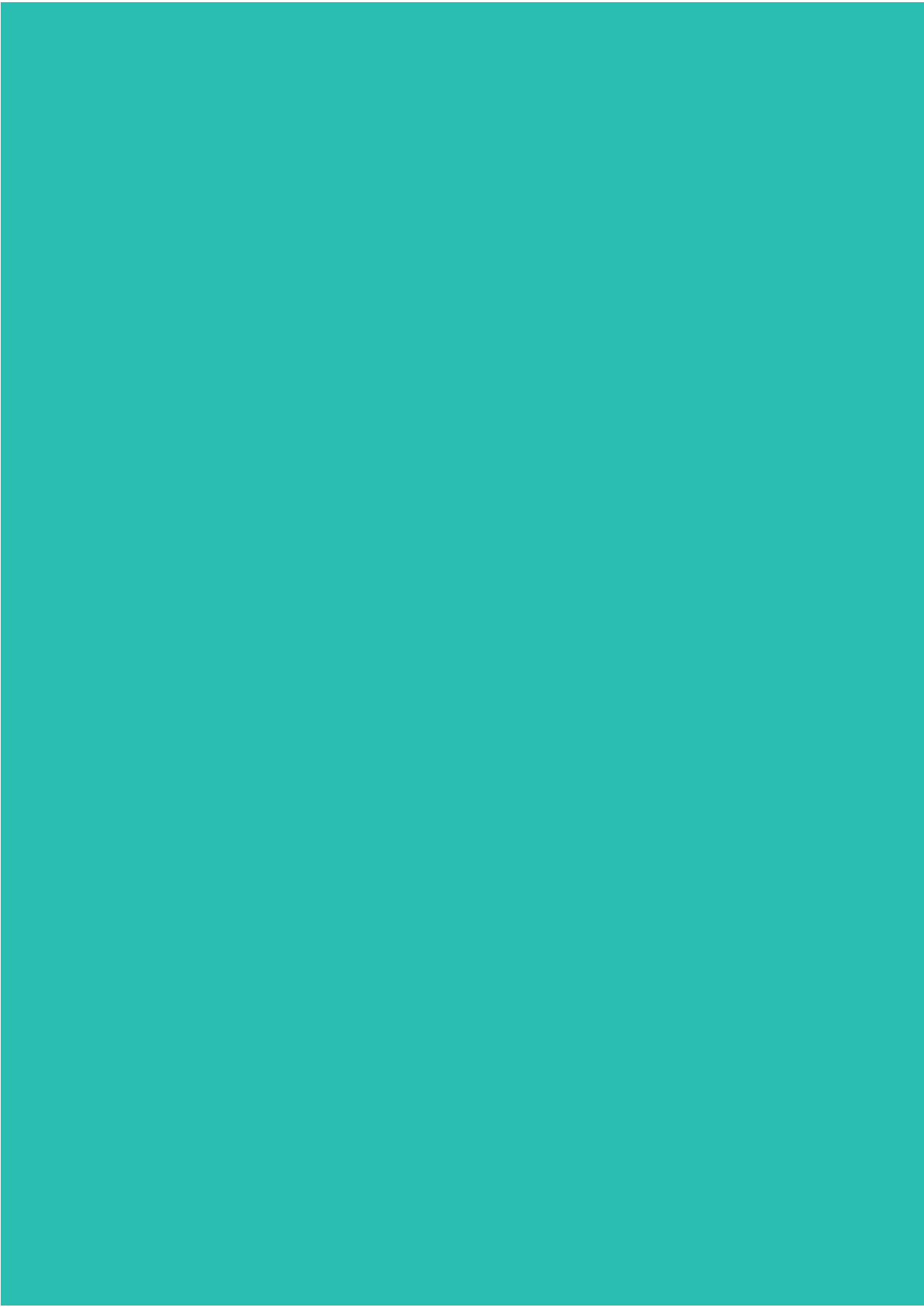


Økonomisk Redegørelse

December 2016



Økonomisk Redegørelse

December 2016

Økonomisk Redegørelse
December 2016

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
Oplag: 1.000
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-999120-7-0

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-999120-8-7

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



Forord

Dette er den første *Økonomisk Redegørelse*, siden den nye trekløverregering trådte til. Det er også den første, hvor vi for alvor kan lægge krisen bag os. Der har været vækst i dansk økonomi hvert år siden 2009. Beskæftigelsen er i stærk fremgang.

Det er en god udvikling. Både fordi flere får mulighed for at få foden indenfor på arbejdsmarkedet og forsørge sig selv, og fordi vækst giver velstand og større muligheder. Økonomisk vækst er fundamentet for regeringens vision om et friere, rigere og mere trygt Danmark.

Men nye udfordringer opstår også, efterhånden som den gode udvikling i BNP og beskæftigelse fortsætter. Allerede nu er der tegn på, at arbejdsmarkedet strammer til. Ledigheden er lav, og flere virksomheder melder om vanskeligheder med at rekruttere. Egentlige kapacitetsbegrænsninger rykker tættere på. Vi risikerer igen at komme i en situation, hvor virksomhederne må sige nej til ordrer eller tilbyde uholdbart høje lønstigninger for at få adgang til den nødvendige arbejdskraft.

Samtidig er der uro omkring os. Vi ser i disse år en stigende tendens til protektionisme og en indadvendt politik. Det er ikke godt nyt for et lille land som Danmark, som er blevet rigt på at handle med andre. Vi skal ikke regne med hjælp udefra til at sparke dansk økonomi op i et højere gear. Derfor er det endnu vigtigere, at vi fortsætter arbejdet med at skabe vækst, beskæftigelse og sunde offentlige finanser i Danmark. Det er afgørende, hvis vi både skal have råd til fortsat god velfærd og til at udvikle Danmark.

Regeringen har sat sig det mål at føre en politik, der øger beskæftigelsen med 55-60.000 personer, og løfter velstanden med 80 mia. kr. Vi vil fremlægge udspil, som sænker skatten på arbejde, øger tilskyndelsen til at finde et job, gør det lettere at drive virksomhed i Danmark og forenkler og effektiviserer den offentlige sektor. Det skaber grundlaget for, at den gode udvikling kan fortsætte, og flere visioner kan blive til virkelighed.



Simon Emil Ammitzbøll
Økonomi- og indenrigsminister



Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede.....	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser	16
1.3 Bredt funderet fremgang på arbejdsmarkedet.....	23
1.4 Ekstraordinær revision af nationalregnskabet.....	30
1.5 Bilagstabel	36
2. International økonomi og finansielle markeder.....	39
3. Dansk økonomi	63
3.1 Husholdningernes økonomi og boligmarkedet	64
3.2 Eksport og erhvervsinvesteringer	71
3.3 Produktion, import og betalingsbalance	83
3.4 Arbejdsmarkedet, løn og priser	91
4. Offentlige finanser og finanspolitik.....	107
4.1 Finanspolitikken i de kommende år.....	108
4.2 Den faktiske offentlige saldo.....	112
4.3 Den strukturelle offentlige saldo	116
4.4 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.....	121
4.5 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer.....	122
4.6 Finanspolitikens aktivitetsvirkning	127
4.7 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	129
Bilag 4.1 De offentlige udgifter og indtægter	135
Bilag 4.2 Engangsforhold i 2013-2018.....	141
Bilagstabeller.....	147

Redaktionen er afsluttet den 9. december 2016.



1. Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

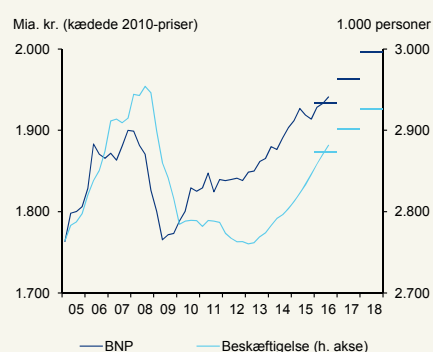
Den langstrakte genopretning af dansk økonomi efter først den globale finanskrisen og siden gældskrisen i Europa nærmer sig sin afslutning. Produktionen er vokset hvert år siden 2009, og der er udsigt til yderligere fremgang. Det private forbrug er vokset pænt det seneste år, hvilket har gjort væksten bredere funderet. Privatforbruget understøttes af en positiv udvikling på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen fortsætter med at stige, *jf. figur 1.1*.

Dansk økonomi nærmer sig på den baggrund en situation med mulige kapacitetsbegrænsninger. Det er forventningen, at ledigheden, som allerede er på et lavt niveau i et historisk perspektiv, falder til omkring det strukturelle niveau i prognoseperioden, *jf. figur 1.2*. Ledighedsgabet er dermed for alle praktiske formål lukket.

Allerede nu er der tegn på begyndende kapacitetsbegrænsninger, men der er endnu ikke tegn på tiltagende lønstigningstakter, som typisk opstår med en vis forsinkelse, når arbejdsmarkedet strammer til. Kapacitetsbegrænsninger vil kunne bremse væksten længere henne i konjunkturforløbet. Opsvinget og beskæftigelsesfremgangen vil derimod kunne forlænges, hvis der gennemføres nye initiativer, der øger arbejdsudbuddet og styrker vækstpotentialet.

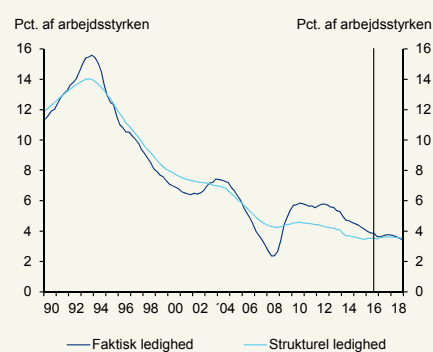
Figur 1.1

BNP og beskæftigelsen tegner et billede af en økonomi i fremgang



Figur 1.2

Ledigheden er lav og nærmer sig det strukturelle niveau



Anm.: I figur 1.1 angiver de vandrette streger skønnede årsniveauer for BNP og beskæftigelsen.

Beskæftigelsen er opgjort inkl. orlov.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Normaliseringen af kapacitetsudnyttelsen har været i gang i nogen tid, selv om væksten i forhold til tidligere opsving har været og fortsat ventes at være forholdsvis behersket. Den moderate vækst skal ses i sammenhæng med en svag produktivitetsudvikling. Fra en BNP-vækst på knap 1 pct. i 2016 ventes væksten at tiltage i 2017 og 2018 til henholdsvis 1,5 pct. og 1,7 pct.

Fremgangen i dansk økonomi og et strammere arbejdsmarked skærper kravene til den økonomiske politik. For at understøtte, at opsvinget bliver holdbart og ikke fører til ubalancer, er der i de kommende år behov for en kurs, der ikke skubber yderligere til kapacitetspresset, herunder for yderligere tiltag, som kan øge arbejdsudbuddet. Det skal også ses i lyset af den fortsat meget lempelige pengepolitik, hvor det er forventningen, at renterne også i de kommende år vil holde sig på et lavt niveau.

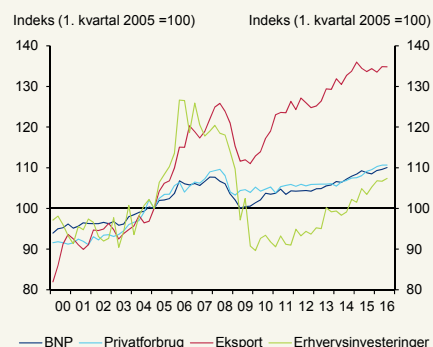
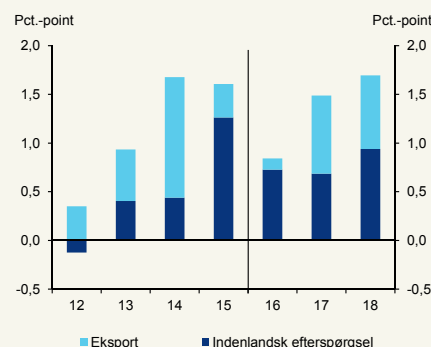
I udlandet er der generelt udsigt til fortsat fremgang på arbejdsmarkedene og stabil vækst, men med risici overvejende i negativ retning. 2016 har internationalt været et år præget af politisk usikkerhed. Det har medvirket til udsving på de finansielle markeder. Det skyldes blandt andet Brexit, stigende tegn på en mere protektionistisk og indadvendt politik og generel usikkerhed om styrken af den globale vækst og handel. Usikkerheden er ikke nødvendigvis forbigående og en mere afdæmpet udvikling fx i verdenshandlen eller euroområdet vil også kunne smitte af på dansk økonomi.

På den anden side af krisen, men kun moderat vækst

På mange måder er dansk økonomi kommet gennem krisen. Med undtagelse af enkelte kvartaler har BNP været voksende siden starten af 2009. Før tilbageslaget i verdensøkonomien i 2008-2009 var dansk økonomi kraftigt overophedet med blandt andet et højt privatforbrug og et højt investeringsomfang. Fra 2014 oversteg BNP og det private forbrug igen det overophedede niveau fra før krisen, jf. figur 1.3.¹ Eksporten nåede før-krise niveauet tidligere, men investeringerne ligger fortsat lavt.

Genopretningen af dansk økonomi er de sidste par år gået fra i høj grad til at have været drevet af eksporten til i højere grad at være drevet af den indenlandske efterspørgsel og især det private forbrug. Derved er fundamentet for vækst også blevet bredere, jf. figur 1.4.

¹ Danmarks Statistik offentliggjorde den 15. november 2016 en ekstraordinær revision af det årlige nationalregnskab. Revisionerne medfører både et højere BNP-niveau og højere BNP-vækst, især i de senere år. De nye tal indebærer, at genopretningen af dansk økonomi er sket fra et tidligere tidspunkt og hurtigere, end tidligere opgørelser har vist. De nye tal ændrer imidlertid kun i begrænset omfang udgangspunktet for nærværende prognose. De strukturelle niveauer for BNP og beskæftigelse skønnes med Finansministeriets sædvanlige regnemetoder også at være højere, og sammensætningen af og profilen for væksten det seneste år er omtrent uændret. Afsnit 1.4 indeholder en gennemgang af væsentlige ændringer i det reviderede nationalregnskab.

Figur 1.3**BNP, privatforbrug og eksport er højere end før krisen****Figur 1.4****Den indenlandske efterspørgsel er blevet en væsentlig drivkraft bag væksten**

Anm.: I figur 1.3 er erhvervsinvesteringerne opgjort ekskl. offentlige nyinvesteringer. Figur 1.4 viser bidrag til væksten i BNP korrigeret for importindholdet i henholdsvis den indenlandske efterspørgsel og eksporten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

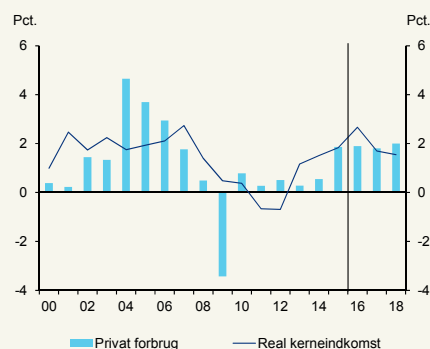
Styrken af den videre fremgang beror i betydelig grad på, at den indenlandske efterspørgsel bliver ved med at drive væksten. Det private forbrug har udviklet sig stærkt siden starten af 2014. Den aktuelt solide forbrugsvækst er understøttet af den højeste reale fremgang i kerneindkomsten (lønindkomst og overførsler) siden 2007, *jf. figur 1.5*. For 2017 og 2018 er der udsigt til tiltagende prisstigninger, hvilket reducerer fremgangen i den reale kerneindkomst. Potentialet for stabil fremgang i det private forbrug skal imidlertid ses i sammenhæng med, at forbruget fortsat ligger lavt i forhold til indkomsterne. Husholdningerne har gennem en årrække holdt igen på forbruget. Det skyldes både de generelt usikre udsigter for den økonomiske udvikling og for nogle husholdninger behovet for konsolidering efter et stort lånefinansieret forbrug i midten af sidste årti.

Aktiviteten på boligmarkedet understøtter også indtrykket af en økonomi i klar fremgang, *jf. figur 1.6*. Boliginvesteringerne vokser støt, efter at de længe har været påvirket af eftervirkningerne af byggeboommet under boligboblen, der mindskede behovet for nybyggeri. På dele af boligmarkedet, især i hovedstaden, hvor priserne er steget markant, er byggeaktiviteten tydeligt på vej op. Det vil dog tage tid, før det øgede udbud kommer til at dæmpe prisstigningerne. Boligpriserne stiger nu i hele landet, men aktuelt er der ikke tegn på acceleration i prisstigningstakten. En begrænset vækst i kreditgivning betyder samtidig, at husholdningerne samlet set fortsat reducerer deres gæld i forhold til både deres indkomster og deres formue.

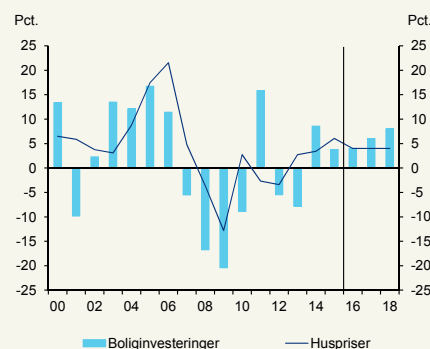
Der er indgået en politisk aftale om et nyt system for ejendomsvurderinger, der blandt andet indebærer en mere retvisende vurdering af grundværdien. En relativt hurtig indgåelse af en aftale om ny boligbeskatning vil mindske den usikkerhed, der aktuelt kan dæmpe omsætningen og prisudviklingen på boligmarkedet.

Figur 1.5

Det private forbrug har udviklet sig stærkt, understøttet af stor indkomstfremgang

**Figur 1.6**

Aktiviteten på boligmarkedet viser også en økonomi i fremgang



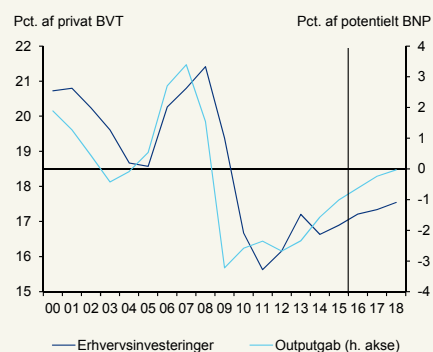
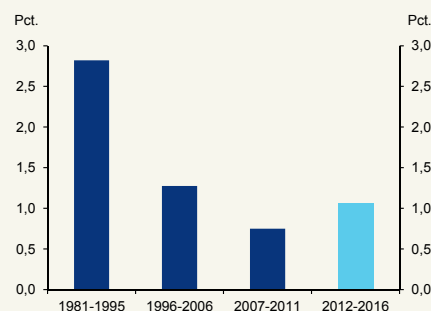
Anm.: I figur 1.5 er kerneindkomsten summen af lønsum og overførselsindkomst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Eksporten har derimod det seneste år udviklet sig svagt, blandt andet på grund af en svag udvikling i verdenshandlen set i forhold til væksten i verdensøkonomien. På de danske eksportmarkeder er beskæftigelsen i god fremgang i mange lande, selv om væksten er behersket som følge af lave investeringer og svag produktivitetsvækst. Bedringen i euroområdet er imidlertid undervejs, og væksten i USA ventes at tage til igen efter de seneste års tendens til mere afdæmpet fremgang. Brexit vurderes i første omgang mest at påvirke udviklingen i Storbritannien, mens der for nuværende ventes en behersket afsmittende virkning på væksten i euroområdet og andre lande.

Eksportmulighederne har også betydning for investeringsomfanget herhjemme. Erhvervsinvesteringerne er steget de senere år i takt med øget kapacitetsudnyttelse og indsnævring af outputgab, jf. figur 1.7. Stigningstakten har dog været noget langsommere end for den øvrige efterspørgsel. Det skyldes ikke kun, at der har været betydelig ledig produktionskapacitet. Usikkerhed om de fremtidige vækstudsigter og styrken af efterspørgslen, herunder fra udlandet, har også været med til at dæmpe investeringsfremgangen.

For at skabe bedre rammer for virksomhedernes investeringer og generelt øge vækstpotentialet i dansk økonomi er der tidligere fremlagt vækstudspillet *Vækst 2016*. Et øget investeringsomfang vil bidrage til øget produktionskapacitet, og samtidig bidrager investeringer i fx ny teknologi til at øge produktiviteten. En svag udvikling i produktiviteten har længe været en væsentlig udfordring for dansk økonomi. Før 1995 voksede produktiviteten i de private byerhverv med omkring 2¼ pct. i gennemsnit om året, jf. figur 1.8. I perioden fra 1995 frem til krisen faldt produktivitetsvæksten til ca. 1¼ pct. årligt, og i forlængelse af krisen dykkede produktivitetsvæksten yderligere. Produktiviteten stiger nu igen, men kun i samme tempo som umiddelbart før krisen.

Figur 1.7**Erhvervsinvesteringerne er vokset i takt med kapacitetsudnyttelsen****Figur 1.8****Produktiviteten stiger igen, men kun i samme tempo som før krisen**

Anm.: Figur 1.8 viser den gennemsnitlige årlige vækst i timeproduktiviteten i private byerhverv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

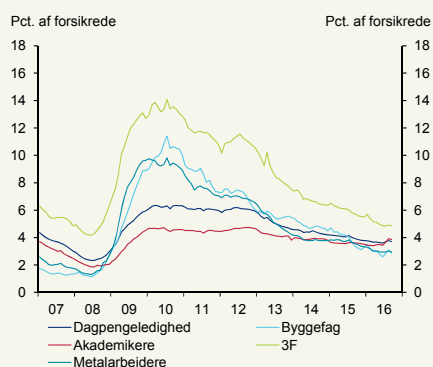
Kapacitetsbegrænsninger rykker tættere på

Med vækst i produktionen og solid fremgang i beskæftigelsen vil outputgabets lukke. Stigende beskæftigelse i en situation med allerede lav ledighed kan føre til tiltagende kapacitetsbegrænsninger.

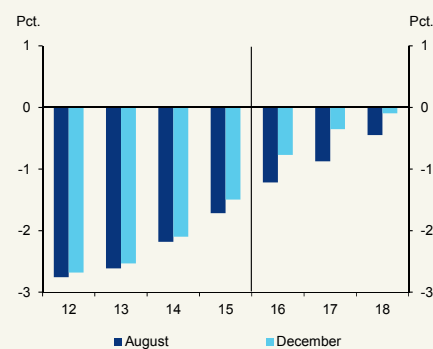
Billedet af, at der løbende bliver færre ledige ressourcer på tværs af hele arbejdsmarkedet, afspejles i, at dagpengeledigheden er faldende i alle a-kasser. Samtidig er spændet i ledighedsniveau mellem a-kasserne også blevet indsnævret, *jf. figur 1.9*. Den faldende ledighed gør sig endvidere gældende på tværs af hele landet, *jf. afsnit 1.3*.

I takt med den fortsatte konjunkturgenopretning skønnes beskæftigelsen at stige med yderligere godt 50.000 personer i løbet af 2017 og 2018 efter en markant stigning i størrelsesordenen 45.000 personer i år. Stort set hele beskæftigelsesfremgangen ventes at ske i den private sektor, mens beskæftigelsen i den offentlige sektor er omtrent uændret. Allerede gennemførte reformer, herunder tilbagetrækningsaftalen, øger den strukturelle beskæftigelse, men med den skønnede fremgang i beskæftigelsen vil beskæftigelsesgabets blive reduceret til ca. 0,1 pct. af beskæftigelsen, svarende til omkring 3.000 personer i 2018, *jf. figur 1.10*. Beskæftigelsesgabets er således hurtigt på vej til at blive lukket og tidligere end vurderet i august. Da blev beskæftigelsesgabets i 2018 skønnet til 0,4 pct. af beskæftigelsen, svarende til omkring 12.000 personer.

Figur 1.9
Ledigheden er faldet og blevet indsnævret på tværs af a-kasser



Figur 1.10
Beskæftigelsesgab er hurtigt på vej til at forsvinde

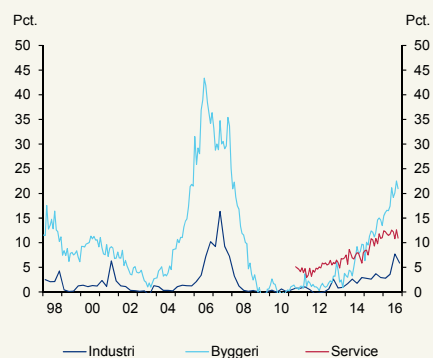


Anm.: Opdelingen i figur 1.9 kan ikke føres længere tilbage end til 2007.

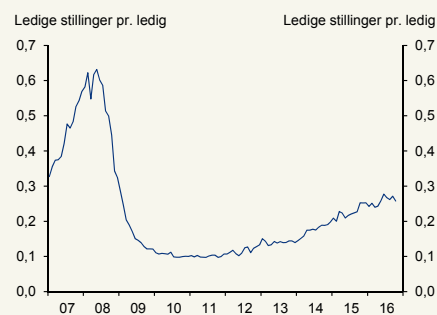
Kilde: Danmark Statistik og egne beregninger.

Allerede nu melder et stigende antal virksomheder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, *jf. figur 1.11*. Udfordringen med mangel på arbejdskraft er aktuelt størst i byggeriet, hvilket foruden erhvervets egen fremgang skyldes, at kapacitetsudnyttelsen på arbejdsmarkedet generelt er steget i takt med beskæftigelsen. Et strammere arbejdsmarked afspejles også i et stigende antal opslåede stillinger pr. ledig, *jf. figur 1.12*.

Figur 1.11
Stigende mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsning



Figur 1.12
Stigende antal opslåede stillinger pr. ledig



Anm.: Der foreligger ikke oplysninger om manglen på arbejdskraft i serviceerhverv for foråret 2011.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

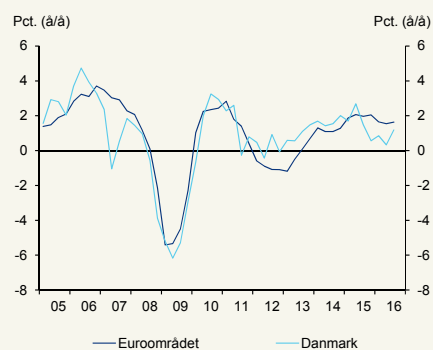
Opstår der udpræget mangel på arbejdskraft og afledt heraf store lønstigninger over en længere periode, kan det svække konkurrenceevnen. Presset på arbejdsmarkedet er imidlertid ikke så højt, at der er tegn på en accelererende lønstigningstakt. Lønstigningstakten har ligget forholdsvis stabilt på godt 2 pct. i de seneste seks kvartaler, og der er en meget beskeden forskel i lønstigningstakten på tværs af hovederhvervene. Den moderate lønstigningstakt skal ses i sammenhæng med den aktuelt meget afdæmpede prisudvikling.

En stigning i den strukturelle beskæftigelse i de kommende år trækker i retning af at mindske presset på arbejdsmarkedet. Nye tiltag, der øger arbejdsudbuddet, og en fortsat tilbageholdende linje i finanspolitikken kan understøtte en længerevarende holdbar fremgang i beskæftigelsen. Det gælder fx tiltag, der fremmer, at færre er på offentlig forsørgelse og flere i beskæftigelse, samt at virksomhederne får adgang til den højt kvalificerede arbejdskraft, de har brug for, herunder også fra udlandet.

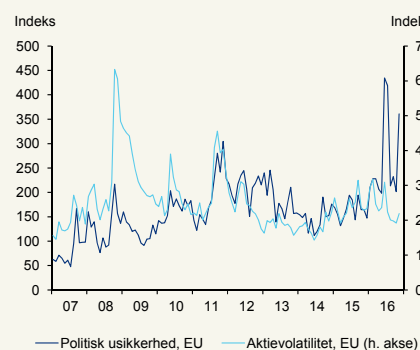
Global politisk usikkerhed peger på negative risici

Dansk økonomi er ikke afkoblet fra den udenlandske udvikling, selv om den indenlandske efterspørgsel har taget over som en væsentlig drivkraft bag væksten. Især har der været en ret synkron udvikling i forhold til euroområdet, jf. figur 1.13. Sammenfaldet i udviklingen skyldes blandt andet et stort handelssamkvem, spillovereffekter via de finansielle markeder og udlandets påvirkning af forventningsdannelsen herhjemme.

Figur 1.13
BNP-udviklingen i Danmark og euroområdet har fulgtes ad



Figur 1.14
Forhøjet politisk usikkerhed i 2016



Anm.: I figur 1.14 er politisk usikkerhed baseret på nyhedsdækning af økonomisk-politiske begivenheder. Aktievolatiliteten i euroområdet er baseret på VSTOXX-indekset.

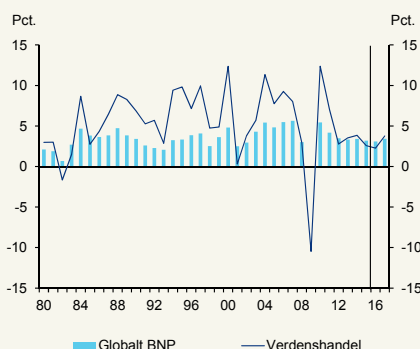
Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik, Economic Uncertainty Index, Thomson Reuters Eikon og egne beregninger.

Også fremadrettet vil forhold knyttet til udviklingen i den globale økonomi kunne forplante sig til dansk økonomi. Der er aktuelt væsentlige usikkerhedsmomenter knyttet til den udenlandske udvikling og dermed også risiko for, at de vil smitte af på dansk økonomi.

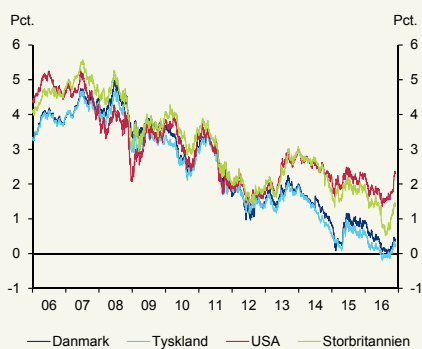
2016 har været et år med høj politisk usikkerhed, hvilket har medført volatilitet på de finansielle markeder, jf. figur 1.14. Usikkerheden er ikke nødvendigvis forbigående. De langsigtede konsekvenser af Brexit vil først vise sig over en årrække og blandt andet afhænge af kommende aftaler om Storbritanniens økonomiske forhold til EU. Præsidentvalget i USA har også afstedkommet markedsreaktioner, og aktuelt er den økonomisk-politiske kurs ikke klar. Umiddelbart ventes der blandt andet gennemført erhvervsskattelettelser og infrastrukturinvesteringer, som på kortere sigt kan bidrage til øget aktivitet og prispress, men også føre til højere renter. Kortsigtede lempelser vil desuden forøge kravene til efterfølgende stramninger af den amerikanske finanspolitik for at sikre holdbarhed i de offentlige finanser.

Både Brexit og det amerikanske præsidentvalg kan være tegn på en international tendens til stigende protektionisme og indadvendthed, som – hvis den fortsætter – kan få betydning for verdenshandlen på længere sigt. Gennem flere årtier er verdenshandlen vokset omtrent dobbelt så hurtigt som den generelle økonomiske vækst, men aktuelt er udviklingen mere afdæmpet, jf. figur 1.15. Både konjunkturmæssige og strukturelle forhold har betydning for denne udvikling, jf. kapitel 2. For små, åbne økonomier som den danske er omfanget af samhandel med udlandet af stor betydning, og en mere vedvarende svag udvikling i verdenshandlen udgør en risiko for dansk eksport, herunder også efterspørgslen efter søfragt. Mindre samhandel vil generelt lægge en dæmper på den økonomiske fremgang, fordi samhandel giver adgang til ny viden og teknologi samt øgede muligheder for specialisering.

Figur 1.15
Verdenshandlen vokser i et mere moderat tempo i forhold til BNP end tidligere



Figur 1.16
De lange renter er steget, men renteniveauet er fortsat lavt



Anm.: Renterne i figur 1.16 er 10-årige statsobligationsrenter.

Kilde: IMF, World Economic Outlook Database, October 2016 og Thomson Reuters Eikon.

Konsekvenserne af blandt andet Brexit og en mere protektionistisk og indadvendt politik vil først vise sig fuldt ud på længere sigt i form af et muligt lavere BNP-niveau. På kort sigt er det vurderingen, at vækstraterne kun i mindre grad påvirkes i negativ retning. Usikkerhed er dog en væsentlig risikofaktor, der kan føre til en afventende holdning hos både husholdningerne og virksomhederne.

Pengepolitikken har længe været lempelig og er nået til et punkt, hvor mulighederne for yderligere lempelser er ved at være udtømte. Samtidig indebærer det lave renteniveau også udfordringer for det finansielle system. De lave renter påvirker bankernes indtjeningsevne og mindsker afkastet på opsparing, herunder pensionsopsparinger. Endvidere kan det lave renteniveau indebære risici for den finansielle stabilitet gennem øget risikotagning og risiko for abrupte kursbevægelser, når renteniveauet igen normaliseres. De højere renter i USA smitter allerede af på renteniveauet i Europa, uden at det dog har ført til større aktiekursfald, jf. figur 1.16.

Boks 1.1

Ændringer siden sidst og prognosegrundlag

Skønnene for BNP-væksten er nogenlunde uændrede i forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, august 2016, og *DK2025 – Et stærkere Danmark*. Den marginale nedjustering af vækstskønnet for 2016 skal især ses i sammenhæng med en svagere eksportudvikling end ventet, hvilket også har haft en afledt effekt på investeringerne herhjemme. Fremgangen på arbejdsmarkedet har derimod været større end forventet. Den stærkere end forventede fremgang i beskæftigelsen er også en væsentlig forklaring på, at konjunkturgabet nu ventes lukket i 2018, et år tidligere end forventet i august.

Talarbejdet for nærværende prognose er afsluttet den 25. november 2016. Talgrundlaget omfatter nationalregnskabstal til og med 2. kvartal 2016, Danmarks Statistiks BNP-indikator for 3. kvartal 2016 samt en række andre indikatorer, der rækker ind i 4. kvartal.

Efter afslutningen af talarbejdet har Danmarks Statistik den 30. november 2016 offentliggjort foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal. Ifølge opgørelsen steg BNP med 0,4 pct. i 3. kvartal og med 0,2 pct.-point mere end BNP-indikatorens bud. Danmarks Statistik angiver usikkerheden på BNP-væksten til +/- 0,5 pct.-point. I forhold til den seneste offentliggørelse af det kvartalsvise nationalregnskab har Danmarks Statistik endvidere revideret BNP-væksten i 1. kvartal op med 0,1 pct.-point, mens den er revideret ned i 2. kvartal med 0,2 pct.-point.

De nye nationalregnskabstal frem til 3. kvartal 2016 er overordnet set på linje med de underliggende antagelser om udviklingen gennem året og de skønnede årsniveauer for 2016 og ændrer ikke på udgangspunktet for nærværende prognose. På visse underkomponenter er der betydelige udsving fra kvartal til kvartal. Det gælder blandt andet investeringer og i særdeleshed byggeaktiviteten, hvor opgørelsen er præget af mange forsinkede indberetninger. De kvartalsvise tal på disse områder skal dog tolkes med forsigtighed, da der ofte er betydelige revisioner. Samtidig er den normalt forholdsvis store lageropbygning i de foreløbige tal ofte udtryk for, at der endnu ikke er sket en fuld fordeling på de andre efterspørgselskomponenter.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Med udsigt til fortsat økonomisk fremgang og en stærk udvikling på arbejdsmarkedet, ventes produktionen og beskæftigelsen som nævnt at nærme sig deres strukturelle niveauer, *jf. tabel 1.1*. Efterspørgslen understøttes blandt andet af, at pengepolitikken stadig er yderst lempelig.

Hensynet til en stabil konjunkturudvikling tilsiger dermed, at finanspolitikken fortsat holder igen på efterspørgselsvæksten set i forhold til produktionskapaciteten, herunder at kapaciteten kan udvides via initiativer, der øger arbejdsudbuddet. Finanspolitikken tilrettelægges overordnet med henblik på at sikre fortsatte fremskridt mod strukturel balance.

Finanspolitikken for 2017 blev med finanslovsaftalen og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne tilrettelagt med et skønnet strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP. Nye oplysninger, blandt andet om pensionsind- og udbetalinger samt større forventede af- og nedskrivninger af skatterestancer, trækker imidlertid en smule ned i den opgjorte strukturelle saldo i forhold til augustvurderingen. Underskuddet i 2017 skønnes nu til 0,5 pct. af BNP, *jf. også tabel 1.1*.

Tabel 1.1

Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2016	2017	2018
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	-0,3	-0,5	-0,2
Faktisk saldo, pct. af BNP	-1,4	-1,6	-0,9
ØMU-gæld, pct. af BNP	38,1	37,6	36,7
Offentlig forbrugsvækst, pct.	0,4	0,7	0,8 ¹⁾
Etårig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾	-0,1	0,0	-0,1
Outputgab, pct. ³⁾	-0,6	-0,2	0,0
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer ³⁾	-22	-10	-3

1) Forudsætningerne om det offentlige forbrug i 2018 er beregningstekniske, og er ikke udtryk for regeringens prioriteter, *jf. boks 1.2*.

2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finanspolitikken fra et år til det næste påvirker den økonomiske vækst.

3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2018 fastlægges i løbet af 2017 med blandt andet finansloven for 2018 og aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi for 2018, *jf. boks 1.2*. Heri vil der også blive taget bestik af udviklingen i kapacitetspresset, arbejdsudbuddet og konjunkturudsigterne.

Boks 1.2**Beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken i 2018**

Antagelserne om finanspolitikken i 2018 er baseret på beregningstekniske forudsætninger. Der er – indtil regeringen fremlægger en ny 2025-fremskrivning – taget udgangspunkt i gældende lovgivning samt den seneste mellemfristede fremskrivning, dvs. forløbet uden nye tiltag i *DK2025 – Et stærkere Danmark*.

Det er vanlig praksis i både økonomiske redegørelser, mellemfristede fremskrivninger og finanslovsforslag, at det finanspolitiske råderum beregningsteknisk placeres som vækst i udgifterne i det offentlige forbrug, indtil der er truffet politisk beslutning om en konkret prioritering. Råderummet i finanspolitikken i 2018 er således på linje med vanlig praksis regnet ind som realvækst i det offentlige forbrug. Det er ikke udtryk for regeringens prioriteringer, men alene en beregningsteknisk forudsætning. De konkrete prioriteringer for finanspolitikken i 2018 vil blive fastlagt i løbet af 2017.

Der er indregnet en mindredisponering på 2 mia. kr. i 2018 for at holde den strukturelle saldo uændret i forhold til grundforløbet i *DK2025 – Et stærkere Danmark, august 2016*. Dermed er råderummet inden for et strukturelt underskud på 0,2 pct. af BNP indregnet som en realvækst i det offentlige forbrug på 0,8 pct.

I regeringens grundlaget *For et friere, rigere og mere trygt Danmark* opstilles et mål om en årlig basis realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. om året. Hertil kommer udgifter muliggjort af reformer, fx SU, samt øgede investeringer i danskernes sikkerhed. Regeringen ønsker således en basis realvækst på 0,3 pct., og at de resterende 0,5 pct. i 2018 reserveres til andre prioriteringer, herunder lavere skat.

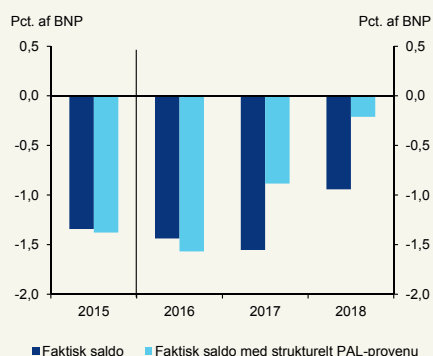
De konkrete prioriteringer vil blive fastlagt i løbet af 2017 med regeringens udspil til nye prioriteringer frem mod 2025, økonomiaftalerne med kommuner og regioner samt finansloven for 2018.

Bedre konjunkturer styrker den faktiske saldo

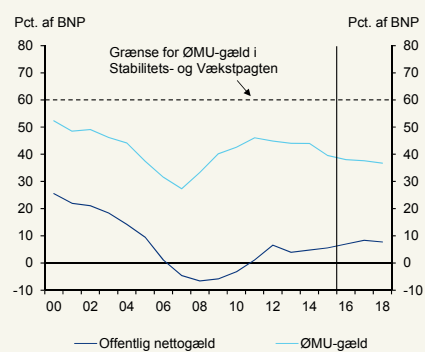
De stærkere konjunkturer styrker isoleret set de offentlige finanser i årene frem mod 2018. Fremgangen på arbejdsmarkedet medvirker blandt andet til flere indtægter fra personskatter, samtidig med at udgifterne til offentlige overførsler mindskes. Hertil kommer øgede indtægter fra moms som følge af øget privat forbrug.

I hele prognoseperioden ventes den offentlige saldo at holde sig inden for 3 pct.-grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Underskuddet på den faktiske saldo skønnes til omkring 1½ pct. af BNP i både 2016 og 2017, mens der i 2018 skønnes et underskud på knap 1 pct. af BNP, *jf. figur 1.17*. Korrigeret for udsving i det volatile provenu fra pensionsafkastskatten, *jf. nedenfor*, styrkes saldoen fra et underskud på ca. 1½ pct. af BNP i 2016 over knap 1 pct. af BNP i 2017 til ca. 0,2 pct. af BNP i 2018.

Figur 1.17
Faktisk saldo forbedres i takt med konjunkturerne



Figur 1.18
Lav offentlig ØMU-gæld og nettogæld



Anm.: I figur 1.17 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.

Den faktiske offentlige saldo er særdeles konjunkturfølsom i Danmark og påvirkes desuden af midlertidige udsving på de finansielle markeder, olieprisen mv. Det gælder særligt for indtægterne fra den volatile pensionsafkastskat (PAL). Indtægterne herfra har de sidste fem år i gennemsnit udgjort ca. 35 mia. kr. årligt (over 1½ pct. af BNP), men en forudsat gradvis normalisering af renterne medvirker til lavere indtægter fremadrettet. I 2017 og 2018 skønnes provenuet fra pensionsafkastskatten således kun at udgøre ca. 10 mia. kr. (ca. ½ pct. af BNP). Lavt PAL-provenu er en hovedforklaring på, at den faktiske saldo fortsat skønnes at udvise et underskud på knap 1 pct. af BNP i 2018, hvor konjunkturerne vurderes at være normale, *jf. også figur 1.17*.

I både 2016 og 2017 påvirkes den faktiske saldo endvidere negativt af forventede ned- og afskrivninger af skatte- og afgiftsrestancer. Der er forudsat en nedskrivning af skatterestancer på 6½ mia. kr. i 2016. Nedskrivningen skal ses i lyset af den aktuelle stigning i restancemassen, siden Et Fælles Inddrivelsessystem (EFI) blev sat ud af drift i midten af 2015, og afspejler, at skatte- og afgiftsrestancer i nationalregnskabet opgøres til kursværdi. Den tidligere forudsatte ekstraordinære afskrivning af skatterestancer på 2 mia. kr. i 2016 er samtidig flyttet til 2017, *jf. boks 1.3*. Den betydelige usikkerhed om udviklingen på inddrivelsesområdet betyder, at de forudsatte ned- og afskrivninger af skatterestancer er forbundet med væsentlig usikkerhed.

Med de forudsatte offentlige underskud skønnes den offentlige nettogæld fortsat at holde sig på et lavt niveau på ca. 8 pct. af BNP i 2018, *jf. figur 1.18*. Den offentlige ØMU-gæld skønnes at udgøre knap 40 pct. af BNP i hele prognoseperioden og holder dermed en bred sikkerhedsmargin til 60 pct.-grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten.

Boks 1.3**Forudsætninger vedrørende ned- og afskrivninger af skatterestancer i Økonomisk Redegørelse, december 2016**

I forbindelse med vurderingen i Økonomisk Redegørelse, december 2016 er der lagt følgende forudsætninger til grund vedrørende ned- og afskrivninger af skatterestancer (jf. også tabel a):

- Der er forudsat en nedskrivning af skatte- og afgiftsrestancer på 6½ mia. kr. i 2016. Nedskrivningen skal ses i lyset af, at skatte- og afgiftsrestancerne er vokset, siden Et Fælles Inddrivelsessystem (EFI) blev sat ud af drift i midten af 2015. Danmarks Statistik ændrede i efteråret 2015 den regnskabsmæssige håndtering af skatterestancer i nationalregnskabet, så skatte- og afgiftsrestancer opgøres til kursværdi. Det betyder, at nye skatte- og afgiftsrestancer med det samme nedskrives til kursværdi i nationalregnskabet.
- I 2017 er der forudsat en ekstraordinær afskrivning af skatterestancer på 2 mia. kr. Den ekstraordinære afskrivning skal ses i lyset af, at der i forlængelse af udfordringerne med EFI er mulighed for, at fordringer, hvor der er usikkerhed om retskraften, kan blive afskrevet (ved lov). Den forudsatte ekstraordinære afskrivning er i forbindelse med vurderingen i Økonomisk Redegørelse, december 2016 forudsat flyttet fra 2016 til 2017. Det bemærkes, at størrelsesordenen af en mulig ekstraordinær afskrivning i 2017 er forbundet med betydelig usikkerhed.

Det er – i overensstemmelse med hidtidig praksis – lagt til grund, at ned- og afskrivningerne i nationalregnskabet periodiseres over en treårig periode. Den forudsatte nedskrivning i 2016 er således ligeligt fordelt i årene 2014-2016. Afskrivningen i 2017 er tilsvarende fordelt ligeligt i årene 2015-2017.

Det bemærkes, at den betydelige usikkerhed om udviklingen på inddrivelsesområdet betyder, at forudsætningerne vedrørende ned- og afskrivninger er forbundet med væsentlig usikkerhed.

Tabel a**Forudsætninger vedr. ned- og afskrivninger af skatterestancer**

	2016	2017
Mia. kr.		
Økonomisk Redegørelse, december 2016		
Ekstraordinær afskrivning	-	2
Nedskrivning af tilgang til restancemasse til kursværdi	6½	-
Økonomisk Redegørelse, august 2016		
Ekstraordinær afskrivning	2	-

Anm.: Både nedskrivningen af skatterestancer i 2016 (fordelt over 2014-2016) og den ekstraordinære afskrivning på 2 mia. kr. i 2017 (fordelt over 2015-2017) påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

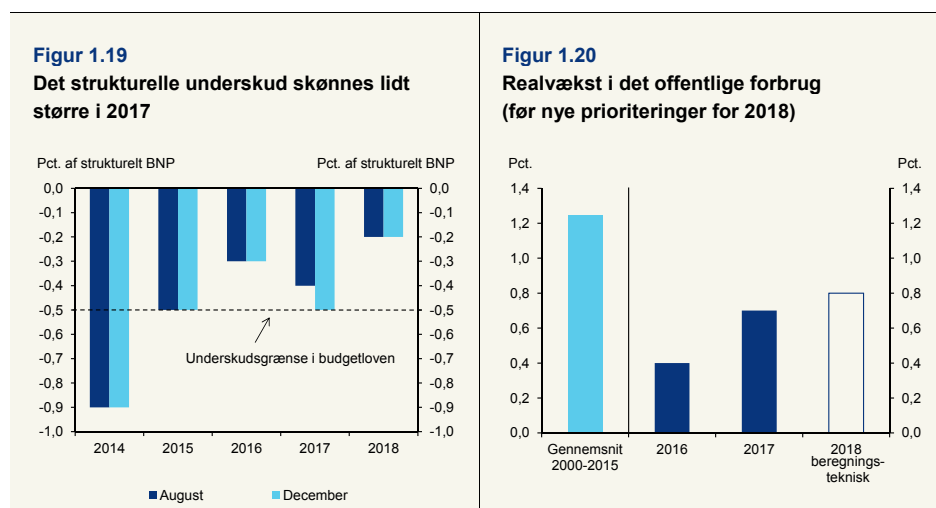
... men den strukturelle saldo er justeret lidt ned næste år

Virkningen af de stærkere konjunkturer på de offentlige finanser renses – sammen med en række midlertidige forhold – ud i beregningen af den strukturelle saldo for at give et billede af den underliggende stilling på de offentlige finanser.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,3 pct. af BNP i 2016, mens underskuddet vurderes til 0,5 pct. af BNP i 2017, *jf. figur 1.19*. Set i forhold til august er den strukturelle saldo dermed uændret i 2016, men svækket med 0,1 pct. af BNP i 2017.

Med finansloven for 2017 og økonomiaftalerne i kommunerne og regionerne blev finanspolitikken tilrettelagt med et skønnet underskud på 0,4 pct. af BNP og med afstand til budgetlovens grænse. Siden august er der imidlertid kommet nye oplysninger til, der svækker den strukturelle saldo, som derfor nu udviser et underskud på 0,5 pct. af BNP i 2017. De nye oplysninger er alene udtryk for ændrede skøn og ikke en konsekvens af besluttede ændringer i finanspolitikken. Det drejer sig blandt andet om nye oplysninger for pensionsind- og udbetalinger, som peger på lidt lavere skattepligtige nettopensionsudbetalinger end tidligere forudsat. Det indebærer en svækkelse af den beregnede strukturelle saldo, idet den samlede opjustering af de offentlige indtægter fra skatter og afgifter dermed er mindre end det, som konjunkturfremgangen i prognosen ellers ville tilsige. De større afskrivninger af skatte- og afgiftsrestancer bidrager ligeledes til at svække den strukturelle saldo, *jf. ovenfor*.

Det uændrede skøn for den strukturelle saldo i 2016 – trods svækkelsen fra de nævnte nye forudsætninger – skal ses i sammenhæng med, at foreløbige regnskabstal peger på et mindreforbrug i staten og kommunerne i forhold til budgetterne. I 2016 skønnes det offentlige forbrug realt at vokse med 0,4 pct., *jf. figur 1.20*.



Anm.: Figur 1.20 viser realvæksten i det offentlige forbrug opgjort ved inputmetoden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I decemberredegørelsen indgår 2018 for første gang i konjunkturvurderingen, hvor det tidligere har været en del af den mellemfristede fremskrivning for dansk økonomi. I den mellemfri-

stede fremskrivning til *DK2025 – Et stærkere Danmark* (grundforløbet uden nye tiltag) blev det strukturelle underskud skønnet til 0,2 pct. af BNP.

