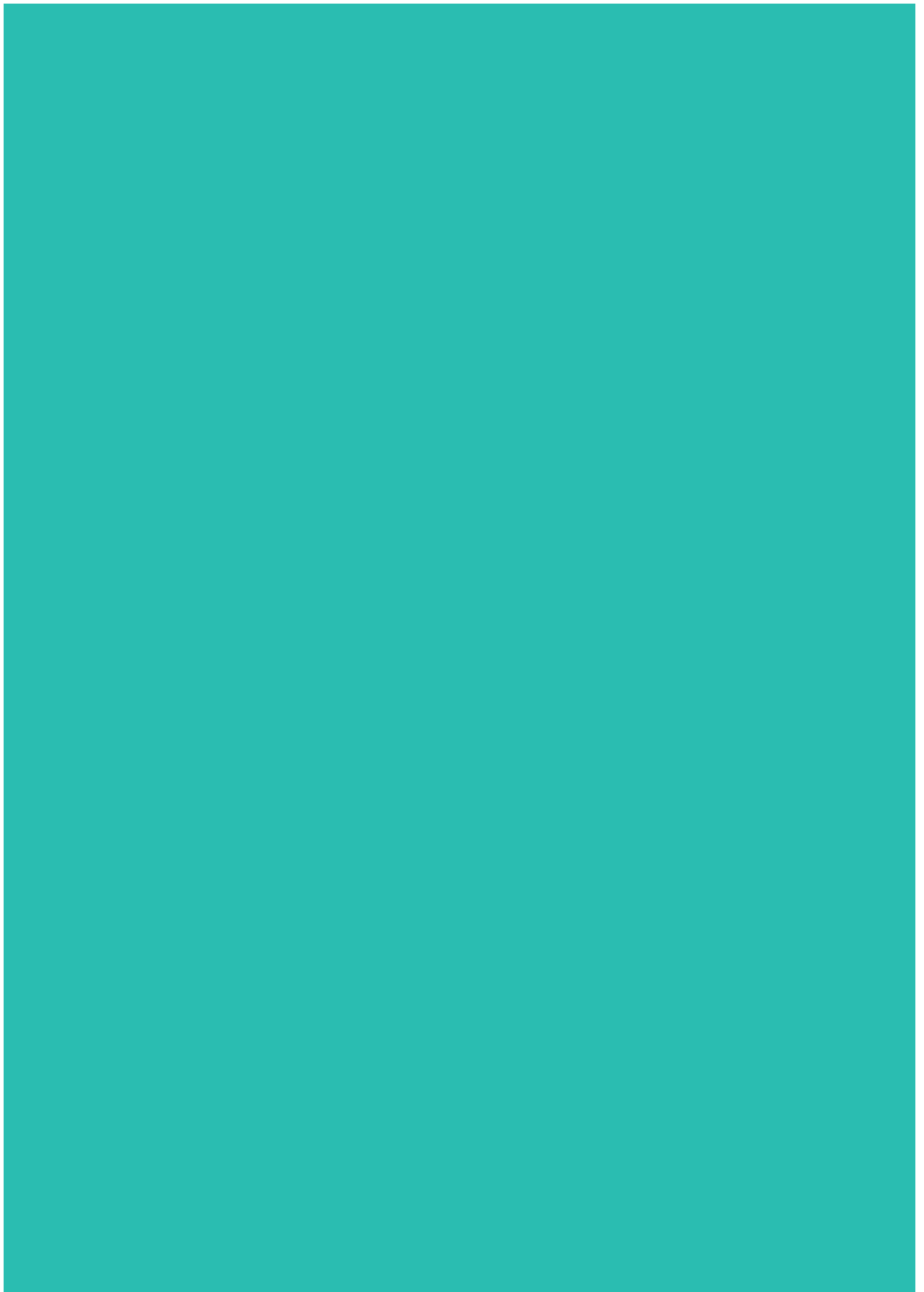


Økonomisk Redegørelse

Maj 2013



Økonomisk Redegørelse

Maj 2013

Økonomisk Redegørelse
Maj 2013

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

Publikationen kan bestilles eller afhentes hos:
Rosendahls – Schultz Distribution
Herstedvang 10,
2620 Albertslund
T 43 22 73 00
F 43 63 19 69
E Distribution@rosendahls-schultzgrafisk.dk
www.rosendahls-schultzgrafisk.dk

Henvendelse om publikationen
kan i øvrigt ske til:
Økonomi- og Indenrigsministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
T 72 28 24 00

Omslag: Design Dialogue
Foto: Trine Søndergaard
Tryk: Rosendahls-Schultz Grafisk
Oplag: 2.000
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-92856-25-8

Elektronisk Publikation:
ISBN: 978-87-92856-26-5

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



Forord

Det kan siges ganske kort: Ingen genopretning af dansk økonomi uden en genopretning af den globale økonomi. Vi er på godt og ondt forbundet med dem, vi handler med.

Der er imidlertid flere grunde til forsigtig optimisme omkring den økonomiske udvikling.

For det første er der kommet mere ro på de finansielle markeder, og det er lykkedes at få mere styr på statsgældskrisen i de sydlige eurolande. Det giver håb om, at usikkerheden er på retur, og at tilliden kan vende tilbage hos forbrugere og virksomheder, både i udlandet og herhjemme.

For det andet er Danmark blevet bedre rustet til at hægte sig på opsvinget i udlandet, når det kommer. Med aftalerne om *Vækstplan DK* har vi taget vigtige initiativer til at styrke danske virksomheders konkurrencedygtighed. Desuden har vi indhentet noget af det tab af lønkonkurrenceevne, som blev opbygget i årene før tilbageslaget i 2008-09.

For det tredje er det danske arbejdsmarked i god form sammenlignet med andre lande. På trods af svage konjunkturer er der stadig mange jobåbninger, og både langtidsledighed og ungdomsledighed er lavere end i de fleste andre europæiske lande.

Det er lykkedes at holde hånden under beskæftigelsen, og ledigheden er ikke steget de sidste par år. Men udviklingen på arbejdsmarkedet har ikke været stærk nok til at give plads til de mange mennesker, som stod til at opbruge deres dagpengere på samme tid. Vi har derfor i flere omgange styrket indsatsen for langtidsledige. Det har hjulpet nogle, men desværre ikke nok. Derfor har vi senest lavet en aftale om en blidere indfasning af dagpengereformen. Det er det rigtige at gøre, når vi har kunnet se, at konjunkturerne fortsat var svage.

Nu er der udsigt til højere vækst og gradvist stigende beskæftigelse. Det vil ikke gå hurtigt – men der vil efterhånden blive skabt flere arbejdspladser i dansk økonomi og dermed nye muligheder for dem, der i dag står uden et job.

Regeringens økonomiske politik understøtter den gradvise vending på arbejdsmarkedet, og med aftalerne om *Vækstplan DK* er der lagt klare og ambitiøse spor frem mod 2020.



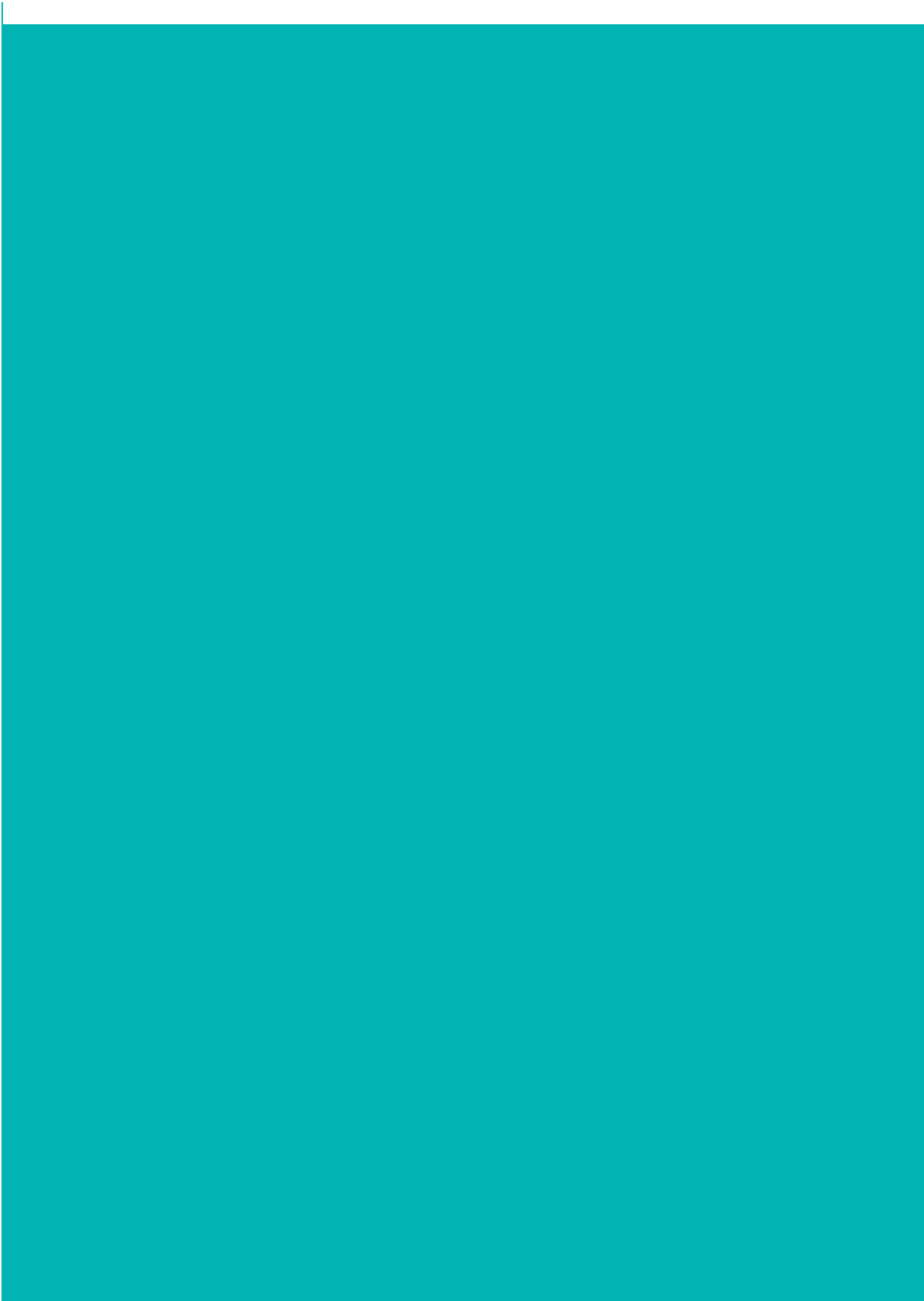
Margrethe Vestager
Økonomi- og indenrigsminister



Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede.....	7
1.2 Prognosen i hovedtræk	8
1.3 Finanspolitikken og de offentlige finanser	15
1.4 Robust dansk arbejdsmarked.....	24
1.5 Bilagstabel	31
2. International økonomi	35
2.1 Realøkonomisk status	36
2.2 Offentlige finanser.....	48
2.3 Globale risici og ubalancer	55
Appendiks 2A. Seneste udvikling i de mest udsatte lande.....	61
3. Finansielle markeder	65
3.1 Rente- og valutaforhold	66
3.2 Obligations- og aktiemarkeder.....	72
3.3 Kreditudvikling	76
4. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel	83
4.1 Indkomster og formue.....	84
4.2 Det private forbrug	92
4.3 Boligmarkedet.....	99
4.4 Erhvervenes investeringer.....	106
4.5 Udenrigshandel og betalingsbalance	110
5. Produktion, arbejdsmarked, ledighed og kapacitetspres.....	125
5.1 Produktion.....	126
5.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres	134
5.3 Løn.....	155
5.4 Priser.....	161
6. Offentlige finanser og finanspolitik.....	167
6.1 Den offentlige saldo	168
6.2 Den strukturelle offentlige saldo	170
6.3 Finanspolitikkenes aktivitetsvirkning	176
6.4 De offentlige udgifter.....	179
6.5 De offentlige indtægter	181
6.6 Den offentlige gæld.....	185
Bilagstabeller	191

Redaktionen er afsluttet den 23. maj 2013.



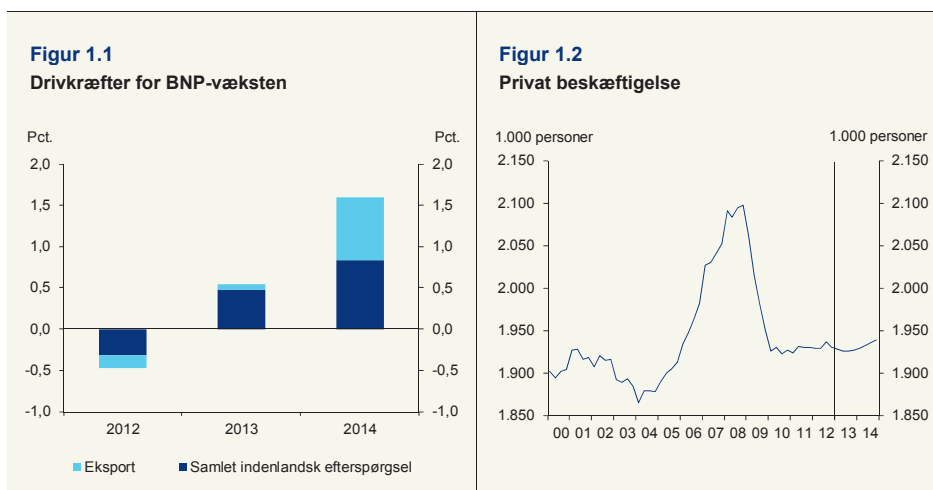
1. Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

Den globale økonomi bremsede op sidste år, og der var tilbagegang i mange lande i slutningen af året. Det slog igennem på dansk økonomi, som er meget afhængig af udviklingen på eksportmarkederne. Både herhjemme og i udlandet er udgangspunktet for vækst i 2013 derfor svagt.

De internationale konjunkturer har rettet sig lidt i starten af året, og væksten ventes at tage til i anden halvdel af 2013 og ind i 2014 i takt med en genopretning af tilliden i især de europæiske økonomier. Næste år kan eksporten dermed igen blive en væsentlig drivkraft for fremgang i dansk økonomi, *jf. figur 1.1*.

De danske virksomheder er i dag bedre rustet til at hægte sig på et opsving i udlandet, når det kommer. Noget af lønkonkurrenceevnetabet opbygget i årene før tilbageslaget i 2008-09 er indhentet de seneste år, og aftalerne om *Vækstplan DK* indeholder en række initiativer, der styrker danske virksomheders konkurrencedygtighed. Det sker blandt andet gennem nedsættelsen af selskabsskatten og ved afgiftslettelser.



Anm.: I figur 1.1 er vækstbidragene korrigeret for importindholdet i henholdsvis eksporten og den indenlandske efterspørgsel.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tilbagegangen i slutningen af 2012 betyder, at dansk økonomi kom ind i 2013 på et lavt niveau. Det præger årsvækstraten, der ventes at blive 0,5 pct. i 2013. Der kan – ligesom gennem sidste år – være udsving undervejs, og genopretningen af produktionen ventes først at

få mere momentum i andet halvår. Efterspørgslen holdes i år oppe af den økonomiske politik, som særligt ventes at give anledning til højere investeringer i virksomhederne. Også offentlige selskabers investeringer bidrager betydeligt til investeringsomfanget.

Næste år ventes fremgangen gradvist at blive mere selv bærende. Både eksporten og den indenlandske private efterspørgsel ventes at trække produktionen op i 2014, hvor BNP-væksten ventes at udgøre 1,6 pct.

Trods den svære konjunktursituation er det samlet set lykkedes at holde hånden under arbejdsmarkedet. Den private beskæftigelse ligger stabilt på et niveau, der er højere end før ophedningen af dansk økonomi i midten af 00'erne, *jf. figur 1.2*. Ledigheden har også været ret uændret de seneste 3 år og er lavere end i de fleste andre lande. Det skal ses i lyset af tidligere reformer, stor fleksibilitet på arbejdsmarkedet, og at der har været råderum i den økonomiske politik til at understøtte arbejdsmarkedet i forlængelse af tilbageslaget i 2008-09.

Selv om der er tale om en forholdsvis moderat stigning i produktionen i år og næste år, vurderes den at være stærk nok til at indebære en gradvis stigende beskæftigelse i løbet af andet halvår af 2013. Det afspejler, at der i en række private erhverv med forholdsvis stort beskæftigelsesindhold i produktionen er sket en vis indhentning af et stort konjunkturbetinget fald i produktiviteten i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09. Beskæftigelsesudviklingen i særligt de konkurrenceudsatte erhverv hæmmes dog stadig af en relativt svag produktivitetsudvikling i årene op til krisen, som har medvirket til opbygningen af et lønkonkurrenceevnetab siden 2000.

Konjunkturodsigterne er fortsat præget af betydelig usikkerhed. Der ser dog ud til at være kommet mere ro på de finansielle markeder gennem det seneste års tid, hvilket peger i retning af mere stabilitet om statsgældsudviklingen i de mest udsatte lande. Det kan bidrage til en mere positiv konjunkturudvikling i Europa. Det er lagt til grund, at der sker en bedring i den internationale økonomi gennem 2013 – herunder i euroområdet – og at det vil afføde større tillid til den økonomiske udvikling, også herhjemme. Den fortsatte håndtering af den europæiske statsgældskrise og markedets tiltro til kriseinitiativerne vurderes at være afgørende for, hvordan udviklingen kommer til at forløbe.

Det er også lagt til grund, at finanspolitikken i Danmark gennemføres som planlagt, inden for rammerne af en holdbar økonomisk politik, herunder kravene i budgetloven. Troværdighed om de offentlige finanser er en afgørende forudsætning for den økonomiske genopretning. Der er de senere år gennemført en række reformer for at sikre sunde offentlige finanser, som styrker tilliden til dansk økonomi.

1.2 Prognosen i hovedtræk

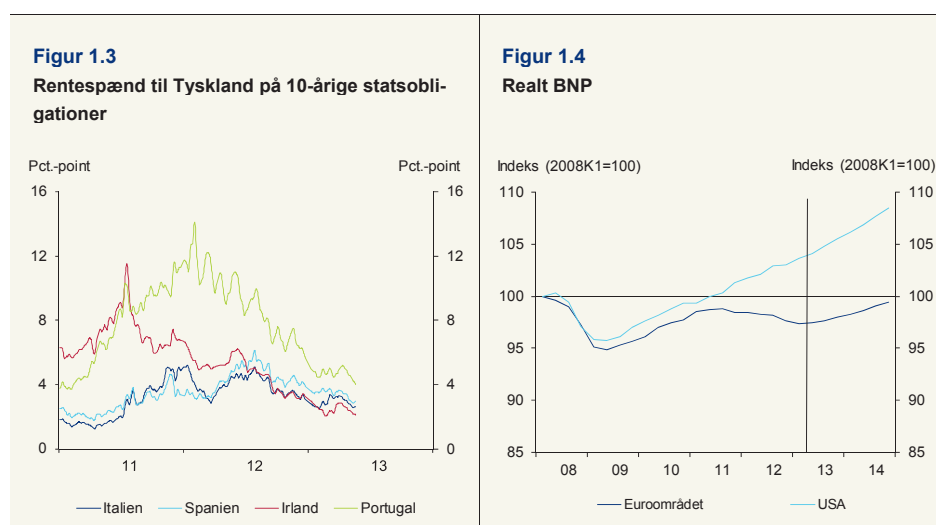
En genopretning i euroområdet synes langsomt på vej hjulpet af de mange initiativer i både internationalt regi og i de enkelte lande, der er gennemført for at håndtere statsgældskrisen. Styrket tillid til og tro på en gradvis, moderat økonomisk fremgang kan allerede spores på de finansielle markeder. Blandt andet er kapitaludstrømningen fra kriselandene i euroområdet vendt igen, og rentespændene er tilbage på niveauet, fra før statsgældskrisen eskalerede i

slutningen af 2011, *jf. figur 1.3*. Renten på statsgæld i lande som Italien og Spanien er nu nede omkring 4 pct. fra et niveau på over 7 pct., da renten var på sit højeste.

Udsigterne til en bedring kommer også til udtryk ved, at erhvervstilliden i blandt andet euroområdet har rettet sig lidt igen efter en betydelig svækkelse gennem 2011 og ind i 2012. Erhvervstilliden ligger dog stadig forholdsvis lavt og peger mest i retning af, at fremgangen bliver behersket. ECB's rentenedsættelse i begyndelsen af maj er også et udtryk for, at der stadig er behov for at understøtte konjunkturerne med en ekspansiv pengepolitik.

På trods af inddæmningen af den statsfinansielle krise i de sydeuropæiske lande er der fortsat udsigt til, at disse lande vil stå over for et fald i BNP i 2013 som helhed. Samtidig ventes væksten i Tyskland kun gradvist at tiltage efter en svag afslutning på 2012. Derfor ventes BNP i euroområdet som helhed at falde med ½ pct. i år. Fra anden halvdel af 2013 ventes der igen at ske fremgang i euroområdet samlet set, men der bliver efter alt at dømme tale om en forholdsvis langsom stigning i BNP igennem 2014 med en skønnet årsvækst på godt 1 pct., *jf. figur 1.4*.

Udsigterne for andre EU-lande er lidt mere positive, med Sverige som et af de lande med mest fremgang i økonomien. Også Storbritannien trækker op i vækstgennemsnittet.



Kilde: EU-Kommissionen, Reuters EcoWin, Bloomberg og egne beregninger.

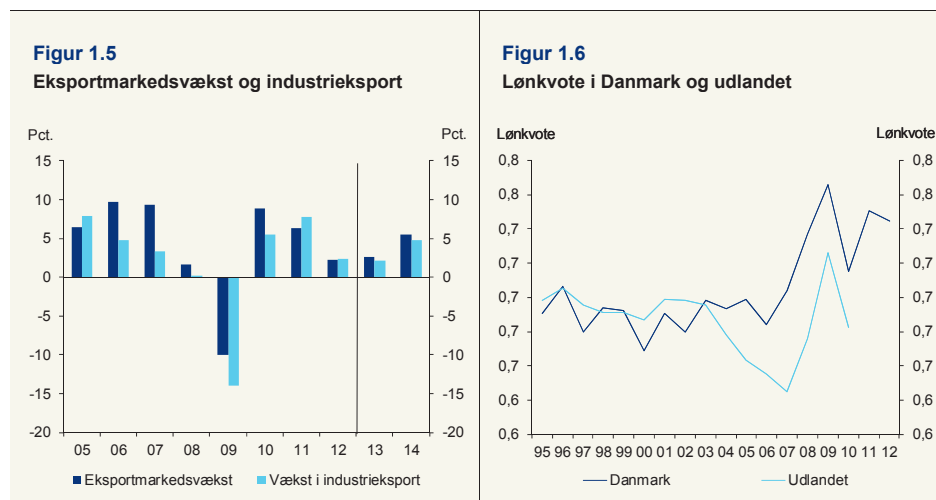
I USA er opsvinget mere tydeligt, og der er allerede sket en vending på bolig- og arbejdsmarkedene. Usikkerheden vedrørende omfanget af finanspolitiske stramninger er aftaget siden slutningen af 2012, da nogle af de planlagte stramninger er opgivet. Der vil dog fortsat blive gennemført offentlige budgetforbedringer, men de vurderes ikke at ville svække opsvinget i USA afgørende, blandt andet fordi der er et stort opsparingsoverskud i den private sektor, som giver mulighed for øget privat forbrug. Konsolideringen i den private sektor vurderes at være tilendebragt, og det har blandt andet ført til, at udlån fra bankerne igen er stigende. BNP i USA ventes at vokse med omkring 2 pct. i 2013 og 2½ pct. i 2014.

Efter valget af en ny regering i efteråret er væksten i Japan styrket betydeligt efter en lang periode med lav vækst og tendens til deflation. Det skyldes først og fremmest en meget mere ekspansiv pengepolitik kombineret med lempelser af finanspolitikken primært gennem offentlige investeringer. Japansk BNP steg med 0,9 pct. i 1. kvartal 2013, hovedsageligt drevet af en bedring i privatforbruget og eksporten. Eksportfremgangen skal ses i lyset af, at den japanske yen er faldet kraftigt siden december som en følge af den ekspansive pengepolitik.

I vækstøkonomierne var der også en vis afdæmpning sidste år, men fremgangen ventes fortsat at være relativt stærk. Der er dog nogen variation på tværs af lande. Væksten i BNP i Kina ventes i 2013 og 2014 at være omkring 8 pct. og dermed lige så høj som i 2012. Derimod har væksten i Brasilien og Indien mistet styrke siden 2010. I Rusland, som er særligt hæmmet af en svag europæisk økonomi, bremsede væksten især op i slutningen af sidste år.

For den samlede verdensøkonomi var slutningen af 2012 og indgangen til 2013 forholdsvis svag, men væksten ventes at tiltage igennem 2013 og 2014.

I takt med fremgang i udlandet vil danske virksomheders afsætningsmuligheder vokse. Eksportmarkedsvæksten vurderes at blive lidt højere i år end sidste år for herefter omtrent at fordobles i 2014 under forudsætning af en bedring i særligt europæisk økonomi, *jf. figur 1.5*. Eksporten ventes på den baggrund kun i meget begrænset omfang at trække produktionen op i år, og væksten i BNP skal derfor overvejende bæres af den indenlandske efterspørgsel. Næste år ventes eksporten at trække omkring halvdelen af væksten i BNP på 1,6 pct.



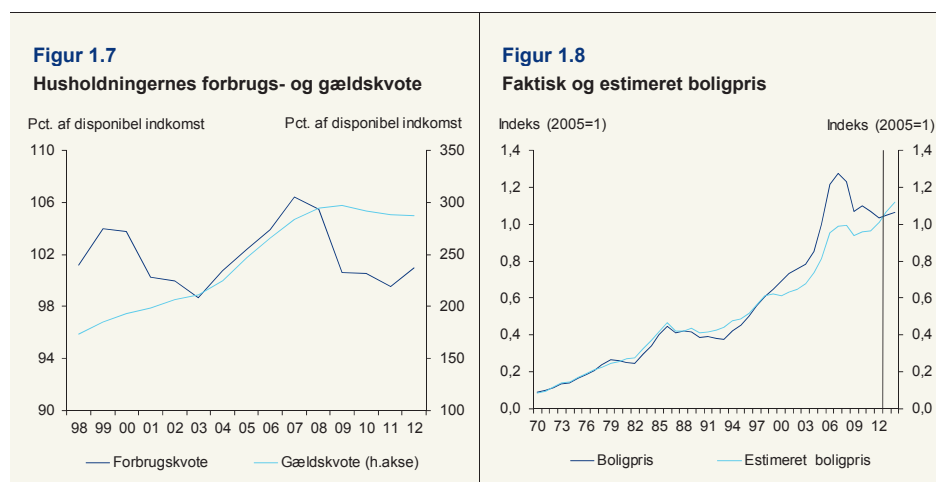
Anm.: Figur 1.6 viser lønkvoten inden for fremstilling (ekskl. energiforsyning), hvilket svarer til OECD's definition.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013 og egne beregninger.

Med aftalerne om *Vækstplan DK* styrkes danske virksomheders konkurrencedygtighed, så de bedre kan hægte sig på et opsving i udlandet. Men Danmarks lønkonkurrenceevne er fortsat påvirket af, at danske lønstigninger i hovedparten af sidste årti var relativt høje og først i de seneste par år har ligget under udlandets. Det afspejles også i en noget kraftigere udvikling i lønkvoten end i udlandet, *jf. figur 1.6*.

Erhvervsinvesteringerne i Danmark vurderes at stige forholdsvis meget i 2013. Det skyldes blandt andet investeringsvinduet, der indebærer, at virksomhederne kan foretage afskrivninger på 115 pct. af visse typer af investeringer frem til udgangen af 2013. Fra og med 2014 vil den gradvise nedsættelse af selskabsskatten medvirke til at fastholde et styrket incitament for virksomheder til at investere i produktionsudstyr. Hertil kommer en række andre tiltag, der løfter de offentlige selskabers erhvervs- og boliginvesteringer.

Det private forbrug udviklede sig svagt gennem 2012. Det hænger sammen med, at de reale disponible indkomster (korrigeret) faldt sidste år – blandt andet i kraft af ret høje forbrugerprisstigninger i forhold til lønudviklingen. Tilbagebetalingen af efterlønsbidrag trak isoleret set i retning af en forøgelse af forbrugsmulighederne, men forbrugslysten er fortsat dæmpet af usikkerhed om den økonomiske udvikling og en konsolidering af husholdningernes økonomi. De danske husholdninger har stadig en betydelig gæld i forhold til indkomsten som følge af gældsopbygningen og et overophedet boligmarked i årene inden krisen og de store formuetab i forbindelse med krisen, *jf. figur 1.7*.



Anm.: I figur 1.7 angives gæld i form af lån og pantebreve mv. Den estimerede boligpris i figur 1.8 er baseret på egne beregninger på ADAM-modellen, *jf. kapitel 4*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

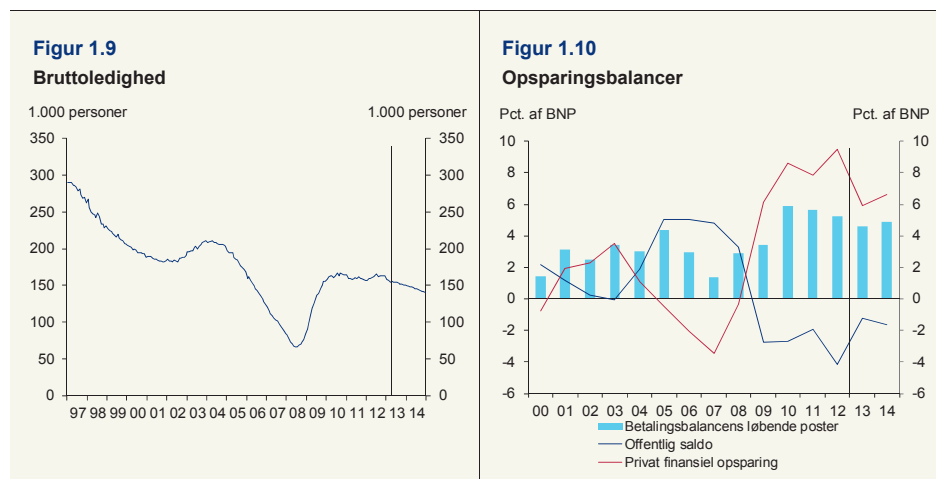
Med udsigt til en vending på arbejdsmarkedet i løbet af 2013 og væsentligt lavere forbrugerpris-inflation styrkes husholdningernes reale indkomstgrundlag, hvilket gennem året gradvist forventes at slå ud i stigende privatforbrug. Højere indkomster vil desuden nedbringe gælden i forhold til indkomsterne, og denne passive konsolidering kan også bidrage til en fremgang i forbruget. Også udviklingen på boligmarkedet vil efterhånden understøtte et stigende privatforbrug. Hjulpet af de ekstraordinært lave renter stabiliserede priserne sig gennem 2012, *jf. figur 1.8*. Boligpriserne ventes igen at stige i 2013 og 2014, hvor renteniveauet kun forventes at øges lidt.

Det lave renteniveau afspejler grundlæggende en meget lempelig international pengepolitik. Danmark har i de seneste år haft en betydelig rentefordel, som nu er begyndt at aftage. Danmarks Nationalbank hævdede i januar renten på indskudsbeviser og renten på udlån efter

flere ensidige rentenedsættelser i de seneste år. Danmarks Nationalbank fulgte også kun delvist ECB's rentenedsættelse i begyndelsen af maj. En begyndende normalisering kommer desuden til udtryk ved, at rentespændet på 10-årige statsobligationer til Tyskland igen er positivt efter i en periode at have været negativt.

Trods svage konjunkturer har den private beskæftigelse været meget stabil siden starten af 2010. Tilbagegangen i produktionen i slutningen af 2012 må dog med en forsinket virkning ventes at føre til et mindre fald i den private beskæftigelse i første halvdel af 2013. En vending på arbejdsmarkedet ventes i anden halvdel af i år.

Bruttoledigheden er allerede faldet noget i årets første måneder, særligt i januar, *jf. figur 1.9*. Udviklingen vurderes at knytte sig til særlige forhold, der ikke er tæt knyttet til de overordnede beskæftigelsesmuligheder. Blandt andet er udviklingen i ledigheden påvirket af dagpengereformen og indførelsen af uddannelsesydelser, der trådte i kraft ved årsskiftet.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse* indføres en ny, mere gradvis indfasning af dagpengereformen, således at det undgås, at større grupper af ledige opbruger dagpenge- retten på samme tidspunkt. Modtagere af den forlængede uddannelsesstøtte og den midlerti- dige arbejdsmarkedsydelse vil tælle med i den registrerede ledighed.¹ Den nye indfasning sikrer et offentligt forsørgelsesgrundlag for de ledige, som har opbrugt dagpenge- retten, men ændrer ikke beskæftigelsesudviklingen og heller ikke den strukturelle ledighed på langt sigt.

¹ Aftalen om midlertidig arbejdsmarkedsydelse er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen og indgår således ikke i skønnet for brutto- og nettoledigheden. Den nye indfasning af dagpengereformen betyder, at en stor gruppe modtagere af den særlige uddannelsesydelse vil få forlænget ydelsesperioden. I det omfang, de tager imod tilbuddet om henholdsvis uddannelsesydelse eller arbejdsmarkedsydelse, vil det isoleret set trække i retning af en lidt højere registreret ledighed i andet halvår 2013 og i 2014 i forhold til skønnet i prognosen her. Virkningen af den nye aftale vil blive indarbejdet i *Økonomiske Redegørelse*, august 2013.

På baggrund af vækstudsigterne ventes beskæftigelsen i 2014 at stige med omkring 8.000 personer i forhold til 2012 og bruttoledigheden at falde med omkring 17.000 personer. Dermed forventes en bruttoledighed på 5,0 pct. af arbejdsstyrken i 2014. Skønnet forudsætter en fortsat afdæmpet lønudvikling i forlængelse af de seneste års fald i lønstigningstakten til et historisk lavt niveau.

Danmark har grundlæggende sunde offentlige finanser. Den faktiske offentlige saldo afhænger i høj grad af konjunkturudviklingen, men også engangsforhold kan have stor betydning. Underskuddet blev i 2012 på 4,1 pct. af BNP, men var ekstraordinært påvirket af tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, der isoleret set øgede underskuddet med godt 1½ pct. af BNP. Underskuddet vurderes at falde til 1,2 pct. i 2013 og 1,6 pct. i 2014, jf. figur 1.10. I begge år er den faktiske offentlige saldo påvirket af et betydeligt provenu fra omlægningen af beskatningen af eksisterende kapitalpensioner. De forudsatte provenuer fra kapitalpensionsomlægningen på 20 mia. kr. i hvert af årene er forbundet med væsentlig usikkerhed, og der er derfor også en særlig usikkerhed knyttet til skønnene for den offentlige saldo i 2013 og 2014. Den faktiske saldo ventes også uden merprovenuet fra omlægningen af kapitalpensionsbeskatningen at holde sig inden for grænsen på 3 pct. af BNP. Udviklingen skal dog også ses i lyset af, at provenuet fra pensionsafkastskatten (PAL), som historisk har udvist store udsving, ventes at ligge over det strukturelle niveau i 2013.

Danmark har aktuelt et overskud på betalingsbalancen på knap 5 pct. af BNP. Overskuddet er blandt andet et resultat af, at Danmark siden 2010 har haft et nettotilgodehavende i udlandet, hvilket sikrer en betydelig formueindkomst. Samtidig er overskuddet et udtryk for en svag indenlandsk efterspørgsel, ikke mindst som følge af lave investeringer. Den samlede opsparing i Danmark overstiger investeringerne og skaber dermed et placeringsbehov i udlandet, især som følge af virksomhedernes meget store opsparingsoverskud.

Udvalgte nøgletal for prognosen fremgår af tabel 1.1, mens der i tabel 1.5 (i bilag til sammenfatningen) er en sammenligning med vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2012. I forhold til vurderingen i december er der tale om en nedjustering af vækstskønnet for BNP i 2013 fra 1,2 pct. til 0,5 pct. Det skyldes overvejende, at BNP i 4. kvartal 2012 – på linje med udviklingen i Tyskland – faldt med 0,7 pct., hvor der var lagt en lille stigning til grund i prognosen fra december. Udgangspunktet for aktivitetsstigning igennem 2013 er dermed blevet lavere end skønnet i december, og det forklarer en stor del af nedjusteringen af årsvækstraten for BNP fra 2012 til 2013. Samtidig er forventningen til væksten igennem 2013 også sænket lidt. Den lavere årsvækst i BNP i 2013 kan henføres til væsentligt lavere vækst i eksporten og privatforbruget. Skønnet for BNP-væksten i 2014 er uændret i forhold til prognosen fra december.

Prognosen bygger på en forventet vending i euroområdet i løbet af 2013. Udebliver denne vending, vil det også få negativ betydning for Danmark, og det kan indebære, at den ventede fremgang i dansk økonomi kommer senere og med mindre styrke. Selvom de negative risici er dominerende, kan der også tænkes et mere positivt forløb, hvor genopretningen i euroområdet sker hurtigere. Sammenlignet med forløbet efter de to oliekriser og den økonomiske krise i begyndelsen af 1990'erne er der i denne prognose lagt forholdsvis forsigtige antagelser til grund for konjunkturnormaliseringen.

Tabel 1.1
Udvalgte nøgletal

	2011	2012	2013	2014
Realvækst, pct.				
Privat forbrug	-0,5	0,6	0,4	1,2
Offentligt forbrug	-1,5	0,2	0,9	0,6
Offentlige investeringer	4,2	7,4	-7,4	1,2
Boliginvesteringer	14,6	-9,5	0,3	3,4
Erhvervsinvesteringer	-0,7	4,7	7,8	1,1
Lagerændringer (pct. af BNP)	0,5	-0,4	0,1	0,2
Eksport af varer og tjenester	6,5	0,9	0,9	3,7
Import af varer og tjenester	5,6	2,5	2,2	3,3
BNP	1,1	-0,5	0,5	1,6
Niveau, pct. af BNP				
Offentlig saldo	-2,0	-4,1	-1,2	-1,6
Betalingsbalancen	5,6	5,2	4,6	4,9
Niveau, 1.000 personer				
Bruttoledighed (årgennemsnit) ¹⁾	160	162	154	145
Beskæftigelse	2.767	2.759	2.757	2.767
Arbejdsstyrke	2.875	2.877	2.881	2.886
Stigning, pct.				
Huspriser (enfamiliehuse)	-2,7	-3,4	1,2	1,5
Forbrugerprisindeks	2,8	2,4	1,1	1,5
Timefortjeneste i privat sektor (DA's StrukturStatistik)	1,2	2,0	1,7	2,0

1) *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse* er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen og indgår således ikke i skønnet for brutto- og nettoledigheden.

1.3 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Den økonomiske politik er planlagt med henblik på at understøtte vækst og beskæftigelse inden for rammerne af en sund og ansvarlig finanspolitik, som overholder de finanspolitiske sigtpejlinger og målsætninger, der følger af EU-henstillingen og budgetloven. Det bidrager til den høje grad af troværdighed omkring den økonomiske politik og dermed de aktuelt lave renter til gunst for den danske økonomi.

Fra 2012 til 2013 styrkes de offentlige finanser. Der er udsigt til et faktisk offentligt underskud, som ligger under grænsen på 3 pct. af BNP, mens der skønnes et lille strukturelt underskud på ca. 0,2 pct. af BNP i 2013. Dermed efterleves EU-henstillingens strammingskrav om en forbedring af den strukturelle saldo med 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013.

Den umiddelbare aktivitetsdæmpende virkning, som isoleret set følger af indfrielsen af EU-henstillingen, modgås af investeringsvinduet samt en række øvrige tiltag, der ikke indgår direkte i de offentlige finanser. Samlet vurderes de økonomisk-politiske tiltag at understøtte vækst og beskæftigelse i 2013.

De overordnede rammer for finanspolitikken for 2014 er bestemt af budgetloven og tiltagene i medfør af *Aftaler om Vækstplan DK*. Initiativerne i *Vækstplan DK*, herunder BoligJobordningen og højere investeringsniveau understøtter vækst og beskæftigelse i 2014. Det vurderes foreløbigt, at det faktiske offentlige underskud vil være ca. 1,6 pct. af BNP, mens det strukturelle underskud er beregnet til ca. 0,1 pct. af BNP i 2014. Finanspolitikken for 2014 fastlægges endeligt i forbindelse med finansloven for 2014.

Udviklingen i de offentlige finanser i 2012-2014

Underskuddet på den offentlige saldo i 2012 har Danmarks Statistik foreløbig opgjort til ca. 75 mia. kr. (4,1 pct. af BNP), jf. figur 1.11. Det er på linje med det skønnede underskud i *Økonomisk Redegørelse, december 2012*. Det mærkbare faktiske underskud i 2012 hænger delvist sammen med, at tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, som var et led i tilbagetrækningsaftalen fra juni 2011, indebar en engangsudgift på 28½ mia. kr. svarende til godt 1½ pct. af BNP. På den anden side var de offentlige indtægter fra pensionsafkastskatten større end normalt i 2012.

Det offentlige underskud i 2012 – målt som andel af BNP – er det største siden 1984, hvor det udgjorde godt 4½ pct. af BNP. Underskuddet i 1993 var også af nogenlunde samme størrelsesorden på 3,9 pct. af BNP.

I 2013 ventes underskuddet på den offentlige saldo reduceret til ca. 23 mia. kr. (1,2 pct. af BNP). Det skal blandt andet ses i lyset af, at der forudsættes midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner på 20 mia. kr. eller godt 1 pct. af BNP både i 2013 og 2014, jf. tabel 1.2. Herudover bidrager pensionsafkastskatten med et forventet provenu på godt 42 mia. kr. i 2013, hvilket er betydeligt over det strukturelle niveau. Der er ligesom for provenuerne fra kapitalpensionsomlægningen betydelig usikkerhed omkring indtægterne fra pensionsafkastskatten. Pensionsafkastskatten afhænger af udviklingen på de finansielle markeder og kan derfor variere meget fra år til år. En anden udvikling i aktiekurser og renter end den, der er lagt til grund for prognosen, kan således give anledning til væsentlige justeringer af

provenuskønnene. Eksempelvis vil ½ pct.-point højere renteniveau reducere indtægterne fra pensionsafkastskatten med skønsmæssigt omkring 15 mia. kr. i 2013.

Tabel 1.2
Faktisk og strukturel saldo i 2010-14

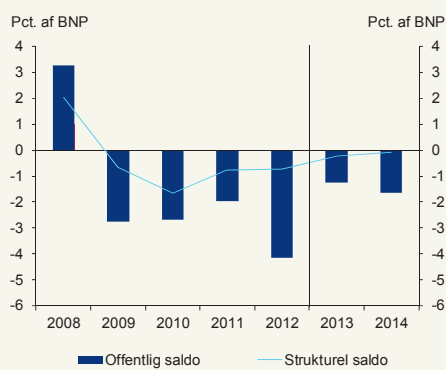
Pct. af BNP	2010	2011	2012	2013	2014
Faktisk offentlig saldo	-2,7	-2,0	-4,1	-1,2	-1,6
Faktisk offentlig saldo ekskl. kapitalpensioner	-2,7	-2,0	-4,1	-2,3	-2,7
Strukturel offentlig saldo	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1

Kilde: Egne beregninger.

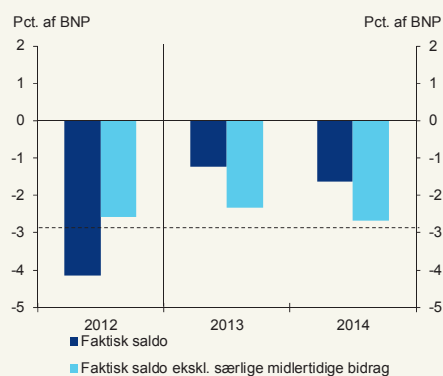
For 2014 skønnes et faktisk offentligt underskud på ca. 1,6 pct. af BNP inklusive det midlertidige provenu fra omlægningen af kapitalpensioner. Det er et lidt større underskud end i 2013, hvilket blandt andet skyldes, at indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes at falde fra et ekstraordinært højt niveau i 2013 til tæt på det strukturelle niveau i 2014.

For at få ophævet Danmarks EU-henstilling er det nødvendigt, at regnskabsbaserede tal fra Danmarks Statistik (verificeret af Eurostat) viser, at det offentlige underskud er bragt under 3 pct. af BNP i 2013, og at der ifølge Kommissionens forårsprognose i 2014 er udsigt til, at de offentlige underskud forbliver under 3 pct. af BNP i 2014 og 2015, hvor den faktiske saldo i 2015 i øvrigt ikke vil være påvirket af midlertidige indtægter fra kapitalpensionsomlægningen.

Figur 1.11
Faktisk og strukturel offentlig saldo



Figur 1.12
Offentlig saldo med og uden særlige engangsudgifter og -indtægter



Anm: I figur 1.12 er den faktiske saldo renset for virkningen af henholdsvis tilbagebetalingen af efterlønsbidrag i 2012 og det midlertidige provenu fra omlægning af kapitalpensioner i 2013 og 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Afledt af den usikkerhed, som knytter sig til de forudsatte provenuer fra kapitalpensionsomlægningen, er der en særlig usikkerhed forbundet med skønnene for den offentlige saldo i 2013 og 2014. Når der ses bort fra de midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner, er der aktuelt udsigt til faktiske offentlige underskud på henholdsvis 2,3 pct. af BNP i 2013 og 2,7 pct. af BNP i 2014, *jf. figur 1.12*. I lyset af den betydelige usikkerhed vedrørende størrelsen på den offentlige saldo er det meget tæt på grænsen på 3 pct. af BNP i henhold til EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Alene et negativt udsving i pensionsafkastskatten risikerer at påvirke den faktiske saldo i et omfang, der overstiger den aktuelle margin, når der ses bort fra de ekstraordinære indtægter. Det bidrager til, at der er et begrænset manøvrerum i finanspolitikken.

Med finansloven for 2013 – og initiativerne i medfør af *Aftaler om Vækstplan DK* – er der planlagt en finanspolitik, der bringer den offentlige økonomi i nærheden af strukturel balance i 2013 og konsoliderer de offentlige finanser i overensstemmelse med EU-henstillingen. Mens det faktiske offentlige underskud skønnes at blive nedbragt til 1,2 pct. af BNP i 2013, skønnes der et strukturelt underskud på ca. 0,2 pct. af BNP i 2013 mod et beregnet strukturelt underskud på ca. 1,7 pct. af BNP i 2010. Det indebærer en forbedring af den strukturelle saldo på 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013 på linje med Danmarks EU-henstilling, *jf. boks 1.1*, der redegør for de krav, der skal efterleves for at få henstillingen ophævet.

Boks 1.1**Krav til ophævelse af EU-henstillingen**

Ifølge Danmarks EU-henstilling skal det faktiske underskud bringes *holdbart* under 3 pct. af BNP senest i 2013. Indfrielse af dette hovedkrav er tungtvejende for ophævelsen af EU-henstillingen. Det indebærer, at regnskabsbaserede tal fra Danmarks Statistik (verificeret af Eurostat) viser, at det offentlige underskud er bragt under 3 pct. af BNP i 2013, og at der ifølge EU-Kommissionens forårsprognose i 2014 er udsigt til, at de offentlige underskud forbliver under 3 pct. af BNP i 2014 og 2015.

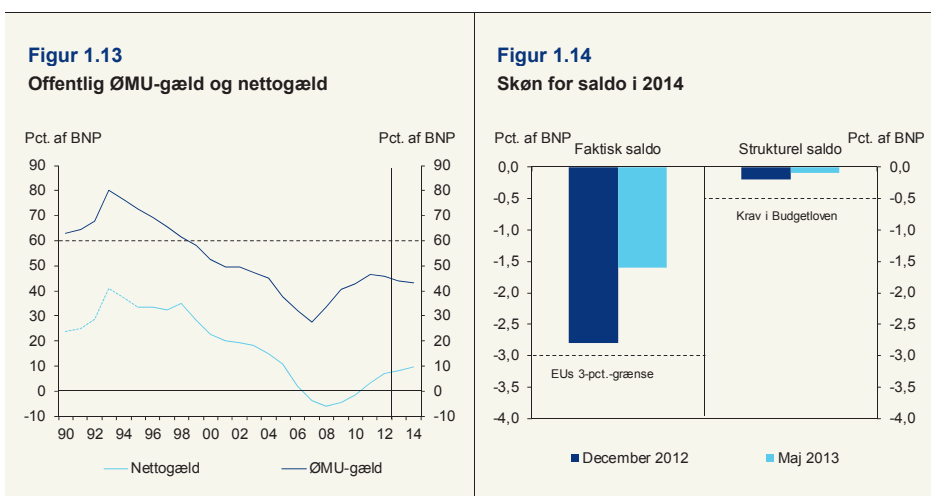
Samtidig indeholder henstillingen et krav om en stramning af de offentlige finanser på 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013. Finansministeriets (top-down) opgørelse af den strukturelle saldo viser en forbedring på 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013 på linje med EU-henstillingen. EU-Kommissionens beregninger af den strukturelle saldo er standardiseret på tværs af lande og tager derfor ikke højde for en række relevante danske forhold som fx midlertidige udsving i de offentlige indtægter fra Nordsø-aktiviteterne og pensionsafkastskatten. Ifølge EU-Kommissionens forårsprognose (maj 2013) udgør forbedringen af den strukturelle saldo ca. 0,2 pct. af BNP fra 2010 til 2013, hvilket er noget mindre end strammingskravet på 1½ pct. af BNP. EU-Kommissionen lægger imidlertid en såkaldt helhedsvurdering til grund, når den skal vurdere om strammingskravet efterleves. Denne helhedsvurdering bygger både på EU's beregninger af den strukturelle saldo og de finanspolitiske tiltags umiddelbare virkning på de offentlige indtægter og udgifter (dvs. en såkaldt bottom-up opgørelse). Dansk dokumentation for de finanspolitiske tiltags effekter på den offentlige saldo vil her være et tungtvejende input til EU-Kommissionen i tilknytning til helhedsvurderingen. Den samlede effekt af finanspolitiske tiltag mv. (bottom-up) er senest opgjort til ca. 1,9 pct. af BNP i 2011-13, *jf. tabel a*.

Tabel a**Finanspolitiske tiltag for at efterleve EU-henstillingen**

Pct. af BNP	2011	2012	2013	2011-13
Konsolidering i alt (direkte provenuer)	1,1	0,6	0,5	2,2
- afdæmpet vækst i offentligt forbrug	0,8	0,1	0,0	0,8
- offentlige investeringer	-0,1	-0,1	0,2	0,0
- indkomstoverførsler	0,1	0,2	-0,1	0,1
- finansieringselementer i Forårspakke 2.0	0,1	0,0	0,2	0,4
- finansieringselementer i Genopretningsaftalen	0,3	0,1	0,1	0,5
- finansieringselementer i Finansloven for 2012	0,0	0,2	0,1	0,4
- øvrige forhold	-0,1	0,1	-0,1	-0,1
Andre faktorer, der påvirker de offentlige finanser strukturelt	-0,1	-0,2	0,0	-0,3
Underliggende ændring i den offentlige saldo (bottom-up)	1,0	0,4	0,5	1,9
Ændring i strukturel saldo (top-down)	0,9	0,1	0,5	1,5

Kilde: Egne beregninger.

Underskuddene på den offentlige saldo frem mod 2014 indebærer, at den offentlige nettogæld øges fra godt 3 pct. af BNP ved udgangen af 2011 til ca. 9½ pct. af BNP i 2014, *jf. figur 1.13*. ØMU-gælden ventes imidlertid at falde fra 46½ pct. af BNP ved udgangen af 2011 til ca. 43 pct. af BNP i 2014, blandt andet som følge af nedbringelse af statens indestående i Nationalbanken. Dermed holder ØMU-gælden en bred sikkerhedsmargin i forhold til grænsen på 60 pct. af BNP ifølge EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Statens konto i Nationalbanken ventes aktuelt nedbragt med 110 mia. kr. fra 2011 til 2014. Trækket på statens konto medgår til finansiering af de offentlige underskud og reducerer derfor behovet for at finansiere disse via udstedelse af statsobligationer, der ellers ville have bidraget til at øge ØMU-gælden.



Anm.: I figur 1.13 er nettogælden tilbageført fra 1995 med udviklingen i ØMU-gælden, idet der udelukkende findes officielle tal for nettogælden fra og med 1995.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammenlignet med *Økonomisk Redegørelse*, december 2012 er de skønnede faktiske offentlige underskud nedjusteret med ca. 1,2 pct. af BNP i 2013 og 2014, *jf. figur 1.14*.² De lavere underskud skal primært ses i lyset af de forudsatte midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner på 20 mia. kr. i begge år, idet der i december udelukkende var forudsat indtægter herfra på 5 mia. kr. i 2013, *jf. boks 1.2*. Derudover gælder, at indtægterne fra pensionsafkastskatten er opjusteret med ca. 21½ mia. kr. i 2013 og 9¼ mia. kr. i 2014 i lyset af lavere rentestigninger og højere forventede aktiekursstigninger i 2013. I modsat retning trækker en svagere konjunktursituation end forudsat i december, som medfører færre indtægter fra blandt andet personskatter, moms og registreringsafgift.

² I forhold til vurderingen i *Konvergensprogram Danmark 2013* er det faktiske offentlige underskud nedjusteret med ca. 0,5 pct. af BNP i 2013 og 0,2 pct. af BNP i 2014. Det skal primært ses i lyset af opjusterede indtægter fra pensionsafkastskatten.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et lille underskud på ca. 0,1 pct. af BNP i 2014. I henhold til budgetloven må det strukturelle underskud ikke overstige ½ pct. af BNP. Inden for de finanspolitiske rammer af budgetloven og EU-reglerne er der dermed et begrænset manøvrerum i finanspolitikken i 2014.

Boks 1.2

Midlertidigt provenu fra omlægning af kapitalpensioner

I forbindelse med *Vækstplan DK* er rabatperioden for omlægning af kapitalpensioner forlænget til også at omfatte 2014. Endvidere er der foretaget en revision af skønnet for provenuvirkningen fra de beregningsteknisk forudsatte 5 mia. kr. i 2013 i forbindelse med *Aftale om skattereform* (juni 2012) til 20 mia. kr. i både 2013 og 2014.

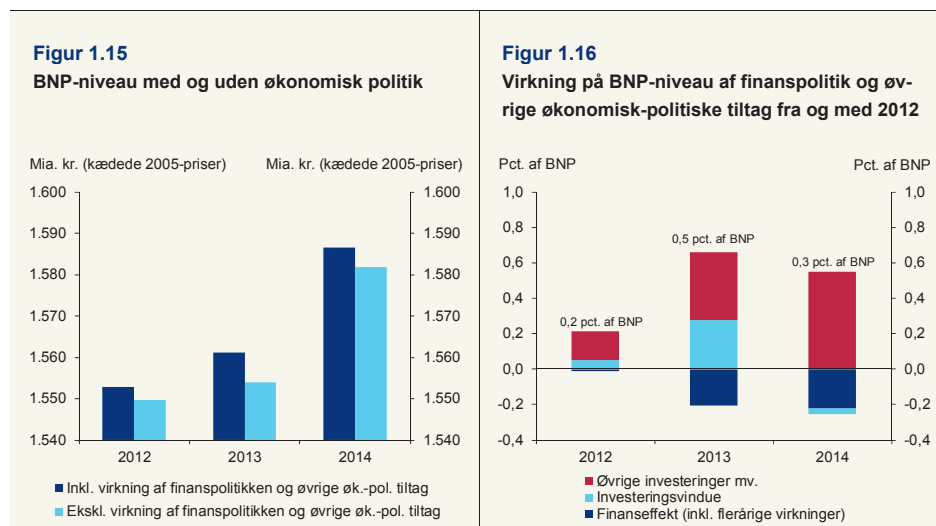
Den beregningstekniske forudsætning er afløst af et skøn baseret på penge- og pensionsinstitutternes udmeldinger om intentioner og rådgivning af kunder. Provenuet skønnes aktuelt at udgøre i alt 40 mia. kr. i 2013 og 2014. Det bemærkes, at der på baggrund af betydelig usikkerhed fortsat er anvendt et forsigtigt skøn for det samlede engangsprovenu, som er forudsat ligeligt fordelt mellem 2013 og 2014.

I forbindelse med *Aftale om skattereform* (juni 2012) er det aftalt, at et eventuelt større engangsprovenu i 2013 end forudsat vil blive brugt til at nedbringe den offentlige gæld. Det er afgørende, idet der herved sikres lavere offentlige renteudgifter, som kan medvirke til at modgå det provenutab, der opstår i de efterfølgende år, hvis en større del af skattebetalingerne fremrykkes til 2013 eller 2014. Umiddelbart påvirker eventuelle afvigelser i forhold til det skønnede provenu således ikke de finanspolitiske handlemuligheder.

De overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 udgøres af *Aftaler om Vækstplan DK*, som blev indgået i april, og kravene i den budgetlov, der blev vedtaget af et bredt flertal i Folketinget i juni 2012. Med afsæt i *Aftaler om Vækstplan DK* forudsættes en afdæmpet vækst i de offentlige forbrugsudgifter i 2014-17. Den afdæmpede forbrugsvækst er afspejlet i det lovforslag om udgiftslofter i stat, kommuner og regioner i 2014-17, der fremsættes med henblik på vedtagelse inden Folketingets sommerferie. Finanspolitikken for 2014 fastlægges endeligt i forbindelse med aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2014, finanslovforslaget og de efterfølgende forhandlinger om Finansloven for 2014, som skal holdes inden for rammerne af de fastsatte udgiftslofter.

Aktivitetsvirkninger af den planlagte finanspolitik og øvrige økonomisk politiske tiltag

Finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag fra og med 2012 skønnes samlet set at understøtte økonomien i 2013, svarende til en forøgelse af BNP-niveauet med 0,5 pct. i 2013 (målt ved de flerårige virkninger), jf. figur 1.15. Det afspejler primært virkningen af investeringsvinduet samt øvrige investeringer mv., mens finanspolitikken (i snæver forstand) isoleret set virker afdæmpende på aktiviteten i 2013, jf. figur 1.16. Øvrige investeringer dækker over private investeringer, som foretages af offentlige selskaber mv., der i nationalregnskabet ikke indgår i opgørelsen af den offentlige saldo.



Anm.: Figur 1.15 viser virkningen på BNP-niveauet af de offentlige budgetter (målt ved den flerårige finansseffekten), investeringsvinduet samt øvrige investeringer mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den skønnede aktivitetsvirkning i 2013 er nedjusteret siden decemberredegørelsen, hvor virkningen på BNP-niveauet blev vurderet til 0,9 pct. af BNP, jf. tabel 1.3.³ Nedjusteringen kan hovedsageligt henføres til en lavere finanseffekt, der først og fremmest skal ses i sammenhæng med en lavere 2. årsvirkning af de offentlige udgifter i 2012. Danmarks Statistiks opgørelse af de offentlige finanser i 2012 og nationalregnskabet for 2012 viser således lavere offentlig forbrug og beskæftigelse, lavere udgifter til offentlige subsidier og lavere niveau for investeringer i banenettet end skønnet i december.

Det er fortsat lagt til grund, at de offentlige driftsudgifter i 2013 flugter med budgetterne dog under hensynstagen til den aftalte veksling af kommunernes serviceramme til anlægsudgifter i 2013.

Bidraget fra øvrige investeringer mv. er nedjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2013, når der sammenlignes med decembervurderingen. Det dækker over en nedjustering af aktivitetsbidraget fra energiaftalen samt klimainvesteringerne på spildevandsområdet.⁴

³ Finanseffekten (inkl. flerårige virkninger) er beregnet ud fra nye nulpunkter. Finanseffektberegningen bygger på en definition af, hvornår finanspolitikken vurderes at være neutral. I forbindelse med den mellemfristede fremskrivning, som lå til grund for udspillet til *Vækstplan DK*, blev den underliggende produktivitetsvækst nedjusteret fra 1½ til 1¼ pct. om året. Nedjusteringen af produktivitetsvæksten og de deraf følgende nulpunkter medfører en marginal beregningsteknisk opjustering af finanseffekten i forhold til de beregninger, som lå til grund for *Økonomisk Redegørelse*, december 2012, jf. *Vækstplan DK – Teknisk baggrundsrapport*.

⁴ Der er betydelig usikkerhed omkring såvel afgrænsning af de afledte investeringsvirkninger af energiaftalen samt fordeling af investeringsaktivitet imellem årene.

Tabel 1.3
Aktivitetsvirkning af finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag fra og med 2012

Pct. af BNP	2012		2013		2014	
	Dec.	Maj	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Finanseffekt inkl. flerårige virkninger (BNP-niveau)	0,2	0,0	0,2	-0,2	0,0	-0,2
Investeringsvindue	0,1	0,1	0,3	0,3	-0,0	-0,0
Øvrige investeringer mv.	0,1	0,2	0,5	0,4	0,3	0,6
Finanspolitik og øvrige tiltag i alt (BNP-niveau)	0,3	0,2	0,9	0,5	0,3	0,3
- finanspolitik og øvrige tiltag (vækstbidrag)	0,3	0,2	0,6	0,3	-0,6	-0,2

Anm.: Finanseffekten (inkl. flerårige virkninger) for decemberredegørelsen er genberegnet ud fra nye nul-punkter grundet nedjusteret produktivitetsvækst. Øvrige investeringer dækker over investeringer som følge af energiaftalen, boligaftalen, investeringer i Landsbyggefonden, klimainvesteringer på spildevandsområdet (jf. aftalen om kommunernes økonomi for 2013) samt øvrige investeringer i forlængelse af aftalerne om *Vækstplan DK*. Hertil kommer et merbidrag fra BoligJobordningen, som ligger udover den direkte provenuvirkning af ordningen, som indgår i finanseffektberegningen. Der henvises til *Vækstplan DK – Teknisk baggrundsrapport* for beregningsforudsætningerne vedrørende aktivitetsvirkninger af BoligJobordningen.

Kilde: Danmarks Statistik og egen beregninger.

På baggrund af de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 vurderes finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag samlet set at øge BNP-niveauet med 0,3 pct. i 2014. Den lavere virkning på BNP-niveauet i 2014 i forhold til 2013 afspejler først og fremmest, at virkningen fra investeringsvinduet falder bort i 2014. I modsat retning trækker, at effekten af initiativerne i *Aftaler om Vækstplan DK* tager til i styrke i 2014. Samtidig forventes fremgangen i BNP generelt at blive mere selv bærende, herunder understøttet af de konkurrenceforbedrende initiativer i *Aftaler om Vækstplan DK* og større forventet vækst i eksporten.

Boks 1.3**Aktivitetsvirkninger af Aftaler om Vækstplan DK**

De indgåede aftaler om *Vækstplan DK* bidrager gennem en lang række initiativer til at understøtte danske virksomheders konkurrencedygtighed og fremadrettede vækstbetingelser. Sigtet er at forbedre produktivitet og konkurrenceevne og gøre det mere attraktivt at investere i danske virksomheder og arbejdspladser. Det bidrager til at understøtte, at danske virksomheder kan udnytte et kommende internationalt opsving.

Samtidig understøtter aftalerne om *Vækstplan DK* også vækst og beskæftigelse på kort sigt. Initiativerne i vækstplanen skønnes isoleret set at øge BNP-niveauet med 0,1 pct. i 2013 og 0,3 pct. i 2014, jf. *tabel a*. Aktivitetsvirkningen i 2013 og 2014 skal især ses i lyset af videreførelsen af BoligJobordningen (inkl. udvidelsen til også at omfatte fritidshuse) og øvrige investeringer. Hertil kommer øgede offentlige investeringer fra 2014 og frem.

Tabel a**Aktivitetsvirkning af aftalerne om Vækstplan DK i 2013 og 2014**

	2013	2014
Virkning på BNP-niveau (pct.) af aftaler om Vækstplan DK	0,1	0,3
- heraf forlængelse af eksisterende BoligJobordning samt udvidelse til fritidshuse	0,1	0,2
- heraf øvrige investeringer	0,0	0,1

Anm.: Øvrige investeringer i *Aftaler om Vækstplan DK* dækker over øgede investeringer i renovering af almene boliger i regi af Landsbygefondens samt fremrykning af aktiviteter i Femern-Bælt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den økonomiske politik er med til at holde hånden under arbejdsmarkedet i 2013 og 2014. Det skal ses i lyset af allerede gennemførte tiltag, herunder ikke mindst investeringsvinduet.⁵ Herudover bidrager videreførelsen og udvidelsen af BoligJobordningen og øgede investeringer i forbindelse med *Aftaler om Vækstplan DK* til at understøtte beskæftigelsen i 2013 og 2014. Samlet vurderes initiativerne (inklusive *Vækstplan DK*) isoleret set at løfte beskæftigelsen i den private sektor med 19.000 personer i både 2013 og 2014.

Den underliggende stramning af finanspolitikken, herunder med henblik på at opfylde EU-henstillingen, medfører at den samlede virkning af finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag reduceres til 6.000 personer i 2013.⁶ Baseret på de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 er den beregnede beskæftigelseseffekt ligeledes omkring 6.000 personer i 2014.

⁵ De gennemførte tiltag dækker over kickstarten, tilbagebetaling af efterlønsbidrag, boligaftale, skattereformen fra juni 2012 (inkl. investeringsvindue) samt klimainvesteringer på spildevandsområdet.

⁶ Heri medregnes faldet i den offentlige beskæftigelse på 8.000 personer i 2012 og 2013 under ét.

1.4 Robust dansk arbejdsmarked

Beskæftigelsen i den private sektor har i hele perioden efter tilbageslaget været højere end i årene 2000-2005, inden blandt andet boligboblen medførte en kraftig – og uholdbar – fremgang i den private beskæftigelse.⁷ Det afspejler både, at tidligere reformer har styrket den strukturelle beskæftigelse, og at der har været råderum i den økonomiske politik til at understøtte arbejdsmarkedet i forlængelse af tilbageslaget i 2008-09. Beskæftigelsen er givetvis også holdt oppe af en fleksibel løndannelse på det danske arbejdsmarked, hvor en stor del af lønfastsættelsen sker på den enkelte virksomhed. De seneste par år er de private lønstigninger bragt markant ned og under niveauet for lønstigningerne i udlandet.

Disse forhold har også dæmpet udviklingen i ledigheden, som har været stort set konstant i de sidste tre år. Den registrerede bruttoledighed har ligget nogenlunde uændret på ca. 160.000 fuldtidspersoner. Tilsvarende har den stikprøvebaserede ledighed, der opgøres på baggrund af interview i forbindelse med arbejdskraftundersøgelsen (AKU), ligget stabilt omkring 220.000 personer, *jf. figur 1.17*.

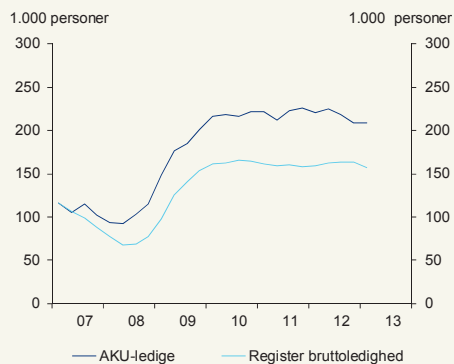
Det højere niveau for AKU-ledigheden skyldes blandt andet, at statistikken inkluderer studerende og modtagere af andre overførselsindkomster, som aktivt søger og kan starte på et arbejde, *jf. afsnit 5.2*. Sidstnævnte gruppe kan fx være ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere, efterlønsmodtagere, personer på førtidspension og andre personer, der modtager overførsler, som ikke er relateret til ledighed, men som alligevel svarer, at de ønsker og kan tiltræde et job, uanset hvor mange timer der måtte være tale om. I alt udgør studerende, efterlønsmodtagere og andre modtagere af overførselsindkomster ca. 1/3 af det samlede antal AKU-ledige.

Også antallet af langtidslidende har ligget stabilt omkring 55.000 personer siden midten af 2010, *jf. figur 1.19*

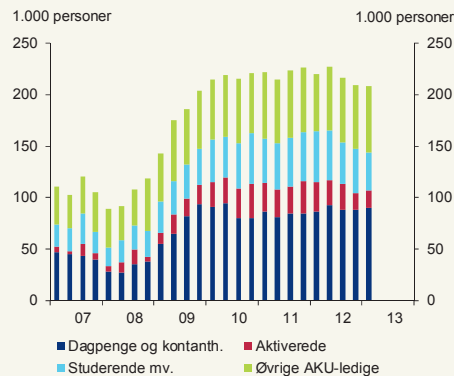
Udviklingen i ledigheden skal også ses i lyset af, at der er mange jobåbninger på det danske arbejdsmarked. Det gør det lettere for ledige at finde et job igen og reducerer dermed risikoen for længerevarende ledighedsperioder. I 2012 var der mere end 500.000 personer, der havde skiftet job inden for det seneste år, *jf. figur 1.20*.

⁷ Ledigheden blev samtidig presset helt i bund, og lønstigningerne gik kraftigt i vejret, særligt inden for bygge- og anlægserhvervet. Der var derfor lagt op til en reduktion af beskæftigelsen i takt med en afkøling af økonomien til en mere normal konjunktursituation. Med tilbageslaget i den internationale økonomi i 2008-09 blev der imidlertid ikke tale om en blød landing for dansk økonomi, men et kraftigt omsving fra højkonjunktur til lavkonjunktur. Det gav også anledning til en meget abrupt tilpasning af virksomhedernes efterspørgsel efter arbejdskraft. Den private beskæftigelse blev således reduceret med ca. 170.000 personer fra slutningen af 2008 til starten af 2010, og antallet af præsterede timer i den private sektor faldt i perioden med 8,8 pct.

Figur 1.17
Bruttoledige og AKU-ledige



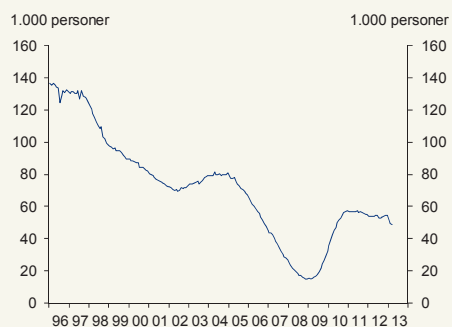
Figur 1.18
AKU-ledighed opdelt på underkategorier



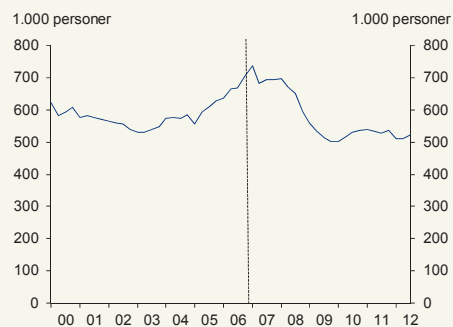
Anm.: Egen sæsonkorrektur af AKU-ledigheden i figur 1.18. Øvrige AKU-ledige er personer, der ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp (arbejdsmarkedsparate), men er uden beskæftigelse og svarer, at de aktivt søger et job og kan tiltræde inden for 2 uger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 1.19
Langtidsledige



Figur 1.20
Jobomsætning



Anm.: Langtidsledigheden er opgjort som personer, der har modtaget dagpenge, kontanthjælp, feriedagpenge eller har deltaget i aktivering i 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder. Jobomsætningen opgør antal personer, der er startet i deres nuværende arbejde inden for det seneste år, sæsonkorrigeret. Der er databrud i 1. kvartal 2007, hvorfor tallene før og efter bruddet skal sammenlignes med forsigtighed. I jobomsætningen indgår både skift fra arbejdsløshed til beskæftigelse, fra uddannelse til beskæftigelse samt fra job til job (inkl. skift inden for samme virksomhed).

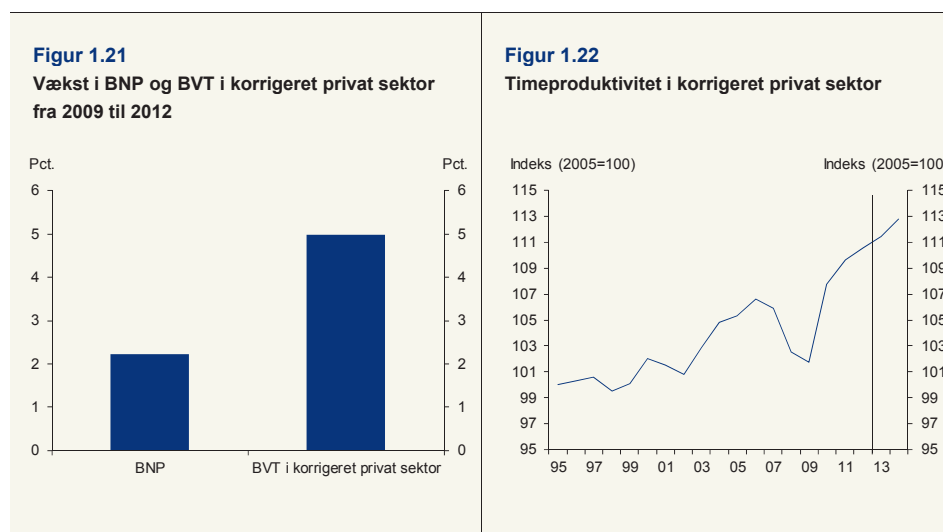
Kilde: CRAM, RAM, AMFORA, Bestandsstatistikken, Beskæftigelsesministeriet og egne beregninger.

Det relativt velfungerende og fleksible danske arbejdsmarked understøtter, at der er udsigt til en langsom bedring i løbet af i år og næste år. Med den vækst i produktionen, der er lagt til grund i prognosen, ventes den private beskæftigelse at stige fra andet halvår. Det bidrager til et fald i ledigheden i både 2013 og 2014.

Forventningen om en forestående, langsom vending på arbejdsmarkedet skal også ses i lyset af udviklingen i den beskæftigelsesintensive del af dansk erhvervsliv de seneste år. Her er værditilvæksten øget med knap 5 pct. fra 2009 til 2012, mens BNP kun er vokset 2¼ pct., jf. figur 1.21. Den svagere udvikling i BNP skyldes særligt faldende produktion i Nordsøen, men også en svag udvikling i finansiell virksomhed har presset vækstraten i den samlede økonomi ned.