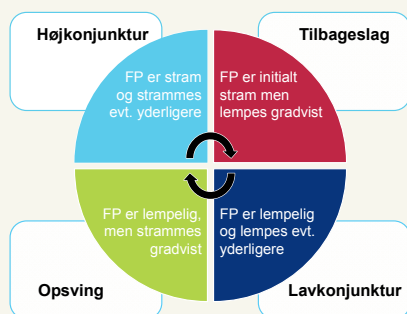
Nye oplysninger, herunder for skattepligtige pensionsudbetalinger og afskrivninger af restancer, indebærer på linje med 2017 en svækkelse af den strukturelle saldo på 0,1 pct. af BNP i 2018. For at modgå svækkelsen er der beregningsteknisk indarbejdet en mindredisponering under delloftet for drift i 2018 på i størrelsesordenen 2 mia. kr., så den strukturelle saldo er uændret på 0,2 pct. af BNP. Med mindredisponeringen vokser det offentlige forbrug beregningsteknisk med 0,8 pct. i 2018, *jf. også figur 1.20*. Der er alene tale om en teknisk forudsætning, hvor råderummet i finanspolitikken efter sædvanlig praksis indregnes som offentligt forbrug, *jf. også boks 1.2*.

De konkrete prioriteringer vil blive fastlagt i løbet af 2017 i forbindelse med regeringens udspil frem mod 2025 og med finansloven for 2018 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne. Regeringen har et mål om en årlig basis realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. årligt. Hertil kommer udgifter muligjort af reformer, fx SU, samt øgede investeringer i danskernes sikkerhed. Regeringen ønsker således en basis realvækst på 0,3 pct., og at de resterende 0,5 pct. reserveres til andre prioriteringer, herunder lavere skat. Opgørelsen af realvæksten i 2018 vil kunne ændre sig som følge af nye oplysninger frem mod finanslovsforslaget for 2018.

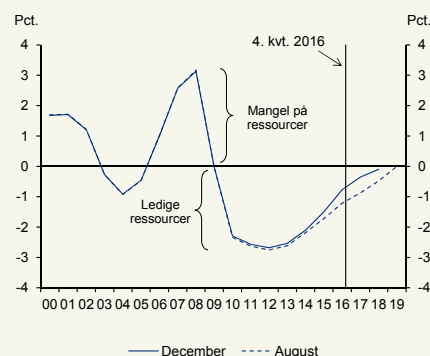
Øget kapacitetspres skærper kravene til den økonomiske politik

Selv om fine-tuning af økonomien ikke er mulig, er det en vigtig opgave for finans- og strukturpolitikken – navnlig i et land som Danmark, hvor pengepolitikken i kraft af den faste kronekurs i høj grad følger pengepolitikken i euroområdet – at bidrage til stabilisering af de økonomiske konjunkturer. Efter en lavkonjunktur, hvor finanspolitikken har været lempelig med strukturelle underskud siden 2009, er der med det igangværende opsving behov for, at den stimulerende virkning på efterspørgsel og kapacitetspres gradvist reduceres, *jf. figur 1.21*. Det har gennem noget tid været en del af den mellemfristede planlægning af finanspolitikken.

Figur 1.21
Finanspolitikken skal tilpasses til fremgangen i økonomien



Figur 1.22
Med beskæftigelsesgabet lukket i 2018 skærpes kravene til den økonomiske politik



Anm.: Figur 1.22 viser beskæftigelsesgabet.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

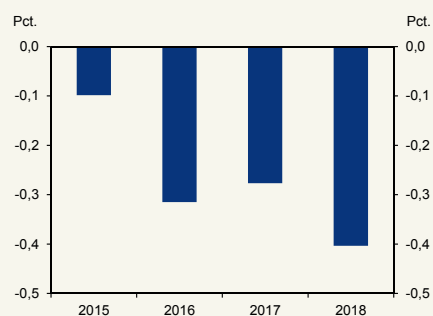
Samtidig er det et mål at sikre afstand til budgetlovens underskudsgrænse i normale konjunktursituationer, så der er handlemuligheder i finanspolitikken under et eventuelt nyt økonomisk tilbageslag. Det taler for, at der under normale konjunkturer som udgangspunkt bør sigtes efter cirka balance på den offentlige saldo. Sunde finanser med balance på de offentlige finanser bidrager endvidere til at ruste de offentlige finanser til de langsigtede demografiske udfordringer og understøtter tilliden til dansk økonomi.

Med en stærkere end ventet stigning i beskæftigelsen i forhold til vurderingen i august er behovet for at få flere ind på arbejdsmarkedet og for en fortsat tilbageholdende linje i finanspolitikken skærpet, *jf. figur 1.22*. Dansk økonomi er på vej ind i en situation med begyndende kapacitetsbegrænsninger og øget risiko for mere udpræget mangel på arbejdskraft.

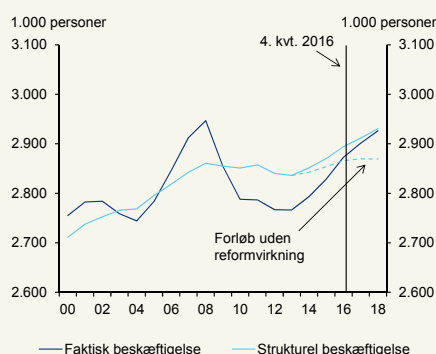
Opgørelsen af den såkaldte finanseffekt viser, at finanspolitikken samlet set har en dæmpende virkning på efterspørgselsfremgangen set i forhold til det lempelige udgangspunkt i 2014, *jf. figur 1.23* og *kapitel 4*. Med de beregningstekniske forudsætninger bidrager den forudsatte finanspolitik siden 2014 samlet til at dæmpe BNP-niveauet med ca. 0,4 pct. i 2018 og dermed til det skønnede outputgab på ca. nul.

Behovet for en finans- og strukturpolitik, som får flere ind på arbejdsmarkedet og dæmper kapacitetspresset, skal også ses i lyset af den fortsat meget lempelige pengepolitik, hvor det er forventningen, at renterne også i de kommende år vil holde sig på et lavt niveau.

Figur 1.23
Finanspolitikken dæmper stigningen i kapacitetspresset



Figur 1.24
Tidligere reformer og tiltag understøtter en holdbar beskæftigelsesfremgang



Anm.: I figur 1.23 er aktivitsvirkningen af finanspolitikken på BNP-niveauet opgjort ved den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler aktivitsvirkning af finanspolitiske ændringer i både det pågældende og de forudgående år siden udgangspunktet i 2014.

Kilde: Danmark Statistik og egne beregninger.

Den kraftige fremgang i beskæftigelsen har været muliggjort af, at der i de senere år er gennemført en lang række reformer, som øger arbejdsudbuddet – herunder ikke mindst tilbagetrækningsreformen fra 2011, *jf. figur 1.24*. Uden reformerne ville beskæftigelsen allerede have passeret sit strukturelle niveau med større risiko for mangel på arbejdskraft, accelere-

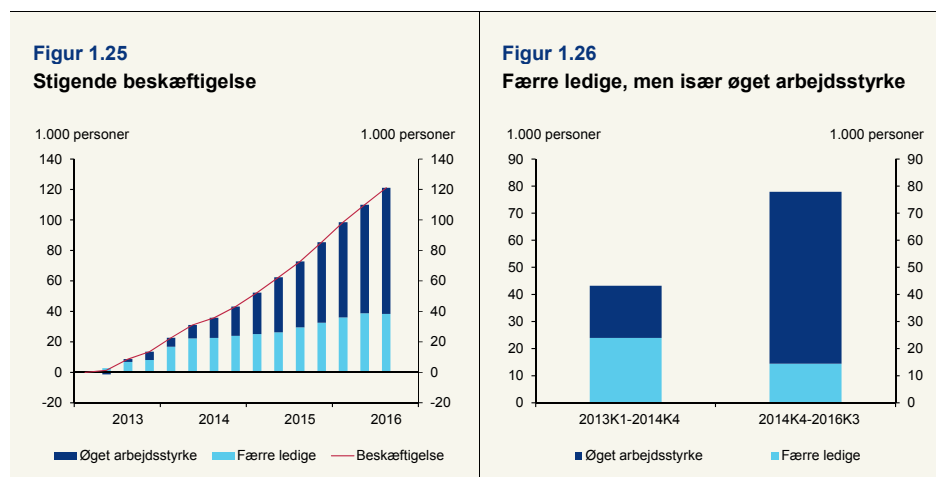
rende lønpres og en efterfølgende hård opbremsning af fremgangen på arbejdsmarkedet. Reformerne vil også i de kommende år understøtte fremgangen i beskæftigelsen.

I regeringsgrundlaget *For et friere, rigere og mere trygt Danmark* indgår sigtepunktet, at nye initiativer i den økonomiske politik skal øge den strukturelle beskæftigelse med yderligere 55.000-60.000 personer. Nye tiltag og reformer, som øger arbejdsudbuddet i de kommende år, vil reducere risikoen for mangel på arbejdskraft og forlænge opsvinget i dansk økonomi. Samtidig vil tiltag, der øger arbejdsudbuddet, øge handlemulighederne og råderummet i finanspolitikken frem mod 2020.

1.3 Bredt funderet fremgang på arbejdsmarkedet

Arbejdsmarkedet har været i fremgang siden begyndelsen af 2013 og i et tiltagende tempo de senere år. Fremgangen afspejler både, at der er blevet færre ledige, og at flere er trådt ind på arbejdsmarkedet, *jf. figur 1.25*.

Fra 1. kvartal 2013 til 3. kvartal 2016 er beskæftigelsen steget med 121.000 personer. I den første del af opsvinget havde fremgangen hovedsageligt sit modstykke i lavere ledighed. I løbet af 2013 og 2014 steg beskæftigelsen med i alt 43.000 personer, hvoraf godt halvdelen kan henføres til en reduktion i ledigheden. Derimod er en øget arbejdsstyrke, altså at flere er trådt ind på arbejdsmarkedet, det helt overvejende modstykke til beskæftigelsesfremgangen i 2015 og 2016 (frem til 3. kvartal 2016). I denne periode faldt ledigheden blot med 14.000 personer, svarende til mindre end en femtedel af beskæftigelsesstigningen, *jf. figur 1.26*.



Anm.: Figur 1.26 viser ændring i beskæftigelsen fordelt på delperioder. I figur 1.25 og 1.26 er "færre ledige" beregnet som ændring i bruttoledigheden ekskl. personer i løntilskudsjob, da disse personer også indgår i opgørelsen af beskæftigede.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bidraget fra øget arbejdsstyrke er større end tidligere, men udviklingen er i tråd med, hvad der normalt observeres hen over en konjunkturgenopretning. I den første del af et opsving er det typisk især ledige, der igen finder job. Senere i opsvinget skabes der i stigende grad også job til personer med en mere løs tilknytning til arbejdsmarkedet, fx modtagere af andre typer af overførselsindkomst eller udenlandsk arbejdskraft. Udviklingen afspejler desuden, at der gradvist bliver færre ledige til rådighed for arbejdsmarkedet, i takt med at ledigheden nærmer sig sit strukturelle niveau.

Nedenfor beskrives udviklingen nærmere med udgangspunkt i Danmarks Statistiks register over lønmodtagerbeskæftigelsen i den treårige periode fra 1. kvartal 2013 til 1. kvartal 2016.² Det fremgår heraf, at beskæftigelsesfremgangen er bredt funderet i hele landet og er kommet både lavt- og højtuddannede til gode, og at der er skabt både lavt- og højt lønsjob. Endvidere er beskæftigelsesfrekvensen steget både for personer med dansk og udenlandsk herkomst. For gruppen med dansk herkomst skyldes dette især reformer, der bidrager til færre på efterløn. Samtidig er der imidlertid blevet væsentligt færre personer af dansk herkomst i alderen 18-64 år i perioden. Den store beskæftigelsesstigning havde derfor ikke på samme måde været mulig uden stigende beskæftigelse blandt indvandrere og efterkommere samt tilgang af arbejdskraft med udenlandsk herkomst.

Større arbejdsstyrke og færre modtagere af overførselsindkomst

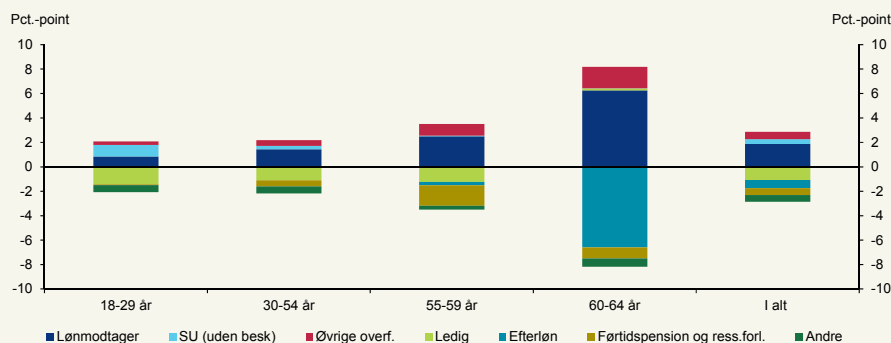
Lønmodtagerbeskæftigelsen er steget med i alt 95.000 personer fra 1. kvartal 2013 til 1. kvartal 2016. Fremgangen har fundet sted på tværs af aldersgrupper. Det gælder både målt i faktiske tal og som andel af befolkningen i den pågældende aldersgruppe. Den største stigning i *andelen* af lønmodtagere har fundet sted for personer i aldersgruppen 60-64 år, mens andelen i beskæftigelse er steget mindst for de 18-29-årige.

Modstykket til fremgangen i beskæftigelsen er i høj grad, at færre modtager overførselsindkomst, herunder at der er blevet færre ledige. Der er dog forskelle på tværs af aldersgrupper. Blandt de yngre, hvor beskæftigelsen er steget mindst, er en stigende andel også under uddannelse og modtager SU. Mest iøjnefaldende er den store stigning i beskæftigelsen for 60-64-årige, der navnlig kan henføres til, at færre har trukket sig tilbage fra arbejdsmarkedet på efterløn. Den udvikling er udpræget en følge af den gradvise forhøjelse af efterlønsalderen med et halvt år om året fra 1. januar 2014 og frem til 1. januar 2019. Dertil kommer, at der siden 2013 er sket et fald i andelen, der modtager førtidspension (eller er i gang med et ressourceforløb). Det gør sig også gældende for de 30-59-årige, jf. figur 1.27.

Den stigende beskæftigelse afspejler imidlertid ikke blot færre ledige samt færre personer på efterløn og førtidspension. Der er også en vis andel uden et forudgående registreret forsørgelsesgrundlag, dvs. personer der hverken har været i beskæftigelse eller modtaget overførselsindkomst i Danmark (benævnt "andre" i figur 1.27). Det drejer sig blandt andet om nyindvandrede arbejdstagere primært fra vestlige lande.

² Lønmodtagerbeskæftigelsen opgøres efter nogenlunde samme principper som den samlede beskæftigelse i nationalregnskabet. Der er dog visse forskelle, fx omfatter lønmodtagerbeskæftigelsen ikke personer, der alene er beskæftigede som selvstændige.

Figur 1.27
Flere i beskæftigelse og færre på overførselsindkomst



Anm.: Figur 1.27 viser ændring i arbejdsmarkedsfrekvenser fordelt på alder, 2013-2016 (1. kvartal). I beregningen af frekvensbidragene fra arbejdsmarkeds kategorier er der renset for betydningen af ændringer i befolkningssammensætningen (køn, 1-års aldersintervaller og herkomst).

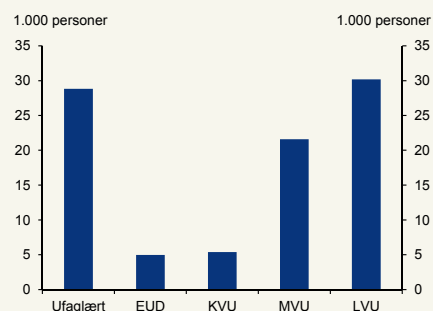
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen er steget på tværs af uddannelse, indkomst og geografi
 Fremgangen i beskæftigelsen er ikke alene kommet alle aldersgrupper til gode. Beskæftigelsesstigningen har også været bredt fordelt på uddannelsesbaggrund, højt- og lavtlønsjob og er samtidig sket på tværs af landsdele.

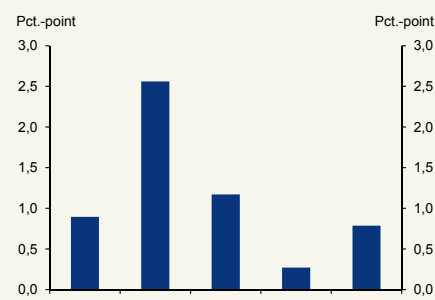
I absolutte tal har fremgangen været størst for ufaglærte og for personer med videregående uddannelser, især lange videregående uddannelser, *jf. figur 1.28*. Det peger på, at der ikke blot er skabt job til personer med et højt kvalifikationsniveau, men også til personer med et forholdsvist lavt kvalifikationsniveau. Endvidere skal udviklingen ses på baggrund af et generelt højere uddannelsesniveau i befolkningen.

Målt på beskæftigelsesfrekvensen er det de faglærte, som har haft den største stigning, *jf. figur 1.29*. Ud over virkningen af reformer afspejler det blandt andet, at mange faglærte (lige som ufaglærte) er ansat i erhverv og job, som i vid udstrækning påvirkes af konjunkturudsving, herunder ikke mindst i byggeriet. De faglærte havde en af de største stigninger i ledigheden under det økonomiske tilbageslag. Det er derfor naturligt, at der også vil være en væsentlig fremgang i deres beskæftigelse under genopretningen. Dertil kommer, at der er blevet færre faglærte i perioden, hvilket for en given beskæftigelsesstigning trækker op i beskæftigelsesfrekvensen.

Figur 1.28
Stigende beskæftigelse for alle
uddannelsesgrupper...



Figur 1.29
...men relativt størst for faglærte



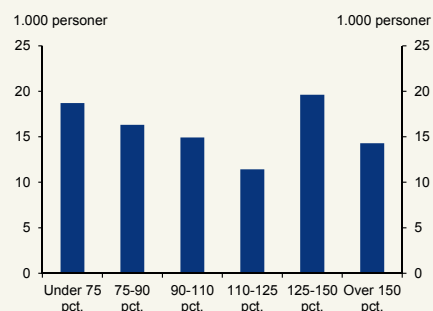
Anm.: Figur 1.28 viser ændring i antal beskæftigede fordelt på uddannelse, 2013-2016 (1. kvartal). Figur 1.29 viser i den tilsvarende periode ændring i beskæftigelsesfrekvens for 18-64-årige. Personer med uoplyst uddannelse indgår i gruppen af ufaglærte. Den stigende beskæftigelse blandt ufaglærte afspejler bl.a. flere personer med uoplyst uddannelse, heraf en del indvandrere, der ikke nødvendigvis er ufaglærte. Der er ikke renset for underliggende forskydninger i befolknings sammensætningen (kon, alder og herkomst).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

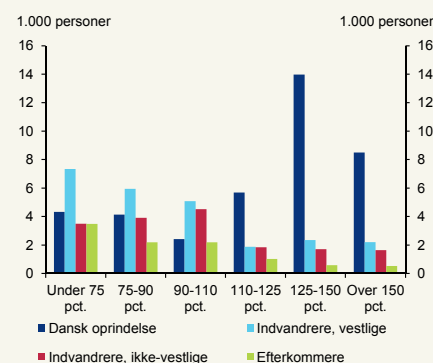
Når personer med alle uddannelsesniveauer kommer i beskæftigelse, afspejler det sig også i, at beskæftigelsesfremgangen er bredt fordelt på lønniveauer. Den gode udvikling på arbejdsmarkedet har således både givet plads til højt kvalificerede, som typisk ansættes til en relativt høj løn, og til personer uden stærke kvalifikationer, som typisk ansættes i job med relativt lav løn, *jf. figur 1.30*. Især unge har fundet job til en relativt lav løn.

Billedet er endvidere mere nuanceret, når der ses på herkomst. For personer med dansk oprindelse er der navnlig sket en stigning i antallet af job med et relativt højt lønniveau. Det gør sig også gældende for efterkommere af indvandrere. Omvendt er det navnlig vestlige og ikke-vestlige indvandrere, som har fået job med relativt lave eller gennemsnitlige timelønninger, *jf. figur 1.31*. For personer med dansk oprindelse har der imidlertid også været en stigning i antallet af job med en relativt lav løn.

Figur 1.30
Både flere lavt- og højt lønsjob



Figur 1.31
Flest højt lønsjob til personer med dansk oprindelse, men også flere lavtlønsjob



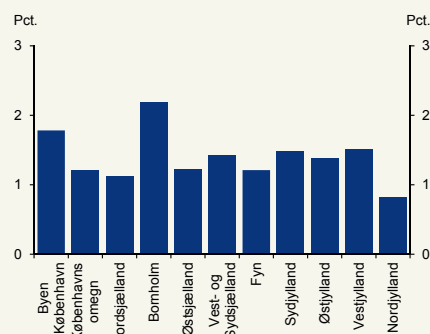
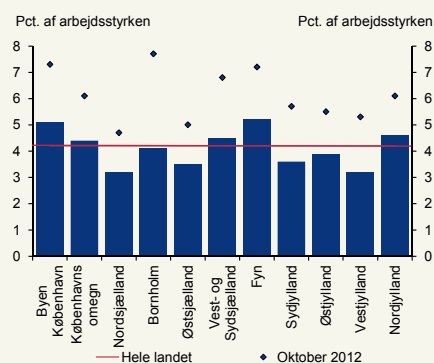
Anm.: Figur 1.30 og figur 1.31 viser ændring i beskæftigelse fordelt på lønniveau, 2013-2016 (1. kvartal). Den gennemsnitlige timeløn i kvartalet er beregnet for hver enkelt lønmodtager på baggrund af den samlede lønindkomst og det samlede antal registrerede arbejdstimer i eIndkomstregisteret. For personer med flere ansættelsesforhold i kvartalet indgår alle ansættelsesforholdene i beregningen af timelønnen. Timelønnen er normeret til mediantimelønnen i kvartalet for at opgøre et mål for den enkeltes relative lønniveau. Der knytter sig en vis usikkerhed til opgørelsen af den individuelle timeløn.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsesmulighederne er blevet bedre på tværs af landet, og beskæftigelsesfrekvensen er steget nogenlunde ensartet i alle landsdele i perioden 2013-2016, *jf. figur 1.32*.

En stigende beskæftigelsesfrekvens kan godt dække over et omtrent uændret antal lønmodtagere, hvis antallet af personer i den erhvervsaktive alder er faldet. Det gør sig fx gældende på Bornholm, som er den landsdel, hvor beskæftigelsesfrekvensen er steget mest. Omvendt dækker fremgangen i beskæftigelsesfrekvensen i fx Byen København over både stigende befolkning i den erhvervsaktive alder og stigende beskæftigelse.

Ledigheden er ligeledes lav på tværs af landsdelene, og den er faldet betydeligt i alle landsdele i løbet af de seneste fire år, *jf. figur 1.33*.

Figur 1.32**Stigende beskæftigelse på tværs af landsdele...****Figur 1.33****...og markant faldende ledighed**

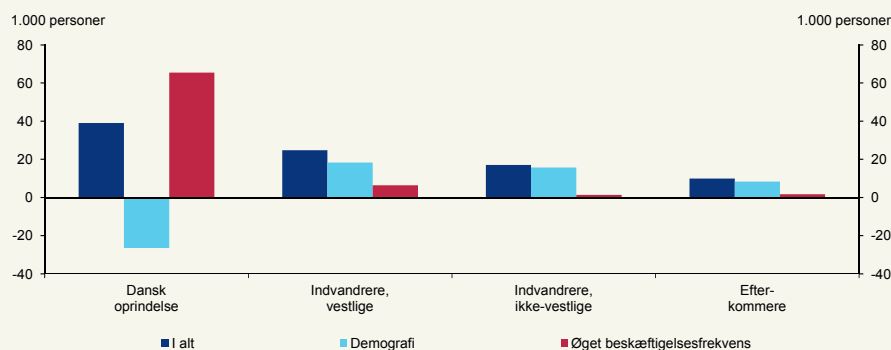
Anm.: Figur 1.32 viser ændring i beskæftigelsesfrekvens (18-64-årige), 2013-2016 (1. kvartal). Der er ikke renset for eventuel betydning af ændringer i køns-, alders- og herkomstfordelingen. Figur 1.33 viser ledigheden i oktober 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indvandring har skabt rum til en større stigning i beskæftigelsen

Fra 2013 til 2016 er antallet af personer i den erhvervsaktive alder med dansk oprindelse faldet. Hvis beskæftigelsesfrekvensen havde været uændret i perioden, ville udviklingen i befolkningstallet således isoleret set have ført til, at antallet af beskæftigede med dansk oprindelse var faldet med 26.000 personer. Denne demografiske udvikling er imidlertid blevet modvirket af en stigning i beskæftigelsesfrekvensen på knap 2 pct.-point i løbet af de tre år, altså at en større andel af personer med dansk oprindelse er i job. Disse to modsatrettede bevægelser har samlet set medført, at 39.000 flere personer med dansk oprindelse var i beskæftigelse i 1. kvartal 2016 sammenlignet med tre år tidligere, *jf. figur 1.34*.

Stigningen i beskæftigelsen blandt personer med dansk oprindelse udgør mindre end halvdel af de seneste tre års samlede beskæftigelsesstigning på omkring 95.000 personer. En betydelig del af den samlede beskæftigelsesstigning kan derfor henføres til, at flere personer med udenlandsk herkomst og deres efterkommere har fået et arbejde. Det gælder både indvandrere fra vestlige og ikke-vestlige lande samt efterkommere af indvandrere. Det har skabt rum til en større stigning i beskæftigelsen, uden at der er opstået flaskehalse og pres på arbejdsmarkedet generelt.

Figur 1.34**Færre med dansk oprindelse, men stigende beskæftigelse for alle på tværs af herkomst**

Anm.: Figur 1.34 viser bidrag til ændring i beskæftigelsen fordelt på herkomst, 2013-2016 (1. kvartal). I beregningen af frekvensbidragene fra arbejdsmarkedskategorier er der renset for betydningen af ændringer i befolkningssammensætningen (køn, 1-års aldersintervaller og herkomst).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistiks registre.

Beskæftigelsesfrekvensen er ikke blot steget for personer med dansk oprindelse. Den er også steget for indvandrere fra både vestlige og ikke-vestlige lande samt for efterkommere. Stigningen har været størst for indvandrere fra vestlige lande og mindst for indvandrere fra ikke-vestlige lande, *jf. figur 1.35*.

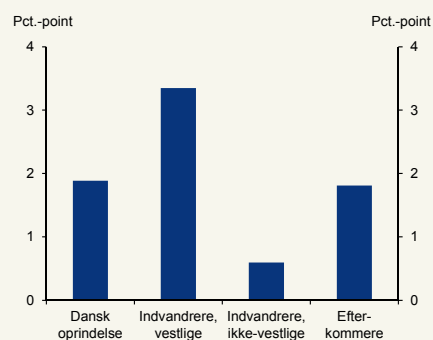
Den beskedne stigning i beskæftigelsesfrekvensen for ikke-vestlige indvandrere i forhold til fx vestlige indvandrere skal ses i sammenhæng med den seneste tids relativt store tilgang af flygtninge, som har trukket beskæftigelsesfrekvensen for hele gruppen ned. Det skyldes, at der er en større andel flygtninge blandt ny-indvandrede fra ikke-vestlige lande. I løbet af 2016 er antallet af nye flygtninge faldet markant.

Indvandrere fra ikke-vestlige lande, der har opholdt sig i Danmark i mindst fem år, har haft en stigning i beskæftigelsesfrekvensen omtrent svarende til udviklingen for indvandrere fra vestlige lande – og større end for personer med dansk oprindelse. Det er således et fald i beskæftigelsesfrekvensen blandt nytilkomne fra ikke-vestlige lande, som ligger bag den beskedne stigning i beskæftigelsesfrekvensen for personer med denne herkomst. Det skal i høj grad ses i sammenhæng med de seneste års tilgang af flygtninge.

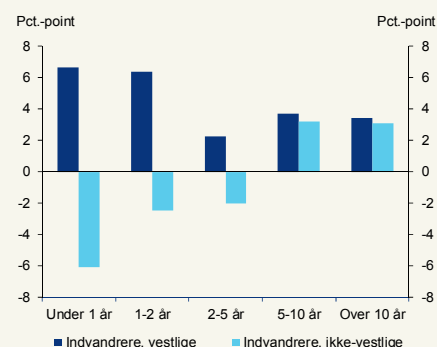
For vestlige indvandrere tegner der sig det omvendte billede. Beskæftigelsesfremgangen er her størst for de ny-indvandrede – som netop i stigende grad kommer til Danmark for at arbejde – og mindst for personer, der har opholdt sig i Danmark i en længere periode, *jf. figur 1.36*. Det kan fx skyldes, at en del er medfølgende ægtefæller, der ikke søger job, eller medfølgende børn, der nu er over 18 år, men studerer i Danmark. Også her er der dog tale om en mærkbar stigning i beskæftigelsesfrekvensen.

Figur 1.35

Beskæftigelsen stiger mest for vestlige indvandrere og mindst for ikke-vestlige indvandrere

**Figur 1.36**

Navnlig store beskæftigelsesændringer for ny-indvandrede



Anm.: Figur 1.35 viser ændring i beskæftigelsesfrekvens (18-64-årige), 2013-2016 (1. kvartal). Se i øvrigt anmærkning til figur 1.27. Figur 1.36 viser ændring i beskæftigelsesfrekvens for indvandrere (18-64-årige) fordelt på opholdstidslængde, 2013-2016 (1. kvartal). Beskæftigelsesfrekvensen er ikke renset for eventuel betydning af ændringer i køns- og aldersfordeling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

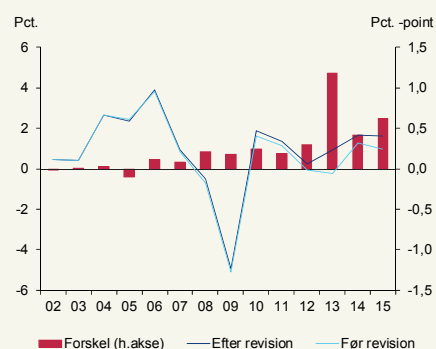
1.4 Ekstraordinær revision af nationalregnskabet

Danmarks Statistik offentliggjorde 15. november en ekstraordinær revision af det årlige nationalregnskab for perioden 1966-2015. Revisionen indarbejder nye kilder og bedre metoder vedrørende navnlig handlen med udlandet, realvæksten i det offentlige forbrug og beskæftigelsen samt præsterede timer.

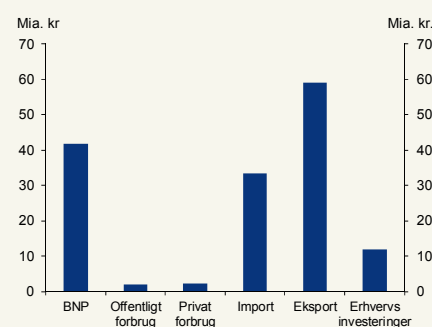
Herudover er der i overensstemmelse med vanlig praksis for nationalregnskabet indarbejdet nyt kildemateriale for årene 2013-2015. Det har blandt andet bidraget til en opjustering af erhvervsinvesteringerne på 12 mia. kr. i 2015.

Revisionerne medfører både et højere BNP-niveau og en højere BNP-vækst, især i de senere år. I perioden 2010-2015 er BNP-væksten ca. ½ pct.-point højere i gennemsnit hvert år med de største revisioner i de allerseneste år, mens forskellen er mindre i årene før 2010, jf. figur 1.37. Revisionerne medfører både et højere niveau for BNP og for eksport, import og erhvervsinvesteringer, hvilket gælder både i løbende og faste priser, jf. figur 1.38. BNP er i løbende priser opjusteret 42 mia. kr. i 2015 og med 63 mia. kr. i faste priser.

Figur 1.37
Højere BNP-vækst de seneste år



Figur 1.38
Højere BNP-niveau og niveau for
forsyningsbalancen i 2015



Anm.: Figur 1.38 angiver forskel i løbende priser i forhold til før revisionen.

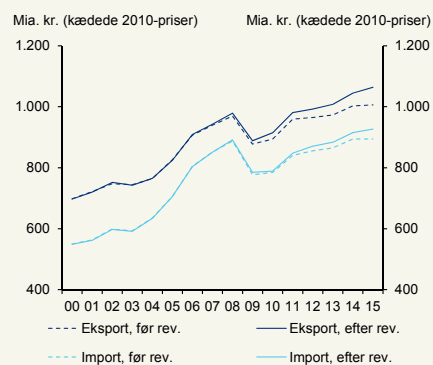
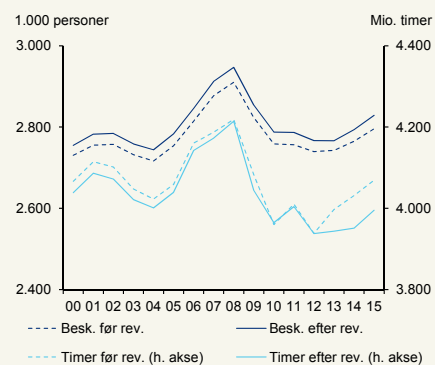
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ekstraordinær revision af udenrigshandel og arbejdsmarked

Normalt foretager Danmarks Statistik alene revisioner af de tre seneste år, de såkaldt foreløbige nationalregnskabsår. Med denne større revision påvirkes alle årene siden 1966 (som er første år med nationalregnskabsoplysninger) imidlertid. Det skyldes blandt andet nye oplysninger om betalingsbalancen og arbejdsmarkedet.

Nye oplysninger for betalingsbalancen øger væksten i både eksporten og importen, *jf. figur 1.39*. Revisionen af betalingsbalancen sigter blandt andet efter at afspejle større virksomheders udenrigsaktiviteter bedre, specifikt i relation til forarbejdning, handelsvareomsætning (*merchandising*) og handel med intellektuelle rettigheder, som ikke hidtil har været medregnet i tilstrækkeligt omfang, *jf. boks 1.4*.

For arbejdsmarkedet medfører nye oplysninger et højere *niveau* for antal beskæftigede, men færre præsterede timer, *jf. figur 1.40*. Dermed er den gennemsnitlige arbejdstid nedjusteret. Revisionen skyldes overgangen til at benytte arbejdsmarkedsregnskabet som kilde for nationalregnskabets opgørelse af beskæftigelse, aflønning af ansatte og præsterede arbejdstimer. Meget af revisionen af beskæftigelsen kommer fra personer, der midlertidigt har været væk fra job, men er kommet tilbage til det samme job inden for 45 dage, og som nu er medregnet som beskæftigelse. Disse job er uden aflønning og timer, hvilket er med til at trække de gennemsnitlige arbejdstimer ned.

Figur 1.39**Højere niveau for eksport og import i de senere år****Figur 1.40****Flere beskæftigede men færre arbejdstimer i de senere år**

Kilde: Danmarks Statistik.

Stærkere vækst i det outputbaserede offentlige forbrug

I forbindelse med revisionen har Danmarks Statistik også forbedret metoden til at opgøre det offentlige forbrug efter output-metoden, der fra og med 2008 har indgået i nationalregnskab. Output-metoden har til hensigt at måle udviklingen i mængden af de serviceydelser, som den offentlige sektor producerer, fx antallet af operationer på hospitalerne. Revisionen vedrører den mængdeindikator, som realvæksten i sygehustjenester efter output-metoden er baseret på.

Revisionen påvirker realvæksten i det offentlige forbrug ved output-metoden markant i opadgående retning i perioden 2010-2015, jf. tabel 1.2. Den årlige realvækst i det offentlige forbrug er således opjusteret med gennemsnitligt 0,6 pct.-point i perioden 2008-2015. Derimod er det offentlige forbrug i løbende priser og den offentlige saldo stort set upåvirket af den samlede revision, jf. kapitel 4.

Tabel 1.2**Realvækst i det offentlige forbrug målt ved output-metoden før og efter revision**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stigning i pct.								
Før revision	3,2	3,0	1,3	-1,4	0,0	-0,7	0,2	-0,7
Efter revision	3,3	3,0	1,6	-0,6	0,8	-0,1	1,2	0,6
<i>Forskel (pct.-point)</i>	0,1	0,0	0,3	0,8	0,8	0,6	1,0	1,3

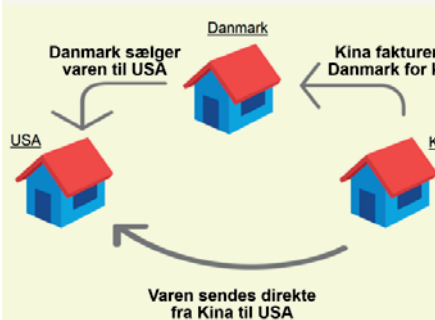
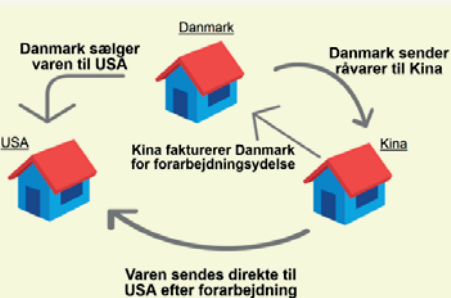
Kilde: Danmarks Statistik.

Boks 1.4**Hvad er eksport?**

I betalingsbalancestatistikken og dermed også i nationalregnskabet findes der grundlæggende fire typer af eksport:

1. Traditionel vareeksport (som i udenrigshandelsstatistikken), hvor en vare passerer den danske grænse.
2. *Merchanting* eller handelsvareomsætning, dvs. en dansk virksomhed køber en vare i udlandet (hos en udenlandsk resident) og videresælger den til en kunde i udlandet.
Eksempel: Et dansk selskab har en fabrik (datterselskab) i Kina. Selskabet køber en vare hos fabrikken og sælger den i USA med en avance. Varen sendes direkte fra Kina til USA og avancen indgår i den danske eksport som *merchanting*. Avancen går til løn og restindkomst (profit) i den danske virksomhed og afspejler således den ydelse, den danske virksomhed leverer, jf. figur a.
3. En dansk virksomhed sælger varer, som den har fået forarbejdet hos et datterselskab i udlandet.
Eksempel: Et dansk selskab sender råvarer til sit datterselskab i Kina (men beholder ejerskabet over råvaren). Datterselskabet forarbejder varen (fakturerer ydelsen hos moderselskabet), som sendes til kunden i USA. Det endelige salg opgøres som eksport fra Danmark, mens forarbejdningens ydelse i Kina opgøres som import af tjenesteydelser, jf. figur b.
4. En dansk virksomhed sælger en vare til en udenlandsk kunde i Danmark.

Det er især bedre oplysninger vedrørende punkt 2 og 3, som har ført til oprevisningen af eksport og import i betalingsbalancestatistikken. I eksemplerne er datterselskabet ikke dansk resident, og aktiviteten i datterselskabet registreres derfor ikke som dansk aktivitet.

Figur a**Eksport = Salgspris - Købspris****Figur b****Eksport = Salgspris****Import = Forarbejdningens ydelse**

Kilde: Danmarks Statistik.

Før 2008 bliver realvæksten i det offentlige forbrug i nationalregnskabet opgjort med input-metoden, som måler udviklingen over tid i de ressourcer, der tilføres den offentlige sektor. Generelt vokser det offentlige forbrug mere efter output-metoden, svarende til at der år for år sker en produktivitetsforbedring. I enkelte år er der imidlertid højere vækst efter input-metoden, jf. tabel 1.3.

I perioden 2008-2015 er bidraget til BNP-væksten fra det offentlige forbrug i gennemsnit 0,1 pct.-point højere med output-metoden end med inputmetoden. Danmarks Statistik offentliggør fortsat realvæksten i det offentlige forbrug opgjort efter begge metoder.

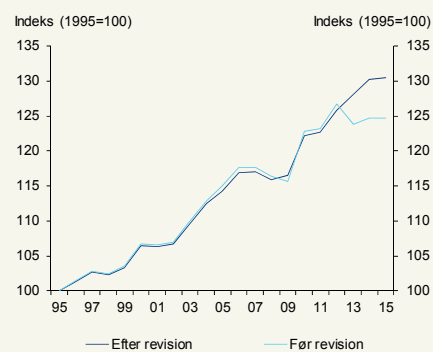
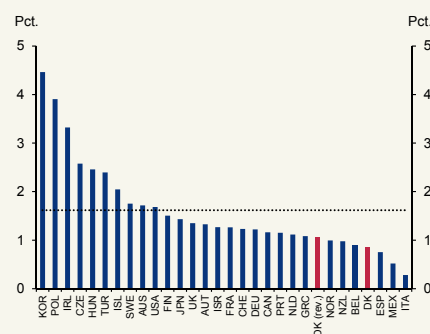
Tabel 1.3**Realvækst i det offentlige forbrug målt ved input og output metoden**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stigning i pct.								
Input	2,5	2,3	0,5	-1,9	0,9	-0,4	1,4	0,9
Output	3,2	3,0	1,6	-0,6	0,8	-0,1	1,2	0,6
<i>Forskel (pct.-point)</i>	0,7	0,7	1,1	1,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,3

Kilde: Danmarks Statistik.

Højere produktivitet

Modsat BNP og produktion (BVT) er opgørelsen af antallet af præsterede timer revideret ned. Det gælder både niveauet og udviklingen siden 2012. Dermed er produktivitetsvæksten højere, og de senere års observerede stilstand gør sig ikke længere gældende, *jf. figur 1.41*. Med den højere produktivitetsvækst er Danmark således ikke længere det land, der blandt sammenlignelige lande har haft den svageste udvikling i timeproduktiviteten, *jf. figur 1.42*. Der er dog i en international sammenhæng fortsat tale om en moderat udvikling.

Figur 1.41**Stærkere udvikling i timeproduktiviteten i den private sektor****Figur 1.42****Større vækst i BNP pr. arbejdstime 1995-2015**

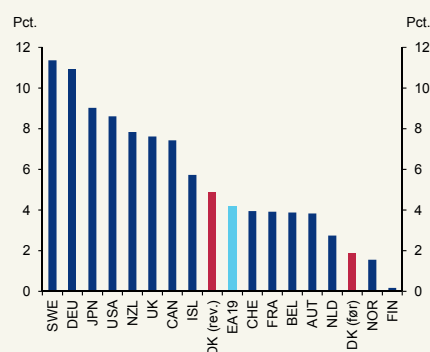
Anm.: I figur 1.41 er den private sektor opgjort uden råstofudvinding. I figur 1.42 angiver den stiplede linje OECD-gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og OECD.

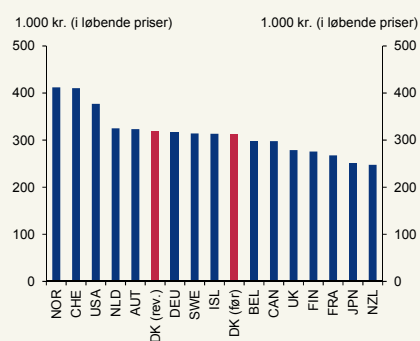
Et tilsvarende billede genfindes, når der tages højde for forskelle i landenes befolkningsudvikling. Fremgangen i BNP per indbygger, der dog ikke tager højde for bytteforhold og dermed købekraft, er siden 2009 med de reviderede tal fortsat forholdsvis moderat i en international sammenligning, men nu over euroområdet som helhed, *jf. figur 1.43*. Velstandsmæssigt, målt som købekraftskorrigeret BNP pr. indbygger, indebærer revisionen umiddelbart, at Danmark rykker foran Tyskland og Sverige, *jf. figur 1.44*.

Figur 1.43

Større realvækst i BNP pr. indbygger fra 2009 til 2015

**Figur 1.44**

Højere købekraftskorrigeret BNP pr. indbygger i 2015



Anm.: I figur 1.43 er EA19 euroområdet. I figur 1.44 er BNP opgjort i løbende priser købekraftskorrigeret (PPP) i 1.000 kr. pr. indbygger. Tal for Danmark er beregnet fra OECD ved at skalere OECD's købekraftskorrigerede BNP med forholdet mellem BNP i Danmark før og efter revisionen.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

1.5 Bilagstabel

Tabel 1.4

Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2016		2017		2018
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	1,9	1,9	1,6	1,8	2,0
Samlet offentlig efterspørgsel	0,6	0,4	0,4	0,7	0,4
- heraf offentligt forbrug	1,2	0,4	0,5	0,7	0,8 ¹⁾
- heraf offentlige investeringer	-3,3	0,7	-0,2	0,6	-2,5
Boliginvesteringer	4,0	4,0	6,0	6,0	8,0
Faste erhvervsinvesteringer	3,6	1,5	4,7	3,8	3,9
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	1,8	1,5	1,7	1,8	2,0
Lagerændringer (vækstbidrag)	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,7	1,3	1,8	1,7	2,0
Eksport	1,0	0,6	3,3	2,4	2,7
- heraf industrieksport	3,6	2,1	3,4	2,8	2,9
Samlet efterspørgsel	1,5	1,0	2,3	2,0	2,3
Import	2,7	1,3	4,1	3,0	3,4
- heraf vareimport	3,8	0,9	4,0	2,9	3,3
BNP	0,9	0,8	1,5	1,5	1,7
BNP efter outputmetoden (beregningsteknisk) ²⁾	-	0,9	-	1,6	1,8
Bruttoværditilvækst	0,8	0,8	1,5	1,5	1,8
- heraf i private byerhverv	1,6	1,5	2,1	2,1	2,4
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	29	32	21	26	23
Beskæftigelse, i alt	38	44	24	29	25
- heraf i den private sektor	41	48	23	28	23
- heraf i offentlig forvaltning og service	-3	-4	1	1	2
Bruttoledighed	-10	-12	-4	-3	-2
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	-0,9	-0,6	-0,4	-0,2	0,0
Beskæftigelsesgab	-1,2	-0,8	-0,9	-0,4	-0,1
Ledighedsgab	0,6	0,3	0,4	0,1	0,0

Tabel 1.4 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn august

	2016		2017		2018
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamilieluse)	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Forbrugerprisindeks	0,5	0,2	1,4	1,2	1,5
Timeløn i privat sektor (DA's StrukturStatistik)	2,1	2,2	2,5	2,5	2,7
Real disponibel indkomst, husholdninger ³⁾	2,3	3,9	0,6	1,2	1,3
Timeproduktiviteten i private byerhverv	-0,4	-1,0	0,9	0,6	1,1
Pct. p.a.					
Rente, 1-årigt flekslån	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
Rente, 10-årig statsobligation	0,4	0,4	0,5	0,7	1,0
Rente, 30-årig realkreditobligation	2,6	2,6	2,6	2,9	3,1
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	-19,1	-29,3	-39,1	-32,6	-20,5
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,9	-1,4	-1,9	-1,6	-0,9
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2
ØMU-gæld (pct. af BNP)	38,7	38,1	37,9	37,6	36,7
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke, i alt	2.940	2.976	2.961	3.002	3.025
Beskæftigelse (inkl. orlov), i alt	2.833	2.873	2.857	2.901	2.926
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	113	111	109	108	106
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,9	3,7	3,7	3,6	3,5
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	2,1	2,1	1,9	2,0	2,1
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	5,0	3,2	4,7	3,4	3,9
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,7	6,7	6,7	6,9	6,9
Oliepris, dollar pr. tønde	43,1	43,0	52,8	50,8	58,7
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	6,8	7,7	6,6	7,5	7,5

1) Forudsætningerne om det offentlige forbrug i 2018 er rent beregningstekniske, jf. også boks 1.2.

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

3) Den korrigerede indkomst, jf. afsnit 3.1.



2. International økonomi og finansielle markeder

Det moderate opsving i den internationale økonomi ventes at fortsætte i de kommende år. Der er fremgang på arbejdsmarkedene, men vækstpotentialet er lavere end før krisen som følge af demografisk modvind og lav produktivitetsvækst. Væksten i verdenshandlen er også svagere end i de seneste årtier, hvilket blandt andet skyldes aktuelt lave investeringer og mindre opdeling af produktionen på forskellige lande, men også at effekten af handelsliberaliseringer ikke længere øger handlen. Væksten i verdenshandlen ventes kun gradvist at tage til igen.

I euroområdet er der udsigt til jævn vækst i de kommende år, og ledigheden ventes at falde. Men der er stadig betydelige forskelle på tværs af lande. I Tyskland er opsvinget nået langt, og økonomien er tæt på fuld beskæftigelse. Den spanske økonomi er kommet op i fart, mens væksten i Italien og Frankrig er lav blandt andet på grund af manglende håndtering af strukturelle svagheder. På den anden side af Atlanten er den amerikanske økonomi igen oppe i gear med fortsat fremgang i det private forbrug og tiltagende investeringsvækst efter flere kvartaler med svag vækst.

For de nye vækstøkonomier ventes der gradvist tiltagende vækst, navnlig i kraft af at nedgangen i Brasilien og Rusland ophører og fortsat høj vækst i Indien. Samlet set ventes væksten i verdensøkonomien at tage en anelse til i 2017 og 2018, men accelerationen finder hovedsageligt sted uden for Danmarks primære eksportmarkeder. Vægtet efter den danske eksport er der dermed tale om et omtrent uændret væksttempo.

Inflationen ventes gradvist at stige i USA og euroområdet, i takt med at effekten af faldet i olieprisen ebber ud. De lange renter er steget i de seneste måneder på baggrund af generelt positive økonomiske nøgletal og stigende inflationsforventninger. Hertil kommer forventninger om finanspolitiske lempelser i USA efter præsidentvalget. Samlet set er renteniveauet dog fortsat lavt. I de kommende år ventes moderate rentestigninger, navnlig i USA, hvor pengepolitikken ventes at blive strammet gradvist.

Der er væsentlige usikkerhedsmomenter i forhold til vækstudsigterne. Der er navnlig risiko for, at tiltagende protektionisme, stejlere rentestigninger i USA eller en hård opbremsning i Kina kan dæmpe væksten. Omvendt kan lempelser af finanspolitikken i USA medføre højere efterspørgsel på kort sigt. Der er også mulighed for en stærkere udvikling i den indenlandske efterspørgsel i visse eurolande, især Tyskland, som følge af en stærk udvikling på arbejdsmarkedet og fortsat lav inflation.

Global økonomi i fortsat bedring, men potentialet er dæmpet

Der ventes fortsat fremgang i den internationale økonomiske aktivitet. De avancerede økonomier er inde i et opsving med tydelig fremgang på arbejdsmarkederne, men produktivtetsvæksten og vækstpotentialet fremstår lavere end tidligere.

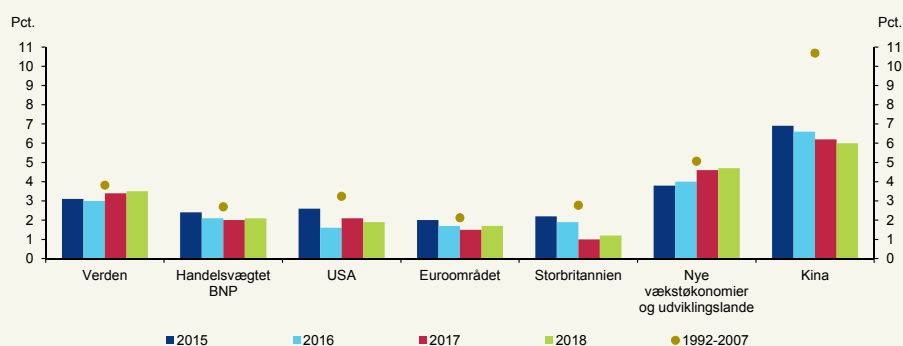
I USA er genopretningen så fremskreden, at ledigheden er tæt på niveauet fra før krisen, men der er stadig udsigt til jævn vækst drevet af stigende privat efterspørgsel. Mærkbare finanspolitiske lempelser, som annonceret af den kommende administration, kan skubbe yderligere til efterspørgslen på kort sigt, men også føre til højere renter og forværrede gældsudfordringer. Selv uden disse lempelser er der udsigt til vækst omkring eller over trendvæksten.

Opsvinget i euroområdet har også bidt sig fast med udsigt til fortsat fremgang i privatforbruget og på arbejdsmarkedet, selv om ledigheden stadig er på et relativt højt niveau. Der er dog store forskelle på tværs af lande. Opsvinget i Tyskland er fremskredent efter flere års fremgang, og opsvinget er også kommet i gang i Spanien og Holland, hvorimod udviklingen i Frankrig og navnlig Italien halter bagefter. For Storbritannien er udsigterne præget af øget usikkerhed som følge af Brexit, og de internationale organisationer venter lavere vækst i de kommende år som følge af lavere investeringer og tilbageholdenhed hos forbrugerne.

Væksten i den kinesiske økonomi ventes at fortsætte i et gradvist lavere tempo. For de øvrige nye vækstøkonomier og udviklingslande som helhed er der derimod udsigt til lidt højere vækst. Det er navnlig udsigten til, at Brasilien og Rusland vender tilbage til positiv vækst, der ligger bag denne fremgang.

Samlet set ventes væksten i verdensøkonomien at tage en anelse til i 2017 og 2018. Vækstaccelerationen finder imidlertid hovedsageligt sted uden for Danmarks primære eksportmarkeder. Vægtet efter den danske eksport er der dermed tale om et omtrent uændret væksttempo, jf. figur 2.1 og tabel 2.1.

Figur 2.1
BNP-vækst i 2015-2018 for udvalgte lande og regioner



Anm.: "Handelsvægtet BNP" angiver BNP-væksten vægtet efter landenes handel med Danmark.

Kilde: EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Autumn 2016*, november 2016 og IMF.

Tabel 2.1
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

	2015	2016	2017	2018
Realvækst, pct.				
Handelsvægtet BNP	2,4	2,1	2,0	2,1
USA	2,6	1,6	2,1	1,9
EU28	2,2	1,8	1,6	1,8
Euroområdet	2,0	1,7	1,5	1,7
Tyskland	1,7	1,9	1,5	1,7
Frankrig	1,3	1,3	1,4	1,7
Italien	0,7	0,7	0,9	1,0
Spanien	3,2	3,2	2,3	2,1
Holland	2,0	1,7	1,7	1,8
Storbritannien	2,2	1,9	1,0	1,2
Polen	3,9	3,1	3,4	3,2
Sverige	4,1	3,4	2,4	2,1
Norge	1,6	0,7	1,6	1,7
Japan	0,5	0,7	0,8	0,4
Indien	7,2	7,4	7,4	7,5
Kina	6,9	6,6	6,2	6,0
Rusland	-3,7	-1,0	0,6	0,8
Brasilien	-3,8	-3,1	0,9	1,5
Eksportmarkedsvækst	3,7	3,2	3,4	3,9

Anm.: Handelsvægtet BNP er en sammenvejning af BNP-væksten i Danmarks 29 største samhandelspartnere beregnet ud fra deres andel Danmarks industrieksport. Eksportmarkedsvæksten for 2015 er opgjort ud fra IMF's seneste opgørelser for væksten i vareimporten vægtet ud fra andelen i Danmarks industrieksport. For 2016-2018 er eksportmarkedsvæksten skønnet ud fra estimerede elasticiteter mellem industriimporten og BNP-væksten. Dog er de estimerede elasticiteter reduceret med henholdsvis 0,8, 0,6 og 0,4 pct.-point i 2016, 2017 og 2018 for at tage højde for, at forholdet mellem BNP og verdenshandel aktuelt er svækket, og at en del af denne svækkelse er konjunkturelt betinget.

Kilde: Europa-Kommissionen, *European Economic Forecast, Autumn 2016* og IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2016.

Den strukturelle vækst ser ud til at være aftaget i mange lande som følge af lav produktivtetsvækst og demografiske modvinde, jf. boks 2.1. Samtidig præger en række risici fortsat vækstudsigterne i nedadgående retning, herunder muligheden for en hårdere opbremsning i den kinesiske økonomi. Dertil kommer, at Brexit og øget protektionisme på globalt plan også kan påvirke væksten negativt på kortere sigt gennem uro på de finansielle markeder og svækket tillid hos virksomheder og husholdninger.

Boks 2.1**Lavere potentiel vækst i de kommende år**

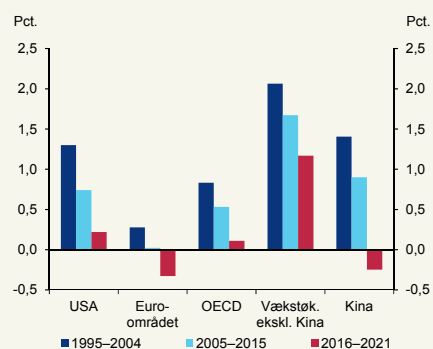
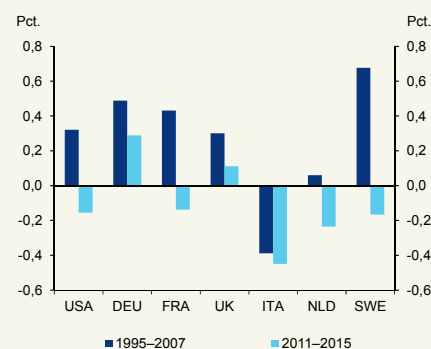
En række modvinde er medvirkende til de relativt moderate vækstudsigter for de kommende år. Det gælder blandt andet den demografiske udvikling.

Generelt vokser befolkningen i den erhvervsaktive alder (15-64 år) kun langsomt i de fleste større økonomier, og i flere lande er der endda tale om fald. Fx voksede befolkningen i USA i alderen 15-64 år med godt 1½ pct. om året i gennemsnit i perioden 1995-2004 og med ¾ pct. om året i perioden 2005-2015, men ventes blot at stige 0,2 pct. om året i perioden 2016-2021. I euroområdet og også i Kina ventes den erhvervsaktive befolkning at falde frem mod 2021, jf. figur a. Denne demografiske vending medfører et underliggende pres på arbejdsstyrken og dermed den potentielle BNP-vækst, medmindre det opvejes af strukturelle reformer, der øger arbejdsstyrken.

En meget lav produktivitetsvækst har også dæmpet den internationale økonomiske udvikling i de seneste år. I mange lande er væksten i totalfaktorproduktiviteten – dvs. den del af produktionsvæksten, der ikke kan forklares ved stigende anvendelse af arbejdskraft eller kapital – faldet markant i forhold til årene før krisen, jf. figur b. Totalfaktorproduktiviteten ser ligefrem ud til at været faldet i flere lande siden 2011, om end opgørelsen er omgærdet med betydelig usikkerhed.

En del af forklaringen på den lave produktivitetsvækst kan være generelt mindre dynamik i økonomien, herunder at der skabes færre nye virksomheder, og at servicesektoren udgør en større del af økonomierne. Samtidig halter de mindre produktive virksomheder tilsyneladende i stigende grad end tidligere efter de mest produktive virksomheder. Men generelt er en stor del af nedgangen uforklaret og genstand for stor debat, jf. boks 2.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2016.

Det er heller ikke klart, i hvilket omfang nedgangen er af varig karakter. Historisk set har der været betydelig variation i produktivitetsvæksten over tid. Således er der for en række lande set episoder, hvor væksten i totalfaktorproduktiviteten er bremsset op i en årrække for derefter at tiltage igen.

Figur a**Vækst i antallet af 15-64 årige****Figur b****Vækst i totalfaktorproduktiviteten**

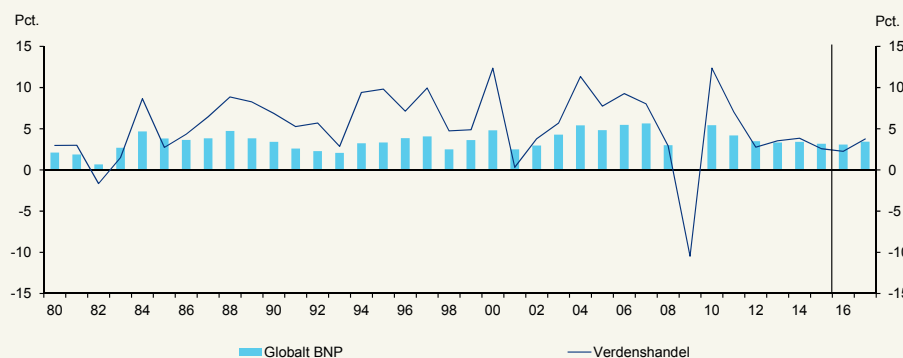
Kilde: Verdensbanken, IMF, Conference Board, *Total Economy Database November 2016* og egne beregninger.

Verdenshandlen udvikler sig svagere end før krisen

Der er tegn på, at verdenshandlen ikke længere vokser så hurtigt i forhold til den generelle fremgang i den globale aktivitet som tidligere, *jf. figur 2.2*. Under finanskrisen var det navnlig de avancerede økonomier, der stod bag den svage handelsudvikling, mens der i de seneste år især har været en svag handelsudvikling i de nye vækstøkonomier.

Figur 2.2

Årlig vækst i BNP og verdenshandel

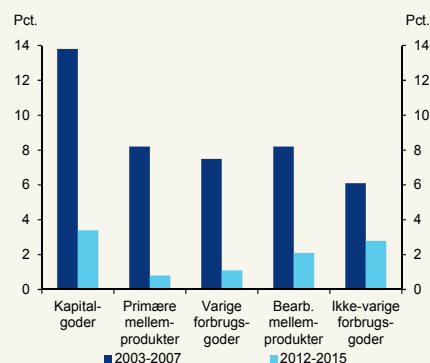
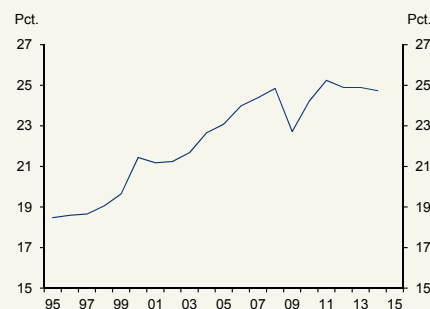


Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2016.

Der er flere årsager til svækkelsen i den internationale handel set i forhold til udviklingen i BNP. For det første er investeringerne, som typisk er meget importintensive, vokset langsomt i de seneste år i mange lande, mens andre typer af efterspørgsel, fx det private forbrug, har drevet væksten. Det afspejles i, at fremgangen i alle typer af vareimport er bøjet af, men navnlig importen af kapitalgoder er gået i stå, *jf. figur 2.3*.

En anden årsag er den stigende betydning af nye vækstøkonomier i verdensøkonomien relativt til de avancerede økonomier. Avancerede økonomier, især i Europa, er mere handelsintensive end mange af de nye vækstøkonomier. Aktuelt kan en større andel af den globale BNP-vækst tilskrives de nye vækstøkonomier, hvilket alt andet lige medfører lavere handelsintensitet af BNP-væksten.

En tredje forklaring er mindre betydning af globale værdikæder og et lavere tempo af handelsliberaliseringer. Globale værdikæder opstår, når fremstillingen af varer eller tjenesteydelser opdeles mellem selskaber i flere lande. I kølvandet på handelsliberaliseringer i kraft af udvidelsen af EU og Kinas medlemskab af WTO blev produktionen af mange varer delt op på tværs af landegrænser, og en del af produktionen henlagt til fx Kina eller Østeuropa. Det har i en årrække ført til en højere vækst i handlen med varer og tjenesteydelser i forhold til BNP-væksten end tidligere. Globale værdikæder voksede ifølge OECD strukturelt i gennemsnit med 4 pct. årligt i perioden 1991-2011, men er faldet 1,7 pct. årligt i perioden 2011-2015. Det afspejles også i en stagnerende andel af udenlandsk værditilvækst i den samlede globale eksport, *jf. figur 2.4*.

Figur 2.3**Vækst i importen af varegrupper****Figur 2.4****Vækst i globale værdikæder**

Anm.: Figur 2.4 viser andel af udenlandsk værditilvækst af den samlede globale eksport.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2016 og *Causes of the Global Trade Slowdown*, IFDP Note, Federal Reserve Board of Governors, 10. november 2016.

Betydningen af tidligere handelsliberaliseringer for væksten i verdenshandelen aftager, efterhånden som handelen har fået et løft til et nyt højere niveau. Dertil kommer, at tendensen i de senere år snarere er gået i retning af flere handelsrestriktioner frem for liberaliseringer. Samtidig er den kinesiske økonomi i gang med en omstilling, hvor produktionen i højere grad rettes mod den hjemlige efterspørgsel og med en større andel af produktionen inden for Kinas grænser.

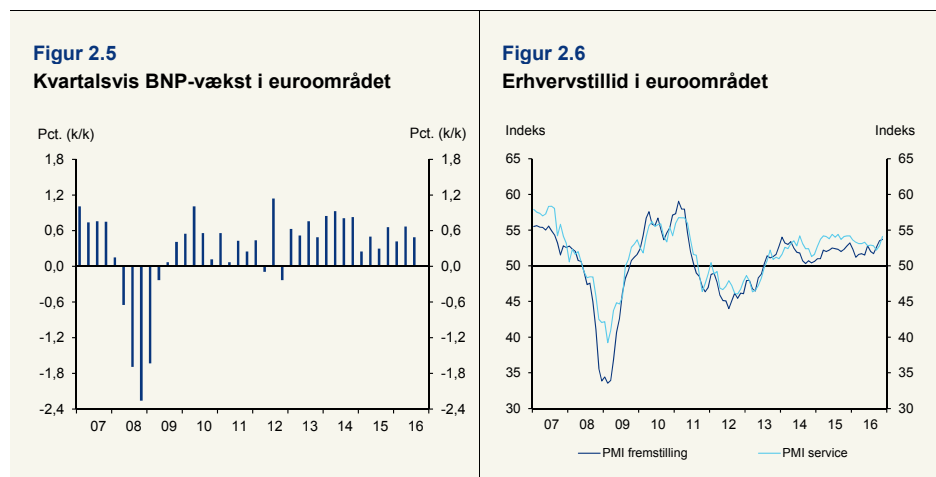
I 2017 og 2018 ventes en lidt stærkere udvikling i verdenshandelen målt i forhold til BNP som følge af gradvist stærkere vækst i investeringerne og i regioner, der traditionelt handler meget. Men der er generelt udsigt til langsommere fremgang i handelsintensiteten end i årene før den globale finansielle krise.

International handel fremmer konkurrence og bidrager til en bedre ressourceanvendelse og til innovation. Samtidig medfører handel og investeringer på tværs af landegrænser en spredning af ideer, hvilket også bidrager til øget produktivitet. Den svagere udvikling i den internationale handel relativt til BNP-udviklingen kan dermed medvirke til en svagere udvikling i produktiviteten og den potentielle BNP-vækst.

Fremgang på arbejdsmarkedet i euroområdet og fortsat vækst

Efter relativt stærk vækst i slutningen af 2015 og i 1. kvartal 2016 har fremgangen i den økonomiske aktivitet i euroområdet været mere moderat på 0,3 pct. i både 2. og 3. kvartal, jf. figur 2.5. Det er især mere afdæmpet vækst i Tyskland og lav vækst i Frankrig, der har ført til den lidt svagere fremgang, mens den robuste fremgang i Holland og Spanien er fortsat i de seneste kvartaler. Det er navnlig den indenlandske efterspørgsel, der har trukket væksten i euroområdet, på baggrund af stigende realindkomster i kraft af fremgang i beskæftigelsen og lave prisstigninger, blandt andet i lyset af det markante fald i energipriserne.

Erhvervstillidsindikatorerne for euroområdet tyder på fortsat økonomisk fremgang i 4. kvartal, jf. figur 2.6. For fremstillingsindustrien har erhvervstilliden udviklet sig positivt siden sommeren og ligger fortsat højt, mens den i servicesektoren har ligget relativt stabilt.



Anm.: Erhvervstilliden er angivet ved de såkaldte PMI-indeks, der er virksomhedernes vurdering af deres økonomiske situation.

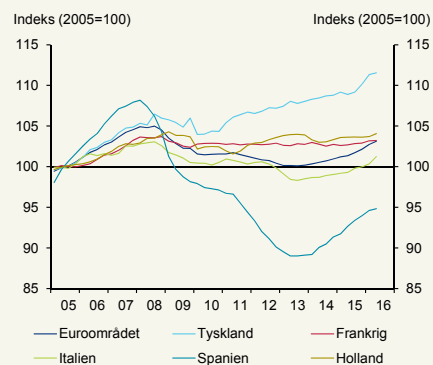
Kilde: Thomson Reuters Eikon.

Beskæftigelsen i euroområdet har været i gradvist tiltagende fremgang siden 2013 og er i denne periode steget med godt 4 pct., jf. figur 2.7. Samtidig er ledigheden faldet, men er stadig relativt høj på omkring 10 pct., jf. figur 2.8.

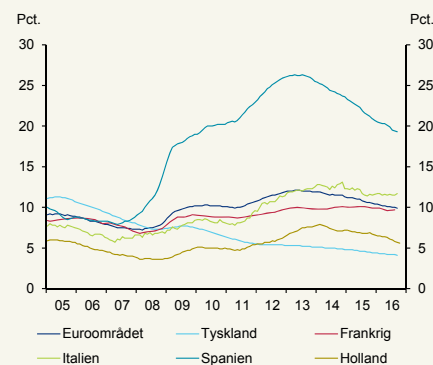
Der er dog betydelige forskelle landene imellem. Beskæftigelsen i Tyskland er steget med godt 8 pct. siden starten af 2010 og er væsentligt over niveauet fra før krisen. Desuden er ledigheden faldet til et rekordlavt niveau. Spanien har set en kraftig stigning i beskæftigelsen på i gennemsnit 0,6 pct. hvert kvartal siden starten af 2014 efter store fald i de forudgående år. Det har medført et betydeligt fald i ledigheden, som dog fortsat ligger på et højt niveau. I Frankrig og Italien har ledigheden været forholdsvis træg og er stadig forhøjet. På trods af fremgangen på arbejdsmarkedet er lønstigningstakten i euroområdet fortsat relativt lav og var blot 1,0 pct. i 2. kvartal, hvilket var det laveste niveau i flere år.

Fremadrettet ventes der fortsat jævn vækst i euroområdet trukket af fremgang i den indenlandske efterspørgsel og på arbejdsmarkedet, understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik med historisk lave styringsrenter og yderligere obligationsopkøb. Der ventes stadig betydelige forskelle på tværs af landene i euroområdet. Fremgangen skønnes at fortsætte i Tyskland, hvor væksten i det private forbrug forventes at være moderat, mens investeringsvæksten tiltager, hjulpet af fornyet fremgang i eksporten efter en opbremsning i 2016. Der skønnes moderat vækst i Frankrig trukket af den indenlandske efterspørgsel, mens eksportvæksten er beskeden. I Italien er konjunktursituationen forbedret svagt igennem det seneste år, navnlig for beskæftigelsen, men der ventes fortsat lav vækst som følge af en svag udvikling i eksporten og det private forbrug. En svag produktivitetsudvikling og strukturelle problemer i banksektoren dæmper desuden væksten i Italien.

Figur 2.7
Beskæftigelse i euroområdet



Figur 2.8
Ledighed i euroområdet



Kilde: Thomson Reuters Eikon og Eurostat.

Finanspolitik i euroområdet

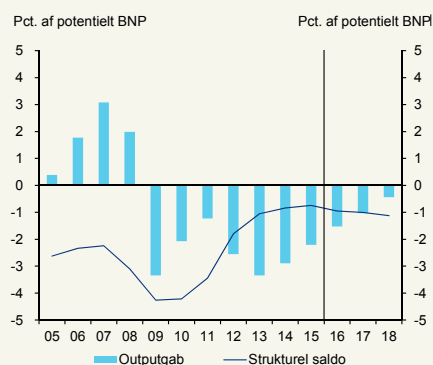
Efter flere års stramninger ventes finanspolitikken at blive lempet lidt i euroområdet i de kommende år. Det sker samtidig med, at outputgabets gradvist indsnævres, *jf. figur 2.9*. Udviklingen i euroområdet som helhed dækker over betydelige forskelle landene imellem, med udsigt til lempelser i Tyskland og Italien i 2017, mens der ifølge de internationale institutioners nuværende opgørelser er planlagt stramninger i blandt andet Frankrig og Holland.

EU-Kommissionen anbefalede i november landene i euroområdet set under ét at gennemføre en finanspolitisk lempelse i 2017 på op til 0,5 pct. af BNP begrundet i et ønske om at aflaste pengepolitikken, understøtte reformer og styrke opsvinget. Kommissionen lægger i anbefalingen op til, at bestræbelserne på at sikre langsigtet finanspolitisk holdbarhed kombineres med fuld udnyttelse af manøvrerummet inden for Stabilitets- og Vækstpagten på kort sigt, men differentieret efter landenes individuelle situation.

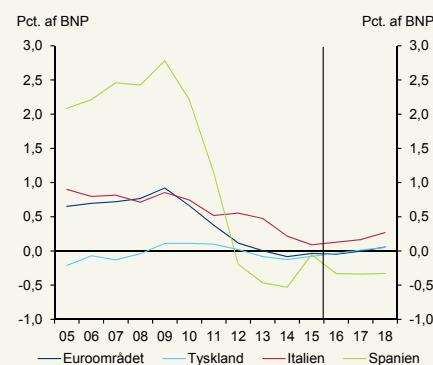
Også OECD opfordrede i november en række medlemslande herunder landene i euroområdet til at udnytte de lave renter til at gennemføre midlertidige finanspolitiske lempelser, fx på i størrelsesordenen 0,5 pct. af BNP for en periode på 3-4 år, og under den forudsætning, at tiltagene samtidig løfter vækstmulighederne på længere sigt, så den offentlige gæld ikke stiger i forhold til BNP.

OECD anbefaler navnlig øgede offentlige investeringer, som efter nogle år finansieres ved besparelser på andre områder eller ved skatter, der ikke går ud over væksten. Denne anbefaling skal blandt andet ses på baggrund af, at en del lande har beskåret de offentlige investeringer så meget de senere år, at den offentlige infrastruktur mv. bliver gradvist ringere, fordi investeringerne ikke kan dække vedligeholdelse og afskrivninger, *jf. figur 2.10*. Så lave investeringer er ikke en holdbar måde at forbedre de offentlige finanser på, og dårligere infrastruktur mv. går også ud over væksten i den private sektor.

Figur 2.9
Strukturel saldo og outputgab i euroområdet



Figur 2.10
Offentlige nettoinvesteringer i pct. af BNP for udvalgte eurolande



Anm.: Figur 2.9 viser gennemsnit af estimater for den strukturelle saldo og outputgab fra henholdsvis EU-Kommissionen og OECD. Figur 2.10 viser offentlige nettoinvesteringer, hvor skøn er fra EU-Kommissionens seneste prognose.

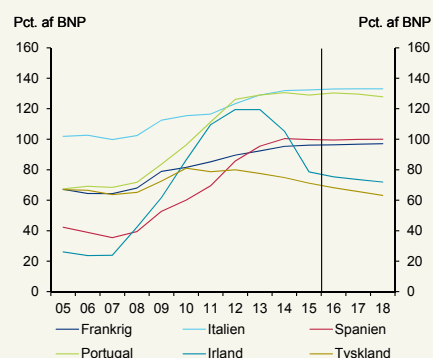
Kilde: EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Autumn 2016*, november 2016 og OECD, *Economic Outlook*, nr. 100, november 2016.

Der er væsentlige risici forbundet med EU-Kommissionens og OECD's anbefalinger. Mange lande i euroområdet har høj offentlig gæld og ikke-holdbar finanspolitik, *jf. figur 2.11*. En høj offentlig gæld udelukker ikke nødvendigvis midlertidige lempelser, hvis landene gennemfører strukturelle reformer og styrker de offentlige finanser på sigt, men tydelige afvigelser fra den hidtidige kurs risikerer at føre til svækket tillid og stigende risikopræmier i fx sydlige eurolande. Det vil kunne dæmpe de mulige positive efterspørgselsvirkninger af lempelsen. Samtidig risikerer en kurs med midlertidige lempelser at fjerne opmærksomheden fra nødvendige langsigtede reformer.

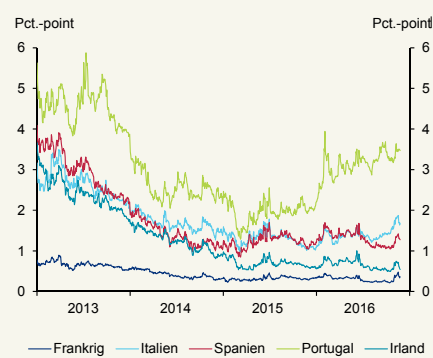
På det seneste er rentespændet mellem italienske og tyske statsobligationer steget, hvilket formentlig kan tilskrives bekymring om ringere udsigt til væksthæmmende reformer og rekaptalisering af de italienske banker, *jf. figur 2.12*.

Det er endvidere uklart, hvordan lempelserne skal kunne gennemføres inden for de finanspolitiske regler. Tyskland er reelt det eneste store euroland, som har råderum i forhold til Stabilitets- og Vækstpagten til at lempe finanspolitikken. Tyskland er imidlertid allerede tæt på fuld beskæftigelse og har derfor ikke indenlandsk behov for kortsigtede lempelser. Samtidig er det usikkert, hvor store positive afsmittende effekter en lempelse i Tyskland vil have på andre lande, blandt andet fordi offentlige investeringsprojekter ofte har lavt importindhold.

Figur 2.11
Offentlig bruttogæld for udvalgte eurolande



Figur 2.12
Rentespænd til Tyskland på 10-årige statsobligationer for udvalgte eurolande



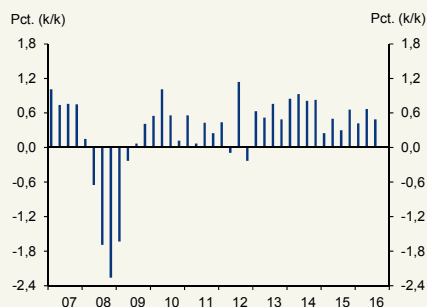
Kilde: OECD, EU-Kommissionen og Thomson Reuters Eikon.

Udsigt til afmatning i Storbritannien efter solid vækst i 2016

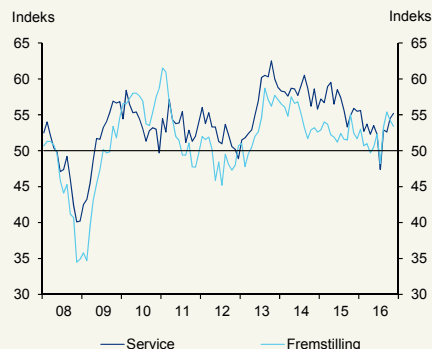
Den økonomiske fremgang i Storbritannien fortsatte i 3. kvartal. Således voksede BNP med 0,5 pct., og erhvervstilliden for både fremstillings- og servicesektorerne peger på fortsat vækst i 4. kvartal, *jf. figur 2.13 og 2.14*. Fremgangen skal blandt andet ses i lyset af, at lempeligere finansielle vilkår som følge af pengepolitiske lempelser og rentefald hen over foråret og sommeren. Som konsekvens af de pengepolitiske lempelser samt øget usikkerhed om de fremtidige økonomiske vilkår i kølvandet på Brexit-beslutningen er det britiske pund svækket med omtrent 10 pct. Det medfører en lavere købekraft hos de britiske husholdninger, hvilket ventes at dæmpe det private forbrug fremadrettet. Derimod er de britiske eksportørers pris-konkurrenceevne blevet forbedret.

På grund af øget usikkerhed om de fremtidige økonomiske relationer mellem Storbritannien og EU efter Brexit-beslutningen ventes der en vis opbremsning i BNP-væksten i 2017 og 2018. Væksten i Storbritannien skønnes at aftage fra 1,9 pct. i 2016 til 1,0 pct. i 2017. For 2018 ventes lidt højere vækst på 1,2 pct. Der er udsigt til gradvist aftagende bidrag til BNP-væksten fra den indenlandske efterspørgsel med negativ vækst i investeringerne i begge årene 2017 og 2018 og aftagende vækst i det private forbrug, i takt med at svækkelsen af pundet slår igennem på priserne. Væksten i eksporten ventes derimod at tage til, og underskuddet på betalingsbalancen ventes indsnævret fra 5,6 pct. af BNP i 2016 til 3,3 pct. af BNP i 2018.

Figur 2.13
BNP-vækst i Storbritannien



Figur 2.14
Erhvervstillid i Storbritannien



Anm.: Erhvervstilliden er angivet ved de såkaldte PMI-indeks, der er virksomhedernes vurdering af deres økonomiske situation.

Kilde: Thomson Reuters Eikon.

Betydelige forskelle på tværs af de nordiske lande

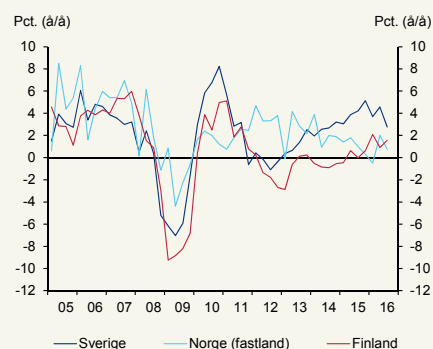
Den økonomiske udvikling i de nordiske lande har været markant forskellig i de seneste år, *jf. figur 2.15*. Væksten i den svenske økonomi har været høj på baggrund af stærk fremgang i det private forbrug samt investeringerne, og beskæftigelsen er steget kraftigt. I de kommende år ventes der gradvist lavere vækst, i takt med at outputgabet bliver lukket, og stigningen i arbejdsstyrken aftager.

Faldet i olieprisen siden 2014 har sat sit præg på den norske økonomi, hvor olieindustrien står for op mod 10 pct. af efterspørgslen i fastlandsøkonomien. Betydelige finanspolitiske stimuli og en svækket norsk krone har derimod været med til at understøtte økonomien. Siden årsskiftet har væksten atter været positiv i Norge, og i de kommende år ventes gradvist tiltagende vækst i lyset af fortsatte udbetalinger fra oliefonden, og at den negative effekt fra olie-chokket gradvist falder bort.

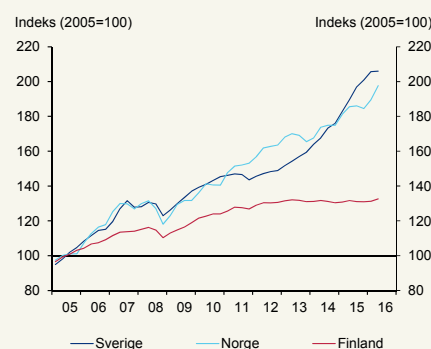
Finland har gennemgået en længerevarende økonomisk krise, og selv om væksten i første halvår igen var positiv, ventes der kun svag vækst i de kommende år. Arbejdsmarkedets parter har aftalt løntilbageholdenhed i de kommende år, hvilket gradvist vil øge lønkonkurrenceevnen og styrke eksporten.

I både Norge og Sverige har boligpriserne været på himmelflugt, *jf. figur 2.16*. Stigningerne skal ses i lyset af en lempelig pengepolitik kombineret med et stigende boligbehov og strukturelle begrænsninger for boligbyggeriet omkring de store byer. I takt med stigningerne i boligpriserne er husholdningernes gæld fortsat med at stige. Et fald i boligpriserne vil således kunne føre til et behov for en konsolidering af husholdningernes balance, hvilket vil dæmpe væksten i den indenlandske efterspørgsel.

Figur 2.15
BNP-vækst i Sverige, Norge og Finland



Figur 2.16
Boligpriser i Sverige, Norge og Finland



Anm.: For Norge vises BNP ekskl. offshore-aktiviteter relateret til olieproduktion.
Kilde: Eurostat og Thomson Reuters Eikon.

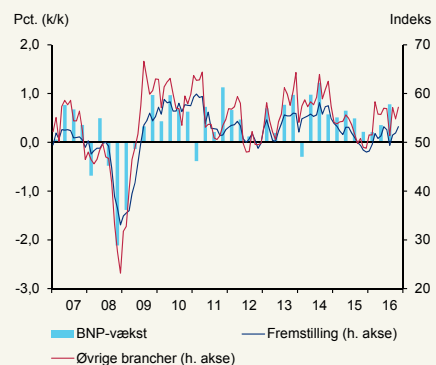
Opsvinget i amerikansk økonomi fortsætter

Efter flere kvartaler med relativt svag BNP-vækst ser den amerikanske økonomi ud til at have genvundet momentum i andet halvår 2016. Således bød 3. kvartal på forholdsvis stærk vækst på 0,7 pct. efter henholdsvis 0,2 og 0,4 pct. i 1. kvartal og 2. kvartal, *jf. figur 2.17*. Det afspejler fortsat fremgang i det private forbrug samt en positiv udvikling i eksporten. Samtidig bidrog lagerinvesteringerne atter positivt efter negative vækstbidrag i de fem forudgående kvartaler.

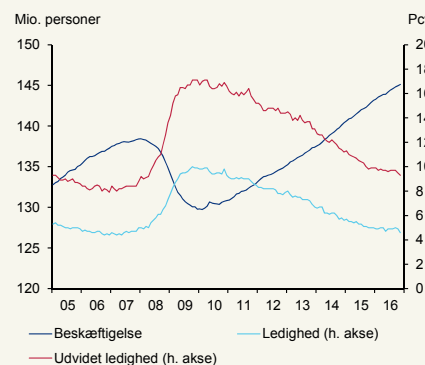
Erhvervstillidsindikatorerne er steget gennem de seneste kvartaler og peger på fortsat solid vækst i 4. kvartal. Fremgangen ses navnlig inden for servicesektoren, hvorimod erhvervstilliden i fremstillingssektoren ligger lavt. Det skal blandt andet ses i lyset af den fortsatte tilpasning i energisektoren, der også har sat sit negative præg på investeringerne.

De seneste måneder har der også været en stærkere fremgang i beskæftigelsen efter en forholdsvis svag udvikling i 2. kvartal, *jf. figur 2.18*. Ledigheden dykkede i november til 4,6 pct. efter at have været relativt stabil det seneste års tid på omkring 5 pct. af arbejdsstyrken, og er dermed tæt på den amerikanske centralbanks vurdering af det langsigtede strukturelle niveau. Den udvidede ledighed, som inkluderer personer med marginal tilknytning til arbejdsmarkedet eller beskæftigede på deltid, som ønsker at arbejde flere timer, er dog fortsat højere end før krisen. Der vurderes derfor fortsat at være potentiale for øget deltagelse på arbejdsmarkedet. Lønstigningstakten er gradvist øget over den seneste tid og lå i november på 2,5 pct. mod godt 2 pct. i starten af 2015.

Figur 2.17
BNP-vækst og erhvervstillid i USA



Figur 2.18
Ledighed og beskæftigelse i USA



Anm.: Erhvervstilliden er angivet ved de såkaldte PMI-indeks, der er virksomhedernes vurdering af deres økonomiske situation. Den udvidede ledighed i figur 2.18 inkluderer personer, der arbejder på deltid, som gerne vil arbejde fuldtid, men ikke kan få fuldtidsjob samt personer med marginal tilknytning til arbejdsmarkedet, hvilket er defineret som personer, der ikke er jobsøgende eller i arbejde, men som indikerer, at de gerne vil arbejde og har ledt efter arbejde inden for de seneste 12 måneder.

Kilde: Thomson Reuters Eikon.

Væksten i amerikansk økonomi ventes at fortsætte i de kommende år som følge af vækst i den indenlandske efterspørgsel i lyset af fremgang på både arbejdsmarkedet og boligmarkedet. Boliginvesteringerne som andel af BNP er fortsat under deres historiske gennemsnit, men ventes at stige. Fortsat fremgang i boligpriserne sammen med udsigt til flere nye husholdninger vil bidrage til øget boligefterspørgsel. Dertil kommer udsigten til, at de senere års negative bidrag fra tilpasning af investeringerne i olieudvinding falder bort.

Prognosen er baseret på EU-Kommissionens efterårsprognose og indregner ikke effekter af eventuelle finanspolitiske lempelser, som den nyvalgte administration og kongres måtte indføre. Effekterne kan imidlertid være betydelige, hvilket understreges af en prognose fra OECD som indarbejder de mulige konsekvenser af en ændret finanspolitik. Konkret antages det, at de offentlige udgifter øges med ½ pct. af BNP i 2017 og 2018 (ligeligt fordelt på investeringer og forbrug), samt at indkomstskatterne reducerer indtægterne i 2017 og 2018 med ½ pct. af BNP. Dertil kommer en reform af selskabsskatten, som antages at reducere indtægterne med ¾ pct. af BNP. På den baggrund skønner OECD tiltagende BNP-vækst på henholdsvis 2,3 pct. i 2017 og 3,0 pct. i 2018, mod vækstsikrings på 2,1 pct. og 1,9 pct. i denne prognose.

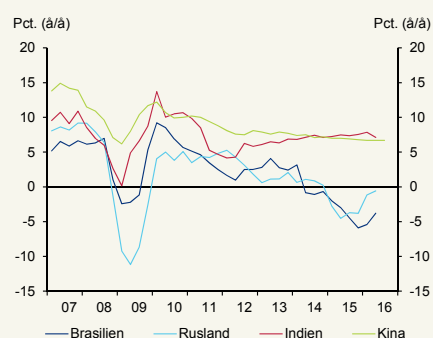
En sådan stimulus vil bidrage til at øge efterspørgslen og dermed til at løfte BNP-væksten på kort sigt, men effekten vil afhænge af, i hvor høj grad der er ledig kapacitet i økonomien, og om lempelsen vil blive modsvaret af pengepolitiske renteforhøjelser. USA har i forvejen en høj offentlig gæld og udfordringer med at sikre holdbare offentlige finanser. Lempelser på kort sigt vil derfor blot øge kravet til efterfølgende budgetforbedringer.

Udsigt til lidt stærkere fremgang i nye vækstøkonomier

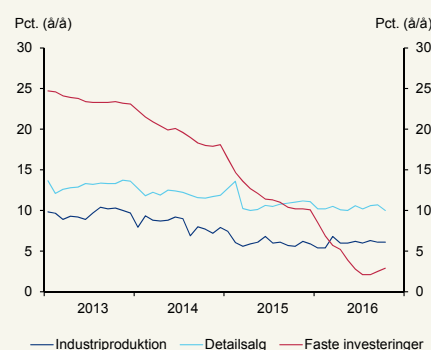
Den indiske økonomi er fortsat den hurtigst voksende blandt de store nye vækstøkonomier, *jf. figur 2.19*. Der ventes BNP-vækst på lige over 7 pct. i de kommende år, trukket af fremgang i de private indkomster som følge af stærkere reallønsvækst. Samtidig ventes nye reformer, herunder især indførelsen af den nationale moms på varer og tjenesteydelser, at bidrage til at øge det langsigtede vækstpotentiale og stimulere de private investeringer.

I Kina er der fortsat en gradvis omstilling i gang mod en vækststi, der i højere grad er drevet af privatforbrug og servicesektoren frem for investeringer og eksportorienteret fremstillingsindustri. Således er de private investeringer aftaget, mens væksten i detailsalg og servicesektoren har været stabil, *jf. figur 2.20*. Efter et relativt svagt 1. kvartal tog væksten i Kina til i 2. og 3. kvartal, blandt andet drevet af vedvarende høj kreditvækst og øgede investeringer i statsejede virksomheder. Penge- og finanspolitiske lempelser har bidraget til at stabilisere økonomien i kølvandet på en periode med usikkerhed om den finansielle stabilitet og valutakursen. Faldet i den kinesiske valutareserve er dog fortsat i de seneste måneder, og meget høj kreditvækst samt tiltagende vækst i boligpriserne indebærer risici for den finansielle stabilitet og for en efterfølgende hård opbremsning af væksten.

Figur 2.19
BNP-vækst i BRIK-landene



Figur 2.20
Industriproduktion, detailsalg og investeringer i Kina



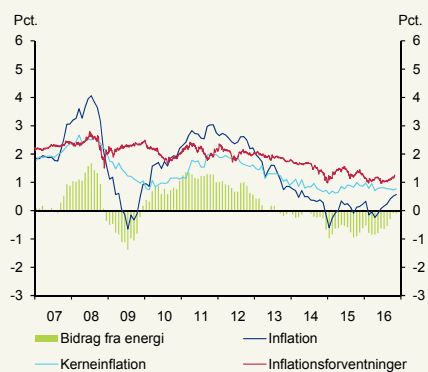
Kilde: Thomson Reuters Eikon og egne beregninger.

Den økonomiske situation i Brasilien og Rusland ser ud til at vende meget gradvist. I 2017 ventes en tilbagevenden til positiv vækst i Rusland. Derimod skønnes væksten først at blive positiv i Brasilien i løbet af 2017, og for året som helhed ventes en BNP-vækst omkring nul. I Brasilien er det især stabiliseringen af råvarepriserne og de seneste måneders positive udvikling i erhvervstilliden, der danner baggrund for en forventning om tiltagende vækst, mens finanspolitikken fortsat vurderes at være kontraktiv.

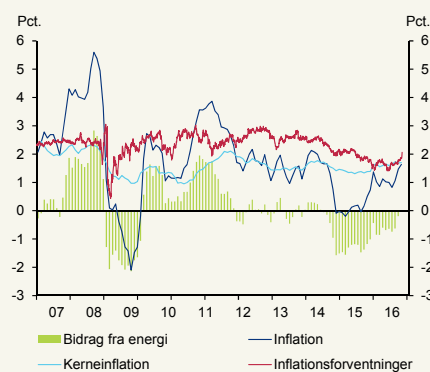
Højere inflationsforventninger har ført til rentestigninger

Siden sommeren er inflationsforventningerne på de finansielle markeder steget i både euroområdet og USA, jf. figur 2.21 og 2.22. Det skal ses på baggrund af, at det negative bidrag til inflationen fra faldende energipriser er ved at falde bort, og at inflationen er taget gradvist til. Således var inflationen i USA 1,6 pct. i november, mens den i euroområdet fortsat var meget lav på blot 0,6 pct. Kerneinflationen i euroområdet har ligget forholdsvis stabilt omkring 0,8 pct. siden 2015, mens den i USA har været på omkring 1,7 pct. siden årsskiftet.¹ Samtidig er frygten for langvarig stagnation aftaget, i takt med generelt bedre nøgletal for verdensøkonomien de seneste måneder. Det har også været med til at løfte forventningerne til den fremtidige inflation.

Figur 2.21
Inflation og inflationsforventninger i euroområdet



Figur 2.22
Inflation og inflationsforventninger i USA



Anm.: Inflationsforventninger er for euroområdet angivet ved den implicitte gennemsnitlige inflationsrate for de kommende ti år, der vil give samme afkast (break-even inflation) mellem henholdsvis inflationsindekset og uindekset renteswap. For USA er der vist break-even inflation for inflationen fra fem til ti års sigt.

Kilde: Thomson Reuters Eikon og Bloomberg.

Efter præsidentvalget i starten af november har inflationsforventningerne og de lange statsobligationsrenter fået et yderligere løft, jf. figur 2.23. Det kan formentlig hovedsageligt tilskrives forventninger om højere vækst i de kommende år på baggrund af en mere lempelig finanspolitik i USA og en stærkere udvikling i amerikansk økonomi i anden halvdel af 2016.

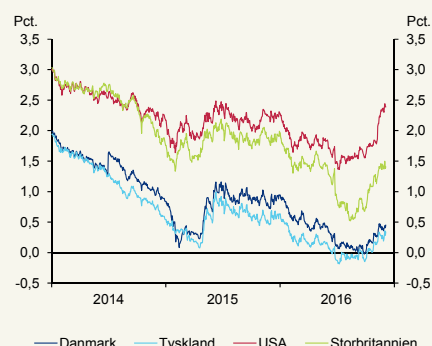
På baggrund af de seneste måneders fremgang på arbejdsmarkedet og den solide BNP-vækst i 3. kvartal ventes den amerikanske centralbanks pengepolitiske komité, FOMC, at annoncere en renteforhøjelse den 15. december. Fremadrettet indregner markedet fortsat lavere pengepolitiske renter end medlemmerne af FOMC, der dog nedjusterede deres forventninger til det passende niveau for den pengepolitiske rente yderligere fra juni til

¹ Målt ud fra privatforbrugsdeflatoren ekskl. fødevarer og energi, som er den amerikanske centralbanks foretrukne indikator med hensyn til at vurdere inflationsudviklingen.

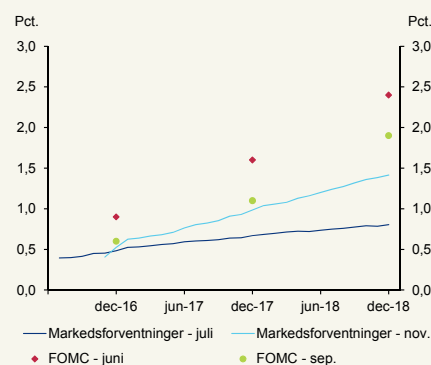
september. Efter præsidentvalget er forskellen mellem markedsforventningerne og FOMC-skønnet indsnævret markant, *jf. figur 2.24*.

Federal Reserve ventes at sætte renten op yderligere to gange i både 2017 og 2018, idet det vurderes, at den amerikanske økonomi er ved at være tæt på fuld beskæftigelse, og at inflationen derfor gradvist vil tage til. Denne antagelse svarer omtrent til medianforventningen blandt FOMC-medlemmerne i september.

Figur 2.23
10-årige statsobligationsrenter



Figur 2.24
FOMC's og markedets forventninger til den pengepolitiske rente i USA



Anm.: De blå linjer i figur 2.24 angiver den implicit forventede pengepolitiske rente givet ved markedspriserne på Federal Funds Futures. FOMC angiver medianen af FOMC-medlemmernes forventninger til den fremtidige pengepolitiske rente offentliggjort i henholdsvis marts og juni.

Kilde: Thomson Reuters Eikon.

ECB har holdt renterne uændrede i kølvandet på Brexit i lyset af forholdsvis robuste makroøkonomiske nøgletal og en relativt rolig udvikling på de finansielle markeder. Men inflationen er fortsat lav og væsentligt under ECB's inflationsmålsætning. På rentemødet den 14. december 2016 forlængede ECB sit opkøbsprogram til at løbe mindst til udgangen af 2017 i stedet for marts 2017. Frem til udgangen af marts vil de månedlige opkøb udgøre 80 mia. euro, hvorefter de nedtrappes til 60 mia. euro.

Renteforhøjelser fra ECB's side kan komme på tale fra midten af 2018, i takt med at opsvinget fortsætter, hvilket formentlig umiddelbart først vil indebære forhøjelser af indlånsrenten. For Danmark indebærer det en gradvis forhøjelse af indskudsbevisrenten, der skønnes forhøjet gennem 2018, så den for hele året gennemsnitligt er -0,4 pct. mod aktuelt -0,65 pct.

Renteniveauet vil dermed fortsat være meget lavt i prognoseårene, selv om der er forudsat små stigninger i de lange renter, *jf. tabel 2.2*.

Tabel 2.2
Renteskøn USA, euroområdet og Danmark

		2015	2016	2017	2018
Pct.					
USA	Federal funds target rate	0,3	0,5	0,9	1,4
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,3	0,7	1,3	2,0
	10-årig statsobligation	2,1	1,8	2,5	2,8
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,1	0,0	0,0	0,0
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,0	-0,3	-0,2	-0,1
	10-årig statsobligation	0,5	0,2	0,6	0,8
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
	1-årig realkreditobligation	-0,2	-0,3	-0,2	0,0
	10-årig statsobligation	0,7	0,4	0,7	1,0
	30-årig realkreditobligation	2,8	2,6	2,9	3,1
	Gennemsnitsrente	1,0	0,8	1,0	1,2
	Bankernes udlånsrente	3,1	3,0	3,0	3,0
	Bankernes indlånsrente	0,4	0,3	0,2	0,2

Anm.: De præsenterede årsgennemsnit er baseret på egne beregninger.

Kilde: Thomson Reuters Eikon, Bloomberg og egne beregninger.

Udsving på valutamarkedene, men næsten uændret effektiv kronekurs

Den amerikanske dollar er styrket yderligere i forhold til euroen i de seneste måneder, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af forventninger til finanspolitisk stimulus og pengepolitiske renteforhøjelser i USA. Styrkelsen af dollaren afspejler således et stigende rentespænd mellem USA og euroområdet, *jf. figur 2.25*.

Den effektive kronekurs har imidlertid til trods herfor ligget omtrent stabilt de senere måneder, *jf. figur 2.26*. Det skyldes blandt andet, at det britiske pund er svækket en anelse siden slutningen af juli, herunder som følge af udmeldinger, der peger i retning af, at Storbritannien efter Brexit vil stå uden for det indre marked på væsentlige punkter.