Som følge af den forholdsvis højere vækst i BVT samt en tilpasning af arbejdskraftanvendelsen er der i den beskæftigelsesintensive del af den private sektor sket en vis indhentning af et stort konjunkturbetinget fald i produktiviteten i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09, jf. figur 1.22. En stigning i efterspørgslen vil dermed hurtigere kunne føre til, at virksomhederne – som beskæftiger 94 pct. af de privatansatte – får behov for at ansætte arbejdskraft.

Beskæftigelsesudviklingen i særligt de konkurrenceudsatte erhverv hæmmes dog stadig af en relativt svag produktivitetsudvikling i årene op til krisen, som har medvirket til opbygningen af et lønkonkurrenceevnetab siden 2000.

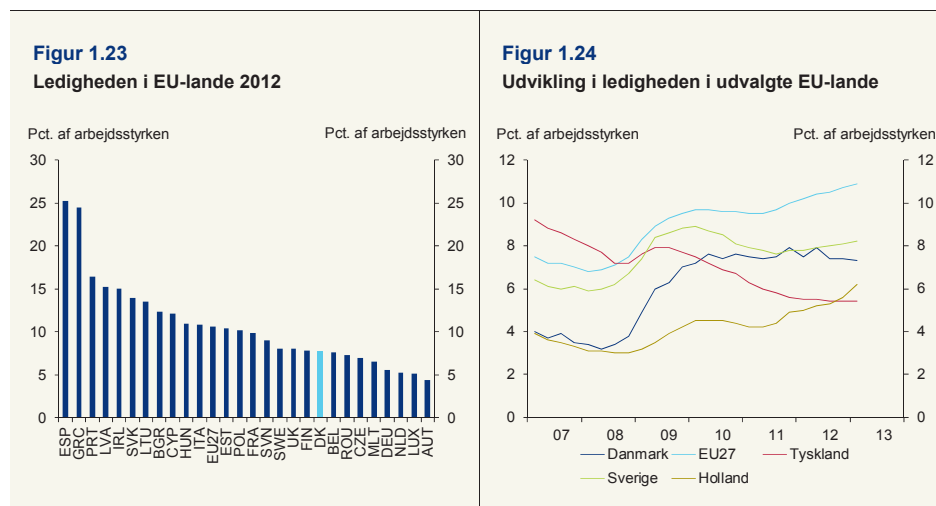


Anm.: I figur 1.21 og 1.22 vises BVT i den private sektor ekskl. råstofudvinding, sotransport og finansiell virksomhed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturledigheden er aftaget væsentligt siden midten af 1990'erne og ligger nu på et meget lavt niveau, også set i et internationalt perspektiv. Det peger på, at institutionerne på arbejdsmarkedet er forholdsvis velfungerende, og det er fortsat tilfældet efter krisens tilbageslag i beskæftigelsen. I internationale sammenligninger anvendes den europæiske arbejds-

kraftundersøgelse (LFS), som for Danmarks vedkommende afspejler AKU-statistikken. I 2012 udgjorde AKU-ledigheden i Danmark 7,7 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er noget under den gennemsnitlige ledighedsprocent i EU-landene på 10,6 pct. Sammenlignet med de andre nordiske lande har Sverige og Finland lidt højere ledighed end Danmark, *jf. figur 1.23*. Tyskland har noget lavere ledighed end Danmark, mens Østrig er det land i EU, der har den laveste ledighed.



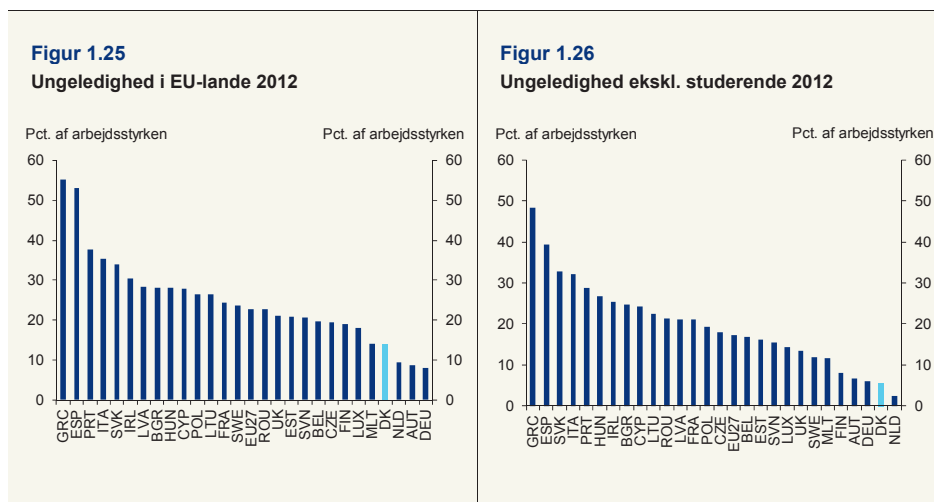
Anm: Figur 1.24 er baseret på kvartalsvise, sæsonkorrigerede tal.

Kilde: Eurostats Labour Force Survey (LFS).

Ledigheden er steget relativt meget i Danmark gennem krisen sammenlignet med andre EU-lande, men har siden 2010 ligget stort set fladt. Den kraftige tilpasning skal ses i lyset af, at Danmark kom fra et meget lavt udgangspunkt med en af de allerlaveste ledighedsprocenter i EU. I Sverige har ledigheden også ligget nogenlunde konstant siden starten af 2010, mens ledigheden er faldet i blandt andet Tyskland, *jf. figur 1.24*. I de fleste andre EU-lande er ledigheden fortsat med at stige.

Ledigheden blandt unge under 25 år ligger lavt i Danmark sammenlignet med andre EU-lande, *jf. figur 1.25*. Kun Tyskland, Østrig og Holland havde lavere ungdomsledighed end Danmark i 2012. Omvendt ligger ledigheden blandt de unge i Sverige forholdsvis højt og over EU-gennemsnittet.

I AKU-ledigheden indgår også studerende, som søger og kan tiltræde et job inden for to uger, uanset hvor mange timer der måtte være tale om. I Danmark er der mange studerende, hvilket er med til at trække AKU-ledigheden op. Opgøres ledigheden blandt de unge ekskl. studerende, reduceres ungeledigheden i Danmark fra ca. 14,1 pct. til ca. 5,5 pct., hvilket svarer til den næstlaveste ungeledighed blandt EU-landene, *jf. figur 1.26*. I Sverige er der også mange studerende, og her halveres ungeledigheden, når de ledige studerende tages ud af statistikken.



Anm.: Ungeledighed dækker 15-24-årige. Figur 1.26 er baseret på en særkørsel fra Eurostat og viser ledighedsprocenten ekskl. studerende og lærlinge, der har været i ordinær uddannelse inden for de sidste fire uger.

Kilde: Eurostats Labour Force Survey (LFS).

Ungeledigheden har været stort set uændret i Danmark gennem de sidste tre år, hvor ledigheden blandt unge er steget i de fleste andre EU-lande, herunder særligt i de sydeuropæiske lande, som i forvejen har meget høj ungdomsledighed. Ungeledigheden er omvendt faldet i blandt andet Tyskland.

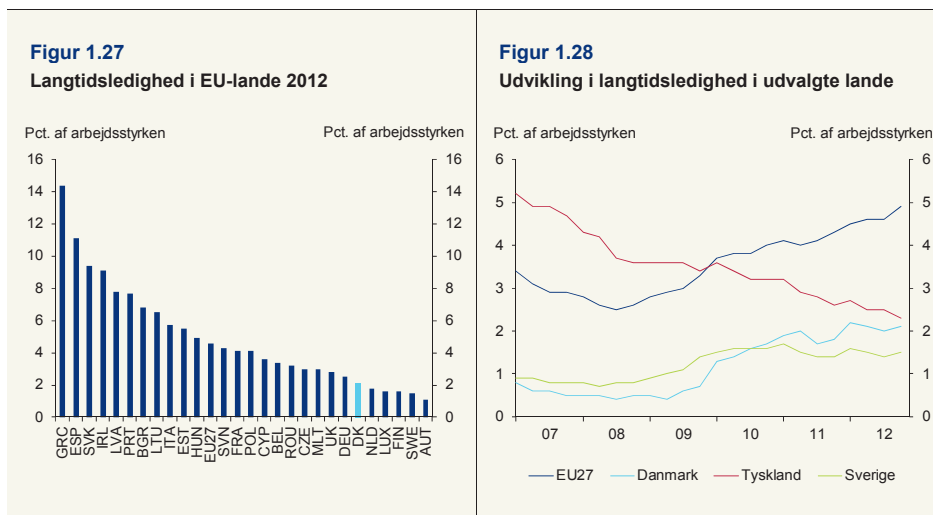
Den gunstige udvikling på det tyske arbejdsmarked i de senere år og den aktuelt meget lave ledighed skal ses i sammenhæng med, at Tyskland har gennemført en række arbejdsmarkedsreformer i 00'erne – de såkaldte Hartz-reformer. Reformerne har bidraget til at reducere ledigheden, herunder langtids- og ungdomsledigheden, og øge beskæftigelsesfrekvenserne.

Udviklingen i Tyskland kan sammenlignes med udviklingen på det danske arbejdsmarked fra midten af 1990'erne, hvor der også blev gennemført en række arbejdsmarkedsreformer, som bidrog til at forbedre strukturerne på arbejdsmarkedet i Danmark. Strukturerne på arbejdsmarkedet i Danmark og Tyskland er dog fortsat ret forskellige. I Danmark er det fx relativt let for virksomhederne at tilpasse arbejdskraften, mens Tyskland har mere restriktive jobbeskyttelsesregler. Det indebærer, at tyske virksomheder i høj grad benytter korte, tidsbegrænsede kontrakter for medarbejderne.⁸

Danmark har en relativt lav langtidsledighed i international sammenhæng, jf. figur 1.27. Langtidsledigheden er dog steget forholdsvis meget i Danmark siden starten af 2010, men Dan-

⁸ Se Danmarks Nationalbank: Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2012, Del 1: Arbejdsmarkedsreformer i Danmark og Tyskland.

mark kom også fra et meget lavt udgangspunkt, *jf. figur 1.28*. I Tyskland er langtidsledigheden faldet gennem en længere årrække.

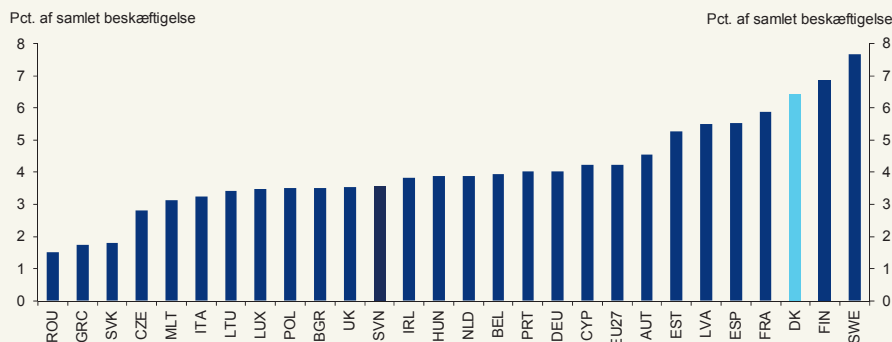


Anm.: Figurerne er baseret på den survey-baserede arbejdskraftundersøgelse og kan ikke sammenlignes med den registerbaserede opgørelse af langtidsledighed, *jf. figur 1.19*.

Kilde: Eurostats Labour Force Survey (LFS) og egne beregninger.

Den lave danske langtidsledighed skal ses i sammenhæng med den høje jobomsætning i Danmark sammenlignet med de andre EU-lande. I 2012 fik i gennemsnit ca. 173.000 danskere nyt job hvert kvartal, svarende til at knap 6,5 pct. af de beskæftigede har skiftet eller fundet nyt job i hvert kvartal, *jf. figur 1.29*.

Figur 1.29
Jobomsætning i EU-lande pr. kvartal 2012

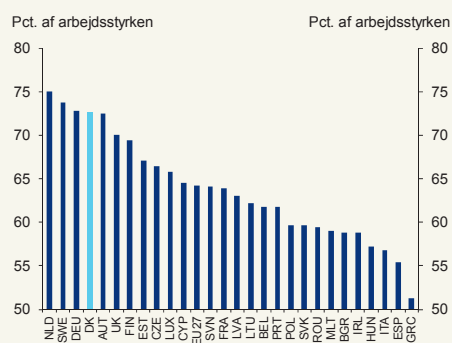


Anm.: Jobomsætningen opgør antallet af beskæftigede, der har været i deres nuværende job i mindre end tre måneder (set i forhold til den samlede beskæftigelse). I jobomsætningen indgår både skift fra arbejdsløshed til beskæftigelse, fra uddannelse til beskæftigelse samt fra job til job (inkl. skift inden for samme virksomhed). Figuren viser den gennemsnitlige jobomsætning pr. kvartal i 2012.

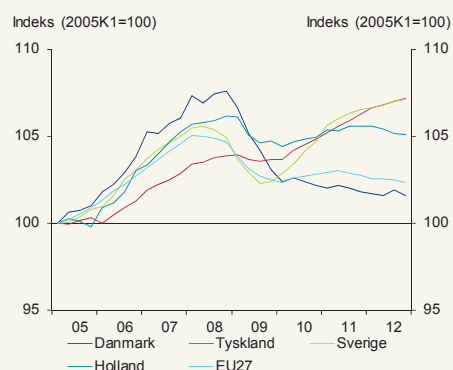
Kilde: Eurostats Labour Force Survey (LFS) og egne beregninger.

Også målt på beskæftigelsen ligger Danmark højt i international sammenhæng, *jf. figur 1.30*. Både Tyskland og Sverige har dog højere beskæftigelsesfrekvenser end Danmark. Det skal ses i lyset af, at Tyskland og Sverige relativt hurtigt har fået genoprettet beskæftigelsen efter krisen og haft stigende beskæftigelse siden starten af 2010, *jf. figur 1.31*. I Danmark har beskæftigelsen ligget stort set konstant i denne periode, mens den er fortsat med at falde i mange andre EU-lande.

Figur 1.30
Beskæftigelse i EU-lande 2012



Figur 1.31
Udvikling i beskæftigelsen i udvalgte EU-lande



Anm.: Figur 1.30 er baseret på den europæiske arbejdskraftundersøgelse, mens figur 1.31 er baseret på europæiske data fra nationalregnskabet.

Kilde: Eurostats Labour Force Survey (LFS) og egne beregninger.

1.5 Bilagstabel

Tabel 1.5

Sammenligning med vurderingen i december af skønnene for 2013 og 2014 på udvalgte områder

	2012	2013		2014	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	0,6	1,5	0,4	1,5	1,2
Samlet offentlig efterspørgsel	0,7	0,7	0,3	0,5	0,6
- heraf offentligt forbrug	0,2	1,6	0,9	0,8	0,6
- heraf offentlige investeringer	7,4	-9,2	-7,4	-3,7	1,2
Boliginvesteringer	-9,5	1,5	0,3	3,8	3,4
Faste erhvervsinvesteringer	4,7	6,8	7,8	0,0	1,1
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	0,7	1,8	1,1	1,1	1,1
Ændringer i lagerinvesteringer i pct. af BNP	-0,4	0,1	0,1	0,1	0,2
I alt indenlandsk efterspørgsel	0,3	1,9	1,2	1,3	1,4
Eksport	0,9	2,2	0,9	3,9	3,7
- heraf industrieksport	2,3	3,0	2,2	5,0	4,8
Samlet efterspørgsel	0,5	2,0	1,1	2,2	2,2
Import	2,5	3,5	2,2	3,3	3,3
- heraf vareimport	3,0	3,7	3,0	3,3	3,1
BNP	-0,5	1,2	0,5	1,6	1,6
Bruttoværditilvækst	-0,3	1,2	0,3	1,5	1,6
- heraf i private byerhverv	0,4	1,8	0,5	2,6	2,3
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke	2	11	4	4	5
Beskæftigelse, i alt	-8	-2	-2	9	10
- heraf i den private sektor	2	-7	-5	7	8
- heraf i offentlig forvaltning og service	-11	5	3	2	2
Bruttoledighed	2	1	-8	-10	-9
Nettoledighed	10	13	5	-5	-5

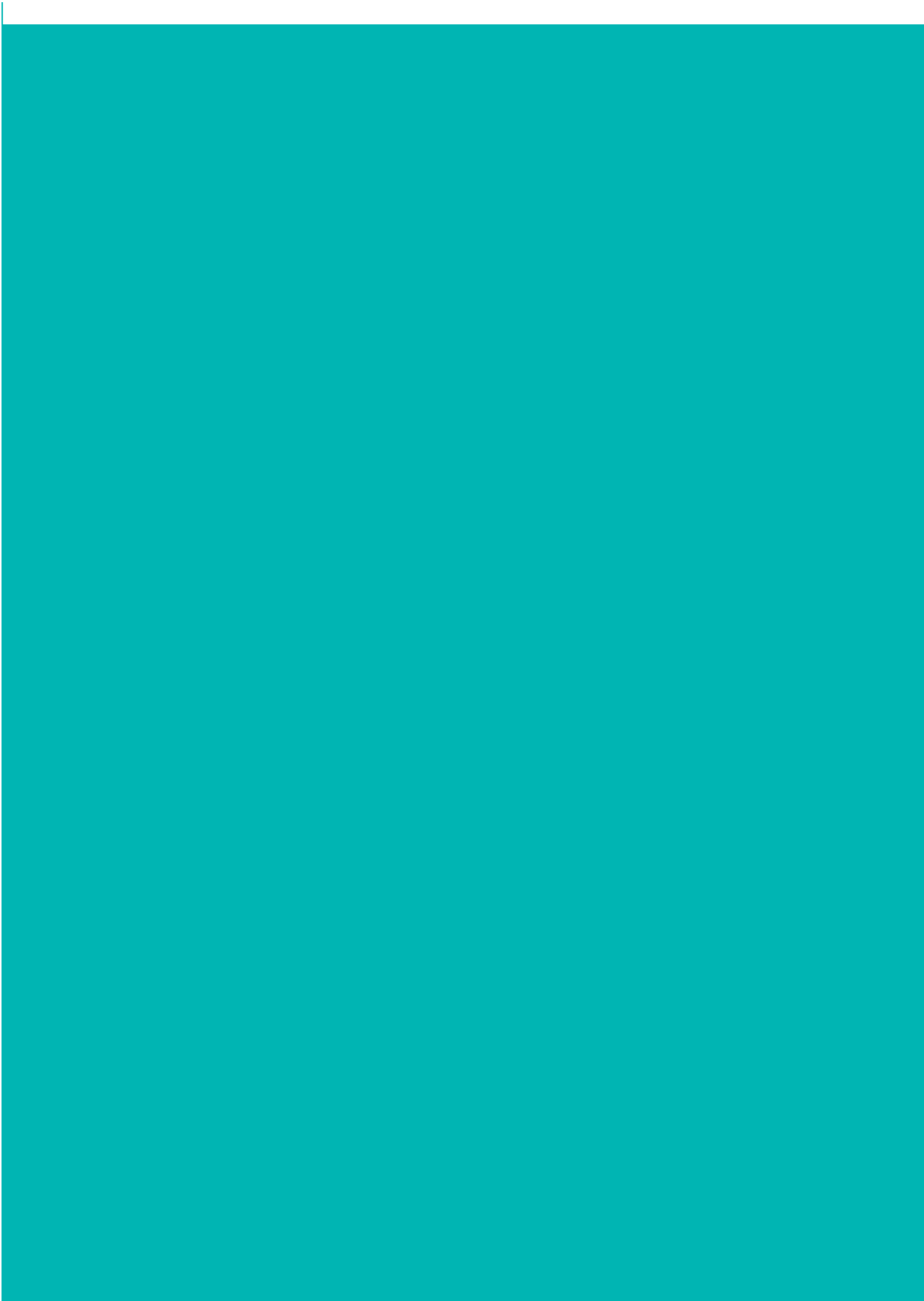
Tabel 1.5 (fortsat)**Sammenligning med vurderingen i december af skønnene for 2013 og 2014 på udvalgte områder**

	2012	2013		2014	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Stigning, pct.					
Eksportpriser, varer	3,1	1,3	0,2	2,1	2,0
Importpriser, do.	2,6	1,5	0,2	2,1	2,0
Bytteforhold, do.	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Huspriser (enfamiliehuse)	-3,4	0,0	1,2	2,0	1,5
Forbrugerprisindeks	2,4	1,5	1,1	1,6	1,5
Timeløn	1,7	1,7	1,7	2,0	2,0
Real disponibel indkomst, privat sektor	0,3	1,2	-1,0	2,3	2,7
Real disponibel indkomst, husholdninger ¹⁾	-0,9	2,3	2,5	1,2	1,8
Timeproduktiviteten i privat byerhverv	0,9	2,1	0,7	2,2	1,8
Pct. p.a.					
Rente, 1-årigt flekslån	0,5	0,7	0,3	1,1	0,6
Rente, 10-årig statsobligation	1,5	1,8	1,6	2,2	1,9
Rente, 30-årig realkreditobligation	3,7	3,7	3,4	4,1	3,7
De centrale balancestørrelser					
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	95,4	85,3	85,2	94,1	93,0
Offentlig saldo (mia. kr.)	-75,4	-46,4	-23,0	-54,0	-31,1
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer) ²⁾	162	165	154	155	145
Bruttoledighed (i pct. af arbejdsstyrken) ²⁾	5,6	5,7	5,3	5,3	5,0
Nettoledighed (årsgns., 1.000 personer)	118	133	124	128	119
Nettoledighed (i pct. af arbejdsstyrken)	4,1	4,6	4,3	4,4	4,1
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	1,0	1,6	1,2	2,3	2,2
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	2,3	3,5	2,6	5,8	5,5
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	5,8	5,9	5,7	5,9	5,7
Oliepris, USD pr. td.	111,7	110,5	105,5	119,2	114,3
Oliepris, kr. pr. td.	646,8	646,9	600,5	697,8	651,7

1) Den korrigerede indkomst, jf. afsnit 4.1.

2) *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse* er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen og indgår således ikke i skønnet for brutto- og nettoledigheden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



2. International økonomi

Andet halvår 2012 var præget af en mærkbar opbremsning i den globale økonomi. Det gjaldt især i Europa, hvor den svage økonomiske udvikling i de udsatte lande i Sydeuropa bredte sig til resten af EU. Også USA og Japan sluttede 2012 af med meget begrænset fremgang.

Starten af 2013 har budt på en vis bedring. Det afspejler i høj grad initiativer i EU-regi og på nationalt plan med henblik på at inddæmme gældskrisen, som har givet mere ro på de finansielle markeder. Det peger i retning af en mere positiv konjunkturudvikling i Europa i de kommende år.

De positive takter fra de finansielle markeder ventes sammen med styrket tillid gradvist at bidrage til en bedring gennem andet halvår 2013, og ved årets udgang ventes fremgang i produktionen i stort set alle lande, også i Sydeuropa. Det skal også ses i sammenhæng med, at der er sket fremskridt i forhold til at adressere disse landes betydelige makroøkonomiske ubalancer.

I andre lande, herunder Danmarks vigtigste eksportmarkeder, Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA, er tilpasningen længere fremme, og der ventes fremgang med stigende styrke gennem i år og næste år. I Japan har et omslag i både finans- og pengepolitikken bidraget til en kraftig forbedring af det kortsigtede vækstbillede.

Eksportmarkedsvæksten for Danmarks vigtigste samhandelspartnere er nedjusteret i 2013 sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, december 2012. Det skyldes dog i høj grad efterslæbet fra den svage udgang af 2012, mens udsigterne for væksten gennem 2013 er omtrent uændrede. Den handelsvægtede BNP-vækst ventes at udgøre godt 1¼ pct. i 2013 og 2 pct. i 2014.

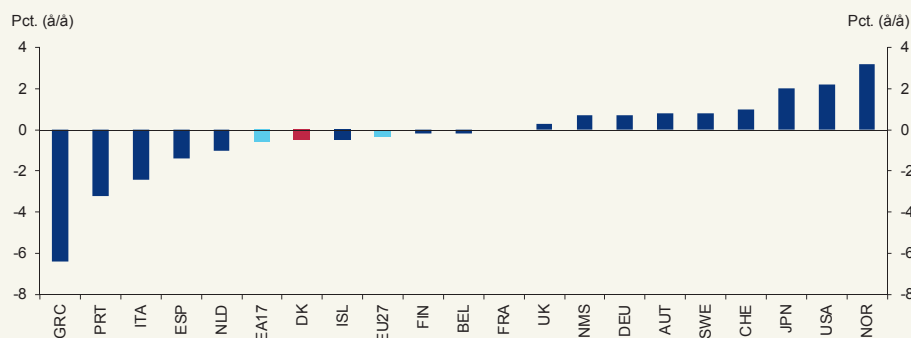
Det videre forløb er fortsat forbundet med væsentlige risici, men risikobilledet er blevet mindre dystert siden efteråret 2012. Det skal især ses i sammenhæng med, at tiltagene på både nationalt og fælles europæisk plan har mindsket sandsynligheden for et meget negativt forløb i Europa. Også de risici, der er forbundet med finanspolitikken i USA, er aftaget, blandt andet som følge af aftalen fra årsskiftet, der forhindrede størstedelen af de planlagte skattestigninger i den såkaldte "fiscal cliff".

2.1 Realøkonomisk status

Over de seneste år har den globale vækst været beskeden, og særligt Europa er hårdt ramt. Gennem 2012 tog væksten yderligere af, og især 4. kvartal var svagere end ventet i decemberregørelsen. Den svage udvikling på globalt plan skal især ses i lyset af negative spillover-effekter på aktivitet og tillid fra statsgældskrisen i euroområdet. En række af landene i Sydeuropa oplevede fald i BNP på mere end 2 pct. sidste år, *jf. figur 2.1*.

En række kriserelaterede initiativer har siden sommeren medført en vis bedring på de finansielle markeder, men gennemslaget på den realøkonomiske udvikling i euroområdet har indtil videre været begrænset, *jf. kapitel 3*. Den fortsatte konsolidering i den finansielle sektor betyder, at de forbedrede finansieringsforhold i mange lande endnu ikke har givet udslag i en mere lempelig kreditgivning. Særligt i de mest udsatte lande slår de forbedrede markedsforhold ikke nødvendigvis igennem på den nuværende økonomiske situation.

Figur 2.1
BNP-vækst i 2012



Anm.: NMS er en forkortelse for "New Member States" og er en sammenvejning af BNP-væksten i de 12 lande, som blev optaget som EU-medlemmer i 2004 og 2007. Det gælder Bulgarien, Tjekkiet, Estland, Cypern, Letland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Rumænien, Slovenien og Slovakiet. EA17 betegner gennemsnittet for euroområdet.

Kilde: Reuters EcoWin.

Euroområdet er hårdt ramt af statsgældskrisen og har oplevet uafbrudt tilbagegang i BNP de sidste halvandet år. Rebalanceringen af både den offentlige og private sektor har betydet en kraftig tilbagegang i den indenlandske efterspørgsel, og BNP var i 1. kvartal i år 1½ pct. lavere end i 3. kvartal 2011.

I de sydeuropæiske lande er billedet fortsat dystert. Italien har oplevet tilbagegang siden midten af 2011, især fordi det private forbrug er bremset op. Finanspolitiske opstramninger og betydelig politisk usikkerhed betyder, at der endnu ikke er tegn på en genopretning af væksten. I Spanien fortsætter den kraftige finanspolitiske konsolidering samtidig med en restruk-

turering af de spanske banker. Den indenlandske efterspørgsel er fortsat svag, hvilket især skyldes de seneste års voldsomme stigning i ledigheden. BNP er faldet uafbrudt siden midten af 2011 og samlet med 3 pct. frem til 1. kvartal i år. Der har dog været tegn på en vis bedring af de eksterne balancer, i takt med at en forbedret lønkonkurrenceevne holder hånden under spansk eksport.

I løbet af andet halvår 2012 blev det tydeligt, at svagheden i de sydlige eurolande havde bredt sig til kernelande som Tyskland og Frankrig.

Den oversøiske eksport har længe holdt hånden under tysk vækst, støttet af en stærk konkurrenceevne og en svag euro. Men mod slutningen af 2012 trak en betydelig svækkelse af tilliden og svage eksportmuligheder kraftigt ned i tysk økonomi. 2013 er startet bedre, men væksten i BNP i 1. kvartal 2013 var meget beskeden. Fundamentalt set er tysk økonomi sund, og arbejdsmarkedsreformerne fra starten af 00'erne har bidraget til den lave tyske ledighed og en styrket konkurrenceevne. Ydermere har de meget lave tyske renter bidraget til at holde hånden under den indenlandske efterspørgsel.

I Frankrig er tilbagegangen i slutningen af 2012 fortsat i starten af i år. Generelt har tilliden til fransk økonomi været for nedadgående, og faldende eksport har sammen med en svækkelse af boligmarkedet trukket yderligere ned i aktiviteten.

Efter en relativt stærk genopretning efter krisen har fremgangen i svensk økonomi også været mere afdæmpet det seneste år, om end fortsat med højere vækstrater end i blandt andet Danmark. Svensk økonomi er meget åben og har derfor været ramt af svagheden i euroområdet, som aftager godt halvdelen af svensk eksport. Den seneste tids afmatning ses også i en stigende ledighed, der bidrager til en svækkelse af den indenlandske efterspørgsel.

I Storbritannien er billedet blandet. Arbejdsmarkedet ser fortsat relativt stabilt ud til trods for en meget svag udvikling i produktionen. Den svage vækst tilskrives både de seneste års betydelige finanspolitiske opstramninger, og at euroområdet – briternes største samhandelspartner – ligger underdrejet.

Mens Europa er præget af tilbagegang, har det set en smule bedre ud i USA, hvor både privatforbrug og investeringer er i fremgang. Finanspolitiske opstramninger lægger fortsat en dæmper på aktiviteten, men en meget lempelig pengepolitik holder sammen med stigende aktivpriser hånden under væksten og bidrager til at polstre de amerikanske husholdningers privatøkonomi. Især tilstanden på boligmarkedet er forbedret med en stigning i nybyggeriet og boligsalget over det seneste år. Fremgangen i BNP fik mere fart i 1. kvartal i år med en vækst på 0,6 pct. Samtidig har starten af 2013 vist en fortsat bedring på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsesvæksten er taget til.

I Japan er genopretningen på kort sigt blevet styrket af både ekspansiv finans- og pengepolitik efter valget af en ny regering i efteråret, *jf. boks 2.1*. Japansk BNP steg med 0,9 pct. i 1. kvartal 2013 efter en mere beskeden vækst i slutningen af 2012. Fremgangen var hovedsageligt drevet af en bedring i privatforbruget og eksporten. Omslaget i den økonomiske politik har betydet, at den japanske yen er faldet kraftigt over for den amerikanske dollar siden december, hvilket særligt tilskrives den ekspansive pengepolitik, mens aktiekurserne er steget

med omkring 40 pct. Japanske virksomheder har således nydt godt af den svage yen med fremgang i eksporten og stigende ordreindgang til følge. Samtidig har tiltagene betydet en bedring i både erhvervs- og forbrugertilliden.

Boks 2.1

Japans økonomiske politik

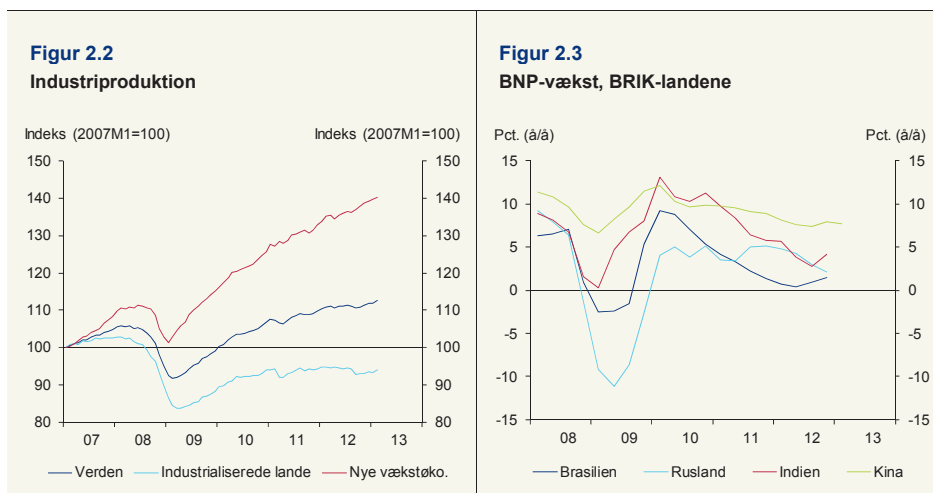
Japans nye regering under ledelse af premierminister Shinzo Abe tiltrådte lige inden årsskiftet. Regeringen har gjort det til sin vigtigste opgave at skabe vækst i Japans økonomi efter to årtiers lavvækst og deflation. Strategien har tre dimensioner: 1) En ekstremt lempelig pengepolitik, 2) markante finanspolitiske lempelser kombineret med løfter om mellemfristet konsolidering og 3) en kommende lancering af en ny vækststrategi.

Forventningen om, og den efterfølgende gennemførelse af, de aggressive pengepolitiske lempelser har bidraget til en betydelig forbedring af de finansielle forhold. Regeringen og centralbanken præsenterede i en fælles erklæring i januar 2013 sit styrkede samarbejde, som blandt andet indebærer en forhøjelse af inflationsmålsætningen til 2 pct. Forhøjelsen af inflationsmålsætningen blev i starten af april fulgt op med introduktionen af et massivt aktivopkøbsprogram på 1.400 mia. yen, svarende til en fordobling af pengemængden over de kommende år.

En bi-effekt af introduktionen af det udvidede opkøbsprogram ser ud til at være, at japanske investorer nu ser uden for landets grænser i søgen efter afkast. Det lader blandt andet til at have bidraget til et nedadgående pres på europæiske statsobligationsrenter.

Den lempelige pengepolitik er blevet fulgt af en udskydelse af en række ellers planlagte finanspolitiske opstramninger, hvilket også har styrket vækstmulighederne på kort sigt. På længere sigt står Japan imidlertid over for betydelige finanspolitiske udfordringer. Med en offentlig gæld på næsten 250 pct. af BNP og en aldrende befolkning er det centralt, at der gennemføres en betydelig konsolidering af de offentlige finanser i tandem med vidtstrakte strukturelle reformer. Det forhold, at den høje japanske offentlige bruttogæld primært er ejet af købevillige indenlandske japanske husholdninger, virksomheder og institutionelle investorer, reducerer dog alt andet lige risikoen ved den høje gæld.

Nye vækstøkonomier er fortsat en hoveddrivkraft bag den globale vækst og har holdt hånden under de industrialiserede landes eksport. Væksten i disse landes industriproduktion har ligeledes været stærk, og er kun i mindre grad blevet ramt af den globale afmatning, *jf. figur 2.2*. De seneste år har der dog været en tendens til en moderering af væksten, som både knytter sig til opstramninger af den økonomiske politik og opbremsningen i Europa. Der er nogen variation på tværs af lande, hvor særligt fremgangen i Brasilien og Indien har mistet fart siden 2010, *jf. figur 2.3*. I Rusland, som er særligt hæmmet af svag vækst i Europa, bremsede væksten især op i slutningen af sidste år. Også i Kina har der været tegn på opbremsning sidste år. Ud over svaghed i eksporten skyldes det finans- og pengepolitiske opstramninger, der primært havde til formål at mindske risikoen for kinesiske boligbobler.

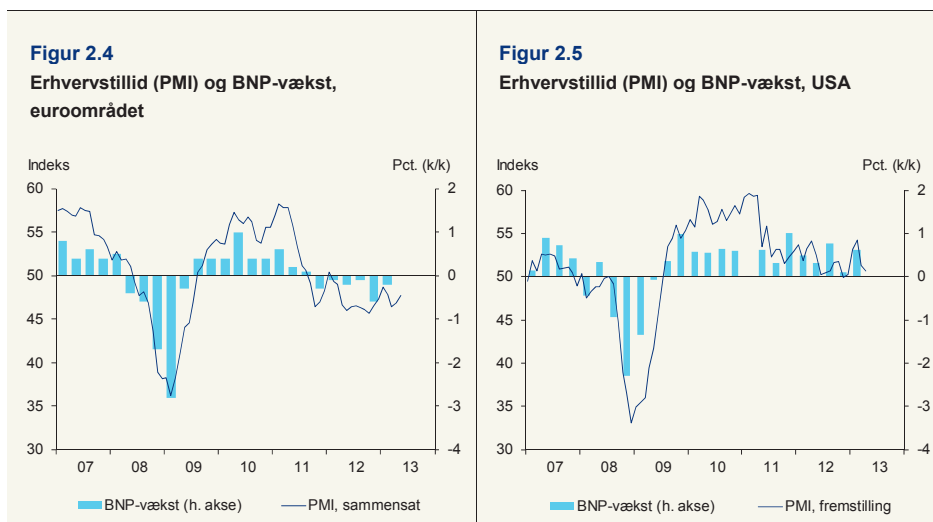


Kilde: Reuters EcoWin og Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

2.1.1 Vækstudsigter på kort sigt

Der er væsentlige forskelle på vækstudsigterne på tværs af regioner. Både i USA og euroområdet er erhvervstilliden svækket igen efter en betydelig forbedring omkring årsskiftet, men i USA peger indikatoren stadig på vækst, modsat i euroområdet, *jf. figur 2.4 og 2.5*.

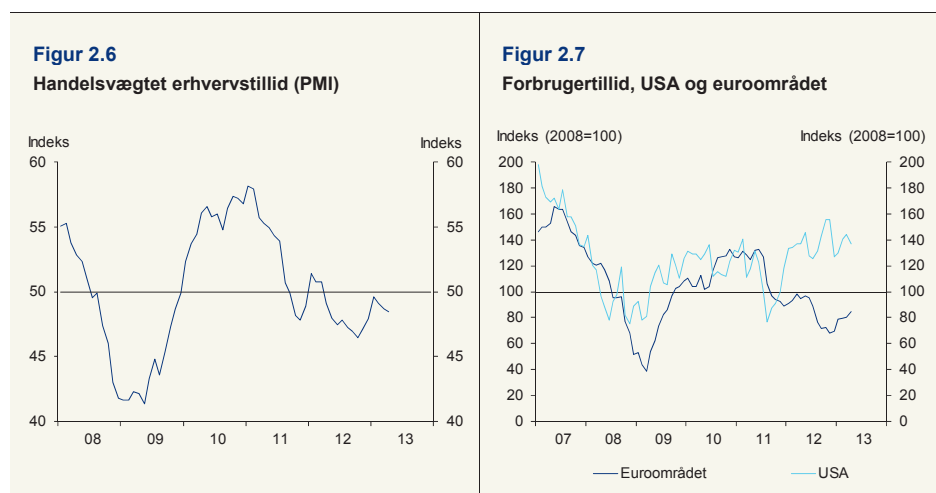
For Danmarks største samhandelspartnere under ét peger de seneste måneders tal for erhvervstilliden på svage vækstudsigter frem mod sommer, *jf. figur 2.6*.



Kilde: Reuters EcoWin.

Siden sommeren 2012 er der sket en stabilisering på de finansielle markeder, *jf. kapitel 3*,

blandt andet som følge af en række krisetiltag fra Den Europæiske Centralbanks side. Stabiliseringen på de finansielle markeder ventes at danne grundlag for en gradvis genopretning af tilliden og fornyet fremgang i euroområdet under ét i løbet af det kommende år. Samtidig har forbrugertilliden været i bedring siden slutningen af 2012, jf. figur 2.7.



Anm: Figur 2.6 viser det handelsvægtede PMI, for Danmarks største samhandelspartnere; euroområdet, Sverige, Storbritannien, Norge, USA, Kina og Japan.

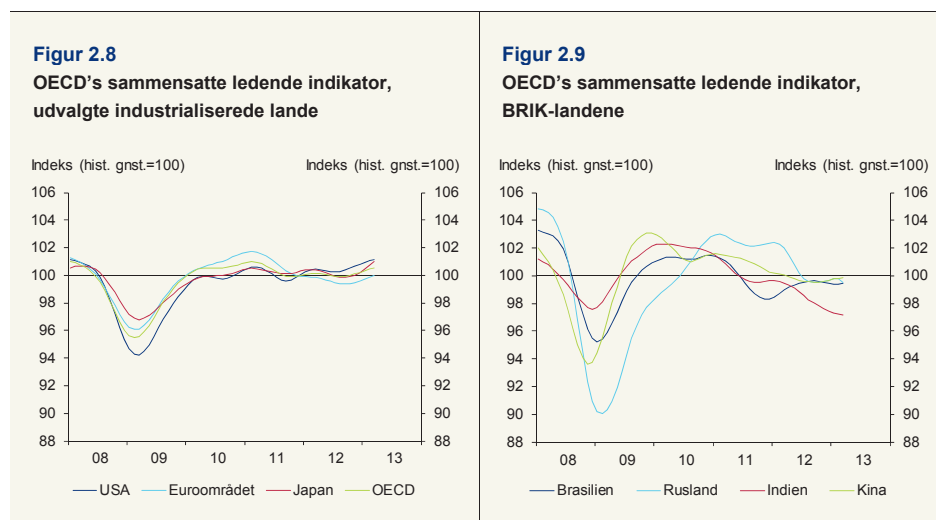
Kilde: Reuters EcoWin.

Udviklingen på de finansielle markeder er en væsentlig årsag til styrkelsen af OECD's sammensatte ledende indikator (CLI)¹ for euroområdet ind i 2013, jf. figur 2.8. Indikatoren peger nu på, at euroområdet bevæger sig ind i en periode med vækst omkring økonomiens langsigtede trend. Den skal dog – den aktuelle situation taget i betragtning – nok i højere grad tolkes som en retningspil for udviklingen frem for et pejlemærke for den faktiske vækst, og først i anden halvdel af året ventes en vending i væksten i euroområdet under ét. De vanskeligheder, der er knyttet til svage statsfinanser, dårlig konkurrenceevne, og høj ledighed, forventes fortsat at lægge en dæmper på aktiviteten.

I en række af Danmarks vigtige eksportlande, herunder Tyskland, USA og Sverige, er det kortsigtede vækstbillede noget bedre. I USA peger de seneste indikatorer på fortsat genopretning af økonomien, herunder OECD's CLI. Forbrugertilliden har holdt stand til trods for skattestigninger og offentlige besparelser, jf. figur 2.7 og afsnit 2.3. Finanspolitikken ventes fortsat at lægge en dæmper på privatforbruget, men bedringen på bolig-, arbejds- og aktiemarkederne ventes sammen med faldende benzinpriser at holde hånden under forbrugsvæksten.

¹ CLI-indikatoren er en sammenvæjning af ledende indikatorer i de forskellige lande. Værdien 100 svarer til den langsigtede trend i den økonomiske aktivitet. Historisk set har CLI vendt omkring 3 måneder før den økonomiske udvikling.

I Japan har de seneste måneders omslag i den økonomiske politik bidraget til, at OECD's CLI nu peger på en kraftig genopretning. Omvendt tegner indikatoren et relativt svagt konjunktur-billede i BRIK-landene, som særligt trækkes ned af en forværring i Indien og en meget af-dæmpet udvikling i Brasilien og Rusland. I Kina peger indikatoren i retning af lidt styrket vækst i kølvandet på de seneste kvartalers relativt svage vækstrater (efter kinesiske standarder), *jf. figur 2.9*.



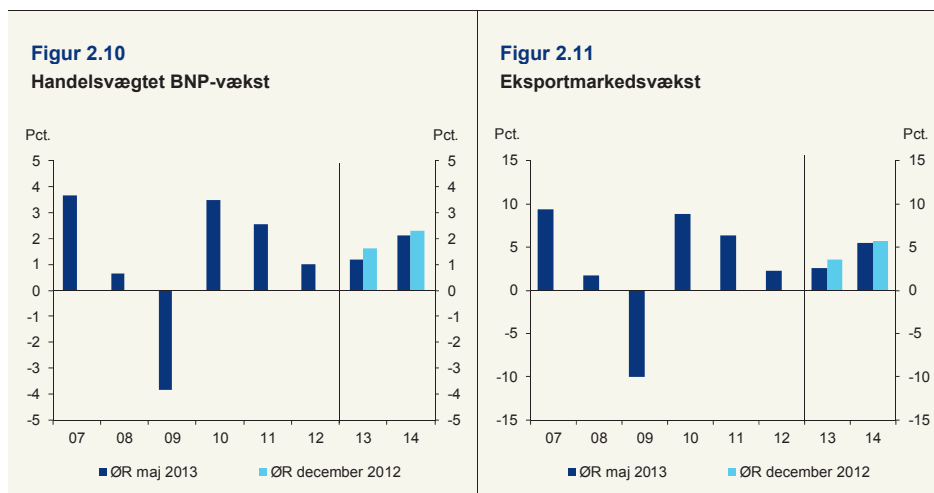
Kilde: Reuters EcoWin.

2.1.2 Vækstskøn for Danmarks eksportmarkeder

Baseret på de seneste skøn fra EU-Kommissionen vurderes den handelsvægtede BNP-vækst på Danmarks eksportmarkeder at udgøre 1¼ pct. i år. Det er noget lavere end i decemberredegørelsen, *jf. tabel 2.1 og figur 2.10*. Det svage 4. kvartal 2012 har betydet nedjusteringer af årsvæksten for 2013 i næsten alle europæiske lande. Der ventes dog en gradvis bedring i løbet af året, så stort set alle EU-lande oplever fremgang i slutningen af året.² Den største opjustering ses for Japan, hvor den ekspansive penge- og finanspolitik ventes at trække væksten op til knap 1½ pct. i 2013.

Væksten på Danmarks eksportmarkeder forventes at tage til i 2014 understøttet af stigende tillid blandt virksomheder og husholdninger på baggrund af en forventet vellykket inddæmning af statsgældskrisen i euroområdet. Med en handelsvægtet BNP-vækst på godt 2 pct. er der imidlertid tale om en moderat genopretning, *jf. figur 2.10*.

² EU-kommissionen forventer, at Slovenien vil være det eneste EU-medlemsland med negativ vækst i 4. kvartal 2013. I Spanien ventes nul-vækst. Der opgøres ikke kvartalsvise vækstrater for Cypern, men da der ventes negativ vækst i både 2013 og 2014, vil 4. kvartal 2013 formentlig også vise faldende BNP.



Anm.: Den handelsvægtede vækst er en sammenvejning af BNP-væksten på de danske eksportmarkeder på baggrund af, hvor stor en andel af den samlede danske vareeksport landene aftager. Eksportmarkedsvæksten er et mål for væksten i udlandets efterspørgsel efter danske industrivarer på baggrund af BNP-væksten og de enkelte landes importelasticitet for danske industrivarer.

Kilde: Reuters EcoWin, EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Eksportmarkedsvæksten for danske industrivarer forventes at udgøre godt 2½ pct. i år og 5½ pct. næste år. Skønnet er nedjusteret i 2013, mens det er omtrent uændret i 2014 i forhold til decemberredøgørelsen, *jf. figur 2.11*.

Tabel 2.1
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

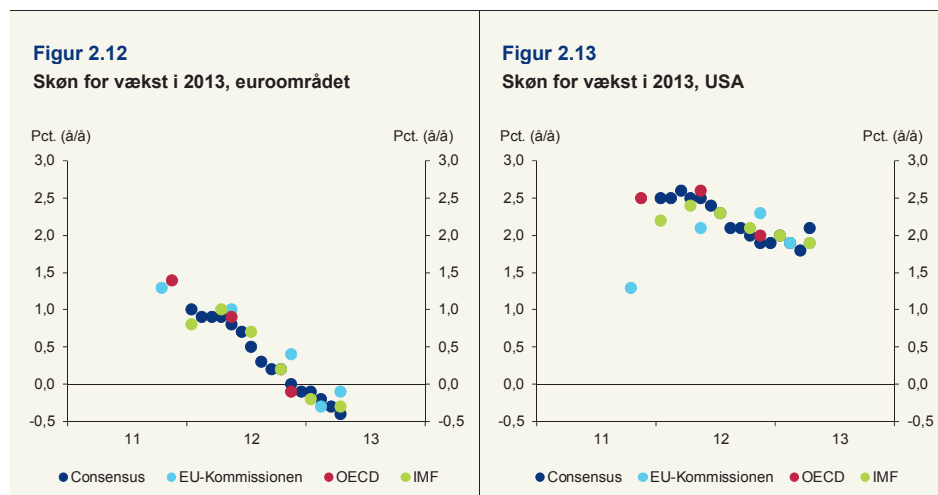
	2012	2013		2014	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst, pct.					
Handelsvægtet BNP	1,0	1,6	1,2	2,3	2,1
USA	2,2	2,3	1,9	2,6	2,6
EU27	-0,3	0,4	-0,1	1,6	1,4
Euroområdet	-0,6	0,1	-0,4	1,4	1,2
Tyskland	0,7	0,8	0,4	2,0	1,8
Frankrig	0,0	0,4	-0,1	1,2	1,1
Italien	-2,4	-0,5	-1,3	0,8	0,7
Spanien	-1,4	-1,4	-1,5	0,8	0,9
Holland	-1,0	0,3	-0,8	1,4	0,9
Storbritannien	0,3	0,9	0,6	2,0	1,7
Polen	1,9	1,8	1,1	2,6	2,2
Sverige	0,8	1,9	1,5	2,5	2,5
Norge	3,2	2,5	2,6	2,3	2,5
Japan	2,0	0,8	1,4	1,9	1,6
Indien	4,1	5,8	5,7	6,6	6,6
Kina	7,8	7,7	8,0	7,8	8,1
Rusland	3,4	3,9	3,3	4,0	3,8
Brasilien	0,9	3,9	3,0	4,0	3,6
Eksportmarkedsvækst	2,3	3,5	2,6	5,8	5,5

Anm.: Se anmærkningen til figur 2.10.

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

De internationale prognoser har gennem det seneste halve års tid peget på svagt negativ vækst i euroområdet i 2013, *jf. figur 2.12*. Sammenlignet med for et år siden er skønnene for 2013 blevet reduceret med omkring 1 pct.-point. Den betydelige nedjustering bidrager til at forklare det seneste års svækkelse i udsigterne for Danmark. I USA har forventningerne til 2013 ligget mere stabilt i årets første måneder, efter at være blevet nedjusteret gennem hele 2012. De seneste prognoser forventer en vækst i USA på omkring 2 pct. i 2013, *jf. figur 2.13*.

I de seneste prognoser fra EU-Kommissionen, IMF og OECD forventes en BNP-vækst i 2014 på 1¼-1½ pct. i euroområdet og 2½-2¾ pct. i USA.



Anm.: Figur 2.12 og 2.13 viser udviklingen over tid i Consensus og internationale organisationers skøn for BNP-væksten i 2013 i euroområdet og USA.

Kilde: Consensus Economics, EU-Kommissionen, OECD og IMF.

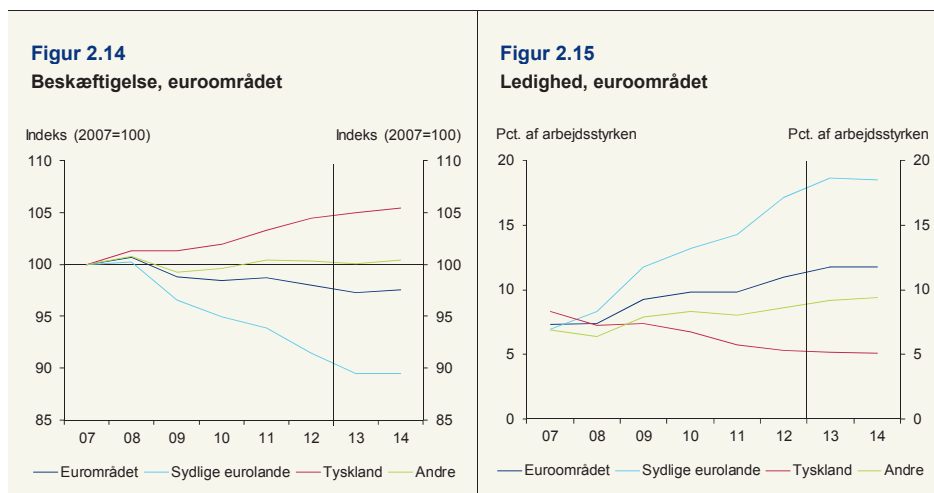
2.1.3 Arbejdsmarkeder

Arbejdsmarkederne i EU er generelt svage, om end billedet er noget blandet på tværs af landene. Beskæftigelsen er faldet støt i de udsatte sydlige eurolande siden 2007, mens den er steget i Tyskland. I EU-Kommissionens seneste prognose ventes denne tendens at fortsætte i 2013, og først i 2014 er der spæde tegn på stabilisering i de sydlige eurolande, *jf. figur 2.14*.

Ledigheden i euroområdet steg til 12,1 pct. af arbejdsstyrken i marts – det højeste niveau i den fælles valutas historie. Ledigheden har generelt – og især i de udsatte lande i Sydeuropa – været stigende siden starten af 2008. I Spanien nåede ledigheden op på 26,7 pct. af arbejdsstyrken i marts, mens den i Østrig lå på 4,7 pct. af arbejdsstyrken. I euroområdet set under ét forventes ledigheden først at stabilisere sig i 2014, *jf. figur 2.15*.

Forværringen på arbejdsmarkedet er også blevet fulgt af en kraftig stigning i ungdoms- og langtidsledigheden i Europa, *jf. afsnit 1.4*. Høj ungdoms- og langtidsledighed øger risikoen for svækkede strukturer på arbejdsmarkedet på længere sigt og højere strukturel ledighed. Det skyldes blandt andet, at en svag tilknytning til arbejdsmarkedet og manglende kompetenceudvikling over en længere periode gør det sværere at komme ind på arbejdsmarkedet igen.

Ledigheden blandt unge under 25 år udgjorde knap 24 pct. af arbejdsstyrken i euroområdet set under ét i marts med de højeste ledighedsrater i lande som Spanien og Grækenland. I de to lande ligger ungdomsledigheden i øjeblikket et godt stykke over 50 pct. Det skal blandt andet ses i lyset af en todeling af arbejdsmarkedet i de pågældende lande, hvor unge ofte er ansat på midlertidige kontrakter, mens ældre i større grad har permanente ansættelseskontrakter, hvor afskedigelse er sværere og dyrere. I en nedgangsperiode rammes unge beskæftigede derfor typisk hårdere end ældre.



Anm.: Skøn for 2013-14 er fra EU-Kommissionens efterårsprognose. I figurene omfatter de sydlige eurolande Grækenland, Spanien, Portugal, Irland og Italien. "Andre" omfatter de resterende eurolande.
Kilde: Eurostat og EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013.

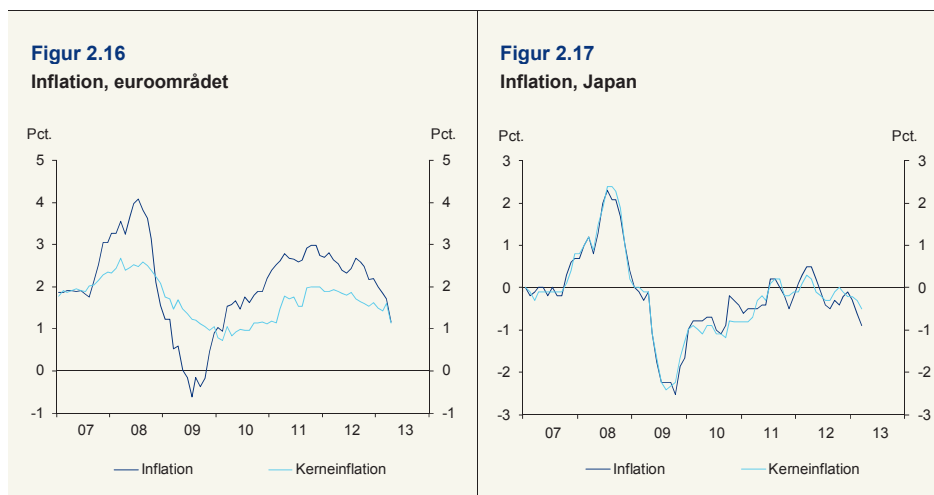
Langtidsledigheden er også høj i mange lande. Det gælder dog ikke i de nordeuropæiske lande, som blandt andet i kraft af tidligere arbejdsmarkedsreformer og mere fleksible arbejdsmarkeder har en relativt lav langtidsledighed.

I USA har beskæftigelsesvæksten været høj i starten af året. Beskæftigelsen er vokset hver måned siden oktober 2010, og ledigheden er faldet fra 10 pct. af arbejdsstyrken i efteråret 2009 til aktuelt 7,5 pct. af arbejdsstyrken. Det er dog stadig højt set i et historisk perspektiv. Samtidig skyldes en væsentlig del af reduktionen i ledighedsraten, at arbejdsstyrken er skrumpet, og den amerikanske erhvervsdeltagelse ligger nu på det laveste niveau siden 1970'erne.

2.1.4 Inflation

Inflationen i euroområdet er faldet kraftigt i løbet af vinteren og lå på 1,2 pct. i april. Det skyldes i høj grad faldende oliepriser, mens kerneinflationen (forbrugerprisstigningen eksklusive priser på energi og uforarbejdede fødevarer) har ligget mere stabilt efter at have været svagt aftagende gennem hele 2012, *jf. figur 2.16*. I USA har de faldende energipriser også drevet inflationen ned. Her steg forbrugerpriserne med 1,1 pct. på årsbasis i april, mens kerneinflationen har ligget stabilt omkring 2 pct.

Siden foråret 2012 har Japan igen kæmpet med deflation, *jf. figur 2.17*. Den deflationære tendens er fortsat til trods for omslaget i pengepolitikken, der blandt andet omfatter en forhøjelse af inflationsmålsætningen og betydelige kvantitative lempelser, *jf. boks 2.1*.



Kilde: Reuters EcoWin.

På baggrund af de svage vækstudsigter og stabile inflationsforventninger forventes det underliggende prispress at være begrænset i prognoseperioden, og der vurderes ikke at være en umiddelbar risiko for inflationært pres fra den lempelige pengepolitik. En forlænget periode med lempelig pengepolitik kan imidlertid have andre omkostninger, herunder i form af øget risikotagning, udsættelse af nødvendige tilpasninger og risiko for aktivbobler.

2.1.5 Råvare- og valutamarkeder

Oliepriserne er faldet betydeligt over de seneste måneder. I starten af maj kostede en tønde Brent råolie ca. 100 USD, og prisen er dermed faldet fra det meget høje niveau de seneste to år, jf. figur 2.18.

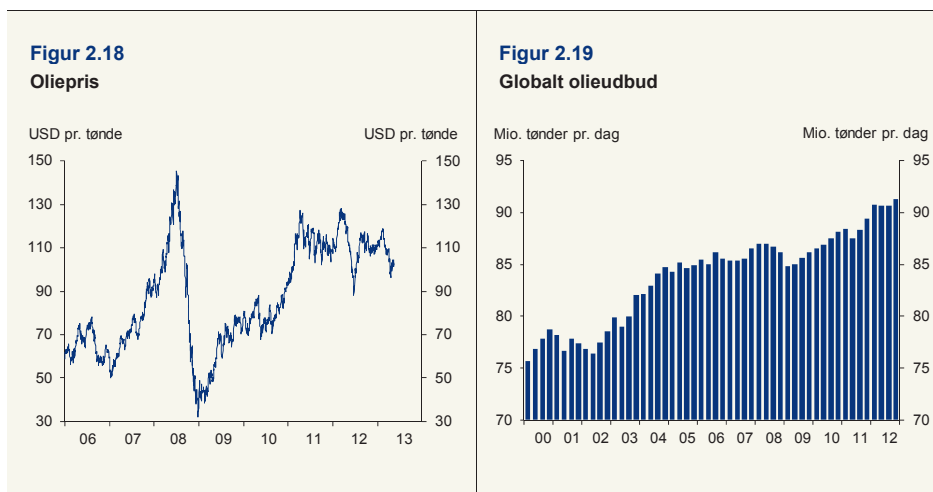
Faldet i olieprisen knytter sig til fortsat afdæmpede udsigter for den globale vækst. Samtidig har olieudbuddet været stigende, jf. figur 2.19, hvilket især skyldes øget produktion i Nordamerika og Irak. Ligeledes er stigende produktion af naturgas, primært den såkaldte skifer-gas, med til at lægge et nedadgående pres på olieprisen.

Olieprisskønnet for 2013-14 er baseret på en kombination af priser på futures-kontrakter (med information frem til den 1. maj) og en tilpasning til Det Internationale Energiagenturs (IEA) skøn for olieprisen i 2015 i deres seneste prognose.³

Det skønnes, at årsgennemsnittet for olieprisen vil falde fra knap 112 USD i 2012 til 105,5 USD i 2013, før olieprisen igen stiger til godt 114 USD i 2014. Målt i amerikanske dollar er olieprisskønnet nedjusteret sammenlignet med skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december

³ IEA, *World Energy Outlook 2012*, november 2012.

2012. I danske kroner er skønnet ligeledes nedjusteret, hvilket både skyldes den lavere dollardenominerede oliepris og en nedjustering af værdien af amerikanske dollar, *jf. tabel 2.2*.



Kilde: Reuters EcoWin og Det Internationale Energiagentur (IEA).

Tabel 2.2
Oliepris- og valutakursforudsætninger

	2012	2013		2014	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Oliepris (pr. tønde)					
USD	111,7	110,5	105,5	119,2	114,3
EUR	86,9	86,7	80,5	93,6	87,4
DKK	646,8	646,9	600,5	697,8	651,7
Valutakurser					
EUR/USD (pr. 100 EUR)	128,5	127,4	131,0	127,4	130,8
EUR/DKK (pr. 100 EUR)	744,4	745,8	745,6	745,8	745,6
USD/DKK (pr. 100 USD)	579,3	585,4	569,2	585,4	570,2
Eff. kronekurs (indeks, 1980=100)	100,6	99,8	101,8	99,8	101,8

Anm.: Valutakurserne er beregningsteknisk fremskrevet med gennemsnittet af ti handelsdage fra 18. april til 1. maj.

Kilde: Reuters EcoWin, IEA og egne skøn.

Valutakurserne antages at ligge stabilt på det gennemsnitlige niveau fra 18. april til 1. maj. Sammenlignet med skønnene i decemberredegørelsen indebærer det en nedjustering af både euro- og dollarkursen i 2013 og 2014.

2.2 Offentlige finanser

Der ventes yderligere fremskridt mod en langsom og stabil reduktion af underskuddene på de offentlige finanser i både EU-landene og USA i år. En række lande har imidlertid fortsat store underskud og stigende gældskvoter samt udfordringer med at sikre holdbare offentlige finanser på langt sigt, hvilket bidrager til at øge usikkerheden og forlænge statsgældskrisen.

Den svage makroøkonomiske udvikling reducerer fortsat de offentlige saldi i EU-landene i kraft af lavere skatteindtægter og højere udgifter til indkomstoverførsler. Konsolideringen er således baseret på strukturelle forbedringer af de offentlige finanser.

Der er betydelige forskelle mellem EU-landenes underskud og de risici, der er knyttet blandt andet til tidligere og fremtidige potentielle indgreb i den finansielle sektor, *jf. boks 2.2*. Finansielle interventioner har således belastet de offentlige finanser i samtlige EU- og eurolande med låneprogrammer, om end restruktureringen af de pågældende landes finansielle sektorer i det store hele forløber planmæssigt. Flere af landene med låneprogrammer er dog fortsat præget af recession, høj arbejdsløshed og pres på de offentlige finanser, *jf. appendiks 2A*. Der arbejdes derfor på EU-plan for at bryde det negative samspil mellem offentlige finanser og den finansielle sektor.

I kraft af den fortsatte konsolideringsindsats siden krisen i 2009-10 er en række industrialiserede lande kommet tættere på balance eller overskud på de offentlige finanser og dermed en stabilisering af den offentlige gæld som andel af BNP fremadrettet. Høje renteudgifter og lav vækst i nogle EU-lande, fx Italien, betyder imidlertid, at gælden ikke falder på trods af primære overskud på den offentlige saldo.

I både USA og Japan er gældskvoterne meget høje og vil stige i fremtiden som følge af sundheds- og pensionsudgifter forbundet med aldring. Der er derfor behov for mellemfristede planer for konsolidering og gældsnedbringelse i de pågældende lande, da høje og stigende gældskvoter reducerer det finanspolitiske råderum og indebærer risiko for stigende renter og finansieringsproblemer, som hæmmer vækstmulighederne. Markedernes tillid til den amerikanske økonomi er dog fortsat høj, hvilket blandt andet afspejles i lave renter på amerikanske statsobligationer på trods af den relativt høje gæld.

Boks 2.2**Effekten på den offentlige saldo af interventioner i den finansielle sektor i EU**

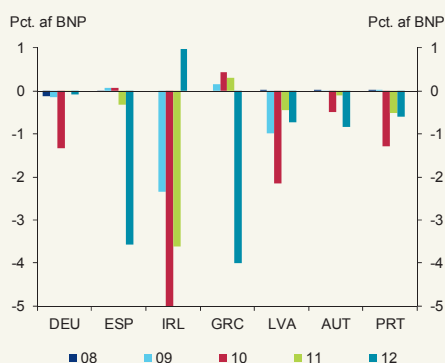
Den seneste finansielle og økonomiske krise blev forstærket af, at der i årene op til krisen blev opbygget betydelige ubalancer i en række EU-landes finansielle sektorer. Det skyldes blandt andet samspillet med boligmarkedet, hvor opbygning af boligbobler var med til at undergrave bankernes balancer. Problemer i landenes finansielle sektorer har resulteret i offentlige interventioner i 19 ud af 27 EU-lande og har for nogle lande, fx Irland, bidraget til, at landene har måttet anmode om låneprogrammer finansieret af EU-landene og IMF. Samlet set har interventioner i 13 EU-lande resulteret i øgede offentlige underskud.

De mest omfattende interventioner fandt sted i 2010, hvor blandt andet Irlands underskud blev forværret med over 20 pct. af BNP som følge af især store kapitalindskud i bankerne. For andre medlemslande udgjorde forværringen af den offentlige saldo som følge af finansielle hjælpepakker mellem ½ og 4 pct. af BNP i de enkelte år i perioden 2008-12. Spaniens og Grækenlands underskud er således øget med ca. 4 pct. af BNP i 2012 som følge af afvikling af nødlidende banker og rekapitaliseringer, *jf. figur a*. For EU og euroområdet samlet set var effekten af finansielle interventioner på underskuddene størst i 2010 og 2012, *jf. figur b*. Den samlede gennemsnitlige effekt af finansielle interventioner på den offentlige gæld i perioden 2007-2012 er opgjort til 5¼ pct. af BNP for EU og 5½ pct. af BNP for euroområdet.

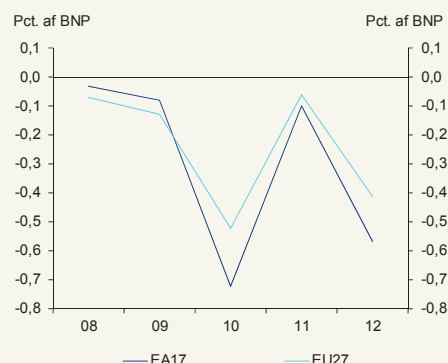
Eurolandene har besluttet, at lånefaciliteten *European Stability Mechanism (ESM)* skal kunne anvendes til direkte kapitalindskud i nødlidende banker i eurolandene, når der er etableret et effektivt fælles EU-banktilsyn. Det vil på sigt indebære, at direkte rekapitalisering af banker via ESM ikke længere belaster de offentlige finanser i det pågældende land. Sammen med initiativet til en fælles EU-bankunion med fælles tilsyn og fælles afviklingsordning kan direkte ESM-rekapitaliseringer bidrage til at bryde det negative samspil mellem offentlige finanser og den finansielle sektor.

Figur a

Bidrag til offentlig saldo af finansielle interventioner, udvalgte lande

**Figur b**

Bidrag til offentlig saldo af finansielle interventioner, EU og euroområdet



Anm.: Nettoindvirkningen på Irlands offentlige saldo udgjorde 20,2 pct. af BNP i 2010.

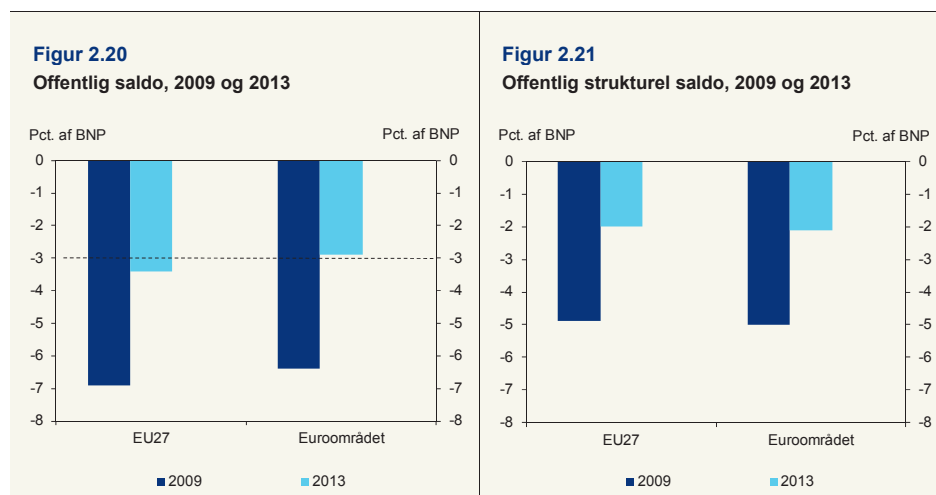
Kilde: Eurostat, *Support for financial institutions increases government deficits in 2012*, april 2013.

2.2.1 Offentlig saldo og gæld

Samlet set vurderes underskuddene på de offentlige saldi i EU og euroområdet omtrent halveret i perioden siden 2009, hvor underskuddene toppede. De gennemsnitlige underskud i EU og euroområdet udgjorde således ca. 7 og 6½ pct. af BNP i 2009 og ventes reduceret til ca. 3½ og 3 pct. af BNP i år, *jf. figur 2.20*

Baseret på en antagelse om uændret politik skønnes underskuddene reduceret yderligere i 2014 om end marginalt ifølge EU-Kommissionens forårsprognose.

Reduktionen af underskuddene i perioden fra 2009 til 2013 afspejler især forbedringer af den strukturelle saldo, det vil sige den offentlige saldo renset for konjunkturrenes påvirkning, *jf. figur 2.21*.



Anm.: Den stiplede linje angiver 3-procents-grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten. Struktursaldoen er beregnet som et simpelt gennemsnit.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013, og egne beregninger.

Der er dog store forskelle landene imellem, *jf. figur 2.22*. Hovedparten af EU-landene er fortsat i gang med at stramme finanspolitikken inden for rammerne af deres henstillinger i henhold til EU's procedure for uforholdsmæssigt store underskud. I lyset af den svage vækstudvikling har Spanien, Portugal og Grækenland i løbet af 2012 fået forlænget deres frister for at nedbringe underskuddene, da de pågældende lande opfyldte Stabilitets- og Vækstpagtens betingelser vedrørende finanspolitisk konsolidering, *jf. boks 2.3*. Tyskland, som har fået ophævet sin henstilling i 2012, opnåede som det eneste EU-land et lille offentligt overskud i 2012 og ventes at fastholde en saldo omtrent i balance i 2013-14.

Boks 2.3**EU-landenes henstillinger under proceduren for uforholdsmæssigt store underskud (EDP)**

20 EU-lande er fortsat omfattet af EU's procedure for uforholdsmæssigt store underskud og har således henstillinger med konkrete strammingskrav (til den strukturelle saldo) og frister for at bringe deres underskud ned under 3 pct. af BNP. EU-Kommissionen ventes snarligt – med udgangspunkt i verificerede regnskabstal fra april for landenes offentlige underskud i 2012 og sin egen forårsprognose primo maj – at foretage vurderinger af, hvorvidt landene efterlever deres henstillinger.

Beslutningerne under EDP-proceduren forventes vedtaget på EU-rådsmøder i juni og juli parallelt med vedtagelsen af landespecifikke anbefalinger under det Europæiske Semester samt eventuelle beslutninger under den korrigerende del af proceduren for makroøkonomiske ubalancer, *jf. afsnit 2.3*.

Kommissionen ventes at fremsætte forslag om ophævelse af henstillingerne for de lande med frist i 2012, som ifølge forårsprognosen har foretaget en holdbar korrektion af deres uforholdsmæssigt store underskud, dvs. de lande som har bragt underskuddet under 3 pct., og hvor underskuddet skønnes at holde sig under 3 pct. af BNP i prognoseperioden.

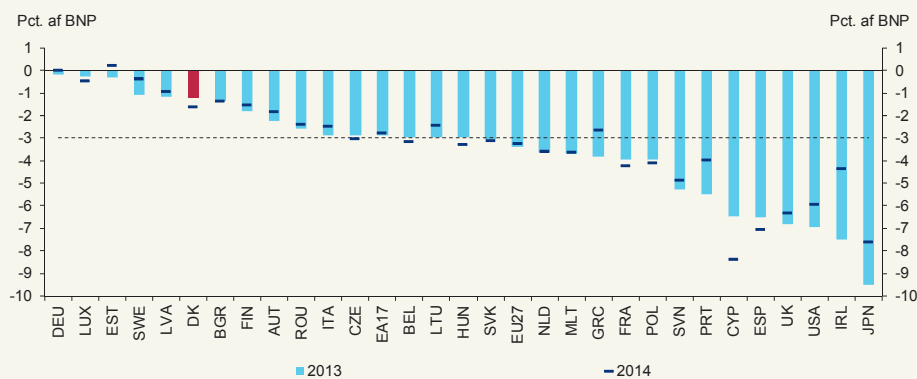
For lande med frist i 2013 eller senere vil Kommissionens vurdering af landenes efterlevelse af deres henstillinger afhænge af, hvorvidt underskuddet skønnes at ville blive bragt under 3 pct. af BNP til fristen, og hvorvidt landene gennemfører finanspolitiske stramninger på linje med strammingskravet i deres henstillinger.

Hvis underskuddet ikke skønnes at blive bragt under 3 pct. af BNP til fristen, kan Kommissionen, under forudsætning af, at de formelle betingelser i Stabilitets- og Vækstpagten er opfyldt, fremsætte forslag om at udskyde fristen for nedbringelse af underskuddet for de pågældende lande.

Stabilitets- og Vækstpagtens krav for forlængelser af henstillingernes frister indebærer, at landene skal have gennemført finanspolitiske stramninger på linje med deres strammingskrav, men alligevel ikke have udsigt til at kunne nå deres frist for at bringe det faktiske underskud under 3 pct. af BNP på grund af svagere vækst end ventet på tidspunktet for henstillingen. Spanien, Portugal og Grækenland fik i 2012 forlænget deres EDP-frister for at bringe underskuddet under 3 pct. af BNP, da landene vurderedes at opfylde betingelserne.