Valutaskønnene er som sædvanlig dannet på baggrund af en teknisk fremskrivning, hvor valutaerne antages at ligge fladt på gennemsnittet af spotpriserne de seneste ti handelsdage (i perioden frem til og med 21. november). På baggrund af styrkelsen af dollaren igennem 2016 skønnes dollaren at stige marginalt fra 2016 til 2017, og den effektive kronekurs skønnes svækket med godt 0,3 pct. i 2017 i forhold til 2016, *jf. tabel 2.3*.

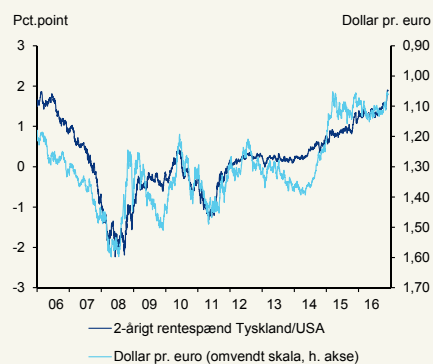
Tabel 2.3
Valuta- og olieprisforudsætninger

	2016	2017	2018
Valutakurser			
Kr. pr. 100 dollar	671,2	688,7	688,7
Kr. pr. 100 euro	744,6	744,2	744,2
Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	100,8	101,2	101,2
Oliepris pr. tønde			
Dollar	43,0	50,8	58,7
Kroner	289,0	350,0	404,1

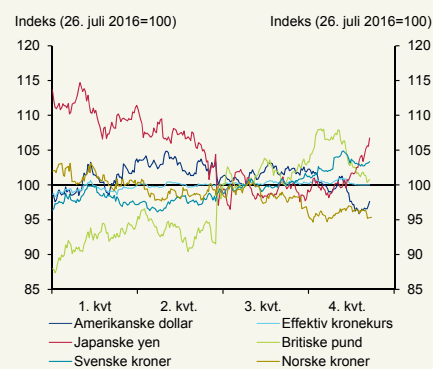
Anm.: Skønnene er dannet på baggrund af observationer frem til og med 21. november 2016.

Kilde: Thomson Reuters Eikon, Det Internationale Energiagentur, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Figur 2.25
Dollarkursen over for euroen



Figur 2.26
Udviklingen i udvalgte valutaer over for euroen, 2016



Kilde: Thomson Reuters Eikon og Danmarks Nationalbank.

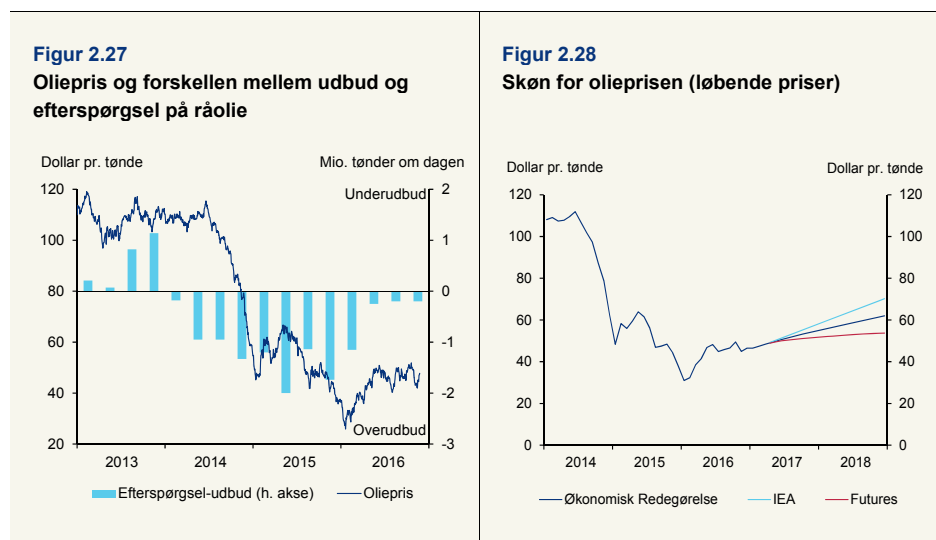
Udsigt til gradvist stigende oliepriser De seneste år har oliemarkedet været karakteriseret af overudbud, hvilket har medført en stigning i olielagrene og fald i olieprisen, jf. figur 2.27. I løbet af 2016 er overudbuddet gradvist blevet afviklet som følge af fortsatte stigninger i efterspørgslen og et lille fald i udbuddet.

Olieprisen har svinget i et interval omkring 45-55 dollar per tønde siden foråret. Den 30. november indgik OPEC-landene en endelig aftale om et loft på OPEC-landenes produktion

på 32,5 mio. tønder om dagen (en reduktion på ca. 1,2 mio. tønder om dagen), som skal gælde fra 1. januar 2017. Aftalen medførte en stigning i olieprisen, da begrænsningen i udbuddet kan fremskynde nedbringelse af overudbuddet og lagrene.

Det Internationale Energiagentur (IEA) offentliggjorde den 16. november 2016 sin årlige langsigtede prognose, *World Energy Outlook*. Prognosen indeholder opdaterede skøn for olieprisen på mellemlangt og langt sigt. IEA skønner, at olieefterspørgslen vil fortsætte med at stige frem til 2040 på trods af en gradvis omstilling mod alternative energikilder. Samtidig vurderer IEA, at de seneste års betydelige nedskæringer i investeringer i ny produktionskapacitet endnu ikke er slået fuldt igennem på olieproduktionen, og at en del af reduktionen af omkostningerne forbundet med efterforskning og udvikling af råolie kan være konjunktuel og ikke varig. IEA bemærker dog, at en situation med et permanent lavere olieprisniveau ikke kan udelukkes.

Skønnet for olieprisen er fastsat efter den metode der har været anvendt fra og med *Danmarks Konvergensprogram 2015*. For de første 4-5 måneder anvendes 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", jf. figur 2.28.



Anm.: Skønnet er dannet på baggrund af observationer frem til og med den 21. november 2016 og *World Energy Outlook*, november 2016, Det Internationale Energiagentur.

Kilde: Thomson Reuters Eikon, Det Internationale Energiagentur og egne beregninger.

På baggrund heraf skønnes olieprisen gradvist at stige fra en gennemsnitlig pris på 43,0 dollar pr. tønde til 50,8 dollar pr. tønde i 2017 og 58,7 dollar pr. tønde i 2018, jf. tabel 2.3.

Betydelige usikkerhedsmomenter for vækstprognosen

Der er både positive og negative risikofaktorer i forhold til vækstudsigterne. De negative risici knytter sig navnlig til en mulig indførelse af protektionistiske handelspolitikker, muligheden for hurtigere end forventede rentestigninger samt en hård opbremsning i Kina. På den positive side kan den indenlandske efterspørgsel være stærkere i de avancerede økonomier, herunder i kraft af finanspolitiske lempelser i USA og den lave ledighed samt fremgang på boligmarkedet i Tyskland.

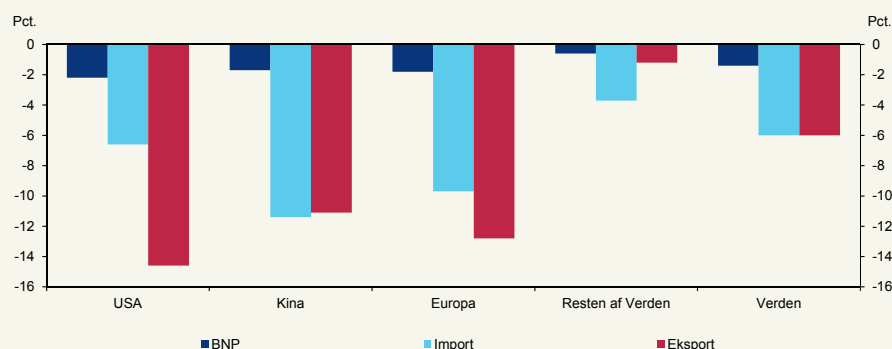
Forringelser af samhandelsvilkårene på tværs af lande udgør en væsentlig risikofaktor for verdensøkonomien. Der er betydelig usikkerhed om vilkårene og tidshorisonten for Storbritanniens udmeldelse af EU. Samtidig er der ifølge den internationale verdenshandelsorganisation, WTO, en tendens blandt G20-landene i retning af flere handelsbegrænsende end handelsfremmende tiltag. Dertil kommer, at den kommende administration i USA har annonceret, at man ikke vil implementere Trans-Pacific Partnership-handelsaftalen (TPP), udtrykt ønske om at genforhandle den nordamerikanske frihandelsaftale, NAFTA, og talt for en mere konfrontatorisk handelspolitisk linje i forhold til Kina.

Større toldbarrierer på globalt plan vil være skadeligt for det langsigtede vækstpotentiale. Et regneeksempel fra OECD viser, at en forøgelse af toldbarriererne, der øger omkostningerne ved varehandel mellem henholdsvis Europa, USA og Kina med 10 pct., kan reducere det langsigtede BNP-niveau i de tre regioner med omtrent 2 pct., jf. figur 2.29. Sådanne beregninger er imidlertid forbundet med meget stor usikkerhed og effekterne af handelsrestriktioner kan være lang tid om at slå fuldt igennem.

Indtil videre har hverken Brexit eller resultatet af præsidentvalget i USA haft en varig negativ påvirkning på stemningen på de finansielle markeder eller på tilliden hos forbrugere og virksomheder i USA og euroområdet.

Figur 2.29

Illustration af øgede handelsomkostninger på BNP og handel på langt sigt



Anm.: Beregning af et scenarie hvor handelsrestriktioner øger omkostningerne for varehandel mellem USA, Kina og EU med 10 pct.-point.

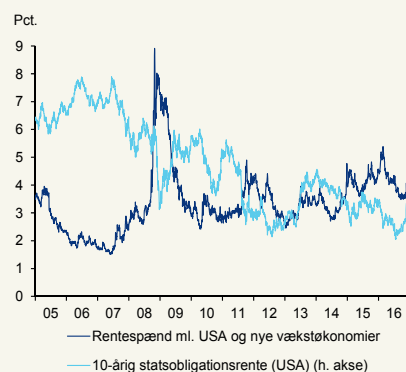
Kilde: OECD, *Economic Outlook*, nr. 100, november 2016.

Renterne er steget de seneste måneder fra et rekordlavt niveau i takt med stigende inflation og generelt positive nøgletal for den internationale økonomi i efteråret. Erfaringsmæssigt kan tilpasningen i renterne blive mere brat, end markederne har forventet. Pludselige rentestigninger kan øge usikkerheden på de finansielle markeder, især hvis systemisk vigtige finansielle selskaber eller investorer lider tab i et omfang, der skaber usikkerhed om deres solvens.

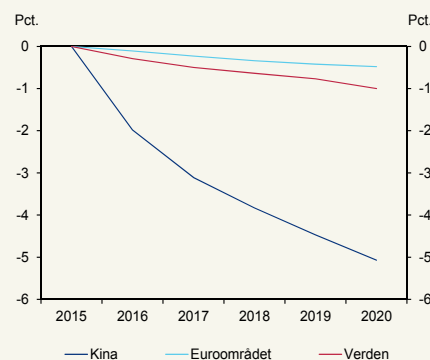
Rentestigninger i USA og de avancerede økonomier vil også indebære stramninger i de finansielle vilkår for en række nye vækstøkonomier. I de seneste måneder er rentespændet for vækstøkonomierne udvidet igen i takt med at de lange renter er steget, *jf. figur 2.30*. Rentestigninger vil øge virksomhedernes omkostninger til at servicere gæld og vil dermed indebære risiko for, at bankerne får tab.

Stigende rentespænd ses også for en række eurolande, der var blandt de hårdest ramte af gældskrisen i 2012-2013. Navnlig er rentespændet for italienske statsobligationer steget markant i den seneste måned, *jf. ovenfor*. Det skal ses i lyset af stigende politisk usikkerhed om økonomiske reformer, der kan bringe landet ud af den langvarige periode med lav vækst. Manglende håndtering af betydelige beholdninger af dårlige lån i særligt de italienske banker kan også skabe usikkerhed om banksektoren og dermed være hæmmende for kreditvæksten samt investeringerne i euroområdet.

Figur 2.30
Rentespænd mellem USA og nye vækstøkonomier



Figur 2.31
IMF's vurdering af effekten på BNP-niveauet af en vækstnedgang i Kina på 1 pct.-point



Anm.: Figur 2.31 viser forskellen i BNP-niveauet mellem et scenarie, hvor væksten bremser hårdere op i Kina og grundscenariet.

Kilde: Thomson Reuters Eikon og Bloomberg.

Omstillingen af den kinesiske økonomi mod en vækststi trukket af indenlandsk efterspørgsel og servicesektoren sker fortsat i et meget gradvist tempo. Siden starten af 2015 har økonomien dog i stigende grad været understøttet af tiltag, navnlig i form af lempelige kreditvilkår, der har ført til kraftige stigninger i udlånet til den private sektor. Denne udvikling har også været ledsaget af markante stigninger i boligpriserne, hvor eksempelvis priserne på ejerbolig-

ger i den kinesiske hovedstad, Beijing, er steget med 30-40 pct. i forhold til 2015. En boligboble ledsaget af kraftig kreditvækst til den private sektor vil normalt indebære betydelige risici for den finansielle stabilitet og for en hård opbremsning af væksten. Dertil kommer, at den ønskede omstilling af den kinesiske økonomi går langsomt.

IMF analyserede i *World Economic Outlook*, oktober 2016 den mulige påvirkning af verdensøkonomien fra strukturelt lavere vækst i Kina. På baggrund af en modelanalyse fandt IMF, at en reduktion af væksten i Kina på 1 pct.-point årligt fra 2015 frem mod 2020 reducerer væksten i verdensøkonomien med knap 0,2 pct.-point årligt, *jf. figur 2.31*. Effekten på væksten i euroområdet skønnes omtrent halvt så stor. En lidt stærkere vækstnedgang i Kina vil således ikke i sig selv afspore opsvinget i euroområdet og de avancerede økonomier.

Der er også en række positive risikofaktorer med hensyn til udsigterne for den internationale økonomi. I USA kan kortsigtede lempelser og det gradvise bortfald af modvinden fra lavere investeringer i energiudvinding føre til et højere væksttempo i 2017 og 2018, end der er lagt til grund i denne konjunkturvurdering.

I euroområdet er der også mulighed for højere vækst i den indenlandske efterspørgsel i en række lande med store overskud på betalingsbalancen. Navnlig for Tyskland kan udviklingen i det private forbrug udvikle sig bedre end ventet. Det skal især ses i lyset af de seneste års positive udvikling på arbejdsmarkedet, som indebærer mulighed for højere lønstigninger fremover i lyset af den lave ledighed. Dertil kommer den fortsat positive udvikling på boligmarkedet, som også vil kunne løfte det private forbrug gennem husholdningernes tillid og lånemuligheder.



3. Dansk økonomi

Fremgangen i dansk økonomi er fortsat i 2016, og på årsbasis skønnes væksten i BNP at tiltage fra knap 1 pct. i år til 1,5 pct. og 1,7 pct. i henholdsvis 2017 og 2018. Efter flere år med fremgang i BNP og stærkt stigende beskæftigelse nærmer den langstrakte genopretning af dansk økonomi sig dermed sin afslutning.

Væksten drives i de kommende år i betydelig grad af større privat forbrug. Grundlaget er fortsat stærk jobvækst, som sammen med en meget lav prisudvikling medfører en betydelig real fremgang i husholdningernes indkomster. Det private forbrug ventes at vokse lidt hurtigere end indkomsterne de kommende to år, blandt andet med afsæt i at fortsat stigende huspriser øger friværdierne. Der skønnes en vækst i det private forbrug på op mod 2 pct. om året i 2016-2018.

Sammen med fortsat meget lave renter og en voksende befolkning skubber de stigende indkomster også på både boligpriserne og boliginvesteringerne. Aftalen om et nyt system for ejendomsvurderinger indebærer blandt andet en mere retvisende vurdering af boligens værdi. Frem til indgåelse af en aftale om ny boligbeskatning vil usikkerhed i en periode kunne lægge en dæmper på omsætningen og prisudviklingen på boligmarkedet.

Den internationale handel ser ud til at vokse i langsommere takt, end det var tilfældet før finanskrisen. Det hæmmer eksportvæksten, og især udsigterne for eksporten af søtransport, i år. Både industrieksporten og eksporten af en lang række andre serviceydelser står imidlertid fortsat stærkt, understøttet blandt andet af en forbedret dansk lønkonkurrenceevne gennem en årrække. Der er på den baggrund samlet skønnet en forholdsvis behersket vækst i eksporten på godt ½ pct. i år, tiltagende til 2½-2¾ pct. i 2017-2018.

Øget efterspørgsel ventes at få virksomhederne til at udvide produktionen i de kommende år og dermed få behov for både mere arbejdskraft og ny kapital. Beskæftigelsen stiger allerede i hastigt tempo, og der er udsigt til fortsat fremgang, så der i 2018 vil være næsten 100.000 flere i job sammenlignet med 2015. Samtidig skønnes væksten i investeringerne at tage til.

Med stigende produktion og beskæftigelse indsnævres outputgabet gradvist, og det vurderes at blive lukket i prognoseperioden. Den stærke beskæftigelsesudvikling har allerede medført, at der i visse brancher meldes om tiltagende mangel på arbejdskraft. I takt med at der bliver stadigt færre ledige hænder, øges risikoen for, at der kan opstå flaskehalse, og at virksomhederne må sige nej til ordrer på grund af mangel på arbejdskraft.

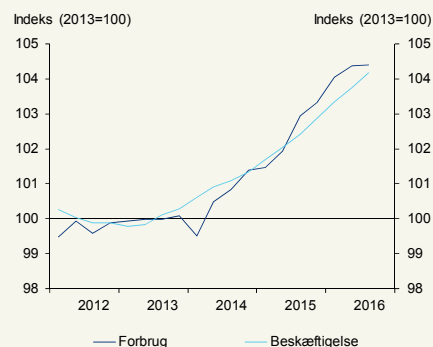
Det vurderes dog – trods den tiltagende kapacitetsudnyttelse – at lønstigningerne frem mod 2018 vil forblive forholdsvis lave i et historisk perspektiv. Det hænger blandt andet sammen med en behersket fremgang i produktiviteten, men også at lave prisstigninger er med til at dæmpe lønpresset i dansk økonomi.

3.1 Husholdningernes økonomi og boligmarkedet

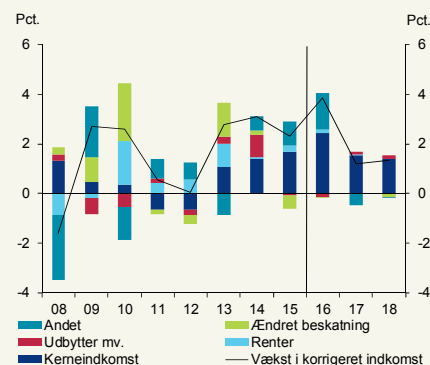
Udgangspunktet for fremgang i husholdningernes forbrug og boliginvesteringer er blevet væsentligt forbedret igennem de seneste år. Meget lave prisstigninger har sikret en ganske stærk fremgang i husholdningernes samlede indkomster. Samtidig har stigende boligpriser øget friværdierne. Der ventes på den baggrund solid fremgang i det private forbrug i alle årene 2016-2018.

Lav inflation og stigende beskæftigelse sikrer indkomsten og forbruget
Stigende arbejdsindkomst har dannet fundamentet for en vending i forbruget fra midten af 2014, jf. figur 3.1. Det skyldes for det første, at en lav inflation siden 2013 har sikret, at selv en behersket lønstigning er blevet omsat til en stigende realløn. For det andet er den stigende realløn blevet kombineret med en acceleration i beskæftigelsesstigningen fra 2014, hvilket har dannet grundlag for en solid fremgang i husholdningernes samlede lønindkomster.

Figur 3.1
Det private forbrug og beskæftigelse



Figur 3.2
Realvækst i indkomsten



Anm.: Indkomsten i figur 3.2 er den disponible indkomst korrigeret for blandt andet skat knyttet til omlægning af kapitalpensioner til aldersopsparing, dødsbøbeskatning, skat på aktiekursgevinster og skat på private pensionsdepoter samt skat vedrørende SP-udbetalingerne i 2009 og 2010, se også bilagstabel B.16. Kerneindkomst er lønindkomst og overførselsindkomst, mens andet dækker over pensionsindbetalinger og -udbetalinger, selvstændiges og ejere af ejerboligers indkomst samt en række andre forhold.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den udvikling ventes at fortsætte det næste par år, hvor det primært er kerneindkomsten i form af lønindkomst og overførselsindkomst, der driver væksten i de samlede indkomster takket være stigende beskæftigelse og en fortsat afdæmpet inflation.¹ Det står i modsætning

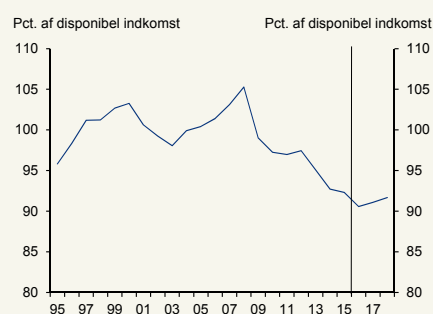
¹ Med husholdningernes samlede indkomst menes deres samlede disponible indkomst som opgjort i nationalregnskabet. Nationalregnskabets disponible indkomst opgøres som samtlige bruttoindkomster fratrasket diverse udgifter, der fragår bruttoindkomsterne, herunder renteudgifter, skatter, indbetaling til pensioner og frivillige bidrag til sociale ordninger. Den disponible indkomst som opgjort i nationalregnskabet korrigeres dog for visse elementer, som ikke vurderes direkte at mindske forbrugsmulighederne. Det drejer sig blandt andet om udsving i

til årene før 2014, hvor det hovedsageligt var faldende renteudgifter og ændret beskatning, der drev indkomstvæksten, *jf. figur 3.2*. Renterne forventes at forblive lave frem mod 2018, så stigende renteudgifter vil ikke i væsentligt omfang begrænse husholdningernes forbrugsmuligheder, men faldende renteudgifter skubber heller ikke længere på indkomster og forbruget, sådan som det ellers har været tilfældet i næsten et helt årti.

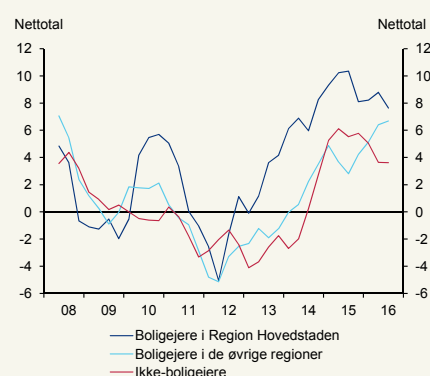
De danske familier under ét har i dag en økonomi i væsentligt bedre balance end tidligere. Både gæld og forbrug udgør nu en væsentlig mindre andel af indkomsten, og samtidig er formuerne steget primært drevet af stigende boligpriser det sidste par år. Det giver plads til, at en lidt større andel af indkomsterne kan bruges på forbrug og boliginvesteringer frem for opsparing. På den baggrund ventes en moderat stigning i forbrugskvoten frem mod 2018, hvor forbruget ventes at vokse med op mod 2 pct. om året, *jf. figur 3.3*.

Forbrugskvoten, dvs. forbruget som andel af indkomsten, ventes dog at forblive på et lavt niveau i et historisk perspektiv. Det skyldes blandt andet, at det høje historiske niveau kun var muligt, fordi husholdningernes løbende gældsatte sig. Fremadrettet ventes en mere holdbar udvikling i husholdningernes gæld, der nogenlunde vil vokse i takt med husholdningernes indkomster.

Figur 3.3
Forbrugskvote



Figur 3.4
Forbrugertillid



Anm.: Forbrugskvoten i figur 3.3 er det private forbrug i forhold til den disponible indkomst korrigeret for særlige forhold (se også anmærkning til figur 3.2.). Forbrugertilliden i figur 3.4 er vurderinger af familiernes egen aktuelle økonomi. Der er vist to kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På helt kort sigt er der en lidt forøget usikkerhed om væksten i forbruget, hvilket blandt andet afspejles i en vigende forbrugertillid igennem 2016. Den faldende forbrugertillid hen over sommeren og efteråret ventes imidlertid ikke at få afgørende betydning for forbrugsudviklingen. Blandt andet har de adspurgte forbrugere fortsat en positiv vurdering af deres families

indkomsten som følge af dødsbøbeskatningen, skat på realiserede aktiekursgevinster og udsving i beskatningen knyttet til pension – herunder omlægningen af kapitalpensioner til aldersopsparing.

egen aktuelle økonomiske situation. Det gælder særligt for boligejere, der har nydt godt af stigende boligpriser igennem de seneste år, mens personer, der ikke ejer egen bolig, ser lidt mindre optimistisk på deres egen økonomi, *jf. figur 3.4*.

Den hurtigst voksende forbrugskomponent ventes at være bilforbruget i de kommende år i forlængelse af de senere års tendens, *jf. tabel 3.1*. Det afspejler blandt andet den lavere registreringsafgift som følge af finanslovsaftalen for 2017.

Tabel 3.1
Nøgletal for det private forbrug

	2015	1991-2015	2015	2016	2017	2018
	Andel	Gns. årlig realvækst	Realvækst i pct.			
Detailomsætning	30,9	1,4	0,4	1,6	2,1	2,6
- Fødevarer og nydelsesmidler	14,6	0,4	-0,1	0,9	1,8	2,0
- Øvrige varer	16,3	2,5	0,9	2,3	2,4	3,2
Bilkøb	3,7	3,1	6,7	4,5	5,0	4,0
Energi	8,6	0,6	6,8	0,7	2,0	-1,4
- Brændsel	5,9	0,5	9,6	0,0	2,5	-2,5
- Benzin og lign.	2,7	0,8	1,3	2,3	1,0	1,0
Boligbenyttelse	22,4	0,9	0,3	1,1	1,2	1,4
Øvrig service	35,1	1,7	3,1	2,2	1,8	2,6
Forbrug i alt	100,0	1,5	1,9	1,9	1,8	2,0
Forbrug i alt ekskl. brændsel mv.	94,1	1,5	1,4	2,0	1,8	2,3
Turistindtægter	-4,9	1,7	4,4	0,0	3,5	3,5
Turistudgifter	4,3	1,5	-0,5	3,5	1,5	2,0
Andel						
Forbrugskvote, pct. ¹⁾		99,1	92,3	91,8	92,2	92,6
Forbrugskvote (kerneindkomst), pct.		70,4	68,7	68,2	68,3	68,6

1) Forbrugskvoten er det private forbrug som andel af den korrigerede disponible indkomst (gennemsnittet er af årene 1995-2015).

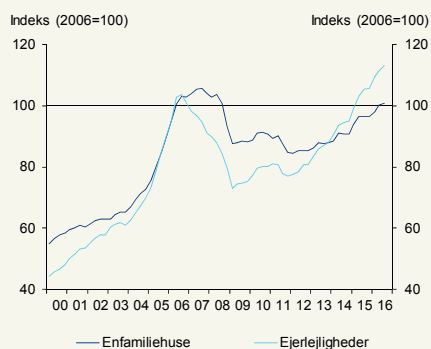
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigende boligpriser giver fremgang i boliginvesteringerne

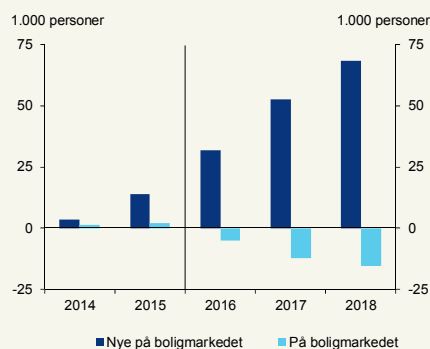
Boligpriserne har været stigende igennem nogle år. Prisen på ejerlejligheder er nu kommet op på det højeste niveau nogensinde målt i løbende priser, og medio 2016 krøb prisen på enfamiliehuse op på det samme niveau som gennemsnittet for 2006, *jf. figur 3.5*. De stigende priser var i starten drevet af udviklingen omkring de største byer, særligt København, men har nu nået alle regioner i landet, hvor priserne har været stigende siden 2014.

Fundamentale forhold på boligmarkedet peger i retning af, at priserne på enfamiliehuse kan fortsætte op i de næste par år. Renterne forventes at stige lidt i løbet af 2018, men vil forblive på historisk lave niveauer. Samtidig er der udsigt til stigende lønindkomst. Hertil kommer en befolkningsudvikling, der trækker i retning af forøget efterspørgsel efter huse og ejerlejligheder. Blandt andet ventes befolkningen i alderen 25-39 år at stige med knap 75.000 personer fra starten af 2014 til udgangen af 2018, *jf. figur 3.6*. Det er i vid udstrækning personer i denne aldersgruppe, der for første gang træder ind på ejerboligmarkedet. Blandt de aldersgrupper, som i høj grad allerede er på boligmarkedet, er der derimod udsigt til en stort set uændret befolkningsstørrelse. Befolkningsudviklingen trækker således isoleret set i retning af højere priser på enfamiliehuse.

Figur 3.5
Boligpriserne på landsplan



Figur 3.6
Akkumuleret ændring i befolkningen



Anm.: I figur 3.5 er observationen for 3. kvartal summen af tre måneder fra den månedlige opgørelse af ejendomspriserne, mens de øvrige observationer er fra kvartalsopgørelsen. I figur 3.6 er ”nye på boligmarkedet” personer i aldersgruppen 24-39 år, mens ”på boligmarkedet” dækker over personer i aldersgruppen 40-69 år. Der er vist den akkumulerede stigning fra 1. januar 2014 til ultimo de pågældende år i figuren.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig er tilgangen af nyopførte boliger stadig historisk lav, *jf. figur 3.7*. Udbuddet af boliger stiger således langsomt på kort sigt og vurderes ikke at være tilstrækkeligt til at dæmpe priserne. Det forventes derfor samlet set, at boligpriserne vil fortsætte med at stige med 4 pct. om året frem mod 2018, trods stigende renter, *jf. tabel 3.2*.

Tabel 3.2
Boliginvesteringer og boligpriser

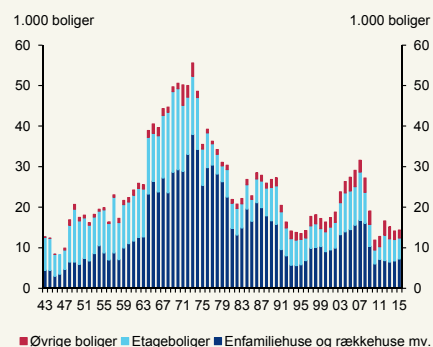
	2014	2015	2016	2017	2018
	Pct.				
Boliginvesteringer (realvækst)	8,6	3,8	4,0	6,0	8,0
Boligpriser (løbende priser)	3,4	6,0	4,0	4,0	4,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

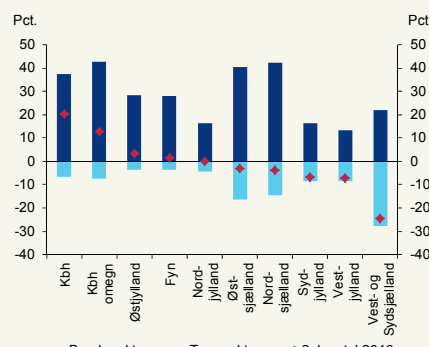
De stigende boligpriser i dele af landet giver anledning til fortsat årvågenhed. Der er blandt andet en risiko for, at de lave renter efterhånden kan give anledning til en uholdbar udvikling i låntagningen blandt de danske husholdninger. Den samlede låntagning for husholdningerne udvikler sig imidlertid fortsat kun behersket.

Samtidigt er de lange renter på det seneste begyndt at stige lidt. Stigningen i de lange renter kommer fra et historisk lavt niveau, mens de korte renter fortsat er negative. Stigende lange renter kan virke svagt afdæmpende på udlånsvæksten i de næste år.

Figur 3.7
Fuldført byggeri



Figur 3.8
Ændring i boligpriser deflateret med byggeomkostningerne siden 2005



Anm.: I figur 3.7 dækker enfamiliehuse og rækkehuse mv. også over kæde- og dobbelthuse. I figur 3.8 er boligpriserne deflateret med udviklingen i de samlede byggeomkostninger. Toppunkt er 3. kvartal 2006, hvor priserne toppede på landsplan, mens bundpunktet er 4. kvartal 2012, hvor priserne på landsplan nåede det laveste niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er indgået en politisk aftale om et nyt system for ejendomsvurderinger, som skal træde i kraft i 2019. Det fremgår af aftalen, at partierne bag vil indgå en aftale om fremtidig boligbeskatning, inden lovforslaget om ejendomsvurderinger 3. behandles i Folketinget. Samtidig har regeringen tilkendegivet, at den vil fastfryse beskatningsgrundlaget for grundskylden. En

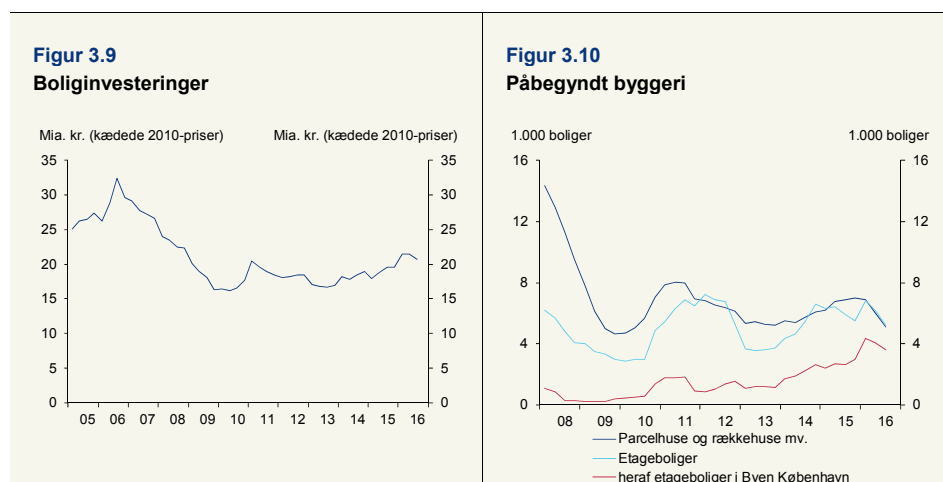
relativt hurtig afklaring i form af en aftale om en ny beskatning af boliger kan mindske usikkerheden om de fremtidige vilkår på boligmarkedet. Det er i skønnet for boligpriserne lagt til grund, at der ikke kommer væsentlige udsving i boligpriserne afledt af drøftelser om den fremtidige boligbeskatning.

Det ventes, at der vil komme mere gang i opførelsen af nye boliger. Det skyldes blandt andet, at de stigende priser på tværs af landet har løftet priserne til niveauer, hvor det tidligere var attraktivt at bygge nyt – også når der tages højde for højere omkostninger til byggeri.

Det var fx tilfældet i starten af 2005, hvor der blev bygget boliger i de fleste egne af Danmark, men der var endnu ikke tendenser til boligboble og overdreven byggeaktivitet. I det meste af landet er priserne på huse nu højere eller stort set på linje med 2005, også når der tages højde for, at omkostningerne ved at bygge er steget i takt med, at lønningerne og priserne på materialer er gået op, *jf. figur 3.8*.

Efter en længere periode, hvor den samlede byggeaktivitet har været lav, er der også på ny kommet fremgang i byggeaktiviteten fra starten af 2014, *jf. figur 3.9*.

Byggeriet af nye boliger er dog fortsat på et lavt niveau, og der er heller ikke tegn på, at det påbegyndte byggeri af enfamiliehuse stiger særligt kraftigt. Derimod er der en klart tiltagende aktivitet inden for lejlighedsbyggeriet i København, *jf. figur 3.10 og boks 3.1*.



Anm.: Påbegyndt byggeri i figur 3.10 er ikke korrigeret for forsinkelser. Faldet i slutningen af perioden kan således delvist skyldes forsinkede indberetninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ventede fremgang i nybyggeriet i løbet af 2017 drives således hovedsageligt af opførelsen af lejligheder. Hertil kommer, at der i de næste par år ventes at blive opført flere boliger til nyttilkomne flygtninge. Det bidrager til, at der vil blive opført et væsentligt højere antal almene boliger, end det har været tilfældet i de senere år. Det vil være med til at øge boliginvesteringerne i 2017 og bidrage til et fortsat højt niveau i 2018. I løbet af 2018 forventes der desuden at komme større gang i nybyggeriet af enfamiliehuse, og der forventes således en tiltagende

vækst i byggeriet fra en fremgang på 4 pct. i 2016 til 6 pct. i 2017 og en yderligere accelerati-
on til 8 pct. i 2018.

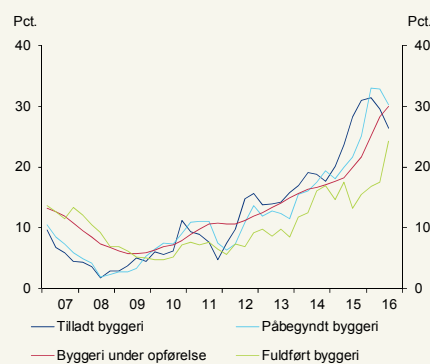
Boks 3.1

Byggeriet i Københavns Kommune når nye højder

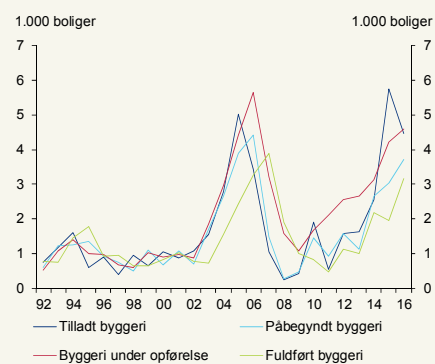
Boligbyggeriet i Københavns Kommune har typisk kun udgjort en mindre andel af det samlede nybyggeri i Danmark. Det skyldes blandt andet, at Københavns Kommune forholdsvis tidligt blev bebygget, så der kun var begrænsede muligheder for at udvide antallet af boliger i kommunen. Men i det seneste årti er en række områder blevet omdannet til nye beboelsesområder. Det gælder blandt andet havneområder og Ørestaden. Det har medført, at byggeaktiviteten i København i øjeblikket udgør en historisk høj andel af den samlede byggeaktivitet i Danmark, *jf. figur a*. Den meget høje andel af byggeaktiviteten skyldes dog også i høj grad, at der aktuelt bygges forholdsvis lidt uden for København.

Der er tegn på, at de stigende priser på ejerlejligheder har skubbet til byggeaktiviteten i København, hvor niveauet for tilladt byggeri aktuelt er højere, end det var tilfældet i midten af 2000'erne. Også byggeri under opførelse og påbegyndt byggeri er på nogenlunde de samme niveauer som i midten af 2000'erne, mens det fuldførte byggeri fortsat er noget under den tidligere top. Det skyldes primært, at det igangværende byggeri endnu ikke er blevet fuldført, og der kan således forventes en stigning i antallet af fuldførte boliger i Københavns Kommune i de kommende år. Det stigende udbud af lejligheder i Københavns Kommune vil isoleret set være med til at dæmpe prisudviklingen på lejligheder, som har været kraftig de senere år.

Figur a
Københavns kommunes andel af den samlede byggeaktivitet i Danmark



Figur b
Byggeaktiviteten i Københavns Kommune



Anm.: I figur a er andelen opgjort som antal påbegyndte boliger i Københavns Kommune som procent af antal påbegyndte boliger i hele landet. Andelen er vist som et fire kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.2 Eksport og erhvervsinvesteringer

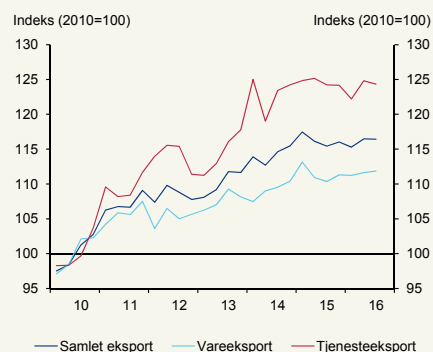
Træg eksport i år afløses af afdæmpet fremgang

Eksporten har været svagt stigende gennem 2016. Vareeksporten er igen på vej opad i et moderat tempo efter et skarpt fald i første halvår 2015, mens væksten i tjenesteeksporten aktuelt er meget afdæmpet, *jf. figur 3.11*.

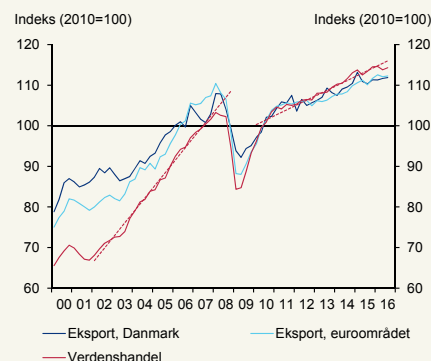
De væsentligste vækstbidrag til eksporten i de kommende år ventes at komme fra afsætning af industrivarer og af tjenester såsom rådgivning, finansielle ydelser og turisme. Eksporten af søtransport, som er den anden hovedbestanddel af tjenesteeksporten, prægtes fortsat af en opbremsning i verdenshandlen, men vurderes igen at vokse beskedent fra 2017. Således skønnes den samlede tjenesteeksport at falde med knap ½ pct. i år og derpå stige med knap 2½ pct. næste år og med knap 3 pct. i 2018. Vareeksporten ventes at stige moderat med godt 1 pct. i år, med godt 2¼ pct. næste år og med knap 2¾ pct. i 2018.

Under ét ventes den samlede eksport dermed at stige med godt ½ pct. i år, med knap 2½ pct. næste år og med knap 2¾ pct. i 2018, *jf. tabel 3.3*. Det er relativt moderat og afspejler blandt andet en generel tendens – både i Danmark og i flere andre lande – til langsommere eksportfremgang siden 2010, *jf. figur 3.12*.

Figur 3.11
Eksporten i nationalregnskabet



Figur 3.12
Vækst i verdenshandel og eksport for udvalgte lande og landegrupper



Anm.: I figur 3.12 viser den stiplede linje tendensen i verdenshandlen fra 2002 til 2007 og fra 2010 til og med september 2016. Verdenshandel og eksport i figur 3.12 er kun baseret på handel med varer.

Kilde: Danmarks Statistik, CPB World Trade Monitor og egne beregninger.

Tabel 3.3
Hovedtal for eksporten

	Gns. realvækst, 2000-2015	2015	2016	2017	2018
Eksport	3,6	1,8	0,6	2,4	2,7
Vareeksport	2,5	2,1	1,1	2,3	2,5
- Industri	3,9	2,8	2,1	2,8	2,9
Tjenesteeksport	5,6	1,4	-0,4	2,4	2,9
- Søtransport	7,2	-6,5	-4,5	0,5	1,5
- Øvrige tjenester	5,2	10,5	4,1	3,7	3,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Industrieksporten i fortsat fremgang

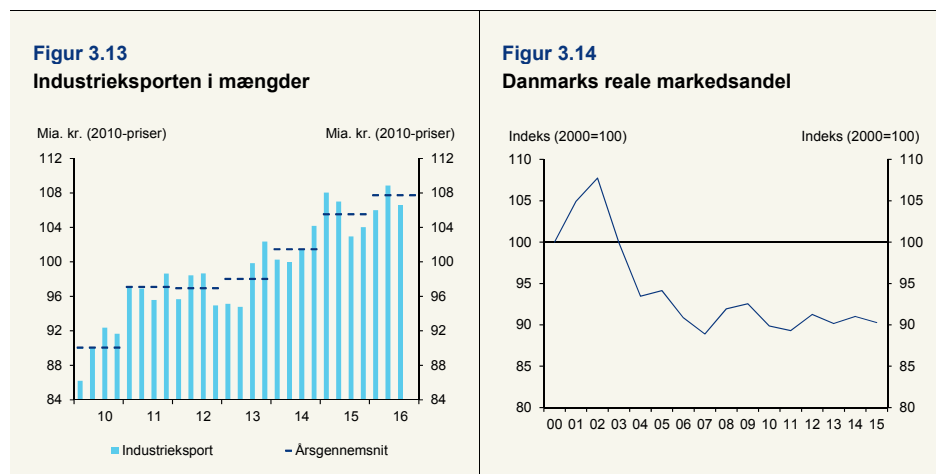
Industrieksporten, som udgør størstedelen af den samlede vareeksport, har været moderat stigende gennem de senere år, *jf. figur 3.13*. Industrieksporten ventes at fortsætte sin fremgang de næste par år, om end med en stigningstakt som i lighed med sidste år er relativt begrænset i et historisk perspektiv.

Væksten i industrieksporten skønnes til godt 2 pct. i år, stigende til 2¼-3 pct. i 2017-2018. Det afspejler blandt andet, at en svag afslutning på 2015 har givet et ringe afsæt for vækst i år. Hertil kommer, at det økonomiske opsving i store dele af euroområdet endnu er tøvende, og at den britiske beslutning om Brexit og deraf svagere pund ventes at have en dæmpende virkning. De europæiske lande tegner sig for knap 60 pct. af den danske industrieksport, selv om landene uden for EU har fået en mere fremtrædende rolle blandt Danmarks eksportmarkeder i de senere år. Udsigterne for dansk industrieksport påvirkes således fortsat i høj grad af væksten på nærmarkederne.

For dansk industrieksport er der – lige som for de fleste andre avancerede økonomier – en strukturel tendens til aftagende markedsandele over tid (målt ved dansk industrieksports andel af de danske eksportmarkeder, dvs. samhandelspartnernes industriimport). Det skyldes, at øget integration af nye vækstøkonomier i verdenshandlen alt andet lige gør de avancerede økonomiers andel af det globale marked mindre. Lande med hurtigt voksende befolkninger og produktion kommer derimod naturligt til at udgøre en større andel af verdenshandlen.

I kølvandet på finanskrisen bremsede det danske markedsandelstab imidlertid op, og Danmarks markedsandel har ligget nogenlunde stabilt siden 2007, *jf. figur 3.14*. En del af forklaringen er, at markedsandelstabet traditionelt har været større, når væksten på eksportmarkederne udpræget drives af investeringer, hvorimod forbrugsdrevet vækst plejer at mindske markedsandelstabet. Investeringsaktiviteten har været afdæmpet siden krisen og er endnu ikke kommet op i omdrejninger i de fleste lande.

Lønkonkurrenceevnen, udtrykt som de relative, valutakorrigerede enhedslønomkostninger i industrien, har også været gunstig for Danmark de senere år. Dette skyldes især en bedre udvikling i de danske enhedslønomkostninger relativt til udlandet i årene 2008-2013, mens den styrkede lønkonkurrenceevne de seneste tre år har været drevet primært af en svækkelse af kronen, *jf. afsnit 3.4*.



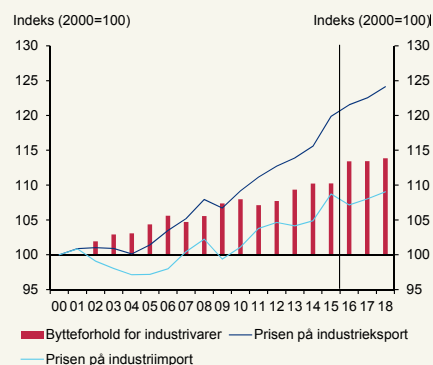
Anm.: Figur 3.13 viser industrieksporten fra udenrigshandelsstatistikken (i værdier), deflateret med producentprisindekset for fremstillingsvirksomheder for varer til eksportmarkedet. Årsgennemsnittet for 2016 viser den skønnede årsvækst i industrieksporten for 2016. Der er en vis forskel på eksporten som opgjort i udenrigshandelsstatistikken og i nationalregnskabet, *jf. boks 3.6*. I figur 3.14 er markedsandelen beregnet som forskellen mellem den reale vækst på Danmarks eksportmarkeder og den reale vækst i industrieksporten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

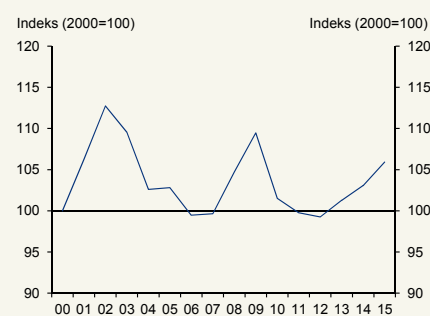
Mens den reale markedsandel for industrivarer tog et skarpt dyk op til 2007 og er forblevet på et uændret niveau siden, har Danmark i samme periode haft en fordelagtig prisudvikling på eksportvarer sammenholdt med importvarer. Prisen på industrieksporten er steget med knap 20 pct. i perioden 2000-2015, mens prisen på industriimporten er steget med mere beskedne 9 pct. Det har givet en bytteforholdsforbedring på godt 10 pct. for industrivarer, *jf. figur 3.15*. Forbedringen i bytteforholdet skyldes både sammensætningen af industrivareeksporten og en bredt funderet, fordelagtig udvikling i eksportpriserne, *jf. boks 3.2*.

Effekten af den gunstige prisudvikling, relativt til andre landes industrieksport, er også, at der ikke har været samme nedadgående tendens i dansk industrieksports nominelle markedsandel, som der har været for den reale markedsandel, *jf. figur 3.16*.

Figur 3.15
Prisudviklingen på industrieksport og
industriimport samt bytteforholdet



Figur 3.16
Danmarks nominelle markedsandel



Anm.: I figur 3.16 er markedsandelen beregnet som forskellen mellem den nominelle vækst på Danmarks eksportmarkeder og den nominelle vækst i industrieksporten.

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

For den øvrige vareeksport ventes overordnet set en beskeden udvikling. Eksporten af energi er faldet i de seneste år i takt med den vigende udvinding af olie og gas i Nordsøen. Denne nedgang skønnes at fortsætte i prognoseperioden, om end effekten på den samlede varehandel vil være begrænset.

Landbrugseksporten har været omtrent uændret siden 2012, hvilket ventes at fortsætte i år efterfulgt af moderat vækst på 1 pct. i 2017 og knap 2 pct. i 2018. Efterspørgslen i nye vækstøkonomier, herunder Kina, efter danske landbrugsvarer ventes at stige yderligere i prognoseårene. Prisudviklingen på mejeriprodukter er også i gradvis bedring, efter overudbuddet oven på bortfaldet af mælkekvoterne er mindsket, og efterspørgslen fra særligt Kina stiger. Modsat skønnes Storbritanniens beslutning om at udtræde af EU at få en dæmpende effekt på dansk landbrugseksport, da svækkelsen af pundet gør dansk eksport dyrere, jf. kapitel 2. Storbritanniens andel af den samlede danske eksport af landbrugsvarer udgør aktuelt omtrent 11 pct.

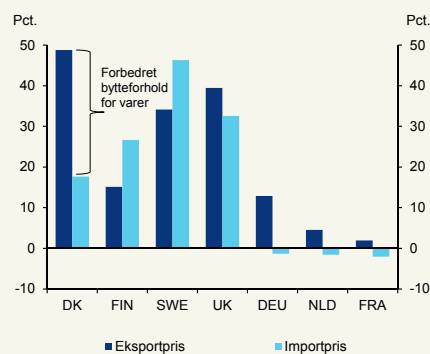
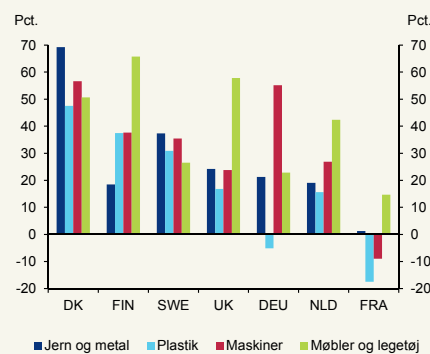
Eksporten af råvarer ventes at stige afdæmpet i år i mængder og er fortsat præget af markante prisfald. Udsigterne for 2017 og 2018 peger til gengæld på fremgang, såvel i mængder som prismæssigt. Skønnet tager blandt andet udgangspunkt i, at dansk eksport af pels og skind, som udgør en væsentlig del af råvareeksporten, er i bedring efter nedkæmpelsen af et udbrud af sygdom i danske minkbesætninger.

Boks 3.2**Forbedret bytteforhold er bredt funderet i industrieksporten**

Bytteforholdet er et udtryk for den relative udvikling i eksport- og importpriser. Hvis eksportpriserne stiger mere end importpriserne, forbedres bytteforholdet. Danmark har haft et stigende bytteforhold gennem en længere periode, og har derved kunnet importere flere varer over tid for en given eksportmængde. Det har bidraget til en løbende velstandsforbedring. Den primære drivkraft bag forbedringen i bytteforholdet er, at prisen på dansk industrieksport er steget markant siden 1986 og har trukket mærkbart op i prisen på vareeksporten som helhed. Det stigende bytteforhold over en lang periode er mere udtalt i Danmark end i lande som fx Tyskland og Holland, mens fx Sverige og Finland har haft bytteforholdstab, *jf. figur a*.

Der ligger to faktorer til grund for den markante bytteforholdsforbedring: Dels en fordelagtig *prisudvikling* inden for forskellige varegrupper, dels en gunstig *sammensætning* af industrieksporten. For en række varegrupper som fx maskiner, møbler, jern og metal samt plastik har prisstigningerne på danske varer været størst blandt flere sammenlignelige lande. Disse varegrupper udgør 30 pct. af den danske industrieksport siden 1995 og driver derfor en væsentlig del af forbedringen i bytteforholdet, *jf. figur b*.

Sammensætningen af industrieksporten er også kommet Danmarks bytteforhold til gavn. Fx er priserne på eksporten af elektronik, øvrig kemi og papir faldet markant siden 1995. Disse varegrupper udgør en relativt lille del af den danske industrieksport i forhold til fx Sverige og Finland. Dermed har den forværende effekt på bytteforholdet været begrænset for Danmark, men betydelig for netop Sverige og Finland. Samtidig udgør varegrupper med højere prisstigninger, som møbler og tekstil, en relativt større del af den samlede danske vareeksport. Disse sammensætningseffekter forbedrer også bytteforholdet.

Figur a**Udviklingen i eksport- og importpris****Figur b****Udvikling i prisen på udvalgte eksportvaregrupper fra 1995 til 2015**

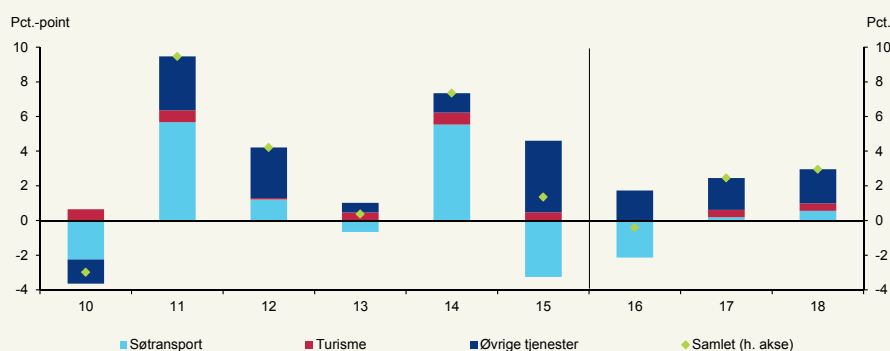
Anm.: I figur b er prisudviklingen i varegrupperne vist som den procentvise stigning i prisindekset baseret på bruttoværditilvæksten i NACE-varegrupper fra 1995 til 2015 eller seneste år, hvor der foreligger data. Prisindeksene er opgjort i national valuta.

Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Eksport af øvrige tjenester trækker op i tjenesteeksporten

Eksporten af tjenester som ingeniørrådgivning, konsulentbistand, finansielle ydelser mv. (øvrige tjenester) har været stigende gennem de seneste år og ventes også at stige i prognoseperioden. Eksporten af søtransport er derimod faldet i år, og der ventes kun en forholdsvis beskeden bedring det kommende par år. Bedringen af søtransporten skønnes dog at bidrage markant til, at faldet i den samlede eksport af tjenester på knap ½ pct. i år vendes til en vækst på 2½ og 3 pct. i 2017-2018, jf. figur 3.17.

Figur 3.17
Bidrag til tjenesteeksportvæksten

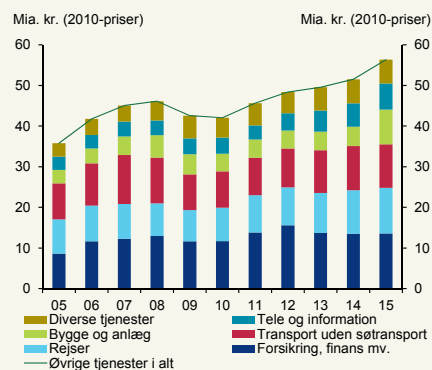


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

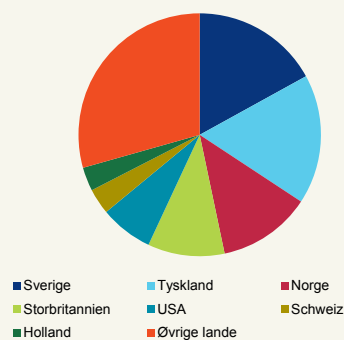
Inden for gruppen af øvrige tjenester udgøres de tre væsentligste områder af *anden transport end søtransport, rejser* samt *forsikring, finans og andre forretningstjenester*. Tilsammen står de tre for godt 64 pct. af den samlede eksport af øvrige tjenester i 2016, jf. figur 3.18. De øvrige tjenester afsættes især til Danmarks nærmarkeder, hvoraf Sverige og Tyskland er de to største eksportmarkeder, jf. figur 3.19.

Der ventes fortsat fremgang på nærmarkederne i prognoseperioden, og eksporten af øvrige tjenester skønnes på den baggrund at stige med godt 4 pct. i 2016, med knap 3¼ pct. i 2017 og med knap 4 pct. i 2018.

Figur 3.18
Eksport af øvrige tjenester



Figur 3.19
Eksport af øvrige tjenester på lande



Anm.: Øvrige tjenester i figur 3.18 er deflateret med det samlede prisindeks for øvrige tjenester. Figur 3.19 er baseret på tal fra betalingsbalancen for 1.-3. kvartal 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

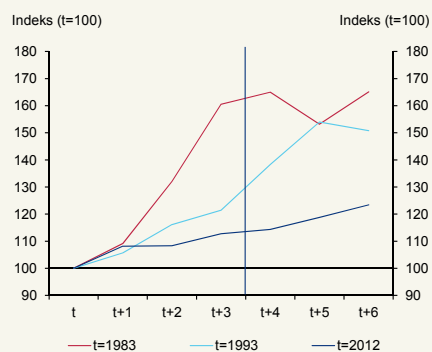
Eksporten af søtransport ligger aktuelt underdrejet som følge af svag global handelsaktivitet. Samtidig er branchen præget af betydelig ledig kapacitet efter store investeringer de senere år. I 2016-2018 vurderes verdenshandlen også kun at vokse langsomt relativt til globalt BNP, *jf. kapitel 2*. Eksporten af søtransport vurderes derfor at stige relativt lidt i prognoseårene. Forventningen til væksten er lav i forhold til det historiske gennemsnit, og branchens overkapacitet ventes at falde, men ikke bortfalde frem mod 2018.

Investeringerne stiger moderat i de kommende år

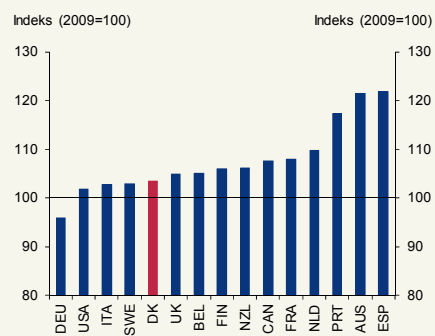
De samlede erhvervsinvesteringer er vokset siden 2012, men fremgangen har været væsentligt mere afdæmpet end i tidligere opsving, *jf. figur 3.20*. Det skal ses i lyset af en række forhold som til dels også ventes at gøre sig gældende i prognoseperioden, hvor væksten i erhvervsinvesteringerne skønnes til 1½ pct. i år og knap 4 pct. i 2017 og 2018.

Den afdæmpede investeringsvækst afspejles også i en relativt langsom udvikling i kapitalintensiteten. Kapitalintensiteten (kapital per præsteret time) i Danmark er dog ikke vokset langsommere end i en række nærliggende lande som fx Sverige og Tyskland, *jf. figur 3.21*.

Figur 3.20
Erhvervsinvesteringer under tre opsving



Figur 3.21
Udvikling i kapitalintensitet (K/L) i udvalgte OECD-lande fra 2009



Anm.: I figur 3.20 er investeringerne indekseret til 100 ved starten af opsvinget (t). I figur 3.21 er kapitalen opgjort i faste priser for den samlede økonomi ekskl. boligkapital, og beskæftigelsen er opgjort i timer for den samlede økonomi.

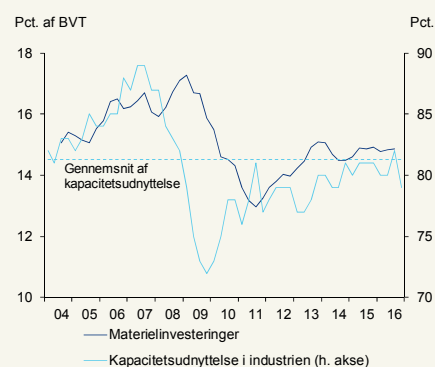
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I første række skyldes den afdæmpede investeringsvækst, at indsnævringen af outputgabets er langsommere og sker fra et lavere niveau end tidligere. Således var outputgabets ca. $-2\frac{1}{2}$ pct. af potentielt BNP i 2012, mens det i 1983 og 1993 var henholdsvis $-1\frac{1}{2}$ og $-2\frac{1}{4}$ pct. Samtidig har indsnævringen af outputgabets været langsom, og dermed er behovet for at udbygge produktionsapparatet også kun vokset i et begrænset tempo. Det ses blandt andet i industrien, hvor kapacitetsudnyttelsen kun er øget gradvist i de seneste år. I 2016 har kapacitetsudnyttelsen i industrien bevæget sig op til omkring sit gennemsnitlige niveau, og materielinvesteringerne som andel af BVT har omtrent fulgt udviklingen i kapacitetsudnyttelsen, jf. figur 3.22.

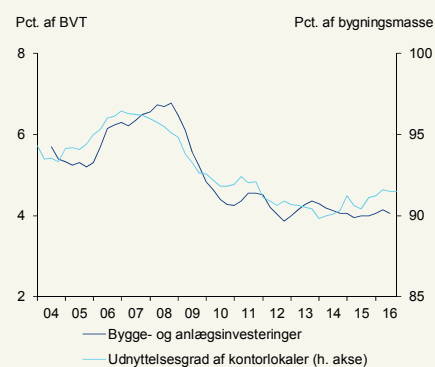
Virksomhederne vurderes aktuelt at have relativt gode muligheder for både intern og ekstern finansiering af øgede investeringer. Den interne finansiering, dvs. virksomhedernes egen bruttoopsparing i forhold til BVT, ligger omtrent på et historisk gennemsnitligt niveau set over de seneste 15 år, hvilket er en del større end de ikke-finansielle virksomheders investeringsomfang i det seneste år. Kreditgivning fra banker og realkreditinstitutter til virksomhederne er steget i 2016 og voksede i oktober med knap 3 pct. i forhold til samme måned året forinden.

Usikkerheden om de fremtidige vækstudsigter og om styrken af den globale efterspørgsel har givetvis været større siden starten af opsvinget i 2012 end under tidligere opsving. Det skyldes blandt andet den langvarige internationale lavkonjunktur. Usikkerheden har formentlig medført, at det har været mere attraktivt at øge produktionen med arbejdskraft, som kan afskediges, hvis den ventede efterspørgsel udebliver, frem for gennem investeringer i ny kapital, der kun vanskeligt kan omgøres, hvis efterspørgselsfremgangen udebliver.

Figur 3.22
Kapacitetsudnyttelse i industrien og materielinvesteringer som andel af BVT



Figur 3.23
Udnyttelse af kontorlejemål og bygge- og anlægsinvesteringer som andel af BVT



Anm.: Investeringskvoten er et trekvartalers glidende gennemsnit af investeringer som andel af BVT i private erhverv ekskl. BVT i boligbenyttelse. Gennemsnit af kapacitetsudnyttelsen er for 1990-2016.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, Oline ED-statistik og egne beregninger.

Øget økonomisk-politisk usikkerhed i Europa og USA kan i år have medvirket til, at erhvervstilliden og særligt produktionsforventningerne er faldet tilbage i andet halvår af 2016. Den lavere tillid har blandt andet vist sig i industrien, hvor der er mange internationalt orienterede virksomheder. Materielinvesteringerne har også udviklet sig svagt i første halvår 2016 efter en relativt høj vækst i 2015. Materielinvesteringerne ventes dermed at tiltage meget gradvist i prognoseårene. Der skønnes en vækst på ca. 2 pct. i år samt på omtrent 4 pct. i 2017 og 2018, *jf. tabel 3.4*.

Behovet for tillid til den fremtidige efterspørgsel gælder i særdeleshed for investeringer i bygninger og anlæg, som i deres natur har en relativt lang levetid. Virksomhederne har da også mere generelt holdt igen med denne type af investeringer. Samtidig har der været en tendens til, at bygge- og anlægsinvesteringerne gennem længere tid er faldet som andel af BVT. Det skyldes blandt andet ændringer i erhvervsstrukturen, hvor mindre bygningskapital-intensive erhverv som fx service fylder mere i økonomien, mens mere intensive erhverv som fx landbrug fylder mindre.

Der er dog udsigt til fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne i de kommende år. Udnyttelsesgraden for erhvervslokaler, herunder kontorlokaler, er steget de seneste to år og sammen med den ventede fremgang i virksomhedernes produktion giver det anledning til et tiltagende behov for at øge omfanget af bygninger og anlæg, *jf. figur 3.23*. Bygge- og anlægsinvesteringerne ventes i det lys gradvist at stige frem mod 2018 efter et fald i år, *jf. tabel 3.4*.

Tabel 3.4
Erhvervsmæssige investeringer

	2015	Gns. 1995-2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.		Realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	235	2,5	4,1	1,5	3,8	3,9
Materiel	185	3,6	4,8	2,2	4,3	4,0
- ekskl. boreplatforme, skibe og fly	175		7,2	2,2	4,2	4,6
Bygninger og anlæg	50	-0,4	1,3	-1,3	2,0	3,5

Anm.: De samlede erhvervsinvesteringer er faste bruttoinvesteringer ekskl. offentlige (ikke-erhvervsmæssige) investeringer og boliginvesteringer.

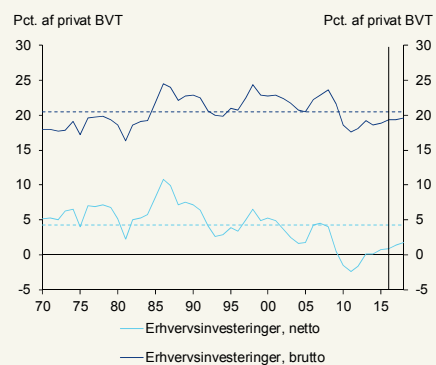
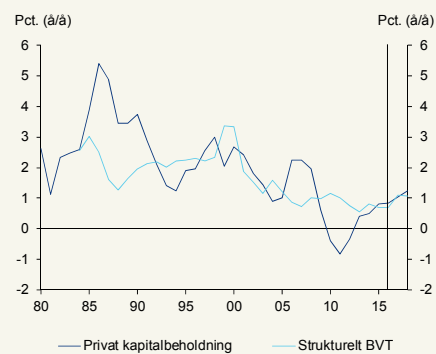
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktionsapparatet udbygges kun langsomt

Nettoerhvervsinvesteringerne, dvs. investeringerne opgjort efter nedslidning af kapitalapparatet, øges ganske vist i prognoseårene, men vil ligge på et lavt niveau *jf. figur 3.24*. Udbygningen af kapitalapparatet er stagneret siden 2009, og nettoinvesteringerne har i nogle år siden 2010 været negative.

Udviklingen de seneste år afspejler også en tendens til faldende nettoinvesteringer som andel af BVT, der har gjort sig gældende siden 1990'erne. Det hænger blandt andet sammen med, at afskrivningerne på især materielkapital er steget, mens bruttoinvesteringerne som andel af BVT har ligget på et stabilt niveau, *jf. boks 3.3*. Opgørelsen af afskrivningerne er dog forbundet med usikkerhed. Det skyldes blandt andet, at de er vanskelige at opgøre over lang tid, hvor indholdet og kvaliteten af kapitalen ændres.

Den lave tilvækst i udbygningen af kapitalapparatet (nettoinvesteringerne) skal samtidig ses i lyset af, at væksten og forventningerne til den fremtidige vækst har været på et relativt lavt niveau siden 2009. Som regel har virksomhederne således behov for at øge kapitalapparatet i omtrent samme tempo som produktionen. Der er dermed en tendens til, at når den strukturelle BVT-vækst aftager, som det har været tilfældet siden 1990'erne, så aftager tilvæksten i kapitalapparatet også, *jf. figur 3.25*. I prognoseårene ventes væksten i kapitalapparatet at tiltage, så den i højere grad følger udviklingen i strukturelt BVT. Kapitalapparatet målt i forhold til produktionen vil dog som følge af en årrække med en forholdsvis lav tilvækst i kapitalen være noget under sit historiske gennemsnit i prognoseårene.

Figur 3.24**Erhvervsinvesteringer som andel af BVT****Figur 3.25****Vækst i privat kapitalapparat og strukturelt BVT**

Anm.: I figur 3.24 angiver de stiplede linjer gennemsnit for perioden 1970-2015. Nettoinvesteringerne er opgjort som bruttoinvesteringerne for den private sektor fratrukket afskrivningerne for de private erhverv. Det skyldes, at der i prognoseårene kun findes en opgørelse af afskrivninger for de private erhverv. Den private sektors afskrivninger er i gennemsnit godt 1 pct. lavere end de private erhvervs afskrivninger. Privat BVT er opgjort ekskl. boligbenyttelse og i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

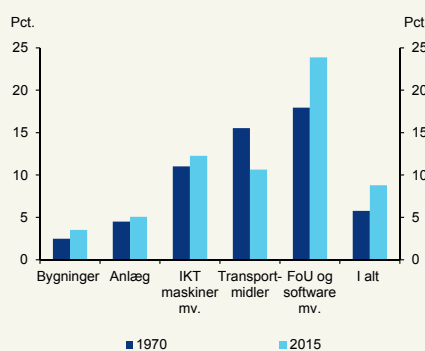
Boks 3.3**Ændringer i erhvervskapitalens sammensætning har øget afskrivningerne**

Siden 1990'erne har nettoerhvervsinvesteringerne målt i forhold til BVT været faldende, mens de tilsvarende bruttoinvesteringer har ligget på omtrent samme niveau. Det skyldes hovedsageligt, at afskrivningsraterne for erhvervskapitalen er steget. Afskrivningsraterne, der angiver afskrivningerne i forhold til størrelsen af kapitalapparatet, er således steget fra godt 5½ pct. i 1970 til godt 9 pct. i 2015. Det afspejler især, at afskrivningerne for materielkapital er steget, *jf. figur a*. Det medfører, at nettoinvesteringerne som andel af BVT har været faldende siden 1990'erne, og at tilvæksten i det private kapitalapparat er reduceret.

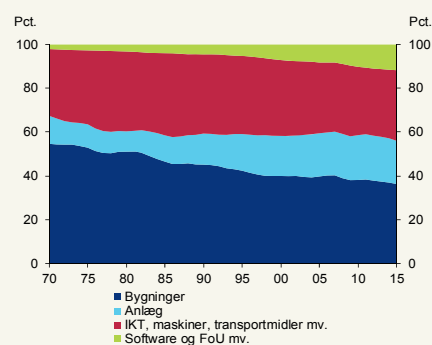
De højere afskrivningsrater i den private erhvervskapital afspejler for det første, at erhvervskapitalen har fået et større indhold af kapital med kortere levetid og dermed større afskrivningsrater. For materielkapitalen består denne nu af mere teknologisk kapital som software og FoU kapital (*intellektuelle rettigheder*), mens andre typer kapital fylder mindre, *jf. figur b*. Samtidig er afskrivningsraterne højere for den kapital, der fylder mere. Således har software, forskning og udvikling (FoU) i 2015 en afskrivningsrate på 24 pct., mens den for informations- og kommunikationsteknologi (IKT) maskiner og transportmidler mv. er på godt 12 pct. og endnu mindre for bygninger og anlægskapital.

De højere afskrivningsrater afspejler for det andet, at enkelte typer kapital har fået en kortere levetid, hvilket har øget de samlede afskrivninger. Det gælder særligt for software og FoU. For andre typer kapital, fx biler, er levetiden derimod øget. Hvis sammensætningen af erhvervskapitalen holdes konstant på 1970-niveau, mens afskrivningsraterne for de enkelte typer kapital udvikler sig, som de faktisk har gjort, ville afskrivningsraterne under en sådan antagelse være steget med knap 1 pct.-point fra 1970 til 2015 for den private erhvervskapital. Højere afskrivningsrater for de enkelte typer af kapital forklarer således omtrent en fjerdedel af stigningen i de samlede afskrivningsrater fra 1970 til 2015.

Figur a
Erhvervskapitalens afskrivningsrater i 1970 og 2015



Figur b
Erhvervskapitalens sammensætning, 1970-2015



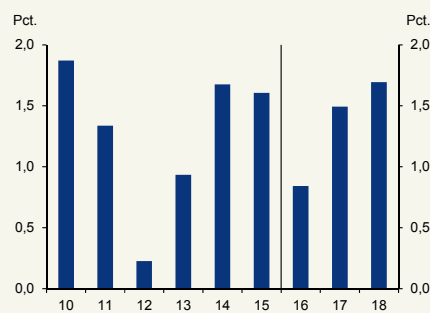
Anm.: I figur a er afskrivningsrater opgjort som afskrivningerne i løbende priser i forhold til nettokapitalbeholdning i løbende priser ultimo året.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

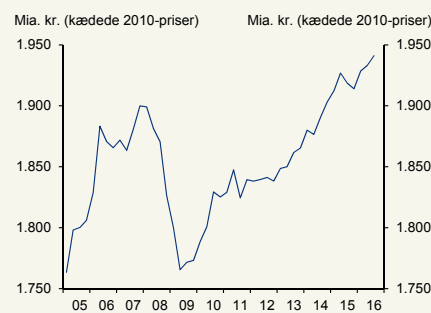
3.3 Produktion, import og betalingsbalance

BNP skønnes at stige med 0,8 pct. i 2016, 1,5 pct. i 2017 og 1,7 pct. i 2018. Væksten i de tre prognoseår ventes dermed at fortsætte i omtrent samme tempo som de tre forudgående år, *jf. figur 3.26*. Den lidt lave vækst i år skal hovedsageligt ses som en konsekvens af en svag afslutning på 2015 med fald i BNP i både 3. og 4. kvartal, *jf. figur 3.27*. Faldet i andet halvår 2015 var drevet af en svag eksportudvikling og et fald i værditilvæksten i en række brancher, herunder især industrien og finansiering og forsikring, men i de første tre kvartaler af 2016 er BNP vokset.

Figur 3.26
BNP-vækst



Figur 3.27
BNP



Anm.: Figur 3.27 viser annualiseret, kvartalsvist BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ventede fremgang i BNP skal ses på baggrund af, at den beskedne vækst i den samlede efterspørgsel i år på 1 pct. endvidere skønnes at tiltage til 2-2½ pct. i 2017-2018. I takt hermed ventes importvæksten at øges fra 1¼ pct. i år til 3 pct. næste år og knap 3½ pct. i 2018. Importvæksten er drevet omtrent ligeligt af fremgang i tjenester og varer, *jf. tabel 3.5*.

Tabel 3.5
Importen

Pct.	Gns. årlig realvækst, 2000-2015	2015	2016	2017	2018
Import	4,3	1,3	1,3	3,0	3,4
Vareimport	3,5	1,7	0,9	2,9	3,3
Tjenesteimport	6,0	0,5	2,0	3,1	3,6

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den skønnede udvikling i importen indebærer, at importkvoten, målt i forhold til BNP, kun vokser moderat og lidt langsommere end i perioden før finanskrisen, *jf. figur 3.28*. Den omtrent flade udvikling i importkvoten i år hænger blandt andet sammen med det fortsatte fald i eksporten af søtransport, som har et højt importindhold i form af fx chartring af skibe og havneyarder. Dette har reduceret fremgangen i importen af tjenester i de senere år, *jf. boks 3.4*.

Boks 3.4

Importvæksten har været lav i forhold til fremgangen i efterspørgslen

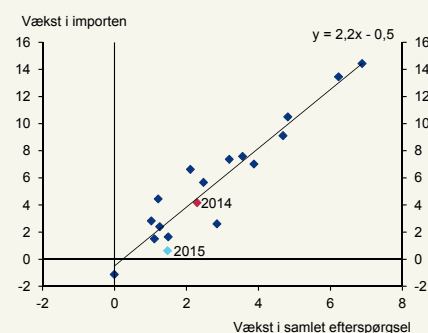
Danmark har igennem en længere årrække haft en stigende importkvote. Importens andel af BNP er steget fra at udgøre omtrent 30 pct. i 1980 til aktuelt knap halvdelen af BNP. Det skal ses i lyset af globaliseringen, stigende international arbejdsdeling og Danmarks tiltagende deltagelse i globale værdikæder, hvor mellemprodukter importeres til videreforarbejdning i Danmark med henblik på efterfølgende eksport til endelig anvendelse eller yderligere forarbejdning i andre lande.

Denne udvikling har historisk set medført, at en stigning i den samlede efterspørgsel i Danmark på 1 pct. blev ledsaget af en stigning i importen, der var omtrent dobbelt så stor, *jf. figur a*. De seneste tre år har importvæksten imidlertid ikke holdt tilsvarende trit med væksten i den samlede efterspørgsel, hvilket ses af de negative residualer fra regressionen, *jf. figur b*. Dette afspejler blandt andet, at investeringerne, som er relativt importintensive, kun er vokset langsomt de senere år samt et skarpt dyk i eksporten af søtransport sidste år. Væksten i den samlede efterspørgsel har således i høj grad kunnet henføres til de dele af efterspørgslen, fx det private forbrug, hvor importintensiteten er mindre høj.

Denne tendens – som også observeres i andre lande – vurderes at fortsætte i prognoseårene. Importen vurderes således fortsat at stige lidt mindre end tilsagt af en elasticitet på 2, blandt andet som følge af en fortsat afdæmpet, men tiltagende investeringsvækst.

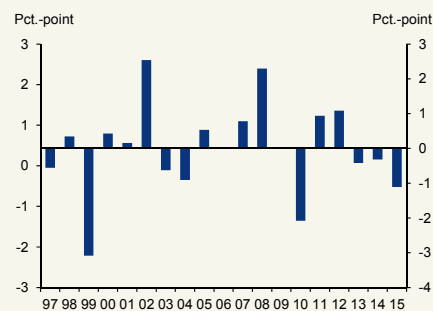
Figur a

Sammenhæng mellem vækst i samlet efterspørgsel og importvækst, 1997-2015



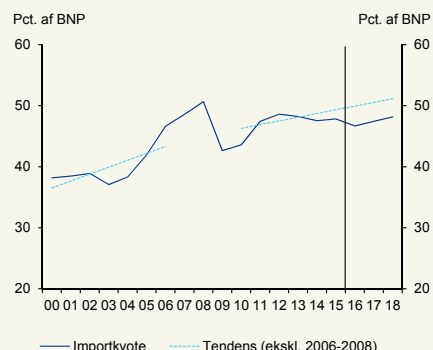
Figur b

Residualer fra regressionen i figur a

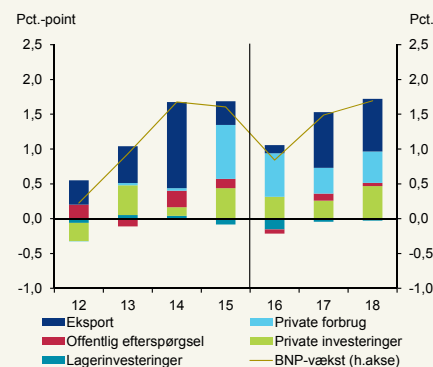


Anm.: Figur a ekskluderer 2009, der betragtes som en outlier. Der er benyttet import ekskl. energiimport.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 3.28
Importkvote



Figur 3.29
Vækstbidrag



Anm.: Tendensen i figur 3.28 er beregnet over perioderne 2000-2006 og 2010-2015 i løbende priser.

Vækstbidragene i figur 3.29 er beregnet ved den såkaldt input-output baserede metode.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2016 ventes BNP-væksten primært at være drevet af det private forbrug og investeringer, når der korrigeres for importindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter. I takt med at eksporten tiltager i 2017 og 2018, vil vækstbidraget herfra vokse, samtidig med at væksten i det private forbrug og investeringerne fortsat løfter væksten i BNP, *jf. figur 3.29*.

Udviklingen i BNP ventes at blive fulgt af en omtrent parallel stigning i bruttoværditilvæksten (BVT). Stigningen skønnes at blive bredt funderet i de private byerhverv, mens blandt andet nordsøproduktionen og søtransport trækker ned, især i 2016 men også over de kommende år, *jf. tabel 3.6*.

Tabel 3.6
Udvikling i BVT

	Andel 2015	1995-2015	2015	2016	2017	2018
	Pct.	Gns. årlig vækst	Realvækst, pct.			
BVT i alt	100	1,5	1,4	0,8	1,5	1,8
Offentlig sektor	22	1,0	0,3	-0,4	0,2	0,3
Privat sektor	78	1,6	1,7	1,1	1,9	2,2
Privat sektor ekskl. råstof	76	1,8	2,1	1,3	1,9	2,3
Private byerhverv	66	1,8	2,3	1,5	2,1	2,4

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Over de seneste år har timeproduktiviteten været stigende. I 2015 og 2016 ser fremgangen i produktionen imidlertid ud til i høj grad at komme fra, at virksomhederne ansætter flere medarbejdere. Det afspejler en vis afdæmpning af timeproduktiviteten (målt som BVT pr. arbejdstime), som dog vurderes at være af midlertidig karakter, *jf. tabel 3.7*. En stor del af beskæftigelsesfremgangen i 2016 ventes desuden at ske i serviceerhvervene, som traditionelt har en lav produktivtetsvækst.² I 2017 og 2018 ventes produktiviteten igen at tage til, især trukket af industrien.

Tabel 3.7
Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	1995-2015	2014	2015	2016	2017	2018
	Gns. årlig vækst	Realvækst, pct.				
Samlet	1,0	1,5	0,3	-0,8	0,5	0,9
Byggeriet	0,5	2,1	0,2	-3,0	0,7	1,0
Industri	3,0	1,5	1,4	0,3	1,8	2,5
Private serviceerhverv	0,7	1,9	0,0	-1,1	0,4	0,9
Private byerhverv	1,0	1,4	0,3	-1,0	0,6	1,1

Anm.: Private serviceerhverv er ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

² Se Økonomisk Analyse: Produktivitet og konkurrence. Finansministeriet, januar 2016.

Med den seneste revision af nationalregnskabet er udviklingen i timeproduktiviteten blevet væsentligt forbedret, især i årene 2013 til 2015. Det ændrer imidlertid ikke ved, at Danmark fortsat er udfordret på produktivitetsvæksten, og at udfordringen hovedsageligt vedrører de private serviceerhverv, *jf. boks 3.5*.

Boks 3.5

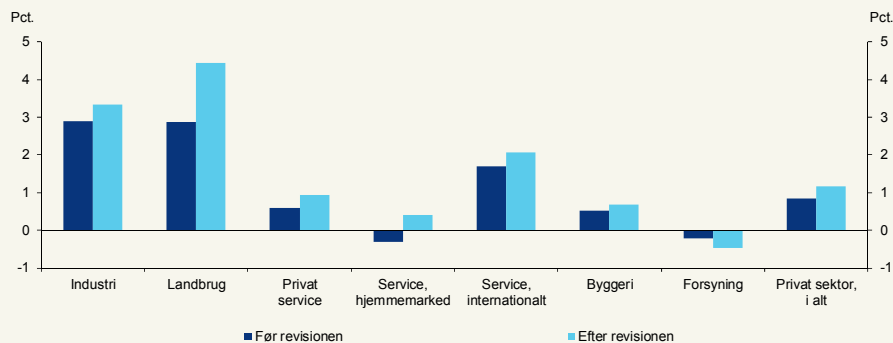
Timeproduktiviteten er forbedret, men udviklingen i serviceerhvervene er fortsat svag

Med revisionen af nationalregnskabet af 15. november 2016 har Danmarks Statistik opjusteret BNP og BVT væsentligt, *jf. afsnit 1.4*. Opjusteringen af BVT er sket samtidig med, at det samlede antal præsterede timer er nedjusteret en smule. Det har medført, at timeproduktiviteten (målt som BVT pr. arbejdstime) er øget i de seneste år sammenlignet med før revisionen. Siden 2010 er produktivitetsvæksten opjusteret med omkring ½ pct.-point i gennemsnit om året.

Revisionen har generelt medført højere produktivitetsvækst på tværs af brancher, *jf. figur a*. Især fremstår produktiviteten i landbruget nu noget bedre. Det er dog fortsat i de hjemmemarkedsorienterede erhverv (fx service, forsyning og byggeriet), at produktivitetsvæksten er lav. Serviceerhvervene udgør omkring 70 pct. af den samlede værditilvækst i den private sektor og er en stor del af forklaringen på den lave, samlede produktivitetsvækst. Erhverv som industri og landbrug, som i højere grad er udsat for international konkurrence, har over de sidste 15 år opnået væsentligt højere produktivitetsstigninger.

Figur a

Gennemsnitlig årlig vækst i timeproduktiviteten på tværs af brancher



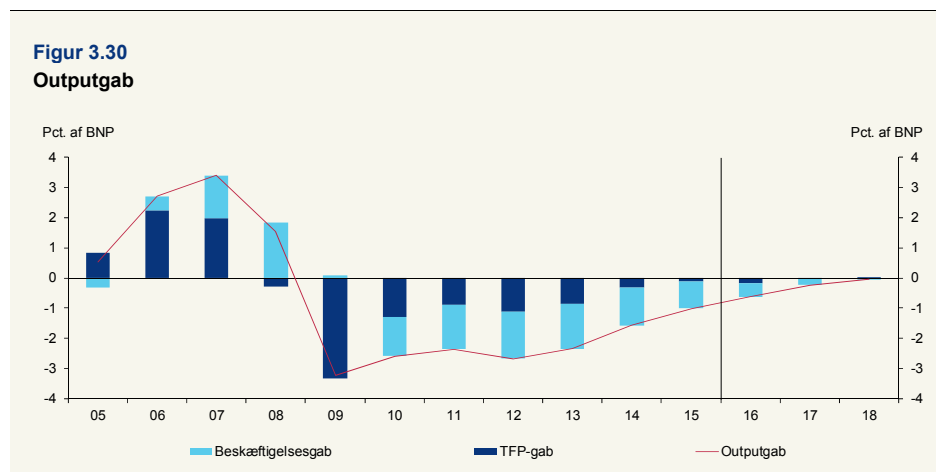
Anm.: Figuren viser den gennemsnitlige årlige vækst i timeproduktiviteten for en række brancher fra 2001 til 2015. For opdelingen af serviceerhverv i hjemmemarkedsorienterede og internationalt orienterede, se *Finansredegørelse 2014*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Outputgabet lukkes i prognoseperioden

Med den ventede fremgang i produktion og beskæftigelse skønnes outputgabet at blive lukket over prognoseperioden, *jf. figur 3.30*. Outputgabet, som er et mål for, hvor langt produktionen er fra det niveau, der er foreneligt med en stabil løn- og prisudvikling, er gradvist blevet indsnævret siden 2009. I første omgang har det hovedsageligt været drevet af en reduktion af det såkaldte TFP-gab, som måler de dele af outputgabet, der ikke direkte kan aflæses i beskæftigelsen, herunder produktivitet. Aktuelt skønnes TFP-gabet at være omtrent lukket, men det vurderes, at beskæftigelsen fortsat er under sit strukturelle niveau i 2016, og at beskæftigelsesgabet først gradvist lukkes i 2017 og 2018.

Lukningen af outputgabet frem mod 2018 indebærer, at konjunkturerne forventes at være normaliseret, og at ressourceudnyttelsen i økonomien er på sit naturlige niveau. Det indebærer også, at kapacitetsbegrænsninger rykker tættere på, og at risikoen for egentlige flaskehalse tager til.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Betalingsbalancen præges af en svækket tjenestebalance

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster ventes at blive reduceret fra 9,2 pct. af BNP i 2015 til omtrent 7,5 pct. af BNP i 2016-2018, *jf. figur 3.31*.

Betalingsbalancen er påvirket af en markant svagere udvikling på tjenestebalancen set i forhold til de foregående år. Det lavere overskud er hovedsageligt drevet af prisfald på eksporten af søtransport, om end der også skønnes et fald i eksporten af søtransport målt i mængder. Prisen på import af tjenester er også faldet, men ikke så stejlt som eksportpriserne, *jf. figur 3.32*. Et højere løbende overskud på varebalancen i forhold til sidste år er ikke tilstrækkeligt til helt at opveje dette, så der er samlet set udsigt til en mærkbar reduktion af overskuddet på vare- og tjenestebalancen.

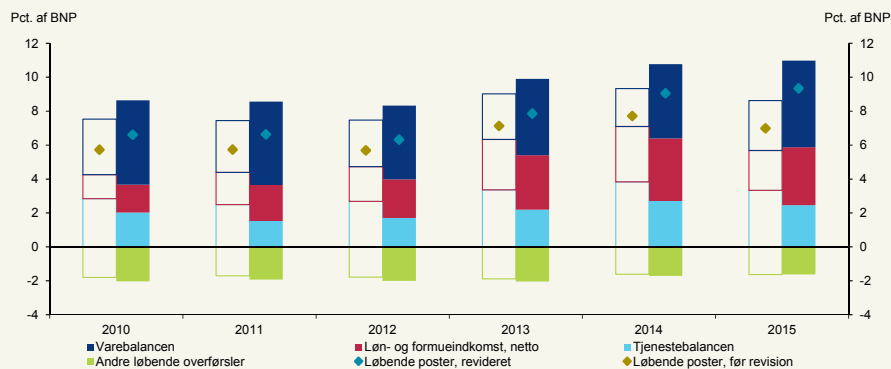
Danmarks Statistik offentliggjorde i november en revision af betalingsbalancen. Revisionen har resulteret i et betydeligt større opgjort overskud på betalingsbalancens løbende poster, *jf. boks 3.6*.

Boks 3.6**Revision af betalingsbalancen og udenrigshandelsstatistikken**

Danmarks Statistik har foretaget en ekstraordinær revision af betalingsbalancestatistikken for årene 2005-2015. Revisionen indebærer et større overskud på de løbende poster, som især skyldes, at overskuddet på varebalancen er øget, men også højere løn- og formueindkomst. I gennemsnit er overskuddet på varebalancen således øget med 1,4 pct. af BNP, mens overskuddet fra løn- og formueindkomst er øget med 0,4 pct. af BNP og tjenestebalancen nedjusteret med 1,1 pct. af BNP. Samlet set er de løbende poster oprevideret med 0,7 pct. af BNP i gennemsnit, jf. figur a.

Baggrunden for revisionen er, at danske virksomheders varesalg i udlandet hidtil har været undervurderet. Nye krydstjek af større virksomheders omsætning har vist, at det særligt vedrører salg af varer i udlandet efter forarbejdning i udlandet og såkaldt merchanting. Merchanting dækker over køb og videresalg i udlandet, uden at varerne er blevet videreforarbejdet, og uden at varerne har passeret den danske grænse, jf. afsnit 1.4.

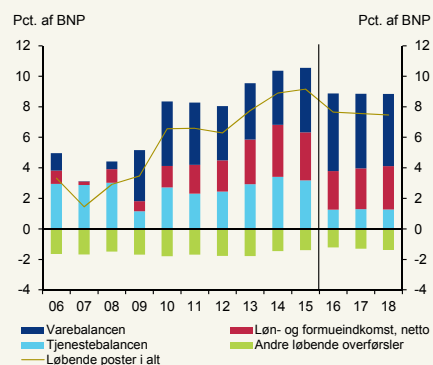
Udenrigshandelsstatistikken for tjenester påvirkes også af revisionen, da forarbejdningstjenester og handel med intellektuelle rettigheder tidligere har været undervurderet. Udenrigshandelsstatistikken for varer påvirkes kun i mindre grad, fordi varebegrebet, der anvendes til denne statistik, ikke opgøres på samme måde som i betalingsbalancen, og blandt andet ser bort fra merchanting. I gennemsnit stiger den samlede vareeksport med knap 0,3 pct.-point mere om året i perioden 2002-2012, mens vareimporten stiger med knap 0,2 pct.-point mere end før revisionen.

Figur a**Betalingsbalancens løbende poster, før og efter revisionen**

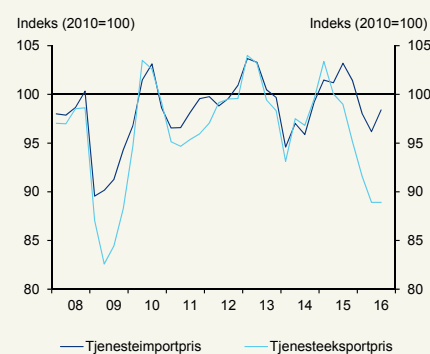
Anm.: De tomme søjler angiver posterne før revisionen.

Kilde: Danmarks Statistik.

Figur 3.31
Betalingsbalancens løbende poster



Figur 3.32
Prisudvikling for udenrigshandlen med tjenester



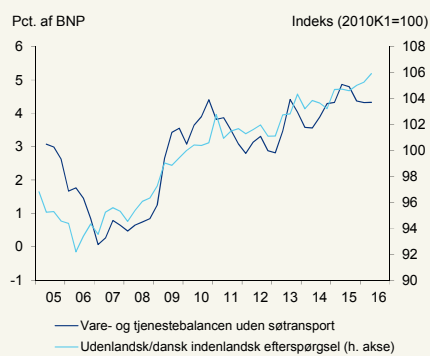
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddet på vare- og tjenestebalancen er imidlertid fortsat betydeligt set i et historisk perspektiv. Det afspejler blandt andet, at den danske indenlandske efterspørgsel i form af privat forbrug og investeringer samt offentlig efterspørgsel er vokset i et langsommere tempo end hos Danmarks samhandelspartnere, *jf. figur 3.33*. Det indikerer, at overskuddet på handlen med udlandet til en vis grad afspejler fortsat svaghed i den indenlandske efterspørgsel, herunder investeringer.

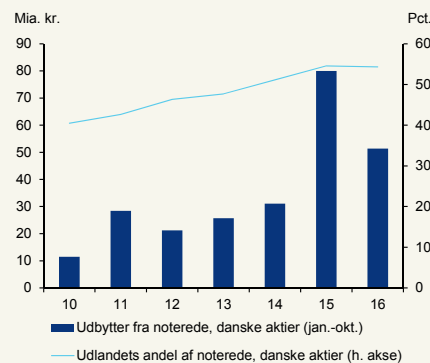
Overskuddet fra nettoformueindkomsten skønnes at falde i 2016 og derefter stige langsommere end hidtil. Faldet i år skal ses i lyset af fortsat store udbytteudbetalinger, hvoraf en del går til udenlandske aktionærer, *jf. figur 3.34*. Fra 2017 ventes nettoformueindkomsten at stige moderat på ny. Det skyldes, dels at den danske nettoformue fortsat stiger frem mod 2018, og dels at formuen i højere grad er investeret i aktiver med højt afkast, såsom direkte investeringer, hvorimod Danmarks passiver i vid udstrækning er obligationer med lavere rente.

Figur 3.33

Vare- og tjenestebalancen uden søtransport samt relativ indenlandsk efterspørgsel

**Figur 3.34**

Udbytter og udlandets beholdning af danske aktier



Anm.: Den indenlandske efterspørgsel i udlandet i figur 3.33 er sammenvejet med vægte fra Danmarks industrieksport. Vare- og tjenestebalancen er tre kvartalers glidende gennemsnit. I figur 3.34 skyldes det markant højere udbytte i 2015 til dels, at Mærsk udbetalte ekstraordinære udbytter i forbindelse med salget af Danske Bank-aktier.

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

3.4 Arbejdsmarkedet, løn og priser

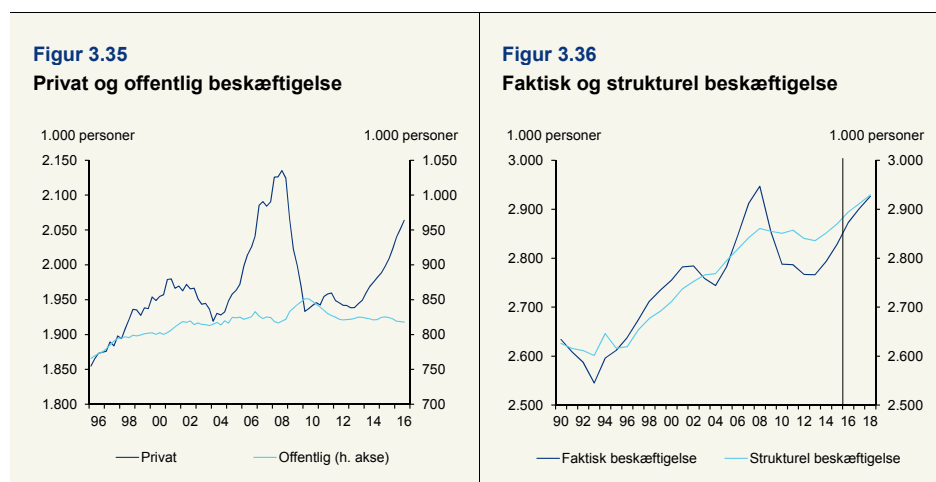
Der har nu været fremgang på arbejdsmarkedet med stigende beskæftigelse og faldende ledighed gennem snart fire år. Produktionen stiger fortsat, og der vurderes på baggrund heraf at være grundlag for yderligere beskæftigelsesfremgang. Udviklingen medfører stigende kapacitetsudnyttelse på arbejdsmarkedet, og både beskæftigelsesgabet og ledighedsgabet skønnes at være lukket ved udgangen af prognoseperioden.

Der er allerede nu begyndende tegn på, at arbejdsmarkedet strammer til, og det skaber grundlag for en forventning om stigninger i lønningerne. De nominelle lønstigningstakter forventes dog fortsat at være moderate i et historisk perspektiv. Grundet den noget ujævne udvikling i forbrugerpriserne, giver det imidlertid anledning til en høj reallønsfremgang i 2016, mens fremgangen forventes at være mere almindelig i 2017 og 2018.

Fortsat stigende beskæftigelse

Beskæftigelsen har været stigende i et tiltagende tempo siden 2013. Fremgangen har været båret af den private sektor, hvor beskæftigelsen er steget med 118.000 personer fra 2. kvartal 2013 til 3. kvartal 2016. Den offentlige beskæftigelse er derimod faldet lidt over de seneste år, jf. figur 3.35.

Med udsigt til fortsat fremgang i produktionen i 2016-2018 skønnes beskæftigelsen at fortsætte med at stige. Stigningstakten vurderes imidlertid at aftage de kommende år, efterhånden som beskæftigelsen nærmer sig sit strukturelle niveau, *jf. figur 3.36*. Fremgangen i produktionen ventes dermed i tiltagende grad at finde sted via højere produktivitet.



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort inkl. personer på orlov fra beskæftigelse og grænsegængere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den samlede beskæftigelse er aktuelt under det skønnede strukturelle niveau. Det indikerer, at der stadig er rum til, at den faktiske beskæftigelse kan stige, uden at der er udsigt til kapacitetspres – og flaskehalse generelt – på arbejdsmarkedet. Tidligere gennemførte reformer bidrager til at øge den strukturelle beskæftigelse fremover og skabe rum til yderligere holdbar beskæftigelsesfremgang. Det gælder ikke mindst tilbagetrækningsreformen fra 2011, der øger aldersgrænserne for efterløn og folkepension gradvist, så efterlønsalderen er 64 år i 2023, og folkepensionsalderen er 67 år i 2022. Tilbagetrækningsreformen har allerede medført en højere beskæftigelsesfrekvens blandt seniorer, *jf. boks 3.7*.