Hvis kravene ikke er opfyldt, kan Kommissionen i stedet fremsætte forslag om en beslutning om manglende efterlevelse af henstillingen samt en beslutning om en bøde på 0,2 pct. af BNP og herefter et såkaldt pålæg (en skærpet henstilling), når det gælder eurolande, eller en beslutning om manglende efterlevelse af henstillingen samt en ny henstilling, når det gælder lande uden for euroen.

Figur 2.22
Offentlig saldo, EU27 samt USA og Japan

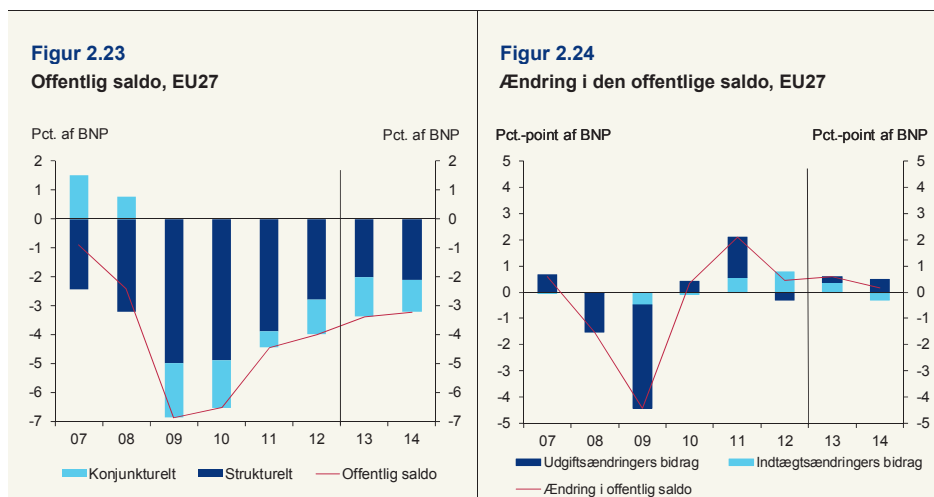


Anm.: Den stiplede linje angiver 3 pct. grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten. Egne skøn for Danmark.
Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013.

Forbedringen af den offentlige saldo i EU fra 2012 til 2013 vurderes hovedsageligt at skyldes strukturforbedringer, *jf. figur 2.23*. Det ses i sammenhæng med, at den del af underskuddet, som skyldes svækkede konjunkturer, er nogenlunde konstant i de to år. I 2014 bidrager stærkere konjunkturer marginalt til at forbedre den offentlige saldo.

Konsolideringstempoet ventes i år at være sænket lidt i forhold til 2012, hvor EU-landenes finanspolitiske stramninger indebar gennemsnitlige forbedringer af den strukturelle saldo på ca. 1 pct. af BNP. De strukturelle underskud på de offentlige finanser ventes således reduceret med i gennemsnit $\frac{1}{2}$ pct.-point af BNP i EU (baseret på et simpelt gennemsnit) til et gennemsnitligt niveau på omkring 2 pct. af BNP i 2013. Stramningen i år udgør $\frac{3}{4}$ pct.-point, hvis den måles ved det vægtede gennemsnit. Baseret på en antagelse om uændret politik ventes de strukturelle underskud uændrede i 2014.

I 2013 ventes udviklingen i både indtægter og udgifter at bidrage til reduktionen af det gennemsnitlige offentlige underskud i EU, mens reduktionen i 2014 alene skyldes bidrag fra reducerede offentlige udgifter, *jf. figur 2.24*. Det afspejler ifølge EU-Kommissionen et gradvist skifte over mod en udgiftsbaseret konsolideringsstrategi.



Anm.: Figur 2.24 viser bidraget til ændringen i den offentlige saldo fra ændringerne i de offentlige udgifter og indtægter, samt den samlede ændring i den offentlige saldo.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013.

Uagtet den fortsatte konsolideringsindsats ventes den offentlige bruttogæld at fortsætte med at stige i prognoseperioden. Fra 2013 til 2014 stiger gælden dog kun med 1 pct.-point af BNP baseret på en antagelse om uændret politik, og en stabilisering af gælden rykker dermed nærmere. Udviklingen dækker over et fald i gældskvoten i lande som Tyskland, Irland og Letland, mens gældskvoterne blandt andet fortsat stiger i Spanien og Cypern.

Den samlede offentlige bruttogæld i EU og euroområdet skønnes øget fra henholdsvis 59 pct. og 66½ pct. af BNP i 2007 til henholdsvis 91 pct. og 96 pct. af BNP i 2014.

I USA er der siden nytår taget en række skridt til håndtering af de kortsigtede finanspolitiske udfordringer. Underskuddene på de offentlige finanser ventes omtrent halveret fra toppunktet på ca. 12 pct. af BNP i 2009 til ca. 6 pct. af BNP i 2014. Alene i 2013 ventes et fald i det offentlige underskud på ca. 2 pct. af BNP til knap 7 pct. af BNP.⁴ Det skyldes blandt andet de automatiske budgetbesparelser, den såkaldte "sequester", som er trådt i kraft 1. marts i år. Over perioden samlet set skyldes faldet i underskuddene dog ikke kun finanspolitiske stramninger, men også reducerede udgifter til finansielle interventioner.

Den offentlige gæld ventes øget fra et før-krise niveau på 67 pct. af BNP i 2006 til omkring 110 pct. af BNP i 2014. Det skal også ses i sammenhæng med, at der endnu ikke er vedtaget

⁴ Skøn for de offentlige underskud i hovedteksten stammer fra Kommissionens forårsprognose, maj 2013. Det uafhængige Congressional Budget Office (CBO) i USA har den 14. maj offentliggjort en ny prognose for de økonomiske udsigter og offentlige finanser i USA, hvor underskuddet i budgetårene 2013 og 2014 skønnes til ca. 4 og 3½ pct. af BNP. Kommissionens og CBO's skøn er ikke sammenlignelige, da perioderne er forskellige.

en mellemfristet konsolideringsplan, der tager hånd om de fremtidige budgetudfordringer, *jf. boks 2.4.*

Boks 2.4

Finanspolitikken i USA – seneste udvikling

Der er fortsat usikkerhed om den finanspolitiske kurs i USA. Det skyldes både, at der ikke foreligger en mellemfristet konsolideringsstrategi for de offentlige finanser med henblik på nedbringelse af den store og voksende offentlige bruttogæld, og at der er en række udfordringer på helt kort sigt, herunder behov for en snarlig forhøjelse af gældsloftet.

Omkring nytår lykkedes det Kongressen at afværge størstedelen af de finanspolitiske stramninger i den såkaldte "fiscal cliff", der stod til at få effekt 1. januar i år. Der blev indgået aftale om at videreføre en række midlertidige skattelettelser fra Bush-regeringens tid for alle på nær de højeste indkomstgrupper samt at videreføre den forlængede ledighedsydelse i 2013. Den midlertidige nedsættelse af de beskæftigedes sociale bidrag (fra 6,5 pct. til 4,5 pct.) blev dog ikke videreført. Samtidig blev der indgået aftale om at udskyde en række automatiske udgiftsbesparelser i sequesteren til den 1. marts i år. Udgiftsbesparelserne udgør i alt ca. 1.200 mia. USD (ca. 0,6 pct. af BNP) og fordeler sig over en række forskellige poster i perioden 2013-22.

Med aftalen er den samlede finanspolitiske stramning i 2013 ifølge de internationale institutioner reduceret fra ca. 4½ pct. af BNP til omkring 1½-2 pct. af BNP (målt ved ændringen i den konjunkturrensede primære saldo). Blandt andet IMF vurderer dog, at sequesteren på kort sigt indebærer udgiftsbesparelser, der dels er relativt omfattende og dels er ineffektivt fordelt over udgiftsposterne. Det skyldes, at besparelserne ikke er tilrettelagt ud fra et væksthensyn, men i stedet blev planlagt (i sommeren 2011) som en trigger-mekanisme, der skulle have sikret en aftale i Kongressen inden 1. januar 2013 om en mellemfristet konsolideringsplan.

Den akutte risiko for en føderal betalingsstandsning er for øjeblikket afværget med enighed i Kongressen ultimo januar om midlertidigt at suspendere det gældende amerikanske gældsloft frem til 19. maj og aftalen af 21. marts om en midlertidig bevillingslov for resten af finansåret. De føderale udgifter ventes i praksis at kunne finansieres ved diverse ekstraordinære tiltag frem til efteråret.

Den næste store finanspolitiske milepæl forventes derfor nået, når Kongressen i efteråret er nødsaget til at indgå en aftale om at forhøje eller suspendere gældsloftet. Hvis forhandlingerne spidser til som under de seneste forhandlinger om gældsloftet i sommeren 2011, kan det svække tilliden hos forbrugere og virksomheder og dermed efterspørgslen i amerikansk økonomi.

Omvendt kan forhandlinger om udvidelse af gældsloftet i bedste fald også give anledning til forhandlinger om en mere omfattende mellemfristet plan for konsolidering af de offentlige finanser, der både bidrager til reduktion af gælden og til at håndtere de fremtidige budgetudfordringer i forhold til blandt andet de sociale sikrings- og sundhedsordninger.

I Japan har de faktiske underskud på den offentlige saldo ligget mellem 9 og 10½ pct. af BNP siden 2009. Senest har Japans nye regering gennemført lempelser af finanspolitikken i kraft af et ekspansivt supplerende budget for finansåret 2012 og et moderat lempeligt budget for finansåret 2013, *jf. boks 2.1.* De nye finanspolitiske lempelser indebærer, at underskuddet kun reduceres marginalt i år fra knap 10 pct. af BNP i 2012 til 9½ pct. af BNP i 2013 ifølge EU-Kommissionens seneste prognose. I 2014 ventes underskuddet reduceret til godt 7½ pct. af BNP i kraft af udfasning af en række finanspolitiske initiativer samt øgede skatteindtægter

som følge af planlagte momsforhøjelser fra 5 til 10 pct. i 2014-15. Det vil imidlertid ikke være tilstrækkeligt til at sikre stabilisering eller nedbringelse af den offentlige bruttogæld, der skønnes at nå et niveau på næsten 250 pct. af BNP i 2013 og at stige yderligere efterfølgende. Regeringen har endnu ikke præsenteret en mellemfristet plan for konsolidering af de offentlige finanser og nedbringelse af den høje offentlige gæld, om end den har annonceret et mål om at bringe den primære saldo i balance i 2020. Underskuddet på den primære saldo skønnes af IMF at udgøre 9 pct. af BNP i år.

IMF vurderer, at Japans seneste finanspolitiske lempelser svækker de offentlige finansers holdbarhed og dermed forstærker behovet for en mere ambitiøs og troværdig mellemfristet finanspolitisk konsolideringsplan, som kan sikre en reduktion af den høje offentlige gæld. Det forhold, at den høje japanske offentlige bruttogæld primært er ejet af indenlandske japanske husholdninger, virksomheder og institutionelle investorer, reducerer dog alt andet lige risici ved gælden, om end behovet for udenlandske investorer øges i takt med, at den aldrende befolkningen går på pension og hæver sin opsparing.

2.3 Globale risici og ubalancer

Risikoen for en meget negativ udvikling i den internationale økonomi er aftaget siden efteråret 2012. Det afspejler i høj grad initiativer i EU-regi med henblik på at inddæmme gældskrisen, herunder ikke mindst Den Europæiske Centralbanks introduktion af programmet for opkøb af obligationer under betingelser vedrørende den økonomiske politik (OMT), der har mindsket de finansielle markeders følsomhed over for dårlige nyheder, *jf. kapitel 3*. Dermed er sandsynligheden for udsatte landes udtræden af eurosamarbejdet også mindsket betragteligt, hvor der for et år siden var udpræget spekulation om Grækenlands fremtid i euroen. Samtidig er der sket væsentlige fremskridt i processen med at adressere de mange ubalancer, som ligger til grund for den nuværende usikre situation. Usikkerheden om udviklingen i den globale økonomi er dog langt fra fjernet, og risikoen er fortsat overvejende, at et svagere forløb vil udspille sig.

Udviklingen i euroområdet udgør fortsat den væsentligste usikkerhedsfaktor for de internationale vækstudsigter på kort sigt. Det er lagt til grund for de internationale prognoser, at der i de kommende år gradvist vil ske fremskridt både i forhold til at genoprette balancerne i den finansielle og offentlige sektor og i implementeringen af strukturreformer i medlemslandene. Hvis de nødvendige fremskridt ikke opnås, er der en væsentlig risiko for en fornyet opblussen af uroen på de finansielle markeder med afsmittende effekter på den finansielle og offentlige sektors balancer, rentespænd og realøkonomien. Det skal også ses i sammenhæng med, at den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM) ikke er fuldt funktionel før første halvdel af 2014.

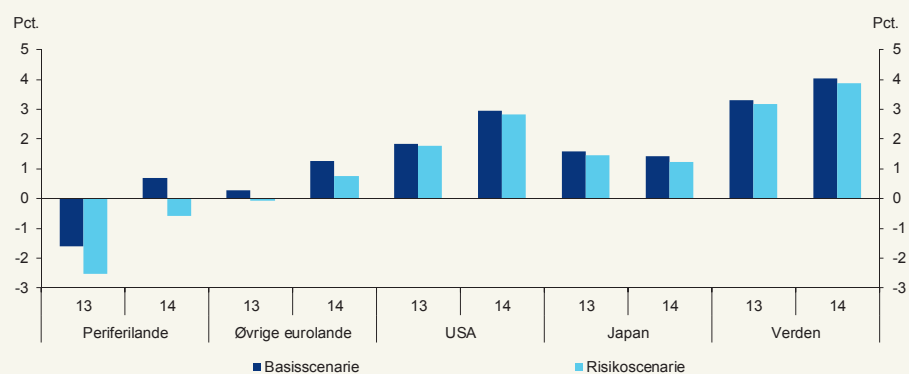
En række forskellige begivenheder kan udløse sådan et scenarie. Et eksempel er beskrevet i IMF's *World Economic Outlook*, april 2013, *jf. boks 2.5*.

Boks 2.5**IMF's negative scenarie for udviklingen i euroområdet**

I IMF's *World Economic Outlook*, april 2013, kvantificeres effekterne af et mere negativt forløb i euroområdet for henholdsvis de udsatte periferi-lande i euroområdet (Irland, Grækenland, Spanien, Italien og Portugal), øvrige eurolande og resten af verden.

I scenariet beskrives en situation, hvor stramme kreditvilkår, udhulet tillid og svag indenlandsk efterspørgsel lægger en yderligere dæmper på investeringerne i periferi-landene. Det reducerer den i forvejen langsomme vækst, hvilket mindsker de offentlige indtægter. Dermed kan der igen opstå usikkerhed om holdbarheden af de offentlige finanser, højere risikopræmier, behov for endnu mere konsolidering af de offentlige finanser og en svækkelse af tilliden. Konkret antages det i scenariet, at investeringerne i periferi-landene falder med 6 pct. hvert år i perioden 2013-18, at renterne for virksomheder i 2018 er 3 pct.-point højere end forudsat i IMF's basisscenarie, hvor også renterne på periferi-landenes statsobligationer er 1 pct.-point højere, samt at landene hvert år strammer finanspolitikken med ¼ pct. af BNP mere end lagt til grund i prognosen.

I en sådan situation vil den i forvejen svage udvikling i periferi-landene forværres markant, *jf. figur a*. I det omfang at landene formår at fastholde markedsadgang for deres statsobligationer, evt. med hjælp fra OMT, vurderer IMF dog, at risikoen for afsmittende effekter på resten af verden er begrænset.

Figur a**BNP-vækst i udvalgte områder i IMF's negative scenarie for euroområdet**

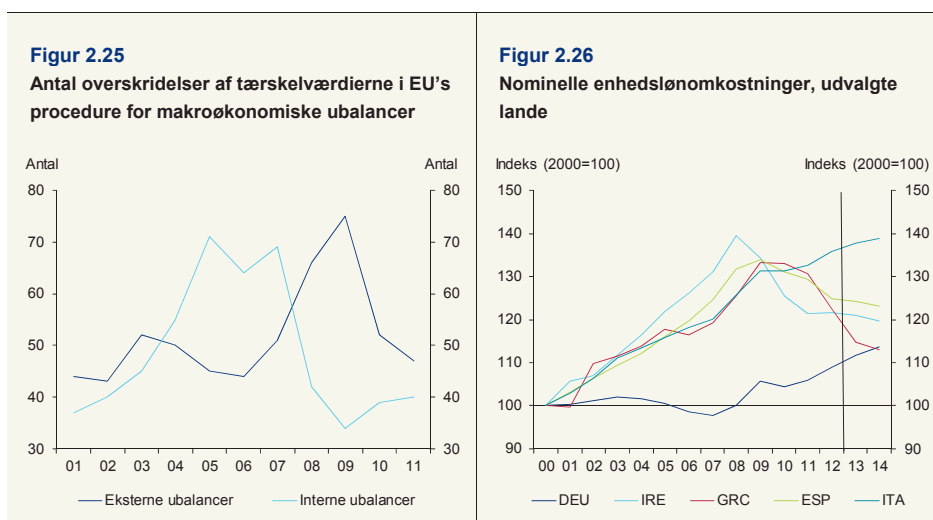
I forhold til tidligere scenarier af denne type er der en betydeligt mindre effekt på verdensøkonomien af en svagere udvikling i de udsatte lande i euroområdet. Det gælder fx i sammenligning med risikoscenarierne i OECD's *Economic Outlook 90*, november 2011 og IMF's *World Economic Outlook*, september 2011. Det afspejler dels effekten af de mange initiativer for at inddæmme gældskrisen i euroområdet, og dels at de enkelte lande er kommet længere i processen med at adressere de mange ubalancer, som ligger til grund for den nuværende usikre situation.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, april 2013.

De aktuelle makroøkonomiske vanskeligheder i Europa skal i høj grad ses i lyset af, at der ikke i tide blev taget hånd om en række ubalancer, der blev opbygget i årene op til finansskri-

sen. Det drejer sig fx om vedvarende overskud/underskud på betalingsbalancen, tab af konkurrenceevne samt boligprisbobler og byggeboom. Disse ubalancer har været årsag til og medvirket til at forstærke effekten af det økonomiske tilbageslag.

Der er tegn på, at ubalancerne langsomt er ved at nedbringes. Det ses blandt andet i et fald i antallet af overskridelser af tærskelværdierne i EU's procedure for makroøkonomiske ubalancer fra 2012 til 2013-opsørelsen, *jf. figur 2.25*. Proceduren gennemføres én gang årligt og indledes med offentliggørelsen af et scoreboard med 11 indikatorer på såvel interne som eksterne ubalancer, der har til formål at give en advarsel om potentielle svagheder.⁵ På baggrund af scoreboardet udpeges de EU-lande, som vurderes at have potentielle makroøkonomiske ubalancer, til en dybdegående analyse. I 2013 gjaldt det 14 EU-lande (lande omfattet af programmer for finansiel assistance udpeges ikke), *jf. tabel 2.3*. Analyserne identificerede dog kun uforholdsmæssigt store ubalancer i Spanien og Slovenien. Nedbringelsen af ubalancerne er dog kun delvist strukturel, idet den svage realøkonomiske udvikling i sig selv dæmper visse ubalancer, *jf. nedenfor*.



Anm.: I figur 2.25 tælles hver af overskridelserne, dvs. et land tælles med fem gange, hvis det overskrider tærskelværdierne i fem af de 11 indikatorer. Scoreboardet for 2013 dækker udviklingen i indikatorer frem til og med 2011. For en række (især nye) medlemslande er der ikke oplysninger for alle indikatorer de første år, hvorfor de ikke tæller med i den samlede opgørelse i de pågældende år.

Kilde: EU-Kommissionen.

⁵ Den seneste *Alert Mechanism Report* for 2013, der opgør udviklingen i indikatorerne frem til 2011, blev offentliggjort i november 2012.

Tabel 2.3

Indikatorer i EU's procedure for makroøkonomiske ubalancer, 2013-scoreboardet

Indikator	Tærskelværdi	Lande, der overskrider tærskelværdien
Betalingsbalance (pct. af BNP, tre års gennemsnit)	-4/+6 pct.	GRC, ESP, CYP, LUX, MLT, NLD, POL, PRT, ROU og SWE
Nettokapitalbalance over for udlandet (pct. af BNP)	-35 pct.	BGR, CZE, EST, IRE, GRC, ESP, CYP, LVA, LTU, HUN, POL, PRT, ROU, SVN og SVK
Real effektiv valutakurs (ændring seneste tre år)	±5 pct. og ±11 pct.	IRE
Markedsandele (ændring seneste fem år)	-6 pct.	BEL, DK, DEU, IRE, GRC, ESP, FRA, ITA, CYP, LUX, NLD, AUT, PRT, SVN, FIN, SWE og UK
Nominelle enhedslønomkostninger (ændring seneste tre år)	+9 pct. og +12 pct.	BGR, LUX, ROU og FIN
Huspriser deflateret (å/å-ændring)	+6 pct.	-
Kreditgivning til den private sektor (pct. af BNP)	15 pct.	CYP
Privat bruttogæld (pct. af BNP)	160 pct.	BEL, DK, IRE, ESP, FRA, CYP, LUX, HUN, MLT, NLD, AUT, PRT, FIN, SWE og UK
Offentlig gæld (pct. af BNP)	60 pct.	BEL, DEU, IRE, GRC, ESP, FRA, ITA, CYP, HUN, MLT, NLD, AUT, PRT og UK
Ledighed (tre års gennemsnit, pct. af arbejdsstyrken)	10 pct.	EST, IRE, GRC, ESP, LVA, LTU, HUN, PRT og SVK
Finansiell sektors passiver (pct. af BNP)	16,5 pct.	FIN

Anm.: For enkelte indikatorer i scoreboardet er der fastlagt forskellige tærskelværdier for eurolande og lande uden for euroområdet. Det drejer sig om udviklingen i den reale effektive valutakurs og om udviklingen i de nominelle enhedslønomkostninger. I tabel 2.3 angiver den førstnævnte værdi tærskelværdien for eurolande.

Kilde: EU-Kommissionen.

For de interne ubalancer faldt antallet af overskridelser af tærskelværdierne ret hurtigt tilbage efter finanskrisen. Det skyldes i høj grad faldende huspriser og strammere kreditvilkår, som reducerede væksten i kreditgivningen og størrelsen af den finansielle sektors passiver. Derimod er der stadig mange lande, som overskrider tærskelværdierne for ledighed og gældssætning både i den private og offentlige sektor.

Antallet af overskridelser af de eksterne indikatorer er også reduceret kraftigt de seneste år. Det afspejler især en styrket konkurrenceevne i periferi-landene, som dog fortsat for de flestes vedkommende er kendetegnet ved store underskud på betalingsbalancen. Siden 2012-scoreboardet kom fx Grækenland under tærskelværdien for udviklingen i nominelle enhedslønomkostninger, ligesom Spanien gjorde det året før.

Generelt er der en rebalancering undervejs i enhedslønomkostningerne inden for euroområdet, *jf. figur 2.26*. Det er særligt i periferi-landene, at enhedslønomkostningerne er reduceret. Omvendt er enhedslønomkostningerne i fx Tyskland begyndt at stige lidt på det seneste.

Det skal ikke nødvendigvis ses som et udtryk for problemer med konkurrenceevnen inden for de eksportorienterede erhverv, når lande som fx Grækenland og Spanien opbyggede store underskud på betalingsbalancen i årene inden finanskrisen. Det hænger sammen med, at enhedslønomkostningerne inden for produktionen af eksportvarer ikke udviklede sig markant anderledes end hos landenes samhandelspartnere. Deres markedsandele for varer lå ligeledes omtrent fladt indtil 2007. Når der for den samlede økonomi alligevel blev registreret et tab af konkurrenceevne i form af høje stigninger i fx de nominelle enhedslønomkostninger for hele økonomien, skyldes det, at udviklingen inden for indenlandsk orienterede erhverv trak de gennemsnitlige nominelle enhedslønomkostninger for den samlede økonomi op.

Det er i høj grad den svækkede konjunktursituation, der ligger til grund for, at underskuddene på betalingsbalancen i periferi-landene er blevet nedbragt de seneste år. Det skyldes, at importen er blevet reduceret som følge af svag indenlandsk efterspørgsel. Dermed er der også udsigt til, at underskuddene igen vil øges, når efterspørgslen i disse lande vender tilbage. For varigt at nedbringe underskuddene på betalingsbalancen er der derfor behov for at styrke landenes eksportformåen samt øge landenes opsparing fx ved at nedbringe de store offentlige underskud. Denne proces hjælpes isoleret set undervejs af de seneste års forbedring af landenes konkurrenceevne.

Der er fortsat betydelig usikkerhed om finanspolitikken i USA både på kort og mellemlangt sigt, *jf. afsnit 2.1 og 2.2*. I den nuværende ret fastlåste politiske situation er der risiko for, at politikerne ikke kan nå til enighed om løsninger. Det indebærer potentielt betydelige, negative konsekvenser for amerikansk økonomi og dermed for verdensøkonomien. Situationen vurderes dog at være forbedret siden aftalen fra årsskiftet, hvor størstedelen af skattestigningerne i "fiscal cliff" blev afværget.

En række andre faktorer kan også have en nedadgående effekt på verdensøkonomien, *jf. tabel 2.4*. Det drejer sig fx om risikoen for aktivbobler, behov for yderligere konsolidering og svagere vækst i de nye vækstøkonomier.

På den positive side er der fortsat mulighed for en hurtigere end forventet fremgang i processen med balancetilpasninger og reformer i Europa. Det vil have en positiv effekt på tilliden og kan dermed styrke fremgangen i den indenlandske efterspørgsel.

Tabel 2.4**Faktorer med potentiel negativ effekt på verdensøkonomien****Undervurdering af strukturelle underskud skaber behov for yderligere konsolidering**

Der knytter sig, som altid, betydelig usikkerhed til vurderingen af strukturelle mål for fx potentielt output og den strukturelle saldo. Hvis det negative outputgab er mindre end anslået, er modstykket, at en mindre del af underskuddet på den offentlige saldo skyldes konjunktursituationen. Det vil sige, at en større del af underskuddene på den offentlige saldo i mange lande skal forklares med strukturelle forhold – og håndteres derefter. Dermed er de offentlige finanser mindre holdbare, hvilket igen kan udløse finansiell uro og behov for yderligere finanspolitisk konsolidering.

Overdreven risikovillighed på de finansielle markeder

Når renteniveauet generelt er lavt som følge af den rigelige likviditet, der er resultatet af de ukonventionelle pengepolitiske tiltag i USA, Japan og euroområdet, kan kurserne på fx aktier og virksomhedsobligationer blive presset op af, at investorerne søger alternative placeringer. Det kan medføre overdreven risikovillighed, hvilket øger risikoen for betydelige tab.

Svagere vækstpotentiale i de nye vækstøkonomier

De seneste år har fremgangen i de nye vækstøkonomier generelt været svagere end forudsat af de internationale organisationer. Samtidig har kerneinflationen i fx Kina været forholdsvis stabil til trods for den relativt langsomme fremgang. Det kan indikere, at der er mindre ledig kapacitet i vækstøkonomierne end vurderet tidligere. Hvis vækstpotentialet i de nye vækstøkonomier generelt er svagere end forudsat, vil det reducere den globale vækst. Det skal også ses i sammenhæng med, at størstedelen af fremgangen i globalt BNP for øjeblikket finder sted i de nye vækstøkonomier.

Kraftig stigning i olieprisen

En pludselig og kraftig stigning i olieprisen vil have en klar afdæmpende virkning på den globale økonomi. Olieprisen er faldet kraftigt i år, men geopolitiske spændinger blandt andet knyttet til situationen i Mellemøsten repræsenterer fortsat en risiko for en fornyet stigning.

Samlet set er risiciene for den globale økonomi aftaget markant siden efteråret sidste år. De nedadgående risici er dog fortsat de mest tungtvejende og knytter sig stadig til situationen i euroområdet. Foreløbig har initiativerne på nationalt plan og fælles europæisk plan, herunder ECB's tiltag, medført en vis ro på de finansielle markeder, men de bagvedliggende årsager er endnu ikke fuldt ud adresseret. Der er også fortsat risici forbundet med finanspolitikken i USA både på kort og på mellemlangt sigt.

2A. Seneste udvikling i de mest udsatte lande

2A.1 Grækenland

Siden eurolandene og IMF ultimo november 2012 indgik aftale om en revidering af det græske låneprogram, har Grækenland gjort fremskridt mod efterlevelse af programkravene. Senest har eurogruppen vurderet, at betingelserne for udbetaling af de planlagte trancher for marts, april og maj er opfyldt. Trojkaen og Grækenland har samtidig indgået aftale om de strukturelle og finanspolitiske tiltag, som skal gennemføres med henblik på at sikre efterlevelse af målene for de offentlige finanser i 2013 og 2014, herunder afskedigelse af ca. 15.000 offentligt ansatte frem til udgangen af 2014.

Den del af programmet, som vedrører rekapitalisering af græske banker, er næsten bragt til ende, og størstedelen af de 50 mia. euro, som var reserveret, er udbetalt og indskudt i de fire største banker. Udviklingen af et velfungerende skattesystem er fortsat en stor udfordring. Der arbejdes på at udvide skattebasen samt at minimere omfanget af skatteunddragelse og korruption.

2A.2 Cypern

Med eurogruppens godkendelse af et låneprogram til Cypern d. 25. marts i år blev der sat et foreløbigt punktum for længere tids usikkerhed om Cyperns finansieringssituation. Genoprettingsplanen omfatter ekstern finansiering på 10 mia. euro (hvoraf 1 mia. ydes af IMF og 9 mia. ydes af eurolandene via ESM), hvoraf første udbetaling på 3 mia. euro er godkendt af styrelsesrådet for ESM 13. maj. Låneprogrammet indebærer – som for de andre landes låneprogrammer – også betingelser vedrørende finanspolitisk konsolidering og strukturelle reformer, der skal medvirke til en holdbar løsning af Cyperns økonomiske udfordringer og gøre det muligt at vende tilbage til finansiering på markedsvilkår efter udløbet af låneprogrammet. Fokus er dog i første omgang på at gennemføre bankrekonstruktionen og at få hævet den midlertidige kapitalrestriktion, som blev indført som følge af den finansielle usikkerhed i forbindelse med forhandlingerne om programmet.

Cyperns finansieringsbehov er reelt større end låneprogrambeløbet. Ud fra hensynet til at holde Cyperns offentlige gæld inden for en holdbar og bæredygtig ramme dækkes den resterende del imidlertid dels af egenfinansiering fra Cypern (privatisering af offentlig ejendom, øget selskabsskat mv.) og dels ved at gennemføre en omstrukturering af de to største cypriske banker, herunder en afvikling af Cyperns næststørste bank. Omstruktureringen indebærer, at aktionærer, ejere af anden ansvarlig kapital og obligationsejere i de to banker bærer tab. Indskud over 100.000 euro bærer ligeledes tab som følge af omstruktureringen.

2A.3 Spanien

Spaniens finansielle situation er forbedret betydeligt, og rentespændet på 10-årige statsobligationer er reduceret fra ca. 6 pct. i juli 2012 til ca. 3 pct. i maj i år. Underskuddene på den offentlige saldo nedbringes dog fortsat langsommere end planlagt i kraft af en svag realøkonomisk udvikling, og underskuddet for 2012 er senest opjusteret til godt 10½ pct. af BNP, hvoraf godt 3½ pct. af BNP skyldes udgifter til rekapitalisering af de spanske banker. Underskuddene ventes at overskride målene i Spaniens henstilling for 2013 og 2014.

Lav vækst, høje underskud, interventioner i den finansielle sektor og tidligere finanspolitiske lempelser samt budgetoverskridelser i de spanske regioner bidrager til en stor og stigende gæld. Spaniens gæld ventes siden 2012 øget med ca. 12 pct.-point til ca. 97 pct. af BNP i 2014. Efterlevelsen af kravene i det spanske låneprogram til rekapitalisering og afvikling af banker vurderes af EU-kommissionen at være på sporet.

2A.4 Irland

Trojkaens 10. kvartalsvise evaluering viser, at Irlands programimplementering fortsat er stærk. Efterlevelsen af programkravene til finanspolitikken er således mere end opfyldt i 2012. Efterlevelse af underskudsmålet for 2013 på 7½ pct. af BNP afhænger dog af, at alle tiltag på finansloven for 2013 gennemføres som planlagt, herunder særligt tiltag i sundhedssektoren. Strukturreformerne skrider frem, og der er tegn på en positiv vending i jobskabelsen, om end ledigheden fortsat er høj.

Aftalen om ombytning af de særlige "promissory notes" (knyttet til bankrekapitaliseringerne i 2010) til statsobligationer med længere løbetider og lavere renter bidrager positivt til den offentlige saldo med 0,7 pct. af BNP i gennemsnit pr. år i 10 år fra 2014. Eurogruppens og ECOFIN's forventede beslutning om at udvide løbetiden med 7 år på Irlands lån fra lånemechanismerne EFSF og EFSM bidrager yderligere til at lette Irlands adgang til markedsfinansiering efter låneprogrammets udløb. Der er dog stadig udfordringer i den finansielle sektor, hvor der blandt andet skal sikres fremskridt med håndtering af misligholdte udlån og lignende.

En ny omfattende stresstest af de irske banker ventes foretaget i den nærmeste fremtid med henblik på en opdateret status for bankernes sundhedstilstand og robusthed. Den netop afsluttede programevaluering baner vejen for en udbetaling fra EFSF på 1 mia. euro og 1 mia. euro fra IMF. De øvrige EU-lande forventes samtidig at udbetale 0,5 mia. euro i bilaterale lån. Den næste programevaluering finder sted i juli.

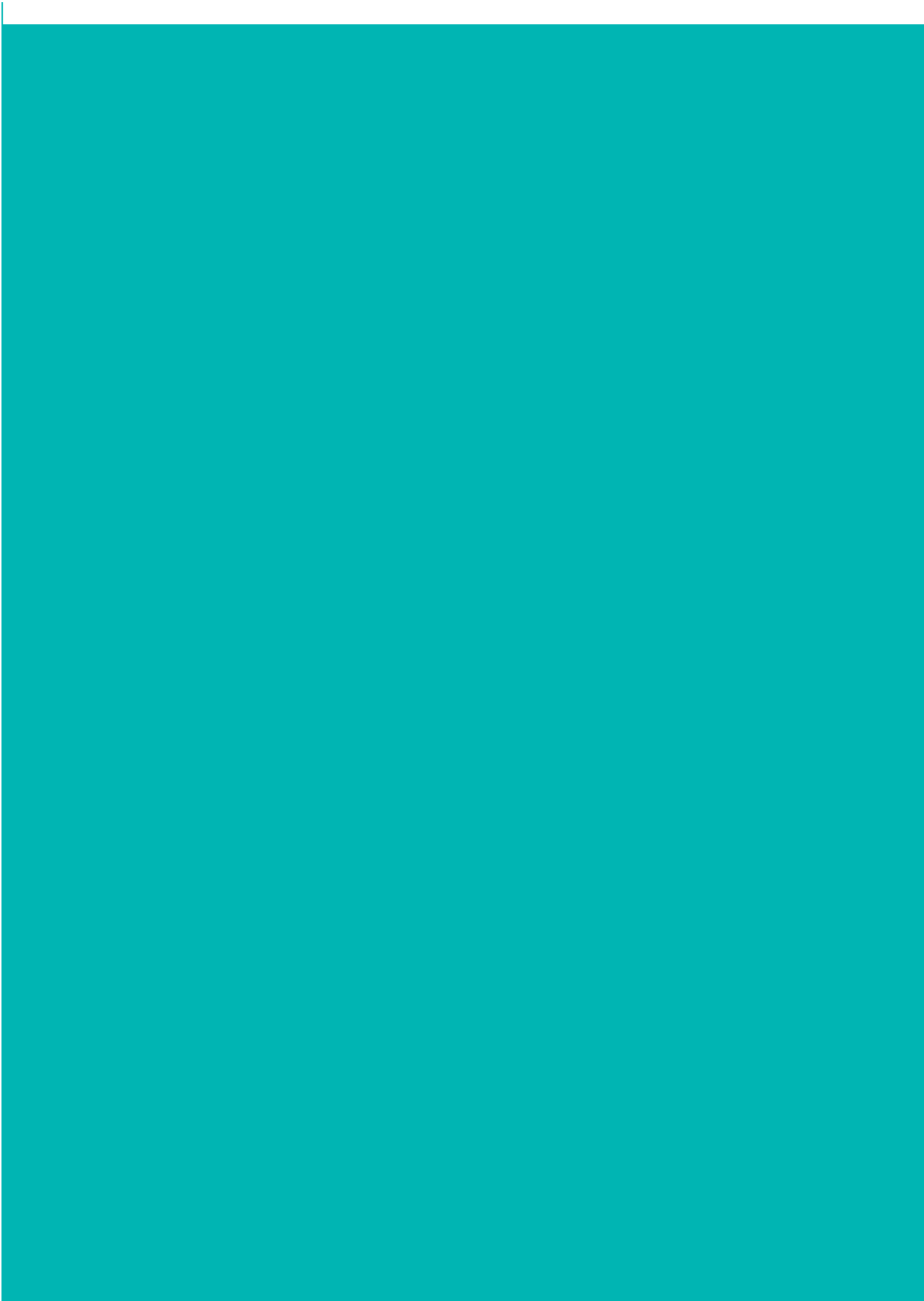
2A.5 Portugal

Den syvende programevaluering af Portugals låneprogram peger på, at Portugals programimplementering i det store hele er på sporet. Den makroøkonomiske udvikling er dog fortsat svag, og underskuddene på de offentlige finanser i 2013-14 ventes ikke at komme under 3 pct. af BNP til fristen i 2014.

De finanspolitiske stramninger målt på den strukturelle primære saldo skønnes at udgøre 9 pct. af BNP i perioden 2011-2015. Strukturreformprogrammet skrider frem, men forbedringerne af konkurrenceevnen er fortsat meget begrænsede. Der er positive fremskridt mod genoprettelse af sundheden i Portugals finansielle sektor, herunder med hensyn til rekapitaliseringer af bankerne.

Den portugisiske forfatningsdomstol dømte primo april konsolideringsinitiativer på omkring 1,8 pct. af BNP forfatningsstridige. Regeringen annoncerede den 3. april nye konsoliderings tiltag for 4,8 mia. euro for 2013-2015, inklusive tiltag til at kompensere for de dele af årets finanslov, som er kendt i strid med forfatningen. Der pågår forhandlinger med trojkaen om den endelige fastlæggelse af tiltagene.

For så vidt angår Portugals tilbagevenden til markedsfinansiering har Portugal for nylig gennemført 5-årige og 10-årige obligationsudstedelser, og lånebehovet for 2013 er således dækket. Der er tale om den første udstedelse af 10-årige obligationer, siden Portugals anmodning om et låneprogram i april 2011. Eurogruppens og ECOFIN's ventede beslutning om at udvide løbetiden på Portugals lån fra lånemekanismerne EFSF og EFSM med 7 år forbedrer også udsigterne.



3. Finansielle markeder

Der er siden efteråret 2012 kommet mere ro på de finansielle markeder. Risikopræmierne er faldet og renterne på statsobligationer fra de udsatte lande er faldet mærkbart. Det hænger blandt andet sammen med initiativerne i EU-regi til at håndtere den europæiske gældskrise. Især Den Europæiske Centralbanks, ECB, introduktion af et opkøbsprogram for statsobligationer, Outright Monetary Transactions (OMT), i september 2012 har haft en stabiliserende virkning.

Pengepolitikken i såvel euroområdet som USA, Storbritannien og Japan er fortsat særdeles lempelig. Den 2. maj nedsatte ECB to af sine tre styringsrenter yderligere i lyset af de svage vækstudsigter i euroområdet. I Japan har den nytiltrådte regering annonceret en meget lempelig pengepolitik som en del af strategien for at vende to årtiers økonomisk udvikling præget af lav vækst og deflation.

Den lempelige europæiske pengepolitik er ikke slået fuldt igennem i bankernes udlånsrenter i alle dele af euroområdet. Udlånsrenterne i de udsatte sydeuropæiske lande er fortsat væsentligt højere end i resten af euroområdet. Dette afspejler i høj grad det negative samspil mellem bankernes og staternes balancer i disse lande, hvilket har presset finansieringsomkostninger op for begge parter.

Den meget lempelige europæiske pengepolitik er derimod slået igennem i Danmark, og de danske obligations- og udlånsrenter befinder sig nu på et historisk lavt niveau. Det fortsat lave renteniveau bidrager til at understøtte produktionen og beskæftigelsen herhjemme i hele prognoseperioden.

Penge- og realkreditinstitutternes udlån til danske virksomheder er faldet omtrent tilbage til 2007-niveauet, når der måles i forhold til BNP. Det skal blandt andet ses i lyset af virksomhedernes betydelige opsparingsoverskud, som reducerer behovet for ekstern finansiering. Det store opsparingsoverskud hænger blandt andet sammen med, at erhvervsinvesteringerne er faldet mærkbart i de senere år. Opsparingsoverskuddet og initiativerne i Vækstplan DK giver potentiale for betydelig fremgang i erhvervsinvesteringerne, når konjunkturerne vender.

3.1 Rente- og valutaforhold

Starten af 2013 har været præget af små udsving på de finansielle markeder. Gældskrisen i euroområdet er langt fra overstået, men der er tegn på, at der er sket fremskridt i processen med at inddæmme den.

Stemningen på de finansielle markeder var positiv i årets første to måneder. Det kom blandt andet til udtryk ved faldende renter i de gældsplagede sydeuropæiske lande og stigende renter i "sikre havne" som USA, Tyskland og Danmark, *jf. afsnit 3.2*. Det skal blandt andet ses i lyset af en gradvist øget risikovilje blandt investorerne i forlængelse af de tiltag, der blev præsenteret på europæisk niveau af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-Kommissionen i efteråret 2012, og at det i USA lykkedes at forhindre dele af de finanspolitiske opstramninger, der var lagt op til i forbindelse med den såkaldte "fiscal cliff", i at træde i kraft, *jf. afsnit 2.2*.

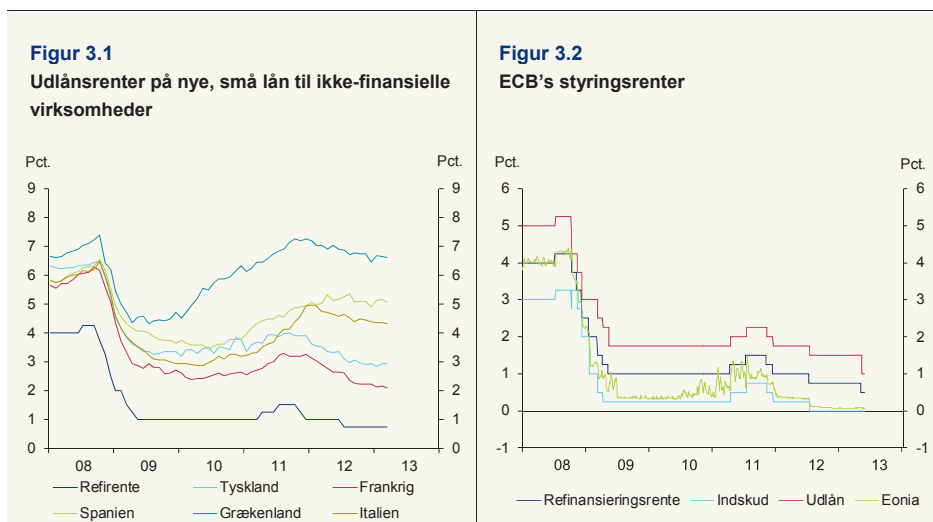
Det italienske parlamentsvalg i slutningen af februar resulterede i en uklar parlamentarisk situation, der trak processen med at få dannet en regering ud. Det var en medvirkende årsag til, at der i starten af marts opstod en smule fornyet uro på de finansielle markeder. I løbet af marts bidrog hele processen med at tildele Cypern en økonomisk hjælpepakke til at øge uroen. Det skyldes ikke mindst, at der undervejs opstod tvivl om de forskellige kreditørers stilling i forbindelse med afviklingen og rekapitaliseringen af nogle af landets kriseramte banker, herunder hvorvidt mindre indeståender stadig var sikret under den almindelige indskydergaranti på 100.000 euro, *jf. appendiks 2A*. Episoden understreger behovet for, at der etableres klare retningslinjer for, hvordan kriseramte banker håndteres.

Det har i kombination med skuffende realøkonomiske nøgletal bidraget til, at renterne i Nord- og Vesteuropa er faldet en smule tilbage igen i løbet af foråret. I modsætning til tidligere perioder af den europæiske gældskrise med uro på de finansielle markeder har disse rentefald ikke været ledsaget af rentestigninger i de gældsplagede lande. Det er formentlig en væsentlig forklaring på denne udvikling, at der er sket fremskridt med henblik på at inddæmme den europæiske gældskrise, herunder at ECB har præsenteret et opkøbsprogram for statsobligationer, Outright Monetary Transactions (OMT). Det kan også have bidraget positivt, at der er sket fremskridt i arbejdet med at etablere en fælles europæisk banktilsynsmekanisme.

Selvom der er tegn på, at nogle af de tiltag, der blev vedtaget i løbet af efteråret 2012, har medvirket til at lægge en dæmper på udsvingene i de gældsplagede landes statsobligationsrenter, så er der endnu ikke noget, der tyder på, at det er slået igennem på de rentesatser, som den ikke-finansielle private sektor i disse lande kan låne til, *jf. figur 3.1*.

Der har i løbet af de seneste år været en klar divergens i de rentesatser, som små og mellemstore virksomheder i forskellige dele af euroområdet må betale. Der er således tegn på, at ECB's pengepolitik stadigvæk ikke transmitteres lige godt til alle dele af euroområdet.

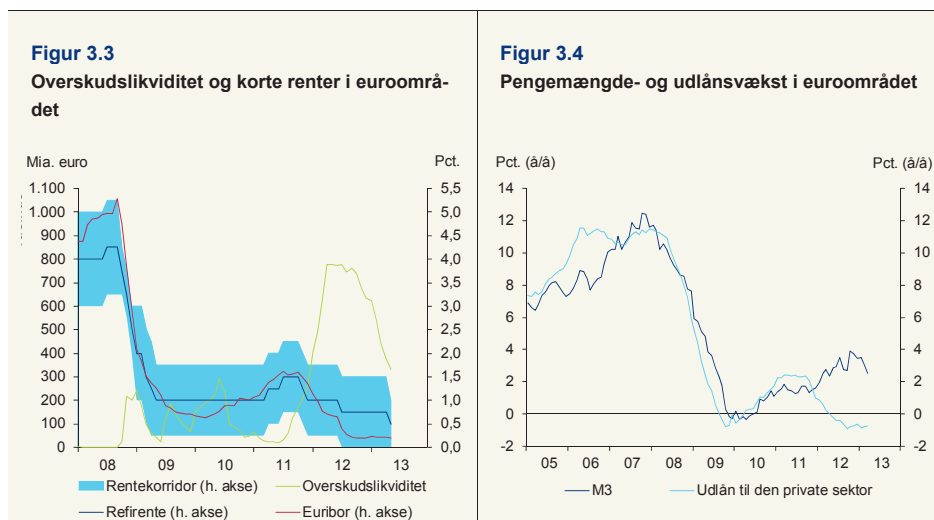
På det seneste har den realøkonomiske udvikling i store dele af euroområdet tilmed skuffet en smule. På den baggrund valgte ECB den 2. maj 2013 at sænke to af sine pengepolitiske styringsrenter, refinansieringsrenten og renten på den stående udlånsfacilitet, med henholdsvis 0,25 og 0,50 pct.-point til 0,50 pct. og 1,00 pct., mens renten på den stående indlånsfacilitet blev fastholdt uændret på 0,00 pct., *jf. figur 3.2*.



Anm.: Udlånsrenterne i figur 3.1 er renterne på nye lån op til og med 1 mio. euro med løbetid på op til et år. Sidste observation er marts 2013. Eonia-renten i figur 3.2 er en referencerente for usikrede dag-til-dag lån i pengemarkedet i euroområdet. Den beregnes dagligt af ECB som et omsætningsvægtet gennemsnit af de indberettede rentesatser. Serien er udglattet som et femdages glidende gennemsnit.
Kilde: ECB, Reuters EcoWin og egne beregninger.

Rentenedsættelsen vil formentlig have begrænset betydning for pengemarkedsrenterne i euroområdet. Det skyldes, at det i den aktuelle situation med rigelig overskydende likviditet i pengemarkederne er renten på ECB's stående indlånsfacilitet, der er bestemmende for pengemarkedsrenterne. Pengemarkedsrenterne befinder sig således aktuelt i bunden af den rentekorridor, der udspændes af ECB's udlåns- og indlånsrente, *jf. figur 3.3*. Derfor skal rentenedsættelsen formentlig i højere grad ses som et signal om, at pengepolitikken forbliver lempelig i lang tid fremover.

ECB's lempelige pengepolitik skal blandt andet ses i lyset af den svage udvikling i kreditgivningen til den private sektor, der har præget euroområdet de senere år, *jf. figur 3.4*. En del af forklaringen på den svage kreditudvikling er, at der har været et negativt samspil mellem bankernes og staternes balancer i især de kriseramte sydeuropæiske lande, der har medvirket til at presse finansieringsomkostningerne for begge parter op. Det har smittet af på de renter, som husholdninger og virksomheder må betale for lån.

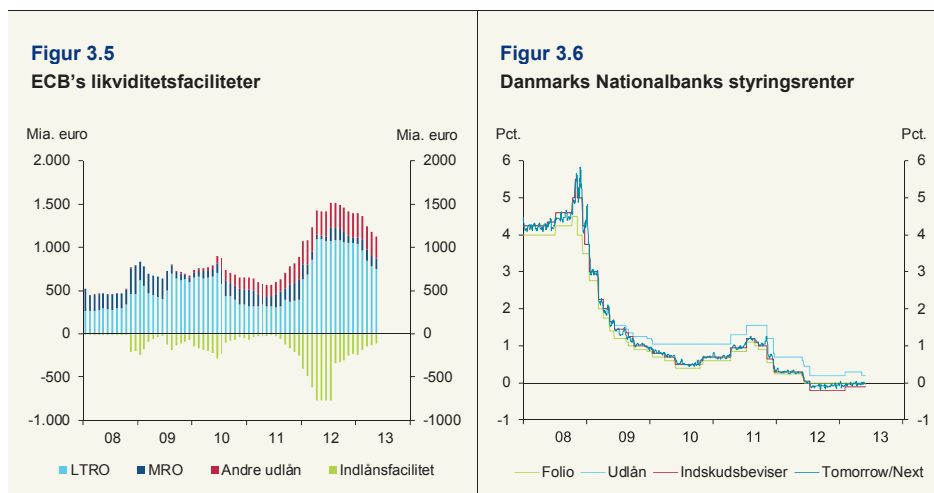


Anm.: I figur 3.3 er overskudslikviditeten beregnet som summen af pengeinstitutternes indeståender på ECB's indlånsfacilitet og deres indskud på reservekravskonti ud over reservekravet. Rentekorridorrens øvre og nedre grænse udgøres af ECB's rente på hhv. den stående udlåns- og indlånsfacilitet.

Kilde: ECB, Reuters EcoWin og egne beregninger.

ECB har på den baggrund lavet en række tiltag med henblik på at sikre de europæiske bankers adgang til likviditet på vilkår, der er i overensstemmelse med den førte pengepolitik. Blandt disse tiltag er de to likviditetstiladelinger under ECB's ekstraordinære 3-årige udlånsfacilitet – de såkaldte 3-årige LTRO'er – der blev udbudt i slutningen af 2011 og starten af 2012, *jf. figur 3.5*. Disse lån er imidlertid i høj grad blevet brugt af bankerne til at polstre sig, og en stor del af pengene er således blevet placeret i likvide aktiver såsom statsobligationer, der også kan anvendes til sikkerhedsstillelse i forbindelse med ECB's refinansieringsoperationer.

Siden slutningen af januar 2013 har det været muligt for de europæiske banker at tilbagebetale disse lån før tid. Den mulighed har en række banker benyttet sig af i løbet af de seneste måneder, og det har fået overskudslikviditeten i pengemarkedet til at falde. Det har endnu ikke påvirket pengemarkedsrenterne. Alligevel skal ECB's rentenedsættelse ses som en reaktion på, at eventuelt stigende pengemarkedsrenter vil svare til en de facto pengepolitisk stramning, der ikke er ønsket i den nuværende realøkonomiske situation. Rentenedsættelsen lægger dels et loft over, hvor meget pengemarkedsrenterne kan stige, og dels gør den det mindre attraktivt for bankerne at tilbagebetale lånene førtidigt, da lånene forrentes med ECB's refinansieringsrente. Dermed understøtter den både de banker, der er afhængige af finansiering fra pengemarkederne, og de banker, der er afhængige af finansiering fra ECB.



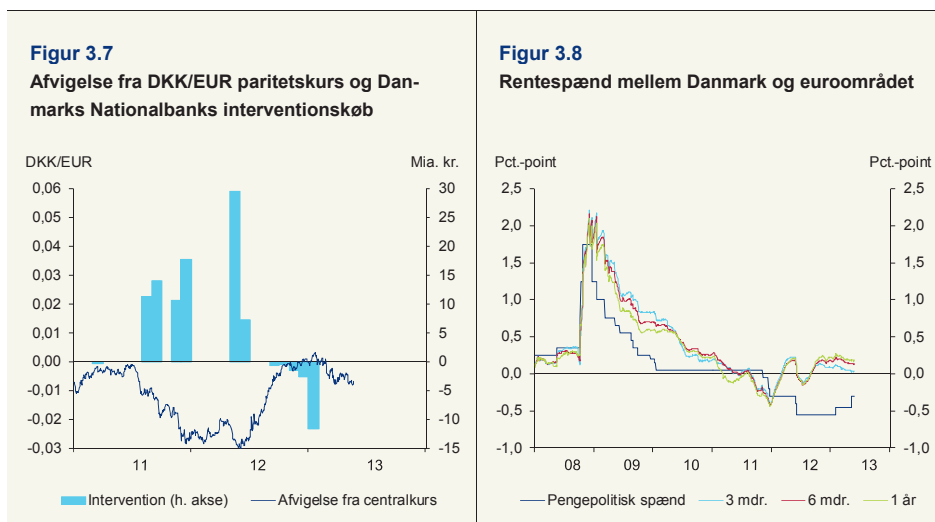
Anm.: I figur 3.5 er LTRO udlån optaget i forbindelse med ECB's længerevarende refinansieringsoperationer, herunder de to 3-årige LTRO'er, mens MRO er udlån optaget i forbindelse med ECB's ordinære refinansieringsoperationer. Tomorrow/Next-renten i figur 3.6 er en referencerente for usikrede dag-til-dag lån i pengemarkedet i Danmark. Den beregnes dagligt af Danmarks Nationalbank som et omsætningsvægtet gennemsnit af de indberettede rentesatser. Serierne er udglattet som et femdages glidende gennemsnit. Frem til 8. juni 2009 var Nationalbankens udlånsrente og renten på indskudsbeviser ens.

Kilde: ECB, Danmarks Nationalbank og Reuters EcoWin.

Danmarks Nationalbank hævede den 24. januar 2013 ensidigt to af sine pengepolitiske styringsrenter, udlånsrenten og renten på indskudsbeviser, med 0,10 pct.-point til henholdsvis 0,30 og -0,10 pct., *jf. figur 3.6*. Renteforhøjelsen kom efter nogle måneder i slutningen af 2012 og ind i 2013 med svag kronekurs over for euroen og interventionsopkøb af kroner fra Nationalbankens side, *jf. figur 3.7*. Sidenhen har kronekursen stabiliseret sig, og der har ikke været behov for yderligere intervention i valutamarkedet fra Nationalbankens side.

I forbindelse med ECB's rentenedsættelse den 2. maj valgte Nationalbanken at sænke udlånsrenten med 0,10 pct.-point, således at den igen ligger på historisk lave 0,20 pct., mens de øvrige pengepolitiske styringsrenter, diskontoen, foliornten og indskudsbevisrenten, blev fastholdt.

Det pengepolitiske rentespænd til euroområdet er blevet indsnævret en smule i løbet af årets første måneder, men er stadig negativt, *jf. figur 3.8*. Det vidner dels om, at Danmark på de finansielle markeder betragtes som "sikker havn", og dels om at den europæiske gældskrise ikke er overstået. Det er lagt til grund for prognosen, at der sker en meget langsom normalisering af det pengepolitiske rentespænd til euroområdet, og at de pengepolitiske styringsrenter i Danmark i lyset af ECB's lave rentesatser vil forblive på et lavt niveau i prognoseperioden.



Anm.: Figur 3.7 viser afvigelsen af den faktiske DKK/EUR-kurs fra den fastsatte centrale paritetskurs på 7,46038 kr. per euro og Danmarks Nationalbanks månedlige interventionskøb af valuta. Et positivt (negativt) tal betyder køb (salg) af valuta og salg (køb) af kroner. I figur 3.8 er det pengepolitiske rentespænd beregnet som forskellen mellem Nationalbankens udlånsrente og ECB's refinansieringsrente, mens spændet mellem pengemarkedsrenterne er beregnet på baggrund af de respektive Cibur- og Euribor-satser.

Kilde: Danmarks Nationalbank, ECB og Reuters EcoWin.

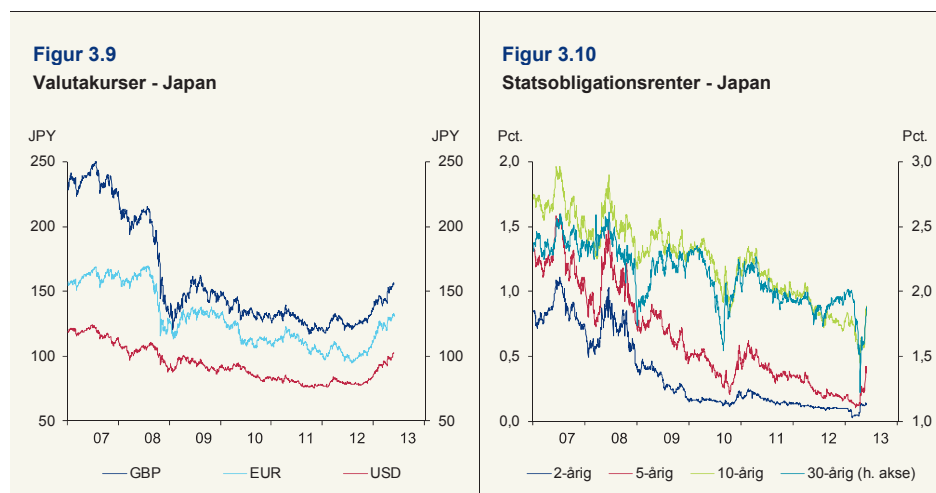
I USA har den pengepolitiske styringsrente, Federal Funds Target Rate, ligget uændret i intervallet 0-0,25 pct. siden december 2008. Det lave niveau har betydet, at den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), har valgt at benytte sig af alternative pengepolitiske redskaber med det formål at presse markedsrenterne, ikke mindst de lange renter, ned.

Det har i lang tid været et af Feds foretrukne pengepolitiske redskaber at kommunikere sin forventning til den fremtidige udvikling i pengepolitikken, herunder Federal Funds Target Rate, til offentligheden. Formålet med denne strategi er at påvirke forventningsdannelsen i de finansielle markeder. I forbindelse med rentemødet i december 2012 præsenterede Fed som noget nyt pejlemærker for ledigheds- og inflationsniveau, der kan udløse pengepolitiske stramninger.

Der har i løbet af den seneste tid været tegn på fremgang i amerikansk økonomi. Der er derfor stor fokus i de finansielle markeder på, om Fed begynder at signalere en exit fra den meget lempelige pengepolitik. En exit vil formentlig i første omgang ske ved, at Fed skalerer ned eller helt bremser for yderligere obligationskøb under de eksisterende opkøbsprogrammer, og først noget senere vil det ske i form af renteforhøjelser. Udviklingen i amerikansk pengepolitik må forventes at have afsmittende virkninger på renteniveauerne i resten af verden.

I Japan har den nytiltrådte regering vedtaget at føre en ekstremt lempelig pengepolitik som en del af sin strategi for at få vendt to årtiers økonomisk udvikling præget af lavvækst og deflation, jf. afsnit 2.1. Det indebærer blandt andet, at inflationsmålsætningen er blevet fordoblet fra 1 pct. til 2 pct., og at målet skal nås inden udgangen af 2014. Med henblik på at opnå det-

te mål iværksatte Bank of Japan i starten af april et omfattende program for opkøb af obligationer, herunder særligt statsobligationer, der skal fordoble pengebasen. Det har medvirket til, at den japanske yen (JPY) siden starten af 2013 er svækket i forhold til centrale valutaer, såsom amerikanske dollar (USD), euro (EUR) og britiske pund (GBP), *jf. figur 3.9*. Trods den lempelige pengepolitik er renterne på japanske statsobligationer på det seneste steget en del, *jf. figur 3.10*. Den aggressive pengepolitiske lempelse har formentlig haft afsmittende virkning på obligationsrenterne i resten af verden, herunder et nedadgående pres på statsobligationsrenterne i dele af euroområdet.



Anm.: I figur 3.9 angiver valutakurserne prisen i japanske yen (JPY) for en enhed af de respektive valutaer.
Kilde: Reuters EcoWin.

Til trods for at årets første måneder har været præget af relativt rolige forhold på de finansielle markeder, er den fremadrettede udvikling behæftet med en række usikkerhedsmomenter, *jf. afsnit 2.3*. Usikkerheden knytter sig i høj grad til den europæiske gældskrise og til afledte effekter af den lempelige pengepolitik i euroområdet, USA og Japan.

Det er antaget, at den lempelige pengepolitik i Europa og USA fortsætter prognoseperioden ud. Det baserer sig på, at væksten, særligt for dele af euroområdet, er svag, og at der kun forventes moderat fremgang over det næste par år, *jf. afsnit 2.1*. Danmark forudsættes at kunne fastholde sin status som "sikker havn" i hele prognoseperioden, og de pengepolitiske renter forventes derfor at forblive på et lavt niveau, *jf. tabel 3.1*.

Tabel 3.1
Skøn for korte renter

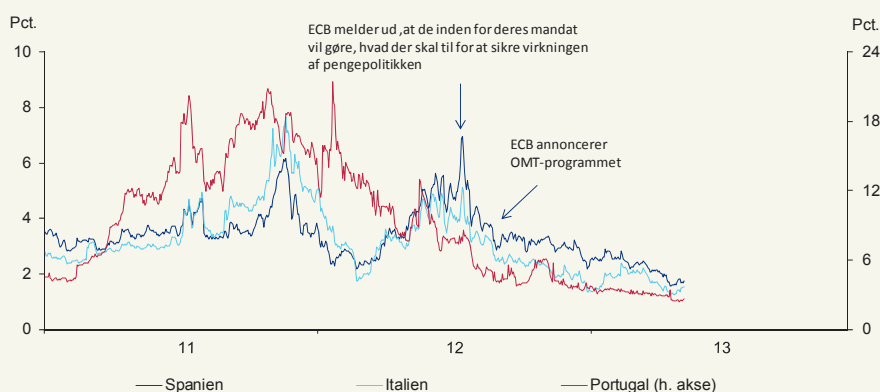
		2013	2014
Pct.			
Euroområdet	ECB's Refinansieringsrente	0,6	0,5
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,2	0,4
	Diskonto	0,0	0,2
Danmark	Rente på indskudsbeviser	-0,1	0,3
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,3	0,5
USA	Fed Funds Target Rate	0,3	0,3
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,3	0,5

Kilde: Egne beregninger.

3.2 Obligations- og aktiemarkeder

ECB's opkøbsprogram, OMT, og fremskridtene med at håndtere gældskrisen, herunder arbejdet med at etablere et fælles europæisk banktilsyn, ser ud til at have haft den ønskede stabiliserende effekt på statsobligationsmarkederne. Udviklingen i de private kapitalbevægelser i Spanien og Italien er vendt, så den kapitaludstrømning, der var frem til sommeren 2012, nu er vendt til en kapitalindstrømning, og samtidig er renterne i de sydeuropæiske lande fortsat med at falde ind i 2013, jf. figur 3.11.

Figur 3.11
2-årige statsobligationsrenter



Kilde: Reuters EcoWin.

I de nordeuropæiske lande er statsobligationsrenterne fortsat lave. Renterne holdes nede af den lempelige pengepolitik, og samtidig er de realøkonomiske udsigter aktuelt svage i en række af landene, *jf. afsnit 2.1*.

De europæiske landes rentespænd i forhold til Tyskland kan blandt andet forklares med forskelle i offentlig gæld og kreditvurderingsbureauernes rating af landene, *jf. tabel 3.2*. Derudover har underliggende økonomiske ubalancer på de offentlige finanser og betalingsbalancen ligeledes en betydning for rentespændene (og ratingen), *jf. Danmarks Nationalbank*.¹

Tabel 3.2
Aktuel rating, ØMU-gæld, og rentespænd til Tyskland

Land	Rating fra bureauerne S&P / Fitch / Moody's	ØMU-gæld (pct. af BNP) 2012	Gnst. rentespænd (basispoint) 1/1 til 23/5 2013
Danmark	AAA/AAA/Aaa	46	14
Finland	AAA/AAA/Aaa	53	21
Nederlandene	AAA/AAA/Aaa	71	31
Sverige	AAA/AAA/Aaa	38	39
Østrig	AA+/AAA/Aaa	73	36
Frankrig	AA+/AAA/Aa1	90	60
Belgien	AA/AA/Aa3	100	79
Irland	BBB+/BBB+/Ba1	118	248
Italien	BBB+/BBB+/Baa2	127	290
Spanien	BBB-/BBB/Baa3	84	342
Portugal	BB/BB+/Ba3	124	469
Grækenland	B-/B-/c	157	953

Anm.: Rentespændet er gennemsnit over perioden og er opgjort som forskellen i basispoint mellem renterne på 10-årige statsobligationer fra det pågældende land og Tyskland.

Kilde: Reuters EcoWin, Bloomberg, Eurostat, og egne beregninger.

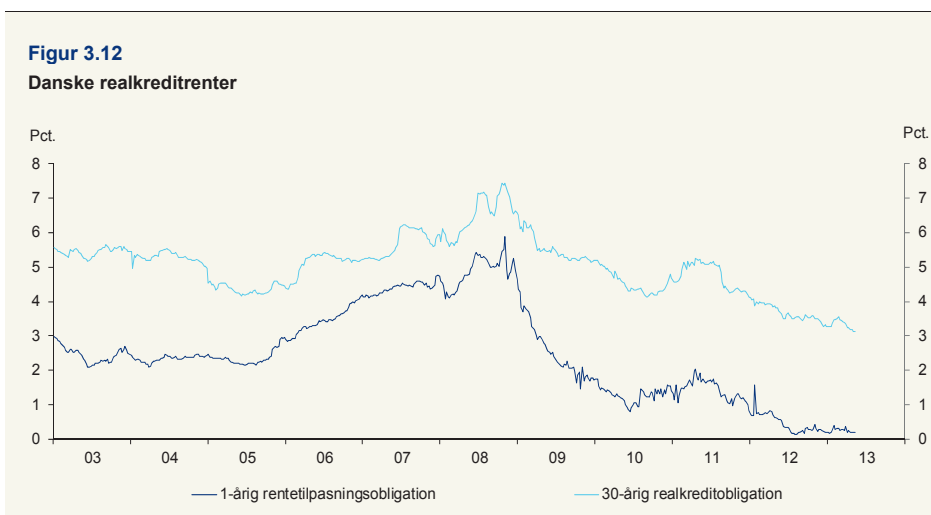
Den forbedrede udvikling på statsobligationsmarkederne i de udsatte lande afspejler i nogen grad, at håndteringen af balanceproblemerne mv. i disse lande skrider fremad. Det gælder især Irland, hvor implementeringen af betingelserne for landets låneprogram skrider planmæssigt fremad, og hvor den tilbagevendende markedstillid på den baggrund fx har gjort det

¹ Danmarks Nationalbank, "Lange rentespænd over for Tyskland", Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2013.

muligt at udstede en 10-årig statsobligation i marts og dermed påbegynde en tilbagevenden til at finansiere sig direkte på de finansielle markeder.

ECB's opkøbsprogram, OMT, har samtidig medvirket til at reducere rentespændene i de sydeuropæiske lande. Rentespændene i de sydeuropæiske lande og Irland ligger dog formentlig fortsat over det, som de underliggende økonomiske ubalancer i disse lande tilsiger.

De danske realkreditobligationsrenter er aktuelt historisk lave, *jf. figur 3.12*. Realkreditobligationsrenterne forventes at forblive på et lavt niveau i prognoseperioden. Udviklingen i den 30-årige realkreditobligation forventes i prognoseperioden i store træk at følge de lange statsobligationsrenter. Renten på den etårige rentetilpasningsobligation er aktuelt 0,2 pct.-point. I prognoseperioden forventes renten på en etårig rentetilpasningsobligation at følge udviklingen i de danske pengemarkedsrenter.



Kilde: Realkreditrådet.

Skønnet for renteniveauerne i prognoseperioden er nedjusteret i forhold til vurderingen i december, *jf. tabel 3.3*. Nedjusteringen skal ses i lyset af den faktiske udvikling i renterne siden december 2012 og en svagere international konjunkturudvikling end forventet.

De 10-årige statsobligationsrenter i Danmark, Tyskland og USA forventes at stige svagt frem mod udgangen af 2014. Det afspejler en forventning om en gradvist højere international vækst. Statsobligationsrenterne forventes dog fortsat at være på et lavt niveau ved udgangen af prognoseperioden, da genopretningen af de internationale konjunkturer ventes at være forholdsvis langsom.

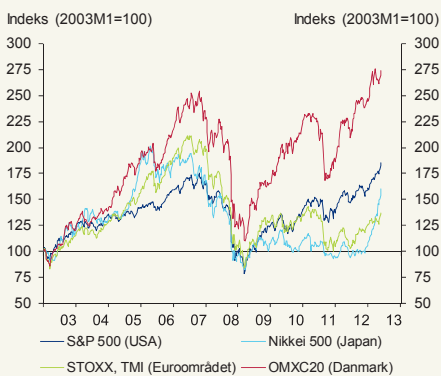
Tabel 3.3
Skøn for obligationsrenter

	2013		2014	
	December	Maj	December	Maj
Arsgennemsnit (pct.)				
10-årig statsobligation, Danmark	1,8	1,6	2,2	1,9
10-årig statsobligation, Tyskland	1,8	1,5	2,2	1,8
10-årig statsobligation, USA	1,9	1,9	2,3	2,3
Gennemsnitlig obligationsrente, Danmark	2,0	1,5	2,4	1,8
1-årig rentetilpasningsobligation, Danmark	0,7	0,3	1,1	0,6
30-årig realkreditobligation, Danmark	3,7	3,4	4,1	3,7

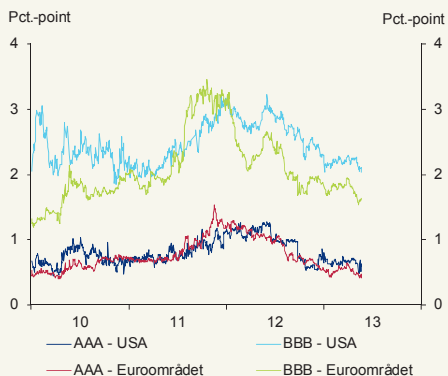
Kilde: Egne beregninger.

Stabiliseringen og den gradvist stigende risikovillighed på de finansielle markeder har bidraget til stigende aktiekurser, som dog også skal ses i lyset af de ukonventionelle pengepolitiske tiltag. Aktiekurserne i Danmark og USA er nu på et niveau som i 2007, dvs. før krisen, jf. figur 3.13. Det kan indikere en vis optimisme om den fremtidige økonomiske udvikling, navnlig i USA.

Figur 3.13
Aktiekurser



Figur 3.14
Rentespænd på virksomhedsobligationer



Anm.: I figur 3.14 er rentespændet i forhold til en 10-årig statsobligation. Statistik for renter på virksomhedsobligationer findes kun for USA og euroområdet. AAA og BBB angiver rating af virksomhedsobligationer. Rentespændet for BBB virksomhedsobligationer anvendes af OECD til måling af risikopræmier.

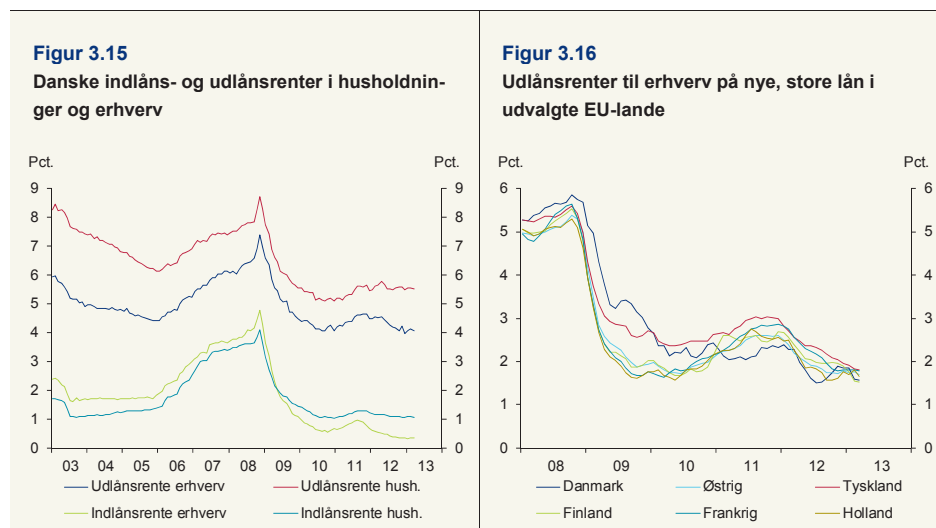
Kilde: Reuters EcoWin.

Risikopræmierne, målt som rentespændet mellem virksomheds- og statsobligationer, er fortsat lave, *jf. figur 3.14*. Risikopræmierne er således faldet siden slutningen af 2011, hvor der var betydelig finansiel og realøkonomisk usikkerhed og relativt stor risikoaversion.