Hovedparten af beskæftigelsesstigningen forventes at finde sted i serviceerhvervene, hvor det øgede behov for arbejdskraft især ventes at være koncentreret. Størstedelen af den private beskæftigelsesfremgang på i alt 99.000 personer fra 2015 til 2018 forventes således at finde sted inden for privat service, men blandt andet byggebeskæftigelsen forventes også at tiltage. Samlet set skønnes den private beskæftigelse at stige med henholdsvis 47.000, 28.000 og 24.000 personer i perioden 2016-2018, *jf. tabel 3.8*.

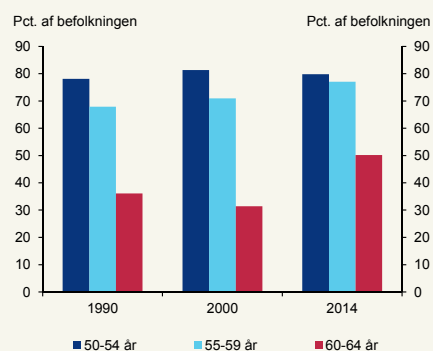
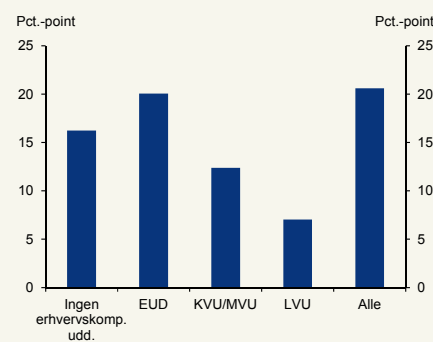
Boks 3.7**Stigende beskæftigelsesfrekvens for seniorer**

En række reformer det sidste årti har betydet flere aktive år på arbejdsmarkedet. Særligt tilbagetrækningsreformen fra 2011 har bidraget til at øge beskæftigelsen. I perioden 2014-2019 forhøjes efterlønsalderen således med et halvt år om året, så den i 2019 er 63 år mod 60 år i 2013. Indtil videre viser erfaringerne fra 2014 og frem, at de årgange, der ikke længere kan gå på efterløn som 60- eller 61-årige, fortsætter med at arbejde frem til den nye efterlønsalder.

Siden 2000 har især de 60-64-årige haft en markant stigende tilknytning til arbejdsmarkedet. I 2014 var halvdelen af 60-64-årige i beskæftigelse, hvilket svarer til en stigning på 19 pct.-point siden 2000, *jf. figur a*. De 55-59-årige har i samme periode øget deres beskæftigelsesfrekvens fra 71 pct. til 77 pct. Generelt er der sket en stigning i beskæftigelsen for alle alderstrin blandt de 55-70-årige.

Tendensen til at blive længere på arbejdsmarkedet ses på tværs af uddannelsesgrupper, *jf. figur b*. Effekten er særligt stor for de 60-64-årige med en erhvervsfaglig uddannelse (EUD). Personer med en lang videregående uddannelse (LVU) har i mindre grad øget antallet af aktive år på arbejdsmarkedet. Det skal ses i lyset af, at højtuddannede i forvejen har den højeste beskæftigelsesfrekvens af de ældre aldersgrupper.

Beskæftigelsesfrekvensen for 60-64-årige ventes at stige yderligere i de kommende år, i takt med at efterlønsalderen og folkepensionsalderen gradvist sættes op.

Figur a**Beskæftigelsesfrekvens efter aldersgrupper****Figur b****Stigning i beskæftigelsesfrekvens for 60-64 årige efter uddannelse, 2000-2014**

Anm.: Uddannelsesoplysninger er behæftet med usikkerhed. I figur b afspejler stigningen i den samlede beskæftigelse blandt de 60-64-årige også, at befolkningen generelt er blevet bedre uddannet. Den samlede beskæftigelsesfrekvens (sidste søjle) er derfor steget mere end stigningen for de enkelte uddannelsesgrupper.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den offentlige beskæftigelse ventes derimod at være omtrent uændret over prognoseperioden. Den samlede beskæftigelsesstigning på i alt 98.000 personer fra 2015 til 2018 kommer dermed næsten udelukkende fra den private sektor.

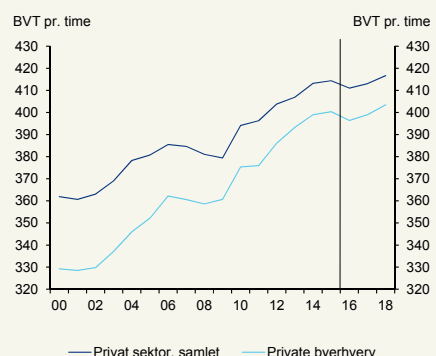
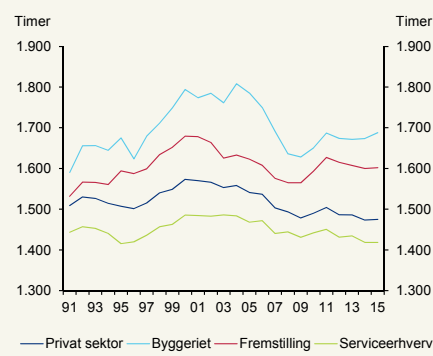
Tabel 3.8**Udvikling i beskæftigelsen i udvalgte erhverv**

	Andel 2015	Gns. 2001-2015	2015	2016	2017	2018
	Pct.		Ændring, 1.000 personer			
Samlet	100	4	30	43	29	26
Privat sektor	71	3	32	47	28	24
- Privat service	51	14	21	34	22	17
- Byggeri	6	0	5	7	3	4
- Fremstilling	11	-8	3	6	3	1
Offentlig sektor	29	1	-2	-4	1	2

Anm.: Tabellen viser beskæftigelsen inkl. personer på orlov fra beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Serviceerhvervene er både kendetegnet ved en høj arbejdskraftintensitet og en generelt lav produktivitetsvækst sammenlignet med andre erhverv. Fremgangen i serviceproduktionen sker derfor i høj grad gennem øget arbejdsinput. Den forventede fremgang i serviceerhvervene bidrager til, at der er udsigt til en lav produktivitetsvækst i den private sektor samlet set. Produktiviteten i den private sektor ventes at falde lidt i 2016, men dog tiltage igen i 2017 og 2018, jf. figur 3.37.

Figur 3.37**Produktivitet, privat sektor****Figur 3.38****Gennemsnitlig arbejdstid i brancher**

Anm.: I figur 3.37 er produktiviteten opgjort som bruttoværditilvæksten (kædede 2010-priser) i forhold til antal præsterede timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig er serviceerhverv kendetegnet ved en lavere gennemsnitlig arbejdstid end andre brancher, jf. figur 3.38. Den store stigning i beskæftigelsen i serviceerhverv har bidraget til at trække den gennemsnitlige arbejdstid for den samlede private sektor lidt ned.

Hastigt stigende arbejdsstyrke

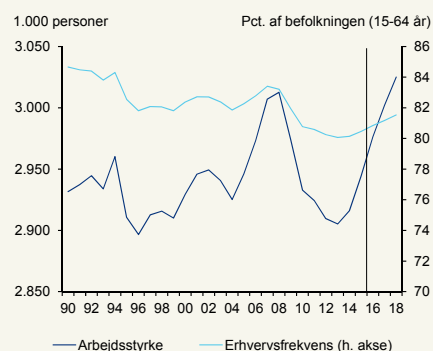
Arbejdsstyrken udvides aktuelt i et hastigt tempo og forventes at stige med 81.000 personer fra 2015 til 2018. Til sammenligning steg arbejdsstyrken med 35.000 personer i de tre år fra 2012 til 2015. Dermed ventes arbejdsstyrken i 2018 at være 15.000 personer større end i 2008, som var kendetegnet ved overophedning på arbejdsmarkedet.

En del af stigningen i arbejdsstyrken afspejler en større befolkning i alderen 15-64 år, men erhvervsfrekvensen – dvs. arbejdsstyrkens andel af befolkningen i den erhvervsaktive alder – vokser også, jf. figur 3.39. I 2018 vurderes erhvervsfrekvensen at udgøre knap 82 pct. af befolkningen i den erhvervsaktive alder, hvilket fortsat er knap 2 pct.-point lavere end i 2008, primært fordi flere unge er under uddannelse. Mulighederne for at flere kan træde ind på arbejdsmarkedet indsnævres imidlertid, efterhånden som arbejdsstyrkegabet lukkes.

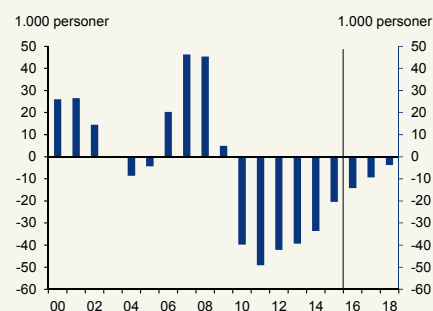
Arbejdsstyrkegabet afspejler udsving i arbejdsstyrken, der følger af konjunkturerne. Det kan fx være kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken, studerende uden deltidsjob eller unge, som påbegynder et studium i stedet for at finde et arbejde, når jobmulighederne er mindre gode, men som har det til fælles, at de alle ville have eller søge et job i en normal konjunktursituation.

Arbejdsstyrkegabet er opgjort til knap 15.000 personer i 2016, men forventes at være tæt på nul i 2018, jf. figur 3.40. Fra 2011 udgør studerende den største andel af ledige arbejdskraftressourcer i gabet. I takt med at konjunkturerne forbedres, forventes det, at der vil være færre studerende uden job, blandt andet som følge af, at flere vælger at forlade uddannelsessystemet og træde ind på arbejdsmarkedet.

Figur 3.39
Arbejdsstyrke og erhvervsfrekvens



Figur 3.40
Arbejdsstyrkegabet



Anm.: Beskæftigelsen og arbejdsstyrken er opgjort inkl. personer på orlov fra beskæftigelse og grænsengængere. Arbejdsstyrken inkluderer aktiverede ledige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indvandring bidrager til arbejdsstyrken

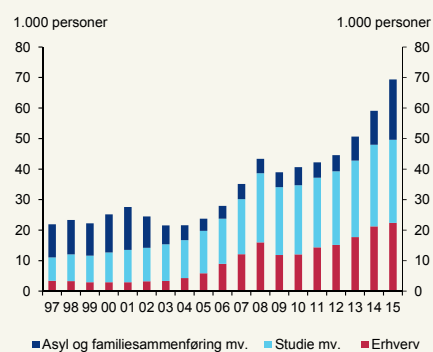
De seneste år har indvandrere til Danmark bidraget væsentligt til at øge arbejdsstyrken. I perioden 2013-2015 steg indvandringen til Danmark med 25.000 personer, hvilket er en stigning på 20.000 personer sammenlignet med udviklingen i de tre foregående år, *jf. figur 3.41*. I samme periode er udvandringen også steget, men i mindre grad.

Sammensætningen af gruppen af indvandrere varierer over tid, og der er tegn på, at antallet, der kommer til Danmark for at arbejde, ændres i takt med konjunktursvingningerne. I årene op til finanskrisen kom en relativt stor andel af indvandrerne til Danmark som arbejdstagere, og det samme billede tegner sig de senere år, hvor der har været stigende efterspørgsel efter arbejdskraft.

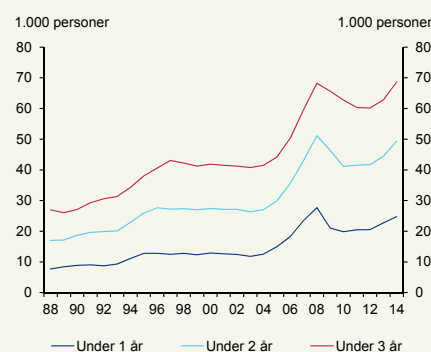
Nyindvandrede er i højere grad end tidligere til stede på det danske arbejdsmarked, og fra 1990 til 2014 er antallet mere end fordoblet, *jf. figur 3.42*. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med udvidelsen af EU til også at omfatte en række østeuropæiske lande. I 2007 blev Bulgarien og Rumænien medlemmer af EU, og i 2013 blev Kroatien optaget.

Når beskæftigelsesbidraget er særligt stort i år med fremgang på det danske arbejdsmarked, betyder det, at indvandringen dermed kan bidrage til at tage presset af arbejdsmarkedet i perioder med overophedning.

Figur 3.41
Indvandring efter opholdsgrundlag



Figur 3.42
Antal beskæftigede blandt nyindvandrede efter opholdstid i Danmark



Anm.: Begge figurer omfatter personer i alderen 18-64 år. I figur 3.42 indeholder opholdstid "under 3 år" alle personer med mindre end tre års ophold, dvs. "under 2 år" er også indeholdt 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.

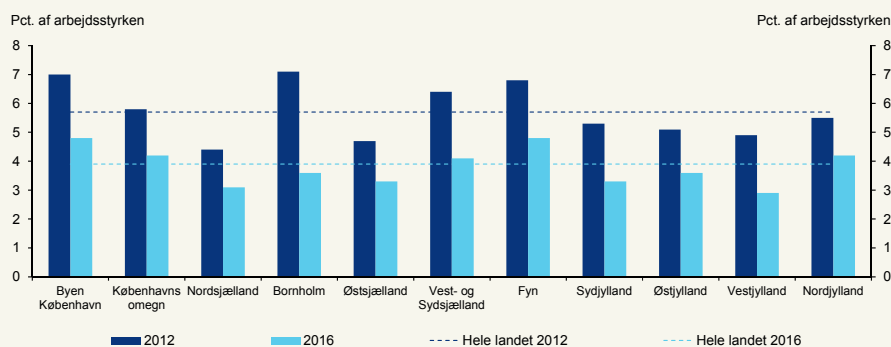
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger baseret på lovmodellen.

Ledigheden er faldende

Ledigheden er aktuelt på det laveste niveau siden 2009 og forventes fortsat at være faldende frem mod 2018. I takt med at ledigheden nærmer sig sit strukturelle niveau – og til dels afledt af den lave BNP-vækst i 2016 – ventes ledigheden at aftage i et langsommere tempo de kommende år. Bruttoledigheden skønnes at falde med 12.000 personer i år (målt på årsniveau), 3.000 personer i 2017 og 2.000 personer i 2018, *jf. tabel 3.9*.

De seneste års fald i ledigheden er sket på tværs af landsdele, *jf. figur 3.43*. Det største ledighedsfald siden 2012 er indtruffet på Bornholm, men også Vest- og Sydsjælland og København har en væsentligt lavere ledighed i dag. Disse områder havde tidligere nogle af de højeste ledighedsniveauer.

Figur 3.43
Ledighed i landsdele i 2012 og 2016



Anm.: Tallene viser ledigheden i oktober 2012 og oktober 2016.

Kilde: Danmarks Statistik.

Flygtninge og familiesammenførte til flygtninge skal som udgangspunkt mødes som jobparate. Jobparate modtagere af integrationsydelse indgår i bruttoledigheden, *jf. boks 3.8*. Et stigende antal modtagere af integrationsydelse og en større andel heraf, der er jobparate, vurderes at være en medvirkende årsag til, at faldet i ledigheden er fladet ud de senere måneder.

Boks 3.8**Stigende antal jobparate blandt modtagere af integrationsydelse**

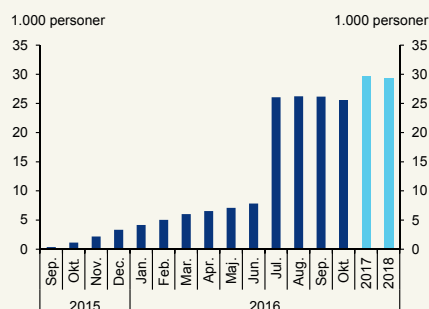
Antallet af asylansøgere er steget markant siden midten af 2014. I lyset heraf blev der indført integrationsydelse for nytilkomne for at gøre det mindre attraktivt at komme til Danmark og mere attraktivt at arbejde. Integrationsydelsen udgør omtrent halvdelen af kontanthjælpssatsen for personer uden børn, mens ydelsen er større – men fortsat lavere end kontanthjælp – for forsørgere. Reglerne trådte i kraft 1. september 2015.

Den 1. juli 2016 trådte loven om udvidelse af målgruppen for integrationsydelse i kraft. Loven betyder, at borgere skal have opholdt sig i Danmark i syv ud af de seneste otte år for at være berettigede til kontant- eller uddannelseshjælp. Opfylder borgeren ikke opholdskravet, modtager vedkommende den lavere integrationsydelse. Udvidelsen af målgruppen medførte en væsentlig stigning i antallet af modtagere af integrationsydelse. Fra juni til juli alene steg antallet med 18.000 personer og nåede således 26.500 personer i juli, *jf. figur a*. Antallet af integrationsydelsesmodtagere skønnes at stabilisere sig omkring 30.000 personer i 2017 og 2018.

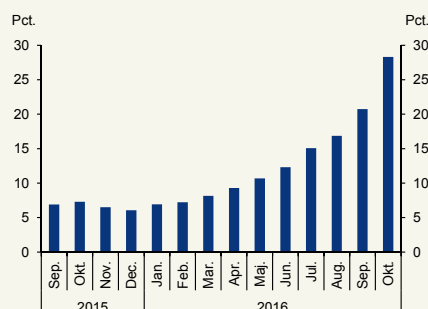
Personer på integrationsydelse vurderes langt overvejende at være udlændinge, også efter udvidelsen af målgruppen. Således viser tal fra Jobindsats, at størstedelen af modtagerne er omfattet af integrationsprogrammet.

I forbindelse med Trepartsaftalen om arbejdsmarkedsintegration, der blev indgået den 17. marts 2016, blev det aftalt, at flygtninge og familiesammenførte til flygtninge fremover som udgangspunkt skal mødes som jobparate. Jobparate modtagere af integrationsydelse indgår i bruttoledigheden. I perioden september 2015-februar 2016 udgjorde den gennemsnitlige andel af jobparate og åbenlyst uddannelsesparate blandt modtagerne af integrationsydelse omkring 6,5 pct. Fra marts 2016 begyndte andelen at stige og nåede 28 pct. i oktober 2016, *jf. figur b*. Det stigende antal jobparate flygtninge mv. indgår i skønnene for både faktisk og strukturel ledighed.

Figur a
Modtagere af integrationsydelse



Figur b
Andel jobparate og åbenlyst uddannelsesparate



Anm.: Figur a viser antal personer, der har modtaget integrationsydelse i kortere eller længere tid inden for en given måned.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Tabel 3.9
Udvikling i ledigheden

	2014	2015	2016	2017	2018
Antal 1.000 personer					
Bruttoledighed	134	123	111	108	106
Nettoledighed	107	102	90	87	86
Antal aktiverede ledige	27	21	21	21	20
AKU-ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	6,8	6,3	6,2	5,9	5,7

Anm.: På grund af afrundinger kan der forekomme forskelle på de i teksten angivne fald i ledigheden og forskellen på tallene i tabellen.

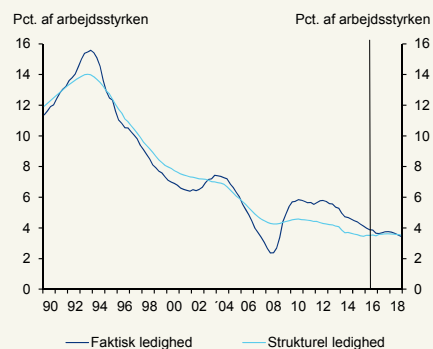
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med at ledigheden falder, indsnævres ledighedsgabet, dvs. forskellen mellem den faktiske og den strukturelle ledighed, som er forenelig med en stabil løn- og prisudvikling. Ledighedsgabet forventes at være tæt på lukket ved indgangen til 2017, jf. figur 3.44.

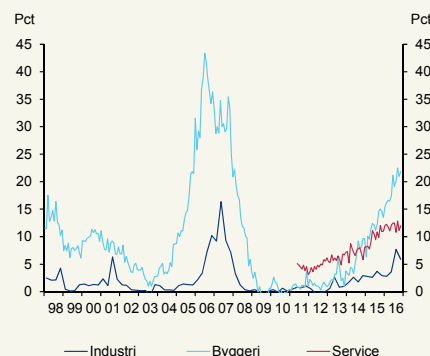
Faldet i ledigheden betyder, at omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet indskrænkes. Det afspejles i, at indikatorerne for kapacitetspresset på arbejdsmarkedet tiltager, jf. figur 3.45. Særligt inden for byggeriet rapporterer virksomhederne i stadig større omfang om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft.

Der er stadig langt op til niveauet i 2008, hvor virksomhederne havde store rekrutteringsvanskeligheder. Imidlertid kan flaskehalse erfaringsmæssigt forværres hurtigt og have afsmittende effekter på resten af økonomien.

Figur 3.44
Faktisk og strukturel ledighed



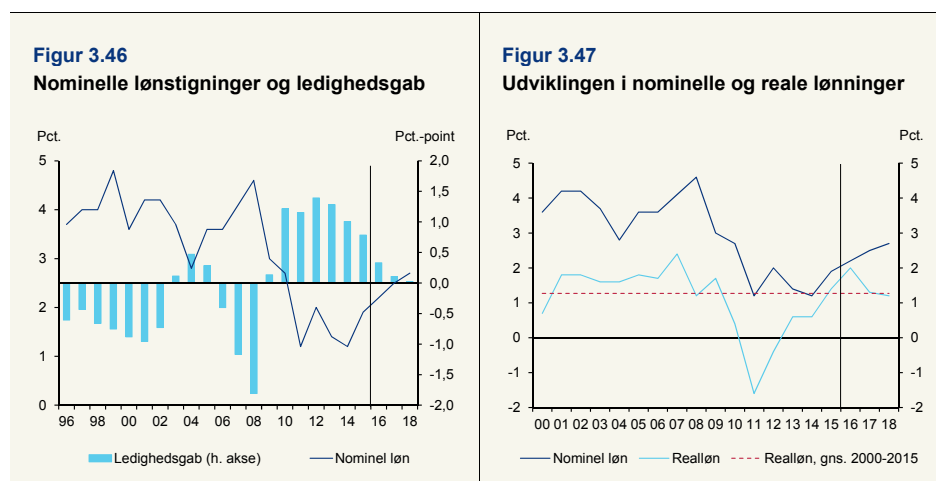
Figur 3.45
Mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgang i reallønnen – særligt i 2016

De nominelle lønstigninger har gennem en længere årrække været relativt afdæmpede i Danmark, men er øget gradvist fra starten af 2015. Den stigende beskæftigelse og den forventede indsnævring af ledighedsgabet de kommende år bidrager til at trække skønnene for den nominelle lønstigning op, *jf. figur 3.46*.



Anm.: Stigningstakten i de nominelle lønninger er målt ved DA's årlige StrukturStatistik (timefortjeneste ekskl. genetillæg). I figur 3.47 er stigningerne i reallønnen beregnet som de nominelle lønstigninger fratrasket årsstigningstakten i forbrugerpriserne. For 2016-2018 er der tale om skøn baseret på de forventede nominelle lønstigninger og den skønnede prisudvikling.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I første halvår 2016 viste DA's KonjunkturStatistik lønstigningstakter på 2,2 pct., mens lønnen steg med 2,1 pct. i 3. kvartal 2016. Det vurderes på den baggrund, at de private lønstigninger vil være lidt over 2 pct. i 2016.

Stigende beskæftigelse og faldende ledighed bidrager til en forventning om gradvist højere lønstigningstakt de kommende år. Et mere normalt inflationsniveau taler også for tiltagende lønstigninger over prognoseperioden. De kommende centrale overenskomstforhandlinger på det private arbejdsmarked i starten af 2017 vil dermed foregå i et mere positivt økonomisk klima end forhandlingerne i 2014. Der skønnes lønstigninger på 2,2 i 2016, 2,5 pct. i 2017 og 2,7 pct. i 2018, *jf. tabel 3.10*. Der er dog fortsat tale om relativt moderate lønstigningstakter set i et historisk perspektiv.

De moderate nominelle lønstigningstakter vurderes at give anledning til relativt pæne real-lønsstigninger. Det skønnes, at reallønsstigningen vil være 2 pct. i 2016, 1,3 pct. i 2017 og 1,2 pct. i 2018. Reallønsstigningen forventes således at være højere end det historiske gennemsnit i 2016, hvorimod den vil være på linje hermed i både 2017 og 2018, *jf. figur 3.47*. Den lidt ujævne reallønsudvikling skal ses i lyset af forbrugerprisudviklingen, der er ekstraordinært lav i 2016.

Set over en længere årrække vokser de private og offentlige lønninger normalt i samme tempo. Efter finanskrisens udbrud steg de offentlige lønninger mere end de private, men siden da er der sket en gradvis tilpasning. Det har udmøntningen af reguleringsordningen i de offentlige overenskomster medvirket til.

De gældende offentlige overenskomster (OK15) dækker perioden fra 1. april 2015 til 31. marts 2018. Med afsæt i OK15 kan den såkaldte budgetvirkning på det samlede offentlige område beregnes. Budgetvirkningen angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv. samt skøn for udmøntningen af reguleringsordningen, og den er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet. Det betyder, at en lønstigning, der fx udmøntes 1. oktober i et givet år, indgår med en vægt på en fjerdedel i det pågældende år og en vægt på tre fjerdedele det efterfølgende år. I foråret 2018 skal der forhandles nye overenskomster på det offentlige område. Budgetvirkningen opgøres til ca. 1,3 pct. i 2016, mens den skønnes til 1,9 pct. i 2017, og baseret på den forventede private lønudvikling er budgetvirkningen beregningsteknisk opgjort til 2,4 pct. i 2018, *jf. tabel 3.10*.

Tabel 3.10
Løn- og prisstigninger

Stigning i pct.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Lønstigninger</i>						
Privat sektor	1,4	1,2	1,9	2,2	2,5	2,7
Offentlig sektor	0,5	0,9	1,1	1,3	1,9	2,4
Satsreguleringsprocent	1,6	1,8	1,5	1,4	2,0	2,0
<i>Priser</i>						
Forbrugerpriser	0,8	0,6	0,5	0,2	1,2	1,5
Forbrugerpriser ekskl. energi	0,9	0,6	1,2	0,7	1,1	1,4
Nettopriser	0,9	0,7	0,7	0,4	1,3	1,7

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik.

- 1) For den offentlige sektor er der vist budgetvirkningen af de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. 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.

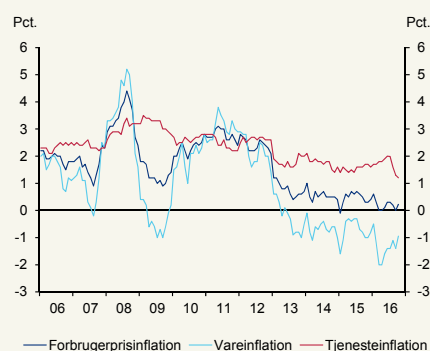
De seneste års lave forbrugerprisinfation er aftaget yderligere i løbet af 2016, og i enkelte måneder har der slet ikke været nogen stigning i forbrugerpriserne målt i forhold til samme måned året før, *jf. figur 3.48*. I september faldt stigningen i priser på tjenester til 1,3 pct., hvilket er den laveste stigningstakt i over 50 år. Særligt er priserne på teletjenester faldet, hvilket hænger sammen med store prisfald på roaming.

Priserne på varer falder fortsat og trækker dermed den samlede stigning i forbrugerpriserne ned. De faldende varepriser skal ses i sammenhæng med udviklingen i energipriserne afledt

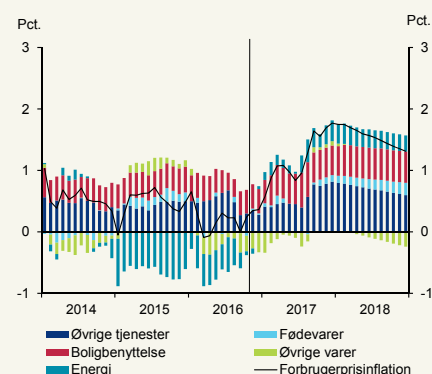
af olieprisudviklingen, men afspejler også indirekte effekter, idet de lave energipriser har reduceret produktionsomkostningerne på andre varer. Det lægger med en vis forsinkelse en dæmper på prisudviklingen på disse varer.

Det negative bidrag fra energipriserne til forbrugerprisinflationen ventes i 2016 at blive mindre end i 2015, *jf. figur 3.49*. Ud fra den skønnede profil for oliepriserne ventes energipriserne langsomt at begynde med at stige i løbet af 2017, men først at have en større effekt på forbrugerpriserne i 2018. Der skønnes samtidig større prisstigninger inden for øvrige tjenester i både 2017 og 2018, hvilket skal ses i lyset af højere private lønstigninger de kommende år.

Figur 3.48
Forbruger-, vare- og tjenestepriser



Figur 3.49
Bidrag til forbrugerprisinflationen



Anm.: I figur 3.49 er bidragene til forbrugerprisinflationen fordelt på hovedgrupper ifølge definitionen i ADAM. Fødevarer indeholder derfor også alkoholiske og ikke-alkoholiske drikkevarer samt tobak. Øvrige varer omfatter alle varer undtagen fødevarer og energi. Summen af energi, fødevarer og øvrige varer angiver det samlede bidrag fra vareinflationen, mens summen af boligbenyttelse og øvrige tjenester angiver det samlede bidrag fra tjenesteinflationen. Skønnene for forbrugerprisinflationen i 2016, 2017 og 2018 – og dermed også den viste fremadrettede månedsprofil – tager afsæt i prisudviklingen frem til og med oktober 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

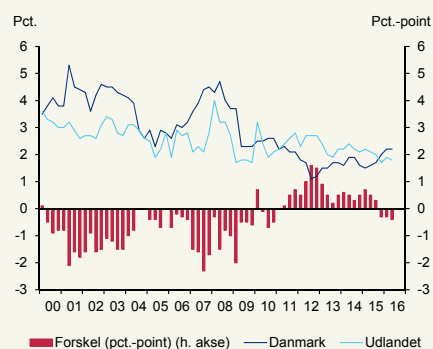
Samlet set skønnes en forbrugerprisinflationsrate på 0,2 pct. i 2016, 1,2 pct. i 2017 og 1,5 pct. i 2018, *jf. tabel 3.10*. Den tiltagende stigningstakt afspejler ud over forventningen til stigende energipriser også udsigten til øget aktivitet, stigende kapacitetsudnyttelse og efterhånden også højere lønstigninger. Forbrugerpriserne dæmpes derimod isoleret set af reducerede afgifter, herunder nedsættelsen af registreringsafgiften i 2017 og afskaffelsen af PSO-afgiften fra 2017.

Lønkonkurrenceevnen er forbedret siden 2008

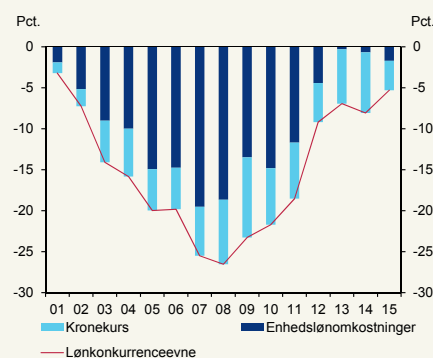
De danske lønstigninger har i 2010-2015 generelt været lavere end i udlandet, hvilket isoleret set har styrket lønkonkurrenceevnen. Det fulgte efter et årti med relativt høje danske lønstigninger. Fra 4. kvartal 2015 har den danske lønstigningstakt igen oversteget den udenlandske, hvilket både afspejler en opadgående tendens i de danske lønninger og en svagt aftagende tendens i udenlandske lønninger siden udgangen af 2014, *jf. figur 3.50*.

Samlet set vurderes lønkonkurrenceevnen – målt ved de relative enhedslønomkostninger i industrien korregeret for udviklingen i den effektive kronekurs – at være forbedret med ca. 20 pct. siden 2008. Lønkonkurrenceevnen målt på denne måde forværredes dog markant fra 2000 til 2008, *jf. figur 3.51*. Det er særligt en svag dansk produktivitetsudvikling, der har bidraget til tabet af lønkonkurrenceevne i perioden op til 2008. Forbedringen af lønkonkurrenceevnen siden 2008 er især afledt af en mindre stigning i de danske enhedslønomkostninger i sammenligning med udlandet. I 2013 og 2014 betyder en styrkelse af den effektive kronekurs isoleret set en svag forværring af lønkonkurrenceevnen, der dog opvejes af en svækkelse af kronekursen i 2015.

Figur 3.50
Lønuudvikling i Danmark og udlandet inden for fremstillingsvirksomhed



Figur 3.51
Relative enhedslønomkostninger i industrien (akkumuleret siden 2000)



Anm.: Figur 3.50 er baseret på udviklingen i timefortjenesten inkl. genetillæg. I figur 3.51 er lønkonkurrenceevnen opgjort som de relative enhedslønomkostninger i industrien mellem Danmark og udlandet korregeret for den effektive kronekurs. Enhedslønomkostningerne beregnes som forholdet mellem nominal lønsum og real bruttoværditilvækst (BVT).

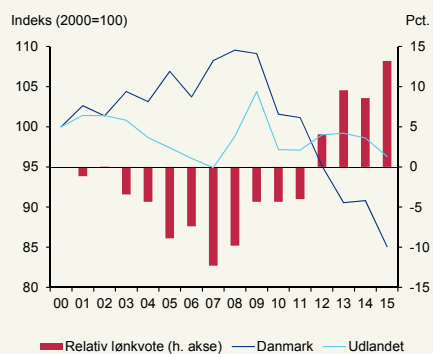
Kilde: DA's Internationale Lønstatistik, Danmarks Statistik, OECD, Eurostat og egne beregninger.

Udviklingen i de relative enhedslønomkostninger skal ses i lyset af en samtidig forbedring af bytteforholdet, der har styrket den relative værdi af dansk eksport. Opgøres lønkonkurrenceevnen ved den relative lønkvote i industrien, der tager højde for bytteforholdsforbedringer, er den danske lønkonkurrenceevne forbedret væsentligt siden 2000, *jf. figur 3.52*.

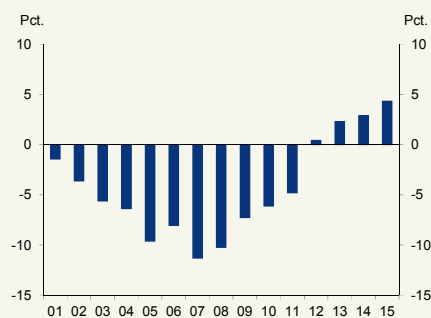
Opgøres lønkonkurrenceevnen for den eksportorienterede private sektor – dvs. foruden industrien også for en række servicevirksomheder, der bidrager til eksporten ved at sælge ydelser til udlandet – er der sket en forbedring på omkring 5 pct. siden 2000, *jf. figur 3.53*.

Figur 3.52

Udvikling i lønkvote i Danmark og udlandet for industrien, akkumuleret siden 2000

**Figur 3.53**

Relativ lønkvote i den eksportorienterede private sektor, akkumuleret siden 2000



Anm.: Der tages i lønkvote højde for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke aflønnes af lønsummen.

Kilde: Danmarks Statistik, DA's Internationale Lønstatistik, OECD og egne beregninger.

Udviklingen i lønkonkurrenceevnen skal ses i lyset af den ekstraordinære revision af nationalregnskabet, der har medført en opjustering af bruttoværditilvæksten samt en nedjustering af antallet af præsterede timer i industrien. Samlet set tegner der sig derfor et mere positivt billede af udviklingen i den danske lønkonkurrenceevne efter revisionen, både opgjort ved de relative enhedslønomkostninger og den relative lønkvote.



4. Offentlige finanser og finanspolitik

Konjunkturfremgangen i dansk økonomi styrker den faktiske offentlige saldo, men understreger samtidig behovet for at fastholde en tilbageholdende linje i finanspolitikken. Finanspolitikken tilrettelægges overordnet med henblik på at mindske de strukturelle underskud frem mod balance.

I hele prognoseperioden er der udsigt til, at den faktiske offentlige saldo overholder EU's underskudsgrænse på 3 pct. af BNP. I 2016 skønnes det faktiske underskud til 1,4 pct. af BNP, mens underskuddet skønnes til 1,6 pct. af BNP i 2017. Navnlig som følge af konjunkturfremgangen skønnes underskuddet at blive reduceret til knap 1 pct. af BNP i 2018. Korrigeret for et lavt provenu fra pensionsafkastskatten anslås underskuddet i 2018 til 0,2 pct. af BNP.

Det strukturelle underskud anslås til 0,3 pct. af BNP i 2016, mens der i 2017 skønnes et strukturelt underskud på 0,5 pct. af BNP. For 2018 er der lagt beregningsteknisk forudsætninger til grund. Der er blandt andet foretaget en beregningsteknisk reduktion af det offentlige forbrug for driftsudgifter, som sikrer uændret strukturel saldo på -0,2 pct. af BNP i 2018, hvor konjunkturerne er normaliseret.

Med budgetloven er der indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner, som understøtter, at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske mål, og at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer. På baggrund af oplysninger om de statslige, kommunale og regionale budgetter for 2017 vurderes udgiftslofterne for 2017 at være overholdt.

Det offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,4 pct. i 2016, blandt andet som følge af forventede mindreudgifter i staten og kommunerne, og med 0,6 pct. i 2017. Forudsætningerne om finanspolitikken i 2018 er rent beregningstekniske. De konkrete nye prioriteringer vedrørende 2018 fastlægges i løbet af 2017. Efter ekstraordinært høje niveauer for de offentlige investeringer under lavkonjunkturer fortsættes en gradvis tilpasning af investeringsniveauet.

Den forudsatte finanspolitik virker isoleret set dæmpende på efterspørgslen og stigningen i kapacitetspresset i perioden 2015-2018. De finanspolitiske tiltag siden 2014 ventes samlet at dæmpe BNP-niveauet med 0,4 pct. i 2018 og bidrager dermed til, at outputgabets skønnes til ca. nul.

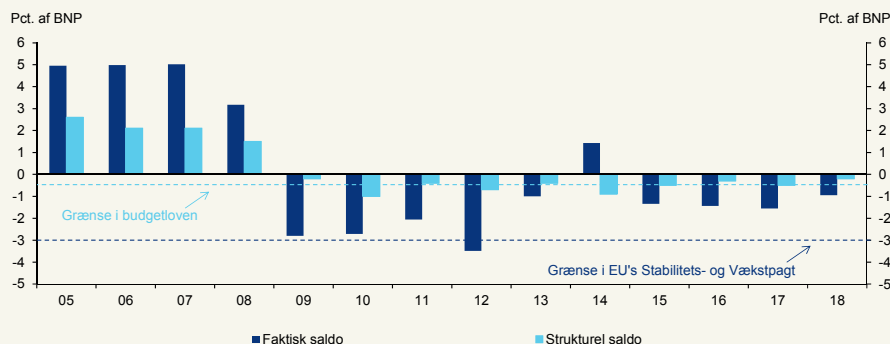
ØMU-gælden ventes at fastholde en bred margin til EU's grænse på 60 pct. af BNP i hele prognoseperioden. Den ansvarlige kurs i finanspolitikken og en moderat offentlig gæld medvirker til at sikre en høj grad af tillid til dansk økonomi.

4.1 Finanspolitikken i de kommende år

Finanspolitikken tilrettelægges inden for de rammer, der følger af budgetloven og de mellemfristede mål for dansk økonomi. Det betyder blandt andet, at den årlige finanspolitik tilrettelægges, så budgetlovens grænse og udgiftslofterne overholdes.

Fremgangen i dansk økonomi forbedrer isoleret set de offentlige finanser frem mod 2018. Underskuddet på den faktiske saldo skønnes til 1,6 pct. i 2017 og vurderes for hele prognoseperioden at holde sig med bred margin inden for 3-pct.-grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, *jf. figur 4.1 og afsnit 4.2*. Når saldoen alligevel forværres en anelse fra 2016 til 2017, skyldes det et stort fald i de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten.

Figur 4.1
Faktisk og strukturel saldo



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP i 2017 og 0,2 pct. af BNP i 2018 og holder sig dermed inden for budgetlovens underskudsgrænse på ½ pct. af BNP, *jf. også figur 4.1*.

Finanspolitikken er fastlagt med udgangspunkt i finansloven for 2017 og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne. I finanslovsforslaget fra august blev finanspolitikken tilrettelagt ud fra et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP, således at der var en vis margin til budgetlovens underskudsgrænse, *jf. boks 4.1*. Når den strukturelle saldo er svækket siden august, afspejler det opdaterede forudsætninger og ikke ændret politik, *jf. afsnit 4.3*.

Finanspolitikken for 2018 vil blive fastlagt i løbet af 2017 i forbindelse med regeringens udspil frem mod 2025 og med finansloven for 2018 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne. Heri vil der også blive taget bestik af udviklingen i kapacitetspresset, arbejdsudbuddet og konjunkturudsigterne. Med de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken svarer det strukturelle underskud til ca. 0,2 pct. af BNP i 2018, *jf. afsnit 4.5*.

Boks 4.1**Finansloven for 2017**

Finanslovsaftalen for 2017 indeholder blandt andet følgende centrale prioriteringer:

- *Et markant løft af kræftbehandlingen* i form af kræftplan IV. Området tilføres i alt 2,2 mia. kr. over de næste fire år. Kræftplanen skal øge overlevelsen blandt kræftpatienter og sikre, at man som kræftpatient oplever hurtige, sammenhængende og trygge forløb med plads til egne ønsker.
- *En værdig ældrepleje*: Der afsættes yderligere i alt ca. 2 mia. kr. frem til 2020 til at understøtte en værdig ældrepleje. Pengene skal blandt andet gå til at få bedre mad tættere på ældre medborgere samt til øget selvbestemmelse for plejehjemsbeboere i form af et klippekort til ekstra hjælp.
- *Politikadetter*: En ny uniformeret medarbejdergruppe i politiet målrettes og uddannes til opgaver forbundet med blandt andet bevogtning, transport- og udsendelsesopgaver samt grænsekontrol.
- *Øget optag på politiskolen*: I 2017 hæves optaget på politiskolen til 600 elever. Det er 120 elever mere end hidtil forudsat for 2017.
- *Strafskærpelser*: Hårdere straffe for ulovlig våbenbesiddelse.
- *Nødbremse*: Mulighed for at afvise asylansøgere ved grænsen, hvis der opstår en krisesituation, der sætter de danske grænser under pres.
- *Strammere regler for ophold i Danmark*.
- *Styrket kontrol og sikkerhedsindsats på udlændingeområdet*.
- *Bedre dagtilbud*.
- *Lavere registreringsafgift*. Skalaknækket hæves til 106.600 kr.
- *Nominal fastfrysning af grundskylden i 2017 for alle ejendomme*.
- *Forøgelse af tilskudsprocenten for frie grundskoler til 75 pct.*
- *Udvidelse af E45 fra Aarhus S til Skanderborg*.
- *En styrkelse af det danske skattevæsen*.
- *Styrkelse af dansk kulturarv*.

Finansloven for 2017 indeholder derudover en række omprioriteringer og budgetforbedringer, der bidrager til, at aftalen er fuldt finansieret inden for ansvarlige økonomiske rammer.

Vurderingen af finanspolitikken

Selv om fine-tuning af økonomien ikke er mulig, er det et centralt hensyn i fastlæggelsen af finanspolitikken, at den bidrager til en stabil konjunkturudvikling. Samtidig er det et vigtigt hensyn at sikre afstand til budgetlovens underskudsgrænse, når konjunkturerne er normale. Det sikrer handlemuligheder under et eventuelt nyt økonomisk tilbageslag.

I det lys er det en sigtelinje i de kommende år, at finanspolitikken – efter en periode, hvor lempelig politik har understøttet aktiviteten under lavkonjunkturerne – tilpasses, så den dæmper stigningen i kapacitetspresset, nu hvor dansk økonomi er inde i et opsving med navnlig stærk beskæftigelsesfremgang.

Til at vurdere om finanspolitikken lempes eller strammes i et givet år (set i forhold til året før) betragtes blandt andet de såkaldte direkte provenuer, *jf. boks 4.2*.

Boks 4.2**De direkte provenuer er et input til vurderingen af finanspolitikken**

De direkte provenuer afspejler de indtægts- og udgiftsmæssige konsekvenser af blandt andet nye politiske aftaler samt oplysninger om de faktiske offentlige finanser fra Danmarks Statistik. De direkte provenuer beregnes som ændringen i de forskellige offentlige budgetposter, der kan henføres til finanspolitikken i et givet år. Beregningen sker i forhold til de såkaldte *nulpunkter* for finanspolitikken, som er et udtryk for det niveau for de forskellige budgetposter, der vurderes at karakterisere en neutral finanspolitik.

Overordnet set er nulpunkterne fastlagt således, at de offentlige udgifter og indtægter udgør en uændret andel af BNP i et stabilt forløb med gennemsnitlig vækst og uændret beskæftigelse. Definitionen indebærer, at ved neutral finanspolitik kan den nominelle vækst i budgetposterne svare til pris- og produktivitetstigningerne i den private sektor.

De offentlige udgifter og indtægter skal med andre ord udgøre en omtrent uændret andel af BNP i et stabilt forløb for at være finanspolitisk neutrale. I dette stabile forløb, hvor befolkningsvæksten er nul, vil den nominelle BNP-vækst svare til væksten i de private lønninger, realvæksten i BNP vil svare omtrent til produktivitetstigningerne i den private sektor, mens priserne vil stige med forskellen i løn- og produktivitetstigningerne.

Det direkte provenu fra en budgetpost fx såsom udgifter til offentlige investeringer beregnes som (og angives i mia. kr.):

$$\text{Direkte provenu}_{\text{investeringer}} = \left(\frac{\text{investeringer}_t}{\text{investeringer}_{t-1}} - \text{nulpunkt} \right) \cdot \text{investeringer}_{t-1}$$

Nulpunktet for eksempelvis de offentlige investeringer er defineret ved, at investeringerne skal udgøre en uændret andel af BNP, svarende til en underliggende realvækst på ca. 1,2 pct.

Den forudsatte finanspolitik for perioden 2016-2018 indebærer en finanspolitisk stramning i forhold til det fortsat lempelige udgangspunkt i 2015 på i størrelsesordenen 0,7 pct. af BNP målt ved de direkte provenuer – svarende til en gennemsnitlig årlig stramning på ca. 0,2 pct. af BNP, jf. *tabel 4.1*.

Stramningen af finanspolitikken skal ses i lyset af lavere udgifter, mens indtægtssiden isoleret indebærer en moderat lempelse. Stramningen afspejler navnlig aftagende udgifter til indkomstoverførsler til husholdningerne, som er påvirket af de gennemførte reformer, herunder blandt andet tilbagetrækningsreformen. Samtidig bidrager en normalisering af de offentlige investeringer også til stramningen af finanspolitikken.

Tabel 4.1**Finanspolitikken strammes i de kommende år målt ved udviklingen i direkte provenuer¹⁾**

	2016	2017	2018
Pct. af BNP			
Udgifter	0,3	0,2	0,3
Indtægter	-0,1	-0,1	0,0
Direkte provenuer i alt	0,3	0,1	0,3

Anm.: Positive tal indikerer en stramning af finanspolitikken målt ved de direkte provenuer.

1) De direkte provenuer er opgjort ekskl. tilbageløb af Vækstplan DK, skattelementer på FL12 og FL17 samt PSO-aftalen, mens de øvrige skattelementer indgår med den umiddelbare virkning. De direkte provenuer er opgjort ekskl. udgifter til non-profit organisationer og investeringstilskud.

Kilde: Egne beregninger.

I indeværende prognose er der, som nævnt, udsigt til, at beskæftigelsen og produktionen hurtigere end tidligere ventet nærmer sig deres strukturelle niveauer, så både output- og beskæftigelsesgab er omtrent nul i 2018, *jf. tabel 4.2*. Udviklingen understreger behovet for, at den økonomiske politik dæmper stigningen i kapacitetspresset, herunder ved hjælp af tiltag, der øger arbejdsudbuddet.

Til at opgøre aktivitetens virkning af finanspolitikken beregnes den såkaldte finanseffekt, *jf. afsnit 4.6*. De flerårige virkninger af finanspolitikken siden 2014 har en gradvist dæmpende effekt på efterspørgslen svarende til 0,4 pct. af BNP i 2018, opgjort ved den flerårige finanseffekt, *jf. også tabel 4.2*.

Tabel 4.2**Centrale mål i vurderingen af finanspolitikken**

	2015	2016	2017	2018
Kapacitetsudnyttelsen i økonomien				
Outputgab, pct. af BNP	-1,0	-0,6	-0,2	0,0
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer	-42	-22	-10	-3
Stramningen af finanspolitikken				
De direkte provenuer, pct. af BNP	0,5	0,3	0,1	0,3
Finanspolitikens virkning på BNP				
Flerårig finanseffekt på BNP-niveau, pct. af BNP	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Etårig finanseffekt, pct. af BNP	-0,1	-0,1	0,0	-0,1

Anm.: Den flerårige finanseffekt er opgjort som virkningerne af finanspolitikken siden 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken i prognoseperioden bidrager isoleret set til en forbedring af den strukturelle saldo og understøtter fremskridt mod strukturel balance. Dekomponeringen af år-til-år-ændringen i den strukturelle saldo er beskrevet nærmere i afsnit 4.3.

Øvrige centrale nøgletal for de offentlige finanser fremgår af tabel 4.3.

Tabel 4.3
Nøgletal for de offentlige finanser

	2015	2016	2017	2018
Pct. af BNP				
Offentlige udgifter¹⁾	53,7	53,0	52,4	51,7
Offentligt forbrug	25,7	25,9	25,8	25,6
Indkomstoverførsler	17,4	17,5	17,3	17,0
Øvrige udgifter ²⁾	10,7	9,7	9,3	9,1
Offentlige indtægter¹⁾	52,4	51,6	50,8	50,7
Skattetryk	47,2	46,4	45,5	45,4
Øvrige indtægter ²⁾	5,2	5,2	5,3	5,3
Faktisk offentlig saldo	-1,3	-1,4	-1,6	-0,9
Strukturel offentlig saldo	-0,5	-0,3	-0,5	-0,2
Offentlig ØMU-gæld	39,6	38,1	37,6	36,7
Offentlig nettogæld	5,5	6,9	8,3	7,7

- 1) Opgørelsen af de offentlige udgifter og indtægter (som andel af BNP) afviger definatorisk fra Danmarks Statistiks opgørelse. Både de offentlige udgifter og indtægter er således beregnet inkl. afskrivninger og med de samlede udgifter til det offentlige forbrug (netto) henført til udgiftssiden.
- 2) Øvrige udgifter indeholder blandt andet subsidier og investeringer, mens øvrige offentlige indtægter indeholder renteindtægter og diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU mv., jf. bilag 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.2 Den faktiske offentlige saldo

Den faktiske offentlige saldo viser den offentlige sektors over- eller underskud og opgøres som forskellen mellem de offentlige indtægter og de offentlige udgifter. Den offentlige sektor er afgrænset som stat, kommuner, regioner, a-kasser og Lønmodtagernes Garantifond.