Kurserne på aktier (og virksomhedsobligationer) vurderes blandt andet at være påvirket af, at investorerne søger alternative placeringer i lyset af det generelt lave renteniveau. Den rigelige likviditet, der følger af de ukonventionelle kvantitative pengepolitiske tiltag i USA, euroområdet, Storbritannien og Japan, kan ligeledes være med til at øge placeringsbehovet, herunder i aktier og virksomhedsobligationer.

3.3 Kreditudvikling

De danske pengeinstitutters udlåns- og indlånsrenter er på et lavt niveau set i et historisk perspektiv, *jf. figur 3.15*, og de forventes i prognoseperioden at forblive på et omtrent uændret niveau.



Anm.: I figur 3.15 er udlånsrenterne pengeinstitutternes effektive renter på udestående lån, og renteudgifter er eksklusive gebyrer mv. Udlånsrenterne i figur 3.16 er renterne på nye lån på over 1 mio. euro med en løbetid på op til et år til ikke-finansielle virksomheder. Der er anvendt et 3-mdrs. glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Nationalbank og ECB.

Udlånsrenterne til erhverv har været svagt faldende siden midten af 2012, mens udlånsrenterne til husholdninger har været omtrent uændrede. Bankerne har hidtil undladt at indføre negative indlånsrenter, og det kan være en medvirkende årsag til, at udlånsrenterne ikke er faldet i samme omfang som de pengepolitiske renter.

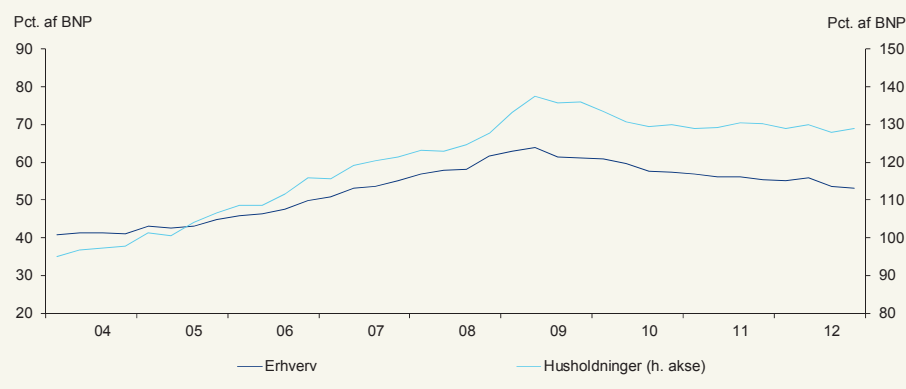
De danske udlånsrenter til erhverv på nye, store lån har de seneste to år været på niveau med eller under udlånsrenterne i en række sammenlignelige lande, *jf. figur 3.16*. Forskellen i

niveauerne på udlånsrenterne til erhverv mellem landene skyldes blandt andet forskelle i bankernes finansieringsomkostninger, risikoen på bankernes udlån og bankernes behov for at konsolidere sig.²

Udlånsrenterne på nye, små lån er imidlertid ikke specielt lave sammenlignet med andre europæiske lande, hvilket kan betyde, at det er relativt dyrere for små og mellemstore virksomheder at finansiere sig i forhold til store virksomheder, *jf. Økonomisk Redegørelse*, december 2012.

Der er de senere år sket en vis tilpasning af niveauet for udlånene i forhold til BNP. Pengeinstitutternes og realkreditinstitutternes udlån til virksomheder i forhold til BNP er omtrent på niveau med 2007, mens udlånet til husholdninger nu er noget over niveauet for seks år tilbage, *jf. figur 3.17*. Tilpasningen af udlånene har været relativt størst for virksomhederne.

Figur 3.17
Penge- og realkreditinstitutters udlån til husholdninger og virksomheder



Anm.: I figur 3.17 er virksomheder den ikke-finansielle selskabssektor. Beholdninger er opgjort ultimo kvartalet. Seneste observation er 4. kvartal 2012.

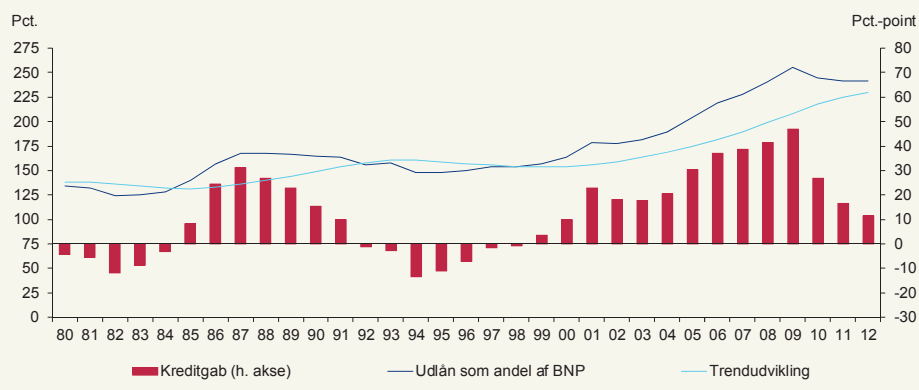
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Udsvingene i kreditudviklingen, kreditgab, kan måles som afvigelsen af udlån som andel af BNP i forhold til en langsigtet trendudvikling, *jf. figur 3.18*. Et positivt kreditgab er udtryk for, at udlånene til den private sektor er større end den langsigtede trend. Det hænger ofte sammen med høje aktivpriser, idet den private sektors mulighed for sikkerhedsstillelse på lån afhænger af værdien af dens aktiver. Omvendt udtrykker et negativt kreditgab, at udlånene er mindre end den langsigtede trend.

² Jf. IMF, "Global Financial Stability Report", april 2013.

Den stigende langsigtede trend i lån i forhold til BNP findes også i en række andre OECD-lande. De underliggende strukturelle forhold bag denne tendens er blandt andet udviklingen i realrenten, strukturel ledighed og graden af finansiell udvikling og finansielle innovationer. Samtidig er den strukturelle stigning i udlånene også modstykket til opbygning af private pensionsformuer.³

Figur 3.18
Samlet udlån i forhold til BNP i Danmark



Anm.: Kreditgabets er forskellen mellem det faktiske udlån målt som andel af BNP og trendudviklingen. Data er beholdninger af udlån og obligationer i den ikke-finansielle private sektor fra ind- og udenlandske modsektorer. Data er ikke konsolideret blandt husholdninger og virksomheder, dvs. deres interne mellemværender er ikke nettoficeret. Sidste observation er 3. kvartal 2012. For data med en langsomt bevægende trend anbefales, fx Detken og Smet (2004), at anvende et HP-filter med $\lambda=400.000$. IMF viser i WEO september 2009, at det giver omtrent de samme resultater for trenden, hvis der anvendes et 8-års glidende gennemsnit i stedet for et HP-filter. I figur 3.18 er anvendt et 8 års glidende gennemsnit, og figuren viser årsdata, der er konverteret fra kvartalsdata.

Kilde: BIS og Danmarks Nationalbank.

Kreditgivningen udviklede sig forholdsvis kraftigt i 00'erne i forhold til den underliggende trend. Kreditgivningen i Danmark har dog på nuværende tidspunkt taget en stor tilpasning i forhold til den underliggende trend, selvom det er for tidligt at sige, om denne tilpasning er tilendebragt. Når trendudviklingen beregnes ud fra et flerårigt glidende gennemsnit, er ca. $\frac{3}{4}$ af tilpasningen til den langsigtede trend gennemført ved udgangen af 2012.

En samtidig tilpasning i kreditudvikling og realøkonomi kan virke selvforstærkende og giver relativt kraftige bevægelser i konjunkturerne, hvilket har været tilfældet de senere år, *jf. boks 3.1*.

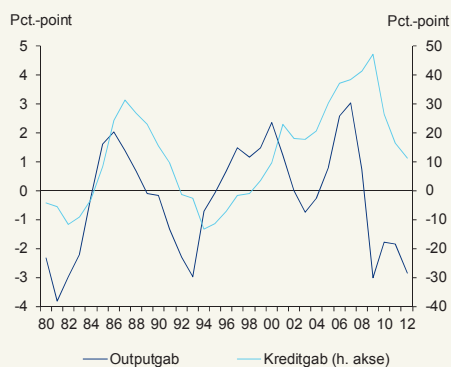
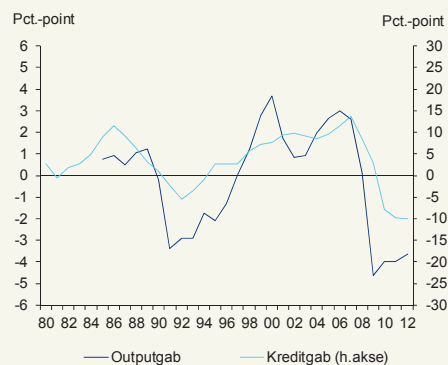
³ Jf. Danmarks Nationalbank, "Husholdningernes balancer og gæld - et internationalt landestudie", Kvartalsoversigt, 4. kvartal 2011.

Boks 3.1**Kreditgab og outputgab**

Kreditgivningen afhænger af en række konjunkturforhold og underliggende strukturelle forhold. Konjunktursvingene i kreditgivningen opstår typisk som følge af udsving i aktivpriser og dermed i værdien af den private sektors aktiver, der blandt andet stilles som sikkerhed for låneoptagelse. Udsvingene i kreditgivningen omkring den langsigtede trendudvikling, dvs. kreditgabets, er kendetegnet ved at være længere og have større udsving end de realøkonomiske udsving målt ved outputgabets (afvigelse af faktisk BNP i forhold til strukturelt BNP).

Udsvingene i kreditgivningen og de realøkonomiske forhold kan forstærke hinanden. Når kreditgabets og outputgabets toppe samtidig, er den efterfølgende realøkonomiske nedgang større end uden et samtidig vendepunkt i kreditgabets. Den realøkonomiske nedgang var således både i Danmark og USA større i starten af 1990'erne og i 2009, hvor der samtidig var en vending i kredittcyklen *jf. figur a og b*.

Ifølge BIS (Bank of International Settlements) giver en samtidig vending i realøkonomien og kreditudviklingen en større og længere realøkonomisk tilpasning. Kreditudsvingene er ifølge BIS også forholdsvis sammenfaldende for en række lande og har som nævnt færre vendepunkter end de realøkonomiske udsving. En del af de forhold, der driver kreditudsvingene og deres længde og størrelse, er også internationalt sammenfaldende, fx liberaliseringer af de finansielle markeder og indretningen af pengepolitikken.

Figur a**Kreditgab og outputgab i Danmark****Figur b****Kreditgab og outputgab i USA**

Anm.: Kreditgabets er forskellen mellem det faktiske udlån som andel af BNP og trendudviklingen. Udlån er til den ikke-finansielle private sektor. Trend er otte års glidende gennemsnit, jf. figur 3.18.

OECD's outputgab for USA findes ikke før 1985. Der er ikke en entydig måde at definere kreditudsving og realøkonomiske udsving på. BIS anvender statistiske filtreringsmetoder af BNP og finansielle variabler (der ud over lån også kan indeholde boligpriser).

Kilde: BIS, OECD og egne beregninger.

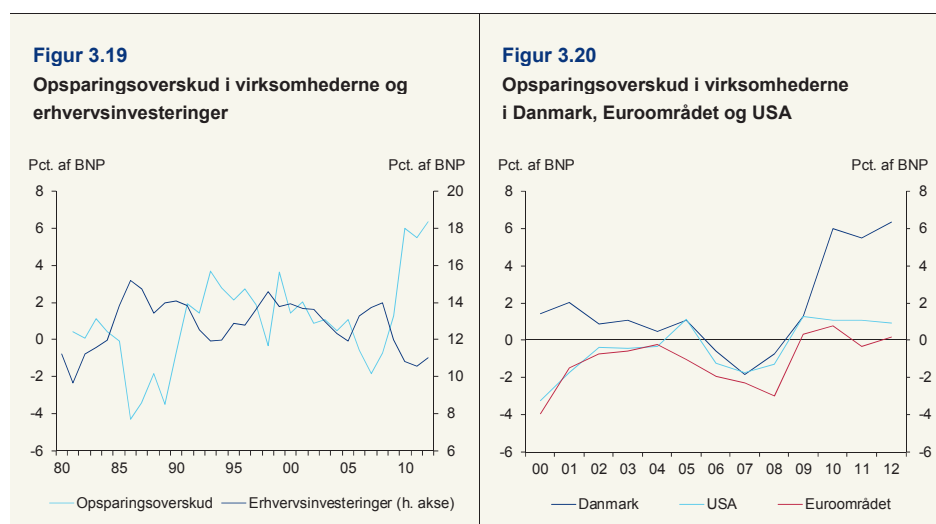
Kilde: BIS, "Characterising the financial cycle: don't lose sight of the medium term", BIS Working paper no. 380.

De realøkonomiske konsekvenser af en tilpasning af kreditgivningen, fx som følge af tidligere perioders høje låneoptagelse, kan blandt andet komme til udtryk ved, at virksomhederne i en

periode vil reducere deres låneoptagelse gennem en tilpasning af virksomhedernes balancer, fx ved lavere investeringer.

For virksomhederne er den svage udvikling i den eksterne finansiering, herunder lån, et spejlbillede af et højt opsparingsoverskud. Opsparingsoverskuddet i Danmark er således det højeste i 30 år, og stigningen i opsparingsoverskuddet siden 2008 er nok højere end det, som konjunkturudviklingen, dvs. erhvervsinvesteringer og outputgab, umiddelbart tilsiger, *jf. figur 3.19*. Opsparingsoverskuddet var fx højere i 2012 end i starten 90'erne, hvor outputgabets og også var negativt og erhvervsinvesteringerne lave.

I modsætning til tidligere perioder med et højt opsparingsoverskud, fx i starten af 90'erne, er der den forskel, at realrenten i dag er væsentlig lavere. Set i det lys er det nuværende opsparingsoverskud også særdeles højt.



Anm.: I figur 3.19 og 3.20 er opsparingsoverskud (finansiell opsparing) opsparing minus investeringer i den ikke-finansielle selskabssektor. Virksomhederne er den ikke-finansielle selskabssektor.

Kilde: Danmarks Statistik og OECD.

Stigningen i virksomhedernes opsparingsoverskud siden 2008 er særligt højt i Danmark sammenlignet med i USA og euroområdet, *jf. figur 3.20*. Dette er også tilfældet, når der tages højde for den relative forskel i konjunkturudviklingen.

Det høje opsparingsoverskud betyder, at danske virksomheder også relativt til andre lande er forholdsvis velpolstrede og har midler til rådighed til finansiering af investeringer, når konjunkturerne forbedres. Der er derfor potentiale for, at investeringsfremgangen kan blive forholdsvis kraftig i Danmark.

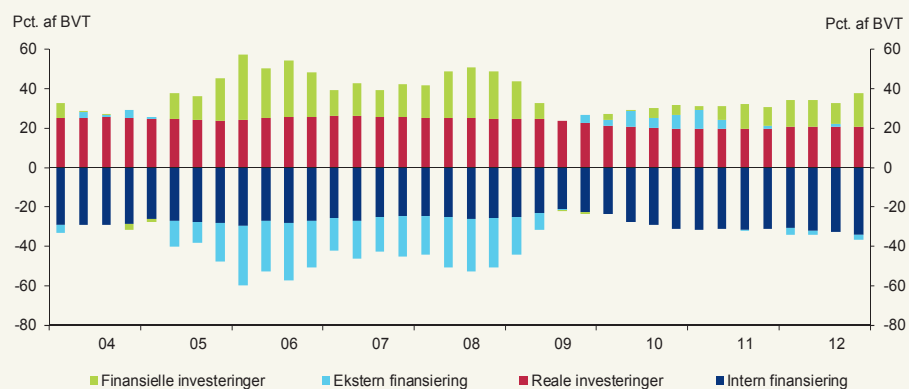
Erhvervsinvesteringerne er dog historisk lave i Danmark, og danske virksomheder investerer mere i udlandet, end udenlandske virksomheder investerer i Danmark. For at hægte sig på et kommende internationalt opsving kræver det, at virksomhederne er konkurrencedygtige og

har et passende afkast af deres investeringer. Nedsættelsen af selskabsskatten og øvrige lempelser af erhvervslivets vilkår, som er aftalt i *Vækstplan DK*, bidrager alt andet lige til at gøre det mere attraktivt at investere i Danmark.

Det meget store opsparingsoverskud i forhold til konjunkturudviklingen og realrenten skal blandt andet ses i lyset af usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling, at bankerne har strammet deres kreditpolitik, samt at der før 2008 blev opbygget gæld.⁴

Virksomhederne finansierer i overvejende grad deres investeringer ved intern finansiering (bruttoopsparing) i stedet for gennem øget låneoptagelse, *jf. figur 3.21*. Virksomhederne har dog samtidig brugt en del af opsparingsoverskuddet til at øge deres finansielle investeringer (aktiver). Forøgelsen af finansielle investeringer er hovedsagelig sket med henblik på at øge virksomhedernes direkte investeringer i udlandet (FDI). De samlede udgående direkte investeringer fra Danmark er i de senere år vokset en del mere end de indgående direkte investeringer i Danmark.

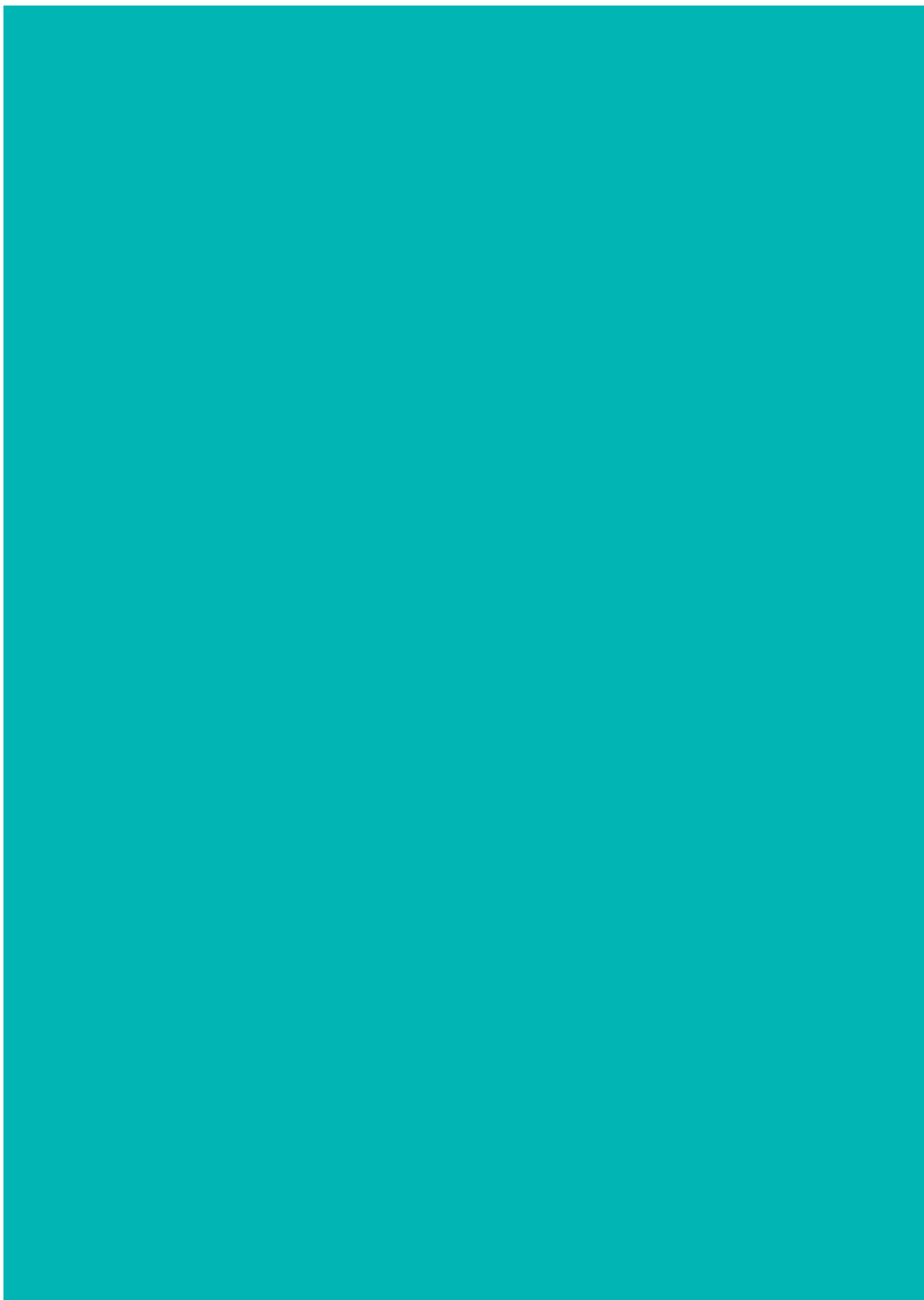
Figur 3.21
Ikke-finansielle virksomheders investering og finansiering



Anm.: 4. kvrt. glidende gennemsnit. Figuren udtrykker følgende sammenhæng i det danske nationalregnskab: bruttoopsparing (intern finansiering) minus bruttoinvesteringer er lig transaktioner i aktiver (finansielle investeringer) minus transaktioner i passiver (ekstern finansiering). Bemærk passiver indeholder ud over lån også virksomhedsobligationer, aktier og handelskreditter. Indgående og udgående direkte investeringer er en del af hhv. den eksterne finansiering og de finansielle investeringer. Seneste observation er 4. kvartal 2012.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

⁴ Danmarks Nationalbank, "Virksomhedernes opsparing og investeringer", Kvartalsoversigt, 4. kvartal 2012.



4. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Den samlede efterspørgsel har været svag henover årsskiftet og ventes for året som helhed at ligge godt 1 pct. højere end i 2012. Det afspejler svag vækst på de danske eksportmarkeder. Den indenlandske efterspørgsel holdes i år oppe af den økonomiske politik. Fra 2014 ventes en mere selv bærende udvikling, hvor der kommer mere fart på eksporten, og stigende indkomster trækker privatforbruget op. Den samlede efterspørgsel ventes at vokse 2¼ pct. næste år.

Erhvervsinvesteringerne styrkes i år og næste år blandt andet af fremrykning af investeringer i Femern Bælt-forbindelsen og nedsættelse af selskabsskatten i aftalen om Vækstplan DK. Et stort opsparingsoverskud i virksomhederne betyder, at investeringer i mindre grad er begrænset af mangel på finansiering. Det giver god mulighed for at udnytte investeringsvinduet i 2013.

En moderat realindkomstfremgang i 2012 og 2013 under ét sætter grænser for væksten i det private forbrug. I takt med stigende indkomster, blandt andet drevet af en langsom fremgang i den private beskæftigelse fra andet halvår 2013, ventes et stigende privatforbrug. Det er dog lagt til grund, at det private forbrug vil vokse lidt langsommere end indkomsterne, og at der sker en vis konsolidering af husholdningernes økonomi.

Husholdningernes økonomi forventes understøttet af moderat stigende boligpriser i år og næste år – på linje med forbrugerpris-inflationen. Der har været tegn på en stabilisering af boligmarkedet i løbet af 2012, og huspriserne har ligget en smule højere i starten af 2013 end på samme tid sidste år. Markedet er dog fortsat skrøbeligt, og i 2013 ventes kun beskedne prisstigninger gennem året. I 2014 ventes handelsaktiviteten øget i takt med en bedring på arbejdsmarkedet.

Boliginvesteringerne holdes fortsat oppe af hovedreparationer, mens det private nybyggeri ligger underdrejet. Videreførelsen af BoligJobordningen og udvidelsen af Landsbyggefondens investeringsramme bidrager til at holde hånden under væksten i boliginvesteringerne i både 2013 og 2014.

En svækket international efterspørgsel og en styrket effektiv kronekurs holder den danske eksportvækst tilbage i år, hvor der kun skønnes en fremgang på knap 1 pct. De svage vækstforventninger gælder både vare- og tjenesteeksporten. Først i 2014 ventes der igen at være en vis – om end moderat – fremdrift i den internationale økonomi, men eksportudsigterne styrkes også af, at de danske virksomheder nu er bedre rustet til at hægte sig på det internationale opsving, blandt andet som følge af aftalerne om Vækstplan DK. Det trækker eksportvæksten op til 3¼ pct. næste år.

4.1 Indkomster og formue

4.1.1 Husholdningernes indkomster

Husholdningernes indkomster steg svagt gennem 2012 og mindre end den generelle prisudvikling. Der var således et fald i realindkomsten på knap 1 pct., som opgjort i nationalregnskabet. Husholdningernes købekraft sidste år blev primært holdt oppe af tilbagebetalingerne af efterlønsmidlerne i løbet af året, som ikke indgår i indkomstbegrebet.

I år ventes nationalregnskabets opgørelse af indkomsterne igen at stige, om end noget mindre end det historiske gennemsnit. En kraftig afdæmpning af inflationen fra starten af året betyder en fremgang i realindkomsterne på omkring 1 pct., *jf. tabel 4.1*. Den nationalregnskabsmæssige indkomst bliver i år trukket ned som følge af de ekstraordinære skattebetalinger knyttet til omlægningen af beskatningen af kapitalpensioner. Korrigeres for disse og andre særlige forhold ventes en stigning i husholdningernes indkomst på omkring 2½ pct. i år.

Den faktiske fremgang i husholdningernes købekraft fra 2012 til 2013 bliver dog mindre i år, da den ikke holdes oppe af tilbagebetalingen af efterlønsbidrag som sidste år.

Tabel 4.1

Væksten i de reale disponible indkomster

	Gnst. 01-12	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct.								
Husholdningernes nominelle disponible indkomst ifølge NR ¹⁾	3,4	3,3	2,6	4,4	2,9	1,5	2,3	3,7
Privat forbrugsdeflator	1,9	2,7	1,5	2,5	2,5	2,4	1,2	1,5
Real disponibel indkomst								
Husholdninger ifølge NR ¹⁾	1,5	0,6	1,1	1,8	0,5	-0,9	1,1	2,1
Husholdninger korrigeret ²⁾		1,1	2,9	2,2	0,5	-1,1	2,5	1,8
Samlet privat sektor ¹⁾³⁾	1,7	2,2	-2,8	5,1	-1,0	0,3	-1,0	2,7

1) Dvs. efter nationalregnskabets definition, *jf. bilagstabel B.15*.

2) Korrigeret for blandt andet bruttooverskud i ejerboliger, udsving i pensionsafkastskatten og skattefradraget for individuelle pensionsordninger mv. samt skat vedrørende SP-udbetalingerne i 2009 og 2010. Se også tabel 4.2.

3) Inklusive offentlige selskaber mv. Udviklingen i den private sektors indkomst i de enkelte år kan være stærkt påvirket af udsving i pensionsafkastskatten som følge af kursændringer. Også selskabsskatten kan variere betydeligt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indkomstudviklingen sidste år blev særligt trukket ned af et fald i den samlede reale lønsum. Faldet skyldes en kombination af en svag timelønsudvikling og færre antal arbejdede timer i 2012 samtidig med, at forbrugerpriserne steg forholdsvis kraftigt. I år ventes et positivt bidrag fra lønsummen for første gang siden 2008, *jf. tabel 4.2*.

Tabel 4.2

Bidrag til stigningen i husholdningernes korrigerede reale disponible indkomst

Pct.	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Realindkomst før afgiftsbidrag	0,8	2,1	2,5	0,6	-0,6	2,5	1,8
Afgiftsbidrag ¹⁾	0,3	0,7	-0,3	-0,2	-0,6	0,0	0,1
Vækst i real disponibel indkomst i alt	1,1	2,9	2,2	0,5	-1,1	2,5	1,8
Bidrag (pct.-point) fra							
Lønsum ²⁾	2,0	-1,3	-1,7	-1,1	-1,3	0,2	0,6
Pensionsbidrag ³⁾	-0,7	0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,1
Lønsum ekskl. pensionsbidrag	1,3	-1,0	-1,8	-1,1	-1,4	0,4	0,6
Samlede offentlige indkomstoverførsler	-0,1	1,5	1,1	0,1	0,2	0,5	0,2
I alt lønindkomst (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler	1,2	0,4	-0,7	-1,0	-1,2	0,9	0,7
Nettorenteindkomst	-0,8	-0,1	1,8	0,5	0,0	0,7	0,2
Aktieudbytter mv. ⁴⁾	0,2	-0,7	-0,6	0,2	0,0	0,1	0,0
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁴⁾	-0,2	0,3	0,2	0,4	0,3	0,5	0,7
Ændret beskatning ⁵⁾	0,3	1,2	2,8	-0,2	-0,3	0,3	0,1
Skattereformen (2012) og Vækstplan DK						1,3	0,0
Andre skatteændringer ⁶⁾	0,3	1,2	2,8	-0,2	-0,3	-1,0	0,1
Udsving i aktie- og dødsbopeskatningen	0,9	0,3	-1,0	0,0	0,6	-0,3	-0,1
I øvrigt ⁷⁾	-0,6	1,5	-0,4	0,6	-0,6	0,2	0,1
Udbetalinger fra SP og af efterlønsbidrag ⁸⁾	0,0	3,7	-3,1	-0,4	2,6	2,5	1,8
I alt inkl. SP og udbetalinger af efterlønsbidrag ⁸⁾	1,1	6,6	-0,8	0,1	1,5	-2,5	0,0

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

2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.

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

4) Inklusive udlodninger fra investeringsforeninger.

5) Dækker alene over diskretionære personskatteændringer.

6) Forårspakke 2.0, Genopretning af dansk økonomi, FL12 skattepakke, FL13 skattepakke mv.

7) Vedrører blandt andet bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder (eksklusive ejerboliger), den automatiske opregulering af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomst-udvikling samt strejkeunderstøttelse og -bidrag.

8) "SP" er udbetalingerne fra Særlig Pensionsopsparing (i 2009 og 2010). "Efterlønsbidrag" er tilbagebetaling af efterlønsbidrag i 2012 minus en anslået stigning i bidrag til individuelle pensionsordninger. I 2010 er inkluderet skattefrie udbetalinger fra pensionsopsparingskonti for personer under 60 år.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Væksten i den reale korrigerede indkomst i 2013 ventes derudover særligt at blive trukket op af faldende renteudgifter og stigende overførselsindkomster. Overførselsindkomsterne stiger især som følge af et stigende antal pensionister i disse år. Derudover har der også været et stort optag på de videregående uddannelser, hvilket medfører stigende SU-udbetalinger.

Skattereformen fra 2012 trækker også isoleret set op på indkomsterne, men indfasningen af andre skatteiltag trækker stort set tilsvarende ned i 2013.

Der ventes også et bidrag til indkomsterne fra stigende udbetalinger af arbejdsmarkedspensioner på omkring ½ pct.-point i år og en yderligere stigning i 2014. Den løbende modning af arbejdsmarkedspensionerne i de kommende år vil medføre, at en væsentlig del af indkomstfremgangen fremadrettet må forventes at komme fra pensionsindkomsten.

4.1.2 Den samlede private sektors disponible indkomster

Den samlede private sektors indkomster steg i 2012 trods den faldende realindkomst hos husholdningerne, jf. tabel 4.3. De høje indkomster i de private selskaber kan på kort sigt medføre stigende aktiekurser. Det kan være med til at holde husholdningernes økonomi lidt oppe, da de i en vis udstrækning ejer store dele af den danske selskabssektor. På længere sigt vil selskaberne antageligt udlodde en del af deres udbytte, hvilket vil styrke husholdningernes indkomst i form af stigende udbytteindkomst og pensionsformuer.

I år ventes dog et fald i selskabernes indkomster. Det medfører, at den private sektors samlede realindkomst falder i år. Faldet i indkomsten kommer trods en realvækst i bruttooverskuddet, og skyldes særligt, at beskatningen i år er ekstraordinært høj som følge af beskatningen knyttet til pension. Det skyldes blandt andet omlægningen af kapitalpensionsbeskatningen.

Tabel 4.3

Den disponible indkomst i den private sektor

	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
	Mia. kr.	Realvækst, pct.							
Husholdninger ¹⁾	892	0,6	1,1	1,8	0,5	-0,9	1,1	2,1	
Selskaber	423	5,8	-10,6	12,5	-4,0	2,8	-5,3	3,8	
Privat sektor i alt	1.315	2,2	-2,8	5,1	-1,0	0,3	-1,0	2,7	
Heraf:									
- Bruttooverskud mv.	534	-0,9	-13,7	15,8	-0,3	1,3	1,3	2,9	
- Lønsum ²⁾	988	2,5	-1,5	-2,0	-1,3	-1,6	0,3	0,8	
- Offentlige overførsler	319	-0,7	7,0	3,9	-0,2	2,0	1,7	0,8	
- Indkomstskatter mv. ³⁾	-556	-0,8	-5,5	2,7	-0,5	1,4	5,8	-1,4	

Anm.: For en fuldstændig opstilling se bilagstabel B.11.

1) Nationalregnskabets definition, jf. tabel 4.1.

2) Inklusive pensionsbidrag.

3) Inklusive selskabsskat og pensionsafkastskat.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I de senere år er der løbende sket en stadigt stigende internationalisering af aktieinvesteringer, således at personer bosat i Danmark i stigende omfang ejer udenlandske aktier. Samti-

dig ejer udlændinge betydelige dele af særligt de børsnoterede danske virksomheder. De danske husholdningers indkomst afhænger således i dag mindre af udviklingen i de danske selskaber, end det tidligere var tilfældet.

Til gengæld har Danmark oparbejdet et betydeligt nettotilgodehavende i udlandet. Den er særligt investeret i en nettobeholdning af aktier, hvilket giver danske residerter en stigende formueindkomst fra udlandet. Denne formueindkomst kommer de danske husholdninger til gode både i form af løbende udbytteindkomst og forøget pensionsformue. Den samlede danske bruttonationalindkomst (BNI) er således steget hurtigere end bruttonationalproduktet (BNP) i det seneste årti. Det udvider – før eller siden – forbrugsmulighederne for danskerne.

4.1.3 Husholdningernes nettofordringserhvervelse og formuer

Danske husholdninger har igennem de seneste årtier haft en negativ finansiel opsparing (nettofordringserhvervelse), da udgifterne til forbrug og investeringer har været større end de disponible indkomster. Siden 1980 har husholdningernes nettofordringserhvervelse i gennemsnit været $-2\frac{1}{2}$ pct. af den disponible indkomst. Når de danske husholdninger trods dette er forholdsvis velpolstrede hænger det sammen med, at husholdningerne investerer i reale aktiver – især boliger – der set i et længere tidsperspektiv giver kapitalgevinster. I 2012 var husholdningerne samlede aktiver mere end $2\frac{1}{2}$ gange så store som de samlede passiver.

I 2012 havde husholdningerne en negativ nettofordringserhvervelse på ca. 6 mia. kr. efter den ekstraordinære udbetaling på knap 30 mia. kr. fra efterlønsordningen. Det svarer til $-0,6$ pct. af den disponible indkomst, og er mindre end det historiske gennemsnit.

I år ventes atter et fald i husholdningernes nettofordringserhvervelse til omkring -54 mia. kr. i 2013 og -45 mia. kr. i 2014, *jf. tabel 4.4*. Omlægningen af pensionsbeskatningen, og dermed fremrykningen af skattebetalingen, ventes at reducere husholdningernes nettofordringserhvervelse med 20 mia. kr. i begge år. Eksklusive disse ekstraordinære forhold ventes husholdningernes nettofordringserhvervelse således at være ca. -35 mia. kr. i 2013 og -25 mia. kr. i 2014. Som andel af de disponible indkomster er det tæt på det historiske gennemsnit i 2014.

Tabel 4.4
Husholdningernes nettofordringserhvervelse

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.							
Disponibel bruttoindkomst	796	817	853	878	892	912	946
Privatforbrug	840	822	858	875	901	916	941
Bruttoinvesteringer ¹⁾	112	78	79	87	82	87	92
Nettokapitaloverførsler ²⁾	7	-1	5	1	29	0	-1
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-149	-84	-78	-83	-62	-90	-88
Formueilvækst i l&p ³⁾	89	81	67	58	56	36	42
Nettofordringserhvervelse⁴⁾	-61	-2	-12	-25	-6	-54	-46
Nettofordringserhvervelse korrigeret ⁵⁾	-61	15	-10	-25	-34	-34	-26
Pct. af disponibel bruttoindkomst							
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-18,8	-10,3	-9,2	-9,4	-7,0	-9,8	-9,3
Nettofordringserhvervelse	-7,6	-0,3	-1,4	-2,8	-0,6	-5,9	-4,8
Nettofordringserhvervelse korrigeret ⁵⁾	-7,6	1,8	-1,2	-2,8	-3,8	-3,7	-2,7

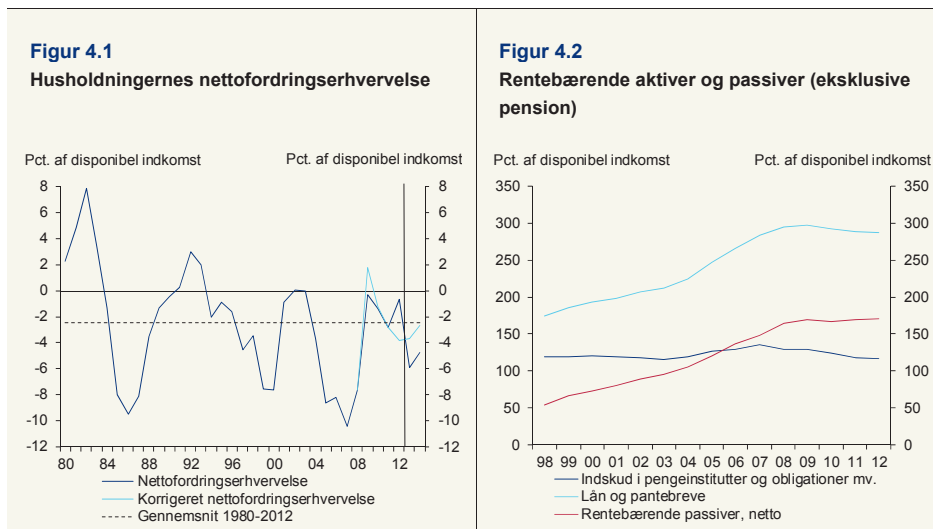
- 1) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.
- 2) Nettokapitaloverførslerne i 2008 og 2010 indeholder engangsoverførsler fra staten som følge af ændring af pensionsafkastskatten. I 2012 inkluderer beløbet tilbagebetaling af efterlønsbidrag.
- 3) Nettoindbetalinger til og forrentning (eksklusive pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikringselskaber og pensionskasser (l&p).
- 4) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inklusive aktier) på andre sektorer.
- 5) Korrigeret for udsving som følge af tilbagebetaling af SP og efterlønsbidrag samt omlægningen af pensionsbeskatningen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Husholdningernes nettofordringserhvervelse er væsentligt forbedret i forhold til 2007, hvor den bundede på -10½ pct. af den disponible indkomst. Men sammenlignet med fx perioden efter kartoffelkuren i 1986, og efter it-boblen bristede i 2001, hvor boligmarkedet var forholdsvis svagt, er den forudsatte nettofordringserhvervelse i 2013 og 2014 fortsat relativt lav, *jf. figur 4.1.*

Konsolideringen i danske husholdninger sker dermed ikke gennem en direkte nedbringelse af den samlede gæld målt i kroner og øre. Gælden er fortsat voksende, men siden 2009 i langsommere tempo end udviklingen i de disponible indkomster. Dermed har husholdningernes rentebærende bruttogæld som andel af indkomsten (bruttogældskvoten) været svagt faldende siden 2009. Konsolideringen i husholdningerne sker således *relativt* til de disponible indkomster og ikke i *absolutte* termer i form af mindre gæld. Den samlede rentebærende gæld er knap tre gange så høj som indkomsten.

Nedbringelsen af den rentebærende gæld i forhold til indkomsten er sket samtidig med, at husholdningerne har nedbragt (som andel af den disponible indkomst) de rentebærende aktiver i form af indskud i pengeinstitutter, obligationer mv. Det betyder, at husholdningernes rentebærende nettogæld siden 2009 har udgjort en omtrent uændret andel af indkomsterne, *jf. figur 4.2*. En ændring i renteniveauet vil dermed have omtrent samme effekt på husholdningernes købekraft i dag som for fem år siden.



Anm.: Korrigeret nettofordringserhvervelse er eksklusiv effekten af tilbagebetalingerne af SP, efterlønsbidrag og beskatningen af pensionsoplægningen. Udover de rentebærende aktiver har husholdningerne betydelige aktiver i pensionsformue og aktier mv. Derudover har husholdningerne såvel aktiver som passiver i form af ikke betalte mellemværender.

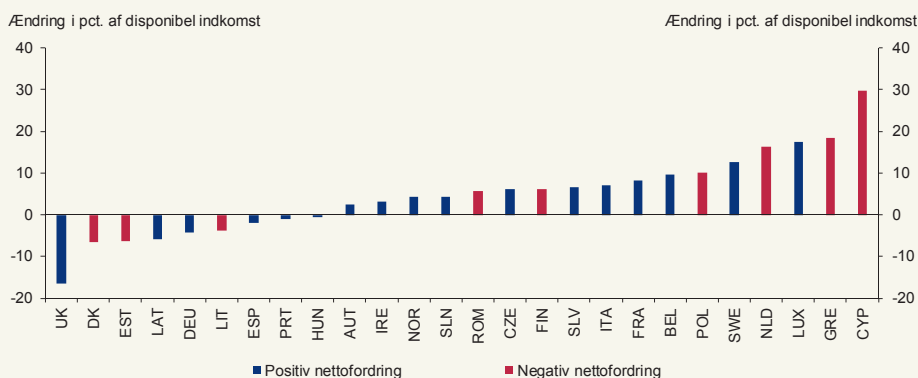
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Målt ved ændring i bruttogældskvoten har danske husholdninger konsolideret sig relativt mere end husholdningerne i de fleste øvrige europæiske lande, *jf. boks 4.1*. Dette er sket på trods af en negativ nettofordringserhvervelse i hele perioden. Konsolideringen hænger i høj grad sammen med, at danske husholdningernes disponible indkomster har udviklet sig relativt gunstigt i kriseårene. Danske husholdninger har dog fortsat en væsentlig højere bruttogæld og samlede finansielle aktiver end husholdningerne i andre sammenlignelige lande.

Boks 4.1**Danske husholdningers konsolidering i et europæisk perspektiv**

Et anvendt mål for husholdningernes konsolidering er ændringen i rentebærende bruttogæld målt i forhold til de disponible indkomster. Opgjort på denne måde er der siden finanskrisen sket en konsolidering i husholdningerne i ni EU-lande, heriblandt Danmark. Konsolideringen i Danmark overgås kun af England, *jf. figur a*. Med til billedet hører, at danske husholdninger fortsat har den højeste rentebærende bruttogæld i forhold til de disponible indkomster.

I en række andre europæiske lande er gælden fortsat med at vokse som andel af indkomsterne. Det gælder også i lande, hvor husholdningerne har haft en positiv nettofordringserhvervelse (positiv finansiel opsparing) i perioden. Det skyldes, at husholdningerne under ét øger såvel aktiver som passiver. Set over perioden fra 2008 til 2011 er der generelt ikke en sammenhæng mellem nettofordringserhvervelsen og ændringen i gældskvoten.

Figur a**Ændring i husholdningernes bruttogæld i forhold til indkomst, 2008 til 2011**

Anm.: Bruttogæld indeholder kun rentebærende passiver i form af lån og pantebreve mv. Der mangler data for Bulgarien og Malta.

Kilde: Eurostat.

Husholdningernes samlede nettoformuer steg med 2 pct. realt i 2012. De blev trukket op af en stigende pensionsformue, mens husholdningernes direkte ejede formue var vigende som følge af faldende boligpriser og en stigende optagelse af gæld, *jf. tabel 4.5*. I løbet af 2013 og 2014 ventes boligpriserne at stige nogenlunde på linje med prisudviklingen, mens det forventes, at låntagningen vokser hurtigere end prisudviklingen. Det medfører et fald i den frie nettoformue. Faldet i den frie nettoformue mere end opvejes af en stigende pensionsformue, hvorfor der ventes en vis fremgang i den samlede nettoformue.

Tabel 4.5
Husholdningernes formue

	Niveau ultimo 2012	Gnst. 96-12	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Husholdninger	Mia. kr.	Realvækst, pct.							
Boliger ¹⁾	2.750	4,2	-11,8	-6,3	0,7	-8,1	-1,9	-0,1	0,4
Biler	242	1,4	-3,4	-5,8	-2,2	-0,6	-0,5	1,0	0,5
Finansiell formue "direkte ejet"	-832								
Heraf: Gæld i realkredit mv. ²⁾	-2.167	5,6	0,6	2,5	-0,8	-1,8	1,9	5,9	5,2
Aktier mv. ³⁾ og obligationer	1.335	4,6	-30,0	18,7	0,7	-6,2	5,9	4,9	5,9
I alt "direkte ejet"⁴⁾ nettoformue	2.161	2,9	-27,3	-2,5	1,8	-11,8	-0,9	-2,9	-1,2
Pensionsformuer ⁵⁾	1.492	5,8	-3,2	4,9	7,6	6,6	6,5	9,6	5,6
I alt nettoformue ⁴⁾	3.653	3,9	-21,1	-0,1	3,7	-5,4	2,0	2,2	1,7
Heraf finansiell nettoformue	660								

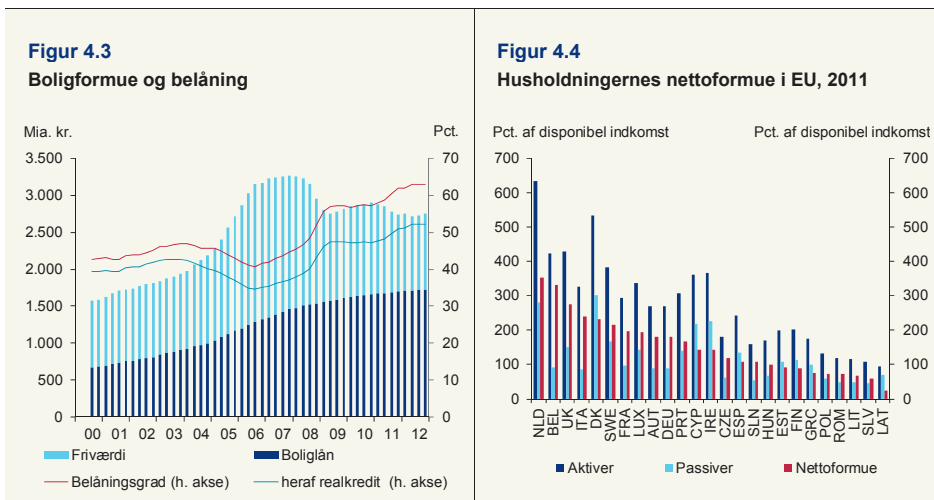
Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabets finansielle konti. Opgørelsen er til kursværdi.

- 1) Boligformuen er inklusive grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inklusive udlejningsejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.
- 2) Husholdningernes mellemværende med pengeinstitutter er regnet netto.
- 3) Inklusive investeringsforeningsbeviser og en anslået værdi af unoterede aktier.
- 4) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, eksklusivt privatejede lejeboliger som indgår i boligformuen).
- 5) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

De vigende boligpriser igennem de seneste fem år kombineret med en fortsat låntagning til boligformål har reduceret husholdningernes friværdier i bolig, *jf. figur 4.3*. Det har også fået den samlede belåningsgrad i bolig til at stige, og realkreditbelåningen udgjorde ved udgangen af 2012 lidt over 50 pct. af boligmassens samlede værdi.

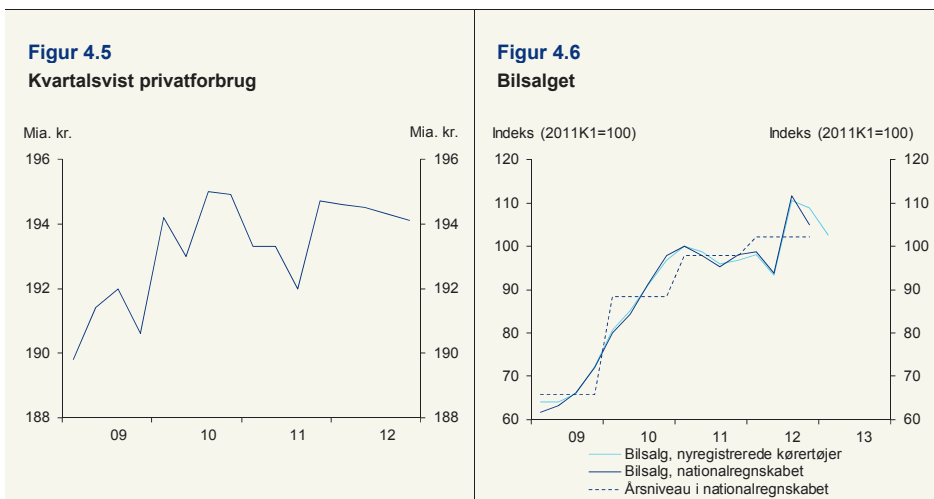
På trods af et fald i husholdningernes nettoformue siden 2008 har de danske husholdninger fortsat en betydelig beholdning af finansielle aktiver. Ganske vist har de danske husholdninger den største gæld i forhold til indkomsten sammenlignet med andre lande, men det modsvares af betydelige finansielle aktiver. Danske husholdninger havde således den femte største finansielle nettoformue af alle EU-lande i 2011, *jf. figur 4.4*.



Anm.: Den samlede formue i figur 4.4 er inklusiv udskudte skatter på pensionsformuer.
Kilde: Nationalbanken, Eurostat og egne beregninger.

4.2 Det private forbrug

Det private forbrug var vigende igennem hele 2012, jf. figur 4.5. Det skal ses i lyset af den meget svage udvikling i husholdningernes reale disponible indkomster sidste år.

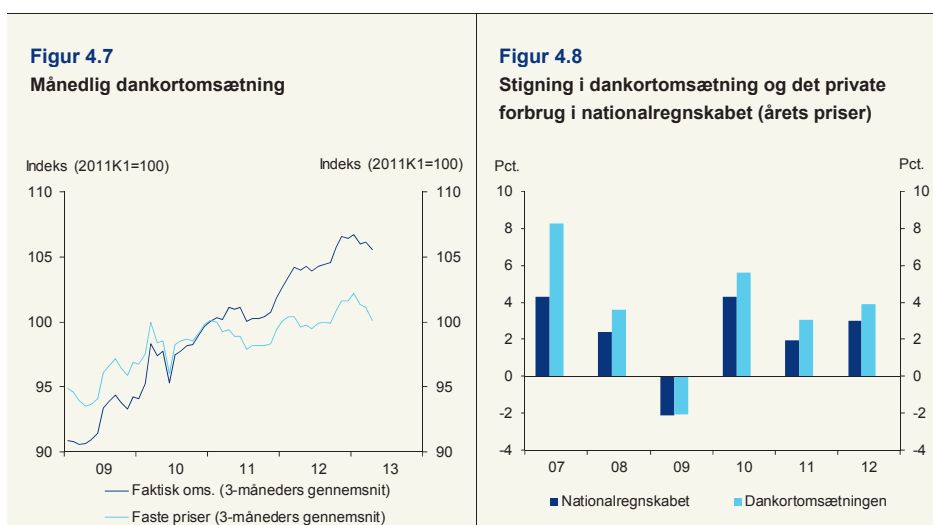


Anm.: Bilsalg ifølge de nyregistrerede køretøjer i figur 4.6 er egen sæsonkorrektión.
Kilde: Danmarks Statistik.

Mod slutningen af 2012 blev det private forbrug holdt oppe af et historisk højt bilsalg. Bilsalget har i de seneste år i vid udstrækning været rettet mod små og benzinøkonomiske biler og

er således til en vis grad en investering, som husholdningerne foretager for at nedbringe deres fremtidige udgifter til benzin. Det høje salg i andet halvår kan være et udtryk for, at en del af efterlønsmidlerne er blevet investeret i en bil nummer to eller et reduceret fremtidigt benzinforbrug.

Svækkelsen af privatforbruget sidste år ser ud til at være fortsat i starten af 2013. Der har været et fald i bilsalget i 1. kvartal, om end det fortsat er på et højt niveau, *jf. figur 4.6*. Også dankortomsætningen har været aftagende i starten af året, særligt hvis der tages hensyn til den generelle prisudvikling, *jf. figur 4.7*. Der er en tendens til, at dankortomsætningen gennem en årrække er vokset hurtigere end det private forbrug i nationalregnskabet *jf. figur 4.8*. Det skyldes, at dankortet løbende bliver mere udbredt og anvendt.



Kilde: Nets, Danmarks Statistik og egne beregninger.

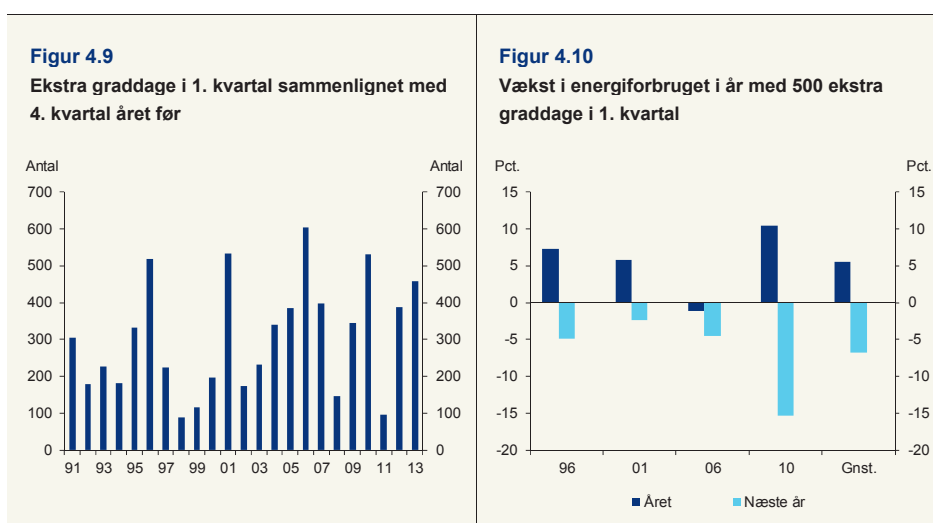
Også detailomsætningsindekset har udviklet sig svagt i 1. kvartal. Der har igennem flere år været en faldende trend i detailomsætningsindekset målt i mængder, men i starten af i år er også detailomsætningsindekset målt i værdier faldet med godt ½ pct. i forhold til 4. kvartal 2012.

Omsætningen i brancher, der særligt henvender sig til forbrugerne, har også været forholdsvis svag i starten af i år. Hoteller og restauranter samt kultur og fritid har haft en mindre fremgang i omsætningen, mens andre serviceydelser har haft et stort set tilsvarende fald i omsætningen. Samlet set har omsætningen i disse brancher været uændret fra 4. kvartal 2012 til 1. kvartal i år, og tages der højde for prisudviklingen, har der været et lille fald. Det bør dog bemærkes, at disse brancher også afsætter en betydelig del af deres omsætning til selskaber, og det er uvist, om det er forbrugerne eller virksomhederne, der holder igen med at bruge penge på fx restaurationsbesøg.

Den kolde vinter i år formodes til gengæld at have øget energiforbruget til varme, hvilket trækker det private forbrug op i år. Det var især marts og april måned, der var koldere end

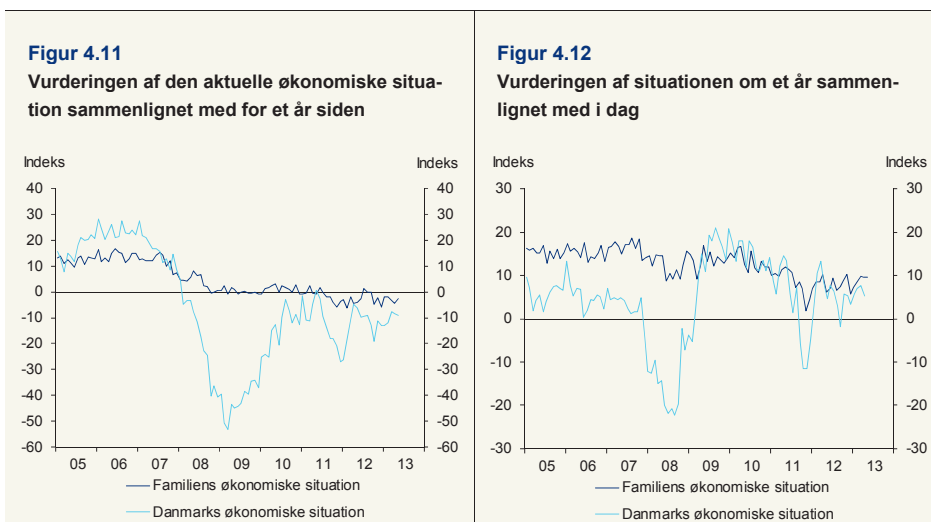
normalt, hvilket peger på øgede varmeudgifter i særligt 1. kvartal og i mindre omfang også 2. kvartal.

Der er en betydelig usikkerhed knyttet til størrelsen af de ekstraordinære varmeudgifter i år, da der kun er et beskedent sammenligningsgrundlag fra tidligere år. Det er kun i få år, at 1. kvartal har haft så mange ekstra graddage end 4. kvartal, som det er tilfældet i år, *jf. figur 4.9*. I de år, hvor det var ekstraordinært koldt i 1. kvartal, har der typisk været en høj vækst i energiforbruget. Året efter falder energiforbruget typisk tilbage mod det normale niveau igen, *jf. figur 4.10*. Det er i skønnet for det private forbrug lagt til grund, at den kolde vinter vil øge energiforbruget i år med godt 6 pct.



Anm.: Graddage anvendes som et omtrentligt mål for opvarmningsbehovet i fyringssæsonen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugertilliden viser, at husholdningerne vurderer den aktuelle økonomiske situation negativt, *jf. figur 4.11*. Husholdningerne har både en negativ vurdering af Danmarks økonomiske situation, om end i mindre grad end tidligere, og husholdningernes vurdering af familiernes egen økonomiske situation er tæt på det laveste, der er observeret. Det kan tyde på, at også 2. kvartal i år vil have en forholdsvis behersket forbrugsudvikling, og der er først udsigt til en vending i det underliggende privatforbrug (eksklusive energi) hen imod andet halvår 2013. Det understøttes til dels af, at husholdningerne ser forholdsvis lyst på fremtiden. De forventer, at såvel deres egen som Danmarks økonomi vil blive forbedret i det kommende år. Vurderingen af fremtiden afviger ikke væsentligt fra vurderingen af fremtiden i årene før, den finansielle krise eskalerede i 2008, *jf. figur 4.12*.



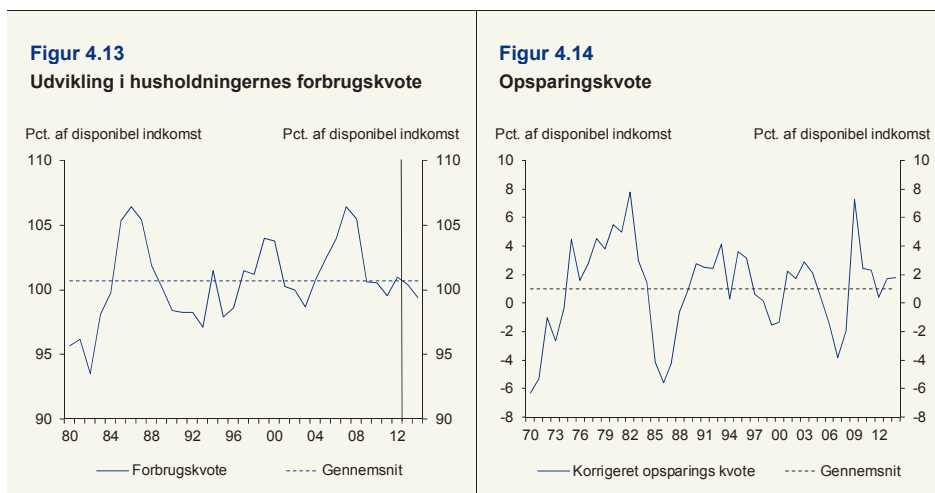
Anm.: Vurderingen af den aktuelle økonomiske situation sammenlignet med for et år siden og vurderingen af situationen om et år sammenlignet med i dag er underindeks fra forbrugertilidsindikatoren.

Kilde: Danmarks Statistik.

Den svage forbrugsudvikling gennem 2012 og de svage udsigter for starten af 2013 gør, at årsvæksten i det private forbrug i 2013 nu skønnes at udgøre 0,4 pct. mod 1½ pct. i decembervurderingen.

I løbet af andet halvår af 2013 og gennem hele 2014 ventes der at komme mere fart på privatforbruget, understøttet af større indkomststigninger, *jf. afsnit 4.1*. På baggrund af indkomstfremgangen ventes en vækst i det private forbrug på 1,2 pct. i 2014.

Forbrugsfremgangen er noget lavere end indkomstfremgangen, hvilket til dels skyldes, at det er lagt til grund, at energiforbruget vil blive reduceret i 2014 fra det ekstraordinært høje energiforbrug i år. Derudover er det lagt til grund, at husholdningerne vil fortsætte konsolideringen af deres økonomi, efter at forbrugskvoten var nået op på et uholdbart niveau i årene frem til 2008. Det forventes således, at forbrugskvoten i løbet af prognoseperioden vil aftage lidt og være i underkanten af det historiske gennemsnit i 2014, *jf. figur 4.13*. Forbrugskvoten er dog fortsat forholdsvis høj taget i betragtning, at husholdningernes friværdier er forholdsvis lave set i forhold til den disponible indkomst. Samtidig er belåningsgraden relativt høj, hvilket kan begrænse adgangen til billig realkreditfinansiering.



Anm.: Opsparingskvoten i figur 4.14 er korrigeret for nettoindbetalinger til SP og DMP samt afkast i pensionsordninger og de ekstraordinære transaktioner knyttet til omlægningen af kapitalpensionerne i 2013 og 2014. Summen af husholdningernes forbrugskvot og opsparingskvot er større end 1, da husholdningernes bruttoopsparing indeholder tilvæksten i pensionsformuerne, der ikke indgår i husholdningernes disponible indkomst.

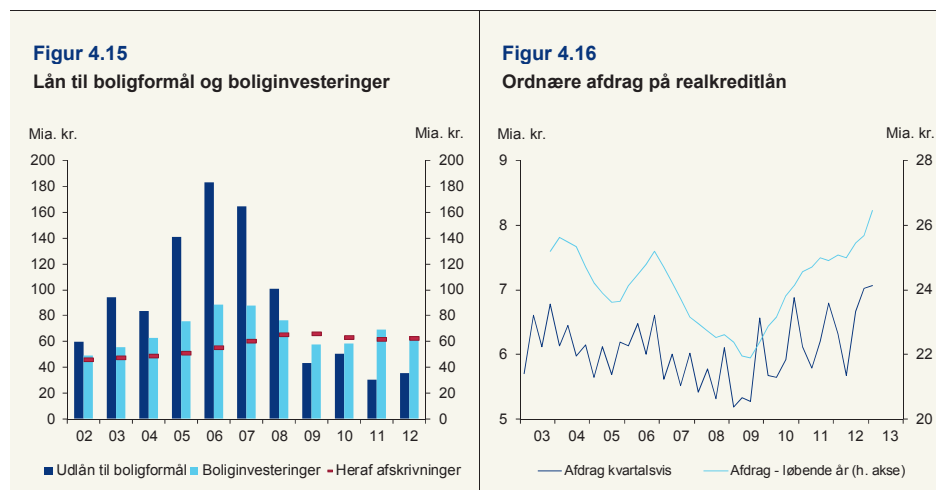
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Opsparingskvoten stiger i løbet af prognoseårene, når der korrigeres for de ekstraordinære transaktioner knyttet til omlægningen af kapitalpensionerne, *jf. figur 4.14*. Den stigende opsparingskvot skyldes primært, at husholdningernes indkomster ventes at stige hurtigere end det nominelle forbrug. Fremadrettet må ventes et mindre strukturelt fald i opsparingskvoten som følge af den igangværende omlægning af kapitalpensionerne. Det skyldes, at fremrykningen af beskættningen af kapitalpensioner vil reducere opsparingskvoten, da husholdningerne vil have mindre indestående i pension, og tilvæksten i pensionsformuerne via forrentning således vil blive reduceret. Det har ikke nogen betydning for den enkelte husholdnings økonomi, da beskættningen alternativt ville finde sted på udbetalingstidspunktet.

Den konsolidering af husholdningernes økonomi, der er forudsat i prognoseårene skyldes blandt andet, at adgangen til billig kredit er blevet begrænset væsentligt i forhold til situationen for nogle år siden. Det skyldes, at friværdierne er reduceret, og realkreditinstitutterne har ændret kravene for at optage afdragsfrie lån. Frem til 2008 optog husholdningerne flere lån til boligformål end deres boliginvesteringer udgjorde, hvilket gav billige ekstra midler til blandt andet forbrug. I de seneste år har husholdningernes lån til boligformål været omkring det halve af deres bruttoboliginvesteringer, *jf. figur 4.15*. Husholdningerne får således samlet set ikke længere tilført ekstra billige midler, der kan omsættes til forbrug.

Den reducerede adgang til billig realkreditfinansiering hæver prisen på lånefinansieret forbrug. Det gør det relativt mindre attraktivt at forbruge i dag sammenlignet med i fremtiden, hvilket trækker i retning af en forbrugsudvikling, der er noget langsommere end den ventede indkomstudvikling. I lyset af forventningerne om en moderat udvikling i boligpriserne, er der ikke umiddelbart udsigt til, at boligejerne vil få væsentligt øget adgang til billig låntagning i bo-

ligen i de næste par år. Samtidig er husholdningerne begyndt at øge de ordinære afdrag på deres realkreditgæld, *jf. figur 4.16*. Tendensen til stigende afdrag forventes at fortsætte i de kommende år blandt andet i takt med, at den afdragsfrie periode på nogle realkreditlån begynder at udløbe. Det kan isoleret set dæmpe husholdningernes købekraft, hvis ydelsen på lån stiger.



Anm.: Boliginvesteringer er beregnet på baggrund af oplysninger i ADAMs databank.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Husholdningerne har dog betydelige indeståender på bankkonti, og disse indeståender har været stigende de sidste år. Det er imidlertid tvivlsomt, om denne udvikling er udtryk for et udskudt forbrug, da de stigende indlån tilsyneladende i vid udstrækning er en porteføljeomlægning blandt husholdningerne. Samtidigt er indlånene koncentreret hos en mindre andel af husholdningerne, *jf. boks 4.2*. Det er således lagt til grund, at de forholdsvis betydelige indlån ikke vil påvirke forbruget i prognoseperioden væsentligt.

Boks 4.2**Indestående i pengeinstitutter**

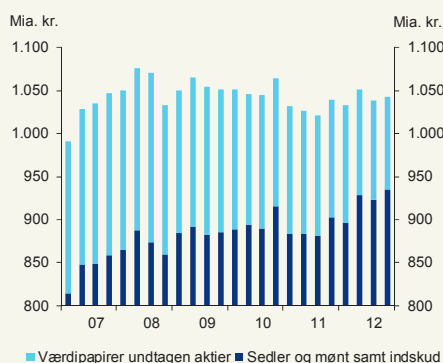
Husholdningerne har i de seneste år øget deres indestående i pengeinstitutterne. En stor del af de stigende indlån er dog formentlig et udtryk for en porteføljeomlægning, hvor husholdningerne har reduceret deres beholdning af obligationer og i stedet øget deres indestående på bankkonti, *jf. figur a*. De seneste år er renten på såvel danske statsobligationer som realkreditobligationer faldet kraftigt. Samtidig har en række pengeinstitutter tilbudt renter på indlån, der var over renten på statsobligationer og korte realkreditobligationer. Det er således naturligt, at husholdningerne har omlagt fra obligationer til indestående i pengeinstitutterne.

Udbetalingen af efterlønsmidlerne fik ikke husholdningernes samlede rentebærende aktiver til at stige nævneværdigt i løbet af 2012. Det tyder på, at efterlønsmidlerne primært er blevet anvendt til at nedbringe gæld, indbetale til pension og øge forbruget i 2012. Det vurderes, at knap 9 mia. kr. af efterlønsmidlerne blev anvendt til privat forbrug i 2012, og at godt 3 mia. kr. vil blive anvendt til privat forbrug i år.

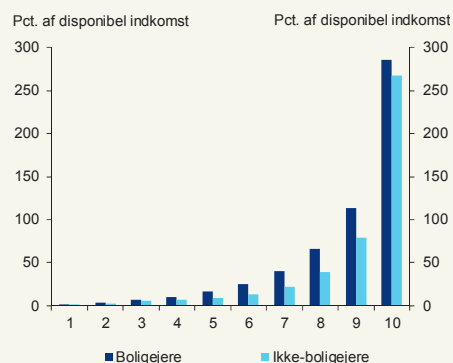
Indlånene er også koncentreret på relativt få husholdninger. Af samtlige indlån (undtagen særlige indlån) holder de 20 pct. af husholdningerne, der har de største indlån, omkring $\frac{3}{4}$ af de samlede indlån. Indlån udgør for disse husholdninger ofte mere end et års disponibel indkomst, *jf. figur b*. Disse husholdninger er generelt de bedst konsoliderede husholdninger, der har de største formuer – herunder den største friværdi i deres bolig. Det tyder på, at deres indestående i pengeinstitutter kun i begrænset omfang er et udtryk for forsigtighedsopsparing som følge af usikkerhed om fremtiden. Det forventes således ikke, at disse indestående i nævneværdig grad vil blive omsat til forbrug på kort sigt. For godt halvdelen af alle husholdningerne udgør indestående i pengeinstitutterne mindre end to måneders disponibel indkomst. Disse grupper har ikke ændret deres indestående i pengeinstitutter væsentligt siden 2007. Hovedparten af de danske husholdninger har således kun begrænsede likvide midler, der kan omsættes til øget privat forbrug på kort sigt.

Figur a

Udviklingen i husholdningernes rentebærende aktiver

**Figur b**

Indlåns størrelse fordelt på deciler efter størrelsen af indlån, 2011



Anm.: I figur b indgår kun personer over 18 år. Selvstændiges indlån knyttet til drift af deres virksomhed kan indgå.

Kilde: Lovmodellen og egne beregninger.

Detailomsætningen ventes i lyset af den svage udvikling i dankortomsætningen og detailomsætningsindekset at udvikle sig svagt i år, *jf. tabel 4.6*. I midten af i år og i januar 2014 ventes reduktionerne af afgiften på øl og sodavand at medføre en lille ekstra stigning i salget af fødevarer i Danmark.

Den kolde vinter i år er med til at øge energiforbruget i indeværende år, men det vil efterfølgende falde noget tilbage i 2014. Ligeledes forventes det, at det store bilsalg sidste år har øget andelen af benzinøkonomiske biler, hvilket er med til at dæmpe forbruget af benzin i prognoseperioden.

Tabel 4.6
Det private forbrugs underkomponenter

	2012		1991-2012 ¹⁾	2012	2013		2014	
	Mia. kr.	Andel			Realvækst i pct.			
Detailomsætning	288	32,0	1,5	-0,6	0,1	1,7		
- Fødevarer og nydelsesmidler	131	14,5	0,4	-3,1	-0,5	1,5		
- Øvrige varer	157	17,5	2,6	1,1	0,5	1,8		
Bilkøb	42	4,6	4,1	4,5	-2,5	1,5		
Energi	76	8,4	0,8	-0,6	3,7	-2,6		
- Brændsel m.m.	52	5,8	1,0	1,2	6,1	-3,4		
- Benzin og lignende	24	2,7	0,4	-4,7	-2,1	-0,5		
Boligbenyttelse	201	22,3	0,9	1,2	0,6	0,7		
Øvrige tjenester og kollektiv trafik	292	32,4	1,9	1,3	0,7	2,0		
Forbrug i alt	901	100	1,6	0,6	0,4	1,2		
Forbrugskvote ²⁾ , pct.			100,9	101,0	100,4	99,5		

1) Gennemsnitlig stigning i årene 1991-2012. Forbrugskvoten er gennemsnittet af årene 1990-2012.

2) Forbrugskvoten (og dens relation til opsparingskvoten) følger af definitionen angivet i bilagstabel B.12.

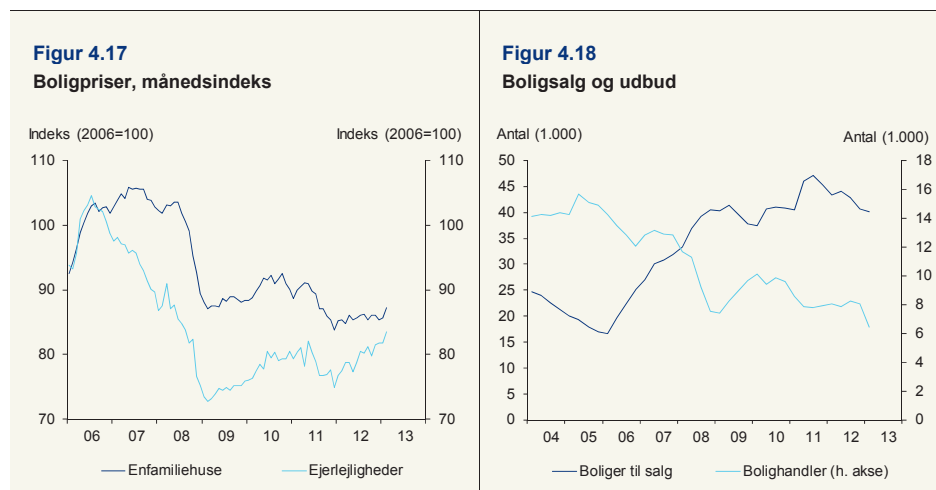
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.3 Boligmarkedet

4.3.1 Boligpriser

Der har været tegn på en stabilisering af boligmarkedet i løbet af 2012, og huspriserne har ligget en smule højere i starten af 2013 end på samme tid sidste år, *jf. figur 4.17*. Markedet er dog fortsat skrøbeligt, og i 2013 ventes kun beskedne prisstigninger gennem året. Noget bedre ser det ud på markedet for ejerlejligheder, hvor priserne lå 6½ pct. højere i starten af 2013 sammenlignet med året før, *jf. figur 4.17*. I 2014 ventes handelsaktiviteten øget i takt med en

bedring på arbejdsmarkedet. I begge år ventes huspriserne at stige på linje med forbrugerprisinflationen.



Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.18.

Kilde: Danmarks Statistik, og Realkreditrådet.

En række indikatorer understøtter billedet af et svagt boligmarked. Liggetiderne er fortsat lange, og antallet af bolighandler er lavt, *jf. figur 4.18*.

Der er dog tegn på en vis bedring. Antallet af tvangsauktioner er faldet gennem 2012, og den lave rente på realkreditlån har bidraget til et fald i restanceprocenten. Samtidig er størrelsen på nedslag i boligprisen ved salg også reduceret sammenlignet med de seneste år. De seneste månedstal viser stigende boligpriser ind i 1. kvartal, hvor især lejlighedsmarkedet har vist fremgang, *jf. figur 4.17*.

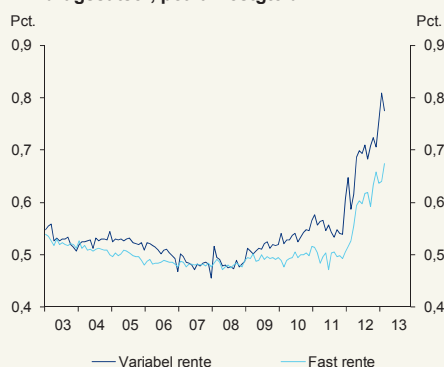
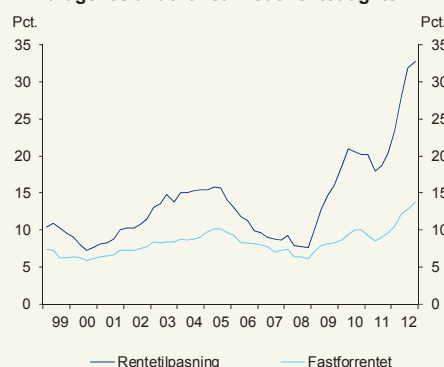
Boligbyrden – opgjort som førsteårsydelsen ved huskøb som andel af den disponible indkomst for en familie med mellemindkomster¹ – ventes at ligge på et lavt niveau i 2013, *jf. figur 4.19*. Det er især fortsat lave boligrenter, som holder boligbyrden nede. På den anden side har realkreditinstitutterne hævet bidragssatserne. Fra oktober 2011 til februar 2013 er bidragssatserne for et variabelt forrentet lån steget med omkring ¼ pct.-point mod en stigning på godt 0,15 pct.-point for fastforrentede lån, *jf. boks 4.3*. I 2014 øges boligbyrden af højere rentebetalinger og højere grundskyld. Samlet set ventes den dog fortsat at være lav i historisk sammenhæng.

¹ Beregningerne af boligbyrden tager udgangspunkt i Økonomi- og Indenrigsministeriets familietypermodel, for en familie bestående af et LO-par med to børn og knap 640.000 kr. i lønindkomst i 2012. Se note til *Figur 4.19*.

Boks 4.3**Bidragssatser**

Siden 2011 er der sket en stigning i bidragssatserne på realkreditlån, *jf. figur a*. Bidragssatserne skal dække administrationsomkostninger og tab på udlån. Stigningerne skal ses i lyset af, at risikobilledet generelt er forværret som resultat af de seneste års kraftige prisfald og udsigt til øgede kapitalkrav. Stigningen hænger også sammen med lovkraft fra EU's side om, at realkreditinstitutterne skal stille supplerende sikkerhed i forbindelse med faldende boligpriser.

Mens bidragssatserne er steget, har renterne på realkreditlån været faldende. Det betyder, at udgifterne til bidragsbetalinger er steget relativt til renteudgifterne, *jf. figur b*. Da bidragssatserne er steget mere for variabelt forrentede lån, medvirker de samlet set til at gøre denne låneform mindre attraktiv sammenlignet med et fastforrentet lån. Dette gælder især for variabelt forrentede lån uden afdrag og med kort rentebindingsperiode. Den stigende differentiering af bidragssatser efter lånetype har gjort det relativt mere attraktivt at optage lån med længere rentebindingsperiode og med afdrag. Udviklingen i den gennemsnitlige bidragssats afspejler derfor i et vist omfang ændringer i boligejernes låneadfærd, og den stigende udbredelse af lån med længere rentebinding og afdrag medvirker til at mindske effekten af de generelt stigende bidragssatser.

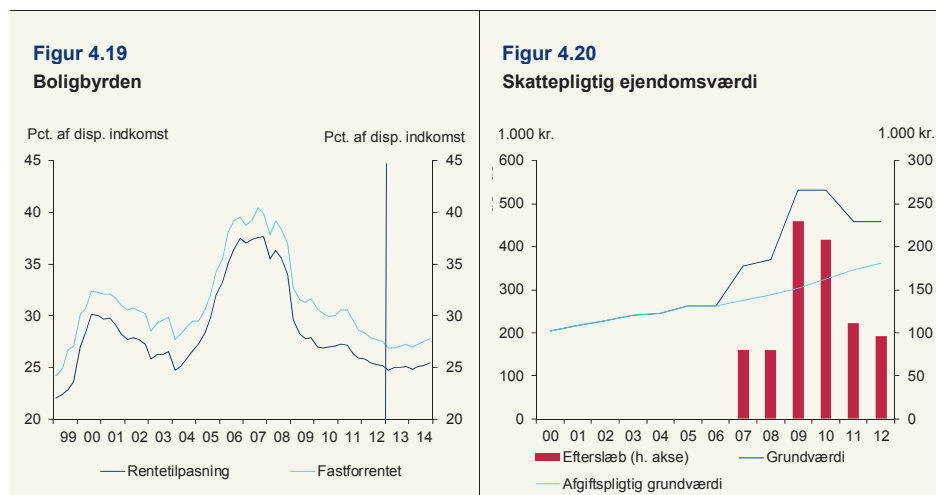
Figur a**Bidragssatser, pct. af restgæld****Figur b****Bidragenes andel af samlede renteudgifter**

Anm.: Figur b viser bidragenes andel af de samlede renteudgifter til et gennemsnitshus på 140 m² finansieret med et lån med henholdsvis 30-årig og 1-årig rentebinding.

Kilde: Danmarks Statistik, Familietypemodellen og egne beregninger.

Den kraftige stigning i boligpriserne i midten af 00'erne har betydet et efterslæb i grundskyldstaksterne i mange kommuner på grund af loftet over den årlige stigningstakt i skatten, *jf. figur 4.20*. Gabet mellem den faktiske grundværdi og den afgiftspligtige grundværdi ventes ikke at lukkes inden for prognoseperioden. Grundskylden vil således udgøre en stigende del af boligbyrden. Størrelsen på efterslæbet er meget afhængig af prisstigningerne i midten af 00'erne. Således vil efterslæbet fx være stort i mange kommuner i hovedstadsområdet, hvor priserne steg relativt meget i perioden. Med et vægtet gennemsnit for hele landet er grund-

skyldspromillen 26, hvilket for den beskrevne familietype svarer til en udgift på ca. 10.000 kroner i 2012.

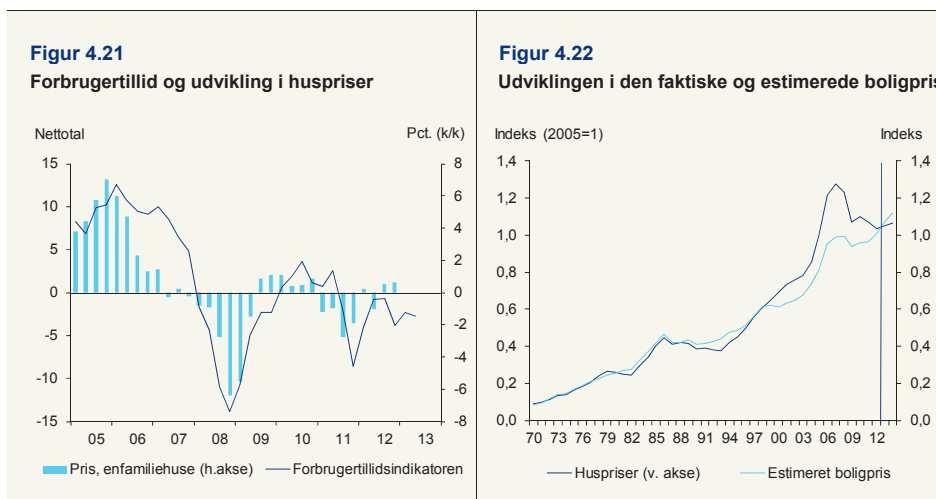


Anm.: Beregningerne i figur 4.19 tager udgangspunkt i Økonomi- og Indenrigsministeriets familietypemodel for en familie bestående af et LO-par med to børn og knap 650.000 kr. i lønindkomst i 2012. Boligbyrden er opgjort som førsteårsydelsen ved huskøb som andel af disponibel indkomst på landsplan for den givne familietype. Det er lagt til grund, at huset er 140 m², at belåning sker med 80 pct. realkreditfinansiering og 20 pct. banklån (med fastlåst rente op til 1 år). Kommuneskatten, grundskyldspromille og reguleringsprocent er uændret for grundværdi fra 2012-13 samt anslåede grundværdier på baggrund af gennemsnitlige grundstørrelser i 2001. Beregningerne er foretaget på baggrund af sæsonkorrigerede kvadratmeterpriser. Bidragene er beregnet med udgangspunkt i forrige års boligbyrde for henholdsvis rentetilpasning og fastforrentede lån. Derved bliver bidragene fra indkomst og huspriser lidt forskellige for de to typer af lån. Den benyttede afgiftspligtige grundværdi er grundværdien forøjet med reguleringsprocenten. Grundskyldspromillen er et vægtet landsgennemsnit på 26 promille i 2012.

Kilde: Realkreditrådet, Realkreditforeningen, Finansrådet og Dansk Ejendomsmæglerforening, Nationalbanken, Danmarks Statistik, SKAT, Økonomi- og Indenrigsministeriets familietypemodel og egne beregninger.

Samlet set vurderes huspriserne først for alvor at stige i takt med, at det generelle konjunkturbillede forbedres. De danske forbrugere er fortsat pessimistiske omkring deres økonomiske situation, hvilket må forventes at gøre dem tilbageholdne omkring boligkøb, jf. figur 4.21.

I 2013 ventes huspriserne at stige 1¼ pct., hvilket er på linje med den generelle prisudvikling. Der kan ikke påregnes en egentlig vending på boligmarkedet før beskæftigelsen igen stiger, og ledighedsrisikoen bliver mindre. Det anslås først for alvor at ske i andet halvår 2013. I 2014 ventes huspriserne at stige 1½ pct.



Anm.: Ligevægtsprisen i figur 4.22 er baseret på ADAM modellen. Boligprisrelationen i ADAM fokuserer på ændringer i boligprisen og er estimeret på baggrund af realøkonomiske parametre som blandt andet boligudbud (og dermed indirekte prisen på boliginvesteringer), ønsket boligmængde, privatforbrug og renteniveau, jf. *Adam – en model af dansk økonomi*. I beregningerne er antaget, at boligmarkedet i gennemsnit har været i ligevægt i perioden 1972-2005.

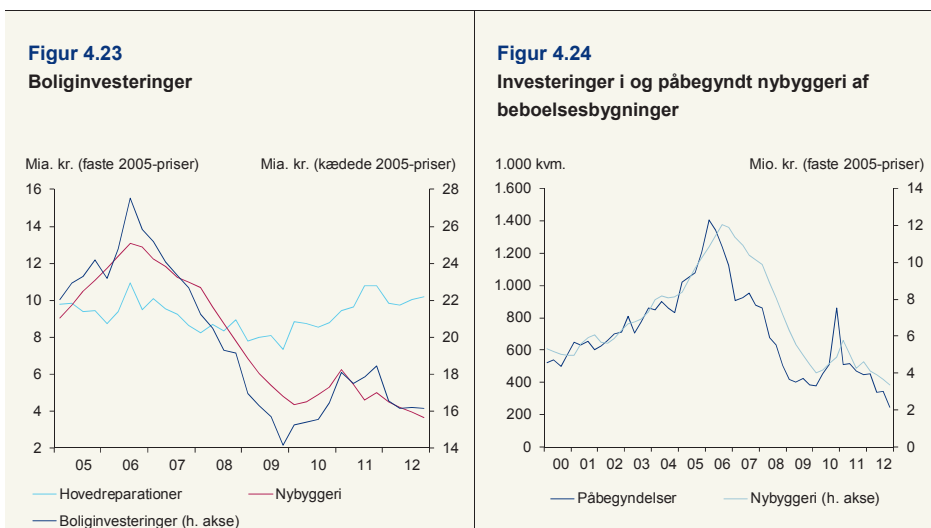
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne beregninger.

Beregningerne peger på, at de seneste års pristilpasninger har medført, at den faktiske boligpris har nærmet sig den estimerede, jf. figur 4.22. Den estimerede boligpris er beregnet ud fra en række bagvedliggende forhold så som renten, forbrugsudviklingen og boligudbuddet mv., der historisk set har påvirket boligpriserne. Tilpasningen skyldes dog også, at ligevægtsprisen har været stigende blandt andet som følge af de seneste års lave renter. Modellen indikerer, at de kraftige husprisstigninger gennem 00'erne ikke alene var drevet af de økonomiske forhold, der normalt påvirker boligpriserne, men snarere af andre faktorer så som forventninger om boligprisstigninger.

En normalisering af renterne medfører ikke nødvendigvis et fald i den estimerede boligpris. Stigende renter vil typisk være forbundet med en normalisering af konjunkturerne, hvor der vil være fremgang i indkomsterne og beskæftigelsen, som vil øge efterspørgslen efter boliger og understøtte prisstigninger.

4.3.2 Boliginvesteringer

Boliginvesteringerne ventes at vokse med $\frac{1}{4}$ pct. i 2013 efter et større fald sidste år på $9\frac{1}{2}$ pct., jf. figur 4.23. BoligJobordningen og udvidelsen af Landsbyggefondens investeringsramme bidrager til større aktivitet, mens den underliggende vækst i boliginvesteringerne vurderes fortsat at være svag, og der ventes derfor kun en beskedne fremgang gennem året. Der ventes at komme lidt mere fart på boliginvesteringerne i 2014.



Anm.: Egen sæsonkorrektur. Statistikken over byggeaktiviteten er korrigeret for forsinkelse, men der er alligevel nogen usikkerhed vedrørende omfanget af forsinkede indberetninger i de seneste kvartaler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med aftalerne om *Vækstplan DK* forlænges BoligJobordningen med to år og udvides samtidig til at omfatte fritids- og sommerhuse. Ligeledes udvides Landsbyggefondens investeringsramme med 4 mia. kr. til renovering af almenyttige boliger. Det vil øge hovedreparationerne i både 2013 og 2014, *jf. boks 4.4*.

Samlet vurderes hovedreparationerne at øges i 2013 og 2014 i kraft af de økonomisk-politiske tiltag gennem de sidste år. Det indebærer, at niveauet vil være højere end i årene før tilbageslaget i dansk økonomi i 2008-09. Generelt har hovedreparationerne ligget forholdsvis stabilt de seneste otte år, hvilket formentlig blandt andet skal ses i lyset af, at husholdningerne har valgt at vedligeholde frem for at bygge nyt i forbindelse med krisen.

Det var især nybyggeriet, der trak ned i de samlede boliginvesteringer i 2012, *jf. figur 4.24*. Det skyldes blandt andet et betydeligt fald i det støttede byggeri fra det ekstraordinært høje niveau i 2011. I 2013 ventes det støttede boligbyggeri at falde yderligere til noget under det historiske gennemsnit.² Samlet set vil aktivitetsvirkningen af offentlige boliginvesteringer dog være positiv på grund af udvidelsen af Landsbyggefondens investeringsramme. Det ikke-støttede nybyggeri har ligget underdrejet de seneste år, og ventes fortsat at være svagt ind i 2013. Det seneste år er påbegyndelserne faldet betydeligt, hvilket typisk afspejles i ændringer i nybyggeriet op til halvandet år efter, *jf. figur 4.24*.

² I 2013 ventes der at blive påbegyndt 3.600 støttede boliger, mens der normalt i gennemsnit påbegyndes omkring 6.000 boliger.

Boks 4.4**Effekten af initiativer i aftalerne om Vækstplan DK på boliginvesteringerne**

Aftalerne om *Vækstplan DK* indeholder en forlængelse af BoligJobordningen (inklusive en udvidelse af ordningen til at omfatte sommer- og fritidshuse), som påvirker boliginvesteringer og privatforbrug i 2013 og 2014, samt en udvidelse af Landsbyggefondens investeringsramme med 4 mia. kr., som hæver boliginvesteringerne i de samme to år.

Udvidelsen af Landsbyggefondens investeringsramme ventes at bidrage med 0,4 mia. kr. i 2013 og yderligere 0,8 mia. kr. i 2014, svarende til en mervækst i boliginvesteringerne på ½ pct.-point i 2013 og 1 pct.-point i 2014, *jf. tabel a*, så de samlede investeringer i Landsbyggefondens regi stiger med 1,2 mia. over prognoseperioden.

BoligJobordningen medfører en øget aktivitet vedrørende boligformål på 3¼ mia. kr. i 2013 og 3¼ mia. kr. i 2014. I den nationalregnskabsmæssige behandling af udgifterne knyttet til BoligJobordningen må det formodes, at nogle af udgifterne vil være boliginvesteringer og nogle vil være løbende reparation og vedligeholdelse, der indgår i det private forbrug. Samlet set ventes BoligJobordningen at bidrage til investeringerne med 2¼ mia. kr. i 2013 og yderligere ½ mia. kr. i 2014. Det indebærer en mervækst i boliginvesteringerne på 2¼ pct.-point i 2013 og ¾ pct.-point i 2014.

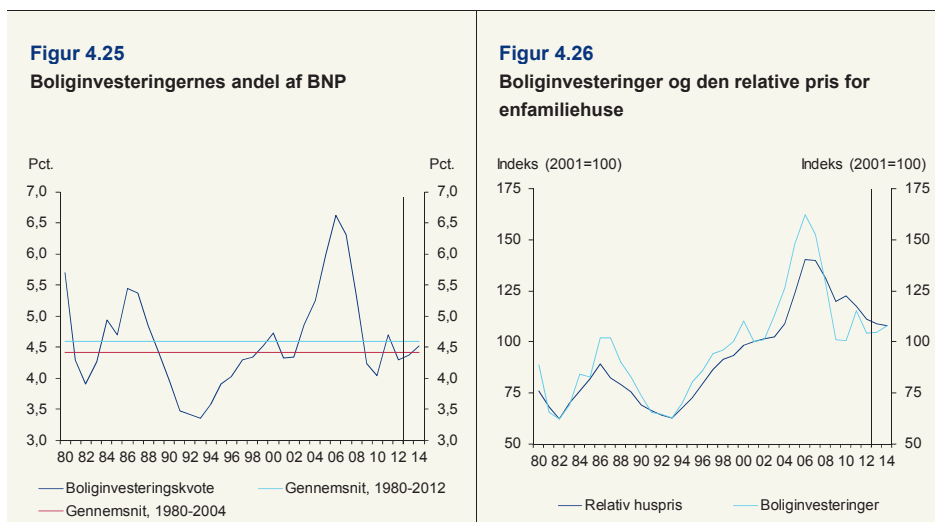
Tabel a**Virkning på boliginvesteringer af aftalerne om Vækstplan DK**

	2013	2014
Bidrag til vækst i boliginvesteringerne, pct.-point		
Udvidelse af Landsbyggefondens investeringsramme	0,5	1,0
BoligJobordningen – videreførelse	2,6	0,5
BoligJobordningen – udvidelse med sommerhuse	0,2	0,2
Samlet effekt	3,3	1,7

Kilde: Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det private nybyggeri forventes at stige i starten af 2014, i takt med at det generelle konjunkturbillede forbedres. Samtidig ventes renteniveauet at forblive lavt. Det støttede boligbyggeri øges også i 2014, og der ventes en moderat stigning i det samlede nybyggeri i 2014.

Alt i alt ventes de samlede boliginvesteringer at stige godt ¼ pct. i 2013 og knap 3½ pct. i 2014. Det indebærer, at investeringernes andel af BNP vil være omtrent på højde med niveauet i starten af 00'erne, men fortsat betydeligt lavere end under overophedningen i årene op til krisen, *jf. figur 4.25*. I slutningen af prognoseperioden vil boliginvesteringerne også ligge tæt på det niveau, som sammenhængen til den relative huspris (købsprisen i forhold til byggeprisen på et hus) umiddelbart skulle tilsige, *jf. figur 4.26*.



Anm: Den relative huspris er opgjort som forholdet mellem prisindekset for enfamiliehuse og et vægtet indeks af prisen på boliginvesteringer og prisen på byggegrunde.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

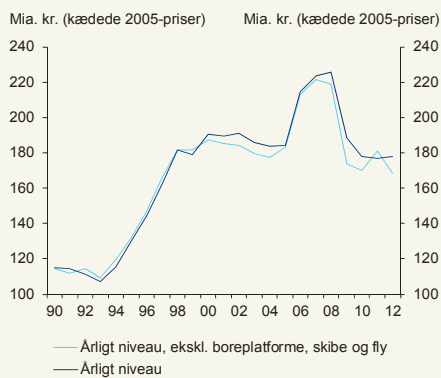
4.4 Erhvervenes investeringer

Erhvervenes investeringer har ligget ret stabilt de seneste tre år, *jf. figur 4.27*.³ I år ventes de at stige med 7 $\frac{3}{4}$ pct., *jf. tabel 4.7*. Det skal blandt andet ses i lyset af investeringsvinduet, der indebærer, at virksomhederne kan foretage afskrivninger på 115 pct. af visse typer af investeringer frem til udgangen af 2013, og større offentlige erhvervmæssige anlægsinvesteringer.

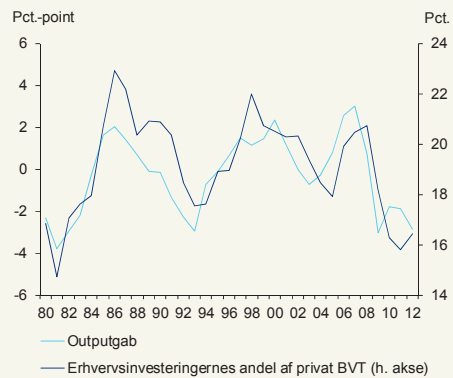
Erhvervsinvesteringerne følger i store træk konjunkturudviklingen, og niveauet de seneste år er ikke ekstraordinært lavt, når omfanget af ledige produktionsmæssige ressourcer (målt ved outputgab) tages i betragtning, *jf. figur 4.28*.

³ Den aktuelle opgørelse i nationalregnskabet viser en vækst i erhvervsinvesteringerne på 4,7 pct. i 2012. Der er imidlertid heri indregnet importen af nogle fly, som ifølge Danmarks Statistik vil blive trukket ud igen af opgørelsen af erhvervsinvesteringerne i nationalregnskabet. Korrektionen er allerede gjort i udenrigshandelsstatistikken. Vurderingen bygger på, at importen af disse fly udgjorde ca. 7,7 mia. kr. i 2012.

Figur 4.27
Erhvervmæssige investeringer



Figur 4.28
Investeringskvote og outputgab

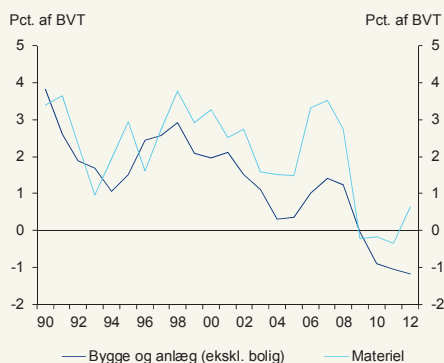


Anm.: I figur 4.27 er der i "Årligt niveau" korrigeret for importen af visse fly, *jf. fodnote 3*.

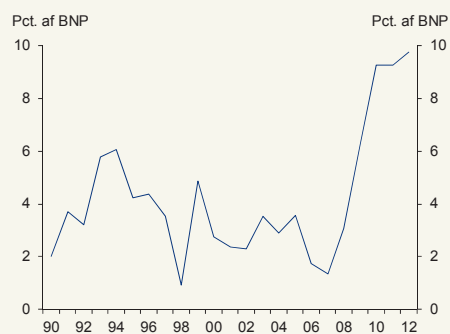
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringerne har imidlertid i en årrække været så lave, at den løbende afskrivning på maskiner, transportmidler og særligt bygninger mv. har oversteget bruttoinvesteringerne og medført negative nettoinvesteringskvoter, *jf. figur 4.29*. Nettoinvesteringskvoten for materielinvesteringerne blev positiv i 2012, men virksomhederne vurderes fortsat at have behov for at øge investeringerne, efterhånden som efterspørgslen og kapacitetsudnyttelsen øges. Investeringsvinduet øger særligt incitamentet til at fremrykke investeringer til i år.

Figur 4.29
Nettoinvesteringskvoter i private erhverv



Figur 4.30
Virksomhedernes finansielle opsparring



Anm.: Nettoinvesteringskvoten angiver investeringer i private erhverv fratrukket afskrivning af kapitalmængden i forhold til BVT i de private erhverv (fratrukket boligbenyttelse). I figur 4.29 er der fratrukket visse fly i 2012, *jf. fodnote 3*. Virksomhedernes finansielle opsparring er beregnet som summen af nettofordringserhvervelsen i finansielle og ikke-finansielle selskaber i forhold til BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En fremgang i de private virksomheders investeringer vurderes ikke generelt at være begrænset af mangel på finansiering. Virksomhedernes finansielle opsparing (nettofordringserhvervelse) er steget betydeligt siden krisen til et historisk højt niveau på knap 9½ pct. i perioden 2010-12. Opsparingsoverskuddet bevæger sig modsat investeringskvoten og outputgabet i en typisk konjunktursituation, men det aktuelle opsparingsniveau er ualmindeligt højt, *jf. figur 4.30*. Outputgabet og kapacitetsudnyttelsen i 2012 var fx omtrent på samme niveau som i 1993, hvor virksomhedernes finansielle opsparing var godt 5¾ pct. af BNP.

Boks 4.5

Effekten af aftalerne om *Vækstplan DK* på erhvervsinvesteringerne

I *Vækstplan DK* indgår en række initiativer, der direkte påvirker erhvervsinvesteringerne, herunder blandt andet:

- Fremrykning af investeringer i Femern Bælt-forbindelsen med op til 350 mio. kr. i 2013 og 750 mio. kr. i 2014, hvilket svarer til et løft i væksten i erhvervsinvesteringerne i begge år på knap ¼ pct.-point.
- Gradvis nedsættelse af selskabsskattesatsen med 3 pct.-point fra 2014 (med ½ pct.-point i 2014, 1 pct.-point i 2015 og 1½ pct.-point i 2016). Det vurderes at medføre et løft i væksten i erhvervsinvesteringerne på godt ¾ pct.-point i 2014.
- Forbedret adgang til finansiering for små og mellemstore virksomheder vurderes ligeledes at understøtte erhvervsinvesteringerne i 2014.

Derudover har navnlig en række af de øvrige initiativer *afledte* virkninger på erhvervsinvesteringerne, og samlet set vurderes *Vækstplan DK* at øge væksten i de samlede erhvervsinvesteringer med ½ pct.-point i 2013 og godt 1 pct.-point i 2014, omtrent ligeligt fordelt på materielinvesteringer og på bygge- og anlægsinvesteringer. En væsentlig del af materielinvesteringerne er importerede.

Kilde: *Aftaler om Vækstplan DK* og egne beregninger.

Den høje opsparing har medført en øget konsolidering. Samlet set har virksomhederne opbygget betydelige midler i de seneste år, og der er således potentiale for en ekstraordinært kraftig investeringsfremgang sammenlignet med tidligere konjunkturvinger. De fortsat meget lave renter understøtter også en fremgang i erhvervsinvesteringerne for de virksomheder, der ikke har tilstrækkelige midler til egenfinansiering.

Offentlige erhvervmæssige infrastrukturinvesteringer (baneinvesteringer, Metro Cityringen, Femern Bælt-forbindelsen og klimatilpasningsinvesteringer) samt investeringer afledt af politiske aftaler som fx energiaftalen (vindenergi, omstilling til biomasse mv.) og *Vækstplan DK* (fremrykning af investeringer mv., *jf. boks 4.5*) forudsættes at understøtte væksten i de samlede erhvervsinvesteringer, særligt i 2013.

Det fortsat meget lave renteniveau, genopretningen af efterspørgslen i dansk og international økonomi samt blandt andet nedsættelsen af selskabsskatten i aftalerne om *Vækstplan DK* ventes at understøtte investeringerne i 2014. Bortfaldet af de midlertidige, positive effekter af investeringsvinduet i 2013 vil dog isoleret set trække ned i investeringerne i det efterfølgende år, og erhvervsinvesteringerne skønnes derfor kun at stige med godt 1 pct. i 2014.

Tabel 4.7
Erhvervsmæssige investeringer

	2012	Gnst. 1990-2012	2011	2012	2013	2014
	Mia. kr.		Årlig realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	192,6	2,5	-0,7	0,7	7,8	1,1
- ekskl. boreplatforme, skibe og fly	182,2		6,3	-7,0		
Materiel	158,8	4,2	-1,5	9,6	9,2	0,3
- ekskl. boreplatforme, skibe og fly	148,3		7,7	-0,7		
Bygninger og anlæg	41,5	-2,3	1,5	-10,6	2,6	4,5

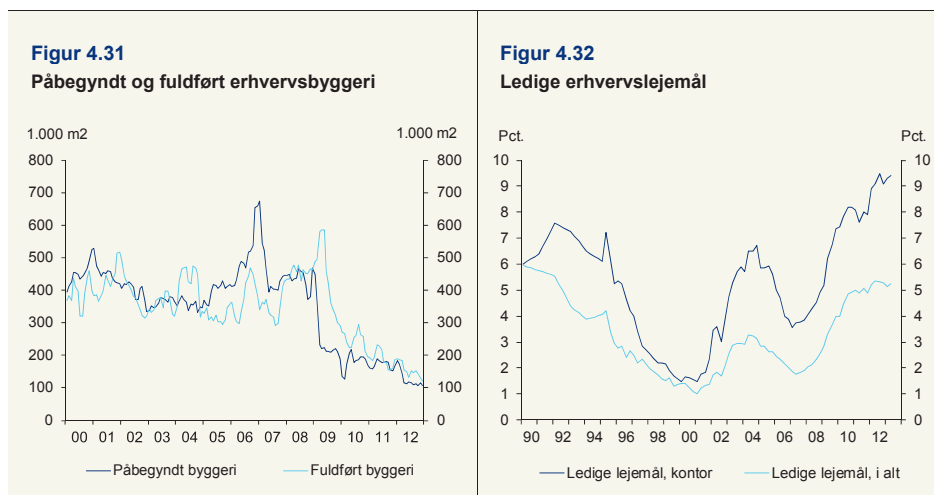
Anm.: Der er fratrukket visse fly i 2012 jf. fodnote 3, hvilket påvirker ændringen i de samlede erhvervsinvesteringer og materielinvesteringerne i 2012.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De erhvervsmæssige *materielinvesteringer* skønnes at stige 9¼ pct. i år, herunder i kraft af særligt investeringsvinduet, energiaftalen og *Vækstplan DK*. Det midlertidige løft til materielinvesteringerne i 2013 fra især investeringsvinduet sker som nævnt i et vist omfang på bekostning af færre investeringer i 2014. Niveaue i 2014 skønnes således at ligge blot ¼ pct. højere end året før, herunder fortsat understøttet af energiaftalen og *Vækstplan DK*.

De erhvervsmæssige *bygge- og anlægsinvesteringer* skønnes at stige godt 2½ pct. i år efter et fald i 2012 til det laveste niveau i nyere tid. Det afspejler alene højere anlægsinvesteringer. Væksten understøttes således af øgede offentlige erhvervsmæssige anlægsinvesteringer, herunder særligt baneinvesteringer, Metro Cityringen, spildevandssektorens investeringer i klimatilpasning og *Vækstplan DK*. I 2014 skønnes en vækst på 4½ pct., herunder drevet af øgede offentlige erhvervsmæssige anlægsinvesteringer (baneinvesteringer, investeringer i klimatilpasningsprojekter og Femern Bælt-forbindelsen mv.) og *Vækstplan DK*.

Byggeinvesteringerne skønnes ikke at bidrage til højere erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer. Påbegyndelser af erhvervsbyggeri har været vigende siden 2008 og peger på et fald i byggeinvesteringerne ind i 2013. Udviklingen i både det påbegyndte og fuldførte erhvervsbyggeri har generelt været aftagende de seneste år til et meget lavt niveau i 2012, hvilket skal ses i lyset af det omfattende nybyggeri i årene op til krisen, jf. *figur 4.31*. Omfanget af ledige erhvervsleje mål er højt og indikerer således heller ikke et aktuelt behov for øget kapacitet, jf. *figur 4.32*.



Anm.: I figur 4.31 er anvendt 3-måneders glidende gennemsnit af sæsonkorrigerede tal for det samlede etageareal til anvendelse som erhvervsbygninger. I figur 4.32 er datagrundlaget ændret i august 2011, således at det ikke er muligt at sammenligne tallene fra den 1. oktober 2011, dvs. fra 4. kvartal, med foregående kvartaler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

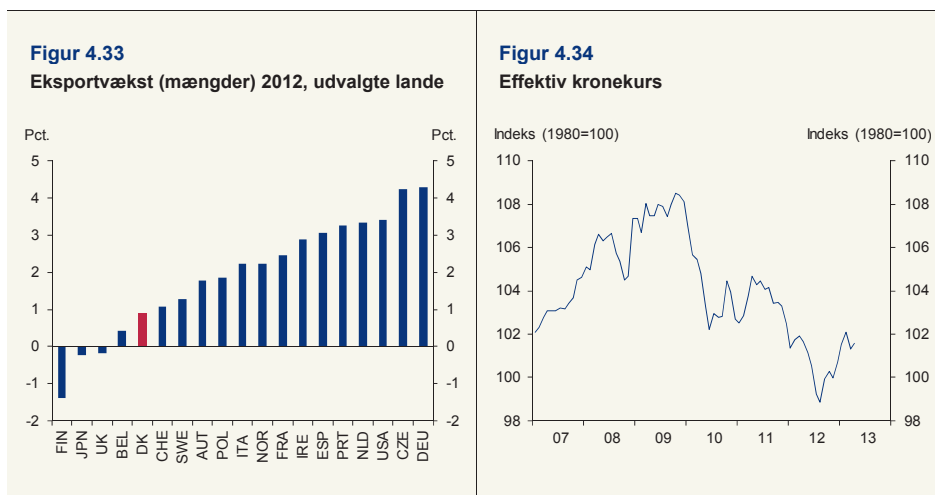
4.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

Dansk eksport voksede kun knap 1 pct. sidste år. Det skal primært ses i lyset af en svækket international økonomi. Medvirkende til den svage årsvækst var også, at eksporten i 2011 blev holdt oppe af eksporten af en boreplatform. Det forklarer en væsentlig del af den relativt svage udvikling i eksporten i forhold til en række andre lande sidste år, *jf. figur 4.33*.

Eksportvæksten i 2012 skal også ses i sammenhæng med en række udfordringer for danske eksportører, som også ventes at dæmpe eksportvæksten i prognoseperioden. Det drejer sig hovedsageligt om en underdrejet efterspørgsel i euroområdet i disse år, som repræsenterer en særlig udfordring for dansk eksport, idet danske virksomheder i høj grad afsætter deres varer og tjenester på nærmarkedene. En række andre europæiske lande afsætter således en relativt større del af deres eksport på vækstmarkedene, herunder BRIK-landene.

Hertil kommer et akkumuleret tab af lønkonkurrenceevne gennem en årrække, som kan gøre det vanskeligt for danske virksomheder at hægte sig på, når væksten i udlandet igen tager fart. De seneste års afdæmpede lønstigninger og initiativerne i *Vækstplan DK* har reduceret – men ikke fjernet – denne udfordring, *jf. afsnit 5.3*.

Konkurrenceevnen svækkes desuden i øjeblikket isoleret set af en betydelig styrkelse af den effektive kronekurs, *jf. figur 4.34*. Det ventes at begrænse eksportfremgangen, særligt i år. Derudover holdes væksten tilbage af et lavt udgangspunkt efter et fald i eksporten gennem andet halvår sidste år. Samlet set forventes årsvæksten i eksporten i 2013 derfor at være lige så svag som sidste år, *jf. tabel 4.8*.



Kilde: Eurostat og Reuters EcoWin.

Først i 2014 ventes fremgangen på de danske eksportmarkeder at tage til – om end der stadig er tale om en ret afdæmpet udvikling set i historisk perspektiv. Det medvirker til en forventning om en fremgang i eksporten på 3¼ pct., med lidt større fremgang i tjenesteeksporten end i vareeksporten.

Importen ventes at stige med 2¼ pct. i år og godt 3¼ pct. i 2014. Udviklingen i importen i år skal især ses i sammenhæng med en svag vækst i tjenesteimporten. Korrigeret for importindholdet skønnes eksporten kun at bidrage marginalt til BNP-væksten i 2013, mens der er udsigt til et lidt større vækstbidrag på omtrent ¾ pct.-point i 2014.

Tabel 4.8
Realvækst i eksport og import

	Gnst. årlig vækst 2000-12	2012	2013		2014	
			Dec.	Maj	Dec.	Maj
Pct.						
Eksport	3,4	0,9	2,2	0,9	3,9	3,7
Import	4,4	2,5	3,5	2,2	3,3	3,3
Eksportens bidrag til BNP-væksten (pct.-point)		-0,2	0,4	0,1	0,8	0,8

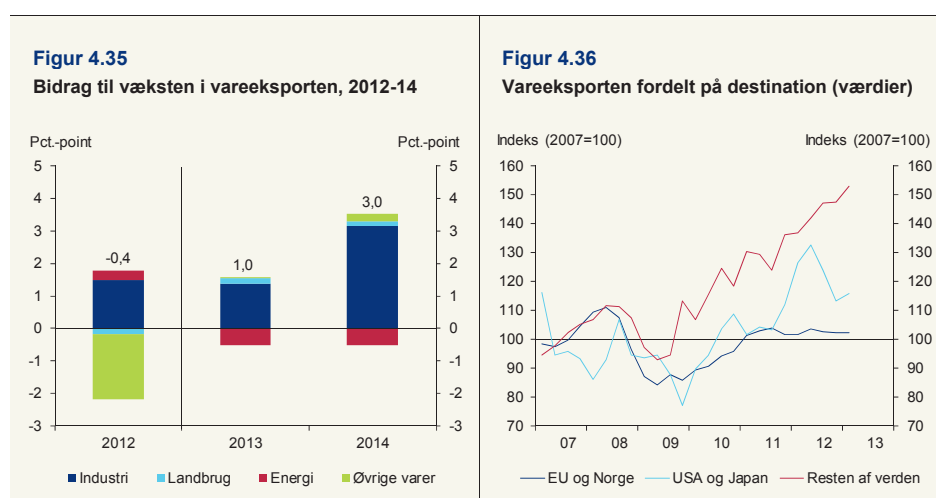
Anm.: Eksportens bidrag til BNP-væksten er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, hvor bidraget bliver korrigeret for både det direkte og indirekte importindhold, jf. boks 4.1 i *Økonomisk Redegørelse*, december 2006.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.5.1 Udviklingen i varehandlen

Vareeksporten faldt med næsten ½ pct. sidste år. Væksten blev i særlig grad trukket ned af et markant fald i eksporten af skibe og fly mv., *jf. figur 4.35*. Det skyldes et ekstraordinært højt niveau i 2011 som følge af eksporten af en boreplatform. Ses der bort herfra, steg vareeksporten dog fortsat kun med beskedne 1½ pct. blandt andet som følge af begrænset vækst i industrieksporten og et fald i landbrugseksporten.

Den svage aktivitetsudvikling på de danske nærmarkeder i Europa har sat sine tydelige spor i vareeksporten. Mens eksporten til EU og Norge målt i værdier siden starten af 2011 har ligget stort set fladt på omkring 2007-niveauet, har det i stigende grad været fremgang i eksporten til resten af verden, der har trukket den samlede vareeksport op, *jf. figur 4.36*.



Anm.: Øvrige varer i figur 4.35 inkluderer skibe, fly og boreplatforme mv. samt råvarer. Vareeksporten i figur 4.36 er eksklusiv skibe og fly mv. De store udsving i eksporten til USA og Japan skal blandt andet ses i lyset af, at der er tale om mindre eksportværdi sammenlignet med de to andre landegrupper. Selv små ændringer fra kvartal til kvartal kan derfor medføre ret store udsving. For eksporten til USA skyldtes udsvingene sidste år særligt en betydelig eksport af vindmølledele i 2. kvartal samt et fald i eksporten af medicinalprodukter i 4. kvartal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er imidlertid fortsat de traditionelle markeder (Europa, Nordamerika og Japan), der aftager langt størstedelen af den danske vareeksport. Disse lande tegner sig samlet for næsten tre fjerdedele af den samlede vareeksport. Her har fremgangen i vareeksporten været størst til de lande, som havde en høj vækst i deres samlede vareimport i 2012, *jf. figur 4.37*. Det gælder fx USA og Japan, hvor væksten i dansk vareeksport (i værdier) har været højere end deres vareimportvækst (i værdier). Det indikerer, at Danmark har vundet markedsandele på disse to markeder. Fremgangen i vareeksporten til Sverige har også været ret kraftig til trods for en begrænset importvækst. Derimod var udviklingen på det vigtige tyske marked meget svag sidste år. Vareeksporten faldt også til lande som Spanien, Frankrig og Italien, hvor efterspørgslen var relativt svag sidste år. Det skal også ses i sammenhæng med, hvilke varer landene aftager, *jf. boks 4.6*.

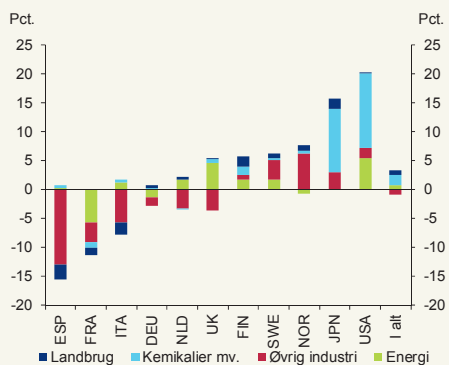
Boks 4.6**Hvor blev vareeksporten af i 2012?**

Den beskedne vækst i vareeksporten (i værdier) sidste år dækker over store forskelle på afsætningen til forskellige lande. Vareeksporten er faldet betydeligt til de gældsplagede lande i det sydlige Europa, faldet svagt til Tyskland, mens den er steget til USA, Japan og det øvrige Skandinavien.

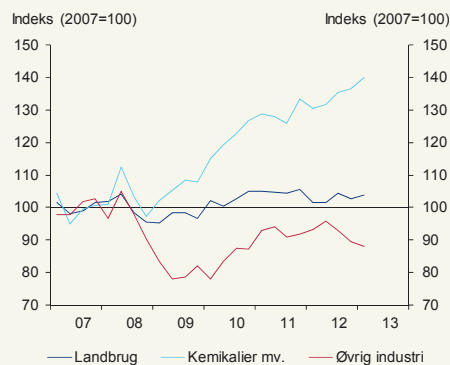
Det skal ses i sammenhæng med de produkter, som landene aftager. Vareeksporten til Tyskland består fx i høj grad af maskiner og halvfabrikata, og faldet i vareeksporten til Tyskland skal således også ses i sammenhæng med en opbremsning i de tyske investeringer. Omvendt er USA Danmarks største marked for kemikalier og kemiske produkter (som hovedsageligt består af medicinalprodukter). Fremgangen i vareeksporten til Sverige i 2012 skal ses i sammenhæng med en øget eksport af øvrige industrivarer (primært vindmølledele) og energivarer, hvor priserne også er steget relativt meget i løbet af året, *jf. figur a*.

Der er stor forskel på, i hvor høj grad eksporten af forskellige varegrupper har rettet sig efter tilbageslaget, *jf. figur b*. Ifølge kvantumindekset er væksten i den samlede vareeksport i langt overvejende grad trukket op af fremgang i eksporten af kemikalier og kemiske produkter mv. Under tilbageslaget i 2008-09 fortsatte eksporten af kemikalier mv. med at stige, mens landbrugseksporten stod stille, og der var store fald i eksporten af de øvrige industrivarer. Også i 2012, hvor den øvrige vareeksport stagnerede, var det fremgang i eksporten af kemikalier mv., der trak den samlede industrieksport op.

Figur a
Bidrag til væksten i vareeksporten til udvalgte lande (værdier), 2012



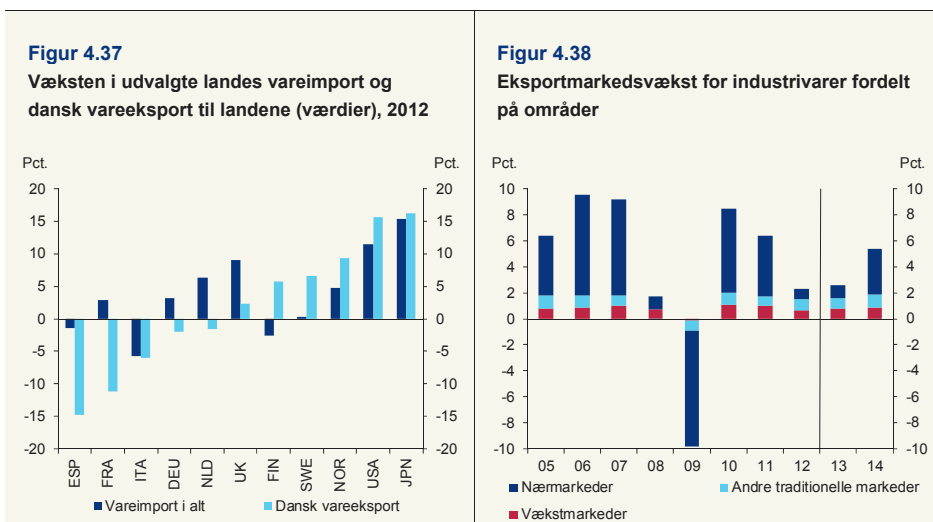
Figur b
Kvantumindeks for udvalgte varegrupper



Kemikalier mv. udgjorde i 2012 omkring en fjerdedel af værdien af den samlede industrieksport (og ca. 17 pct. af den samlede vareeksport). De resterende tre fjerdedele udgøres af en række relativt konkurrenceudsatte og konjunkturfølsomme varer som maskiner, bearbejdede varer og færdigvarer. Vedvarende fremgang i industrieksporten – og dermed i vareeksporten samlet set – afhænger således i høj grad af, at der også igen er vækst i disse industrivaregrupper.

Anm.: Vareeksporten i figur a er eksklusiv skibe og fly mv. Kvantumindeksene i figur b er dannet ved at sammeneje en række underindeks med deres andel af den samlede vareeksport i perioden 2009-12. Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Anm.: Figur 4.37 viser vareimporten målt i euro som opgjort i nationalregnskabet, mens vareeksporten er opgjort efter udenrigshandelsstatistikken (i euro). Der er ikke fuld overensstemmelse mellem opgørelsen af import og eksport, blandt andet indgår fragt som en del af importen i nationalregnskabet. Eksportmarkedsvæksten i figur 4.38 er et mål for den potentielle eksport af danske industrivarer og udregnes ved at sammenveje skøn for udviklingen i industriimporten hos vores samhandelslande, hvor sammenvejningen udgøres af landenes andel af den samlede danske industrieksport. Nærmarkeder er EU-lande samt Schweiz, Norge og Island. Andre traditionelle markeder er Australien, Canada, New Zealand, Japan, USA og Sydkorea. Vækstmarkeder er Brasilien, Rusland, Indien, Kina, Hongkong og Tyrkiet. Når nærmarkederne bidrager mest til eksportmarkedsvæksten både historisk og i prognoseperioden, afspejler det i høj grad, at de aftager langt størstedelen af den samlede danske industrieksport.

Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik, EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013 og egne beregninger.

Udsigterne for fremgang i eksporten af industrivarer vurderes at være svage. Eksportmarkedsvæksten (der måler udlandets efterspørgsel efter industrivarer) skønnes til 2½ pct. i år, *jf. tabel 4.9*. Det er kun en anelse højere end sidste år og skal særligt ses i sammenhæng med lav vækst i euroområdet, *jf. figur 4.38*. I kraft af, at dansk vareeksport i høj grad afsættes på nærmarkederne, dæmpes eksportudsigterne i særlig grad af den fortsat underdrejede efterspørgsel fra euroområdet.

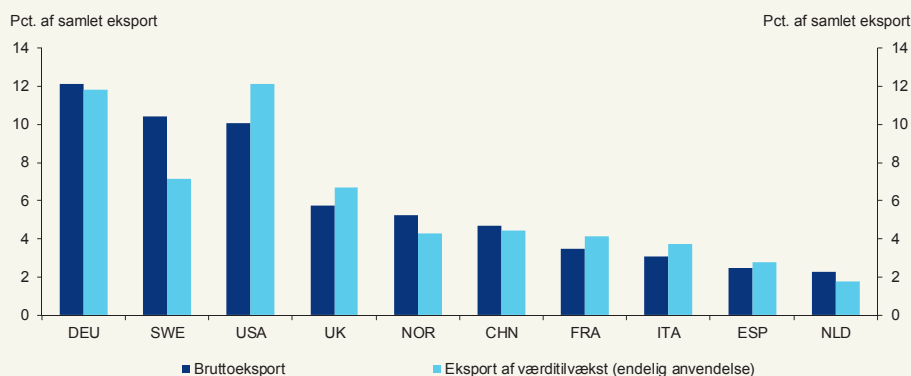
Forudsat, at genopretningen af den internationale økonomi finder fodfæste, skønnes eksportmarkedsvæksten at tiltage til knap 5½ pct. i 2014. Der er imidlertid fortsat tale om en relativt lav eksportmarkedsvækst set i et historisk perspektiv.

Et lyspunkt er dog, at Danmark via de globale værdikæder er mere eksponeret over for lande med fremgang i disse år, end bruttoeksporttallene umiddelbart tilsiger, *jf. boks 4.7*.

Boks 4.7**Danmark som en del af de globale værdikæder**

De internationale handelsstrømme bliver stadig mere komplekse. Nye muligheder inden for blandt andet informations- og kommunikationsteknologi betyder, at produktionen i højere grad splittes op, og input til det færdige produkt leveres af mange forskellige virksomheder i mange forskellige lande. En ny database fra OECD om international handel i værditilvækst og globale værdikæder beskriver, hvor værdien af et færdigt produkt tilføjes langs værdikæden fra produktionsstart til endelig anvendelse. Databasen er dermed et supplement til den traditionelle udenrigshandelsstatistik, hvor hele værdien af en vare eller tjeneste tilskrives afsenderlandet, når den krydser en grænse, uanset hvor værdiskabelsen reelt har fundet sted.

Med de nye oplysninger fra databasen er det muligt at kortlægge, hvem der er de endelige anvendere af den værditilvækst, som skabes i Danmark. Det vil sige, at det kan måles, hvor meget af et produkts værdi der er skabt i Danmark, når produktet når sin endelige anvendelse til enten forbrug eller investering i et land. USA overhaler Tyskland og Sverige som Danmarks største eksportmarked for endelig anvendelse, når der måles i værditilvækst, *jf. figur a*. Det kan blandt andet afspejle, at dansk eksport til fx Tyskland for en stor del består af halvfabrikata, som efter yderligere bearbejdning eksporteres videre fra Tyskland, herunder blandt andet til USA. Dermed aftager USA en større andel af dansk eksport, end bruttoeksporttallene umiddelbart viser. Grundlæggende viser databasen, at Danmarks eksport i større grad går til lande med relativt højere vækstrater, når der måles i værditilvækst.

Figur a**Bruttoeksport og eksport af værditilvækst (endelig anvendelse) til top ti eksportmarkeder, 2009**

Ved at se på den endelige anvendelse fås således et bedre billede af, hvem der reelt efterspørger de varer og tjenester, som Danmark producerer. Dermed er det også principielt mere retvisende at anvende de endelige efterspørgere som et mål for efterspørgslen efter danske varer. Eksportmarkedsvæksten målt med værditilvækst-vægte er lidt højere i både 2013 og 2014 – henholdsvis 3 og 6 pct. mod godt 2½ og 5½ pct. – når der tages højde for endelig anvendelse af værditilvækst frem for den traditionelle bruttoeksportopgørelse. Dermed bliver tabet af markedsandele også lidt højere i prognoseperioden. Arbejdet med databasen er imidlertid stadig i sin opstart, og der foreligger fortsat kun oplysninger for nogle få år. Eksportmarkedsvæksten målt med værditilvækst-vægte er derfor endnu kun et supplement til den traditionelle opgørelse.

Kilde: OECD Trade in Value Added database.

Når der alligevel ventes en lille vækst i industrieksporten i år, skyldes det hovedsageligt en forventning om fremgang i de relativt lidt konjunkturfølsomme industrivarer. Svag global vækst og en udhulet lønkonkurrenceevne ventes fortsat at lægge en dæmper på fremgangen i eksporten af de øvrige industrivarer. En lidt større fremgang på eksportmarkederne skønnes at trække også den konjunkturfølsomme industrieksport op i 2014, om end der fortsat er tale om ret begrænset vækst, *jf. tabel 4.9*.

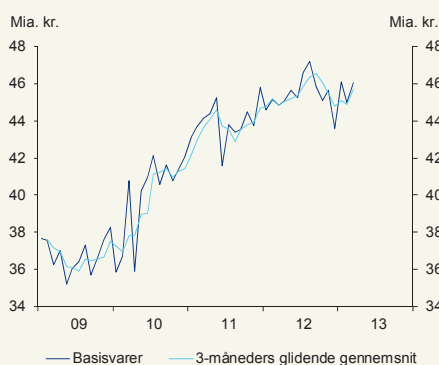
Boks 4.8

Basisvareeksporten (værdier)

Værdien af vareeksporten eksklusiv energi samt skibe og fly mv. (den såkaldte basisvareeksport) har ligget omtrent fladt det seneste halve år, dog med store månedlige udsving, *jf. figur a*. Væksten har særligt været trukket af fremgang i eksporten til lande uden for EU, mens eksporten til EU-lande kun er steget svagt i de seneste 12 måneder set i forhold til de forudgående 12 måneder, *jf. figur b*.

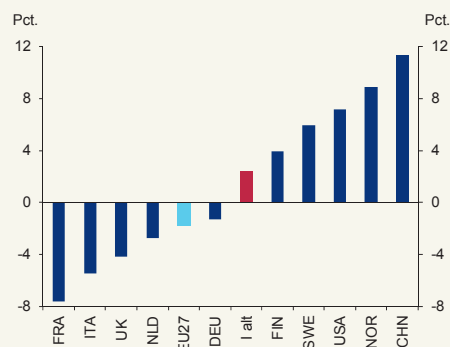
Figur a

Basisvareeksporten



Figur b

Årsvækst i basisvareeksporten til udvalgte lande



Væksten i basisvareeksporten (i værdier) skønnes til 2¼ pct. i år og 5½ pct. næste år. Særligt i år skønnes prisudviklingen at være langsom som følge af en styrket effektiv kronekurs. Set i en historisk sammenhæng er der tale om en ret begrænset stigning i værdien af basisvareeksporten i begge år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er udsigt til et relativt lille tab af markedsandele set i historisk perspektiv både i 2013 og 2014. Det skyldes, at sammensætningen af dansk industrieksport gør den relativt mindre følsom over for konjunkturudsving. Det medfører typisk et mindre tab af markedsandele, når den globale efterspørgsel er svag, som det fx var tilfældet i 2012. Omvendt må der forventes relativt større tab af markedsandele, når der er kraftig vækst i den globale økonomi.

Tabel 4.9
Industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct.									
Eksportmarkedsvækst	9,7	9,3	1,7	-10,0	8,8	6,4	2,3	2,6	5,5
Industrieksport	4,8	3,3	0,2	-14,0	5,5	7,8	2,3	2,2	4,8
Markedsandele	-4,5	-5,5	-1,5	-4,4	-3,1	1,3	0,0	-0,4	-0,6
Arb. omk. pr. time									
- Danmark	3,8	4,7	4,3	3,2	3,1	1,9	2,3	1,9	2,0
- Udlandet	3,0	3,4	3,7	3,1	1,5	2,9	2,3	2,2	2,5
Effektiv kronekurs	0,0	1,6	2,5	1,9	-3,6	-0,3	-2,9	1,2	0,0
Relativ lønudvikling korrigeret for valutakurs	-0,8	-2,8	-3,0	-2,0	2,1	1,3	3,0	-0,9	0,5
Lønkonkurrenceevne	0,2	-4,4	-3,8	1,2	3,0	1,3	5,7	...	...

Anm.: Industrieksporten er opgjort eksklusive skibe og fly mv. Der er anvendt vægte fra den effektive kronekurs til sammenejning af lønudviklingen i udlandet, der udgøres af 21 OECD-lande. I prognoseperioden er det antaget, at væksten i de samlede arbejdsomkostninger for industrien er de samme som lønstigningstakten i det respektive land. For Danmark er skønnene for udviklingen i arbejdsomkostninger for DA-området, mens de historiske tal kun dækker fremstillingsindustrien. Lønkonkurrenceevnen angiver udviklingen i de relative enhedslønomkostninger korrigeret for valutakursudviklingen.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013, DA, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den samlede vareeksport trækkes helt overvejende op af vækst i industrieksporten, mens der ventes et fald i energieksporten og kun begrænset stigning i landbrugseksporten i prognoseperioden. Udsigterne for energieksporten svækkes af et forudsat fald i produktionen i Nordsøen og en begrænset kapacitet på de danske olieraffinaderier, mens der for landbrugseksporten er tale om en langsom vækst på linje med udviklingen siden årtusindskiftet. Samlet set skønnes væksten i vareeksporten til 1 pct. i 2013 og 3 pct. 2014, *jf. tabel 4.10*.

Vareimporten ventes at vokse med omtrent 3 pct. i 2013 og 2014. I år er skønnet forholdsvis højt i lyset af den svage fremgang i den samlede efterspørgsel. Det skal ses i sammenhæng med, at investeringsvinduet ventes at medføre en stigning i erhvervenes materielinvesteringer, som traditionelt har et ret højt importindhold. Udviklingen indebærer, at vareimportkvoten stiger fra 32 pct. af BNP i 2012 til 33¼ pct. af BNP ved udgangen af prognoseperioden.

Tabel 4.10
Realvækst for vareeksport og -import

	2012	2012	2013		2014	
	Mia. kr.		Dec.	Maj	Dec.	Maj
			Pct.			
Vareeksport	609,1	-0,4	1,7	1,0	3,2	3,0
- Landbrug	109,2	-1,0	1,0	0,8	1,1	0,8
- Energi	71,6	2,8	-5,7	-4,5	-8,4	-5,0
- Industri	391,1	2,3	3,0	2,2	5,0	4,8
Vareimport	584,0	3,0	3,7	3,0	3,3	3,1
Vareimportkvoten (pct. af BNP)		32,1	33,2	32,6	34,0	33,2
D.o. (pct. af samlet efterspørgsel)		21,4	21,9	21,6	22,2	22,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

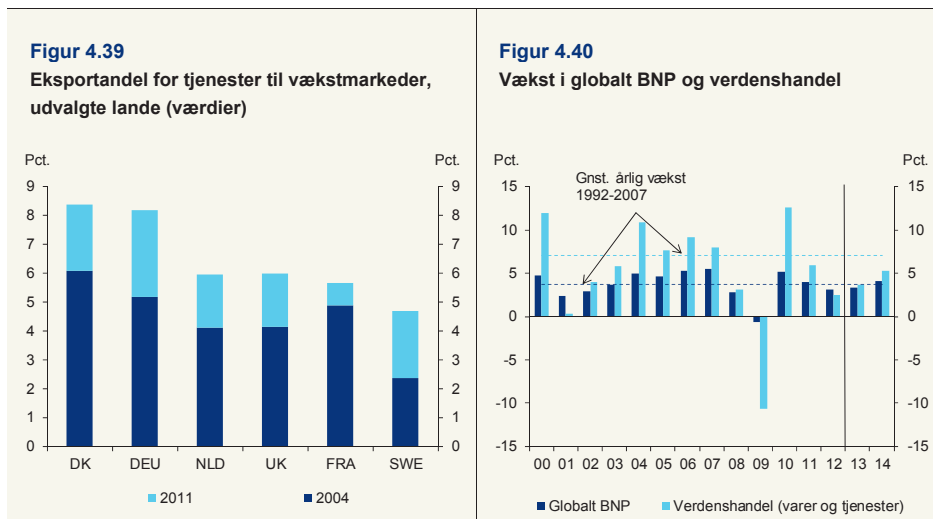
4.5.2 Udviklingen i handlen med tjenester

Efter at være steget med 3 pct. i 2012 ventes årsvæksten i tjenesteeksporten kun at udgøre $\frac{3}{4}$ pct. i år. Det skyldes primært et lavt udgangspunkt som følge af et fald ved slutningen af sidste år. Den svage afslutning på 2012 skal blandt andet ses i sammenhæng med territorial-konflikten mellem Kina og Japan, som reducerede handlen mellem de to lande og dermed behovet for søtransport. Også svagere vækstudsigter for den internationale økonomi ventes at dæmpe fremgangen i løbet af året. Næste år ventes en vis bedring i de internationale konjunkturer at trække en fremgang i tjenesteeksporten på $4\frac{3}{4}$ pct.

Betingelserne for fremgang i tjenesteeksporten er på nogle områder bedre end for vareeksporten. Det skyldes ikke mindst, at tjenesteeksporten i højere grad end vareeksporten er rettet mod markeder, hvor der ventes større fremgang i prognoseperioden. Det hænger sammen med den store andel af søtransport i dansk tjenesteeksport, der i sin natur er meget globalt orienteret. I forhold til vores nabolande afsættes en stor del af den danske tjenesteeksport således på vækstmarkeder som Kina, Indien og Brasilien, *jf. figur 4.39*. I 2011 gik godt 8 pct. af den samlede danske tjenesteeksport til vækstmarkeder, og kun Tyskland havde en omtrent tilsvarende høj andel.

I kraft af det store indhold af søtransport er tjenesteeksporten imidlertid også følsom over for udviklingen i verdenshandlen. Fremgangen i verdenshandlen har været ret afdæmpet de seneste år – også langsommere end den historiske sammenhæng med væksten i globalt BNP tilsiger. Hvor verdenshandlen i årene op til finanskrisen voksede omtrent halvanden gang så hurtigt som væksten i globalt BNP, har udviklingen de seneste år været svagere, *jf. figur 4.40*. Denne tendens ser ifølge de internationale organisationer ud til at fortsætte i prognoseperioden. Der er derfor udsigt til en langsommere stigning i efterspørgslen efter danske serviceydelser.

Væksten i eksporten af søtransport ventes på den baggrund at være relativt svag, særligt i år, jf. tabel 4.11. Det skal også ses i sammenhæng med, at der fortsat ser ud til at være en betydelig overkapacitet på fragtmarkedet.



Anm.: Vækstmarkeder i figur 4.39 er Brasilien, Kina, Indien, Indonesien, Tyrkiet, Mexico og Sydafrika. Rusland indgår ikke på grund af mangel på data for Tysklands eksport til Rusland. Aftagerlandet er det land, hvor tjenesten er faktureret.
Kilde: Eurostat, IMF *World Economic Outlook*, april 2013 og egne beregninger.

Tabel 4.11
Realvækst for tjenesteeksport og -import

	2012	2012	2013		2014	
	Mia. kr.	Pct.	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Tjenesteeksport	383,3	3,0	3,1	0,7	5,0	4,7
- Søtransport	173,7	9,2	5,2	3,2	7,0	6,6
- Turistindtægter	37,8	-5,8	1,8	-1,3	2,2	2,2
- Øvrige tjenester	171,8	-0,7	1,3	-1,4	3,6	3,3
Tjenesteimport	328,3	1,7	3,1	0,8	3,4	3,6
- Turistudgifter	40,3	-5,4	2,0	-3,9	2,2	1,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den øvrige tjenesteeksport – undtagen turisme – består for en stor del af varetilknyttede tjenester som grossistvirksomhed og provisioner samt en lang række forskellige former for rådgivning og reklame mv. Disse serviceydelser afsættes for to tredjedele vedkommende på

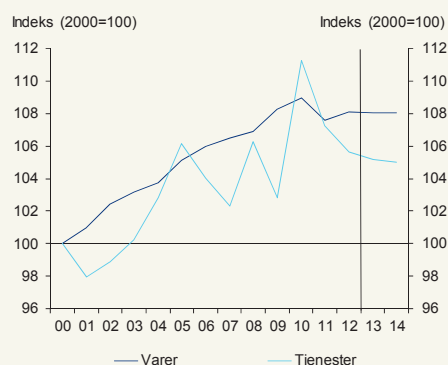
nærmarkederne i Europa, hvor efterspørgslen i disse år ligger ret underdrejet. Væksten ventes derfor at følge den langsomme udvikling i vareeksporten i år, mens der er udsigt til tiltagende vækst i 2014.

Tjenesteimporten følger i stor udstrækning tjenesteeksporten, hvilket blandt andet skyldes et højt importindhold i eksporten af søtransport (herunder i form af chartring af skibe). Tjenesteimporten faldt ved udgangen af 2012, hvilket sammen med de nedjusterede forventninger til udviklingen i tjenesteeksporten medfører, at der skønnes en meget moderat fremgang på $\frac{3}{4}$ pct. i 2013, stigende til $3\frac{1}{2}$ pct. i 2014, *jf. tabel 4.11*.

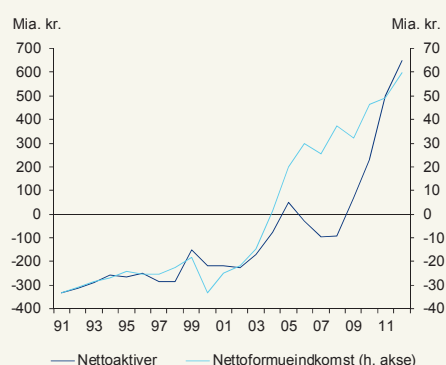
4.5.3 Betalingsbalancens løbende poster og Danmarks nettoaktiver over for udlandet

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster skønnes at falde lidt i år til 85 $\frac{1}{4}$ mia. kr. mod 95 $\frac{1}{2}$ mia. kr. i 2012, *jf. tabel 4.12*. Det afspejler primært et mindre overskud fra handlen med varer, som trækkes ned af en større forudsat vækst i vareimporten end i vareeksporten. Samtidig vurderes det, at der i modsætning til tidligere år ikke er udsigt til en bytteforholdsforbedring. Særligt bytteforholdet for tjenester ventes at falde i 2013-14 i fortsættelse af de seneste års tendens, *jf. figur 4.41*.

Figur 4.41
Bytteforholdet for varer og tjenester



Figur 4.42
Nettoformueindkomst og nettoformue over for udlandet



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fornyet fremgang særligt i eksporten af tjenester medvirker til, at overskuddet på vare- og tjenestebalancen igen vurderes at vokse næste år. I takt hermed ventes overskuddet på be-

talingsbalancen at tiltage til 92¼ mia. kr. Nettoformueindkomsten⁴ forventes i hele prognoseperioden at ligge på et højt niveau som følge af den betydelige danske nettoformue over for udlandet, *jf. figur 4.42*. Nettoformueindkomsten skønnes at udgøre 63¼ mia. kr. i begge år.

Tabel 4.12
Betalingbalancens løbende poster

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.									
Varebalancen	8,1	-8,3	-10,7	36,2	40,5	40,7	25,1	13,6	13,6
D.o. i pct. af BNP	0,5	-0,5	-0,6	2,2	2,3	2,3	1,4	0,7	0,7
- Landbrugsvarer	40,2	37,8	36,5	38,4	42,4	42,3	44,1	39,1	36,9
- Energivarer	7,9	0,8	-14,5	-6,2	-14,4	-32,7	-35,2	-37,5	-45,7
- Industrivarer	-12,4	-15,8	-1,7	30,1	28,2	32,5	35,3	33,1	43,7
- Andre varer	-27,6	-31,2	-31,0	-26,1	-15,8	-1,4	-19,1	-21,1	-21,2
Tjenestebalancen	43,8	47,1	66,3	28,8	57,8	52,9	55,0	53,7	59,6
- Turister	1,6	-1,8	-1,4	-4,0	-3,3	-2,0	-2,5	-1,5	-1,6
- Øvrige tjenester	42,2	48,8	67,6	32,8	61,1	54,9	57,5	55,2	61,3
Vare- og tjenestebalancen	51,9	38,7	55,6	65,0	98,3	93,6	80,1	67,3	73,2
D.o. i pct. af BNP	3,2	2,3	3,2	3,9	5,6	5,2	4,4	3,6	3,8
Formueindkomst, netto	29,7	25,4	37,2	32,2	46,2	49,3	59,8	63,2	63,2
Lønindkomst, netto	-4,6	-11,9	-13,6	-11,8	-9,2	-10,1	-10,1	-10,0	-10,0
EU-betalinger, netto	-8,4	-9,4	-9,9	-9,5	-10,5	-10,6	-12,5	-13,2	-11,7
Andre løbende overførsler	-19,9	-19,7	-18,8	-19,4	-21,2	-21,0	-21,9	-22,1	-21,8
Løbende poster, i alt	48,6	23,0	50,5	56,5	103,6	101,2	95,4	85,2	93,0
D.o. i pct. af BNP	3,0	1,4	2,9	3,4	5,9	5,6	5,2	4,6	4,9

Anm.: Betalingsbalancens underposter er opgjort på nationalregnskabsform. Opdelingen på varegrupper svarer til ADAM-definitioner og kan afvige fra varegrupperingen i udenrigshandelsstatistikken. Industrivarer er ekskl. skibe mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddet på betalingsbalancen har ligget på et meget højt niveau de seneste år, hvilket skal ses i lyset af et stort opsparingsoverskud i den private sektor. Det afspejler i høj grad, at den indenlandske efterspørgsel ligger underdrejet i disse år og kan ikke ses som et udtryk for

⁴ Formueindkomsten er behæftet med stor usikkerhed, da den primært består af afkastet af direkte (netto)investeringer i udlandet, som indtil Nationalbankens indarbejdelse af årsregnskaberne (og dermed afkastet af de direkte investeringer i opgørelsen af formueindkomsten) i efteråret fremskrives ud fra virksomhedernes overskudsgrad i tidligere år. De seneste års revisioner har typisk været store og i nedadgående retning.

god konkurrenceevne for danske virksomheder, *jf. Økonomisk Analyse, Hvorfor er der overskud på betalingsbalancen?*

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster skønnes på den baggrund til godt 4½ pct. af BNP i år og knap 5 pct. af BNP i 2014. Parallelt hermed ventes Danmarks nettoaktiver over for udlandet at øges fra 35½ pct. af BNP i 2012 til knap 43½ pct. af BNP i 2014, *jf. tabel 4.13.*

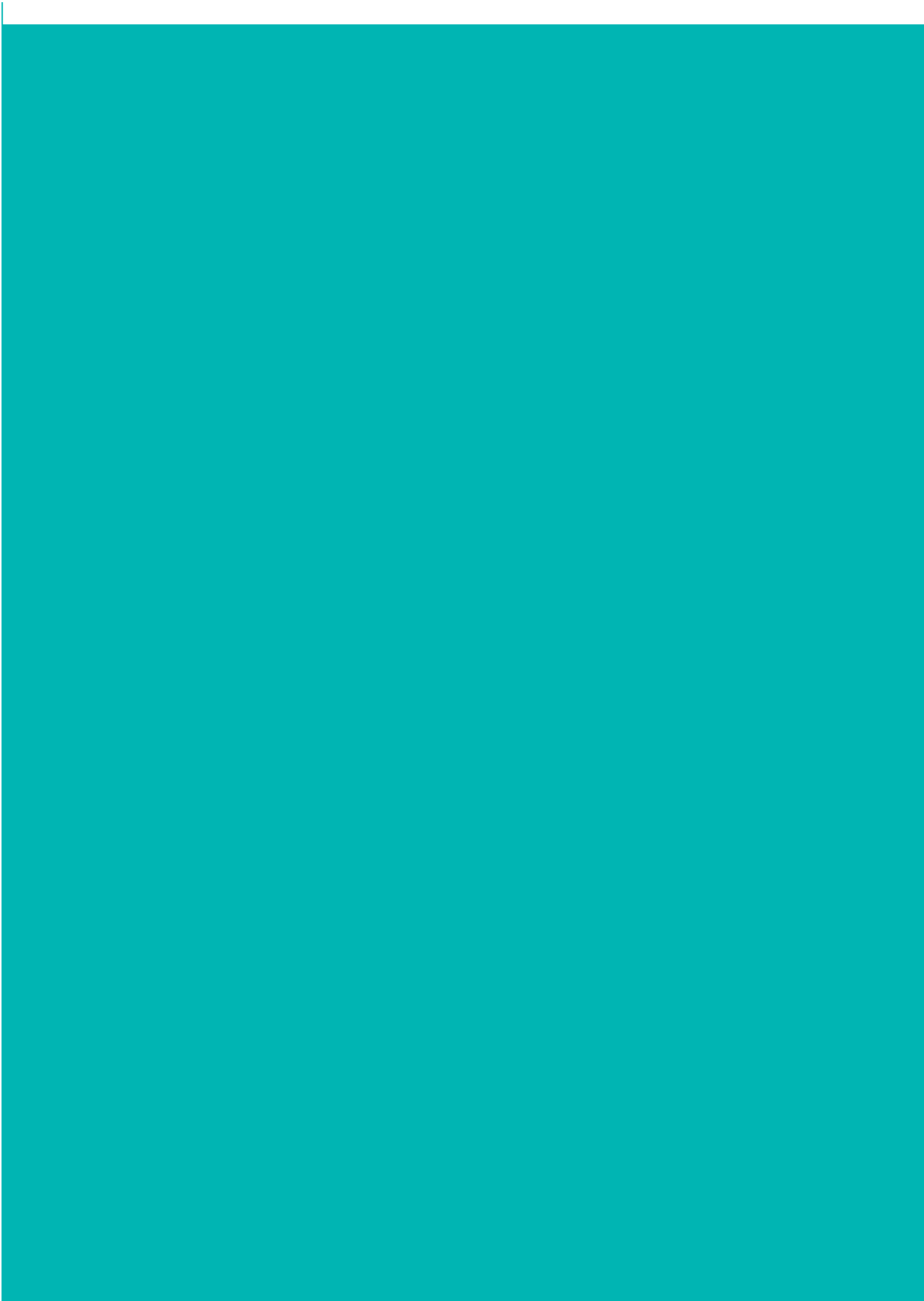
Tabel 4.13

Betalingsbalancens løbende poster og nettoaktiver over for udlandet

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.									
Løbende poster, i alt	48,6	23,0	50,5	56,5	103,6	101,2	95,4	85,2	93,0
D.o. i pct. af BNP	3,0	1,4	2,9	3,4	5,9	5,6	5,2	4,6	4,9
Nettoaktiver, ultimo	-30,5	-96,0	-91,5	68,5	231,2	498,4	648,4	734,9	829,1
D.o. i pct. af BNP	-1,9	-5,7	-5,2	4,1	13,1	27,8	35,6	39,7	43,5
Værdireguleringer	-130,3	-88,9	-46,3	103,7	58,6	161,3	53,3	0,0	0,0

Anm.: Ud over overskuddet på betalingsbalancens løbende poster og værdireguleringer påvirkes nettoaktiverne også af nettooverskuddet på kapitalkontoen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



5. Produktion, arbejdsmarked, ledighed og kapacitetspres

En gradvis bedring af de internationale konjunktur ventes langsomt at trække produktionen op i Danmark. I år holdes efterspørgsel og produktion primært oppe af offentlige erhvervs-mæssige investeringer, investeringsvinduet samt initiativerne i Vækstplan DK, og årsvæksten i BNP skønnes til 0,5 pct. Næste år kan eksporten i højere grad udgøre en drivkraft for dansk økonomi, og BNP ventes at vokse med 1,6 pct. i 2014.