Danmarks Statistik har opgjort et underskud på den faktiske offentlige saldo på 1,3 pct. af BNP i 2015. De offentlige finanser er påvirket af engangsforhold i 2015, der samlet set forbedrer den offentlige saldo med ca. 0,8 pct. af BNP, *jf. bilag 4.2*.

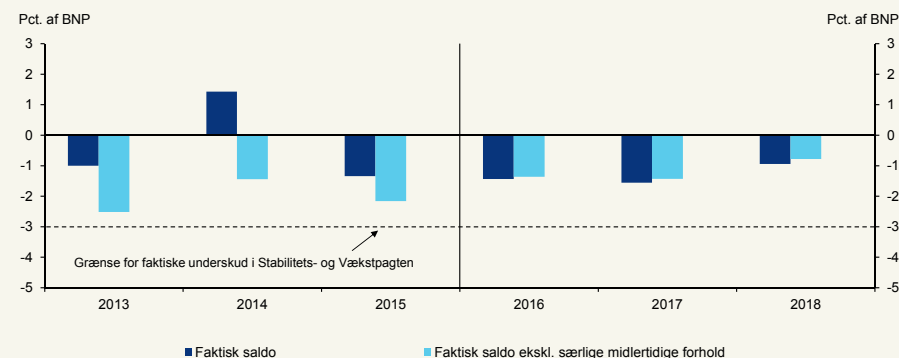
Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på 1,4 pct. af BNP i 2016 og 1,6 pct. af BNP i 2017, hvorefter det offentlige underskud forventes reduceret til ca. 0,9 pct. af BNP i 2018, *jf. tabel 4.4*.

Tabel 4.4**Oversigt over den offentlige saldo**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Offentlig saldo, pct. af BNP	-1,0	1,4	-1,3	-1,4	-1,6	-0,9
Offentlig saldo, mia. kr.	-19,3	28,2	-27,2	-29,3	-32,6	-20,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Underskuddet på den faktiske offentlige saldo skønnes at blive forøget fra 2015 til 2017, hvilket skal ses i sammenhæng med, at bidraget fra store midlertidige indtægter i 2015 bortfalder i 2016-2017, *jf. bilag 4.2*. Når der korrigeres for midlertidige forhold, forbedres den faktiske offentlige saldo med ca. $\frac{3}{4}$ pct. af BNP fra 2015 til 2017, *jf. figur 4.2*. I takt med den forventede fremgang i økonomien skønnes det offentlige underskud at blive reduceret til knap 1 pct. af BNP i 2018. Udviklingen i den faktiske saldo skal endvidere ses i lyset af mere end en halvering af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten fra 2015 til 2018.

Figur 4.2**Faktisk saldo med og uden midlertidige forhold i 2013-2018**

Anm.: Se bilag 4.2.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i boks 4.3, og skønnene for de offentlige udgifter og indtægter er nærmere beskrevet i bilag 4.1.

Boks 4.3

Forudsætninger for skønnene for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, december 2016

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2016-2018 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-3.

Skønnet for den offentlige saldo i 2016 er herudover baseret på finansloven for 2016, ministeriernes udgiftsopfølgning 3 for statens udgifter i 2016 samt foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes udgifter i 1.-3. kvartal 2016.

For 2017 er skønnene for de offentlige finanser – ud over det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på finansloven for 2017 og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2017. Finanspolitikken i 2017 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

I 2018 er skønnene for de offentlige finanser blandt andet baseret på de dele af finansloven for 2017, der bærer med over i 2018, samt beregningstekniske forudsætninger for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer mv. i 2018 fra det mellemfristede grundforløb (uden nye tiltag) i *DK2025 – Et stærkere Danmark*. Finanspolitikken for 2018 vil blive fastlagt i løbet af 2017 i forbindelse med regeringens udspil frem mod 2025 og med finansloven for 2018 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne.

Vurderingen af de offentlige finanser i 2016-2018 tager desuden højde for opdaterede skøn for udgifter og indtægter knyttet til PSO samt den indgåede aftale om PSO-omlægningen.

Ændring af skønnene for den faktiske saldo i 2016-2017

I forhold til vurderingen i august er skønnet for den faktiske offentlige saldo svækket med ca. 10¼ mia. kr. i 2016 og forbedret med ca. 6¼ mia. kr. i 2017, *jf. tabel 4.5*. De ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo afspejler navnlig, at de forventede indtægter fra pensionsafkastskat er nedjusteret med ca. 15¼ mia. kr. i 2016 og ca. 1¼ mia. kr. i 2017. Omvendt bidrager større indtægter fra selskabsskat og moms samt lavere udgifter til offentligt forbrug og indkomstoverførsler til en forbedring af saldoen i både 2016 og 2017.

Nedjusteringen af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten skal ses i lyset af ændrede forudsætninger om renteudviklingen, der indebærer et mindre forventet rentefald i løbet af 2016 end forudsat i august. Den realiserede udvikling i aktiekurserne trækker ligeledes i retning af et lavere skøn for indtægterne fra pensionsafkastskatten.

Indtægterne fra personskatter mv. er nedjusteret med ca. 1¼ mia. kr. i 2016, mens indtægterne skønnes omtrent uændret i 2017. Nedjusteringen i 2016 afspejler blandt andet virkningen af højere pensionsindbetalinger samt lavere skønnede udgifter til indkomstoverførsler end forudsat i august. Disse forhold mere end modsvares, at opjusteringen af beskæftigelsen isoleret bidrager til at øge beskatningsgrundlaget via øget lønsum sammenlignet med skønnet i august.

Indtægterne fra selskabsskat er opjusteret med ca. 4 mia. kr. i 2016 og ca. 3 mia. kr. i 2017 i forhold til skønnet i august. De højere forventede indtægter skal blandt andet ses i lyset af, at indbetalingerne af anden rate selskabsskat i 2016 har været højere end hidtil forudsat.

Tabel 4.5**Ændrede skøn for den offentlige saldo i 2016-2017 i forhold til augustvurderingen**

Mia. kr.	2016	2017
Ændring af skøn for den offentlige saldo, mia. kr.	-10,3	6,5
Heraf:		
- Pensionsafkastskat	-15,8	-1,3
- Personskatter mv. (inkl. arbejdsmarkedsbidrag, ekskl. aktieindkomstskat)	-1,8	-0,2
- Selskabsskat	4,0	3,1
- Moms og punktafgifter	2,0	1,9
- Offentligt forbrug	2,5	1,9
- Offentlige investeringer	-0,6	-1,2
- Offentlige indkomstoverførsler	1,7	2,2
- Øvrige udgifter og indtægter (residual)	-2,2	0,1

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. 1½-2 mia. kr. i 2016-2017. Opjusteringen kan henføres til højere skønnede momsindtægter i lyset af oplysninger om indtægterne i årets første tre kvartaler, mens indtægterne fra punktafgifter er nedjusteret som følge af den gradvise afskaffelse af PSO-afgiften mv.

På udgiftssiden er de skønnede nominelle udgifter til offentligt forbrug nedjusteret med 2½ mia. kr. i 2016 og knap 2 mia. kr. i 2017 sammenlignet med skønnet i august. Nedjusteringen af udgifterne til offentligt forbrug i 2016 afspejler blandt andet, at der på baggrund af foreløbige oplysninger om de kommunale nettodriftsudgifter i 1.-3. kvartal 2016 og den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2016 forventes et mindreforbrug i kommunerne og i staten i forhold til budgetterne for 2016.

I 2017 skal nedjusteringen af de offentlige forbrugsudgifter blandt andet ses i lyset af, at der med den indgåede aftale om finansloven for 2017 er disponeret en række reserver under det statslige delloft for driftsudgifter til en lempelse af registreringsafgiften og en fastfrysning af reguleringsprocenten for grundskyld i 2017. Hertil kommer foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2017, der viser, at kommunernes budgetterede serviceudgifter ligger ca. ½ mia. kr. under det aftalte niveau i økonomiaftalen fra juni.

Udgifterne til offentlige investeringer er opjusteret med ca. ½ mia. kr. i 2016 og ca. 1¼ mia. kr. i 2017. Opjusteringen i 2016 skal blandt andet ses i lyset af, at der på baggrund af foreløbige oplysninger om de kommunale anlægsudgifter i 1.-3. kvartal 2016 samlet set forventes merudgifter i forhold til budgetterne. Opjusteringen i 2017 afspejler blandt andet, at aftalen om finansloven for 2017 indeholder en række nye tiltag, herunder en pulje til at renovere og etablere køkkener på plejehjem. Foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2017 viser desuden, at de budgetterede anlægsudgifter i kommunerne ligger ca. ½ mia. kr. højere end det aftalte niveau. De højere budgetterede anlægsudgifter modsvarer af tilsvarende lavere budgetterede serviceudgifter i kommunerne, *jf. ovenfor*.

Skønnene for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er nærmere beskrevet i afsnit 4.5.

De skønnede udgifter til indkomstoverførsler er nedjusteret med ca. 1¾ mia. kr. i 2016 og ca. 2¼ mia. kr. i 2017. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af lavere forventede udgifter til førtidspension i lyset af et lavere antal modtagere end hidtil forudsat.

Øvrige udgifts- og indtægtsposter bidrager samlet set til en svækkelse af den faktiske offentlige saldo på ca. 2¼ mia. kr. i 2016. Svækkelsen kan navnlig henføres til, at der er indregnet nye forudsætninger om ned- og afskrivninger af skatterestancer, *jf. også boks 1.3*.

4.3 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 finanslovforslaget for et givet finansår højst må udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP – med mindre der foreligger exceptionelle omstændigheder. I perioden efter fremlæggelsen af finanslovforslaget kan der ikke gennemføres politiske beslutninger, som svækker den strukturelle saldo ud over underskudsgrænsen.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,3 pct. af BNP i 2016 og 0,5 pct. af BNP i 2017. Dermed er den strukturelle saldo uændret i 2016 og forværret med 0,1 pct. af BNP i 2017 i forhold til augustvurderingen. Forværringen i 2017 skal ses i lyset af opdaterede skøn for blandt andet pensionsind- og udbetalinger, som peger i retning af lavere skattepligtige nettopensionsudbetalinger end tidligere forudsat. Hertil kommer en svækkelse fra de større forventede af- og nedskrivninger af skatterestancer, *jf. også boks 1.3*. Samlet set betyder det, at opjusteringen af de offentlige indtægter bliver mindre, end konjunkturforbedringen ellers ville tilsige.

De nye oplysninger indebærer også en svækkelse af den strukturelle saldo på 0,1 pct. af BNP i 2018. For at modgå svækkelsen er der beregningsteknisk indarbejdet en mindredispo-

nering under delloftet for drift svarende til en reduktion af det offentlige forbrug på ca. 2 mia. kr., og dermed fastholdes det strukturelle underskud på 0,2 pct. af BNP i 2018 på linje med den mellemfristede fremskrivning til *DK2025 – Et stærkere Danmark (grundforløb uden nye tiltag)*. Det understøtter tilpasningen af den strukturelle saldo frem mod balance.

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 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 1,6 pct. af BNP, *jf. tabel 4.6* (pkt. 1). Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) er en smule svagere end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den svækkelse, som de svagere konjunkturer medfører. Den beregnede svækkelse herfra udgør ca. 0,2 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 tættere på deres strukturelle niveauer. I 2018 forventes produktionen og beskæftigelsen at være omtrent normaliseret, og konjunkturgabet vil således være ca. nul.

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 4.3-4.8*. 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 4.6
Fra faktisk til strukturel saldo

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

1) Ekskl. indtægter vedr. nordsøaktiviteter.

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 0,06-0,07 pct. af BNP i 2015-2018.

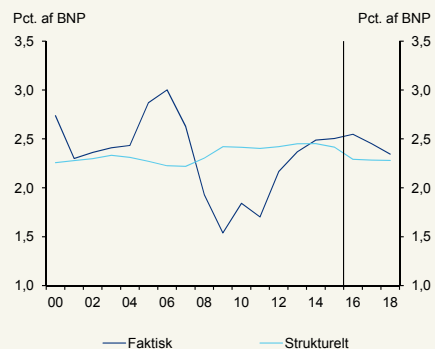
3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto) samt korrektion for ekstraordinære ned- og afskrivninger af skatterestancer i 2015 på ca. 22¼ mia. kr. fordelt over 2013-2015. I 2018 er der endvidere korrigeret for investeringen af kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften til og med 2016, forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Engangsindtægter på ca. 25½ mia. kr. i 2015 afledt af *Pensionspakken* fra oktober 2014. Afledt af skatterabatten vedrørende 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 indeholder også en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2015 er der desuden korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo.

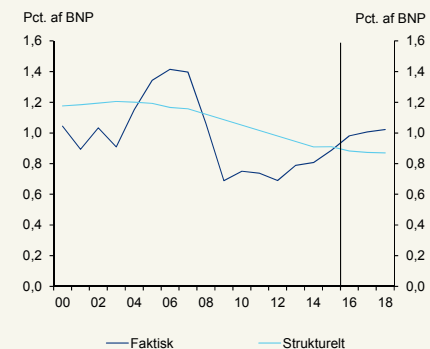
5) Strukturel saldo opgjort i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

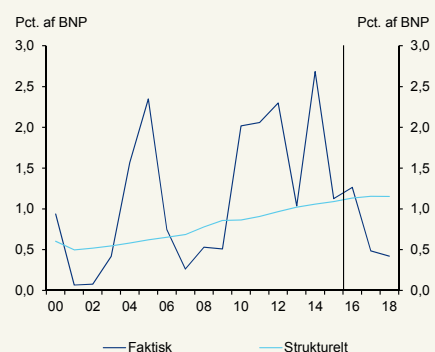
Figur 4.3
Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)



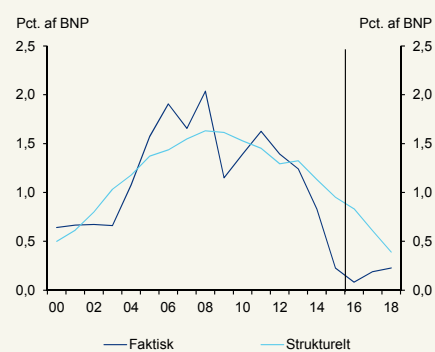
Figur 4.4
Registreringsafgift



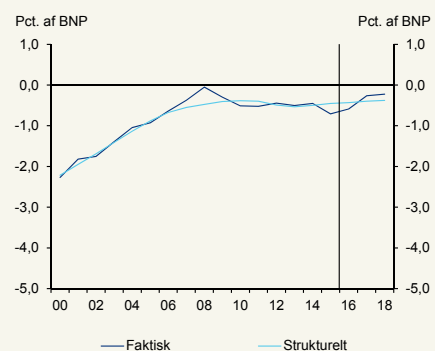
Figur 4.5
Pensionsafkastskat



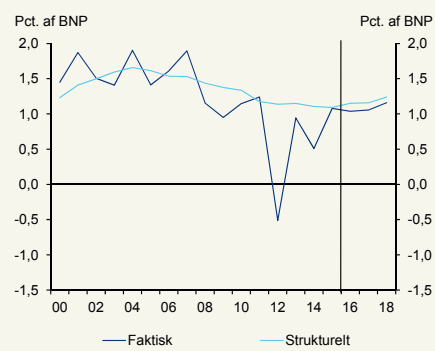
Figur 4.6
Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)



Figur 4.7
Nettorenter og udbytter



Figur 4.8
Specielle budgetposter



Anm: I figur 4.8 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 og 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 4.7

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

Pct. af BNP	2015	2016	2017	2018
Strukturel saldo	-0,5	-0,3	-0,5	-0,2
Ændring i strukturel saldo		0,2	-0,2	0,3
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken ¹⁾		0,3	0,1	0,3
Strukturel beskæftigelse		0,2	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	0,0	-0,1
Strukturel produktivitetsvækst ²⁾		-0,2	-0,2	-0,1
Andre forhold (residual) ³⁾		-0,1	-0,1	0,1

1) Baseret på de direkte provenuer til finanseffektberegningen, dog er de skattepligtige indkomstoverførsler her opgjort *efter* skat.

2) Provenuerne fra finanspolitikken er blandt andet opgjort i forhold til en forudsat produktivitetsvækst på 1¼ pct. årligt. I 2016-2018 er den underliggende produktivitetsvækst imidlertid svagere. Opgjort i forhold til den underliggende produktivitetsvækst svarer provenuvirkningerne af finanspolitikken til 0,1 pct. af BNP i 2016, -0,1 i 2017 og til 0,2 pct. af BNP i 2018.

3) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgselssammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Egne beregninger.

Den strukturelle saldo forbedres fra 2015 til 2016 med 0,2 pct. af BNP, *jf. tabel 4.7*. Udviklingen i finanspolitikken tilsiger en forbedring på 0,3 pct. af BNP, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med faldende udgifter til indkomstoverførsler. En stigende strukturel beskæftigelse, der i høj grad afspejler øget arbejdsudbud fra de senere års reformer, bidrager også positivt til forbedringen af den strukturelle saldo. I modsat retning trækker et aftagende nordsøprovenu og en lav underliggende produktivitetsvækst.

Fra 2016 til 2017 er den strukturelle saldo forværret med 0,2 pct. af BNP. Et aftagende nord-søprovenu og en lav underliggende produktivitetsvækst svækker samlet set den strukturelle saldo, mens stramningen af finanspolitikken er mindre end det foregående år. I modsat retning trækker en stigende strukturel beskæftigelse, som isoleret set forbedrer saldoen.

Fra 2017 til 2018 er den strukturelle saldo forbedret med 0,3 pct. af BNP, hvilket blandt andet afspejler en stramning af finanspolitikken drevet af faldende udgifter til indkomstoverførsler og en forudsat normalisering af de offentlige investeringer. På linje med de foregående år bidrager en stigning i den strukturelle beskæftigelse til en forbedring af de offentlige finanser, mens aftagende nordsøindtægter samt lav underliggende produktivitetsvækst isoleret svækker den strukturelle saldo.

4.4 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 finansloven for 2017

Finanspolitikken er med finansloven for 2017 og foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter for 2017 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel 4.8*.

Tabel 4.8
Lofbelagte udgifter i 2017

Mia. kr. (2017-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomst-overførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Loft	186,3	262,2	242,4	110,0	3,0
FL17 og kommunale og regionale budgetter	186,2	257,9	241,9	110,0	3,0

Kilde: Finansloven for 2017, foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter for 2017.

På finansloven for 2017 er udgifterne under det statslige delloft for driftsudgifter budgetteret svarende til det gældende udgiftsloft, mens budgetteringen af udgifterne under det statslige delloft for indkomstoverførsler ligger ca. 4¼ mia. kr. under det gældende udgiftsloft på finansloven for 2017.

En foreløbig opgørelse af de kommunale budgetter for 2017 viser, at kommunerne budgetterer med serviceudgifter, der ligger ca. ½ mia. kr. under det gældende udgiftsloft. Kommunerne planlægger samtidig at afholde anlægsudgifter for ca. ½ mia. kr. mere end aftalt. Den foreløbige opgørelse af kommunernes budgetter indikerer dermed, at udgifterne samlet set ligger inden for rammerne af den indgåede økonomiaftale for 2017 og det kommunale udgiftsloft i 2017.

Med afsæt i foreløbige oplysninger om regionernes budgetter for 2017 vurderes de regionale udgiftslofter i 2017 også at være overholdt.

I forbindelse med efterårets forhandlinger om *DK2025 – Et stærkere Danmark* og finansloven for 2017 blev der fremsat ændringsforslag til de gældende udgiftslofter for 2017-2019 samt revideret lovforslag om udgiftslofter for 2020. I forlængelse af de indgåede aftaler er lovforslagene justeret, så udgiftslofterne på finansloven for 2017 afspejler de indgåede aftaler om omlægningen af PSO og finansloven for 2017. Udgiftslofterne afspejler således de konkrete initiativer i de politisk vedtagne aftaler, og ikke regeringens samlede politiske ambitioner i regeringsgrundlaget. Med loftfastsættelsen på finansloven for 2017 vil udgiftslofterne være tilbage i tråd med et mellemfristet forløb med balance i 2020. Udgiftslofterne på finansloven for 2017 fremgår af tabel 4.9.

Tabel 4.9
Udgiftslofter på finansloven for 2017

	2017	2018	2019	2020
Mia. kr. (2017-priser)				
Statsligt delloft for driftsudgifter	186,3	195,3	200,0	202,9
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	262,2	258,9	257,0	254,1
Kommunalt udgiftsloft	242,4	241,9	241,4	240,9
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	110,0	109,9	109,9	109,8
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	3,0	3,0	3,0	2,9

Kilde: Finansloven for 2017.

Udgiftslofterne for 2017-2020 på finansloven for 2017 er nærmere beskrevet i *Udgiftslofter og statens finanser* på www.fm.dk.

4.5 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

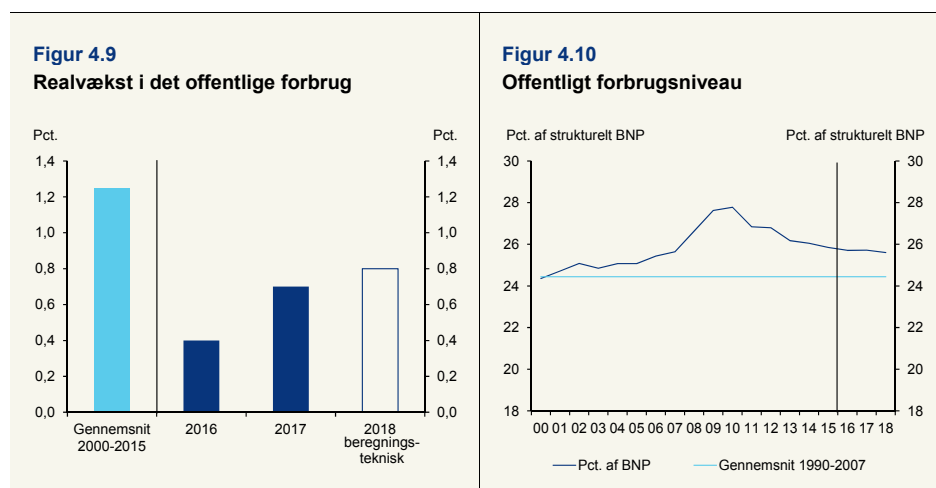
Nedenfor redegøres der for opdaterede udgiftsskøn for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer baseret på en opfølgning på de offentlige budgetter i 2016 og 2017, herunder med afsæt i den indgåede finanslov for 2017. I 2018 tager skønnene afsæt i beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Det offentlige forbrug

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,4 pct. i 2016 og med 0,7 pct. i 2017. For 2018 er der beregningsteknisk forudsat en realvækst på 0,8 pct. Der er alene tale om en teknisk forudsætning, hvor råderummet i finanspolitikken efter sædvanlig praksis indregnes som offentligt forbrug.

Regeringen har et mål om en årlig basis realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. Hertil kommer udgifter muliggjort af reformer, fx SU, samt øgede investeringer i danskernes sikkerhed. Regeringen ønsker således en basis realvækst på 0,3 pct., og at de resterende 0,5 pct. reserveres til andre prioriteringer, herunder lavere skat.

Opgørelsen af realvæksten i 2018 vil kunne ændre sig som følge af nye oplysninger frem mod finanslovsforslaget for 2018. De konkrete prioriteringer vedrørende 2018 vil, som nævnt, skulle fastlægges i løbet af 2017.



Anm.: I figur 4.9 er realvæksten opgjort ved inputmetoden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Realvæksten i det offentlige forbrug er i prognoseårene lavere end gennemsnittet i perioden 2000-2015, jf. figur 4.9. Niveauet for det offentlige forbrug som andel af den samlede økonomi er dog fortsat højt i et historisk perspektiv, jf. figur 4.10.

De offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre ca. 528 mia. kr. i 2016, hvilket er ca. 2½ mia. kr. lavere end skønnet i august, jf. tabel 4.10. Nedjusteringen skal ses i lyset af foreløbige regnskabsoplysninger frem til 3. kvartal 2016, som indikerer lavere forbrugsudgifter i stat og kommuner end hidtil forudsat.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2016 er nedjusteret med 0,8 pct.-point sammenlignet med augustskønnet. Det kan dels henføres til de forventede mindreudgifter i 2016 og dels til reviderede nationalregnskabstal, der viser et højere nominelt offentligt forbrug i 2015, end hvad der lå til grund for vurderingen i august.

Tabel 4.10
Skøn for det offentlige forbrug 2016-2018

	2015	2016	2017	2018
Realvækst (pct.)				
Augustvurdering	-0,7	1,2	0,5	-
Decembervurdering	0,6 ¹⁾	0,4	0,7	0,8
- Ændring ift. august (pct.-point)	1,3	-0,8	0,2	-
Mia. kr., årets priser				
Augustvurdering	518,8	530,5	542,6	-
Decembervurdering	520,8	528,0	540,7	556,1
- Ændring ift. august	2,0	-2,5	-1,9	-

Anm.: Det forudsættes indtil videre ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2016 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge den nye outputmetode i nationalregnskabet og den hidtidige inputmetode.

1) Den væsentligt højere realvækst i det offentlige forbrug i 2015 i forhold til vurderingen i august afspejler en datarevision hos Danmarks Statistik vedrørende outputmetoden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2017 skønnes et nominelt offentligt forbrug på ca. 540 mia. kr. Det er en nedjustering på knap 2 mia. kr. i forhold til skønnet i augustvurderingen, som blandt andet afspejler virkningen af finansloven for 2017.

Finansloven for 2017 indeholder en række initiativer, der ikke er offentligt forbrug, men som finansieres af reserver, der i augustvurderingen teknisk var forudsat udmøntet som offentligt forbrug. Det gælder blandt andet initiativer som sænkelsen af registreringsafgiften, fastfrysning af grundskylden og investeringer i køkkener til bedre ældrepleje. Samlet set resulterer finansloven således i en teknisk nedjustering af det offentlige forbrug på ca. 1½ mia. kr.

Dertil kommer, at udgifterne på den kommunale serviceramme i de foreløbige budgetter for 2017 ligger ca. ½ mia. kr. under det aftalte niveau i økonomiaftalen for 2017. Det vurderes at reducere de skønnede offentlige forbrugsudgifter tilsvarende i 2017.

Realvæksten i det offentlige forbrug er opjusteret fra 0,5 pct. i augustvurderingen til 0,7 pct. i 2017. Den højere realvækst skyldes primært, at nedjusteringen af det offentlige forbrug i 2016 er større end nedjusteringen af det offentlige forbrug i 2017.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2018 er baseret på tekniske forudsætninger om finanspolitikken med afsæt i *DK2025 – Et stærkere Danmark (forløb uden nye tiltag)* samt følgende modsatrettede forhold:

- Det nye ejendomsvurderingssystem forventes at medføre øgede forbrugsudgifter på ca. ¾ mia. kr. i 2018.

- De kommunale budgetter for 2017 ventes at ligge ca. ½ mia. kr. under den kommunale serviceramme i 2017, hvilket isoleret set bidrager til at øge realvæksten i 2018.
- I modsat retning trækker, at det offentlige forbrug beregningsteknisk er reduceret med 2 mia. kr. i 2018 for at modgå en underliggende svækkelse af den strukturelle offentlige saldo.

Stabil udvikling i den offentlige beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er faldet en smule de senere år, og antallet af offentligt ansatte lå i 3. kvartal 2016 godt 4.000 personer under niveauet i 2012, jf. figur 4.11.

Figur 4.11
Offentlig beskæftigelse



Tabel 4.11
Skøn for offentlig beskæftigelse
(inkl. orlov)

1.000 personer	2015	2016	2017	2018
Ændring ift. året før				
August 2016	-1,8	-4,0	1,0	2,0
December 2016	2,1	-3,0	1,0	2,0
- Ændring	3,9	-1,0	0,0	0,0
Niveau i december 2016	824	820	821	823

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden augustvurderingen har Danmarks Statistik revideret opgørelsen af den offentlige beskæftigelse i nationalregnskabet. Revisionen betyder, at niveauet for den offentlige beskæftigelse (inkl. orlov) er opjusteret med 3.500-9.000 personer i 2013-2015.¹ Ifølge den reviderede opgørelse steg den offentlige beskæftigelse med ca. 2.000 personer i 2015, jf. tabel 4.11.

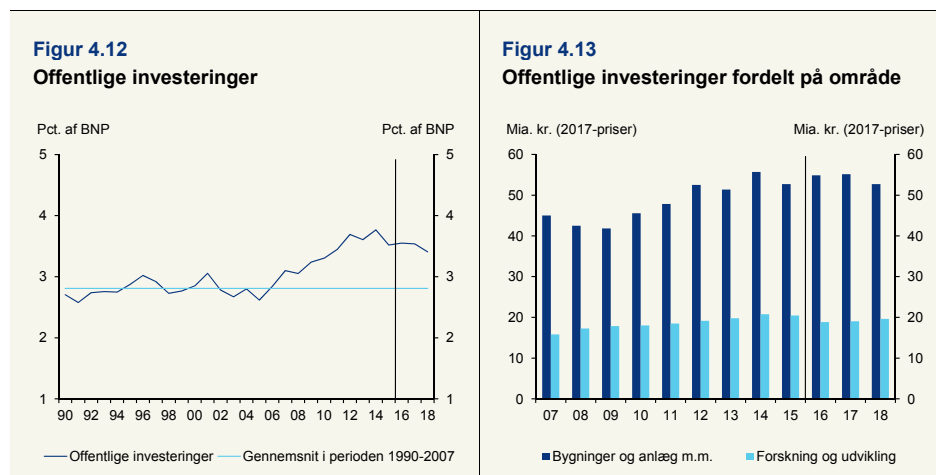
Fra 2015 til 2018 forventes den offentlige beskæftigelse at være omtrent uændret med moderate udsving. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med den forudsatte realvækst i det offentlige forbrug over perioden.

Tilpasning af de offentlige investeringer

De offentlige investeringer har ligget på et historisk højt niveau i de seneste år, blandt andet for at understøtte den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen under perioden med svage

¹ Revisionen afspejler, at der er indarbejdet et revideret arbejdstidsregnskab i nationalregnskabet. Danmarks Statistik angiver, at den altovervejende virkning af revisionen er, "at personer, der i op til 45 dage ikke har modtaget løn, men efterfølgende er vendt tilbage til samme arbejdsgiver" nu indgår som beskæftigede i statistikken i hele perioden (dvs. også i den periode de ikke modtager løn).

konjunkturer efter finanskrisen. Fremadrettet er der forudsat en gradvis normalisering af investeringsniveauet, og på den baggrund ventes de offentlige investeringer (målt som andel af BNP) at blive reduceret fra 3,6 pct. af BNP i 2016 til 3,4 pct. af BNP i 2018, *jf. figur 4.12*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2016 skønnes de offentlige investeringer til 72,5 mia. kr., hvoraf størstedelen udgøres af investeringer i bygninger og anlæg, *jf. figur 4.13*. Det svarer til en real stigning på 0,7 pct. i forhold til 2015, *jf. også tabel 4.12*. Udgifterne til forskning og udvikling skønnes at falde realt i 2016, hvilket skal ses i lyset af, at det med finansloven for 2016 blev besluttet at tilpasse det offentlige forskningsbudget til 1,01 pct. af BNP i 2016. Samlet set er skønnet for de offentlige investeringer i 2016 opjusteret med ca. ¼ mia. kr., primært som følge af forventede merudgifter på det kommunale område.

Med afsæt i finansloven for 2017 samt en foreløbig opgørelse af de kommunale og regionale budgetter for 2017 skønnes de offentlige investeringer at udgøre 74,2 mia. kr. i 2017, svarende til en real stigning på 0,6 pct. i forhold til 2016, *jf. tabel 4.12*. Skønnet for 2017 er opjusteret i forhold til skønnet i august blandt andet som følge af prioriteringer på finansloven for 2017 samt en omprioritering mellem drift og anlæg i kommunerne.

Tabel 4.12
Offentlige investeringer, 2016-2018

	2016	2017	2018
Nominelt investeringsniveau (mia. kr., årets priser)	72,5	74,2	73,9
- heraf bygninger og anlæg mv.	54,0	55,2	53,9
- heraf forskning og udvikling	18,5	19,0	20,0
Realvækst i offentlige investeringer (pct.)	0,7	0,6	-2,5
- heraf bygninger og anlæg mv.	4,0	0,5	-4,5
- heraf forskning og udvikling	-8,0	1,0	3,1
Offentlige investeringer i pct. af BNP	3,6	3,5	3,4
- heraf bygninger og anlæg mv.	2,6	2,6	2,5
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,9	0,9	0,9

1) Baseret på nationalregnskabsopgørelsen af de offentlige udgifter til forskning og udvikling mv. Opgørelsen er dermed ikke direkte sammenlignelig med det offentlige forskningsbudget.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med udgangspunkt i grundforløbet i *DK2025 – Et stærkere Danmark*, august 2016 er der beregningsteknisk forudsat et offentligt investeringsniveau på 73,9 mia. kr. i 2018, svarende til et reelt fald på 2,5 pct. Der er fortsat en udfordring vedrørende de offentlige investeringer i 2018, der på det foreliggende grundlag vurderes at ligge i størrelsesordenen 2 mia. kr. højere end det beregningsteknisk forudsatte. På det foreliggende grundlag skønnes der derfor et behov for at foretage tilpasninger af de offentlige investeringsniveauer til det finansierede niveau i *DK2025 – Et stærkere Danmark* (grundforløb uden nye tiltag) i forbindelse med tilrettelæggelsen af finanspolitikken for 2018. Alternativt skal der ske et finansieret løft af rammen til offentlige investeringer i 2018.

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

4.6 Finanspolitikken aktivitetens virkning

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. Udgangspunktet for beregningerne er således finanspolitikken i 2014, hvor niveauet for offentligt forbrug og offentlige investeringer var høje i et historisk perspektiv, og underskuddet på den strukturelle saldo var ca. 0,9 pct. af BNP.

Den etårige finanseffekt måler udelukkende ændringen af finanspolitikken fra et år til et andet, *jf. boks 4.4*. For begge beregninger af finanseffekten angiver en negativ finanseffekt en stramning af finanspolitikken.

Boks 4.4

Beregningen af finanseffekten

I beregningen af den etårige finanseffekt anvendes de direkte provenuer, der udtrykker ændringen i de forskellige offentlige budgetposter, der kan henføres til finanspolitikken i et givet år. De direkte provenuer er nærmere beskrevet i boks 4.2 i afsnit 4.1.

Den afledte virkning på den økonomiske aktivitet, som følge af ændringerne i de direkte provenuer i et givet år, beregnes ved hjælp af de forskellige budgetposters multiplikatorer, som beregnes med ADAM-modellen. De finanspolitiske multiplikatorer angiver virkningen på aktiviteten af en ændring i de forskellige budgetposter. Aktivitetsvirkningen opgøres ved virkningen på BNP-niveauet/BNP-væksten. Multiplikatorerne er beregnet ved at foretage eksogene stød til fx det offentlige varekøb og de offentlige investeringer. De beregnede finanspolitiske multiplikatorer omfatter både aktivitetsvirkningen i det pågældende år (førsteårsmultiplikator) og i de efterfølgende år (flerårsmultiplikatorer).

Den etårige finanseffekt fremkommer som summen af aktivitetsvirkningerne fra de enkelte budgetposter (og angives i pct. af BNP):

$$\text{Etårig finanseffekt}_{t,i} = \sum_i \frac{\text{direkte provenu}_{t,i} \cdot \text{multiplikator}_{t,i}}{BNP_t}$$

Den flerårige finanseffekt i et givet år fremkommer som summen af den etårige aktivitetsvirkning fra de enkelte budgetposter samt aktivitetsvirkningen fra tidligere års ændringer i budgetposter, dvs. indtægts- og udgiftsmæssige konsekvenser af nye politiske aftaler og tiltag fra tidligere år mv.

Målt i forhold til det lempelige udgangspunkt i 2014 har finanspolitikken samlet set en dæmpende effekt på efterspørgslen og stigningen i kapacitetspresset i perioden 2016-2018, *jf. tabel 4.13*.

Tabel 4.13

Finanspolitikkenes aktivitetsvirkning på BNP frem mod 2018

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

Anm.: I aktivitetsvirkninger indgår et merbidrag fra BoligJobordningen og selskabsskattelettelsen i forbindelse med Vækstplan DK, som ligger ud over den direkte provenuvirkning af ordningerne. Samtidig indgår et bidrag fra forlængelsen af BoligJobordningen i 2015 og ny BoligJobordning i 2016 og 2017.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2016 skønnes finanspolitikken – målt ved den etårige finanseffekt – at være svagt dæmpende på væksten. Det negative bidrag til BNP i forhold til året før skyldes blandt andet en lav vækst i det offentlige forbrug og et lavere niveau for udgifter til indkomstoverførsler. Således skønnes den samlede flerårige finanseffekt – som også indregner virkningen af finanspolitikken i 2015 – at være -0,3 pct. af BNP i 2016, *jf. også tabel 4.13*.

I 2017 skønnes den etårige finanseffekt at være omtrent neutral. Det skal ses i sammenhæng med en række modsatrettede bevægelser, herunder som følge af et positivt bidrag fra et lavere niveau for udgifterne til indkomstoverførsler til husholdningerne i forhold til året før samt et reelt fald i de offentlige investeringer. I modsat retning trækker et positivt bidrag fra det offentlige forbrug i forhold til 2016. Den samlede flerårige finanseffekt skønnes til -0,3 pct. af BNP i 2017.

I 2018 er finanspolitikken baseret på beregningstekniske antagelser, og her skønnes en negativ aktivitetsvirkning af finanspolitikken på -0,4 pct. af BNP, hvoraf den etårige finanseffekt er svagt negativ. Den etårige finanseffekt afspejler blandt andet et forudsat reelt fald i de offentlige investeringer.

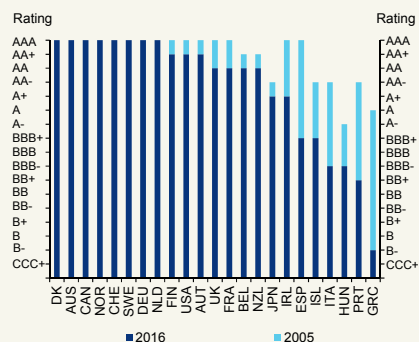
Tilpasningen i finanspolitikken i de kommende år skal ses i sammenhæng med fremgangen især på arbejdsmarkedet, hvor risikoen for mangel på arbejdskraft er steget betydeligt. Samtidig er pengepolitikken fortsat lempelig og virker stimulerende på den økonomiske aktivitet. Det understreger behovet for tiltag, der øger arbejdsudbuddet, og tilbageholdenhed i finanspolitikken i de kommende år, så den dæmper kapacitetspresset i økonomien. Reduktionen af de strukturelle underskud bidrager det til, at den økonomiske politik under ét understøtter et holdbart opsving og ikke fører til ubalancer.

4.7 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Den ansvarlige økonomiske 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 4.14*. 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 ca. 38 pct. af BNP i 2016 for dernæst at falde til knap 37 pct. af BNP i 2018, *jf. tabel 4.14*.

Figur 4.14
Kreditrating i udvalgte OECD-lande



Tabel 4.14
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

Pct. af BNP	2016	2017	2018
ØMU-gæld	38,1	37,6	36,7
Statsgæld	22,6	23,2	23,8
Offentlig nettogæld ¹⁾	6,9	8,3	7,7
<i>Memopost: Faktisk offentlig saldo</i>			
	-1,4	-1,6	-0,9

Anm.: Figur 4.14 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 4.5.

Den offentlige nettogæld, hvor der også tages højde for de offentlige finansielle aktiver, forventes at stige svagt til knap 8 pct. af BNP i 2018, jf. også tabel 4.14. Skønnene for nettogælden i prognoseperioden er særdeles usikre, idet 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 er uændret. Det er den offentlige nettogæld, som 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., staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af året, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden skønnes at vokse fra godt 22 pct. af BNP til knap 24 pct. i 2018, jf. tabel 4.14.

Boks 4.5**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 finansiers 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 indestående i Nationalbanken. Nettofinansieringsbehovet afspejler DAU-saldoen korigeret for genudlån og beholdningsbevægelser, *jf. tabel 4.15*.

Tabel 4.15**DAU-saldoen, 2016-2017**

	2016	2017
Mia. kr.		
1. DAU-saldo	-14,8	-20,6
2. Genudlån mv. (§ 40)	-11,0	-7,2
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	3,2	1,8
Nettokassesaldo (1+2+3)	-22,6	-26,0
Nettofinansieringsbehov (-nettokassesaldo)	22,6	26,0

Kilde: Egne beregninger.

Statens indenlandske finansieringsbehov skønnes til 125 mia. kr. i 2016 og 98 mia. kr. i 2017, *jf. tabel 4.16*. For 2016 er finansieringsbehovet nedjusteret med 5 mia. kr. Dette dækker over

en forbedring af DAU-saldoen samt et opjusteret skøn for afdrag på langfristet gæld, der skyldes et højere opkøb af danske statsobligationer.

Tabel 4.16
Indenlandsk finansieringsbehov, 2016-2017

	2016		2017	
	August	December	FFL17	FL17
Mia. kr.				
Indenlandsk nettofinansieringsbehov	35	24	13	27
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	66	71	51	41
Afdrag skatkammerbeviser ²⁾	30	30	30	30
Indenlandsk finansieringsbehov	130	125	94	98

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 2016 skønnes aktuelt til 20 mia. kr. og til 9 mia. kr. i 2017, *jf. tabel 4.17*. Finansieringsbehovet er uændret i forhold til skønnet i august.

Tabel 4.17
Udenlandsk finansieringsbehov, 2016-2017

	2016		2017	
	August	December	FFL17	FL17
Mia. kr.				
Udenlandsk nettofinansieringsbehov	-1	-1	-1	-1
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	21	21	10	10
Afdrag commercial paper (CP) ²⁾	0	0	0	0
Udenlandsk finansieringsbehov	20	20	9	9

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 53¼ pct. af BNP i 2015 til ca. 51¾ pct. af BNP i 2017, 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	53,0	52,4	51,7
Primære udgifter	52,8	52,7	52,2	51,6	51,3	50,7
- Offentligt forbrug	26,0	25,9	25,7	25,9	25,8	25,6
- Offentlige investeringer ²⁾	3,6	3,8	3,5	3,6	3,5	3,4
- Indkomstoverførsler	17,8	17,6	17,4	17,5	17,3	17,0
- Subsidier	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,9
- Øvrige primære udgifter	3,3	3,3	3,6	2,8	2,8	2,8
Renteudgifter	1,7	1,5	1,6	1,5	1,1	1,0

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 ca. 25¾ pct. af BNP i 2015 og skønnes at udgøre en omtrent uændret andel af BNP i prognoseårene, givet de beregningstekniske forudsætninger.

De offentlige investeringers andel af BNP skønnes at aftage svagt fra 3,5 pct. af BNP i 2015 til 3,4 pct. af BNP i 2018. I forlængelse af det ekstraordinært høje niveau i de foregående år er der forudsat en relativt svag vækst i de offentlige investeringer på ca. 0,6 pct. i 2016 og 0,7 pct. i 2017 (opgjort inkl. udgifter til forskning og udvikling) og en efterfølgende tilpasning med en realvækst på -2,5 pct. i 2018.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde ca. 17½ pct. af BNP i 2015 og skønnes at blive reduceret til et niveau på ca. 17 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 mindreregulering, som indgår i *Aftale om skattereform* fra juni 2012.

Subsidierne udgjorde ca. 2 pct. af BNP i 2015 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 1,6 pct. af BNP i 2015 til 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 knap 52½ pct. af BNP i 2015 og skønnes at falde til ca. 50¼ pct. af BNP i 2018, jf. *bilagstabel 4.2*. Udviklingen dækker navnlig over et fald i det målte skattetryk som følge af den forventede normalisering af indtægterne fra personskatterne. I årene 2013-2015 påvirkes personskatteindtægterne af ekstraordinære provenuer fra især omlægningen af kapitalpensionsbeskatningen og omlægningen af pensionerne i Lønmodtagernes Garantifond (LD), der samlet set vurderes at have øget personskatteindtægterne med 114¾ mia. kr. fordelt på de tre år.

Personskatteindtægterne er opgjort til godt 454 mia. kr. svarende til knap 22½ pct. af BNP i 2015. Også i 2015 er personskatteindtægterne påvirket af midlertidige provenuer fra omlægningen af eksisterende kapitalpensioner til alderspensionsordningen og omlægning af pensioner i LD. De ekstraordinære indtægter af omlagte pensioner er af Skatteministeriet foreløbigt opgjort til ca. 25½ mia. kr. i 2015. Personskatteindtægterne er således midlertidigt forøget med ca. 1¼ pct. af BNP i 2015 som følge af omlægninger.

Provenuet fra personskatterne ventes i 2016, 2017 og 2018 normaliseret som følge af bortfald af de midlertidige forhold. Det samlede personskatteprovenu skønnes at udgøre godt 21 pct. af BNP i både 2016, 2017 og 2018.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til knap 87¼ mia. kr. i 2015 svarende til 4,3 pct. af BNP. Provenuet ventes at svare til 4,4 pct. af BNP i 2016 og derefter at stige til 4,5 pct. af BNP 2017 og 2018.

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	21,1	21,1	21,1
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,3	4,4	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	1,0	2,7	1,1	1,3	0,5	0,4
Selskabsskatter	2,8	2,8	2,6	2,6	2,5	2,4
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
- øvrig selskabsskat	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,3
Moms	9,4	9,4	9,4	9,6	9,7	9,8
Øvrige indirekte skatter	7,2	7,0	7,1	7,1	6,9	6,8
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Skattetryk	47,1	49,9	47,2	46,4	45,5	45,4
Renteindtægter ³⁾	1,3	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7
Øvrige indtægter ⁴⁾	5,3	4,8	4,6	4,5	4,7	4,8
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Offentlige indtægter⁶⁾	53,5	55,6	52,4	51,6	50,8	50,7
<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>0,2</i>

Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.18.

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter (herunder blandt andet ekstraordinære indtægter i 2013-2015 fra rabatordningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger).
- 2) Øvrige skatter indeholder medicinelicens (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 bruttoestindkomst og bidrag til tjenstemandspensioner. 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 offentliges salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. 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.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til godt 22¼ mia. kr. i 2015 svarende til 1,1 pct. af BNP. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at stige til ca. 1,3 pct. af BNP i 2016 for derefter at falde til hhv. 0,5 og 0,4 pct. af BNP i 2017 og 2018. Gennemsnitligt ventes renterne at falde gennem 2016 og stige gennem 2017 og 2018. På denne baggrund skønnes afkastet af pensionssekskabernes obligationer og afledte aktiver at være højere end i et "normalår" i 2016 og modsat lavere i 2017 og 2018. Afkastet af aktier i 2016 har indtil videre været under, hvad der kan forventes i et "normalår".²

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 kulbrinteskat, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til ca. 50¼ mia. kr. i 2015 svarende til 2,5 pct. af BNP. Selskabernes foreløbige indbetalinger af selskabsskat indikerer, at niveauet vil være omtrent uændret i 2016. På denne baggrund skønnes indtægterne med betydelig usikkerhed at udgøre ca. 2,5 pct. af BNP i både 2016 og 2017 og ca. 2,3 pct. af BNP i 2018.

Momsindtægterne er opgjort til knap 190 mia. kr. i 2015 svarende til 9,4 pct. af BNP og skønnes at stige jævnt til at svare til 9,8 pct. af BNP i 2018.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter samt PSO-indtægter.³ 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 knap 143¼ mia. kr. i 2015 svarende til 7,1 pct. af BNP. Indtægterne skønnes ligeledes at udgøre ca. 7,1 pct. af BNP i 2016 og falde til henholdsvis 6,9 og 6,8 pct. af BNP i 2017 og 2018. De lavere indtægter i 2017 og 2018 i forhold til BNP skyldes blandt andet lavere provenu fra grundskyld-

² Provenuet fra pensionsafkastskatten kan variere meget fra år til år og afhænger blandt andet af udviklingen i aktiekurser og renter, der er bestemmende for obligationskurserne samt afkastet på de afledte aktiver (derivater). Grundlaget for pensionsafkastskatten opgøres efter et lagerprincip. Det betyder, at urealiserede kapitalgevinster i pensionskasserne også beskattes, ligesom skatteværdien af urealiserede tab kan trækkes fra. Da udsvingene på de finansielle markeder generelt er store, og den samlede pensionsformue er betydelig, vil provenuskønnet for pensionsafkastskatten være behæftet med markant usikkerhed.

³ 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.

den, som kan henføres til en lempelse af beskatningen af ejerboliger besluttet med *Aftale om finansloven for 2016*.

Nordsøindtægterne er opgjort til knap 4,6 mia. kr. i 2015 svarende til 0,2 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,1 pct. af BNP i 2016 og 0,2 pct. af BNP i både 2017 og 2018. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).⁴ Det relativt lave forventede provenu fra Nordsøen over perioden kan overvejende henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner).

De offentlige renteindtægter er opgjort til knap 16½ mia. kr. i 2015 svarende til 0,8 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at være omtrent uændrede i 2016 og 2017, inden de skønnes at falde til 0,7 pct. af BNP i 2017. Udviklingen i de offentlige renteindtægter (inkl. udbytter) kan blandt andet henføres til et forventet fald i Den Sociale Pensionsfonds renteindtægter samt lavere udbytte fra Nordsøen.

⁴ 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 7,4 mia. kr. årligt i 2013-2015. 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.