Beskæftigelsen og ledigheden har ligget nogenlunde konstant gennem de sidste tre år. Det skal blandt andet ses i lyset af et fleksibelt dansk arbejdsmarked, og at tidligere arbejdsmarkedsreformer har styrket den strukturelle beskæftigelse og reduceret den strukturelle ledighed. Det kommer også til udtryk ved en relativt lav langtidsledighed og mange jobåbninger, selv i en periode med tilbagegang.

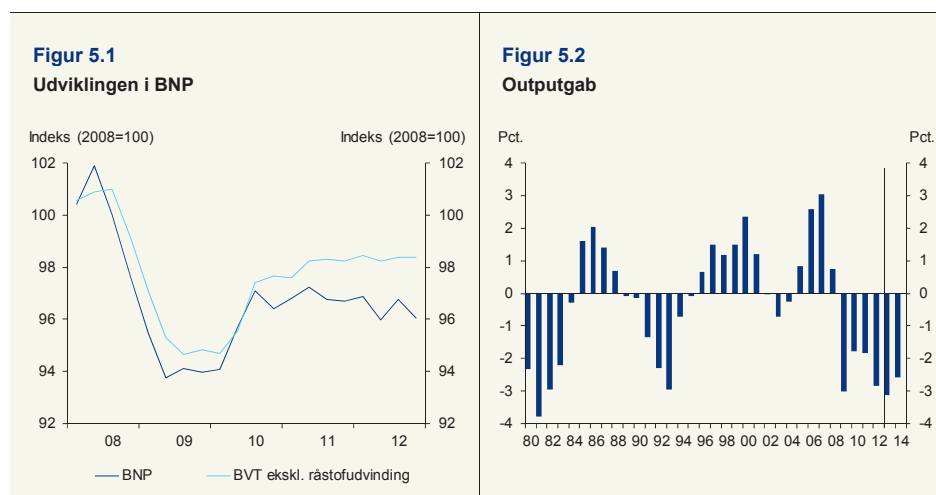
Det relativt robuste og velfungerende danske arbejdsmarked understøtter, at der er udsigt til en langsom bedring i løbet af i år og næste år. Med den vækst i produktionen, der er lagt til grund i prognosen, ventes den private beskæftigelse langsomt at stige fra andet halvår 2013. Det skal blandt andet ses i lyset af, at der i en række private erhverv med forholdsvis stort beskæftigelsesindhold i produktionen er sket en vis indhentning af et stort konjunkturbetinget fald i produktiviteten i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09. En stigning i efterspørgslen vil dermed hurtigere kunne føre til, at virksomhederne – som beskæftiger 94 pct. af de privatansatte – får behov for at ansætte arbejdskraft. Beskæftigelsesudviklingen i særligt de konkurrenceudsatte erhverv hæmmes dog stadig af en relativt svag produktivitetsudvikling i årene op til krisen, som har medvirket til opbygningen af et lønkonkurrenceevnetab siden 2000. Den samlede beskæftigelse ventes at være 8.000 personer højere i 2014 end i 2012. Den gradvise fremgang i beskæftigelsen bidrager til et fald i ledigheden i både 2013 og 2014. Udviklingen i ledigheden er desuden påvirket af indfasningen af dagpengereformen. Bruttoledigheden skønnes at falde til gennemsnitlig 154.000 personer i 2013 og 145.000 personer i 2014. I skønnene indgår ikke virkningen af Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse, som blev indgået efter færdiggørelsen af talarbejdet til prognosen.

Lønstigningstakten i den private sektor er reduceret betydeligt de senere år og har ligget under udlandets. Men danske fremstillingsvirksomheders lønkonkurrenceevne er fortsat hæmmet af, at de danske lønstigninger i hovedparten af sidste årti var relativt høje. Det afspejles også i en noget kraftigere udvikling i lønknoten end i udlandet. Lønstigningerne ventes fortsat at være meget afdæmpende på henholdsvis 1,7 og 2,0 pct. i år og næste år. Trods lave lønstigninger forventes der – i modsætning til 2012 – en reallønsfremgang de næste to år. Det skyldes en væsentlig afdæmpning af forbrugerpris-inflationen i starten af året, som primært skyldes udviklingen i priserne på energi og forsikring. Forbrugerpriserne ventes at vokse med henholdsvis 1,1 pct. og 1,5 pct. i 2013 og 2014.

5.1 Produktion

I 2012 faldt BNP med ½ pct., mens den samlede efterspørgsel steg. Der var således fremgang i både eksporten, privatforbruget, erhvervsinvesteringerne samt den offentlige sektors forbrug og investeringer. Faldet i BNP i 2012 skal ses i lyset af en stor vækst i importen og nedbringelse af lagre i virksomhederne. Samtidig bidrager aftagende råstofudvinding i Nord-søen til at trække ned i produktionen. Bruttoværditilvæksten (BVT)¹ ekskl. råstofudvinding var omtrent uændret sidste år i forhold til året før.

Store udsving i BNP fra kvartal til kvartal har mudret billedet af udviklingen i dansk økonomi gennem sidste år. Et 2-kvartalers glidende gennemsnit af BVT ekskl. råstofudvinding tegner et mere positivt billede, *jf. figur 5.1*. Det tabte terræn er dog endnu ikke genvundet. BVT er et stykke fra niveauet i 2008, og genopretningen af produktionen har stort set stået stille igennem 2012. Det dækker over svag fremgang i den private sektor og lavere BVT i den offentlige sektor som følge af en tilpasning af den offentlige beskæftigelse i forlængelse af en kraftig vækst i 2008-09. Stilstanden i genopretningen har betydet, at outputgabene – forskellen mellem den nuværende produktion og den strukturelle produktion – er blevet udvidet yderligere i 2012, *jf. figur 5.2*.



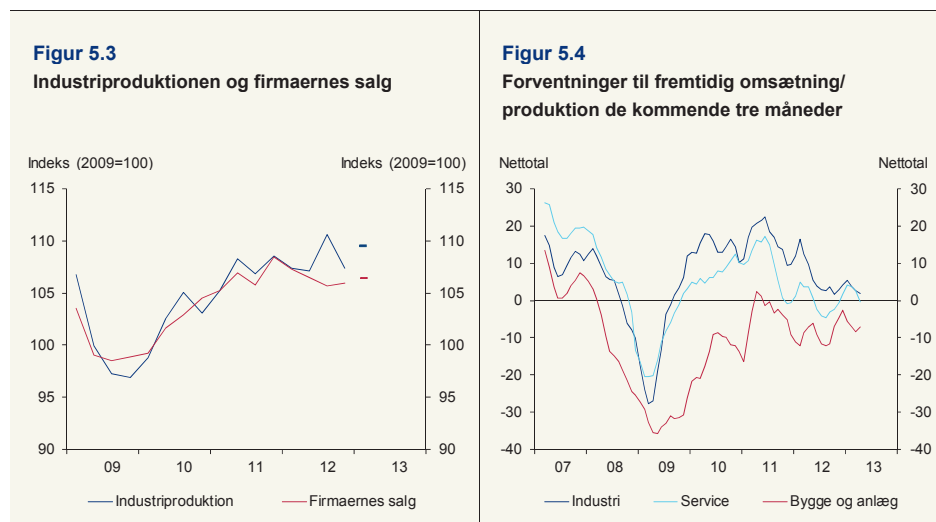
Anm.: BVT ekskl. råstofudvinding i figur 5.1 er 2-kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik.

Overordnet vurderes dansk økonomi – i forlængelse af udviklingen sidste år – at have bevæget sig sidelæns hen over årsskiftet og igennem første halvår af 2013. Industriproduktionen (i mængder) er steget med knap 2 pct. i 1. kvartal, mens firmaernes samlede salg er steget

¹ Den samlede BVT svarer til BNP minus indirekte skatter og subsidier.

med $\frac{1}{4}$ pct., jf. figur 5.3. Virksomhedernes forventninger til april-juni er ret afdæmpede, jf. figur 5.4.



Anm.: Firmaernes samlede salg i figur 5.3 er deflateret med prisindekset for industriens omsætning. Figur 5.4 er 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der ventes først at komme mere fart på dansk produktion og efterspørgsel fra ind- og udland fra anden halvdel af i år, hvor virkningerne af de efterspørgselsstimulerende initiativer i den økonomiske politik ikke længere modgås af en svækkelse af den europæiske økonomi. For året som helhed ventes en vækst i BNP på 0,5 pct. Det er knap $\frac{3}{4}$ pct. lavere end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2012.

Den store nedjustering skyldes overvejende, at BNP i 4. kvartal 2012 – på linje med udviklingen i Tyskland – faldt med 0,7 pct., hvor der var lagt en lille stigning til grund i prognosen i decemberredegørelsen. Udgangspunktet for aktivitetsstigning igennem 2013 er dermed blevet lavere end skønnet i december. Samtidig er forventningen til væksten igennem 2013 også sænket en smule.

Udviklingen i de internationale konjunkturer er meget afgørende for, hvornår væksten i dansk økonomi tager til i styrke. Den øgede stabilitet på de finansielle markeder ventes at styrke den europæiske økonomi i løbet af andet halvår 2013 og ind i 2014, jf. *kapitel 2*. I takt med at væksten i Danmarks primære eksportdestinationer tager til i styrke, ventes eksporten også at tiltage og gradvist kunne udgøre den primære drivkraft for dansk økonomi. Selvom eksporten øges i løbet af 2013, medfører tilbagegangen i andet halvår 2012, at eksporten for hele året som helhed kun ventes at bidrage med 0,1 pct.-point til væksten i år, jf. *tabel 5.1*.

Fremgangen i eksporten vil bidrage til øget kapacitetsudnyttelse hos virksomhederne. Det øger sandsynligheden for, at virksomhederne udnytter investeringsvinduet og forbedrer deres produktionsapparat. Offentlige erhvervsmæssige investeringer på baneområdet, Metro City-

ringen, investeringer afledt af energiaftalen samt bygge- og anlægsarbejde i forbindelse med Femern Bælt-forbindelsen bidrager også til fremgang i de private investeringer.

Samlet forventes de private investeringer at bidrage med knap ¼ pct.-point til BNP-væksten i 2013. Udviklingen i det private forbrug ventes fortsat at være svag og bidrager derfor kun med 0,2 pct.-point til fremgangen i BNP. Den samlede offentlige efterspørgsel ventes at bidrage en smule til væksten i år. Det dækker over en fremgang i det offentlige forbrug på knap 1 pct., mens de offentlige investeringer påbegynder en normalisering efter at have ligget på det højeste niveau siden 1980.

I takt med at eksporten tiltager, forventes væksten i produktionen at blive mere selv bærende. Fremgangen i eksporten vil øge beskæftigelsen og husholdningernes indkomst. Det vil stimulere privatforbruget, som bidrager med knap ½ pct.-point til væksten i BNP i 2014. Investeringsvinduet betyder, at mange investeringer i nyt produktionsapparat bliver fremrykket til 2013, hvormed fremgangen i erhvervsinvesteringerne i 2014 primært vil være i bygge- og anlægsinvesteringer. Derudover ventes en stigning i boligbyggeriet. Samlet ventes de private investeringer at bidrage med 0,3 pct.-point til væksten i 2014. Eksporten ventes at trække halvdelen af væksten, og samlet ventes BNP at vokse 1,6 pct. næste år.

Tabel 5.1
Vækstbidrag

Pct.-point	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- privat forbrug	-2,1	0,8	-0,4	0,2	0,2	0,4
- offentlig efterspørgsel	0,2	0,3	-0,4	0,0	0,1	0,2
- eksport	-1,4	0,6	1,0	-0,2	0,1	0,8
- private investeringer	-2,1	-0,3	0,9	-0,5	0,2	0,3
- lagerinvesteringer	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
BNP-vækst, pct.	-5,7	1,6	1,1	-0,5	0,5	1,6

Anm.: Vækstbidragene er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, hvor bidraget fra fx eksporten bliver korrigeret for både det direkte og indirekte importindhold heri, jf. *Økonomisk Redegørelse*, december 2006, boks 4.1. På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen. Vækstbidragene er korrigeret for eksporten af en boreplatform i 2011. Årsagen til det negative bidrag fra eksporten i 2012 på trods af fremgang i den samlede eksport er, at importindholdet stiger fra 2011 til 2012, fordi eksporten af fly (som er uden import det samme år) var ca. 5 mia. kr. lavere i 2012 end i 2011.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bruttoværditilvæksten (BVT) vurderes at stige med godt ¼ pct. i 2013, jf. *tabel 5.2*. Det afspejler både en fremgang i den offentlige og private sektor. BVT i den private sektor trækkes ned af et fortsat fald i udvindingen af olie og gas i Nordsøen, og ses der alene på de private byerhverv, ventes BVT at vokse med ½ pct.

I 2014 ventes BVT i de private byerhverv at stige med 2¼ pct. Eksporten og privatforbruget vil medvirke til en fremgang i industrien og i de private serviceerhverv, mens større bygge- og

anlægsinvesteringer samt boliginvesteringer vil medvirke til stigning i bygge- og anlægserhvervene.

En fremgang i den offentlige beskæftigelse i både 2013 og 2014 betyder en fremgang i den offentlige BVT på omtrent ½ pct. i begge år.

Tabel 5.2
Vækst i BVT i erhvervene

	Andel	Gnst.		Realvækst i pct.				
	2011	95-08	95-12	2010	2011	2012	2013	2014
BVT i alt	100	1,9	1,3	1,4	1,2	-0,3	0,3	1,6
Landbrug	1	-1,1	-1,1	-1,8	-5,6	-2,5	0,2	0,2
Udvinding af olie og gas mv.	4	3,3	0,4	-5,7	-10,9	-10,1	-8,0	-5,7
Bygge- og anlægsvirksomhed	5	2,0	0,4	-14,4	8,7	-2,6	0,9	4,1
Industri, mv.	13	0,9	0,3	4,7	0,4	2,7	0,1	2,1
Private serviceerhverv	47	2,8	2,2	3,1	2,9	0,1	0,6	2,2
Offentlige tjenester	22	1,2	0,9	0,9	-1,2	-0,5	0,5	0,4
Øvrige erhverv	10	2,2	1,7	0,7	2,3	-0,3	1,5	2,2
Privat sektor	78	2,1	1,4	1,4	2,1	-0,2	0,3	1,7
Private byerhverv	63	2,2	1,6	2,0	2,7	0,4	0,5	2,3
BVT ekskl. råstofudvinding	96	1,9	1,4	1,6	1,6	0,1	0,6	1,8
BNP-vækst		2,0	1,3	1,6	1,1	-0,5	0,5	1,6

Anm.: Øvrige erhverv omfatter søtransport og boligbenyttelse. Private byerhverv er ekskl. landbrug, råstofudvinding, søtransport og boligbenyttelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

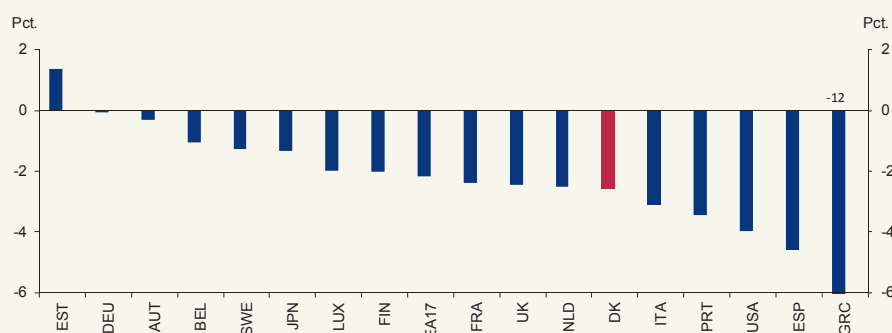
Vækstprognosen indebærer, at der igen kommer gang i genopretningen af dansk produktion, og outputgabet indsnævres. Trods fremgangen frem mod 2014 vil BNP dog stadig være lavere end før krisen. Det skyldes både, at den forventede vækst er relativt svag i forhold til en normal genopretning, men også at økonomien før krisen var overophedet, og BNP derfor var et stykke over det strukturelle produktionsniveau (defineret ved det produktionsniveau, der sikrer en stabil løn og prisudvikling), jf. figur 5.2.

Overophedningen før krisen har været medvirkende til, at den efterfølgende genopretning har taget længere tid. De kraftige lønstigninger under højkonjunkturen medførte en forværret lønkonkurrenceevne, som har hæmmet eksporten. Boligboblen efterlod et betydeligt behov for konsolidering af økonomien i mange husholdninger, særligt de boligejere, der købte bolig i perioden 2005-07, hvor priserne toppede, og/eller husholdninger, der belånte de voksende friværdier til forbrug. En holdbar bedring af konjunktursituationen kræver en tilpasning af ubalancerne, og det medvirker til en langsom genopretning.

I den seneste mellemfristede fremskrivning i forbindelse med *Danmarks Konvergensprogram, april 2013* forventes outputgabets størrelse først at være lukket i 2019.

Danmark står ikke alene med et efterslæb i produktionen i forhold til det potentielle produktionsniveau. De fleste vestlige lande, herunder en række af Danmarks traditionelle handelspartnere, har således også et negativt outputgab, jf. figur 5.5. Det understreger udfordringen i genopretningen af dansk økonomi og dens afhængighed af udviklingen i udlandet.

Figur 5.5
Outputgab i udvalgte lande



Anm.: Tallene er fra EU-kommissionen med undtagelse af Japan og USA, som er fra OECD, mens tallet for Danmark er Finansministeriets beregning. Irland er udeladt, da vurderingerne fra OECD og EU-Kommissionen er markant forskellige.

Kilde: EU-Kommissionen, OECD og Finansministeriet.

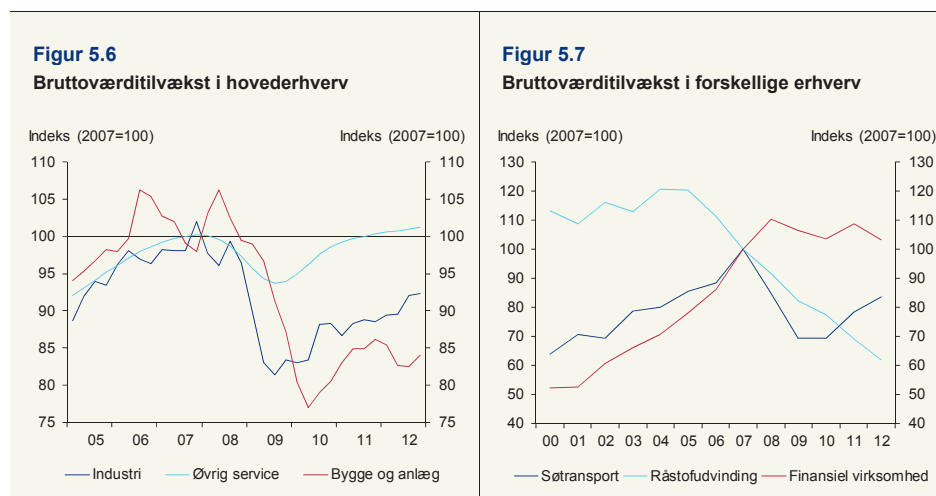
Produktionsudviklingen og -efterslæbet er ret uens på tværs af erhverv. En række forholdsvis beskæftigelsesintensive erhverv har alle oplevet fremgang de seneste par år. Både service ekskl. søtransport og industrien havde fremgang i BVT i 2012, hvor BNP faldt, jf. figur 5.6. Service ekskl. søtransport er nu tilbage på samme niveau som før krisen, mens industrien trods en fremgang på 10 pct. siden bunden i 2009 stadig er et stykke fra toppen. Bygge- og anlægserhvervene er trods fremgang over de to seneste år stadig væsentligt under niveauet fra før krisen. Det skal blandt andet ses i lyset af, at aktiviteten i erhvervet var på et uholdbart højt niveau før krisen, afledt blandt andet af en udpræget prisboble på boligmarkedet.

Væksten i samlet BVT er de sidste par år særligt trukket ned af aftagende udvinding i Nord-søen. BVT i råstofudvinding har således været faldende siden 2004, jf. figur 5.7. Finansiell virksomhed har også medvirket til at presse væksten i BNP ned de sidste par år. BVT i finansiell virksomhed lå i 2012 lidt lavere end i 2008, hvilket blandt andet skal ses i lyset af det lave handelsniveau i bankerne, hvor udlån er faldet.

BVT er steget i søtransport de seneste to år, men er stadig lavere end før krisen, selv om verdenshandlen og dermed omsætningen hos rederierne er tilbage på niveauet før krisen.

Fremgangen i de private erhverv med et forholdsvis stort beskæftigelsesindhold i produktionen har medført en vis indhentning af et stort konjunkturbetinget fald i produktiviteten i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09, *jf. afsnit 1.4*. En stigning i efterspørgslen vil dermed hurtigere kunne føre til, at virksomhederne får behov for at ansætte arbejdskraft.

Beskæftigelsesudviklingen i særligt de konkurrenceudsatte erhverv hæmmes dog stadig af en relativt svag produktivitetsudvikling i årene op til krisen, som har medvirket til opbygningen af et lønkonkurrenceevnetab siden 2000, *jf. afsnit 5.3*.



Anm.: Øvrig service i figur 5.6 er service ekskl. søtransport og finansiell virksomhed. Serien er dannet på baggrund af årsdata, da den ikke findes på kvartalsdata. Industri og bygge- og anlægserhvervene er 2-kvartalers glidende gennemsnit. I figur 5.7 er data på årnsniveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Væksten i produktionen ventes på den baggrund at være stærk nok til at trække en fremgang i den private beskæftigelse fra andet halvår 2013. Det gennemsnitlige årnsniveau vil imidlertid være 5.000 lavere end i 2012 i kraft af en reduktion af antallet af medarbejdere i slutningen af 2012 som følge af den svage produktion. Det lavere årnsniveau afspejler et fald i industrien og de private serviceerhverv med henholdsvis 3.000 og 4.000 personer, mens beskæftigelsen i bygge- og anlægserhvervene stiger med 3.000 personer.

I 2014 ventes en fremgang i den private beskæftigelse på samlet set 8.000 personer med øget beskæftigelse i alle hovederhverv.

Både i 2013 og 2014 indebærer den planlagte finanspolitik en lille stigning i den offentlige beskæftigelse. Den offentlige beskæftigelse vil i 2014 dermed være knap 20.000 personer højere end i 2008. Den samlede beskæftigelse ventes at falde med 2.000 personer fra 2012 til 2013, mens den vil stige med 10.000 personer i 2014.

Tabel 5.3**Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ændring, 1.000 personer							
Privat sektor	54	-89	-75	2	2	-5	8
Offentlig sektor	-10	26	9	-11	-11	3	2
I alt	44	-63	-66	-8	-8	-2	10
Landbrug mv.	0	0	-2	0	1	-1	1
Bygge- og anlægsvirksomhed	1	-20	-11	0	2	3	3
Industri	8	-38	-25	-3	-2	-4	-1
Private serviceerhverv	44	-32	-36	5	-2	-3	5
Offentlige tjenester	-9	27	8	-11	-8	3	2

Anm.: På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktivitet

Produktiviteten i de private byerhverv ventes at vokse med knap $\frac{3}{4}$ pct. i 2013, *jf. figur 5.8*.

Traditionelt er virksomhederne tilbageholdende med at reducere antallet af medarbejdere, når efterspørgslen er svag, hvilket formentlig også har været tilfældet i 2012. Her har virksomhederne tilpasset arbejdskraftbehovet til den træge efterspørgsel, ved at medarbejderne har arbejdet færre timer. Det betyder, at timeproduktiviteten steg med mere end mandeproduktiviteten i 2012, *jf. tabel 5.4*.

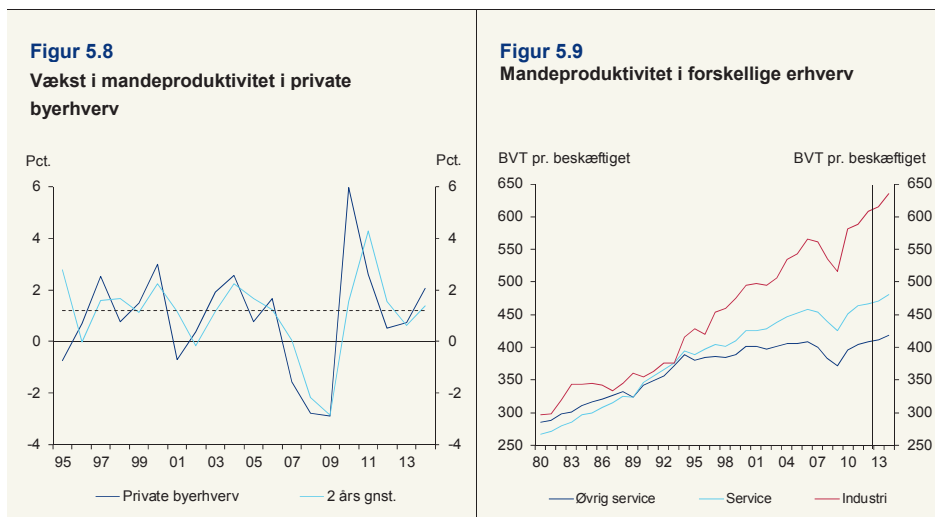
Da efterspørgslen i økonomien aftog i begyndelsen af finanskrisen, var virksomhederne også tilbageholdende med at nedbringe antallet af medarbejdere, og mandeproduktiviteten faldt betydeligt.

Produktiviteten i industrien og i de øvrige serviceerhverv – service ekskl. søtransport og finansiel virksomhed – har indhentet en væsentlig del af faldet i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09, og der ventes en produktivitetsvækst omkring den gennemsnitlige historiske vækstrate i 2013 og 2014, *jf. figur 5.9*.

Vækstpotentialet i Danmark er imidlertid udfordret af en underliggende produktivitetsvækst, som igennem de seneste 15-20 år også har været svag i forhold til sammenlignelige lande. Det har medvirket til at forringe lønkonkurrenceevnen i en række år før krisen. Aftalerne om *Vækstplan DK* indeholder elementer, der medvirker til at forbedre produktiviteten og dermed øge produktionspotentialet på sigt.

Derudover har regeringen nedsat Produktivitetskommissionen, som blandt andet skal se nærmere på årsager til den træge produktivitetsudvikling siden 1995. Produktivitetskommissionen peger på, at særligt produktivitetsudviklingen i de hjemmemarkedsorienterede ser-

viceerhverv har været svag i forhold til sammenlignelige lande. Disse erhverv er ikke i samme grad udsat for konkurrence fra udenlandske firmaer som fx fremstillingserhvervene. De øvrige serviceerhverv består primært af hjemmemarkedsorienterede erhverv, og de har oplevet en stagnerende produktivitet siden midten af 90'erne, *jf. figur 5.9*.



Anm.: Den stiplede linje i figur 5.8 angiver den gennemsnitlige årlige vækst i produktiviteten i private byerhverv fra 1995 til 2006, som er på 1,2 pct. I figur 5.9 er det BVT i kædede 2005-priser. Øvrig service indeholder ikke finansiel virksomhed og søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 5.4
Produktiviteten i udvalgte erhverv

Realvækst i pct.	Gnst.	Gnst.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	95-07	95-12						
Mandeproduktivitet								
Samlet	1,1	0,8	-3,0	3,8	1,5	0,0	0,3	1,2
Privat sektor	1,1	0,9	-2,6	5,4	1,8	-0,2	0,5	1,2
Private byerhverv	1,0	0,9	-2,9	6,0	2,6	0,5	0,7	1,9
Service	1,1	0,9	-3,1	5,8	2,9	0,5	1,0	2,1
Service, ekskl. søtransport	0,8	0,8	-1,3	6,0	2,5	0,5	0,8	1,7
Fremstilling	2,3	2,1	-3,6	12,6	1,2	3,3	1,3	2,4
Bygge- og anlæg	-0,4	-0,4	-0,6	-8,4	8,5	-3,9	-0,6	2,3
Timeproduktivitet								
Samlet	1,1	0,8	-1,2	3,7	1,4	0,1	0,3	1,1
Privat sektor	1,2	0,9	-1,3	5,3	1,7	0,0	0,5	1,2
Private byerhverv	1,0	0,9	-1,1	5,9	2,5	0,9	0,7	1,8
Service	1,1	1,0	-1,8	6,0	2,9	0,6	1,0	2,0
Service, ekskl. søtransport	0,8	0,8	-1,3	6,0	2,5	0,5	0,8	1,7
Fremstilling	2,3	2,1	-1,6	11,7	1,2	3,9	1,3	2,3
Bygge- og anlæg	-0,4	-0,6	3,0	-9,1	7,7	-2,6	-0,6	2,2

Anm.: Private byerhverv er ekskl. søtransport og boligbenyttelse. Mandeproduktiviteten er opgjort som væksten i BVT per beskæftiget. Årsagen til, at den samlede udvikling i produktiviteten i den private sektor kan være lavere end produktivitetsudviklingen i alle tre hovederhverv er, at den samlede private sektor indeholder boligbenyttelse. Produktivitetsvæksten i den private sektor er generelt højere end den samlede produktivitetsvækst, da produktivitetsvæksten i den offentlige sektor i nationalregnskabet pr. definition er meget beskedent, fordi den alene afspejler værdiforøgelse af input og ikke effektivisering mv. Den 28. juni udgiver Danmark Statistik et revideret nationalregnskab for 2012, som indeholder det hovedreviderede arbejdstidsregnskab, hvor der specielt er ændringer i antallet af arbejdede timer.

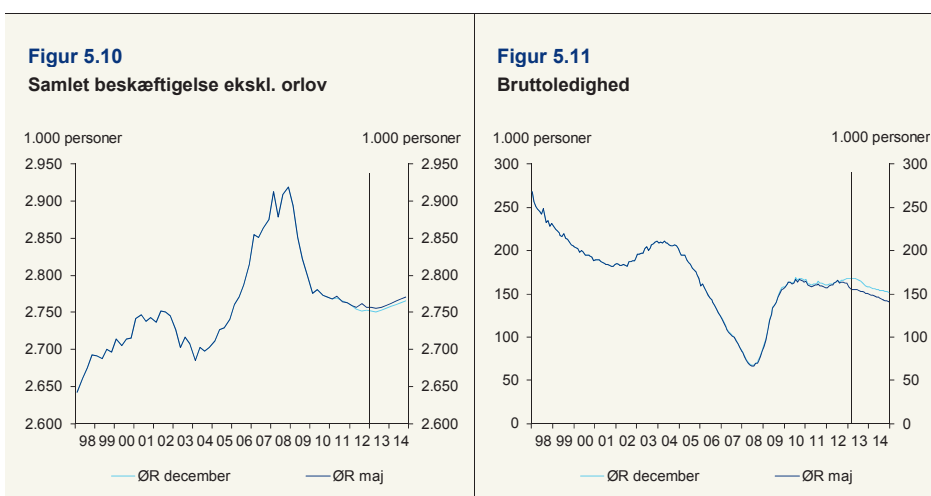
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

5.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Arbejdsmarkedet har været forholdsvis stabilt siden starten af 2010. Beskæftigelsen faldt kraftigt i kølvandet på den internationale krise, men har gennem de sidste tre år ligget nogenlunde konstant omkring godt 2,75 mio. personer, omend med en svagt vigende tendens, *jf. figur 5.10*. Tilsvarende har bruttoledigheden været stort set uændret siden starten af 2010 på ca. 160.000 fuldtidspersoner, *jf. figur 5.11*.

Beskæftigelsen er i dag noget højere end i første halvdel af 00'erne, før højkonjunktoren førte til en overophedning af arbejdsmarkedet. Det afspejler både, at tidligere reformer har styrket den strukturelle beskæftigelse, og at der har været råderum i den økonomiske politik til at understøtte arbejdsmarkedet i forlængelse af tilbageslaget i 2008-09. Beskæftigelsen er givetvis også holdt oppe af en fleksibel løndannelse på det danske arbejdsmarked, hvor en stor del af lønfastsættelsen sker på den enkelte virksomhed. De seneste par år er de private lønstigninger bragt markant ned og under niveauet for lønstigningerne i udlandet.

Den svage udvikling i produktionen i 2012 indebærer, at der først forventes en vending på arbejdsmarkedet i andet halvår i år. Beskæftigelsen ventes at stige gradvist gennem efteråret og ind i 2014 i takt med, at konjunktursituationen langsomt forbedres.



Anm.: I skønnet for bruttoledigheden er der ikke taget højde for *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*, da den først er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Bruttoledigheden faldt svagt frem mod årsskiftet, og i de første tre måneder af i år er ledigheden reduceret med 7.700 personer. Efter årsskiftet er udviklingen i bruttoledigheden præget af indfasningen af dagpengereformen, som betyder, at flere ledige end normalt har opbrugt dagpengereetten. En stor del af de ledige, som stod til at opbruge dagpengereetten, har valgt at gøre brug af den særlige uddannelsesordning og er derved stadig registreret i ledighedsstatistikken. De ledige, som har forladt dagpengesystemet, er blandt andet kommet i beskæftigelse, seniorjob eller på andre offentlige forsørgelsesordninger mv.

Dagpengereformen styrker grundlaget for vækst og beskæftigelse. Men indfasningen af dagpengereformen under krisen har betydet, at relativt mange har opbrugt dagpengereetten omtrunt samtidig. Det skyldes blandt andet en hurtig indfasning af reformen og fortsat svage konjunkturer.

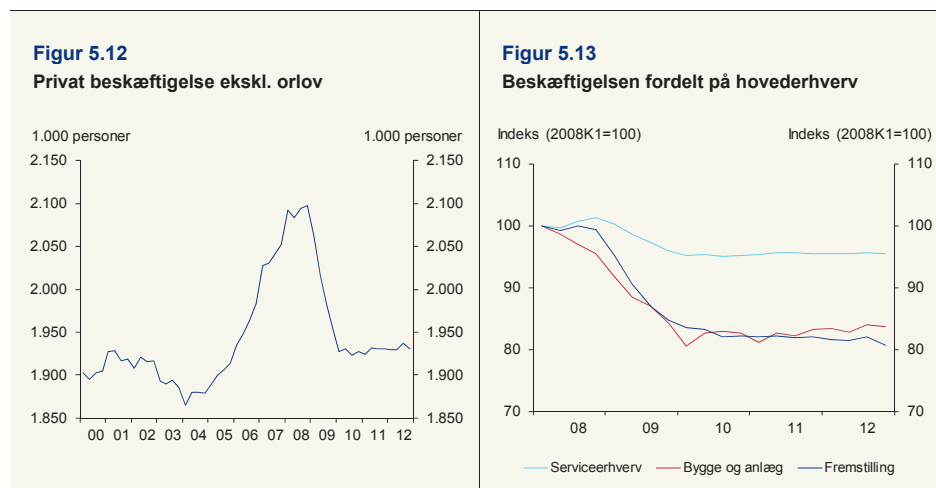
Regeringen og Enhedslisten har 20. maj indgået *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*. Aftalen indebærer, at dagpengereformen indføres langsommere og forebygger dermed, at

større grupper risikerer at opbruge dagpengereetten på omtrent samme tidspunkt. Med aftalen forlænges varigheden af den nuværende uddannelsesordning frem til udgangen af 2013, og der indføres en ny midlertidig arbejdsmarkedsydelse fra 1. januar 2014.

5.2.1 Beskæftigelse og arbejdsstyrke

Den private beskæftigelse har været forholdsvis konstant i årene 2010-12, *jf. figur 5.12*. Det skal ses i sammenhæng med, at bruttoværditilvæksten (BVT) er vokset relativt meget i de erhverv, der beskæftiger langt hovedparten af de ansatte i den private sektor, *jf. afsnit 5.1*.

Overordnet set har beskæftigelsen inden for alle tre hovederhverv været ret stabil gennem de sidste år efter den kraftige tilpasning i 2008-09, *jf. figur 5.13*. Det dækker dog over væsentlige forskelle i den underliggende udvikling inden for de enkelte hovedbrancher. I serviceerhvervene er beskæftigelsen fx steget inden for erhvervsservice i det seneste år, men modsat er beskæftigelsen inden for blandt andet den finansielle sektor faldet.

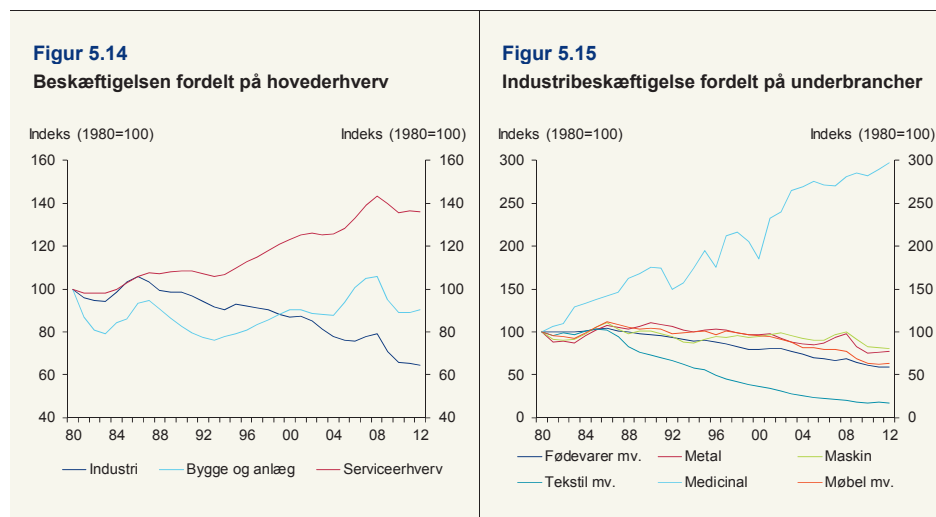


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen i bygge- og anlægserhvervene har været svagt stigende gennem de sidste par år. Det skal ses i lyset af de mange initiativer, der er gennemført for at understøtte aktiviteten i erhvervet, herunder den fremrykkede aktivitet inden for blandt andet reparation af almene boliger og BoligJobordningen.

Beskæftigelsen i industrien har derimod været svagt aftagende siden starten af 2010. Det skal ses i lyset af, at industribeskæftigelsen generelt har været vigende gennem de sidste mange årtier, *jf. figur 5.14*. Beskæftigelsen er faldet i stort set alle underbrancher inden for industrien over en længere periode og mest i fødevareindustrien, som samtidig er den største underbranche (knap 20 pct. af den samlede industribeskæftigelse). Set i forhold til branchernes størrelse er beskæftigelsen reduceret mest inden for tekstil og læderindustri. Udviklingen skal ses i sammenhæng med, at disse brancher i høj grad er presset af lønkonkurrence.

Modsat er beskæftigelsen inden for medicinalindustrien vokset kraftigt over en længere årrække, jf. figur 5.15. Medicinalindustrien udgør dog kun ca. 6 pct. af den samlede industribesæftigelse i 2012.



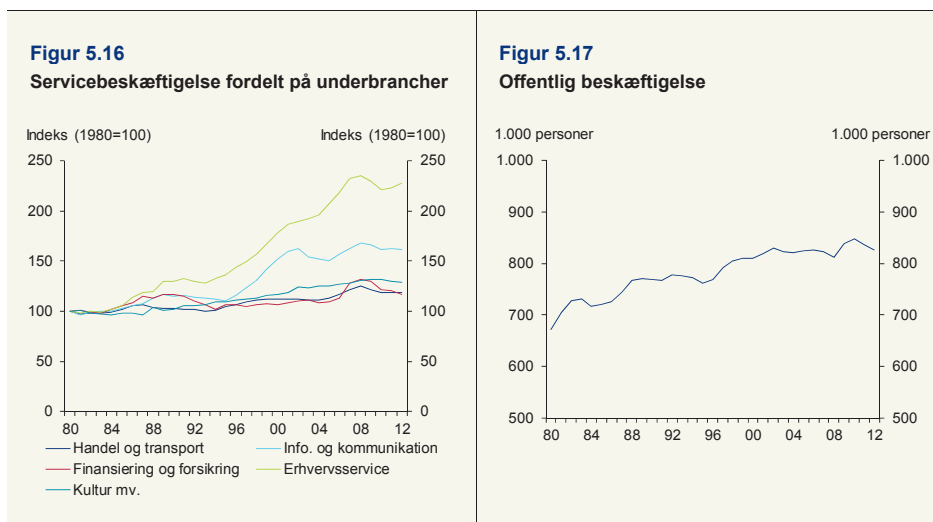
Anm.: Udvalgte overordnede underbrancher er vist i figur 5.15 (branchegruppering 36). De viste underbrancher udgør knap 70 pct. af den samlede industribesæftigelse i 2012.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen inden for serviceerhvervene har modsat industribesæftigelsen generelt været opadgående gennem de sidste årtier. Det gælder i samtlige undererhverv, men særligt inden for erhvervsservice, jf. figur 5.16. Her er det især beskæftigelsen inden for rengøring og anden operationel service samt rådgivning, herunder advokater, revisorer og arkitekter mv., der er steget. Det skal ses i sammenhæng med, at mange virksomheder i dag outsourcer sådanne funktioner, som de tidligere selv varetog inden for virksomheden.

I bygge- og anlægserhvervene er beskæftigelsen meget svingende. Aktiviteten har fulgt den generelle konjunkturudvikling, men udsvingene er betydeligt større end i andre erhverv, fordi bygge- og anlægserhvervene er meget konjunkturfølsomme.

Beskæftigelsen i den offentlige sektor er faldet siden slutningen af 2010. Det kommer dog efter en kraftig stigning i årene forinden, og udviklingen afspejler derfor en tilpasning til et niveau, der mere svarer til årene før 2008, jf. figur 5.17. Siden 1980 er den offentlige beskæftigelse steget med 23 pct., mens den private beskæftigelse er steget med knap 5 pct.



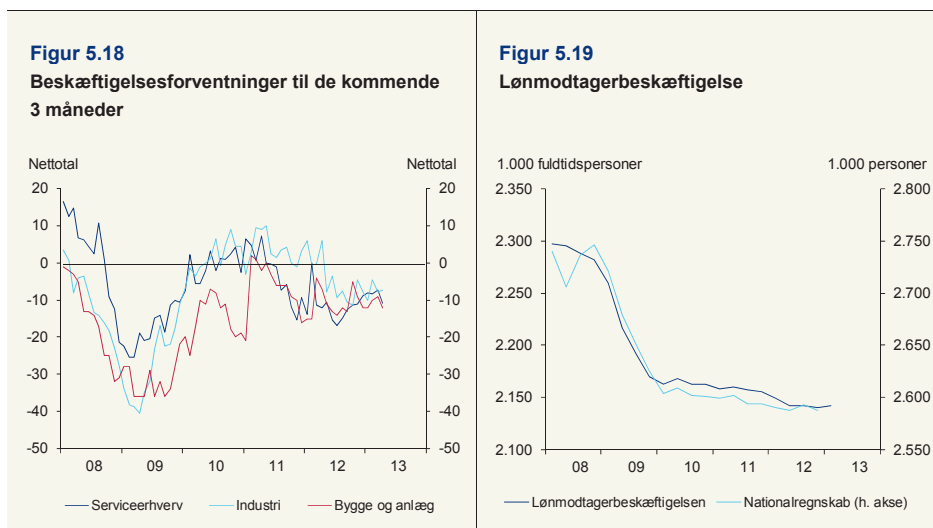
Anm.: De overordnede underbrancher er vist i figur 5.16 (branchegruppering 10). Faldet i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov i 2008 skyldes strejken i foråret 2008.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigter for beskæftigelsen i 2013 og 2014

Den svage produktion i 2012 peger isoleret set mod en faldende beskæftigelse i første halvår af 2013. Virksomhederne inden for alle tre hovederhverv vurderer også, at beskæftigelsen er faldet i 1. kvartal, og de forventer samtidig faldende beskæftigelse i 2. kvartal, *jf. figur 5.18*. Beskæftigelsen for lønmodtagere viste dog en svag stigning på 2.000 fuldtidspersoner i 1. kvartal, *jf. figur 5.19*. Også i den stikprøvebaserede AKU-statistik var der stigende beskæftigelse i 1. kvartal.² For begge statistikker gælder dog, at de sædvanligvis afviger lidt fra nationalregnskabets opgørelse.

² Statistikken for lønmodtagerbeskæftigelsen og AKU-beskæftigelsen er offentliggjort efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen.



Anm.: Den sidste observation i figur 5.18 viser beskæftigelsesforventningerne til perioden april-juni i forhold til perioden januar-marts. Indikatoren for bygge og anlæg er Danmarks Statistiks sæsonkorrigerede serie, mens de andre serier er egen sæsonkorrektur. I figur 5.19 er det lønmodtagerbeskæftigelsen i nationalregnskabet, der er vist. Nationalregnskabet opgør ikke lønmodtagerbeskæftigelsen i fuldtidspersoner, som det er tilfældet i statistikken for lønmodtagerbeskæftigelsen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På den baggrund ventes der først en vending i den private beskæftigelse i andet halvår 2013. Den private beskæftigelse ventes langsomt at vokse i takt med, at den private produktion stiger. Initiativerne i *Vækstplan DK* understøtter en højere privat beskæftigelse i disse år sammen med de tidligere planlagte initiativer, herunder fremrykning og igangsættelse af investeringer og investeringsvinduet, *jf. boks 5.1*.

For 2013 som helhed skønnes den private beskæftigelse i gennemsnit at være 5.000 personer under niveauet i 2012 som følge af udsigten til en relativt afdæmpet vækst i den private produktion. I 2014 skønnes fremgangen i virksomhedernes produktion at være stærk nok til at trække en stigning i den private beskæftigelse på 8.000 personer.

Den offentlige beskæftigelse skønnes at stige med 3.000 personer i 2013 og 2.000 personer i 2014 som følge af den planlagte og forudsatte finanspolitik, der indebærer en realvækst i det offentlige forbrug på henholdsvis 0,9 pct. i 2013 og 0,6 pct. i 2014, *jf. kapitel 6*.

Dermed skønnes den samlede beskæftigelse at aftage med 2.000 personer i 2013 og vokse med 10.000 personer 2014. Det er stort set på niveau med skønnene i decembervurderingen.

Boks 5.1**Beskæftigelsesvirkninger af aftalerne om Vækstplan DK**

De indgåede aftaler om *Vækstplan DK* bidrager gennem en lang række initiativer til at styrke danske virksomheders konkurrencedygtighed og fremadrettede vækstbetingelser, *jf. også boks 1.3*. Dermed understøttes danske virksomheders muligheder for at udnytte et kommende internationalt opsving til gavn for både vækst og beskæftigelse.

Samtidig understøtter aftalerne om *Vækstplan DK* også vækst og beskæftigelse på kort sigt. Initiativerne i vækstplanen skønnes isoleret set at øge den private beskæftigelse med 2.000 personer i 2013 og ca. 5.500 personer i 2014, *jf. tabel a*.

Tabel a**Isoleret bidrag til den private beskæftigelse af Aftaler om Vækstplan DK**

	2013	2014
Lempelser af erhvervslivets vilkår, herunder lavere selskabsskat	-	1.000
Offentlige investeringer	-	2.000
Renovering af almene boliger og fremrykning af aktiviteter i Femern-Bælt	500	1.500
BoligJobordningen	1.500	2.500
Øvrige tiltag	-	1.000
Finansiering	-	-2.500
I alt	2.000	5.500

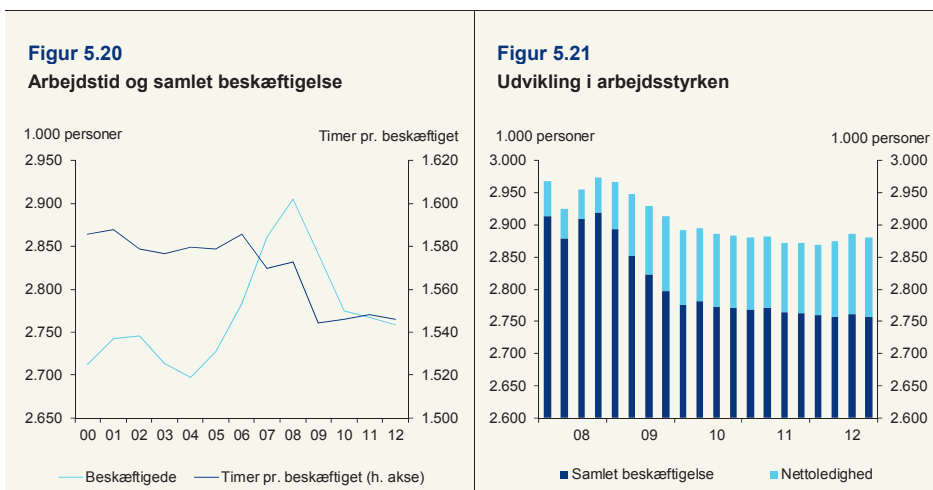
Anm.: Effekterne i tabel a er afrundet til nærmeste 500 personer. Under øvrige tiltag indgår blandt andet initiativer målrettet små og mellemstore virksomheder og indsats mod grænsehandel. Under finansiering indgår tilpasning af offentligt forbrug og reformer af SU og kontanthjælp. Beskæftigelsesvirkningen angiver den isolerede efterspørgselsvirkning. Der er ikke medregnet effekter på arbejdsudbuddet fra reformerne af SU og kontanthjælp, der på sigt vil medføre øget beskæftigelse.

Kilde: Finansministeriet.

Arbejdstid og arbejdsstyrke

Virksomhederne har nedbragt antallet af timer pr. medarbejder i 2012 og udnytter dermed arbejdskraften mindre intensivt end året før, *jf. figur 5.20*. Det afspejler et fald i antallet af præsterede timer på knap 0,5 pct. fra 2011 til 2012, mens den samlede beskæftigelse er reduceret med 0,3 pct.

Arbejdsstyrken – defineret som det samlede antal beskæftigede (ekskl. orlov) ifølge nationalregnskabet tillagt antallet af nettoledige dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere – er steget svagt i 2012, *jf. figur 5.21*. Det skyldes især, at aktiveringsindsatsen er blevet målrettet, og at færre ledige derfor deltager i uddannelsesforløb uden for arbejdsstyrken. Som følge af den forventede udvikling i den samlede beskæftigelse og nettoledigheden ventes arbejdsstyrken at stige med 4.000 personer i 2013 og 5.000 personer i 2014.



Anm.: Arbejdstiden er målt som det samlede antal præsterede timer i forhold til den samlede beskæftigelse ekskl. orlov.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ved hjælp af DREAM-registret kan der foretages en dekomponering af udviklingen i arbejdsstyrken, *jf. boks 5.2*. Udviklingen i arbejdsstyrken på baggrund af DREAM-registret afviger en anelse fra Danmarks Statistiks opgørelse på grund af mindre metodemæssige forskelle. Blandt andet er selvstændige ikke med i opgørelsen af beskæftigelsen opgjort på baggrund af DREAM-registret. Overordnet set viser opgørelserne dog nogenlunde samme udvikling i arbejdsstyrken. Ifølge DREAM-registret er arbejdsstyrken reduceret svagt med ca. 5.000 personer fra udgangen af 2011 til udgangen af 2012. Det skyldes især et stigende antal studerende, men også at der er kommet flere modtagere af kontanthjælp med problemer udover ledighed. Udviklingen i arbejdsstyrken hænger dermed i høj grad sammen med udviklingen i de enkelte offentlige forsørgelsesordninger. Siden 2008 er arbejdsstyrken reduceret med i alt ca. 104.000 personer.

Boks 5.2**Dekomponering af faldet i arbejdsstyrken**

DREAM-registeret gør det muligt at dekomponere udviklingen i arbejdsstyrken. DREAM-registret viser et fald i arbejdsstyrken på ca. 104.000 personer fra 4. kvartal 2008 til 4. kvartal 2012, *jf. tabel a*. Heraf kan et fald på 5.000 personer henføres til udviklingen i arbejdsstyrken i det seneste år (4. kvartal 2011 til 4. kvartal 2012).

Demografien har haft begrænset betydning for udviklingen i arbejdsstyrken, blandt andet fordi antallet af personer i alderen fra 16-64 år har været stort set uændret. Faldet i arbejdsstyrken (korrigeret for demografi) modsvares af en stigning i antallet af personer uden for arbejdsstyrken, som særligt skyldes flere uddannelsessøgende uden lønindkomst, ledige i aktivering samt ikke arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere. Omvendt er antallet af efterlønsmodtagere faldet.

Tabel a**Ændring i arbejdsstyrken**

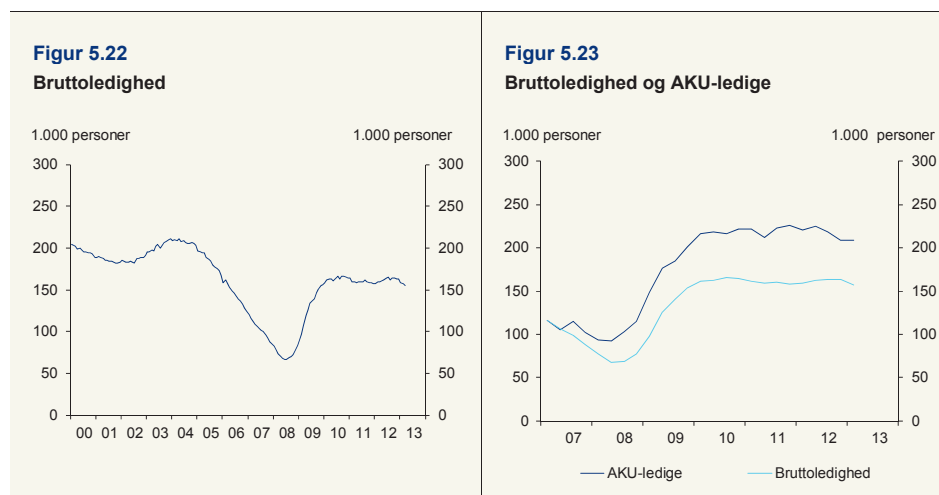
	2011-12	2008-12
Bidrag til ændring i arbejdsstyrke, 1.000 personer		
Fald i arbejdsstyrke	5	104
Fald i arbejdsstyrke, korrigeret for demografi	5	105
<hr/>		
Stigning i "uden for arbejdsstyrke"	2	101
Stigning i "uden for arbejdsstyrke", korrigeret for demografi	5	105
Heraf:		
SU	13	71
Kontanthjælp, passive, ikke-jobklare	6	27
Aktivering af ledige (ekskl. støttet beskæftigelse)	-1	18
Førtidspension	1	11
Øvrige ydelser	0	6
Kontanthjælp, aktiverede, ikke-jobklare	-3	2
Øvrige uden ydelser	-9	-6
Efterløn	-2	-23

Anm.: Beregning for aldersgruppen 16-64 år. Ændring fra november-november i de pågældende år. Ændringer i antallet på de enkelte ydelser er korrigeret for demografi, hvor der er taget højde for ændringer i antallet af personer i alderen 16-64 år samt alderssammensætningen. I befolkningsregnskabet er ledighed prioriteret for beskæftigelse og alle andre ydelser herefter.

DREAM-registeret gør det muligt at dekomponere faldet i arbejdsstyrken ved at anvende informationer på individniveau. Registeret indeholder ugentlige oplysninger om modtagelse af offentlige ydelser (indkomstoverførsler) samt månedlige oplysninger om, hvorvidt man har haft lønindkomst (e-Indkomst). DREAM-registeret indeholder ikke oplysninger om selvstændige og afviger blandt andet derfor en anelse fra opgørelsen i *figur 5.21*. Dekomponeringen af arbejdsstyrken er opstillet på baggrund af modtagelse af ydelser i uge 45 samt lønindkomst i november måned og er afgrænset til aldersgruppen 16-64 år. I en given uge kan en person kun blive registreret med én ydelse, uanset om personen i løbet af ugen har modtaget forskellige ydelser. Derimod kan en person godt have lønindkomst i en måned, hvor personen samtidig har modtaget offentlige ydelser i en eller flere uger.

5.2.2 Ledighed

Bruttoledigheden, dvs. ledige dagpengemodtagere og kontanthjælpsmodtagere samt arbejdsmarkedsparete aktiverede personer, er reduceret gennem de sidste seks måneder og udgjorde i marts ca. 155.000 fuldtidspersoner, *jf. figur 5.22*. Det er det laveste niveau siden slutningen af 2009. Ledigheden er særligt reduceret i januar-marts, hvor der er registreret et fald på i alt 7.700 fuldtidspersoner.



Kilde: Danmarks Statistik.

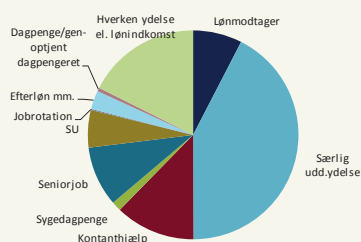
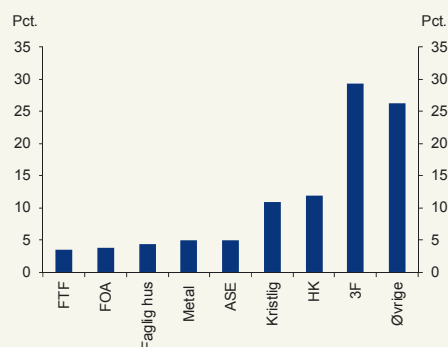
AKU-ledigheden er faldet gennem andet halvår af 2012, men var uændret i 1. kvartal 2013, *jf. figur 5.23*. Udviklingen dækker særligt over et fald i antallet af ledige studerende, *jf. figur 5.24*.

Udviklingen i bruttoledigheden skal ses i sammenhæng med forkortelsen af dagpengeperioden, som betyder, at flere end normalt har opbrugt dagpengereetten. I årets tre første måneder var der i alt ca. 12.200 personer, der opbrugte dagpengereetten. Over halvdelen af disse er overgået til enten den særlige uddannelsesordning eller kommet på kontanthjælp, og de indgår dermed fortsat i den registrerede ledighed. Af de resterende personer, der opbrugte dagpengereetten i perioden januar til marts, er størstedelen kommet i beskæftigelse, seniorjob eller er blevet selvforsørgende, *jf. boks 5.3*.

Boks 5.3**Status for personer, der har opbrugt dagpengere retten i januar-marts 2013**

Der var i alt ca. 12.200 ledige, der opbrugte dagpengere retten i januar-marts 2013. Heraf har over halvdelen gjort brug af den midlertidige uddannelsesordning eller er kommet på kontanthjælp, *jf. figur a*. Ca. 8 pct. er kommet i ordinær beskæftigelse og ca. 9 pct. i seniorjob. Seniorjobordningen giver ledige over 55 år med ret til efterløn, som opbruger dagpengere retten, ret til et kommunalt job. De resterende personer, der har opbrugt dagpengere retten i januar-marts, har enten påbegyndt en SU-berettiget uddannelse, er gået på efterløn, modtager sygedagpenge eller er blevet selvforsørgende. Sidstnævnte gruppe kan blandt andet dække over personer, som er formue- eller ægtefælleforsørgede eller muligvis er kommet i beskæftigelse uden en registreret lønindkomst. Det kan også være personer, der midlertidig venter på at starte i seniorjob.

Der var flest 55-59-årige, der opbrugte dagpengere retten i januar-marts, efterfulgt af de 45-49-årige og de 50-54-årige. Fordelt på a-kasser havde 3F, HK og Kristelig A-kasse i absolutte tal flest medlemmer, der opbrugte dagpengere retten, *jf. figur b*. 3F er samtidig den a-kasse, der har flest ledige medlemmer.

Figur a**Efterfølgende status for personer, der opbrugte dagpengere retten i januar-marts****Figur b****Personer, der opbrugte dagpengere retten i januar-marts, efter a-kasse**

Anm.: Arbejdsmarkedsstatus for januar, februar og marts er baseret på status henholdsvis to måneder efter, én måned efter og samme måned som dagpengeophør. Figur b afspejler antal personer i de enkelte a-kasser, der opbrugte dagpengere retten, i forhold til det samlede antal ledige, der opbrugte dagpengere retten i januar-marts.

Kilde: Jobindsats.dk og egne beregninger.

Ledigheden har været stort set konstant i de sidste tre år. Det gælder både den registrerede bruttoledighed, som har ligget nogenlunde uændret på ca. 160.000 fuldtidspersoner i perioden 2010-12, og AKU-ledigheden, der har ligget omkring 220.000 personer, *jf. figur 5.23*.

AKU-ledigheden ligger noget højere end den registerbaserede bruttoledighed. Det afspejler primært, at studerende og personer, der modtager andre overførselsindkomster, inkluderes som ledige i AKU, *jf. boks 5.4*. Sidstnævnte gruppe kan fx være ikke-arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere, efterlønsmodtagere, personer på førtidspension og andre perso-

ner, der modtager overførsler, der ikke er relateret til ledighed, men som alligevel svarer, at de ønsker og kan tiltræde et job. I alt udgør denne gruppe ca. $\frac{1}{3}$ af det samlede antal AKU-ledige.

Boks 5.4

De forskellige ledighedsstatistikker

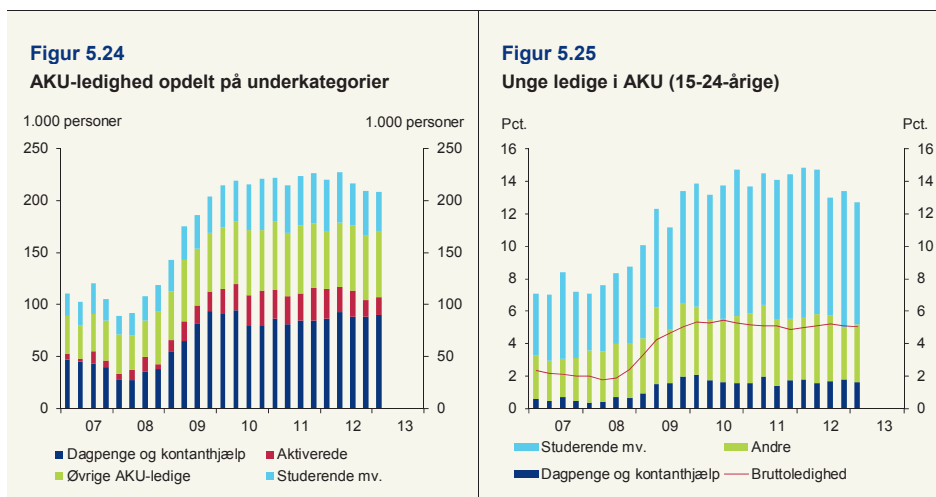
Den registerbaserede bruttoledighed er den mest anvendte officielle ledighedsstatistik. Bruttoledigheden udgøres af dagpengemodtagere, arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere samt aktiverede personer fra disse grupper. Statistikken offentliggøres på månedsbasis og er den mest velegnede til at beskrive ledighedsudviklingen i fuldtidspersoner.

Arbejdskraftundersøgelsen (AKU) er en interviewbaseret statistik på baggrund af en stikprøve. AKU supplerer de officielle registerbaserede statistikker. AKU-ledigheden måler personer, der svarer, at de er uden beskæftigelse, aktivt jobsøgende og kan tiltræde job inden for to uger. Ledigheden opgøres i antal hoveder, og der er ikke noget krav til, hvor mange timer den enkelte ønsker at arbejde. Dermed er blandt andet studerende, efterlønsmodtagere og pensionister mv., der angiver, at de søger job, ledige ifølge AKU, men ikke ifølge den registerbaserede bruttoledighed. Ledige, der opbruger dagpenge, og som er aktivt jobsøgende, vil tælle med i AKU-ledigheden. Det vil kun være tilfældet i den registrerede ledighed for dem, der enten gør brug af uddannelsesordningen eller bliver arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere. Registrerede ledige, som ikke aktivt søger job, ikke ønsker et job eller ikke kan tiltræde et job inden for to uger, vil ikke indgå i AKU-ledigheden.

Den interviewbaserede arbejdskraftundersøgelse (AKU) er udarbejdet efter ensartede principper på tværs af lande, og AKU-ledigheden egner sig derfor til internationale sammenligninger. Den er desuden en indikator for hvor mange personer, der ønsker beskæftigelse. AKU-ledigheden overvurderer dog reelt den til rådighed stående ledige arbejdskraft og antallet af personer med erhvervsdeltagelse som hovedaktivitet, fordi en del af de AKU-ledige kun ønsker at arbejde få timer, herunder blandt andet studerende og efterlønsmodtagere. Omvendt kan bruttoledigheden undervurdere den reelle ledighed, fordi den ikke tæller alle jobsøgende med, men kun de jobklare ledige, der modtager dagpenge, kontanthjælp, aktiveringsydelse mv. på grund af ledighed.

For at få et fyldestgørende billede af den aktuelle udvikling på arbejdsmarkedet skal ledighedsstatistikkerne kombineres med beskæftigelsesstatistikkerne.

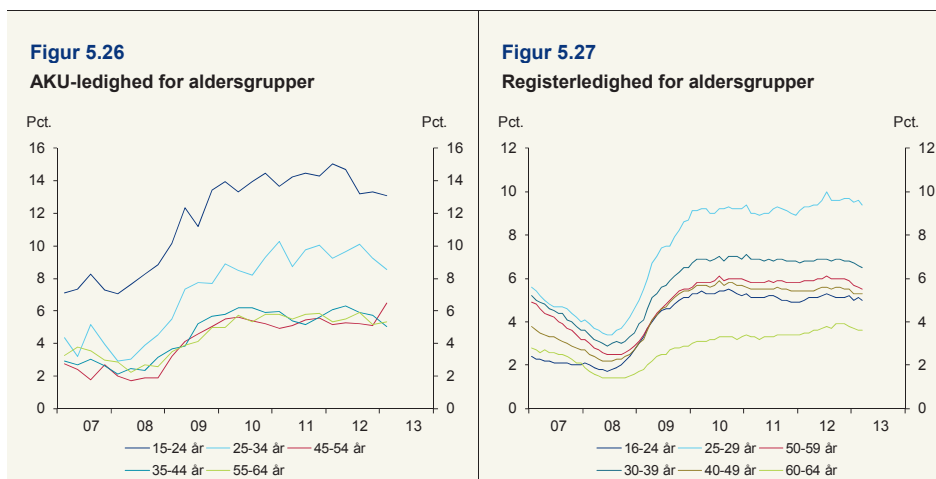
Det er således især AKU-ledigheden blandt de helt unge 15-24-årige, der ligger noget højere end den registerbaserede ungeledighed. Det hænger sammen med, at studerende, der aktivt søger fx studiearbejde, indgår i AKU-ledigheden. Det er særligt blandt de 15-24-årige, hvor mange er i gang med en uddannelse. Langt hovedparten af de unge AKU-ledige er således unge under uddannelse. Opgøres AKU-ledigheden uden disse, ligger ledigheden på linje med bruttoledighedsprocenten, jf. figur 5.25.



Anm: Egen sæsonkorrektur. Øvrige AKU-ledige i figur 5.24 er personer, der ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp (arbejdsmarkedsparate), men er uden beskæftigelse og svarer, at de aktivt søger et job og kan tiltræde inden for 2 uger. Figur 5.25 er baseret på en særkørsel fra Danmarks Statistik.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

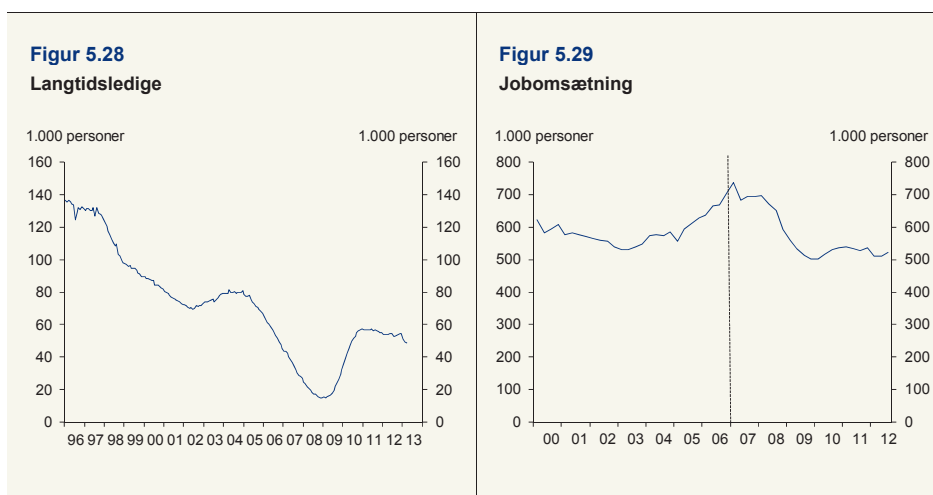
Såvel den registerbaserede ledighed som AKU-ledigheden viser en relativt stabil udvikling blandt alle aldersgrupper gennem de sidste tre år, *jf. figur 5.26 og figur 5.27*. Udviklingen i de enkelte aldersgrupper kan ikke direkte sammenlignes, fordi de to statistikker anvender forskellige aldersinddelinger. De seneste måneders fald i ledigheden for personer over 50 år i den registerbaserede statistik skal ses i lyset af forkortelsen af dagpengeperioden og seniorjobordningen, der er målrettet personer over 55 år med ret til efterløn, der opbruger dagpengereetten.



Anm.: Egen sæsonkorrektur af AKU-ledigheden. Den registerbaserede bruttoledighed og AKU anvender ikke samme aldersinddeling, hvorfor figur 5.26 og figur 5.27 ikke direkte kan sammenlignes.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Antallet af langtidsledige har også ligget stabilt omkring 55.000 personer siden midten af 2010, *jf. figur 5.28*. Langtidsledigheden ligger forholdsvis lavt i en historisk sammenhæng. Det skal ses i lyset af et fald i den strukturelle ledighed som følge af de arbejdsmarkedsreformer, der er gennemført, og et fleksibelt arbejdsmarked, hvor der selv i perioder med tilbagegang er over 500.000 personer, der skifter job om året, *jf. figur 5.29*. De mange jobåbninger gør det lettere for ledige at finde et job igen og reducerer dermed risikoen for, at de fastholdes i ledighed.



Anm.: Jobomsætningen opgør antal beskæftigede, der er startet i deres nuværende arbejde inden for det seneste år, sæsonkorrigeret. Der er databrud i 1. kvartal 2007, hvorfor tallene før og efter bruddet skal sammenlignes med forsigtighed. Langtidsledigheden er opgjort som personer, der har modtaget dagpenge, kontanthjælp, feriedagpenge eller har deltaget i aktivering i 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder.

Kilde: CRAM, RAM, AMFORA, Bestandsstatistikken, Beskæftigelsesministeriet og egne beregninger.

Det relativt velfungerende og fleksible danske arbejdsmarked understøtter, at der er udsigt til en langsom bedring i løbet af i år og næste år. Den gradvise fremgang i beskæftigelsen fra andet halvår og frem bidrager til et fald i ledigheden i både 2013 og 2014. Udviklingen i ledigheden er desuden påvirket af indfasningen af dagpengereformen, der betyder, at flere ledige end normalt forlader dagpengesystemet. I ledighedsskønnet er der ikke taget højde for den nye aftale, som regeringen har indgået med Enhedslisten 20. maj om midlertidig arbejdsmarkedsydelse, da den først er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen.³

Med den hurtige indfasning af reformen, de midlertidige tiltag for at afbøde virkningerne og den svagere konjunkturudvikling end ventet, ville et stort antal forsikrede ledige være i risiko

³ Aftaler indarbejdes, hvor det er muligt, mens udspil ikke indarbejdes. Der er således heller ikke taget højde for regeringens udspil *Ny og bedre indfasning af dagpengereformen*.

for at opbruge dagpengereetten samtidig, navnlig i første halvår af 2013. Endvidere ville en del af de personer, der er overgået til den særlige uddannelsesordning i første halvår, opbruge retten til denne ydelse i løbet af andet halvår. Der er i prognosen forudsat at være ca. 27.000-32.000 personer, der opbruger dagpengereetten i 2013, og ca. 8.000-14.000 personer i 2014.

Med den hidtidige indfasning skønnes afkortningen af dagpengeperioden isoleret set at ville reducere bruttoledigheden i både 2013 og 2014. Det følger af, at nogle af de ledige, der opbruger dagpengereetten, overgår til enten efterløn, anden offentlig forsørgelse, herunder SU, eller bliver selvforsørgende, *jf. også boks 5.3*.

På den baggrund skønnes bruttoledigheden at falde med 8.000 personer på årsbasis i 2013 og med 9.000 personer i 2014. Dermed vil den gennemsnitlige ledighed udgøre henholdsvis 154.000 i 2013 og 145.000 i 2014.

I forhold til decembervurderingen er skønnet for den gennemsnitlige ledighed nedjusteret med 11.000 personer i 2013 og 9.500 personer i 2014 på årsbasis. Det skyldes fortrinsvis den faktiske udvikling i ledigheden frem til marts 2013, som blandt andet afspejler, at der var flere, der opbruger dagpengereetten, end hidtil ventet.

Med *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse* forlænges uddannelsesordningen frem til udgangen af 2013, og der indføres en ny midlertidig arbejdsmarkedsydelse fra 1. januar 2014, *jf. boks 5.5*. Aftalen betyder dermed, at der indføres en langsommere overgang til de nye dagpengeregler. Det vil reducere den del af faldet i den registrerede ledighed, der er betinget af afkortningen af dagpengeperioden. Den nye indfasning vil dog ikke ændre beskæftigelsesudviklingen og heller ikke dagpengereformens positive effekt på den strukturelle ledighed på langt sigt.

Boks 5.5**Ny indfasning af dagpengereformen**

Dagpengereformen bidrager til at øge mulighederne for vækst og beskæftigelse, men den hurtige indfasning af reformen under krisen har betydet, at relativt mange har opbrugt dagpengeretten samtidig. Det skyldes en kombination af flere ting, herunder en hurtig indfasning af reformen og fortsat svage konjunkturer.

Regeringen og Enhedslisten har derfor 20. maj indgået *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*. Aftalen indebærer, at dagpengereformen indføres langsommere og forebygger dermed, at større grupper risikerer at opbruge dagpengeretten på omtrent samme tidspunkt. Det giver bedre mulighed for, at den enkelte kan finde et job, og det giver de ledige sikkerhed for reglerne på området i de kommende år.

Aftalen, som er fuldt finansieret, indeholder blandt andet følgende hovedelementer:

- Den særlige uddannelsesordning forlænges frem til 31. december 2013. Den eksisterende ret og pligt til uddannelse suppleres med en mulighed for, at ledige kan komme i virksomhedsrettede forløb.
- Der indføres en ny midlertidig arbejdsmarkedsydelse pr. 1. januar 2014. Ydelsen udgør 60 pct. af det maksimale dagpengeniveau for ikke-forsørgere og 80 pct. for forsørgere, og er ikke afhængig af ægtefælleindkomst eller familieformue. Alle modtagere af den midlertidige arbejdsmarkedsydelse har ret og pligt til et virksomhedsrettet tilbud efter senest en måned på ydelsen.
- Den samlede periode med dagpenge, særlig uddannelsesyndelse og den nye arbejdsmarkedsydelse kan højst udgøre 4 år.
- Den toårige dagpengeperiode er fuldt indfaset for personer, hvis dagpengeperiode udløber i 2017 eller senere.
- Der etableres en pulje på i alt 347 mio. kr. i 2015-16 til grønne job og grøn omstilling, uddannelsesløft af ufaglærte og udsatte børn og familie.

Aftalen om midlertidig arbejdsmarkedsydelse er indgået efter udarbejdelsen af talgrundlaget til prognosen og indgår således ikke i skønnet for brutto- og nettoledigheden. Den nye indfasning betyder, at en stor gruppe modtagere af den særlige uddannelsesyndelse vil få forlænget ydelsesperioden. I det omfang, de tager imod de nye tilbud om henholdsvis uddannelsesyndelse eller arbejdsmarkedsydelse, vil det isoleret set trække i retning af en lidt højere registreret ledighed i andet halvår 2013 og i 2014 i forhold til prognosen her. Virkningen af den nye aftale vil blive indarbejdet i *Økonomisk Redegørelse, august 2013*.

Aftalen om den midlertidige arbejdsmarkedsydelse kommer i forlængelse af en række andre initiativer på beskæftigelsesområdet, som regeringen har gennemført med henblik på at styrke lediges kompetencer og tilknytning til arbejdsmarkedet, *jf. boks 5.6*.

Boks 5.6**Initiativer til at bringe ledige i beskæftigelse**

Flere job. Regeringen har gennemført en række initiativer med henblik på at styrke beskæftigelsen, senest med aftalerne om *Vækstplan DK*, som øger den private beskæftigelse.

Seniorjob og fleksjob. Personer over 55 år med ret til efterløn, som opbruger dagpengereetten, har ret til et seniorjob. Der er iværksat en række initiativer, der skal være med til at etablere op mod 13.500 ekstra fleksjob frem mod 2016.

Uddannelsesløft til ledige, akutpakke og akutjob. Initiativerne er målrettet ledige, der risikerer at opbruge dagpengereetten frem mod sommeren 2013. Med finansloven for 2013 fik ledige, der opbruger dagpengereetten, mulighed for at få den såkaldte uddannelsesydelse i første halvår af 2013, hvis de deltager i udvalgte uddannelser. Herudover er der blandt andet oprettet et særligt jobberedskab i a-kasser og jobcentre, der giver de arbejdsløse ret til hurtig og ekstraordinær hjælp og støtte til at komme i job. Der er endvidere opslået mere end de 12.500 akutjob, der var målsætningen.

Kontanthjælpsreform. Reformen skal bidrage til at bringe flere unge i uddannelse og voksne i arbejde og erstatte jobsøgning- og aktiveringskurser med nyttejob. Samtidig skal de, der har behov for at komme tættere på en uddannelse eller et job, have en bedre indsats.

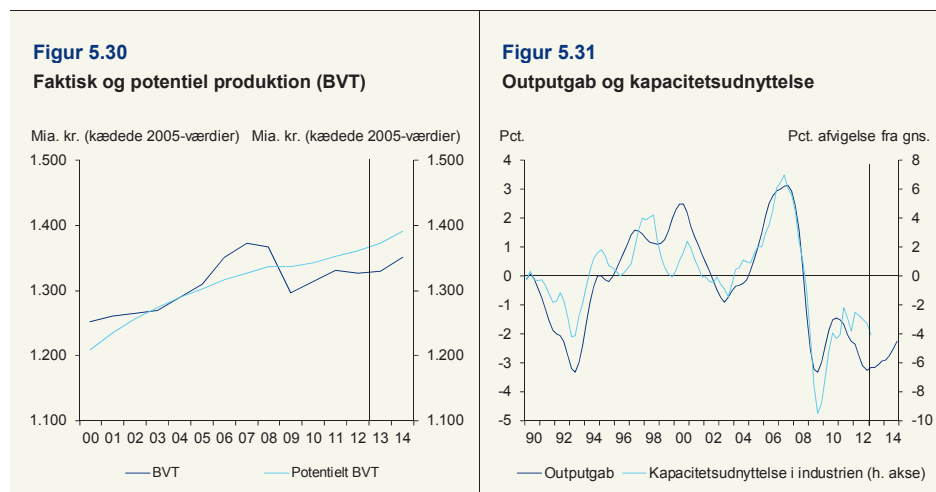
Styrket indsats mod ungeledighed. Med ungepakken er indsatsen styrket over for de unge, der er mest berørt af ledighed (unge uden uddannelse og nyuddannede unge med manglende erhvervs erfaring).

Nettoledigheden ventes at stige med ca. 5.000 personer i 2013 til 124.000 personer. Det skal ses i lyset af, at forkortelsen af dagpengeperioden og de tidligere gennemførte tiltag til at målrette aktiveringsindsatsen, reducerer antallet af aktiverede ledige. Det trækker nettoledigheden op. I 2014 skønnes nettoledigheden at aftage til 119.000 personer. Den nye aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse vil blive indarbejdet i augustredegrørelsen.

5.2.3 Kapacitetspres

Siden det økonomiske tilbageslag i 2008-09 har outputgabets (som er et mål for kapacitetsudnyttelsen i økonomien og defineret som forskellen mellem faktisk og potentiel produktion) været negativt, jf. figur 5.30 og figur 5.31. Efter en vis genopretning af konjunkturerne efter finanskrisen indebærer faldet i BNP i 2012 og en forventet svag vækst i 2013, at outputgabets udvides fra 1¼ pct. i 2011 til omkring 3 pct. i 2013. I takt med tiltagende vækst i produktionen og fornyet fremgang i beskæftigelsen ventes outputgabets indsnævret til 2½ pct. i 2014, jf. figur 5.31. Der er dog i historisk sammenhæng fortsat tale om et betydeligt outputgab, som peger på en langstrakt konjunkturgenopretning i de kommende år.

Outputgabets er i 2013 ligeligt fordelt på produktivitets-⁴ og beskæftigelsesgab (dvs. ledige ressourcer på og uden for arbejdsmarkedet). Indsnævringen af outputgabets mod 2014 afspejler, at produktivitetsgabets ventes reduceret til ca. -1 pct. i 2014, mens bidraget fra beskæftigelsesgabets er omtrent uændret i 2014, jf. figur 5.32.



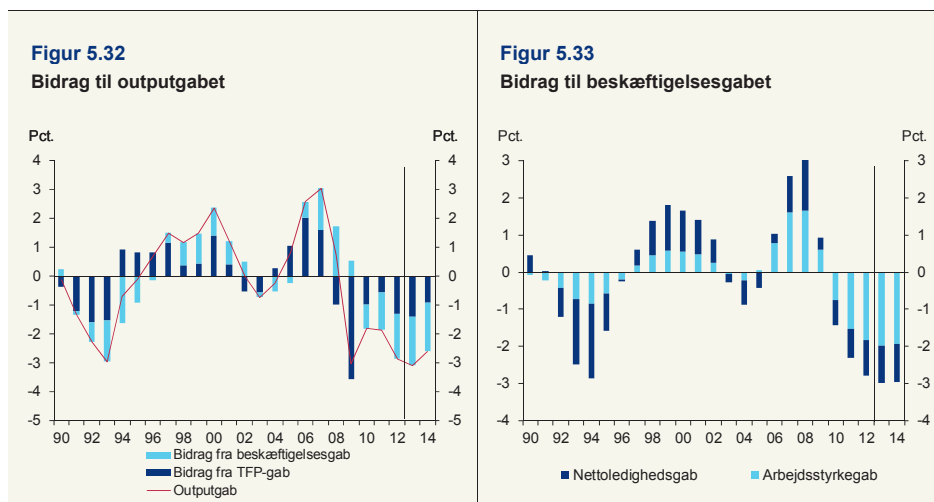
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsesgabets (summen af arbejdsstyrkegab og nettoledighedsgabet) skønnes til -2¾ pct. i perioden 2012-14, svarende til omtrent -80.000 personer. Med andre ord vurderes det, at en normalisering af konjunktursituationen isoleret set vil øge beskæftigelsen med 80.000 personer. Dette bidrag indgår som en integreret del i målsætningen om en fremgang i beskæftigelsen på 150.000 personer frem mod 2020 i aftalen om *Vækstplan DK*. For perioden 2012-14 vurderes beskæftigelsesgabets at bestå af et arbejdsstyrkegab på ca. 1¼-2 pct. og et nettoledighedsgab på ca. 1 pct., jf. figur 5.33.

Vurderingen af outputgabets er forbundet med usikkerhed og kan revideres som følge af fx nye skøn eller historiske opgørelser af BNP mv. Erfaringsmæssigt har det dog vist sig, at Finansministeriets skøn for outputgabets er relativt robust og kun revideres i mindre grad over tid.⁵

⁴ Målt ved forskellen mellem faktisk og potentiel totalfaktorproduktivitet. Totalfaktorproduktiviteten er et mål for, hvor effektivt produktionsfaktorerne (arbejdskraft og kapital) anvendes i produktionen.

⁵ Jf. *Finansministeriets beregning af gab og strukturelle niveauer*, som findes på www.fm.dk

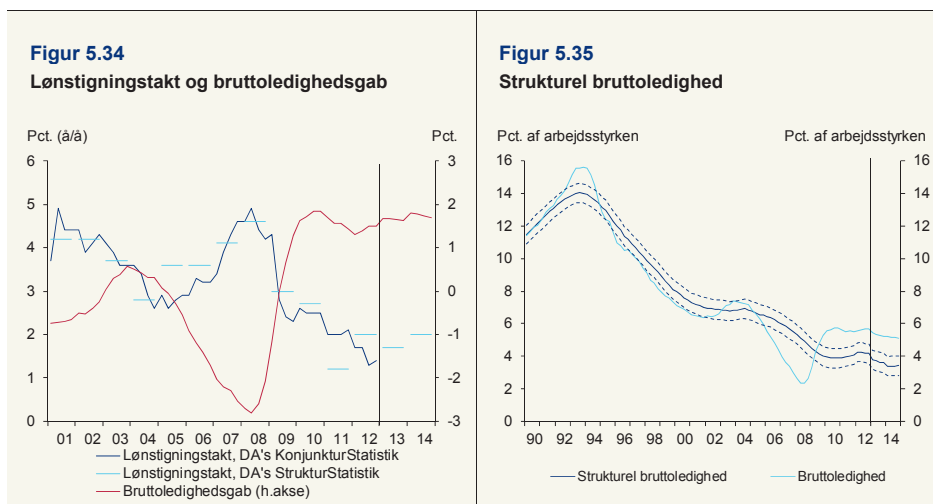


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet kan vurderes ud fra ledighedsgabet, dvs. forskellen mellem den faktiske ledighed og det (strukturelle) ledighedsniveau, som er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling på 2-3 års sigt. Bruttoledighedsgabet⁶ (dvs. nettoledige og jobklare aktiverede personer) skønnes med nogen usikkerhed at udgøre omkring 1½ pct. ved udgangen af 2012 og forøges til 1¼ pct. i 2013, jf. figur 5.34. Udvidelsen af bruttoledighedsgabet fra 2012 til 2013 skal ses i lyset af, at dagpengereformen vurderes at sænke den strukturelle bruttoledighed fra godt 4 pct. i 2012 til ca. 3½ pct. i 2013. Den faktiske bruttoledighed skønnes også at falde fra 2012 til 2013, men ikke i samme grad som den strukturelle bruttoledighed, jf. figur 5.35.

Det mærkbart positive ledighedsgab siden 2010 har medført et markant fald i lønstigningstakten igennem 2011-12 og vil også fremadrettet bidrage til en afdæmpet lønstigningstakt, jf. figur 5.34 og afsnit 5.3.

⁶ Det er nettoledighedsgabet, der indgår i beskæftigelsesgab. Den del af bruttoledighedsgabet, der vedrører aktivering, afspejles i beskæftigelsesgab gennem arbejdsstyrkegab, jf. nedenfor.



Anm.: Niveaulet for den strukturelle bruttoledighed er estimeret på baggrund af en statistisk model, som først og fremmest inddrager løn- og prisudviklingen, men også udnytter indikatorer for kapacitetsudnyttelse og mangel på arbejdskraft. Den beregnede strukturledighed er behæftet med en betydelig usikkerhed, og strukturledigheden er anslået med en statistisk usikkerhed på i størrelsesordenen \pm godt $\frac{1}{2}$ pct.-point (angivet som 95 pct. konfidensinterval). Den anførte statistiske usikkerhed er ekskl. modelusikkerhed.

Kilde: Danmarks Statistik og Finansministeriet.

Omfanget af ledige ressourcer uden for arbejdsmarkedet kan illustreres ved det såkaldte arbejdsstyrkegap, dvs. forskellen mellem faktisk og strukturel arbejdsstyrke. Arbejdsstyrkegapet udgør hovedparten af beskæftigelsesgab, hvilket afspejler, at mange – særligt unge – midlertidigt har trukket deres arbejdskraft ud af arbejdsmarkedet i lyset af de forringede jobmuligheder efter det økonomiske tilbageslag. Hertil kommer et bidrag fra den aktiveringsindsats, der foregår uden for arbejdsmarkedet, og som følger konjunkturudsving i ledigheden.

Arbejdsstyrkegapet udgøres hovedsagligt af yngre aldersgrupper. Det skyldes, at flere unge vælger uddannelse, når jobmulighederne er mindre gode, og særligt, at der er færre studerende, der har job ved siden af studierne (og omvendt i perioder med særligt gode jobmuligheder). Tilsammen står de 15-29-årige for ca. $\frac{2}{3}$ af arbejdsstyrkegapet, *jf. boks 5.7*.

Boks 5.7

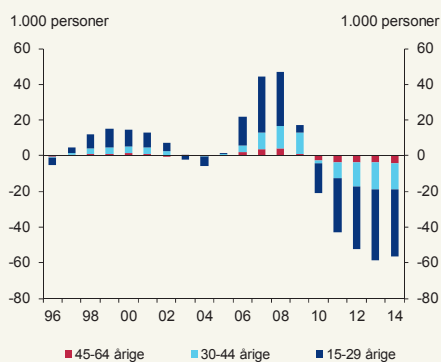
Ledige ressourcer uden for arbejdsmarkedet fordelt på aldersgrupper

Arbejdsstyrken er faldet markant siden 2008. Faldet vurderes at være betinget af konjunkturudviklingen, idet forringede jobmuligheder under krisen har medført, at personer i den arbejdsdygtige alder har trukket sig midlertidigt tilbage fra arbejdsmarkedet – den såkaldte "discouraged worker" effekt. Konjunkturbidraget måles ved arbejdsstyrkegapet – forskellen mellem den faktiske og den beregnede strukturelle arbejdsstyrke. Arbejdsstyrkegapet skønnes i 2012 at udgøre omkring -50.000 personer, *jf. tabel a*. Det betyder, at en betydelig del af de ledige ressourcer vurderes at ligge uden for arbejdsstyrken.

Boks 5.7 (fortsat)**Ledige ressourcer uden for arbejdsmarkedet fordelt på aldersgrupper**

En opdeling på aldersgrupper viser, at det først og fremmest er de unge i alderen 16-29 år, som har forladt arbejdsmarkedet de seneste år. Beregningerne peger på, at omkring $\frac{3}{5}$ af det samlede konjunkturgab kan henføres til udsving i de yngre aldersgruppers arbejdsudbud. Det skyldes blandt andet, at flere unge vælger at påbegynde en uddannelse i lyset af de begrænsede jobmuligheder de seneste år. Samtidig er der færre studerende, som arbejder ved siden af studierne. Variationen i de unges tilknytning til arbejdsmarkedet bidrager derfor i høj grad til, at arbejdsstyrken udvides under en højkonjunktur og reduceres under en lavkonjunktur. Tilsvarende viser beregningerne, at ca. $\frac{1}{4}$ af gabet i den samlede arbejdsstyrke udgøres af personer i alderen 30-44 år, mens de 45-64 åriges arbejdsudbud kun i mere begrænset omfang er følsomt over for konjunkturudviklingen, jf. figur a og tabel a. Dekomponeringen er behæftet med usikkerhed⁷.

Frem mod 2019 forudsættes det, at konjunkturerne gradvist normaliseres og dermed at det aktuelle gab i arbejdsstyrken på ca. -50.000 personer indsnævres. I det hovedparten af arbejdsstyrkegabet anslås at være yngre aldersgrupper afspejler lukningen af arbejdsstyrkegabet hovedsageligt, at de studerende med tiden vil færdiggøre deres studier samt at flere studieaktive igen vil kunne finde et studiejob i takt med at konjunkturerne forbedres.

Figur a**Aldersfordelt gab i arbejdsstyrken****Tabel a****Dekomponering af arbejdsstyrkegab, 1.000 personer**

	2008	2012	2014
Faktisk arbejdsstyrke	2.883	2.821	2.829
Strukturel arbejdsstyrke	2.837	2.873	2.885
Samlet arbejdsstyrkegab	47	-52	-57
15-29 årige	30	-35	-38
- Studerende	24	-26	-31
- Aktiverede	5	-4	-5
- Øvrige	2	-5	-2
30-44 årige	12	-14	-15
45-64 årige	4	-4	-4

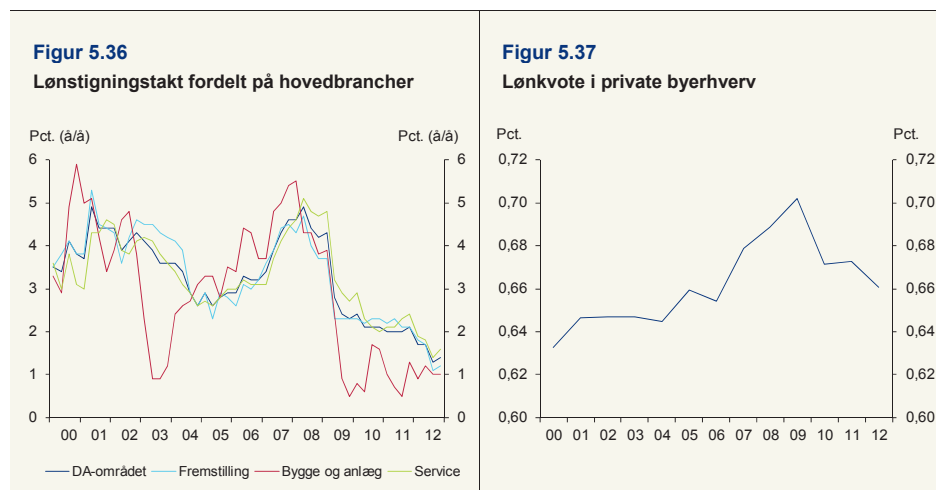
Anm.: Beregningen af arbejdsstyrkegabet tager udgangspunkt i en økonomisk-statistisk model, som er opbygget omkring den såkaldte "discouraged worker" effekt, dvs. at erhvervsdeltagelsen antages at være afhængig af jobmulighederne. Der er taget udgangspunkt i standardiserede frekvenser for erhvervsdeltagelsen mv. baseret på den registerbaserede arbejdsstyrkestatistik (RAS). Metoden og anvendelse af RAS-statistikken giver mulighed for at opdele arbejdsstyrkegabet på aldersgrupperne 15-29 årige, 30-44 årige og 45-64 årige. Konjunkturgabet for de tre aldersgrupper er beregnet med udgangspunkt i særskilte modeller for hver aldersgruppe. For gruppen mellem 45 og 64 er arbejdsstyrkegabet approksimeret ved konjunkturgabet i de aktiverede.

Kilde: Finansministeriet.

⁷ Finansministeriet planlægger at offentliggøre et uddybende arbejdsrapport omhandlende dekomponeringen af konjunkturgabet i arbejdsstyrken i løbet af 2013.

5.3 Løn

Lønudviklingen har været meget afdæmpet de seneste år. Lønflexibilitet og krisebevidsthed hos virksomheder og lønmodtagere har medvirket til en markant nedbringelse af lønstigningstakten på DA-området til i gennemsnit godt 1¼ pct. i andet halvår 2012, *jf. figur 5.36*.



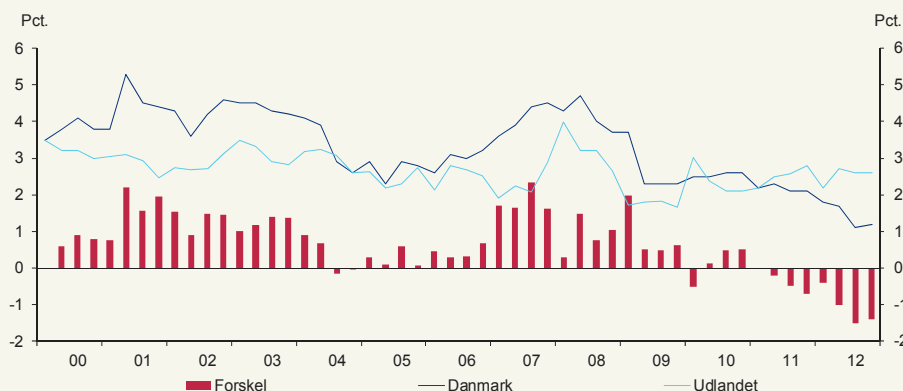
Anm.: I figur 5.36 er stigning i timefortjeneste inkl. genetillæg korrigeret for multimedieskat og ændring af branchekoder i 2010. Lønkvoten er beregnet som forholdet mellem bruttoværditilvækst og lønsum.
Kilde: DA's KonjunkturStatistik, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den afdæmpede lønudvikling har været medvirkende til et fald i lønkvoten i de private byerhverv i perioden 2009-2012 som helhed. Lønkvoten, som er den andel af bruttofaktorindkomsten, der går til løn, er dog fortsat på et højt niveau, *jf. figur 5.37*.

Lønstigningstakten har været lavere end i udlandet de seneste par år. Inden for fremstillingsvirksomhed, som er særligt udsat for international konkurrence, var den danske lønfremgang i 2011 og 2012 i gennemsnit knap ¾ pct.-point lavere end i udlandet, *jf. figur 5.38*.

Sammenlignet med andre lande er det danske lønniveau dog fortsat højt. Det skyldes blandt andet de relativt høje lønstigninger gennem 00'erne.

Figur 5.38
Lønudvikling i Danmark og udlandet



Anm.: Stigning i timefortjenesten inkl. genetillæg inden for fremstillingsvirksomhed. Udlandet er beregnet som et handelsvægtet gennemsnit af 13 lande.

Kilde: DA's Internationale Lønstatistik.

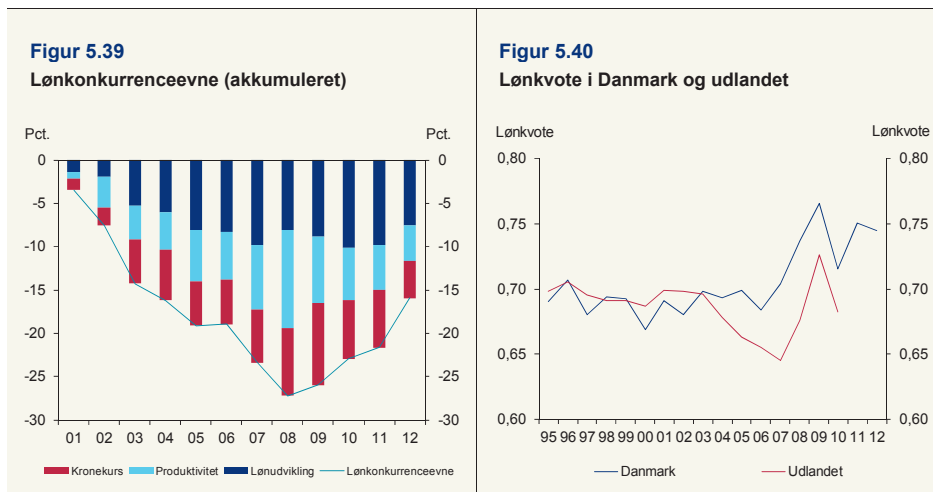
Afdæmpningen af lønstigningerne herhjemme de seneste år har isoleret set medvirket til en forbedring af lønkonkurrenceevnen inden for fremstillingsvirksomhed. Lønkonkurrenceevnen – målt ved udviklingen i de valutakurskorrigerede relative enhedslønomkostninger – er forbedret med godt 10 pct.-point siden 2008, jf. figur 5.39. Det afspejler dog primært en bedre produktivitetsudvikling end i udlandet og en svækkelse af den effektive kronekurs. Trods de seneste års forbedringer er lønkonkurrenceevnen i fremstillingserhvervene fortsat udfordret af et stort tab i årene frem til 2008.

Enhedslønomkostningerne viser lønsummens andel af bruttoværditilvæksten i faste priser. Derved tager enhedslønomkostninger ikke højde for udviklingen i bytteforholdet.⁸ Ses der i stedet på udviklingen i lønkvoten – som er baseret på den nominelle bruttofaktoringkomst – har udviklingen for fremstillingsvirksomheder i Danmark og udlandet ligget rimeligt tæt og nogenlunde stabilt i perioden 1995-2003, jf. figur 5.40. Efterfølgende er lønkvoten i Danmark øget i forhold til udlandet. Uanset om der ses på den relative udvikling i enhedslønomkostninger eller lønkvote, fremstår der således en aktuell udfordring for lønkonkurrenceevnen i fremstillingserhvervene samlet set.

Det skal desuden bemærkes, at en sammenligning af udviklingen i industriens lønkvote i Danmark og udlandet – som inddrager bytteforholdsforbedringer – ikke tager højde for, at der efter alt at dømme er større forskel mellem forskellige dele af industriens muligheder for at tage en højere pris for sine varer (fx er medicoindustrien udsat for væsentligt mindre priskonkurrence end mange andre brancher), end der er for variation i lønningerne på tværs af bran-

⁸ Forholdet mellem et lands eksportpriser og importpriser.

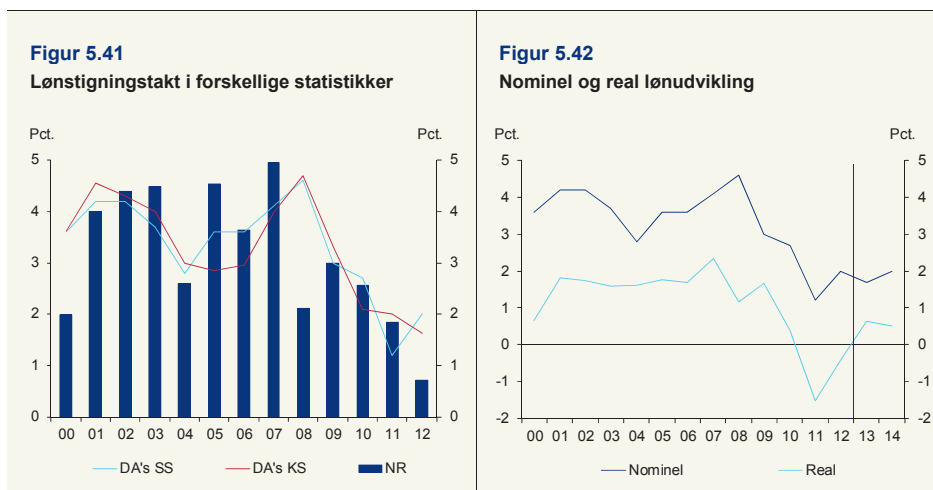
cherne. Det betyder, at dele af industrien i højere grad kan blive klemt på konkurrenceevnen af relativt højere lønstigninger end i udlandet, end sammenligningen af udviklingen i industriens lønkvote i Danmark og udlandet giver udtryk for.



Anm.: Enhedslønøkonomkostningerne er beregnet som den relative udvikling i forholdet mellem lønsum og bruttoværditilvækst inden for fremstillingsvirksomhed ekskl. energiforsyning i Danmark og udlandet og korrigeret for udviklingen i kronekursen. Udlandet er sammenvejet på baggrund af vægtene i det effektive kronekursindeks. For 2000 til 2010 er anvendt tal fra OECD, mens der for 2011 og 2012 er anvendt tal fra både OECD og Eurostat. I figur 5.40 vises lønknoten for fremstillingsvirksomhed ekskl. energiforsyning.

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

Lønknoten er baseret på nationalregnskabet's opgørelse af lønsummen. Den implicitte lønstigningstakt i nationalregnskabet – målt som forholdet mellem lønsum og antal præsterede timer i private byerhverv – var 0,7 pct. i 2012. Det er lavere end både DA's årlige StrukturStatistik (2,0 pct.) og kvartalsvise KonjunkturStatistik (1,6 pct.), jf. figur 5.41. Det afspejler blandt andet, at lønuvviklingen i lønstatistikkerne og nationalregnskabet opgøres på forskellige måder. Forskellen kan desuden afspejle sammensætningseffekter i arbejdsstyrken, samt at serviceerhvervene i nationalregnskabet også indeholder den finansielle sektor. Særligt den finansielle sektor havde en lav implicit lønstigningstakt på knap -0,1 pct. i 2012 efter flere år med relativt høje lønstigninger.



Anm.: I figur 5.41 er den implicitte timeløn i nationalregnskabet (NR) beregnet som forholdet mellem lønsummen og antal præsterede timer for lønmodtagere for private byerhverv, som dog ikke er identisk med DA-området for DA's StrukturStatistik (SS) og KonjunkturStatistik (KS). Både KS og SS er ekskl. genetillæg. Den gennemsnitlige forskel i lønstigningstakten mellem KS og SS i forhold til NR er mindre end ¼ pct.-point i perioden 2000-12.

Kilde: Danmarks Statistik, DA og egne beregninger.

Arbejdsmarkedet er fortsat svagt, men udviklingen ind i 2013 har alligevel været bedre end ventet. Vækstudsigterne for økonomien er dog svækket siden decembervurderingen, og omfanget af ledige arbejdskraftressourcer ventes fortsat at medvirke til en afdæmpet lønfremgang i prognoseperioden.

Samlet set er skønnene for lønstigningstakten⁹ på 1,7 pct. i 2013 og 2,0 pct. i 2014, *jf. tabel 5.5*. Lønfremgangen fra 2013 til 2014 afspejler blandt andet forventningen om et arbejdsmarked i bedring. En afdæmpet forbrugerprisudvikling medvirker til en reallønsfremgang på ca. ½ pct.-point i 2013 og 2014 efter et par år med reallønssald, *jf. figur 5.42*.

⁹ Skønnene knytter sig til den forventede lønstigningstakt i DA's StrukturStatistik, hvor opgørelsesmetoden og lønbegrebet adskiller sig lidt fra DA's KonjunkturStatistik, *jf. Økonomisk Redegørelse*, august 2011.

Tabel 5.5
Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Stigning, pct.						
Privat sektor						
- StrukturStatistikken, samlede medarbejderomkostninger pr. time	2,7	2,8	1,3	2,3	1,9	2,0
- StrukturStatistikken, timefortjeneste	3,0	2,7	1,2	2,0	1,7	2,0
- Arbejdere, årsløn	2,9	1,3	1,1	1,4	1,7	2,0
- Funktionærer, årsløn	2,3	3,3	1,7	2,3	1,7	2,0
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	5,0	3,0	0,3	1,7	0,5	1,1
Timefortjeneste for offentligt ansatte	5,8	3,0	0,8	...	...	...
Satsreguleringsprocent	3,1	3,7	1,9	2,9	1,6	1,6

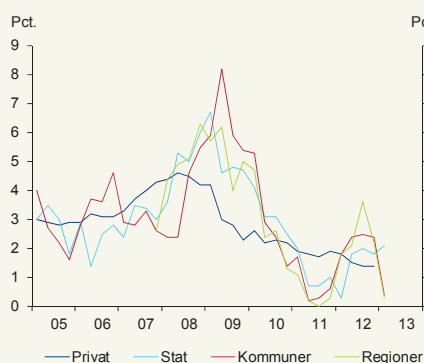
Anm.: For den offentlige sektors årsløn er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes. Årsløn ekskl. reststigning for offentligt ansatte er den sammenvæjede fortjeneste i stat, regioner og kommuner ekskl. genetillæg, men inkl. løn under sygdom mv. Timefortjenesten for offentligt ansatte er et sammenvæjet gennemsnit af timefortjenesten for ansatte i staten og kommunerne ifølge Danmarks Statistiks lønindeks for den offentlige sektor.

Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

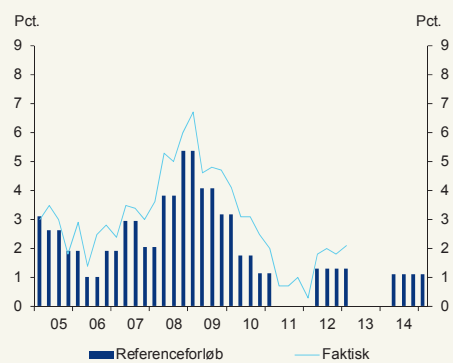
5.3.1 Offentlig lønudvikling

De faktiske offentlige lønstigninger lå i hovedparten af 2012 over de private lønstigninger. Det afspejler både en afdæmpning af lønstigningerne i den private sektor og profilen i de offentlige overenskomstaftaler fra 2011, *jf. figur 5.43 – 5.46*. I 1. kvartal i år er de kommunale og regionale lønstigninger reduceret betragteligt, hvilket ligeledes skal ses i lyset af et fald i lønstigningstakten ifølge profilen i overenskomsterne.

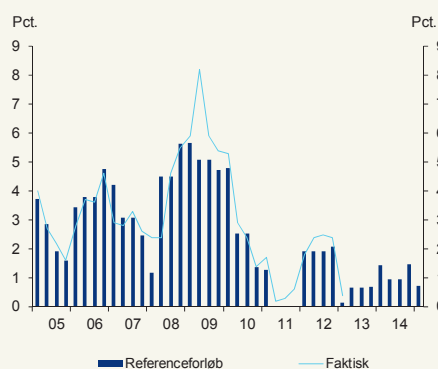
Figur 5.43
Faktiske lønstigninger stat, kommuner, regioner og privat sektor



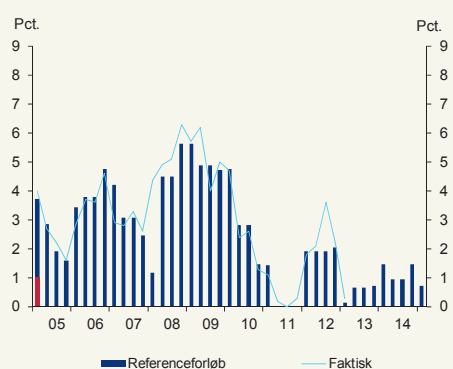
Figur 5.44
Faktiske lønstigninger og referenceforløb, staten



Figur 5.45
Faktiske lønstigninger og referenceforløb, kommunerne



Figur 5.46
Faktiske lønstigninger og referenceforløb, regionerne

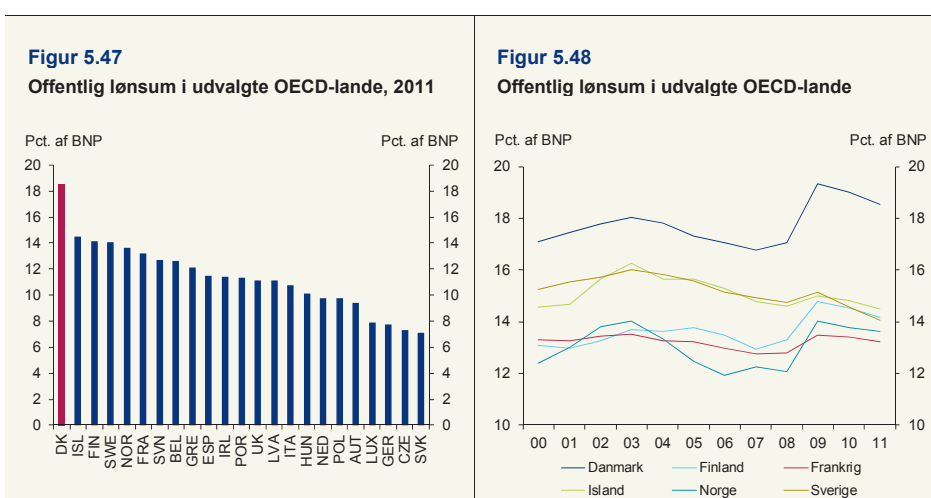


Anm.: Referenceforløbet er baseret på overenskomstaftalerne mellem finansministeren/CFU i staten, KL/KTO for kommuner og RLIN/KTO/AC/FOA samt RLIN/Sundhedskartellet for regioner.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er i foråret 2013 indgået nye 2-årige overenskomstaftaler på det offentlige område, som dækker perioden 1. april 2013 til 31. marts 2015. Desuden er der i tilknytning til lockout af lærere på det offentlige område foretaget et lovindgreb, som blev vedtaget den 26. april 2013. Med afsæt heri skønnes budgetvirkningen af offentlige lønstigninger (ekskl. reststigning) at udgøre 0,5 pct. i 2013 og 1,1 pct. i 2014, jf. tabel 5.5. Skønnet for budgetvirkningen af offentlige lønstigninger er dermed lidt lavere end de beregningsteknisk forudsatte skøn i decembervurderingen.

På statens område bliver de aftalte generelle lønstigninger i 2013 modsvaret af en negativ udmøntning fra reguleringsordningen. Referenceforløbet i staten er derfor angivet til nul i 2013, *jf. figur 5.44*. I kommuner og regioner udgør de aftalte lønstigninger inkl. udmøntninger fra reguleringsordningen omkring 0,7 pct. for hele 2013. I 2014 udgør de aftalte offentlige lønstigninger (inkl. reguleringsordning) i omegnen af 1-1½ pct.

Udviklingen i de offentlige lønninger har stor betydning for de offentlige finanser i Danmark. I et internationalt perspektiv var den offentlige lønsums andel af BNP således højere i Danmark end i de andre OECD-lande i 2011, *jf. figur 5.47*. Det var også tilfældet i 00'erne, *jf. figur 5.48*.



Anm.: Figur 5.48 viser udviklingen i de seks OECD-lande, hvor den offentlige lønsum udgør den største andel af BNP i 2011. Den offentlige lønsum i Danmark inkluderer såkaldte imputerede bidrag til tjenestemandspensioner svarende til knap 1 pct. af BNP. Det kan i et vist omfang bidrage til, at den offentlige lønsums andel af BNP fremstår særlig høj i Danmark, når der sammenlignes med andre lande. De imputerede bidrag til tjenestemandspensioner påvirker ikke den offentlige saldo.

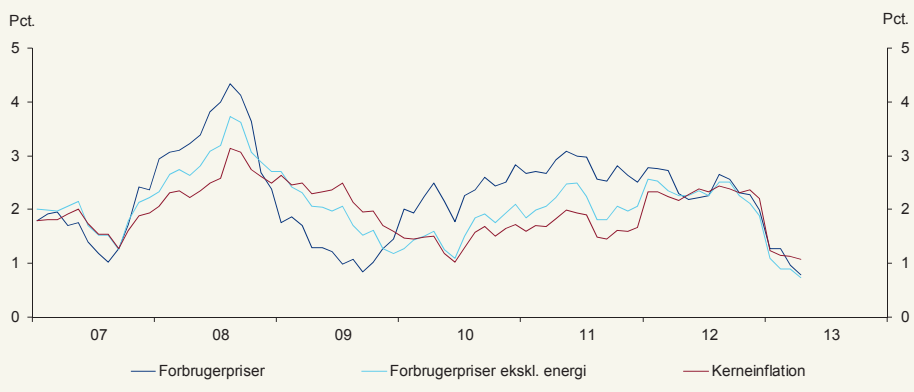
Kilde: OECD.

5.4 Priser

Forbrugerprisinflationen er faldet ganske markant i starten af 2013 fra godt 2 pct. til knap 1 pct. Det skyldes primært tre forhold. Fedtafgiften bortfaldt ved starten af året, forsikringspriserne faldt i januar i år, hvor de i januar 2012 trak prisstigningstakten op, og endelig trak energipriserne ikke op i prisindekset i starten af i år, som det var tilfældet i starten af 2012, *jf. figur 5.49*.

Det er særligt husleje, der holder prisstigningerne oppe, men også tobak og restauranter trækker lidt op.

Figur 5.49
Forbrugerprisinflation og effekt fra energi

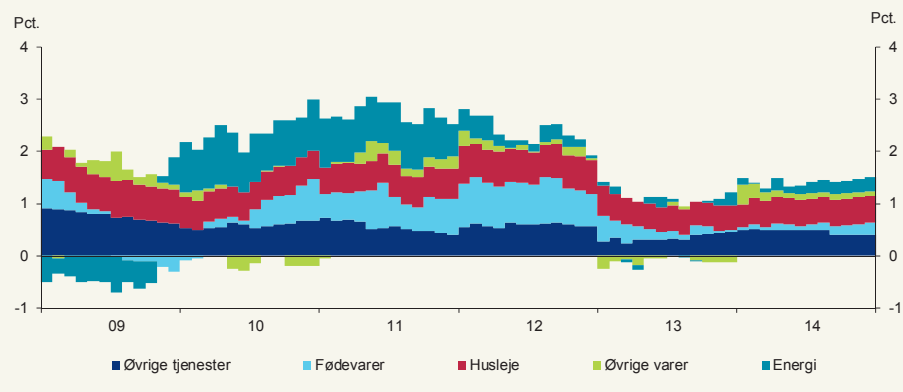


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kerneinflationen (stigningen i forbrugerpriserne ekskl. energi og fødevarer) har siden starten af 2010 ligget under 2 pct. det meste af tiden. I 2012 blev kerneinflationen dog midlertidigt løftet over 2 pct. som følge af ekstraordinært store stigninger på forsikringer og bankgebyrer kombineret med afgiftsstigninger. Samtidig er prisstigningerne på fødevarer og energi aftaget efter at have presset forbrugerprisinflationen op over kerneinflationen i de foregående år. Det seneste års tid har kerneinflationen ligget ret tæt på forbrugerprisinflationen.

Forbrugerprisinflationen ventes at svinge mellem 1-1¼ pct. i 2013, *jf. figur 5.50 og tabel 5.6*. For året som helhed skønnes det, at forbrugerpriserne vil stige med 1,1 pct. I løbet af 2013 ventes en svagt stigende forbrugerprisinflation blandt andet trukket af stigende energipriser og stigende priser på øvrige tjenester.

Figur 5.50
Forbrugerprisinflations fordelt på hovedgrupper



Anm.: Forbrugerprisinflations fordelt på bidrag fra hovedgrupper ifølge definitionen i ADAM. Fødevarer indeholder derfor også alkoholiske og ikke-alkoholiske drikkevarer samt tobak.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den aktuelt lave oliepris er med til at dæmpe energipriserne de kommende måneder, men i takt med, at olieprisen forventes at stige mod slutningen af året og gennem 2014, vil energipriserne gradvist trække forbrugerprisinflations op – særligt i løbet af 2014.

Der ventes også en lidt højere inflation mod slutningen af 2013 og starten af 2014 som følge af stigende priser på finansielle tjenester. Den aktuelle prisstigningstakt for finansielle tjenester er lav i forbrugerindekset, men et større pengeinstitut har meldt ud, at de vil hæve deres gebyrer imod slutningen af året. Det ventes at medføre en mindre stigning i inflationen i slutningen af året, hvilket særligt vil have effekt på inflationsskønnet for 2014. Den samlede effekt på forbrugerpriserne afhænger af, i hvor høj grad øvrige pengeinstitutter vil følge trop.

Prisstigningerne bliver isoleret set reduceret i juli 2013 og yderligere i januar 2014 som følge af reduktionen af afgifterne på øl og sodavand. Det vurderes, at priserne reduceres med ca. 0,1 pct.-point i 2014 som følge af reduktionen af afgifterne på øl og sodavand. På den baggrund skønnes forbrugerprisinflations at udgøre 1,5 pct. i 2014, *jf. tabel 5.6*.

Tabel 5.6
Prisudvikling og forklarende faktorer

	2012	2013		2014	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Stigning i pct.					
Forbrugerprisindeks	2,4	1,5	1,1	1,6	1,5
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	2,3	1,6	1,0	1,5	1,5
Nettoprisindeks	1,9	1,5	1,1	1,6	1,6
Afgifter, bidrag	0,5	0,0	0,0	0,0	-0,1
Vækstbidrag til nettopriser, pct.-point					
Fødevarer	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Energi	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2
Bolig	0,7	0,7	0,5	0,7	0,6
Importvarer, ekskl. energi	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Underliggende inflation	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,3

Anm.: Afgiftsbidraget opgøres som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret. Den underliggende inflation opgøres som nettoprisinflationen fratrukket bidrag fra fødevarer, energi, boligbenyttelse samt importerede varer ekskl. energi.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

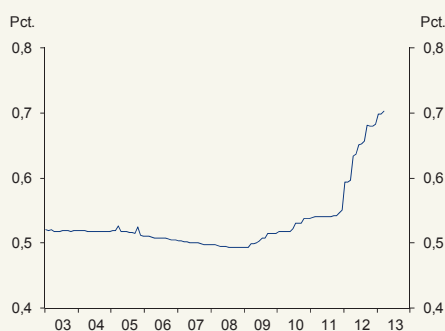
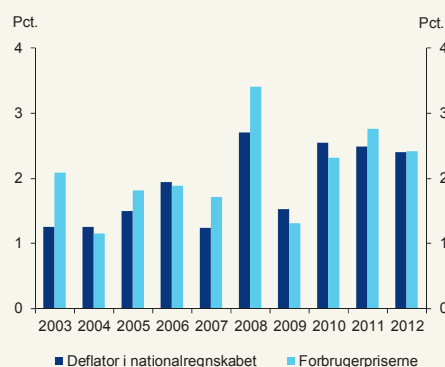
Det forholdsvis begrænsede bidrag fra den underliggende inflation i 2013 og 2014 hænger sammen med, at en generelt svag efterspørgsel fortsat dæmper inflationspresset. Den underliggende inflation har således i årene 2010 til 2012 bidraget med mellem 0,0 og 0,2 pct.-point til den samlede prisudvikling. Det er i modsætning til årene fra 2004 til 2008, hvor den underliggende inflation bidrog med i gennemsnit $\frac{1}{2}$ pct.-point om året til den samlede stigning i forbrugerpriserne.

I starten af i år har et fald i prisen på forsikringer trukket ned i forbrugerpriserne. Modsat prisen på forsikringer indgår forbrugernes betalinger af bidrag til realkrediten ikke i forbrugerprisindekset. Det gør bidragene til gengæld i deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet. I det seneste år har realkrediten øget bidragssatserne, hvilket vil medføre en stigning i forbrugsdeflatoren, men ikke i forbrugerprisindekset. På den baggrund skønnes deflatoren for det private forbrug at stige med 0,1 pct.-point mere end den generelle udvikling i forbrugerpriserne, *jf. boks 5.8*.

Boks 5.8**Behandling af realkreditens bidrag**

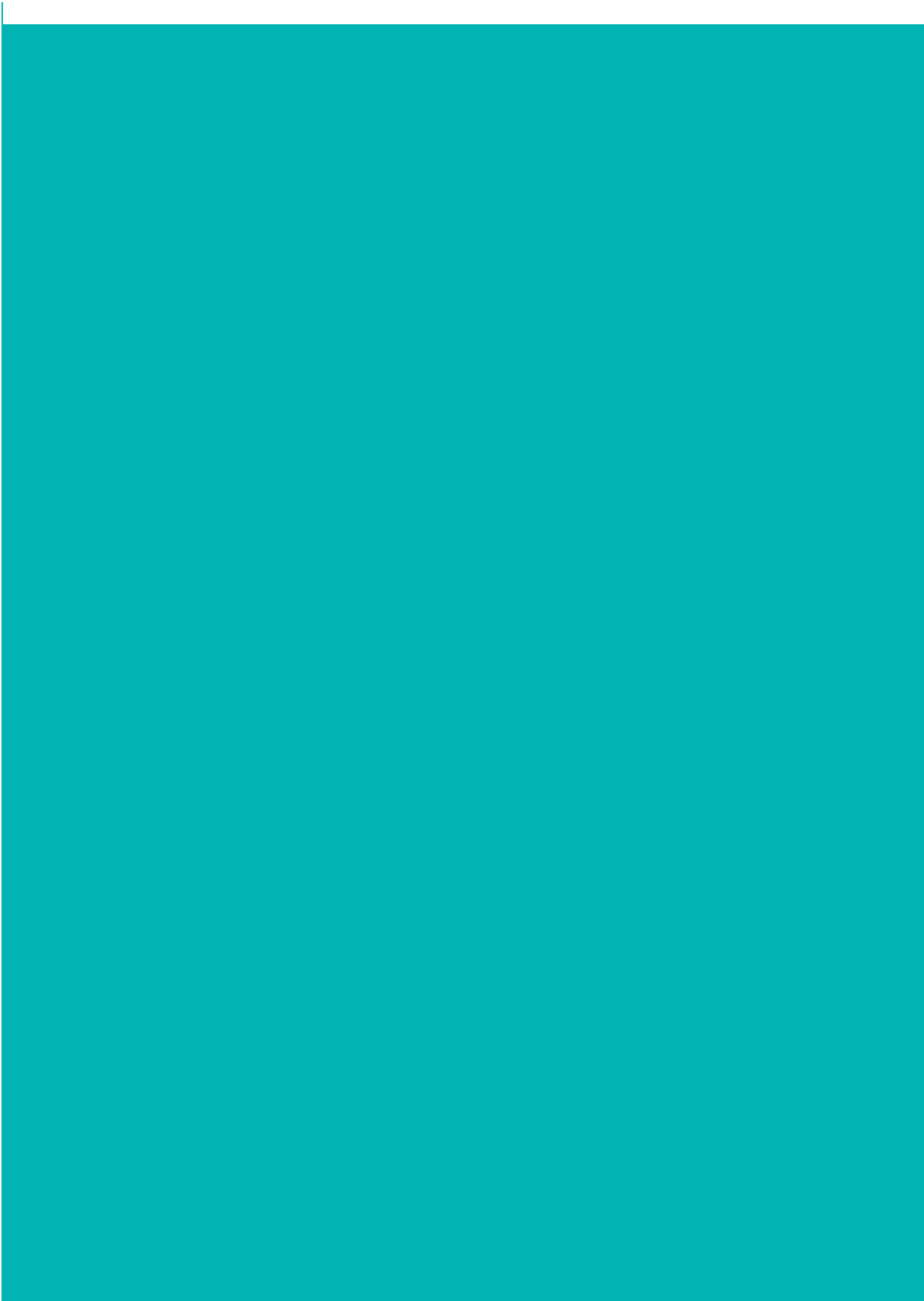
Forbrugerpriserne beskriver den generelle prisudvikling for størstedelen af husholdningernes forbrugsudgifter. Men der er enkelte dele, der ikke er dækket af forbrugerpriserne, fx forbrugernes betalinger af bidrag til realkredit. Derfor opstår der visse afvigelser mellem forbrugerprisudviklingen og udviklingen i den implicitte deflator for det private forbrug i nationalregnskabet. Typisk er der dog tale om forholdsvis små forskelle, jf. figur a. For de sidste ti år er deflatoren i nationalregnskabet i gennemsnit steget lidt langsommere end forbrugerpriserne, men for 2013 er det antaget, at det vil være omvendt, og at den vil stige med 0,1 pct.-point mere end forbrugerpriserne.

Det skyldes, at realkreditens bidrag er steget kraftigt siden slutningen af 2011 og igennem 2012, jf. figur a. Stigningen er kommet efter, at realkreditens bidrag har været vigende fra 2003 og frem til slutningen af 2008. Bidrag til realkrediten er en af de største udgifter for forbrugerne, der ikke er dækket af forbrugerprisindekset. De samlede betalinger af realkreditbidrag knyttet til ejerboliger ventes i 2013 at udgøre omkring 1 pct. af det samlede private forbrug. På baggrund af de allerede stedfundne stigninger i bidragssatserne igennem 2012 ventes de i 2013 at stige med omkring 10 pct. i forhold til 2012, hvilket isoleret set trækker deflatoren for det private forbrug op med 0,1 pct.-point.

Figur a**Bidragssats i realkrediten****Figur b****Prisudvikling i nationalregnskabet og forbrugerpriserne**

Kilde: Nationalbanken og Danmarks Statistik.

Prisudviklingen skønnes at være lidt lavere i Danmark end i euroområdet i starten af prognoseperioden. Den danske inflation (HICP) skønnes til 1,0 pct. i 2013, hvilket er 0,6 pct.-point lavere end skønnet for euroområdets inflation i EU-Kommissionens forårsprognose. I 2014 skønnes HICP-inflationen at udgøre 1,4 pct. i Danmark, hvilket er på linje med EU-Kommissionens skøn for euroområdet på 1½ pct. Forskellen i år afspejler, at priserne i Danmark er steget langsommere i de første måneder af året, hvilket blandt andet skyldes, at de øvrige EU-lande har hævet afgifterne, mens de har været holdt i ro i Danmark. Samtidig har faldende priser på forsikring trukket priserne i Danmark ned sammenlignet med euroområdet.



6. Offentlige finanser og finanspolitik

Underskuddet på den offentlige saldo er opgjort til 4,1 pct. af BNP i 2012. På baggrund af den økonomiske politik og vurderingen af dansk økonomi skønnes offentlige underskud på 1,2 pct. af BNP i 2013 og 1,6 pct. af BNP i 2014. Underskuddet i år og næste år er nedjusteret siden december. Det skyldes blandt andet, at de midlertidige indtægter fra omlægning af indestående på eksisterende kapitalpensioner skønnes at blive højere, og at rabatordningen som led i Aftaler om Vækstplan DK er forlænget til også at omfatte 2014. Dertil kommer, at de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten er opjusteret mærkbart både i 2013 og 2014. Omvendt trækker svækkede konjunkturer isoleret set i retning af lidt større underskud.

Det samlede indtægtstryk ventes uændret på 54½ pct. af BNP fra 2012 til 2014. Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af de midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner, og at der efter ekstraordinært store indtægter fra pensionsafkastskatten i 2013 forventes et mere normalt provenu i 2014. Det offentlige udgiftstryk ventes at falde fra 58¼ pct. af BNP i 2012 til knap 56 pct. af BNP i 2014. Det lavere udgiftstryk skal især ses i lyset af engangsudgiften i forbindelse med tilbagebetalingen af efterlønsbidrag i 2012, men også en moderat udvikling i de offentlige forbrugsudgifter.

Den finanspolitiske konsolidering i 2011-13 bidrager til en strukturel forbedring af den offentlige saldo, og samtidig bringes det faktiske underskud under 3 pct. af BNP i 2013. Den strukturelle saldo styrkes med 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013, hvilket er på linje med strammingskravet i Danmarks EU-henstilling. I 2014 skønnes et strukturelt underskud på 0,1 pct. af BNP, hvilket er inden for rammerne af Budgetloven.

Finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag fra og med 2012 skønnes samlet set at understøtte økonomien i 2013 svarende til en forøgelse af BNP-niveauet med 0,5 pct. i 2013 (målt ved de flerårige virkninger). Det positive aktivitetsbidrag skal især ses i lyset af investeringsvinduet samt øvrige investeringer. I 2014 skønnes en samlet aktivitetsvirkning fra finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag på 0,3 pct. af BNP på baggrund af de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014.

Med afsæt i de skønnede offentlige underskud øges nettogælden fra 7 pct. af BNP ved udgangen af 2012 til 9,5 pct. af BNP i 2014. ØMU-gælden skønnes at falde fra 45¼ pct. af BNP ved udgangen af 2012 til ca. 43 pct. af BNP i 2014, idet underskuddene i vidt omfang ventes finansieret ved træk på statens konto i Nationalbanken i stedet for via obligationsudstedelse.

6.1 Den offentlige saldo

På baggrund af den økonomiske politik og vurderingen af dansk økonomi skønnes det offentlige underskud til 23 mia. kr. i 2013 og 31,1 mia. kr. i 2014, *jf. tabel 6.1*. Det svarer til 1,2 pct. af BNP i 2013 og 1,6 pct. af BNP i 2014.

Skønnene for den offentlige saldo i 2013 er baseret på finansloven for 2013, de ministerielle rammeredegørelser for statens udgifter, de kommunale og regionale budgetter for 2013, virkningerne af forårets overenskomster på det offentlige område og de dele af *Aftaler om Vækstplan DK*, som har virkning allerede i 2013.

Skønnet for saldoen i 2014 beror på konjunkturudsigterne og *Aftaler om Vækstplan DK* – herunder aftalerne om kontanthjælpsreform, SU-reform, grænsehandel mv. – som sammen med Budgetloven udgør de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014. Finanspolitikken for 2014 fastlægges endeligt i forbindelse med de kommende aftaler om kommuner og regionernes økonomi, finanslovsforslaget i august og en efterfølgende finanslovsaftale mv.

Tabel 6.1
Oversigt over offentlige finanser

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
Offentlig saldo	-46,1	-47,4	-34,9	-75,4	-23,0	-31,1
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	-2,8	-2,7	-2,0	-4,1	-1,2	-1,6
Udgifter i alt	56,8	56,3	56,3	58,3	56,8	55,9
- primære udgifter	54,6	54,2	54,2	56,3	54,9	54,2
- renteudgifter	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,7
Indtægter i alt	54,1	53,6	54,4	54,2	55,5	54,2
- skatter og afgifter	47,9	47,6	47,9	48,4	49,9	48,9
- andre indtægter	6,1	5,9	6,4	5,8	5,6	5,3
Strukturel offentlig saldo	-0,7	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2012 har Danmarks Statistik foreløbigt opgjort et offentligt underskud på 75,4 mia. kr., som svarer til 4,1 pct. af BNP. Underskuddet i 2012 er dermed $3\frac{3}{4}$ mia. kr. større end skønnet i december. Det lidt større underskud skyldes især lavere offentlige indtægter fra skatter og afgifter samt højere nettorenteudgifter. Underskuddet i 2012 er påvirket af engangsudgiften knyttet til tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, der udgjorde $28\frac{1}{2}$ mia. kr. eller godt $1\frac{1}{2}$ pct. af

BNP. Omvendt var de offentlige indtægter fra pensionsafkastskatten noget større end normalt i 2012.

I forhold til decembervurderingen er skønnene for de offentlige underskud nedjusteret med ca. 23½ mia. kr. i 2013 og ca. 23 mia. kr. i 2014, *jf. tabel 6.2*.

Tabel 6.2

Ændring i den offentlige saldo i forhold til decemberskøn

	2012	2013	2014
Mia. kr.			
Ændring i den offentlige saldo	-3,7	23,4	23,0
Heraf			
- omlægning af kapitalpension	-	15,0	20,0
- pensionsafkastskat	-0,6	21,5	9,7
- personskatter	-0,8	-6,3	-1,5
- moms og øvrige skatter og afgifter	-1,5	-9,2	-10,7
- øvrige udgifter og indtægter	-0,8	2,4	5,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

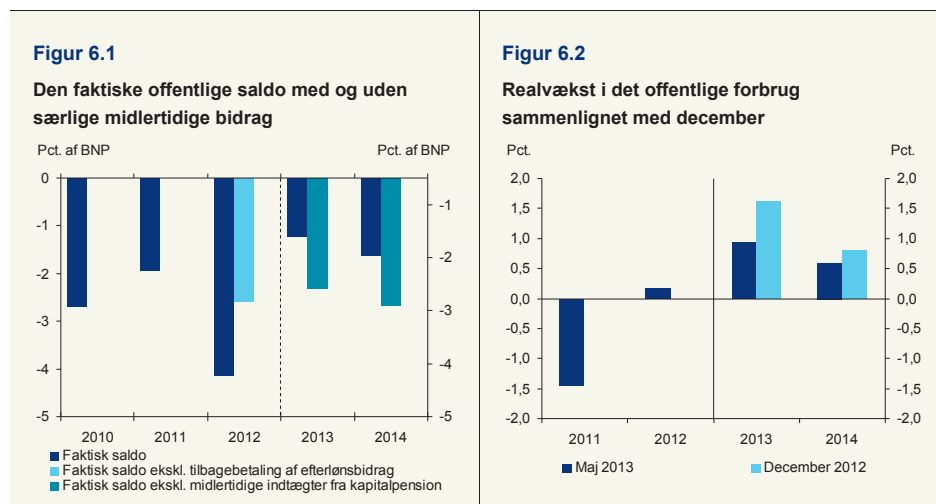
Nedjusteringen af de offentlige underskud i 2013-14 skal ses i sammenhæng med den særlige rabatordning i forbindelse med omlægningen af eksisterende kapitalpensionsordninger, der var et led i aftalen om skattereformen fra juni 2012, og som forlænges til også at omfatte 2014 i medfør af *Aftaler om Vækstplan DK* fra april 2013. De midlertidige indtægter herfra skønnes med betydelig usikkerhed at udgøre 40 mia. kr. i alt, som er forudsat ligeligt fordelt mellem 2013 og 2014. I decembervurderingen blev engangsindtægterne skønnet til 5 mia. kr. i 2013.

I forhold til decemberskønnet er provenuet fra pensionsafkastskatten desuden opjusteret med ca. 21½ mia. kr. i 2013 og knap 10 mia. kr. i 2014. I retning af større offentlige underskud trækker, at indtægterne fra personskatter, moms og afgifter er nedjusteret både i 2013 og 2014, hvilket følger af svækkede konjunkturer.

Eksklusive de midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner skønnes det offentlige underskud til 2,3 pct. af BNP i 2013 og 2,7 pct. af BNP i 2014, *jf. figur 6.1*.

Når der ses bort fra tilbagebetalingen af efterlønsbidrag i 2012 og de midlertidige indtægter i 2013-14 fra omlægningen af kapitalpensioner, forventes det faktiske offentlige underskud at stige lidt i perioden 2011-14. Den forholdsvis svage konjunkturudvikling, en forventet normalisering af provenuet fra pensionsafkastskatten og faldende Nordsø-indtægter bidrager hertil, mens finanspolitikken bidrager til en strukturel forbedring af de offentlige finanser i perioden.

Afledt af den usikkerhed, som knytter sig til de forudsatte provenuer fra kapitalpensionsomlægningen, er der en særlig stor usikkerhed forbundet med skønnene for den offentlige saldo i 2013 og 2014, *jf. også kapitel 1*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Realvæksten i det offentlige forbrug er nedjusteret fra 1,6 pct. til 0,9 pct. i 2013 i forhold til decembervurderingen, *jf. figur 6.2*. Den lavere vækst afspejler primært, at regeringen og KL i januar 2013 aftalte at hæve anlægsinvesteringerne med 2 mia. kr. i 2013 mod tilsvarende lavere serviceudgifter.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2014 er nedjusteret fra 0,8 pct. til 0,6 pct. i forhold til decembervurderingen. Det afspejler virkningerne af *Aftaler om Vækstplan DK*, herunder den aftalte afdæmpning af forbrugsvæksten samt øvrige tiltag i vækstplanen, hvor der blandt andet med kontanthjælpsreformen afsættes ekstra midler til styrkelse af den målrettede aktive indsats.

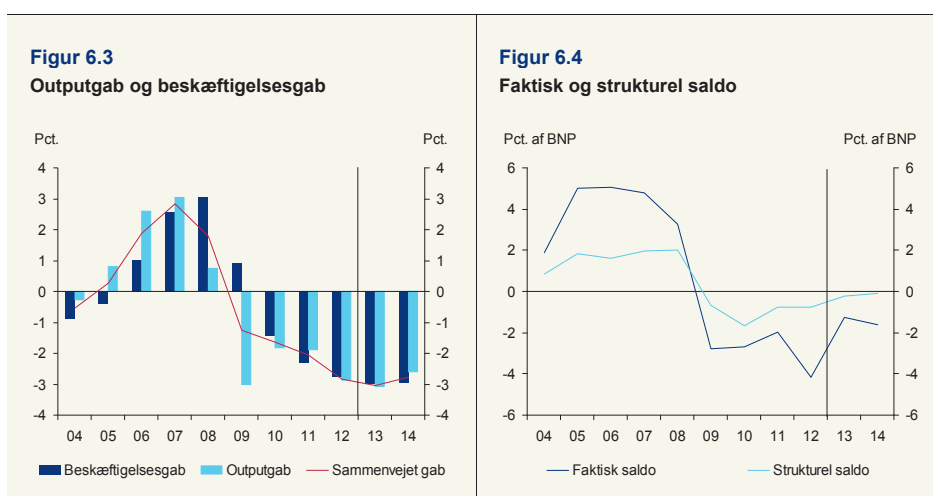
6.2 Den strukturelle offentlige saldo

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser. Beregningen foretages ved, at den faktiske offentlige saldo korrigeres for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne og andre midlertidige forhold, herunder blandt andet de ofte store udsving i indtægterne fra Nordsøen og pensionsafkastskatten, som følger af udsving i oliepriser, renter og aktiekurser. Beregningerne af den strukturelle saldo er forbundet med usikkerhed, men giver et mere retvisende billede af de offentlige finansers tilstand end den faktiske offentlige saldo.

Konjunkturerne bidrag til de offentlige finanser beregnes med udgangspunkt i forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse, dvs. det såkaldte be-

skæftigelsesgab. Desuden indgår outputgab i beregningen, idet nogle offentlige indtægtsposter afhænger mere af produktionen end af beskæftigelse, *jf. Finansministeriets metode til beregning af den strukturelle saldo, november 2012*. Som en tommelfingerregel forbedres den faktiske offentlige saldo med ca. $\frac{3}{4}$ pct. af BNP (svarende til 14-15 mia. kr.), hvis BNP-væksten øges med 1 pct.-point.

Både beskæftigelse og produktion ventes at være lavere end de beregnede strukturelle niveauer i 2012-14, *jf. figur 6.3 og 6.4*. Det betyder, at konjunktursituationen bidrager til at svække den offentlige saldo i disse år. I takt med den forudsatte genopretning af økonomien i 2014 reduceres den negative konjunkturpåvirkning af de offentlige finanser en smule fra 2013 til 2014.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af de offentlige finanser i 2011 og 2012 skønnes et strukturelt underskud på 0,8 pct. af BNP i 2011 og 0,7 pct. af BNP i 2012. Det strukturelle underskud i 2012 er ca. 0,3 pct. af BNP mindre end skønnet i december. Nedjusteringen af det strukturelle underskud i 2012 skal ses i sammenhæng med, at Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse af den faktiske offentlige saldo i 2012 indebar et mindre underskud (knap 4 mia. kr.) end ventet i december, når der ses bort fra en række øvrige udgifts- og indtægtsposter, som ikke påvirker den strukturelle saldo. I 2013 skønnes et strukturelt underskud på ca. 0,2 pct. af BNP.

Fra 2010 til 2013 vurderes den strukturelle saldo samlet set at blive forbedret med ca. $1\frac{1}{2}$ pct. af BNP, *jf. figur 6.4*. Dermed er finanspolitikken på linje med Danmarks EU-henstilling, der indeholder et strammingskrav, der tilsiger en strukturel forbedring af de offentlige finanser på $1\frac{1}{2}$ pct. af BNP fra 2010 til 2013, samtidig med at det faktiske underskud skal bringes holdbart under 3 pct. af BNP senest i 2013.

På baggrund af konjunkturudsigterne og de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 skønnes et strukturelt underskud på 0,1 pct. af BNP i 2014. Det skønnede strukturelle underskud i 2014 ligger dermed inden for rammerne af budgetloven, der indebærer, at det årlige strukturelle underskud ikke må overstige ½ pct. af BNP. De overordnede rammer for finanspolitikken for 2014 er bestemt af budgetloven og tiltagene i medfør af *Aftaler om Vækstplan DK*. Finanspolitikken for 2014 fastlægges dog først endeligt i forbindelse med færdiggørelsen af finansloven for 2014.

6.2.1 Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningerne af den strukturelle saldo tager som nævnt udgangspunkt i den faktiske saldo, der i første omfang renses for konjunkturernes påvirkning af de offentlige finanser, *jf. tabel 6.3 (række 2)*. Dernæst korrigeres for en række øvrige midlertidige forholds påvirkning af de offentlige finanser. De øvrige korrektioner omfatter blandt andet indtægterne fra pensionsafkastskat, selskabsskat og registreringsafgift samt olie- og gasproduktion i Nordsøen.

De korrektioner, der foretages for midlertidige forhold, er illustreret i figur 6.5-6.10. Figurene viser de faktiske indtægter (netto) og de beregnede strukturelle/trendmæssige niveauer for de forskellige budgetposter.¹

Indtægterne fra registreringsafgift ventes i 2013-14 at ligge 0,5 pct. af BNP under det forudsatte strukturelle niveau, *jf. tabel 6.3*. Indtægterne fra selskabsskat ventes ligeledes at være lavere end det skønnede strukturelle niveau i perioden.

De skønnede faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten vurderes at være markant højere end det strukturelle niveau i 2013 og lidt højere i 2014. Det afspejler blandt andet forventningen om en vis stigning i renten fra det nuværende lave niveau. Det skønnede provenu fra Nordsø-aktiviteterne i 2013 er lidt lavere end det beregnede strukturelle niveau i 2013 og 2014. De strukturelle Nordsø-indtægter er aftagende, blandt andet som følge af aftagende olie- og gasproduktion.²

¹ Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (ekskl. kulbrinteskate og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,2 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau tager højde for nedsættelsen af selskabsskatten i forbindelse med *Aftaler om Vækstplan DK* med virkning fra og med 2014. Det skønnede normalniveau for pensionsskatten udgør i størrelsesordenen 1,0-1,2 pct. af BNP i perioden 2010-14. Det strukturelle niveau for indtægterne fra registreringsafgiften er opgjort som et historisk gennemsnit for provenuet i 1980-2011, der udgør ca. 1,2 pct. af BNP. Der er usikkerhed om det strukturelle provenu, blandt andet i lyset af ændret sammensætning af bilkøbet i de senere år (men hvor den nuværende høje andel af små brændstof-økonomiske biler ikke nødvendigvis er varig).

² Det strukturelle niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne er genberegnet som et 7-års glidende gennemsnit af de faktiske og skønnede provenuer. Det strukturelle niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne er baseret på det forudsatte niveau i 2020-planen (beskrevet i *Vækstplan DK – Teknisk baggrundsrapport*) justeret for holdbarhedsvirkning af ændringer i de fremtidige provenuer. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn er opjusteret en smule i forhold til 2020-forløbet, og det strukturelle niveau er dermed 0,01 pct. af BNP højere i 2013-14.

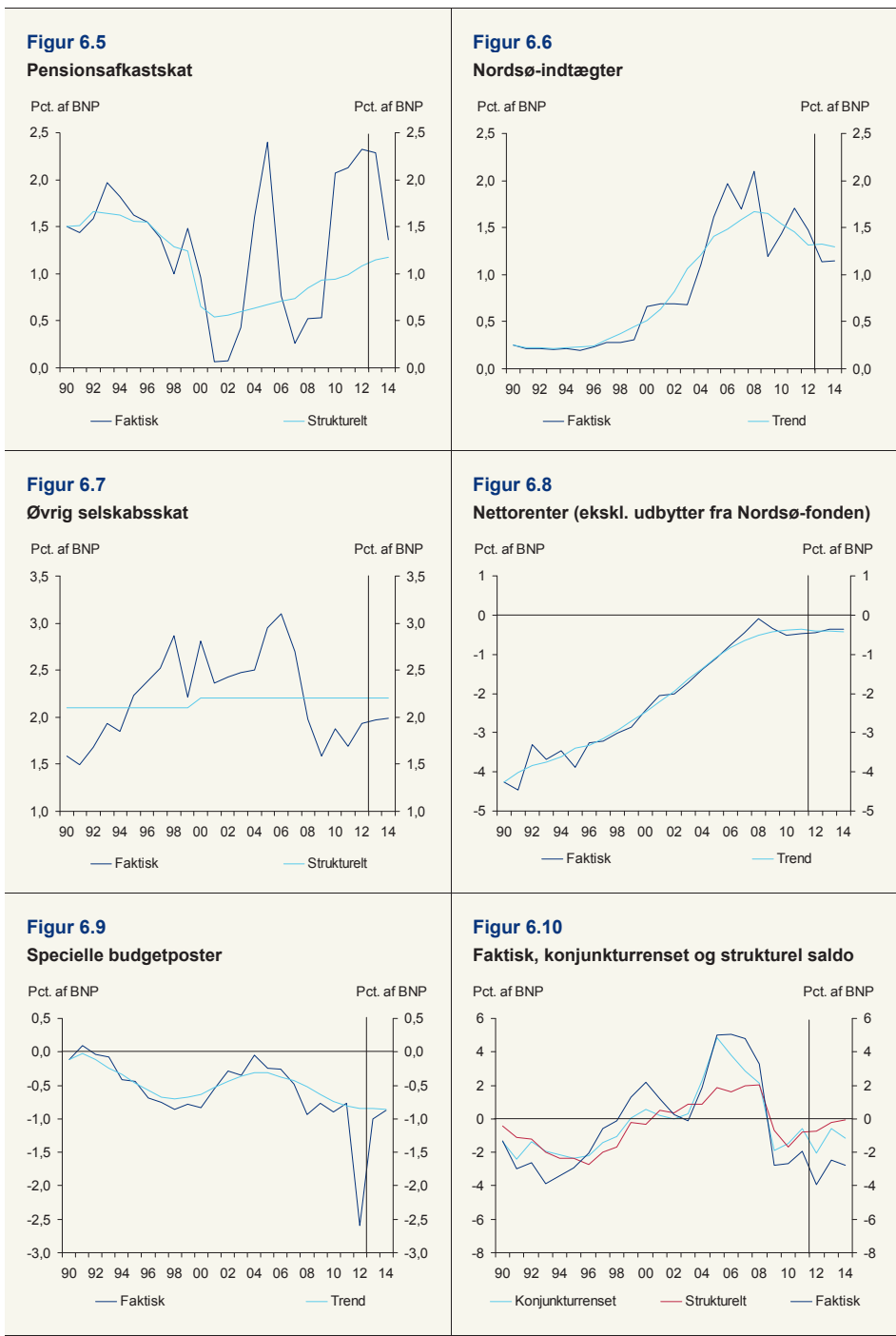
Tabel 6.3
Fra faktisk til strukturel saldo

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af BNP							
1. Faktisk saldo	3,3	-2,8	-2,7	-2,0	-4,1	-1,2	-1,6
Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:							
2. Konjunkturgab	1,4	-1,0	-1,2	-1,6	-2,1	-2,2	-2,0
3. Selskabsskat ¹⁾	-0,2	-0,6	-0,3	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2
4. Registreringsafgift	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
5. Pensionsafkastskat	-0,3	-0,4	1,1	1,1	1,2	1,1	0,2
6. Nordsø-indtægter	0,4	-0,5	-0,1	0,2	0,2	-0,2	-0,1
7. Nettorentebetaling	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
8. Specielle budgetposter ²⁾	-0,4	0,7	0,0	0,0	-1,9	0,9	1,0
9. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8)	2,0	-0,7	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1

Anm.: Engangsubbetalingen af indbetalte efterlønsbidrag i 2012 indgår ikke som en svækkelse af den strukturelle saldo.