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	59¼	15½	-	-	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ²⁾	5¼	2¼	-1½	-1½	-1½	-1½
Engangsindtægter fra fremrykket beskatning af indestående i LD	-	-	10	-	-	-
Omtægning af gennemsnitsrenteprodukter ³⁾	2	2	-	-	-1	-2
Ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer	-7,4	-7,4	-7,4	-	-	-
I alt i mia. kr.	29¼	56¼	16½	-1½	-2½	-3½
I alt i pct. af BNP	1,5	2,9	0,8	-0,1	-0,1	-0,2

- 1) Ud over engangsforholdet på 7,4 mia. kr. årligt i 2013-2015 er der en nedskrivning af skatterestancer på 6½ mia. kr. i 2016 (fordelt ligeligt i årene 2014-2016), mens der i 2017 er forudsat en ekstraordinær afskrivning på 2 mia. kr. i 2017 (fordelt ligeligt i årene 2015-2017). Begge forhold påvirker den strukturelle saldo.
- 2) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.
- 3) I forbindelse med at visse pensionsselskaber omtegner gennemsnitsrenteprodukter til markedsrente-produkter, kan der opstå en tidsmæssig forskydning i forhold til PAL-provenuet.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	147
B.2	Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser	148
B.3	Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance	149
B.4	Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse	150
B.5	Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo	151
B.6	Befolkning og arbejdsmarked	152
B.7	Personer på indkomstoverførsler mv.	153
B.8	Bruttoinvesteringer.....	154
B.9	Betalingsbalancens løbende poster	155
B.10	Eksport og import.....	156
B.11	Eksport- og importpriser	157
B.12	Det private forbrug fordelt på undergrupper	158
B.13	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	158
B.14	Bruttoværditilvækst (BVT)	159
B.15	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	159
B.16	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst.....	160
B.17	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	161
B.18	Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing	162
B.19	Husholdningernes formue	164
B.20	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	165
B.21	Lønkvoter	165
B.22	Ejendomsmarked og byggeri.....	166
B.23	Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	167
B.24	Prisudvikling og forklarende faktorer	167
B.25	Offentlige finanser.....	168
B.26	Skatter og skattetryk.....	169
B.27	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	170
B.28	Indkomstoverførsler	171
B.29	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	172



Bilagstabeller

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	976	1.006	1.042	1,9	1,8	2,0	0,2	1,2	1,5
Offentligt forbrug ¹⁾	528	541	556	0,4	0,7	0,8	1,0	1,7	2,0
Offentlige investeringer ²⁾	72	74	74	0,7	0,6	-2,5	1,0	1,7	2,3
Boliginvesteringer	86	92	101	4,0	6,0	8,0	1,1	1,2	1,6
Faste erhvervsinvesteringer	239	248	261	1,5	3,8	3,9	0,6	-0,1	1,0
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer ³⁾	1.907	1.964	2.037	1,5	1,8	2,0	0,5	1,2	1,6
Lagerændringer ⁴⁾	4	3	3	-0,2	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.911	1.967	2.040	1,3	1,7	2,0	0,5	1,2	1,6
Eksport af varer og tjenester	1.082	1.124	1.176	0,6	2,4	2,7	-3,9	1,5	1,9
Samlet efterspørgsel	2.993	3.092	3.217	1,0	2,0	2,3	-1,1	1,3	1,7
Import af varer og tjenester	953	995	1.046	1,3	3,0	3,4	-3,0	1,4	1,6
Bruttonationalprodukt	2.041	2.097	2.171	0,8	1,5	1,7	-0,2	1,2	1,8
Produktskatter, netto	276	282	292						
Bruttoværditilvækst	1.765	1.815	1.879	0,8	1,5	1,8	-0,5	1,3	1,7
Heraf i private byerhverv ⁵⁾	1.219	1.251	1.295	1,5	2,1	2,4	1,4	0,5	1,1
Bruttonationalindkomst	2.096	2.156	2.236						

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i forudgående års priser. 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.8.
- 3) Heri indgår også investeringer i værdigenstande samt det offentlige nettokøb af bygninger.
- 4) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringerne i forhold til BNP.
- 5) Private byerhverv er fremstilling, byggeri samt privat service ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2

Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BNP							
Realvækst, pct.							
EU28	-0,5	0,2	1,6	2,2	1,8	1,6	1,8
Euroområdet	-0,9	-0,3	1,2	2,0	1,7	1,5	1,7
Tyskland	0,5	0,5	1,6	1,7	1,9	1,5	1,7
Frankrig	0,2	0,6	0,6	1,3	1,3	1,4	1,7
Italien	-2,8	-1,7	0,1	0,7	0,7	0,9	1,0
Spanien	-2,9	-1,7	1,4	3,2	3,2	2,3	2,1
Nederlandene	-1,1	-0,2	1,4	2,0	1,7	1,7	1,8
Belgien	0,1	-0,1	1,7	1,5	1,2	1,3	1,5
Østrig	0,7	0,1	0,6	1,0	1,5	1,6	1,6
Finland	-1,4	-0,8	-0,7	0,2	0,8	0,8	1,1
Danmark ¹⁾	0,2	0,9	1,7	1,6	0,8	1,5	1,7
Sverige	-0,3	1,2	2,6	4,1	3,4	2,4	2,1
Storbritannien	1,3	1,9	3,1	2,2	1,9	1,0	1,2
USA	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,1	1,9
Japan	1,7	1,4	0,0	0,5	0,7	0,8	0,4
Norge	2,7	1,0	1,9	1,6	0,7	1,6	1,7
Verden	3,3	3,2	3,3	3,1	3,0	3,4	3,5
Forbrugerpriser²⁾							
Vækst, pct.							
EU28	2,6	1,5	0,5	0,0	0,3	1,6	1,7
Euroområdet	2,5	1,3	0,4	0,0	0,3	1,4	1,4
Tyskland	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,5	1,5
Frankrig	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,3	1,4
Italien	3,3	1,2	0,2	0,1	0,0	1,2	1,4
Spanien	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,4	1,6	1,5
Nederlandene	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,0	1,1
Belgien	2,6	1,2	0,5	0,6	1,7	1,7	1,8
Østrig	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	1,8	1,6
Finland	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,3	1,1	1,2
Danmark ¹⁾	2,4	0,5	0,4	0,3	0,0	1,0	1,4
Sverige	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,6	2,0
Storbritannien	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,5	2,6
USA	2,1	1,5	1,6	0,1	1,2	2,0	2,1
Japan	0,0	0,4	2,7	0,8	-0,3	0,0	0,1
Norge	0,4	2,0	1,9	2,0	3,5	3,0	2,6

1) Egne beregninger.

2) For EU-landene benyttes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), for andre lande benyttes nationale forbrugerprisindeks (CPI).

Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose, november 2016, og egne beregninger.

Tabel B.3**Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Lønudvikling¹⁾							
Vækst, pct.							
EU28	2,0	1,7	1,1	1,2	1,6	2,0	2,3
Euroområdet	1,8	1,6	1,3	1,2	1,2	1,7	2,0
Tyskland	2,5	1,8	2,8	2,4	2,0	2,6	2,4
Frankrig	2,4	1,6	1,2	1,1	0,6	1,5	1,9
Italien	0,4	1,3	-0,2	0,4	0,0	0,4	1,5
Spanien	-0,6	1,4	-0,1	0,4	1,2	1,2	1,4
Nederlandene	2,5	2,2	1,6	0,4	2,4	2,1	2,2
Belgien	3,2	2,5	1,0	0,0	0,8	1,9	1,8
Østrig	2,7	2,1	1,9	1,9	1,4	1,6	1,6
Finland	2,8	1,3	1,0	1,6	1,2	-0,8	0,9
Danmark ^{2), 3)}	2,5	1,8	1,7	1,9	2,2	2,5	2,7
Sverige	3,1	1,9	2,2	3,5	3,1	3,3	3,2
Storbritannien	1,7	2,1	0,4	1,1	2,3	2,2	2,1
USA	2,2	1,5	2,9	3,0	2,1	3,5	4,0
Japan	-0,2	0,0	1,1	0,6	-0,2	0,5	0,6
Norge	4,5	4,5	3,2	2,7	2,5	3,2	3,6
Betalingsbalance							
Pct. af BNP							
EU28	0,9	1,4	1,4	1,8	2,1	2,1	2,2
Euroområdet	1,9	2,4	2,5	3,3	3,7	3,5	3,3
Tyskland	7,1	6,9	7,5	8,5	9,0	8,7	8,5
Frankrig	-2,9	-2,9	-3,2	-2,0	-2,1	-2,3	-2,6
Italien	-0,4	1,0	1,9	1,6	2,8	2,5	2,1
Spanien	-0,4	1,5	1,0	1,3	1,7	1,5	1,5
Nederlandene	10,2	10,2	8,5	8,5	8,5	8,0	7,7
Belgien	1,5	1,1	-0,1	0,2	0,6	0,6	0,6
Østrig	1,7	1,6	2,6	2,5	2,8	2,9	3,3
Finland	-1,9	-1,9	-1,3	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7
Danmark ³⁾	6,3	7,8	8,9	9,2	7,7	7,5	7,5
Sverige	5,7	5,1	4,8	5,4	5,0	4,9	4,9
Storbritannien	-3,7	-4,4	-4,7	-5,4	-5,6	-4,9	-3,3
USA	-2,9	-2,3	-2,3	-2,6	-2,5	-2,6	-2,7
Japan	1,1	0,7	0,5	3,2	3,7	3,7	3,7
Norge	12,4	10,2	12,0	8,7	3,1	3,6	3,2

1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de samlede lønomkostninger pr. beskæftiget for hele økonomien.

2) For historiske år anvendes tal fra DA's Internationale Lønstatistik for fremstillingsvirksomhed. Skøn for 2016-2018 er for timefortjenesten ekskl. genetillæg for hele økonomien.

3) Egne beregninger.

Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose, november 2016, DA's internationale lønstatistik samt egne beregninger.

Tabel B.4**Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ledighed¹⁾							
Pct. af arbejdsstyrken							
EU28	10,5	10,9	10,2	9,4	8,7	8,3	8,0
Euroområdet	11,4	12,0	11,6	10,9	10,2	9,7	9,3
Tyskland	5,4	5,2	5,0	4,6	4,4	4,3	4,2
Frankrig	9,8	10,3	10,3	10,4	10,0	9,9	9,6
Italien	10,7	12,1	12,7	11,9	11,5	11,4	11,3
Spanien	24,8	26,1	24,5	22,1	19,7	18,0	16,5
Nederlandene	5,8	7,3	7,4	6,9	6,1	5,8	5,4
Belgien	7,6	8,4	8,5	8,5	8,0	7,8	7,6
Østrig	4,9	5,4	5,6	5,7	5,9	6,1	6,1
Finland	7,7	8,2	8,7	9,4	9,0	8,8	8,7
Danmark ²⁾	7,7	7,7	7,1	6,8	6,2	5,9	5,6
Danmark ³⁾	5,6	5,3	4,6	4,2	3,7	3,6	3,5
Sverige	8,0	8,0	7,9	7,4	6,8	6,4	6,4
Storbritannien	7,9	7,6	6,1	5,3	4,9	5,2	5,6
USA	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,6	4,6
Japan	4,3	4,0	3,6	3,4	3,2	3,2	3,1
Norge	3,2	3,5	3,5	4,4	4,9	4,5	4,2
Beskæftigelse							
Vækst, pct.							
EU28	-0,4	-0,4	1,1	1,1	1,4	0,8	0,8
Euroområdet	-0,4	-0,8	0,7	1,0	1,4	1,0	1,0
Tyskland	1,1	0,6	0,8	0,9	1,1	0,9	0,9
Frankrig	0,1	0,1	0,2	0,4	1,1	0,7	0,9
Italien	-1,4	-2,4	0,3	0,8	1,2	0,7	0,7
Spanien	-4,9	-3,5	1,1	3,0	2,8	2,1	1,8
Nederlandene	-0,6	-1,2	-0,3	1,0	1,4	1,3	1,3
Belgien	0,4	-0,3	0,4	0,9	1,1	0,9	0,9
Østrig	0,8	-0,1	0,8	0,5	0,8	0,8	0,9
Finland	0,9	-0,7	-0,5	-0,4	0,2	0,3	0,4
Danmark ²⁾	-0,7	0,0	1,0	1,3	1,6	1,0	0,9
Sverige	0,7	1,0	1,4	1,5	1,8	1,3	0,9
Storbritannien	1,1	1,2	2,4	1,8	1,2	0,5	0,3
USA	1,8	1,0	1,6	1,7	1,7	1,0	0,5
Japan	0,0	0,6	0,6	0,4	0,8	0,3	0,2
Norge	2,1	1,1	1,2	0,3	0,0	0,6	1,0

- 1) Ledighedsbegrebet er sammenligneligt på tværs af lande, men afviger fra den danske registrerede ledighed. Opgørelsen er interviewbaseret og laves på baggrund af en stikprøve. Ledigheden inkluderer en række andre grupper ud over dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere, hvis de svarer, at de ønsker og kan tiltræde et job. Metoden svarer til den danske AKU-opgørelse.

- 2) Egne beregninger.

- 3) Egne beregninger, opgjort efter dansk definition - den registrerede bruttoledighed.

Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose, november 2016, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5

Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Samlet offentlig saldo							
Pct. af BNP							
EU28	-4,3	-3,3	-3,0	-2,4	-2,0	-1,7	-1,6
Euroområdet	-3,6	-3,0	-2,6	-2,1	-1,8	-1,5	-1,5
Tyskland	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,6	0,4	0,3
Frankrig	-4,8	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	-2,9	-3,1
Italien	-2,9	-2,7	-3,0	-2,6	-2,4	-2,4	-2,5
Spanien	-10,5	-7,0	-6,0	-5,1	-4,6	-3,8	-3,2
Nederlandene	-3,9	-2,4	-2,3	-1,9	-0,8	-0,3	-0,1
Belgien	-4,2	-3,0	-3,1	-2,5	-3,0	-2,3	-2,4
Østrig	-2,2	-1,4	-2,7	-1,0	-1,5	-1,3	-1,1
Finland	-2,2	-2,6	-3,2	-2,8	-2,4	-2,5	-2,0
Danmark ¹⁾	-3,5	-1,0	1,4	-1,3	-1,4	-1,6	-0,9
Sverige	-1,0	-1,4	-1,6	0,2	0,0	-0,1	0,1
Storbritannien	-8,3	-5,7	-5,7	-4,3	-3,5	-2,8	-2,3
USA	-8,9	-5,3	-4,9	-4,4	-4,6	-4,2	-4,0
Japan	-8,7	-7,7	-6,2	-5,3	-5,0	-5,1	-5,0
Norge	13,8	10,8	8,8	6,4	4,1	3,4	3,7
Samlet strukturel offentlig saldo²⁾							
Pct. af BNP							
EU28	-2,7	-1,8	-1,8	-1,7	-1,6	-1,6	-1,5
Euroområdet	-2,1	-1,4	-1,1	-1,0	-1,2	-1,3	-1,3
Tyskland	-0,2	0,1	0,8	0,8	0,6	0,4	0,5
Frankrig	-4,2	-3,3	-2,9	-2,6	-2,5	-2,3	-2,6
Italien	-1,5	-1,0	-1,2	-1,1	-1,6	-2,2	-2,4
Spanien	-3,4	-2,0	-1,9	-2,8	-3,8	-3,8	-3,8
Nederlandene	-2,1	-1,0	-0,7	-1,2	-0,5	-0,2	0,0
Belgien	-3,4	-2,7	-2,9	-2,6	-2,7	-2,0	-2,2
Østrig	-1,9	-1,2	-0,7	0,0	-1,0	-0,9	-1,0
Finland	-1,3	-1,4	-1,8	-1,4	-1,3	-1,6	-1,4
Danmark ¹⁾	-0,7	-0,4	-0,9	-0,5	-0,3	-0,5	-0,2
Sverige	0,2	0,1	-0,4	0,3	-0,3	-0,3	0,1
Storbritannien	-6,5	-4,4	-5,4	-4,5	-3,8	-2,9	-2,3
USA ³⁾	-7,4	-4,1	-4,0	-4,0	-4,4	-4,7	-6,0
Japan ³⁾	-8,1	-8,3	-6,6	-6,2	-5,6	-5,9	-5,2
Norge ^{3), 4)}	0,2	-0,4	-0,7	0,3	-0,6	-1,1	-1,3

1) Egne beregninger.

2) Den strukturelle saldo er den underliggende offentlige saldo, korregeret for konjunktur og engangsudgifter.

3) OECD, *Economic Outlook 100*, november 2016.

4) Kun Norges fastland, dvs. ekskl. aktiviteter direkte relateret til olieudvinding i Nordsøen.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 100*, november 2016, EU-kommissionens efterårsprognose, november 2016, samt egne beregninger.

Tabel B.6
Befolkning og arbejdsmarked

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.615	5.643	5.683	5.726	5.763	5.797
I arbejdsstyrken	2.905	2.916	2.944	2.976	3.002	3.025
Samlet beskæftigelse	2.766	2.794	2.829	2.873	2.901	2.926
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.693	2.718	2.755	2.827	2.859	2.888
- Støttet beskæftigelse ²⁾	73	75	74	78	81	84
Ledighed, netto	117	107	102	90	87	86
Ledighed, brutto (inkl. aktivering) ³⁾	153	134	123	111	108	106
Uden for arbejdsstyrken	2.710	2.727	2.739	2.749	2.761	2.772
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ³⁾	36	27	21	21	21	20
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	213	201	194	190	182	178
Efterlønsmodtagere	97	89	80	70	61	44
Personer under 15 år	973	966	961	959	959	959
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	884	912	940	961	978	997
Øvrige uden for arbejdsstyrken	506	532	542	548	560	574

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 2016 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.7
Personer på indkomstoverførsler mv.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	88	78	75	69	65	65
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	118	119	115	121	116	112
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ¹⁾	61	58	59	44	42	41
Feriedagpenge	5	5	5	4	4	3
Førtidspension ²⁾	233	223	216	211	202	198
Ressourceforløbsydelse	1	5	19	29	34	37
Efterløn	97	89	80	70	61	44
Fleksydelse	6	6	6	5	4	4
Revalideringsydelse ³⁾	9	8	7	6	5	5
Sygedagpenge ⁴⁾	74	72	68	70	71	72
Barselsdagpenge	46	45	46	48	48	50
Ledighedsydelse	17	15	15	15	14	14
Integrationsydelse ⁵⁾	2	3	5	25	30	29
I alt	757	727	715	717	698	674
SU	308	326	332	331	337	338
I alt, inkl. SU	1.065	1.053	1.046	1.049	1.035	1.012
Folkepensionister ²⁾	1.034	1.061	1.084	1.109	1.132	1.156
I alt, inkl. SU og folkepensionister	2.100	2.114	2.130	2.157	2.168	2.168
Støttet beskæftigelse ⁶⁾	73	75	74	78	81	84
I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.173	2.189	2.204	2.235	2.248	2.252

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

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.6, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere. Der er i forbindelse med refusionsomlægningens ikrafttrædelse i 2016 foretaget en ændring i fordelingen mellem henholdsvis passive og aktiverede personer på kontant- og uddannelseshjælp.
- 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) I opgørelsen af integrationsydelsesmodtagere inkluderes modtagere af kontanthjælp i forbindelse med integrationsprogrammet, der tidligere indgik som en del af kontanthjælp, samt introduktionsydelse.
- 6) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud (herunder fleksjob og skånejob). Antallet af personer i fleksjob er nedjusteret fra 2016 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.8
Bruttoinvesteringer

	2015	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Faste bruttoinvesteringer	390	2,7	3,5	2,5	1,8	3,2	3,7
Heraf:							
- Bygninger og anlæg	173	-1,0	5,2	3,2	-0,8	2,5	4,4
- Maskiner og transport mv.	217	5,8	2,1	1,8	3,9	3,7	3,3
Heraf:							
- Boliginvesteringer	82	-7,8	8,6	3,8	4,0	6,0	8,0
- Offentlige investeringer	73	-1,7	8,9	-3,6	0,3	-2,2	-2,1
- Samlede erhvervsinvesteringer	235	8,2	0,1	4,1	1,5	3,8	3,9
Heraf:							
- Bygge- og anlægsinvesteringer	50	10,3	-3,2	1,3	-1,3	2,0	3,5
- Materielinvesteringer	185	7,6	1,1	4,8	2,2	4,3	4,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9
Betalingsbalancens løbende poster

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	465	495	513	531	554
Landbrugseksport mv.	113	115	116	118	124
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	36	38	39	40	42
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	608	644	662	685	715
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	491	527	526	546	572
Nettoeksport af energi ¹⁾	-34	-21	-21	-25	-30
Varebalance ekskl. skibe mv.	83	96	114	114	113
Nettoeksport af skibe mv.	-13	-10	-10	-11	-10
Varebalance i alt	70	86	104	103	103
Turistindtægter, netto	4	6	4	6	6
Øvrige tjenester inkl. søtransport	64	59	22	22	21
Tjenestebalance i alt	68	64	26	27	28
Vare- og tjenestebalance	138	150	130	130	131
Do. i pct. af BNP	7,0	7,4	6,3	6,2	6,0
Formueindkomst fra udlandet, netto	77	74	62	68	74
Lønindkomst fra udlandet, netto	-9	-10	-11	-12	-13
EU-betalinger til Danmark, netto	-11	-12	-10	-13	-14
Andre løb. overførsler fra udl., netto	-18	-16	-15	-14	-16
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	38	36	27	29	31
Løbende poster i alt	176	186	156	158	162
Do. i pct. af BNP	8,9	9,2	7,7	7,5	7,5
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	902	762	920	1078	1241
Do. i pct. af BNP	45,6	37,6	45,1	51,4	57,2

1) Inkl. bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10
Eksport og import

	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			
Eksport:					
Varer i alt	690	2,1	1,1	2,3	2,5
- Landbrugsvarer mv.	115	-1,2	0,0	1,0	1,9
- Industrivarer	495	2,8	2,1	2,8	2,9
- Øvrige varer ¹⁾	80	2,6	-3,2	1,0	0,5
Tjenester i alt	429	1,4	-0,4	2,4	2,9
I alt	1.120	1,8	0,6	2,4	2,7
Import:					
Varer i alt	605	1,7	0,9	2,9	3,3
- Landbrugsvarer mv.	76	1,8	0,9	1,8	2,6
- Industrivarer	395	2,9	1,4	3,3	3,6
- Øvrige varer ²⁾	133	-1,3	-0,7	2,3	3,0
Tjenester i alt	365	0,5	2,0	3,1	3,6
I alt	970	1,3	1,3	3,0	3,4

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11
Eksport- og importpriser

	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.		Ændring, pct.		
Eksportpriser:					
Varer i alt	690	1,5	0,0	1,6	2,1
- Landbrugsvarer mv.	115	3,8	0,0	1,4	2,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	495	3,7	1,4	0,8	1,3
- Øvrige varer ¹⁾	80	-12,6	-8,8	8,1	7,3
Tjenester i alt	429	2,7	-10,3	1,3	1,5
I alt	1.120	2,0	-3,9	1,5	1,9
Importpriser:					
Varer i alt	605	-0,2	-2,5	1,9	2,0
- Landbrugsvarer mv.	76	4,3	0,0	0,2	0,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	395	3,7	-1,4	0,8	1,0
- Øvrige varer ²⁾	133	-12,0	-7,3	6,8	6,1
Tjenester i alt	365	5,3	-3,9	0,6	1,0
I alt	970	1,8	-3,0	1,4	1,6

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12**Det private forbrug fordelt på undergrupper**

	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			Bidrag, pct.-point		
Forbrug i alt	956	1,9	1,8	2,0	1,9	1,8	2,0
Detailomsætning	295	1,6	2,1	2,6	0,5	0,7	0,8
Heraf:							
- Fødevarer m.m.	140	0,9	1,8	2,0	0,1	0,3	0,3
- Øvrige varer	156	2,3	2,4	3,2	0,4	0,4	0,5
Bilkøb	35	4,5	5,0	4,0	0,2	0,2	0,2
Brændsel m.m.	56	0,0	2,5	-2,5	0,0	0,1	-0,1
Benzin og lignende	25	2,3	1,0	1,0	0,1	0,0	0,0
Boligbenyttelse	214	1,1	1,2	1,4	0,3	0,3	0,3
Øvrige tjenester	335	2,2	1,8	2,6	0,8	0,6	0,9
Turistudgifter	41	3,5	1,5	2,0	0,1	0,1	0,1
Turistindtægter ¹⁾	47	0,0	3,5	3,5	0,0	-0,2	-0,2

1) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen af det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13**Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	168	144	206	186	191	183
- Husholdninger	11	-34	24	62	70	61
- Selskaber	158	177	181	125	122	122
- Ikke finansielle selskaber	85	120	128	101	98	95
- Finansielle selskaber	73	57	53	23	24	27
Offentlig forvaltning og service	-19	28	-27	-29	-33	-20
I alt	149	172	178	157	159	162

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.9.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14
Bruttoværditilvækst (BVT)

	Andel	Gns. årlig vækst					
	Pct.	Realvækst, pct.					
	2015	95-08	95-15	2015	2016	2017	2018
BVT i alt	100	2,0	1,5	1,4	0,8	1,5	1,8
Offentlig sektor	22	1,2	1,0	0,3	-0,4	0,2	0,3
Privat sektor	78	2,3	1,6	1,7	1,1	1,9	2,2
Privat sektor ekskl. råstof	76	2,3	1,8	2,1	1,3	1,9	2,3
Private byerhverv	66	2,4	1,8	2,3	1,5	2,1	2,4

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15
Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	Gns. årlig vækst					
Realvækst i pct.	95-08	95-15	2015	2016	2017	2018
Samlet	1,0	1,0	0,3	-0,8	0,5	0,9
Byggeriet	0,2	0,5	0,2	-3,0	0,7	1,0
Industri	2,3	3,0	1,4	0,3	1,8	2,5
Private serviceerhverv	0,6	0,7	-0,0	-1,1	0,4	0,9
Private byerhverv	0,9	1,1	0,3	-1,0	0,6	1,1

Anm.: Timeproduktiviteten er defineret som bruttoværditilvæksten i faste priser i forhold til det samlede antal præsterede timer. Private serviceerhverv er ekskl. søtransport. Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og privat service ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16**Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst¹⁾**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.-point							
Realindkomst før afgiftsbidrag	0,6	2,7	2,9	2,1	3,6	1,1	1,2
Afgiftsbidrag ²⁾	-0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Vækst i real disponibel indkomst i alt³⁾	0,0	2,8	3,1	2,3	3,9	1,2	1,3
Bidrag							
- Lønsum ⁴⁾	-0,8	0,7	1,2	1,5	2,2	1,4	1,4
- Pensionsbidrag ⁵⁾	0,2	-0,4	0,0	0,2	0,5	0,1	-0,1
Lønsum ekskl. pensionsbidrag	-0,6	0,3	1,2	1,8	2,7	1,5	1,3
Samlede offentlige indkomstoverførsler	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0
I alt lønindkomst (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler	-0,5	0,7	1,4	1,9	2,9	1,6	1,3
Nettorenteindkomst	0,6	0,9	0,1	0,3	0,2	0,0	0,0
Aktieudbytter mv. ⁶⁾	-0,2	0,3	0,9	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁵⁾	-0,1	-0,5	0,2	1,5	-0,2	0,0	0,1
Ændret beskatning ⁷⁾	-0,4	1,4	0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,1
Selvstændige og ejerboliger	0,3	0,2	0,3	-0,8	0,2	0,0	0,2
I øvrigt ⁸⁾	0,3	-0,2	0,1	0,0	1,0	-0,6	-0,3
Udbetalinger af efterlønsbidrag ⁹⁾	3,0	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt inkl. udbetalinger af efterlønsbidrag⁸⁾	3,1	-0,2	3,1	2,3	3,9	1,2	1,3

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, jf. figur 3.2.

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.

9) ”Efterlønsbidrag” er tilbagebetaling af efterlønsbidrag i 2012 fratrukket en anslået stigning i bidrag til individuelle pensionsordninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17

Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.							
Disponibel bruttoindkomst	919	937	957	992	1.059	1.094	1.127
Privat forbrug	910	920	932	956	976	1.006	1.042
Bruttoinvesteringer ²⁾	86	80	87	89	94	100	109
Nettokapitaloverførsler ³⁾	28	2	2	1	2	2	2
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-49	-62	-60	-52	-9	-10	-22
Formueilvækst i l&p ⁴⁾	60	73	27	76	72	81	84
Nettofordringserhvervelse⁵⁾	11	11	-34	24	63	71	62
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) ⁶⁾	-18	45	27	51	63	71	62
Pct. af disponibel bruttoindkomst							
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-5,3	-6,6	-6,3	-5,3	-0,8	-0,9	-1,9
Nettofordringserhvervelse	1,2	1,1	-3,5	2,4	6,0	6,5	5,5
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) ⁶⁾	-1,9	4,8	2,9	5,2	6,0	6,5	5,5

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 2012 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 udbetaling af efterlønstilbagebetalingen og skat knyttet til kapitalpensionsomlægning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18
Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
Husholdninger¹⁾						
Bruttooverskud	158	164	153	156	159	164
Lønsum	984	1.010	1.039	1.075	1.111	1.150
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	50	59	82	84	86	91
Primær bruttoindkomst	1.192	1.233	1.274	1.315	1.356	1.405
Indk. overførsler og pens. udb. fra l&p	423	439	438	439	447	454
- Indk. skatter mv. (inkl. pens. afkastskat)	523	594	554	537	539	557
- Sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	155	122	166	159	170	175
Disponibel bruttoindkomst	937	957	992	1.059	1.094	1.127
- Privat forbrug	920	932	956	976	1.006	1.042
Formuetilvækst i l&p	73	27	76	72	81	84
Bruttoopsparing	89	51	112	155	169	169
- Bruttoinvesteringer	80	87	89	94	100	109
Nettokapitaloverførsler	2	1	0	-3	0	0
Nettofordringserhvervelse	11	-34	24	62	70	61
Selskaber						
Bruttooverskud	450	460	482	446	453	469
Nettoformueindkomst	10	16	5	-10	-15	-15
Primær bruttoindkomst	461	477	486	436	438	454
Pens. bidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	106	78	122	116	126	131
- Indkomstskatter mv.	54	56	53	55	51	53
- Pensionsudbetalinger	59	73	67	65	66	69
Disponibel bruttoindkomst	453	426	488	431	447	464
- Formuetilvækst i l&p	73	27	76	72	81	84
- Bruttoinvesteringer	231	234	242	242	250	262
Nettokapitaloverførsler	8	12	13	16	6	4
Nettofordringserhvervelse	158	177	181	125	122	122
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	608	624	635	602	612	633
Lønsum	984	1.010	1.039	1.075	1.111	1.150
Nettoformueindkomst	60	76	86	73	71	76
Primær bruttoindkomst	1.653	1.710	1.760	1.751	1.794	1.860
Indk. overførsler fra det offentlige mv.	337	346	349	353	360	364
- Indkomstskatter mv.	577	650	607	592	591	610
- Sociale bidrag	23	22	22	22	22	23

Tabel B.18 (fortsat)

Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
Disponibel bruttoindkomst	1.390	1.383	1.480	1.491	1.541	1.591
- Privatforbrug	920	932	956	976	1.006	1.042
Bruttoopsparing	470	451	524	514	535	550
- Bruttoinvesteringer	311	321	331	335	350	371
Nettokapitaloverførsler	10	13	12	7	6	4
Nettofordringserhvervelse	168	144	206	186	191	183

Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabs opstilling (NR). Visse af overførslerne er dog nettoficerede i forhold til NR. 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. Formueutilvæksten 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.19
Husholdningernes formue¹⁾

	Niveau ultimo 2015	Gns. 95-15	2014	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Boliger ²⁾	3.294	4,3	3,6	6,5	1,8	3,3	2,5
Biler	267	1,5	2,0	4,5	2,7	3,4	3,3
Finansiell formue "direkte ejet"	78						
Heraf: Gæld i realkredit mv. ³⁾	-1.833	4,4	-0,8	-1,3	1,8	0,7	2,8
Aktier mv. ⁴⁾ og obligationer	1.911	5,6	11,5	13,3	4,0	2,7	2,5
I alt "direkte ejet" nettoformue	3.638	4,8	10,7	15,4	3,5	4,8	3,7
Pensionsformuer ⁶⁾	2.119	5,7	9,8	4,0	5,0	1,6	0,9
I alt nettoformue ⁵⁾	5.757	5,1	10,4	10,9	4,0	3,7	2,7
Heraf finansiell nettoformue	2.196						

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabets 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.20
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.						
Husholdninger¹⁾						
Forbrugskvote (iht. NR) ²⁾	98,2	97,4	96,4	92,1	92,0	92,4
Forbrugskvote (korrigeret) ³⁾	95,1	92,7	92,3	90,6	91,1	91,7
Opsparingskvote (iht. NR)²⁾	8,9	5,2	10,5	13,7	14,4	14,0
Do. korrigeret for afkast i l&p ⁴⁾	6,5	7,8	8,0	11,0	11,1	10,6
Hele den private sektor (iht. NR)						
Forbrugskvote	66,2	67,4	64,6	65,5	65,3	65,4
Opsparingskvote	33,8	32,6	35,4	34,5	34,7	34,6

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Husholdningernes forbrugskvote ifølge nationalregnskabet (NR) 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 fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringselskaber 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 2012 er tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag inkluderet i indkomsten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21
Lønvoter

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.						
Private erhverv	57,4	57,3	57,6	60,2	60,7	60,8
Hele økonomien	63,7	63,5	63,7	65,7	66,0	66,0
Husholdningernes andel af privat disponibel indkomst ¹⁾	67,4	69,2	67,0	71,1	71,0	70,8

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.22
Ejendomsmarked og byggeri

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ejendomsmarked						
Stigning (pct.) i prisen for omsatte enfamiliehuse ¹⁾	2,7	3,4	6,0	4,0	4,0	4,0
Antal tinglyste salg af enfamiliehuse (1.000) ²⁾	33,0	36,1	43,1	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen for omsatte ejerlejligheder ¹⁾	8,6	8,5	10,2	-	-	-
Antal tinglyste salg af ejerlejligheder (1.000) ²⁾	13,6	16,4	20,1	-	-	-
Boligbyggeri						
Bruttoinvesteringer (realvækst, pct.)	-7,8	8,6	3,8	4,0	6,0	8,0
Påbegyndt (mio. kvadratmeter)	1,6	2,0	1,9	-	-	-
Fuldført (mio. kvadratmeter)	2,1	2,0	2,0	-	-	-
Erhvervsbyggeri						
Påbegyndt (mio. kvadratmeter)	2,5	2,1	1,8	-	-	-

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

2) Danmarks Statistik offentliggør ikke antallet af salg, men i stedet antal tinglyste salg i almindelig fri handel.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23
Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.						
Privat sektor						
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,4	1,2	1,9	2,2	2,5	2,7
- Arbejdere	1,1	0,9	1,8	-	-	-
- Funktionærer	1,7	1,7	2,5	-	-	-
- Samlede medarbejderomkostninger (ekskl. genetillæg) pr. time	1,6	1,1	1,9	2,2	2,5	2,7
Offentlig sektor						
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	0,5	1,3	1,4	-	-	-
- Budgetvirkning	0,5	0,9	1,1	1,3	1,9	2,4
Satsreguleringsprocent	1,6	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 særskilte skøn for lønudviklingen fordelt på arbejdere og funktionærer i 2016-2018. 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 i 2016-2018. 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 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.

Tabel B.24
Prisudvikling og forklarende faktorer

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.						
Nettoprisindeks	0,9	0,7	0,7	0,4	1,3	1,7
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Forbrugerprisindeks	0,8	0,6	0,5	0,2	1,2	1,5
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	0,9	0,6	1,2	0,7	1,1	1,4
HICP	0,5	0,4	0,3	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.25
Offentlige finanser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr., løbende priser							
Forbrug	501,6	501,9	511,9	520,8	528,0	540,7	556,1
Overførsler	334,3	343,0	347,9	352,4	356,2	362,6	368,7
Investeringer	69,9	69,6	74,5	71,3	72,5	74,2	73,9
Renteudgifter	34,3	32,1	29,2	31,8	29,7	23,1	21,0
Subsidier	41,0	41,4	41,0	41,1	39,0	39,2	40,3
Øvrige udgifter ¹⁾	93,0	63,8	65,9	72,0	57,0	58,8	61,4
Udgifter i alt²⁾	1.074,3	1.051,7	1.070,3	1.089,5	1.082,3	1.098,6	1.121,4
Personskatter mv. ³⁾	377,3	425,6	461,9	454,1	431,5	442,6	458,1
Arbejdsmarkedsbidrag	82,0	82,6	84,7	87,2	90,8	94,5	98,7
Pensionsafkastskat	43,6	20,0	53,1	22,8	25,8	10,2	9,1
Selskabsskatter	49,5	54,1	55,8	53,1	53,0	53,1	53,1
Moms	181,6	181,4	186,0	190,0	196,0	203,7	212,2
Øvrige indirekte skatter	130,8	138,6	138,7	143,2	143,9	144,3	148,0
Øvrige skatter ⁴⁾	6,1	6,1	5,9	5,9	5,8	6,0	6,1
Renteindtægter	24,5	24,3	20,2	16,5	16,9	16,6	15,1
Øvrige indtægter ⁵⁾	115,7	102,7	95,3	92,7	92,6	98,4	104,2
Told mv. til EU	-3,0	-2,9	-3,0	-3,3	-3,4	-3,5	-3,6
Indtægter i alt⁶⁾	1.008,1	1.032,4	1.098,5	1.062,2	1.052,9	1.066,0	1.100,9
Offentlig saldo	-66,1	-19,3	28,2	-27,2	-29,3	-32,6	-20,5
Renter, netto	9,8	7,8	8,9	15,4	12,8	6,4	5,9
Offentlig primær saldo⁷⁾	-56,3	-11,5	37,1	-11,8	-16,6	-26,2	-14,6

- 1) Øvrige udgifter indeholder blandt andet kapitaloverførsler, overførsler til Færøerne og Grønland samt bidrag til EU's budget.
- 2) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 3) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 4) Øvrige skatter indeholder medielicens og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 5) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (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, rørledningsafgiften samt kulbrinteskatten.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke som her til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug.
- 7) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser for nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.26
Skatter og skattetryk

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
Indirekte skatter	317,1	321,6	329,9	336,6	344,5	356,6
- Moms	181,4	186,0	190,0	196,0	203,7	212,2
- Registreringsafgift	15,2	16,0	18,0	20,0	21,1	22,2
- Punktafgifter	75,7	73,5	74,2	74,3	72,6	73,7
- Energi (inkl. PSO)	46,4	45,8	44,6	45,0	43,4	44,0
- Miljø	4,8	4,1	4,5	4,1	3,8	3,7
- Nydelsesmidler	12,3	11,0	11,7	11,5	11,5	11,8
- Øvrige	12,3	12,6	13,4	13,7	13,9	14,2
- Ejendomsskatter	26,4	27,2	28,1	28,3	28,4	29,3
- Vægtafgift på erhverv	3,3	3,2	3,3	3,3	3,2	3,3
- Øvrige indirekte skatter	15,1	15,8	16,3	14,7	15,4	15,9
Direkte skatter	582,7	656,0	616,6	601,6	600,8	619,8
- Kildeskatte ¹⁾²⁾	369,2	377,7	406,3	411,6	422,7	438,2
- Statsskat	126,4	129,4	138,4	144,7	150,9	158,3
- Bundskat	57,6	69,0	84,0	97,3	111,6	127,8
- Topskat	15,9	15,0	16,3	17,1	17,8	18,1
- Sundhedsbidrag	50,8	43,4	35,9	27,9	19,1	9,9
- Begrænset skattepligtige	2,0	2,0	2,2	2,3	2,4	2,4
- Kommuneskat i alt	209,3	214,1	220,9	229,3	235,9	243,9
- Ejendomsværdiskat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Øvrige kildeskatte ³⁾	20,2	20,8	33,4	23,9	22,1	22,0
- Pensionsafkastbeskatning	20,0	53,1	22,8	25,8	10,2	9,1
- Selskabsskat	54,1	55,8	53,1	53,0	53,1	53,1
- Andre personlige skatter	44,4	72,3	34,3	7,7	7,8	7,9
- Medielicens	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6	4,7
- Vægtafgifter fra husholdninger	8,1	8,0	8,3	8,1	7,9	8,1
- Arbejdsmarkedsbidrag ²⁾	82,6	84,7	87,2	90,8	94,5	98,7
Obl. bidrag til sociale ordninger ⁴⁾	1,6	1,5	1,4	1,2	1,3	1,3
Kapitalskatter	3,9	3,9	5,2	4,1	4,3	3,9
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,9	3,0	3,3	3,4	3,5	3,6
Samtlige skatter	908,3	986,0	956,3	946,8	954,4	985,2
BNP	1.929,7	1.977,3	2.027,2	2.040,8	2.097,0	2.170,9
Samtlige skatter, pct. af BNP	47,1	49,9	47,2	46,4	45,5	45,4

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2012-2015. For 2016 og frem benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Kildeskatte kan på baggrund af nyere oplysninger for udskrivningsgrundlag for 2014 og 2015 opgøres til hhv. 376,7 mia. kr. og 405,9 mia. kr. Tilsvarende kan arbejdsmarkedsbidraget i 2014 og 2015 opgøres til hhv. 85,1 mia. kr. og 87,8 mia. kr.

3) Indeholder blandt andet aktieindkomstskat, dødsboskat og provenu af virksomhedsordning.

4) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.27
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Kommunalt skattegrundlag						
Decembervurdering 2011 (mia. kr.)	867,7	.	.	.	.	.
Vækst (pct.)	5,6					
Majvurdering 2012 (mia. kr.)	876,7	.	.	.	.	.
Vækst (pct.)	5,7					
Revideret majvurdering 2012 (mia. kr.)	875,3	.	.	.	.	.
Vækst (pct.)	5,6					
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

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag angivet i mia. kr. sam t vækstrater. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.28
Indkomstoverførsler

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	18,1	15,4	14,5	13,6	13,4	13,5
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	19,5	20,3	22,5	25,2	26,8	28,5
Feriedagpenge	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7
Førtidspension ²⁾	42,8	42,0	41,2	40,5	39,4	39,1
Ressourceforløb	0,1	0,9	3,2	4,8	5,6	6,2
Efterløn	17,0	16,1	14,4	12,8	11,0	8,1
Revalideringsydelse	1,8	1,7	1,4	1,3	1,3	1,2
Sygedagpenge	12,8	12,5	11,9	11,9	12,6	12,9
Barselsdagpenge	9,2	9,5	9,5	10,1	10,3	10,7
Boligyldelse og boligsikring	13,3	13,8	14,2	14,4	14,9	15,2
Børne- og ungedydelse	14,5	14,5	14,5	14,6	14,7	14,8
Øvrige overførsler ³⁾	34,3	34,1	32,6	30,6	30,4	30,9
SU	18,8	20,2	20,5	20,4	20,9	20,9
Folkepension ⁴⁾	114,0	119,4	124,0	128,4	133,6	138,8
Øvrige pensioner ⁵⁾	27,5	28,4	28,8	28,7	29,1	29,6
I alt	343,0	347,9	352,4	356,2	362,6	368,7
<i>I alt, ekskl. folkepension og øvrige pensioner</i>	<i>203,3</i>	<i>201,9</i>	<i>201,5</i>	<i>201,1</i>	<i>202,1</i>	<i>202,6</i>
<i>I alt, ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner</i>	<i>184,5</i>	<i>181,8</i>	<i>181,0</i>	<i>180,7</i>	<i>181,2</i>	<i>181,7</i>

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 uddannelsesydelse, grøn check og fleksydelse mv.

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

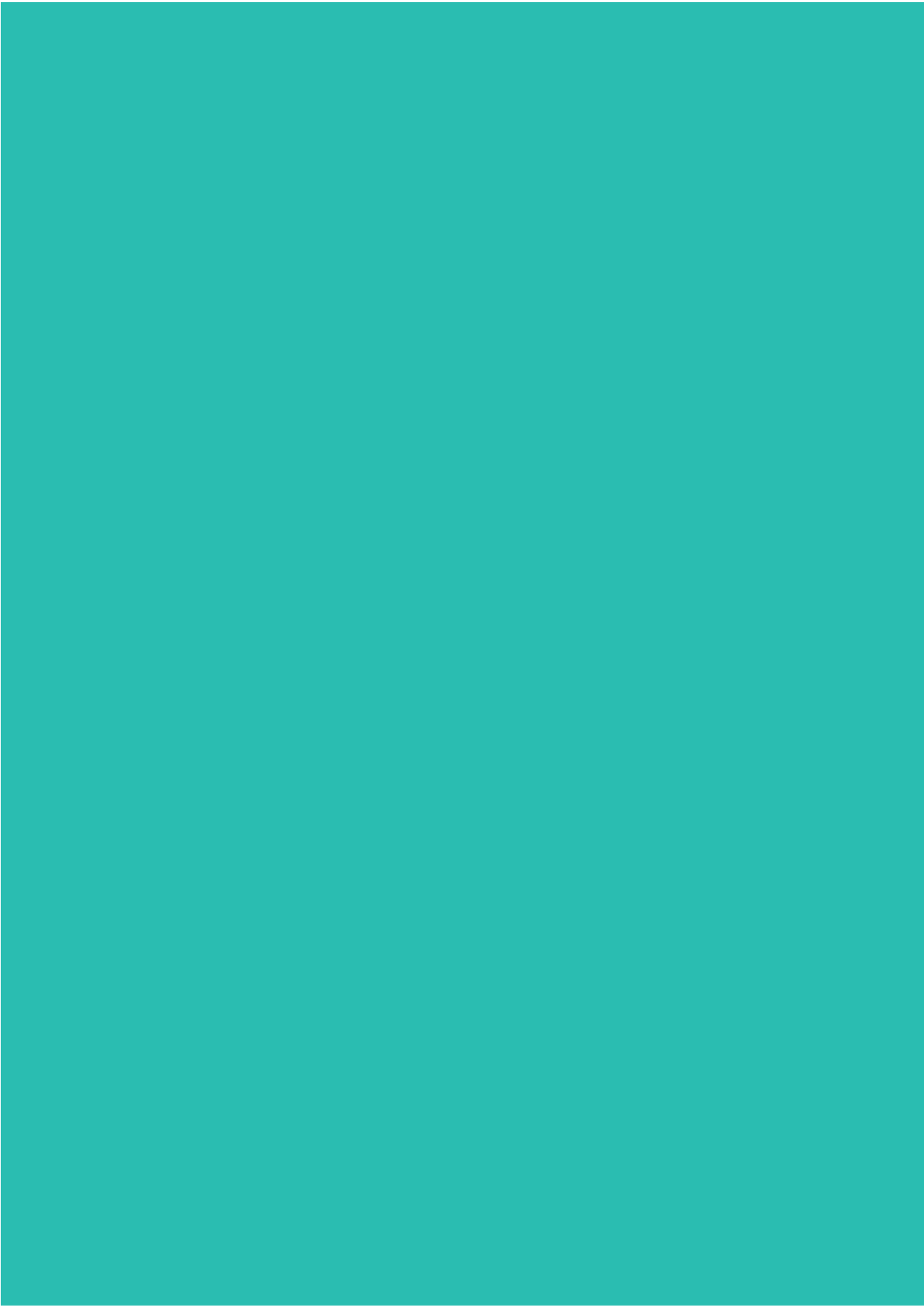
5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.29**Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser**

	Dec.	Maj	Aug.	Sep.	Dec.	Maj	Aug.	Dec.
	2014	2015	2015	2015	2015	2016	2016	2016
2015								
BNP (realvækst, pct.)	1,4	1,7	1,5	1,5	1,4	1,2	1,0	1,6
Nettoledighed (1.000 personer)	103	101	101	101	104	102	102	102
Bruttoledighed (1.000 personer)	130	128	128	128	124	124	123	123
Forbrugerpriser (pct. stigning)	0,8	0,8	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	135,3	139,4	139,4	141,3	155,1	138,5	138,8	185,6
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-49,7	-26,3	-53,9	-59,6	-39,8	-41,1	-34,3	-27,2
BNP i EU28 (procentvis stigning)	1,6	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0	2,2
2016								
BNP (realvækst, pct.)	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,1	0,9	0,8
Nettoledighed (1.000 personer)	96	93	94	94	98	90	91	90
Bruttoledighed (1.000 personer)	123	121	123	123	118	112	113	111
Forbrugerpriser (pct. stigning)	1,5	1,5	1,5	1,5	1,1	0,6	0,5	0,2
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	135,6	147,7	153,4	154,4	178,9	150,6	136,7	156,3
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-52,7	-50,3	-56,9	-56,6	-56,6	-40,8	-19,1	-29,3
BNP i EU28 (procentvis stigning)	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0	1,8	1,7	1,8
2017								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	2,0	1,7	1,5	1,5
Nettoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	94	85	87	87
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	113	107	109	108
Forbrugerpriser (pct. stigning)	-	-	-	-	1,7	1,5	1,4	1,2
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	181,0	158,6	137,2	158,1
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-41,7	-38,2	-39,1	-32,6
BNP i EU28 (procentvis stigning)	-	-	-	-	2,1	1,9	1,4	1,6
2018								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	-	1,7
Nettoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	-	86
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	-	106
Forbrugerpriser (pct. stigning)	-	-	-	-	-	-	-	1,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-	161,7
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-	-20,5
BNP i EU28 (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	-	-	1,8

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





**Økonomi- og indenrigsminister
Simon Emil Ammitzbøll**

Dette er den første Økonomisk Redegørelse, siden den nye trekløverregering trådte til. Det er også den første, hvor vi for alvor kan lægge krisen bag os. Der har været vækst i dansk økonomi hvert år siden 2009. Beskæftigelsen er i stærk fremgang.

Det er en god udvikling. Både fordi flere får mulighed for at få foden indenfor på arbejdsmarkedet og forsørge sig selv, og fordi vækst giver velstand og større muligheder. Økonomisk vækst er fundamentet for regeringens vision om et friere, rigere og mere trygt Danmark.

Men nye udfordringer opstår også, efterhånden som den gode udvikling i BNP og beskæftigelse fortsætter. Allerede nu er der tegn på, at arbejdsmarkedet strammer til. Ledigheden er lav, og flere virksomheder melder om vanskeligheder med at rekruttere. Egentlige kapacitetsbegrænsninger rykker tættere på. Vi risikerer igen at komme i en situation, hvor virksomhederne må sige nej til ordrer eller tilbyde uholdbart høje lønstigninger for at få adgang til den nødvendige arbejdskraft.

Regeringen har sat sig det mål at føre en politik, der øger beskæftigelsen med 55-60.000 personer, og løfter velstanden med 80 mia. kr. Det skaber grundlaget for, at den gode udvikling kan fortsætte, og flere visioner kan blive til virkelighed.

www.oim.dk