- 1) Ekskl. indtægter fra kulbrinteskatten og selskabsskat fra Nordsø-produktionen.
- 2) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet. Der er taget særskilt højde for kapitaloverførslerne i 2008 og 2010 vedrørende pensionsafkastskatten, således at disse ikke indgår i den strukturelle saldo. I 2009-10 korrigeres for netto-virkningen på den offentlige saldo af den fremrykning af provenu, der netto skønnes at følge af udbetaling af SP-midler og ændrede pensionsindbetalinger i øvrigt i forbindelse med skattereformen (netto ca. 13½ mia. kr. i 2009 og ca. 3 mia. kr. i 2010). Der er korrigeret for virkningen af tilbagebetalingen af efterlønsbidrag inkl. skattefradraget ved afledte pensionsindbetalinger, i alt svarende til ca. 32 mia. kr. i 2012. Endvidere er der korrigeret for det midlertidige provenu i 2013 og 2014 i lyset af adgangen til at omlægge kapitalpensionsordninger, jf. *Aftale om skattereform fra juni 2012 og Aftaler om Vækstplan DK fra april 2013*. Det er antaget, at omlægningen vil give et samlet midlertidigt provenu på 40 mia. kr., som er forudsat ligeligt fordelt mellem 2013 og 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Kilde: Egne beregninger.

6.2.2 År til år ændring i den strukturelle saldo

Niveauet for den strukturelle saldo i et enkelt år og ændringen i den strukturelle saldo fra år til år er behæftet med usikkerhed og skal fortolkes med nogen forsigtighed.

Fra 2010 til 2013 reduceres det beregnede strukturelle underskud med 1½ pct. af BNP, jf. tabel 6.4, som viser en skønsmæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år.

Tabel 6.4

År til år ændring i den strukturelle offentlige saldo

Pct. af BNP	2010	2011	2012	2013	2014	2011-13
Strukturel saldo	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1	
Ændring i strukturel saldo		0,9	0,1	0,5	0,1	1,5
Bidrag til ændring:						
Provenuer fra finanspolitikken ¹⁾		1,1	0,6	0,5	0,0	2,2 ²⁾
Strukturel beskæftigelse		0,2	0,1	0,0	0,1	0,3
Pensionsafkastskat		0,1	0,1	0,1	0,0	0,3
Nordsø-indtægter		-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,3
Nettorentebetalinger		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter		-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Strukturel produktivitetsvækst		-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,5
Andre forhold ³⁾		0,0	-0,3	0,0	0,0	-0,4

- 1) Baseret på de direkte provenuer til finanseffektberegningen, dog er de skattepligtige overførsler her opgjort *efter* skat.
- 2) Heraf udgør bidraget fra fremrykket provenu fra pensionsbeskatning i forbindelse med finansloven for 2012 og *Aftale om skattereform* fra juni 2012 ca. ½ pct. af BNP.
- 3) Herunder blandt andet ændringer i efterspørgsels sammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Egne beregninger.

Forbedringen af den strukturelle saldo fra 2010 til 2013 afspejler navnlig finanspolitikken, der målt ved de direkte provenuer bidrager til en forbedring af de offentlige finanser med ca. 2,2 pct. af BNP, jf. tabel 6.4.³ Heri indgår fremrykket provenu fra pensionsbeskatning i forbindel-

³ I beregningen af de direkte provenuvirkninger af finanspolitikken indgår bl.a. en forudsat produktivitetsvækst på 1¼ pct. om året (mod tidligere 1½ pct.) i de private byerhverv i nulpunkterne for neutral finanspolitik, jf. *Vækstplan DK – Teknisk baggrundsrapport*. Lægges den skønnede strukturelle produktivitetsvækst i 2011-13 til grund for nulpunkterne, svarer den samlede finanspolitiske stramning i 2011-13 til ca. 1,7 pct. af BNP. Det hænger sammen med, at den skønnede strukturelle produktivitetsvækst i 2011-13 er lavere end de nævnte 1¼ pct.

se med finansloven for 2012 og aftalen om skattereformen fra juni 2012 svarende til en budgetforbedring på ca. ½ pct. af BNP, der ikke påvirker den økonomiske aktivitet. Styrkelsen af de offentlige finanser i 2011-13 afspejler blandt andet initiativerne i genopretningsaftalen med efterfølgende ændringer i blandt andet finansloven for 2012 og 2013. Den afdæmpede udvikling i det offentlige forbrug i disse år bidrager væsentligt til den underliggende forbedring af finanserne.

Lavere indtægter fra Nordsøen som følge af faldende olie- og gasproduktion svækker til gengæld den strukturelle saldo fra 2010 til 2013. Desuden er den beregnede strukturelle produktivitetsvækst i 2011-13 lavere end den forudsatte produktivitetsvækst på 1¼, der ligger til grund for vurderingen af de direkte provenuvirkninger af finanspolitikken. Det bidrager til, at den strukturelle saldo ikke styrkes i samme takt, som de opgjorte stramninger af finanspolitikken ellers ville tilsige. Dertil kommer, at blandt andet ændringer i efterspørgsels sammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv. kan påvirke den opgjorte udvikling i den strukturelle saldo.

6.3 Finanspolitikken aktivitetsevirkning

Den økonomiske politik i 2012 og 2013 afspejler hensynet til at understøtte vækst og beskæftigelse samtidig med, at troværdigheden om finanspolitikken fastholdes, og de offentlige finanser konsolideres i overensstemmelse med Danmarks EU-henstilling.

Finanspolitikken og de øvrige økonomisk-politiske initiativer for 2012 og 2013 skønnes samlet set at øge BNP-niveauet med 0,5 pct. i 2013, jf. tabel 6.5. Det afspejler først og fremmest investeringsvinduet og de øvrige økonomisk-politiske initiativer, der er blevet gennemført siden efteråret 2011 for at understøtte vækst og beskæftigelse.

Investeringsvinduet, der giver virksomheder mulighed for at øge afskrivningsgrundlaget med 15 pct. for visse investeringer foretaget i perioden 30. maj 2012 til og med udgangen af 2013, skønnes med betydelig usikkerhed at øge BNP-niveauet med knap 0,3 pct. af BNP i 2013.

Ud over investeringsvinduet skønnes øvrige investeringer i kickstarten og andre initiativer mv. isoleret set at øge BNP-niveauet med 0,4 pct. i 2013. Bidraget dækker over investeringer som følge af *Aftale om den danske energipolitik* (marts 2012), en stigning i renoveringerne af almene boliger som led i kickstarten og boligaftalen (maj 2012), et løft i klimainvesteringer ifølge kommuneaftalen for 2013 samt investeringer i forlængelse af *Aftaler om Vækstplan DK* (april 2013) mv.

Tabel 6.5
Aktivitetsevirkning af finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske initiativer fra og med 2012

Pct. af BNP	2012	2013	2014
<i>BNP-niveau</i>			
Finanseffekt inkl. flerårige virkninger	0,0	-0,2	-0,2
Investeringsvindue	0,1	0,3	0,0
Finanspolitik inkl. investeringsvindue	0,0	0,1	-0,3
Øvrige investeringer i kickstart og andre initiativer ¹⁾	0,2	0,4	0,6
Finanspolitik og øvrige initiativer fra og med 2012	0,2	0,5	0,3
<i>Vækstbidrag</i>			
Etårig finanseffekt	0,0	-0,3	0,1
Flerårsvirkning af finanspolitikken i 2012 og 2013	-	0,1	-0,1
Finanseffekt inkl. flerårige virkninger	0,0	-0,2	0,0
Investeringsvindue	0,1	0,2	-0,3
Finanspolitik inkl. investeringsvindue	0,0	0,0	-0,3
Øvrige investeringer i kickstart og andre initiativer	0,2	0,2	0,2
Finanspolitik og øvrige initiativer fra og med 2012	0,2	0,3	-0,2

Anm.: De flerårige effekter er opgjort som aktivitetsevirkningen af finanspolitikken mv. fra og med 2012. Afrunding kan betyde, at totalen kan afvige fra summen af de enkelte aktivitetsbidrag i tabellen.

1) "Øvrige investeringer i kickstart og andre initiativer" dækker over investeringer som følge af energi-aftalen, boligaftalen, investeringer i Landsbyggefonden, klimainvesteringer på spildevandsområdet (jf. aftalen om kommunernes økonomi for 2013) samt øvrige investeringer i forlængelse af *Aftaler om Vækstplan DK*. Hertil kommer et merbidrag fra Boligjobordningen, som ligger ud over den direkte provenuvirkning af ordningen, som indgår i finanseffektberegningen. Beregningsforudsætningerne for aktivitetsevirkningerne af Boligjobordningen er beskrevet nærmere i *Vækstplan DK - Teknisk baggrundsrapport*.

Kilde: Egne beregninger.

Initiativerne følger af politiske beslutninger, men indgår ikke i finanseffekten, fordi de ikke er en del af de offentlige finanser i nationalregnskabet, eller fordi virkningen af investeringsvinduet medfører tidsforskydninger i efterspørgslen, som ikke opfanges i beregningen af finanseffekten. Den skønnede aktivitetsevirkning af de initiativer, der ligger uden for finanseffekten, er behæftet med større usikkerhed end beregningen af selve finanseffekten.

Finanspolitikken i snæver forstand i 2012 og 2013 – målt ved den flerårige finanseffekt – skønnes at reducere BNP-niveauet med 0,2 pct. i 2013.

Finanseffektberegningen er baseret på nulpunktsdefinitioner, der angiver, hvornår finanspolitikken vurderes at være neutral. I forbindelse med den mellemfristede fremskrivning, som lå til grund for udspillet til *Vækstplan DK*, blev den underliggende produktivitetsvækst nedjuste-

ret fra 1½ til 1¼ pct. om året. Nedjusteringen af produktivitetsvæksten og den afledte justering af finanseffektens nulpunkter bidrager isoleret set til, at finanspolitikken fremstår mere lempelig.

Baseret på de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 skønnes finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag samlet set at øge BNP-niveauet med 0,3 pct. i 2014. Det skal ses i sammenhæng med et positivt bidrag fra øvrige investeringer på 0,6 pct., mens den flerårige finanseffekt medfører et negativt bidrag på -0,2 pct. af BNP. Finanspolitikken for 2014 fastlægges endeligt i forbindelse med aftaler om kommuner og regionernes økonomi for 2014, finanslovsforslaget i august 2013 og en efterfølgende finanslovsaftale mv.

Finanspolitikken og de øvrige økonomisk-politiske initiativer fra og med 2012 skønnes samlet set at understøtte BNP-væksten med ca. 0,3 pct. i 2013 og -0,2 pct. i 2014. Heri indgår bidrag fra den etårige finanseffekt på -0,3 pct. af BNP i 2013 og 0,1 pct. i 2014, jf. *Budgetoversigt 1*, maj 2013. I snæver forstand måles finanspolitikken ud fra den umiddelbare virkning på den økonomiske aktivitet af diskretionære initiativer, der virker gennem de offentlige budgetter. Finanspolitikkenes stramhedsgrad angives som udgangspunkt ved den etårige finanseffekt.⁴

Den økonomiske politik er med til at holde hånden under arbejdsmarkedet i 2013 og 2014. Det skal ses i lyset af allerede gennemførte tiltag, som virker med stigende styrke i 2013, ikke mindst som følge af investeringsvinduet.⁵ Herudover bidrager videreførelsen og udvidelsen af BoligJobordningen og øgede investeringer i forbindelse med *Aftaler om Vækstplan DK* til at understøtte beskæftigelsen i 2013 og 2014. Samlet vurderes initiativerne (inkl. *Vækstplan DK*) isoleret set at løfte beskæftigelsen i den private sektor med 19.000 personer i både 2013 og 2014.

Den underliggende stramning af finanspolitikken, herunder med henblik på at opfylde Danmarks EU-henstilling, medfører, at den samlede virkning af finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag reduceres til 6.000 personer.⁶ Baseret på de overordnede rammer for finanspolitikken i 2014 er den beregnede beskæftigelseseffekt i 2014 ligeledes omkring 6.000 personer.

Finanspolitikken er samlet set lempet markant i årene, siden finanskrisen eskalerede i 2008. Den flerårige finanseffekt af den gennemførte og planlagte finanspolitik i årene 2009-13 skønnes samlet set at øge BNP-niveauet med 1,4 pct. i 2013, jf. *tabel 6.6*. Det skal ses i lyset

⁴ Finanseffekten angiver den beregnede førsteårs aktivitetsvirkning målt ved BNP af finanspolitisk betingede ændringer i offentlige udgifter og indtægter. Visse finanspolitiske initiativer – som fx vinduet med forhøjet afskrivningsgrundlag for investeringer i 2012 og 2013, som indgår i skattereformen – kan medføre tidsforskydninger i efterspørgslen, som ikke opfanges i finanseffektberegningen. I sådanne tilfælde kan finanspolitikkenes aktivitetsvirkning således omfatte skøn for effekter, der ligger ud over den beregnede finanseffekt.

⁵ De gennemførte tiltag dækker over kickstarten, tilbagebetaling af efterlønsbidrag, boligaftale, skattereform (inkl. investeringsvindue) samt klimainvesteringer på spildevandsområdet.

⁶ Heri medregnes faldet i den offentlige beskæftigelse på 8.000 personer i 2012 og 2013 under ét.

af de mærkbare finanspolitiske lempelser i 2009 og 2010. Hertil kommer effekten af investeringsvinduet, så den samlede virkning når op på ca. 1¾ pct. af BNP i 2013.⁷

Tabel 6.6
Aktivitetsvirkninger af finanspolitikken siden 2008, pct. af BNP

BNP-niveau	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Flerårig finanseffekt	1,2	1,8	1,5	1,5	1,4	1,4
Investeringsvindue	-	-	-	0,1	0,3	0,0
Finanspolitik fra og med 2009	1,2	1,8	1,5	1,6	1,7	1,4

Anm.: De flerårige effekter er opgjort som aktivitetsvirkningen af finanspolitikken mv. fra og med 2009
Kilde: Egne beregninger.

Herudover har faldet i renterne siden finanskrisen i 2008 bidraget til at understøtte vækst og beskæftigelse. Den ansvarlige linje i den økonomiske politik – herunder skattereformen og re-formen af førtidspension og fleksjob fra juni 2012 og de seneste reformer og tiltag i *Aftaler om Vækstplan DK* fra april 2013 – bidrager til at fastholde tilliden til den økonomiske politik og dermed de lave renter.

6.4 De offentlige udgifter

Det samlede offentlige udgiftstryk er foreløbigt opgjort til 58¼ pct. af BNP i 2012, mens udgif-ternes andel af BNP udgjorde ca. 56¼ pct. af BNP i 2010-11, *jf. tabel 6.7*. Udgiftstrykket i 2012 skal ses i sammenhæng med tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, der isoleret set øger de offentlige udgifter med godt 1½ pct. af BNP.

Udgiftstrykket skønnes til ca. 56¾ pct. af BNP i 2013 og ca. 56 pct. af BNP i 2014. Når der ses bort fra virkningen af tilbagebetalingen af efterlønsbidrag i 2012, skønnes det offentlige udgiftstryk dermed at være omtrent uændret fra 2012 til 2013 for derefter at falde med knap 1 pct. af BNP fra 2013 til 2014.

⁷ Udover selve finanspolitikken er der gennem årene taget yderligere initiativer, fx udbetalingen af SP-midler i 2009, samt de seneste års aftaler, der understøtter blandt andet energi- og klimainvesteringer samt aktiviteten i den almene boligsektor.

Tabel 6.7
De offentlige udgifters sammensætning

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk) ¹⁾	56,8	56,3	56,3	58,3	56,8	55,9
Primære udgifter	54,6	54,2	54,2	56,3	54,9	54,2
- offentligt forbrug	29,8	28,9	28,4	28,6	28,6	28,3
- offentlige investeringer ²⁾	2,1	2,1	2,2	2,4	2,2	2,2
- indkomstoverførsler	17,0	17,2	17,4	17,7	18,0	17,8
- subsidier	2,6	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6
- øvrige primære udgifter	3,1	3,3	3,6	5,0	3,4	3,3
Renteudgifter	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,7

1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter og indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Danmarks Statistik henfører fx indtægter fra salg af varer og tjenester, der indgår i det offentlige forbrug, til de offentlige indtægter, mens det samlede offentlige forbrug indgår på udgiftssiden i tabellen.

2) Offentlige nyinvesteringer, dvs. ekskl. nettokøb af bygninger mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugstryk skønnes at blive reduceret fra 28,6 pct. af BNP i 2012 til 28,3 pct. af BNP i 2014. Det afspejler primært en afdæmpet udvikling i de nominelle offentlige forbrugsudgifter, herunder som følge af en moderat lønstigningstakt i lyset af de offentlige overenskomster fra foråret 2013 samt virkningen af aftalen mellem regeringen og KL om at veksle kommunale serviceudgifter til anlægsudgifter og *Aftaler om Vækstplan DK*.

Reduktionen i udgiftstrykket fra 2012 til 2014 afspejler desuden, at de offentlige investeringers andel af BNP falder fra 2,4 pct. af BNP i 2012 til 2,2 pct. af BNP i 2014. Det skal ses i sammenhæng med, at de offentlige investeringer var ekstraordinært høje i 2012 som følge af fremrykninger af offentlige investeringer i medfør af kickstarten. De offentlige investeringer skønnes også i 2013 og 2014 at udgøre en større andel af BNP end gennemsnittet for perioden 1990-2011 på 1,8 pct. af BNP.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler skønnes at stige med ca. 0,1 pct. af BNP fra 2012 til 2014. Det afspejler blandt andet højere udgifter til folkepension i lyset af den demografiske udvikling med flere folkepensionister og forhøjelsen af den supplerende pensionsydelse i forbindelse med aftalen om skattereformen fra juni 2012. Hertil kommer også stigende udgifter til SU afledt af større studieoptag, mens udgifterne til aktivering mv. reduceres fra 2012 til 2014 som følge af afkortningen af dagpengeperioden. Kontanthjælpsreformen reducerer derudover isoleret set udgifterne til indkomstoverførsler i 2014.

De øvrige primære udgifter ventes reduceret med 0,1 pct. af BNP fra 2013 til 2014. Det skal primært ses i sammenhæng med en reduktion i moms- og BNI-bidragene til EU på 1½ mia. kr. fra 2013 til 2014.

De offentlige renteudgifter skønnes at blive reduceret fra 2,0 pct. af BNP i 2012 til 1,7 pct. af BNP i 2014. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau, der både reducerer rentebetalingerne i forbindelse med, at der optages ny gæld og i forbindelse med refinansiering af den eksisterende gæld.

6.5 De offentlige indtægter

Det samlede offentlige indtægtstryk ventes uændret på 54¼ pct. af BNP fra 2012 til 2014. Det skal ses i lyset af en stigning i skattetrykket fra 2012 til 2013, som primært følger af en forøgelse af personskatterne afledt af de midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensioner. Fra 2013 til 2014 er der forudsat en normalisering af provenuet fra pensionsafkastskatten, hvilket isoleret set betyder, at indtægtstrykket – herunder skattetrykket – falder med ca. ¼ af BNP, *jf. tabel 6.8.*

Med udgangspunkt i Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse af de offentlige indtægter fra skatter og afgifter udgør det samlede skattetryk ca. 48½ pct. af BNP i 2012. Skattetrykket skønnes at stige til knap 50 pct. af BNP i 2013, hvorefter det ventes at falde til knap 49 pct. af BNP i 2014.⁸

Udviklingen i skattetrykket over tid påvirkes blandt andet af provenuet fra pensionsafkastskatten, der kan variere meget fra år til år afhængigt af udviklingen i renten og aktiekurserne. Eksempelvis skønnes et mærkbart fald i indtægterne fra pensionsafkastskatten fra 2,3 pct. af BNP i 2013 – hvor provenuet ventes at blive ekstraordinært højt – til 1,4 pct. af BNP i 2014.

⁸ Udviklingen i skattetrykket er ikke et velegnet mål for den økonomiske politiks bidrag til ændringer i skattebelastningen. Det skyldes først og fremmest, at konjunkturudviklingen samt udsving i oliepriser, aktiekurser og renter mv. ofte vil medføre, at væksten i beskatningsgrundlaget for en række skatter og afgifter afviger fra væksten i BNP. Det kan føre til betydelige udsving i skattetrykket fra år til år, selv om skatteregler og dermed skattebelastningen er uændret. Det gælder ikke mindst i forhold til pensionsafkastskatten og skatterne fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen, men fx også i forhold til registreringsafgift, moms og tinglysningsafgift. Provenuvirkninger af diskretionært besluttede ændringer i skatte- og afgiftsregler giver et mere retvisende billede af udviklingen i skattebelastningen.

Tabel 6.8
De offentlige indtægters sammensætning

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	54,1	53,6	54,4	54,2	55,5	54,2
Skattetryk	47,9	47,6	47,9	48,4	49,9	48,9
- personskatter mv. ¹⁾	22,3	20,4	20,5	20,7	22,4	22,5
- arbejdsmarkedsbidrag	4,8	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5
- selskabsskatter	2,3	2,8	2,8	3,0	3,0	3,0
- pensionsafkastskat	0,5	2,1	2,1	2,3	2,3	1,4
- moms	10,2	9,8	9,9	10,0	9,9	9,9
- øvrige indirekte skatter	6,8	7,0	7,1	6,9	6,9	6,8
- øvrige skatter ²⁾	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Renteindtægter ³⁾	2,1	1,7	1,7	1,7	1,7	1,5
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,0	4,3	4,7	4,1	3,9	3,8
Memopost						
Nordsø-indtægter ⁵⁾	1,2	1,4	1,7	1,5	1,1	1,2

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (a-kassebidrag, efterlønsbidrag 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 bruttoestindkomst og bidrag til tjenstemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen.
- 5) De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olie-rørledningsafgift, overskudsdeling (til og med 2012) og udbytter fra Nordsøfonden (fra og med 2012). Nordsø-indtægterne indgår i selskabsskatter, afgifter, øvrige indirekte skatter, renteindtægter (fra og med 2012) og øvrige indtægter (til og med 2012).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Aftale om skattereformen fra juni 2012 og *Aftaler om Vækstplan DK* fra april 2013 medfører en midlertidig forøgelse af skatteindtægterne i 2013 og 2014. Det skyldes primært de midlertidige indtægter fra omlægningen af eksisterende kapitalpensioner, der aktuelt skønnes til i alt 40 mia. kr., som er forudsat ligeligt fordelt i de to år. Skattereformen er tilrettelagt således, at lempelserne i skatten på arbejde frem mod 2020 mere end modsvares af provenuet fra reformernes finansieringselementer, inkl. fremrykning af skatteindtægterne fra kapitalpensioner.

6.5.1 Personskatter og arbejdsmarkedsbidrag

Personskatterne er foreløbigt opgjort til godt 376 mia. kr. i 2012 (20,7 pct. af BNP) og skønnes aktuelt til at udgøre ca. 415 mia. kr. i 2013 (22,4 pct. af BNP) og godt 428 mia. kr. i 2014 (22,5 pct. af BNP).

De højere indtægter fra personskatter mv. i 2013 og 2014 end i 2012 kan primært henføres til rabatordningen i forbindelse med omlægningen af indestående på eksisterende kapitalpensioner, der er et led i *Aftale om skattereform* fra juni 2012, og som blev forlænget til også at omfatte 2014 i forbindelse med *Aftaler om Vækstplan DK*. Rabatordningen skønnes at indebære midlertidige indtægter for i alt 40 mia. kr., som er forudsat ligeligt fordelt med 20 mia. kr. både i 2013 og 2014.

De skønnede indtægter fra personskatter mv. – der omfatter indkomstskatter, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, afgift af gaver og dødsboer samt andre personlige skatter (herunder især afgift af kapitalpensionsordninger og provenuet fra rabatordningen) – inkluderer virkningerne af den række af aftaler, der er indgået på skatteområdet de senere år, jf. boks 6.1 i *Økonomisk Redegørelse, december 2012*. Det gælder blandt andet effekterne af Forårspakke 2.0, genopretningsaftalen, skattereformen fra juni 2012 og senest *Aftaler om Vækstplan DK*, der blandt andet indebærer en videreførelse og udvidelse af BoligJobordningen til og med 2014.

De offentlige indtægter fra arbejdsmarkedsbidraget er foreløbigt opgjort til knap 82 mia. kr. i 2012, hvilket svarer til 4,5 pct. af BNP. I 2013 og 2014 skønnes provenuet fra arbejdsmarkedsbidraget at være ret stabilt omkring de 4,5 pct. af BNP. Det afspejler blandt andet en uændret bidragssats på 8 pct. af bruttolønnen.

6.5.2 Nordsø-indtægter og øvrig selskabsskat

Nordsø-indtægterne er foreløbigt opgjort til knap 27 mia. kr. (1,5 pct. af BNP) i 2012. For 2013 skønnes Nordsø-indtægterne at udgøre godt 21 mia. kr. (1,1 pct. af BNP) og knap 22 mia. kr. i 2014 (1,2 pct. af BNP).⁹

Udviklingen i statens indtægter fra Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og af ændringer i olieprisen (opgjort i kroner). Et forventet fald i olieproduktionen fra 2013 til 2014 reducerer isoleret set statens indtægter. I samme retning trækker en forventet stigning i produktionsomkostningerne. Omvendt øges statens indtægter isoleret set som følge af en forventet stigning i olieprisen (opgjort i kroner) fra 2013 til 2014.

Provenuet fra øvrige selskabsskatter (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed og kulbrinteskate, som indgår i Nordsø-indtægterne) er foreløbigt opgjort til godt 35 mia. kr. (1,9 pct.

⁹ Den danske stat (repræsenteret ved Nordsøfonden) er pr. 9. juli 2012 indtrådt i Dansk Undergrund Consortium (DUC) med en ejerandel på 20 pct. Det medfører, at statens hidtidige indtægt fra overskudsdeling afloses af udbytte fra Nordsøfonden. Statens samlede Nordsø-indtægter vil derfor fremadrettet bestå af selskabsskat af kulbrintevirksomhed, kulbrinteskate, olierørledningsafgift og udbytte fra Nordsøfonden.

af BNP) i 2012. Med betydelig usikkerhed skønnes provenuet til knap 37 mia. kr. (2 pct. af BNP) i 2013 og ca. 38 mia. kr. (2 pct. af BNP) i 2014.

Finanssektorens hensættelser og tab har de seneste år været markant højere end normalt. Det har været medvirkende til, at selskabsskatteprovenuet har været relativt lavt. Der forventes fortsat at være betydelige (men faldende) hensættelser inden for finanssektoren, hvilket trækker i retning af et fortsat lavt (om end stigende) provenu fra selskabsskatten.

I 2014 nedsættes selskabsskattesatsen med ½ pct.-point som led i *Aftaler om Vækstplan DK*, hvilket isoleret reducerer provenuet. Modsat indebærer *Vækstplan DK*, at en række afgifter på erhvervenes produktionsfaktorer nedsættes. Det reducerer isoleret set virksomhedernes omkostninger og bidrager dermed umiddelbart til større indtjening og skattepligtige overskud.

6.5.3 Pensionsafkastskat

I 2012 er provenuet fra pensionsafkastskatten foreløbigt opgjort til godt 42 mia. kr. (2,3 pct. af BNP). For 2013 skønnes provenuet af pensionsafkastskatten med betydelig usikkerhed til godt 42 mia. kr. (2,3 pct. af BNP) og knap 26 mia. kr. i 2014 (1,4 pct. af BNP).¹⁰

Det ekstraordinært høje provenu fra pensionsafkastskatten i 2012 og det tilsvarende høje skøn for provenuet i 2013 kan særligt henføres til et højt afkast af aktier gennem 2012 og i begyndelsen af 2013.

Fra det aktuelle meget lave niveau forventes renterne at være svagt stigende, hvorfor afkastet af obligationer og afledte aktiver både i 2013 og 2014 skønnes at være lidt lavere end i et "normalår" (hvor renterne ikke ændrer sig over året).

I provenuskønnene er blandt andet indregnet virkningerne af et fald i pensionsformuen afledt af muligheden for at omlægge eksisterende kapitalpensionsordninger. Den såkaldte rabatordning er med *Aftaler om Vækstplan DK* forlænget og gælder således både i 2013 og 2014.

Efter 2014 må det forventes, at renteniveauet over en periode normaliserer sig og dermed, at afkastet på obligationer og derivater vil være relativt lavt (eller negativt). Det vil isoleret set trække i retning af en periode med forholdsvis lave provenuer fra pensionsafkastskatten.

6.5.4 Moms og øvrige indirekte skatter

Indtægterne fra moms skønnes at udgøre ca. 183½ mia. kr. i 2013 (9,9 pct. af BNP) og 189¼ mia. kr. i 2014 (9,9 pct. af BNP). Momsindtægterne er af Danmarks Statistik foreløbigt opgjort til ca. 181½ mia. kr. i 2012 (10,0 pct. af BNP).

¹⁰Provenuet fra pensionsafkastskatten varierer 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.

Momsindtægternes andel af BNP har været stigende igennem 00'erne og toppede med 10,4 pct. af BNP i 2007. Det efterfølgende fald hænger blandt andet sammen med den forholdsvis svage udvikling i det (momspligtige) private forbrug i de senere år.

Med *Aftaler om Vækstplan DK* fra april 2013 øges fradraget for hotelmoms fra 50 til 75 pct. fra og med 2014, hvilket er indregnet i de skønnede indtægter. *Vækstplan DK* indebærer ligeledes en forbedring af momskreditiderne for små og mellemstore virksomheder gennem forlængelse af frister og ændret afregning. Det påvirker ikke nationalregnskabet's opgørelse af momsindtægterne, idet disse følger et optjeningsprincip, der ikke påvirkes af ændrede betalingsfrister. De lempeligere betalingsfrister påvirker imidlertid den offentlige saldo i form af højere renteudgifter.

Indtægterne fra de øvrige indirekte skatter er foreløbigt opgjort til godt 126 mia. kr. (6,9 pct. af BNP) i 2012 og skønnes at udgøre ca. 128½ mia. kr. (6,9 pct. af BNP) i 2013 og godt 130 mia. kr. (6,8 pct. af BNP) i 2014. De øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter samt afgifter på nydelsesmidler, cigaretter og spiritus. Hertil kommer blandt andet registreringsafgift, ejendomsskatter (primært grundskyld), erhvervenes vægtafgift på biler og lønsumsafgift.

Indtægterne fra lønsumsafgiften ventes at stige frem mod 2014. Det skal ses i sammenhæng med et merprovenu på ca. 300 mio. kr. i 2013 og yderligere godt ½ mia. kr. i 2014, som følger af aftalen om skattereformen fra juni 2012, sanering af erhvervsstøtte og en ny bekendtgørelse for opgørelse af lønsumsafgiften for den finansielle sektor. Hertil kommer, at nedsættelsen af selskabsskattesatsen – som indgår i *Vækstplan DK* – for den finansielle sektors vedkommende neutraliseres ved at øge lønsumsafgiften. Det indebærer umiddelbart et merprovenu på ca. 130 mio. kr. i 2013 stigende til knap 450 mio. kr. i 2014. Samtidig skønnes indtægterne fra grundskyld mv. at stige med ca. 2¼ mia.kr. fra 2012 til 2014.

I modsat retning trækker, at provenuet fra punktafgifterne skønnes at falde fra 2012 til 2014. Afgiftslempelserne fra *Aftaler om Vækstplan DK* reducerer således indtægterne. I 2014 nedsættes erhvervenes betaling af afgifter på procesenergi med knap 2 mia. kr. umiddelbart. Derudover indebærer grænsehandelspakken, at ølafgiften lempes med 15 pct. fra medio 2013, og sodavandsafgiften afskaffes med fuld virkning fra 2014.

Det trækker isoleret set i retning af større punktafgiftsprovenu, at der med *Energiaftale 2012* indføres en ny forsyningssikkerhedsafgift. I 2014 træder biomassedelen af forsyningssikkerhedsafgiften i kraft og skønnes at indbringe et merprovenu på godt 700 mio. kr.

Indtægterne fra punktafgifterne er herudover blandt andet påvirket af den forholdsvis afdæmpede udvikling i det private forbrug.

6.6 Den offentlige gæld

Den offentlige ØMU-gæld ventes for nuværende at falde fra ca. 45¼ pct. af BNP ved udgangen af 2012 til ca. 44 og 43 pct. af BNP i henholdsvis 2013 og 2014, jf. *tabel 6.9*. Faldet skal primært ses i sammenhæng med, at statens konto i Nationalbanken forventes reduceret frem

mod 2014. Det medvirker til at finansiere de offentlige underskud i 2013 og 2014 og reducerer dermed behovet for at udstede statsobligationer mv., som ellers ville have bidraget til at øge ØMU-gælden, *jf. boks 6.1*.

Skønnene for ØMU-gælden i 2013 og 2014 er opjusteret en smule siden december. Det skyldes primært et højere historisk niveau for ØMU-gælden i 2012. Indeståendet på statens konto i Nationalbanken i 2013 forventes uændret i forhold til decemberskønnet.

Tabel 6.9
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af BNP						
Offentlig nettogæld ¹⁾	-4,6	-1,7	3,1	7,0	8,1	9,5
ØMU-gæld	40,7	42,7	46,4	45,7	43,9	43,1
Mia. kr.						
Offentlig nettogæld ¹⁾	-76,1	-30,2	55,3	127,7	150,7	181,8
ØMU-gæld	677,2	752,8	831,1	832,5	813,6	821,7

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser, dvs. inkl. arbejdsløsheds-kasser og Lønmodtagernes Garantifond, men ekskl. ATP.

Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Den offentlige sektor havde ved udgangen af 2012 en nettogæld på 7 pct. af BNP, *jf. tabel 6.9*. Med afsæt i de skønnede offentlige underskud på 1,2 pct. af BNP i 2013 og 1,6 pct. af BNP i 2014 forventes nettogælden forøget til ca. 9½ pct. af BNP ved udgangen af 2014.

Skønnene for nettogælden i 2013 og 2014 er usikre, idet udviklingen i nettogælden ud over underskuddene på den offentlige saldo også afhænger af mulige kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver. Den offentlige nettogæld opgøres således til markedsværdi, mens ØMU-gælden (og statsgælden) opgøres til nominel værdi.

Boks 6.1

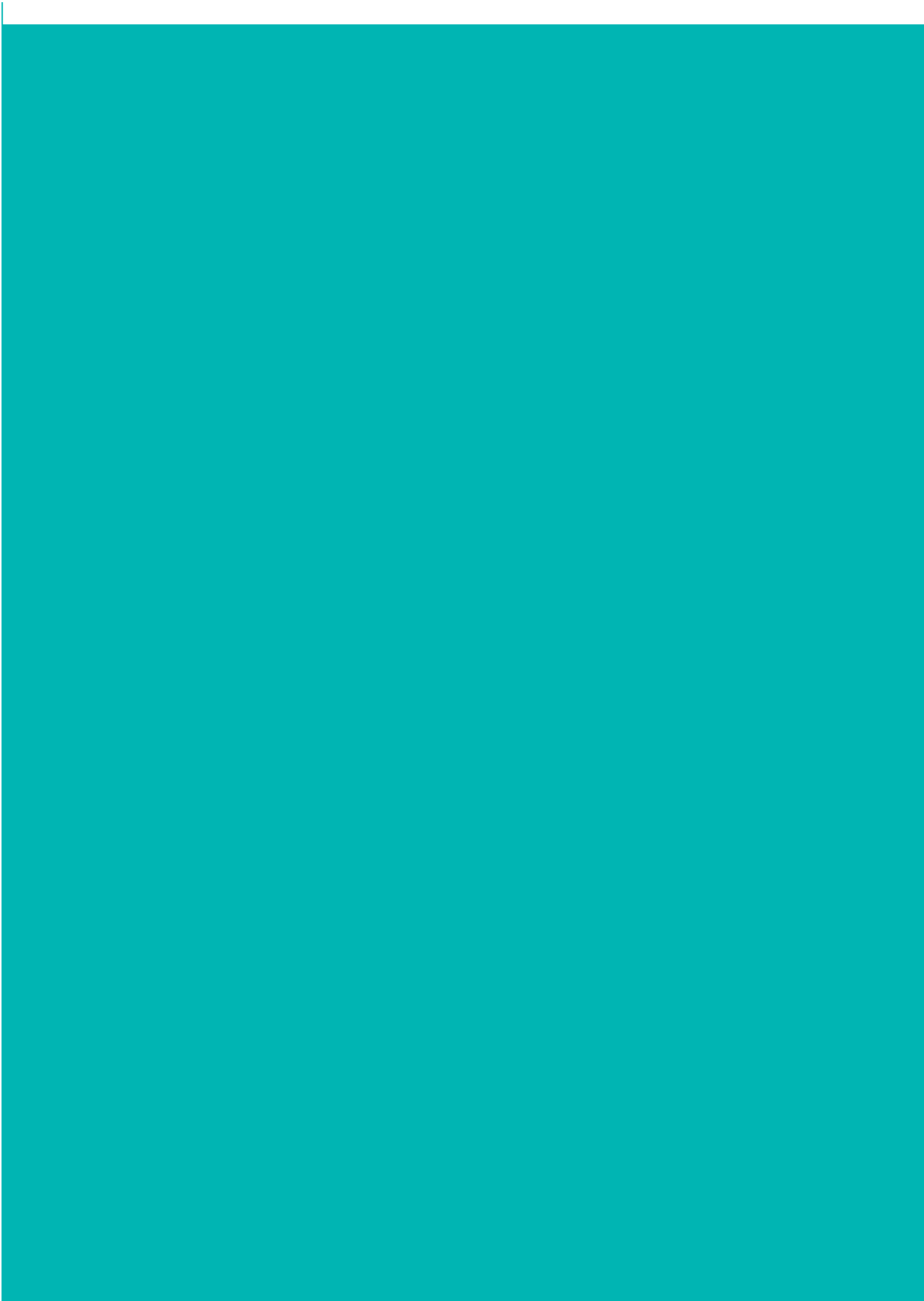
Centrale opgørelser af den offentlige gæld

Der sondres normalt mellem tre centrale 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 ikke må overstige 60 pct. Danmark overholder aktuelt dette mål med en bred sikkerhedsafstand, idet ØMU-gælden ligger nogenlunde stabilt i omegnen af 45 pct. af BNP i disse år. ØMU-gælden omfatter primært den udestående obligationsgæld. Det indebærer, at den del af de offentlige underskud, som finansieres ved træk på statens indestående i Nationalbanken i stedet for ved obligationsudstedelse, ikke påvirker ØMU-gælden.

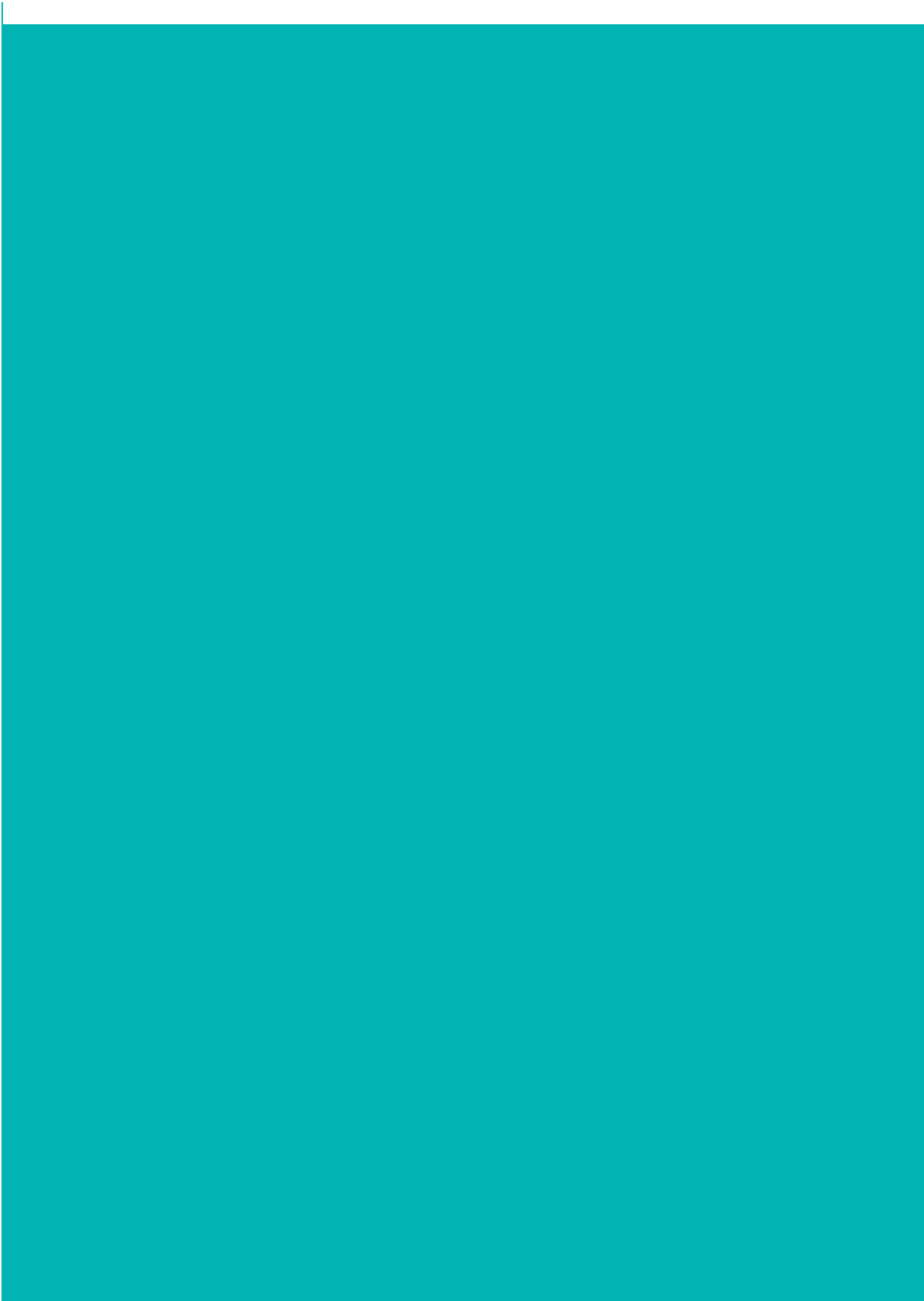
Statsgælden omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Forvaltningen af statens gæld varetages af Danmarks Nationalbank. Ændringer i statens indestående i Nationalbanken indgår direkte i opgørelsen af statsgælden. Det betyder – i modsætning til ØMU-gælden – at uanset om statens underskud finansieres via obligationsudstedelse eller træk på statens konto i Nationalbanken, så påvirkes statsgælden.

ØMU-gælden (og i et vist omfang også statsgælden) er såkaldte bruttogældsstørrelser, der primært omfatter den finansielle passivside. Nettogælden inddrager derimod både finansielle aktiver og passiver. Nettogælden i stat, kommuner og regioner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansiers langsigtede holdbarhed.



Bilagstabeloversigt

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	191
B.2	Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser	192
B.3	Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance	193
B.4	Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse	194
B.5	Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo	195
B.6	Befolkning og arbejdsmarked	196
B.7	Personer på indkomstoverførsler mv.	197
B.8	De samlede medarbejderomkostninger	198
B.9	Bruttoinvesteringer.....	198
B.10	Betalingsbalancens løbende poster	199
B.11	Eksport og import (realvækst)	200
B.12	Eksport- og importpriser	200
B.13	Det private forbrug fordelt på undergrupper	201
B.14	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	201
B.15	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing.....	202
B.16	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	204
B.17	Lønkvoter	204
B.18	Ejendomsmarked og byggeri.....	205
B.19	Skatter og skattetryk.....	206
B.20	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	207
B.21	Indkomstoverførsler	208
B.22	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	209



Bilagstabeller

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	Mia. kr.			Mængder pct.			Priser pct.		
Privat forbrug	900,6	915,8	941,1	0,6	0,4	1,2	2,4	1,2	1,5
Offentligt forbrug ¹⁾	520,1	529,5	539,3	0,2	0,9	0,6	2,2	0,9	1,3
Offentlige investeringer	43,4	40,7	41,8	7,4	-7,4	1,2	1,1	1,3	1,5
Boliginvesteringer	78,1	80,8	86,1	-9,5	0,3	3,4	2,7	3,2	3,0
Faste erhvervsinvesteringer	200,3	219,9	226,4	4,7	7,8	1,1	1,2	1,8	1,8
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.744,1	1.786,1	1.834,8	0,7	1,1	1,1	2,2	1,3	1,6
Lagerændringer ²⁾	-4,0	-2,2	0,1	-0,4	0,1	0,2			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.740,1	1.784,0	1.834,9	0,3	1,2	1,4	2,2	1,3	1,5
Eksport af varer og tjenester	992,5	1.003,8	1.055,2	0,9	0,9	3,7	2,8	0,2	1,4
Samlet efterspørgsel	2.732,6	2.787,8	2.890,1	0,5	1,1	2,2	2,4	0,9	1,5
Import af varer og tjenester	912,3	936,5	981,9	2,5	2,2	3,3	3,1	0,4	1,5
Bruttonationalprodukt	1.820,2	1.851,3	1.908,1	-0,5	0,5	1,6	2,1	1,2	1,4
Produktskatter, netto	252,7	255,2	260,0						
Bruttoværditilvækst	1.567,5	1.596,1	1.648,1	-0,3	0,3	1,6	2,1	1,3	1,8
Heraf i private byerhverv ³⁾	986,0	1.004,6	1.046,3	0,4	0,5	2,3	1,7	1,4	1,8

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående 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) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringerne i forhold til BNP.
- 3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2
Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BNP, realvækst, pct.							
EU27	0,3	-4,3	2,1	1,6	-0,3	-0,1	1,4
Euroområdet	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,4	1,2
Tyskland	1,1	-5,1	4,2	3,0	0,7	0,4	1,8
Frankrig	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,0	-0,1	1,1
Italien	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,3	0,7
Spanien	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,5	0,9
Nederlandene	1,8	-3,7	1,6	1,0	-1,0	-0,8	0,9
Belgien	1,0	-2,8	2,4	1,8	-0,2	0,0	1,2
Østrig	1,4	-3,8	2,1	2,7	0,8	0,6	1,8
Finland	0,3	-8,5	3,3	2,8	-0,2	0,3	1,0
Danmark ¹⁾	-0,8	-5,7	1,6	1,1	-0,5	0,5	1,6
Sverige	-0,6	-5,0	6,6	3,7	0,8	1,5	2,5
Storbritannien	-1,0	-4,0	1,8	1,0	0,3	0,6	1,7
USA	-0,4	-3,1	2,4	1,8	2,2	1,9	2,6
Japan	-1,0	-5,5	4,7	-0,6	2,0	1,4	1,6
Norge ²⁾	0,1	-1,6	0,5	1,2	3,2	2,6	2,5
Verden	2,7	-0,6	5,7	4,2	3,0	3,1	3,8
Forbrugerpriser³⁾, pct.vis vækst							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EU27	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,8	1,7
Euroområdet	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,6	1,5
Tyskland	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,8	1,6
Frankrig	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,2	1,7
Italien	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,6	1,5
Spanien	4,1	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5	0,8
Nederlandene	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,8	1,5
Belgien	4,5	0,0	2,3	3,4	2,6	1,3	1,6
Østrig	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,0	1,8
Finland	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,4	2,2
Danmark ¹⁾	3,6	1,1	2,2	2,7	2,4	0,9	1,4
Sverige	3,3	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	1,4
Storbritannien	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,8	2,5
USA	3,8	-0,4	1,6	3,2	2,1	1,8	2,1
Japan	1,4	-1,4	-0,7	-0,3	0,0	0,2	1,8
Norge	3,4	2,3	2,3	1,2	0,4	1,4	1,9

1) Egne beregninger.

2) Hele økonomien.

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

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013.

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. vis vækst							
Lønudvikling¹⁾							
EU27	0,7	-0,8	3,4	2,1	3,0	1,3	2,2
Euroområdet	3,5	1,8	2,0	2,2	1,8	1,8	1,8
Tyskland	2,1	0,2	2,4	3,0	2,5	2,4	3,1
Frankrig	2,8	2,0	2,6	2,8	1,9	1,3	1,5
Italien	3,8	1,7	2,8	1,3	1,0	1,2	1,1
Spanien	6,9	4,4	0,0	0,7	-0,3	1,4	0,1
Nederlandene	3,3	2,5	1,5	1,8	1,3	1,8	2,1
Belgien	3,6	1,2	1,4	3,1	3,3	2,4	1,1
Østrig	3,1	2,5	1,3	2,3	3,0	2,1	1,9
Finland	4,4	2,3	1,8	3,4	3,0	3,3	3,4
Danmark ²⁾	4,3	3,2	3,1	1,9	2,3	1,9	2,0
Sverige	1,5	1,6	3,1	0,8	2,8	3,1	3,5
Storbritannien	1,5	2,8	2,8	1,8	2,3	2,6	2,8
USA	3,3	1,9	3,0	3,3	1,3	1,5	2,2
Japan	0,3	-3,7	0,1	0,4	0,0	0,2	1,0
Norge	6,2	3,3	3,1	5,0	4,5	4,0	4,1
Pct. af BNP							
Betalingsbalancesaldo							
EU27	-0,9	-0,1	-0,1	0,1	0,9	1,6	1,9
Euroområdet	-0,7	0,1	0,2	0,3	1,8	2,5	2,7
Tyskland	6,2	6,0	6,1	5,6	6,4	6,3	6,1
Frankrig	-1,9	-1,8	-2,0	-2,6	-1,8	-1,6	-1,7
Italien	-2,9	-2,0	-3,5	-3,1	-0,5	1,0	1,1
Spanien	-9,6	-4,8	-4,4	-3,7	-0,9	1,6	2,9
Nederlandene	4,7	3,2	5,1	8,3	8,2	8,6	8,9
Belgien	1,1	0,7	3,0	1,0	0,9	1,4	1,4
Østrig	4,8	2,7	3,1	2,1	3,0	3,1	3,2
Finland	3,1	2,0	1,6	-1,3	-1,6	-1,7	-1,8
Danmark ²⁾	2,9	3,4	5,9	5,6	5,2	4,6	4,9
Sverige	8,8	6,9	6,9	7,3	7,0	7,0	7,2
Storbritannien	-1,0	-1,3	-2,5	-1,3	-3,7	-2,7	-2,0
USA	-4,8	-3,6	-3,3	-3,3	-3,0	-2,8	-3,0
Japan	3,3	2,9	3,7	2,0	1,1	1,8	2,5
Norge	15,9	11,7	11,9	12,8	14,2	13,5	13,6

1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de totale lønomkostninger pr. beskæftiget for hele økonomien. For Danmark anvendes stigningen i arbejdsomkostningerne ekskl. genetillæg. Tal for 2008-11 er for fremstillingsvirksomheder, mens skønnene for 2012-14 er for hele økonomien.

2) Egne beregninger.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013 samt egne skøn.

Tabel B.4

Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af arbejdsstyrken							
Ledighed¹⁾							
EU27	7,1	9,0	9,7	9,7	10,5	11,1	11,1
Euroområdet	7,6	9,6	10,1	10,2	11,4	12,2	12,1
Tyskland	7,5	7,8	7,1	5,9	5,5	5,4	5,3
Frankrig	7,8	9,5	9,7	9,6	10,2	10,6	10,9
Italien	6,7	7,8	8,4	8,4	10,7	11,8	12,2
Spanien	11,3	18,0	20,1	21,7	25,0	27,0	26,4
Nederlandene	3,1	3,7	4,5	4,4	5,3	6,9	7,2
Belgien	7,0	7,9	8,3	7,2	7,6	8,0	8,0
Østrig	3,8	4,8	4,4	4,2	4,3	4,7	4,7
Finland	6,4	8,2	8,4	7,8	7,7	8,1	8,0
Danmark ^{2),3)}	1,7	3,3	3,9	3,8	4,1	4,3	4,1
Danmark ^{3),4)}	2,5	4,5	5,6	5,6	5,6	5,3	5,0
Danmark ³⁾	3,5	6,1	7,6	7,7	7,7	7,3	7,0
Sverige	6,2	8,3	8,6	7,8	8,0	8,3	8,1
Storbritannien	5,6	7,6	7,8	8,0	7,9	8,0	7,9
USA	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,7	7,2
Japan	4,0	5,1	5,1	4,6	4,3	4,3	4,2
Norge	2,5	3,2	3,6	3,3	3,2	3,2	3,3
Pct. vis vækst							
Beskæftigelse							
EU27	0,9	-1,9	-0,5	0,2	-0,3	-0,4	0,4
Euroområdet	0,7	-2,1	-0,6	0,2	-0,9	-0,7	0,3
Tyskland	1,2	0,1	0,6	1,4	1,1	0,5	0,5
Frankrig	0,3	-1,5	-0,1	0,5	-0,2	0,0	0,4
Italien	-0,4	-2,9	-1,1	0,1	-1,1	-1,1	0,3
Spanien	-0,2	-6,5	-2,3	-1,7	-4,4	-3,4	0,0
Nederlandene	1,5	-1,1	-0,6	0,5	-0,9	-1,0	-0,1
Belgien	1,8	-0,2	0,7	1,4	0,2	0,1	0,6
Østrig	1,8	-1,5	0,5	1,4	1,1	0,7	1,0
Finland	2,6	-2,6	-0,1	1,1	0,3	-0,4	0,2
Danmark ³⁾	1,5	-2,2	-2,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,4
Sverige	0,9	-2,4	1,0	2,3	0,7	0,2	0,7
Storbritannien	0,7	-1,6	0,2	0,5	1,2	0,5	1,1
USA	-0,7	-5,0	-0,8	0,6	1,9	1,0	1,7
Japan	-0,5	-1,6	-0,5	-0,2	0,4	0,1	0,2
Norge	3,3	-0,4	-0,5	1,4	2,2	0,8	1,1

1) Eurostats ledighedsbegreb er sammenligneligt på tværs af lande, men afviger fra den danske registrerede ledighed. Blandt andet stiller EU's opgørelse en række krav til søgeaktivitet og rådighed. Til gengæld medtages arbejdssøgende personer, selv om de ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp. Metoden i den danske AKU-opgørelse og EU's opgørelse følger de samme principper.

2) Opgjort efter dansk definition, den registrerede nettoledighed.

3) Egne beregninger.

4) Opgjort efter dansk definition, bruttoledighed.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013 samt egne skøn.

Tabel B.5
Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct. af BNP							
Samlet offentlig saldo							
EU27	-2,4	-6,9	-6,5	-4,4	-4,0	-3,4	-3,2
Euroområdet	-2,1	-6,4	-6,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,8
Tyskland	-0,1	-3,1	-4,1	-0,8	0,2	-0,2	0,0
Frankrig	-3,3	-7,5	-7,1	-5,3	-4,8	-3,9	-4,2
Italien	-2,7	-5,5	-4,5	-3,8	-3,0	-2,9	-2,5
Spanien	-4,5	-11,2	-9,7	-9,4	-10,6	-6,5	-7,0
Nederlandene	0,5	-5,6	-5,1	-4,5	-4,1	-3,6	-3,6
Belgien	-1,0	-5,6	-3,8	-3,7	-3,9	-2,9	-3,1
Østrig	-0,9	-4,1	-4,5	-2,5	-2,5	-2,2	-1,8
Finland	4,4	-2,5	-2,5	-0,8	-1,9	-1,8	-1,5
Danmark ¹⁾	3,3	-2,8	-2,7	-2,0	-4,1	-1,2	-1,6
Sverige	2,2	-0,7	0,3	0,2	-0,5	-1,1	-0,4
Storbritannien	-5,1	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-6,8	-6,3
USA	-6,4	-11,9	-11,3	-10,1	-8,9	-6,9	-5,9
Japan	-1,9	-8,8	-8,3	-8,9	-9,9	-9,5	-7,6
Norge	18,8	10,5	11,1	13,4	13,9	13,2	12,8
Pct. af BNP							
Samlet strukturel offentlig saldo							
EU27	-3,3	-5,1	-5,5	-3,8	-2,9	-1,9	-2,1
Euroområdet	-3,0	-4,5	-5,1	-3,5	-2,6	-1,4	-1,6
Tyskland	-1,2	-0,8	-3,6	-1,2	0,2	0,4	0,3
Frankrig	-4,1	-6,1	-6,0	-4,5	-3,5	-2,1	-2,5
Italien	-3,6	-3,5	-3,5	-2,9	-1,3	-0,7	-0,7
Spanien	-4,7	-9,2	-7,4	-7,5	-8,4	-4,3	-5,9
Nederlandene	-0,7	-4,1	-4,2	-3,7	-2,6	-1,8	-2,0
Belgien	-2,1	-4,5	-3,3	-3,7	-3,4	-1,9	-2,3
Østrig	-1,9	-2,7	-3,7	-2,5	-2,3	-1,8	-1,6
Finland	2,5	0,5	-0,8	-0,2	-0,8	-0,6	-0,5
Danmark ¹⁾	2,0	-0,7	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1
Sverige	1,8	2,7	1,3	0,2	0,2	-0,1	0,3
Storbritannien	-5,5	-9,7	-8,9	-6,8	-5,2	-5,6	-5,4
USA	-6,6	11,9	-11,4	-10,2	-8,5	-6,8	-5,2
Japan	-1,9	-8,8	-8,4	-9,3	-9,9	-10,1	-7,9
Norge	18,8	10,6	11,2	13,7	15,2	16	16,8

1) Egne beregninger.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2013, OECD Economic Outlook 92 samt egne skøn.

Tabel B.6
Befolkning og arbejdsmarked

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.523	5.548	5.571	5.592	5.612	5.631
I arbejdsstyrken	2.939	2.889	2.875	2.877	2.881	2.886
Samlet beskæftigelse	2.841	2.775	2.767	2.759	2.757	2.767
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.761	2.686	2.673	2.670	2.675	2.685
- beskæftigelse med løntilskud ²⁾	80	90	94	88	82	82
Nettoledige	98	113	108	118	124	119
Bruttoledige (inkl. aktivering) ³⁾	131	163	160	162	154	145
Uden for arbejdsstyrken	2.584	2.659	2.695	2.714	2.732	2.745
Personer på arbejdsmarkedsorlov	2	0	0	0	0	0
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ³⁾	33	49	51	43	30	26
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	214	216	217	215	212	206
Efterlønsmodtagere	132	124	114	104	98	92
Personer under 15 år	1.005	998	991	982	973	965
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	793	816	840	867	892	915
Øvrige uden for arbejdsstyrken	406	455	482	502	526	542

- 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) samt aktiverede kontanthjælpsmodtagere i virksomhedspraktik.
- 3) Omfatter kun arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere. 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.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	83	96	90	98	93	86
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	78	85	95	105	111	112
Aktiverede dagpenge- og kontant- hjælpsmodtagere ¹⁾	58	72	66	60	55	53
Feriedagpenge	4	5	6	4	5	5
Førtidspension ²⁾	237	238	238	236	233	227
Ressourceforløbsydelse	0	0	0	0	5	16
Efterløn	132	124	114	104	98	92
Fleksydelse	5	6	7	7	7	7
Revalideringsydelse ³⁾	14	13	12	9	9	9
Sygedagpenge ⁴⁾	86	86	83	78	78	79
Barselsdagpenge	59	59	56	53	53	52
Arbejdsmarkedsorlov ⁵⁾	2	0	0	0	0	0
Ledighedsydelse	13	14	16	17	16	17
I alt	771	799	782	771	763	755
SU	223	245	267	287	306	321
I alt, inkl. SU	994	1.044	1.049	1.057	1.069	1.076
Folkepensionister ²⁾	907	938	972	1.006	1.037	1.064
I alt, inkl. SU og folkepensionister	1.901	1.981	2.020	2.063	2.105	2.139
Støttet beskæftigelse ⁶⁾	80	90	94	88	82	82
I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	1.981	2.071	2.114	2.152	2.188	2.222

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.6, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparete og ikke-arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 2) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister bosiddende 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 (dog 14 dage før 2007, 15 dage i 2008, og 21 dage i 2009-2011) samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 5) Arbejdsmarkedsorlov omfatter kun børnepasningsorlov, som er under udfasning.
- 6) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud (herunder fleksjob og skånejob) samt aktiverede kontanthjælpsmodtagere i virksomhedspraktik.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.8
De samlede medarbejderomkostninger

	2012	2013	2014
Pct.vis vækst			
Direkte lønomkostninger	2,0	1,7	2,0
Samlede medarbejderomkostninger	2,3	1,9	2,0
Heraf bidrag (pct.-point) fra:	0,0	0,0	0,0
Offentlige kasser	0,1	0,0	0,0
- AER-bidrag ¹⁾	0,1	0,0	0,0
Lovpligtige omkostninger	0,1	0,1	0,0
- Uddvidelse af arbejdsgeberperiode ifm. med betaling af sygedagpenge	0,1	0,0	0,0
- Arbejdsskadeafgift	0,0	0,1	0,0
Andre øvrige medarbejderomkostninger	0,0	0,0	0,0
I alt øvrige medarbejderomkostninger	0,3	0,2	0,0

1) Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB) er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger. Ordningen skiftede navn fra Arbejdsgivernes Elevrefusion (AER) den 1. januar 2013.

Kilde: FL13, ATP og egne beregninger.

Tabel B.9
Bruttoinvesteringer

	2012 Niveau	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Faste bruttoinvesteringer	323,4	-15,9	-2,4	2,8	2,2	3,3	1,9
heraf:							
- bygge og anlæg	150,0	-18,4	-5,9	6,7	-6,0	-0,3	5,3
- maskiner og transport	173,4	-13,3	1,2	-0,7	10,3	6,3	1,3
heraf:							
- boliginvesteringer	78,1	-21,3	-0,6	14,6	-9,5	0,3	3,4
- offentlige investeringer	45,0	4,6	12,1	-1,4	15,1	-12,0	2,7
- samlede erhvervsinvesteringer ¹⁾	200,3	-16,5	-5,5	-0,7	4,7	7,8	1,1
heraf:							
- bygge- og anlægsinvesteringer	41,5	-22,7	-20,8	1,5	-10,6	2,6	4,5
- materielinvesteringer	158,8	-13,9	0,6	-1,5	9,6	9,2	0,3

1) Niveaulet i 2012 svarer ikke til niveaulet i figur 4.7, da der ikke er korrigeret for visse fly, jf. note 3 kapital 4.4.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10
Betalingsbalancens løbende poster

	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	342,3	375,5	391,1	403,5	427,9
Landbrugseksport mv.	99,7	105,0	109,2	111,1	114,4
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	34,3	47,0	37,3	38,0	40,2
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	469,2	512,1	533,8	548,8	578,6
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	404,6	445,8	459,8	483,0	503,9
Nettoeksport af energi ¹⁾	-14,4	-32,7	-35,2	-37,5	-45,7
Varebalance ekskl. skibe mv.	50,2	33,6	38,8	28,4	29,0
Nettoeksport af skibe mv.	-9,7	7,1	-13,7	-14,8	-15,4
Varebalance, i alt	40,5	40,7	25,1	13,6	13,6
Turistindtægter, netto	-3,3	-2,0	-2,5	-1,5	-1,6
Øvrige tjenester inkl. søtransport	61,1	54,9	57,5	55,2	61,3
Tjenestebalance, i alt	57,8	52,9	55,0	53,7	59,6
Vare- og tjenestebalance	98,3	93,6	80,1	67,3	73,3
Do. i pct. af BNP	5,6	5,2	4,4	3,6	3,8
Formueindkomst fra udlandet, netto	46,2	49,3	59,8	63,2	63,2
Lønindkomst fra udlandet, netto	-9,2	-10,1	-10,1	-10,0	-10,0
EU-betalinger til Danmark, netto	-10,5	-10,6	-12,5	-13,2	-11,7
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-21,2	-21,0	-21,9	-22,1	-21,8
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	5,3	7,6	15,3	17,9	19,7
Løbende poster, i alt	103,6	101,2	95,4	85,2	93,0
Do. i pct. af BNP	5,9	5,6	5,2	4,6	4,9
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	231,2	498,4	648,4	734,9	829,1
Do. i pct. af BNP	13,1	27,8	35,6	39,7	43,5

1) Inkl. bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11
Eksport og import (realvækst)

	2012	2011	2012	2013	2014
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Eksport af:					
Varer i alt	609,1	5,9	-0,4	1,0	3,0
Landbrugsvarer mv.	109,2	1,1	-1,0	0,8	0,8
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	391,1	7,8	2,3	2,2	4,8
Øvrige varer ¹⁾	108,9	4,1	-9,0	-2,7	-1,7
Tjenester i alt	383,3	7,5	3,0	0,7	4,7
I alt	992,5	6,5	0,9	0,9	3,7
Import af:					
Varer i alt	584,0	5,4	3,0	3,0	3,1
Landbrugsvarer mv.	65,0	5,7	-2,7	8,9	5,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	355,8	7,1	2,0	2,6	3,0
Øvrige varer ²⁾	163,2	0,9	7,8	1,6	2,3
Tjenester i alt	328,3	5,9	1,7	0,8	3,6
I alt	912,3	5,6	2,5	2,2	3,3

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12
Eksport- og importpriser

	2012	2011	2012	2013	2014
	Mia. kr.	Ændring i pct.			
Eksportpriser for:					
Varer i alt	609,1	5,1	3,1	0,2	2,0
Landbrugsvarer mv.	109,2	4,2	5,0	1,0	2,1
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	391,1	1,8	1,8	1,0	1,2
Øvrige varer ¹⁾	108,9	19,0	6,1	-3,8	5,4
Tjenester i alt	383,3	-4,5	2,4	0,4	0,4
I alt	992,5	1,2	2,8	0,2	1,4
Importpriser for:					
Varer i alt	584,0	6,4	2,6	0,2	2,0
Landbrugsvarer mv.	65,0	3,6	6,7	1,8	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	355,8	2,0	1,7	1,5	0,7
Øvrige varer ²⁾	163,2	20,1	3,0	-3,3	5,1
Tjenester i alt	328,3	-0,9	3,9	0,8	0,6
I alt	912,3	3,7	3,1	0,4	1,5

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13
Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2012 Niveau	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			Bidrag i pct.-point		
Forbrug i alt	900,6	0,6	0,4	1,2	0,6	0,4	1,2
Detailomsætning	288,0	-0,8	0,0	1,7	-0,3	0,0	0,5
Heraf:							
- fødevarer m.m.	130,6	-3,1	-0,5	1,5	-0,5	-0,1	0,2
- øvrige varer	157,4	1,1	0,5	1,8	0,2	0,1	0,3
Bilkøb	41,6	4,5	-2,5	1,5	0,2	-0,1	0,1
Brændsel m.m.	51,9	1,2	6,1	-3,4	0,1	0,4	-0,2
Benzin og lignende	24,0	-4,7	-2,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
Boligbenyttelse	200,7	1,2	0,6	0,7	0,3	0,1	0,2
Øvrige tjenester	291,8	1,3	0,7	2,0	0,4	0,2	0,7
Turistudgifter	40,3	-5,4	-3,9	1,9	-0,3	-0,2	0,1
Turistindtægter ¹⁾	37,8	-5,8	-1,3	2,2	0,3	0,1	-0,1

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.14
Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	102	152	141	172	110	125
- husholdninger	-2	-12	-25	-6	-54	-46
- selskaber	105	163	166	178	163	171
- ikke finansielle selskaber	22	106	98	115	117	128
- finansielle selskaber	83	57	67	62	46	44
Offentlig forvaltning og service	-46	-47	-35	-75	-23	-31
I alt	-56	-104	-106	-97	-87	-94

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.10.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15
Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
Husholdninger						
Bruttooverskud	136	137	144	144	149	154
Lønsum	965	970	981	988	1.003	1.027
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	2	17	18	24	35	37
Primær bruttoindkomst	1.104	1.124	1.143	1.156	1.187	1.217
Indk. overførsler og pens. udb. fra l&p	342	365	379	397	441	459
- indk. skatter mv. (inkl. pens. afkastskat)	460	476	486	500	540	538
- sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	175	166	165	168	182	199
Disponibel bruttoindkomst	817	853	878	892	912	946
- privat forbrug	822	858	875	901	916	941
Formuetilvækst i l&p	81	67	58	56	36	42
Bruttoopsparing	76	63	62	47	33	47
- bruttoinvesteringer	78	79	87	82	87	92
Nettokapitaloverførsler	-1	5	1	29	0	-1
Nettofordringserhvervelse	-2	-12	-25	-6	-54	-46
Selskaber						
Bruttooverskud	288	367	371	390	399	419
Nettoformueindkomst	27	29	29	38	31	30
Primær bruttoindkomst	316	396	400	427	430	449
Pens. bidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	139	127	124	129	144	160
- indkomstskatter mv.	39	49	50	56	55	58
- pensionsudbetalinger	62	66	72	78	113	123
Disponibel bruttoindkomst	354	408	402	423	406	428
- formuetilvækst i l&p	81	67	58	56	36	42
- bruttoinvesteringer	169	179	189	192	212	221
Nettokapitaloverførsler	1	0	11	3	6	6
Nettofordringserhvervelse	105	163	166	178	163	171
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	424	504	515	534	547	572
Lønsum	965	970	981	988	1.003	1.027
Nettoformueindkomst	30	46	47	62	66	67
Primær bruttoindkomst	1.420	1.520	1.543	1.584	1.617	1.666
Indk. overførsler fra det offentlige mv.	276	294	300	314	323	331
- indkomstskatter mv.	499	525	535	556	595	596
- sociale bidrag	32	33	35	34	34	34

Tabel B.15 (fortsat)

Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
Disponibel bruttoindkomst	1.171	1.262	1.280	1.315	1.318	1.374
- privat forbrug	822	858	875	901	916	941
Bruttoopsparing	349	404	406	414	402	433
- bruttoinvesteringer	247	257	278	273	299	313
Nettokapitaloverførsler	1	4	13	31	7	5
Nettofordringserhvervelse	102	152	141	172	110	125

Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabet 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. Men formuevæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes. Særlig Pensionsopsparing (SP) regnes fra 2002 som individuel opsparing i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct.						
Husholdninger						
Forbrugskvoté (iht. NR) ¹⁾	100,6	100,5	99,6	101,0	100,4	99,5
Opsparingskvoté (iht. NR) ¹⁾	9,3	7,3	7,1	5,3	3,6	5,0
Do. korrigeret for afkast i l&p og DMP/SP ²⁾	7,2	2,4	2,3	0,4	-1,2	-1,1
Hele den private sektor (iht. NR)						
Forbrugskvoté	70,2	68,0	68,3	68,5	69,5	68,5
Opsparingskvoté	29,8	32,0	31,7	31,5	30,5	31,5

- 1) Husholdningernes forbrugs- og opsparingskvoté ifølge nationalregnskabet (NR) er forbrugsudgiften henholdsvis husholdningernes bruttoopsparing i procent af husholdningernes disponible bruttoindkomst. Da husholdningernes bruttoopsparing, men ikke deres disponible bruttoindkomst, inkluderer tilvæksten i pensionsformuerne, er summen af husholdningernes forbrugs- og opsparingskvoté større end 100 pct.
- 2) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p), der indgår i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), jf. note 1. Pensionsbidragene til l&p, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som indkomsten. I 2012 er tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag inkluderet i indkomsten. Opsparingskvoten er tillige korrigeret for nettoindbetalinger til SP og DMP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17
Lønvoter

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pct.						
Private erhverv	61,0	56,4	56,3	55,6	55,3	54,9
Hele økonomien	68,2	64,6	64,4	63,7	63,4	63,0
Husholdningernes andel af den private disponible indkomst	69,8	67,6	68,6	67,8	69,2	68,9

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18
Ejendomsmarked og byggeri

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ejendomsmarked						
Stigning (pct.) i prisen for omsatte enfamiliehuse ¹⁾	-12,8	2,7	-2,7	-3,4	1,2	1,5
Antal tinglyste salg af enfamiliehuse (1.000) ²⁾	34,3	39,0	32,1	32,2	-	-
Fuldført beboelsesbyggeri, mio. kvadratmeter	1,6	2,2	1,9	1,4		
Stigning (pct.) i prisen for omsatte ejerlejligheder	-13,0	6,5	-0,1	0,0	-	-
Antal tinglyste salg af ejerlejligheder (1.000) ²⁾	11,9	13,3	11,9	12,8	-	-
Boligbyggeri						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	-21,3	-0,6	14,6	-9,5	0,3	3,4
Påbegyndt mio. kvadratmeter ³⁾	1,6	2,2	1,9	1,4	-	-
Erhvervsbyggeri						
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	3,1	2,2	2,0	1,5	-	-

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

2) Danmarks Statistik offentliggør ikke antallet af salg men i stedet antal tinglyste salg.

3) Helårsbeboelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19
Skatter og skattetryk

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
Indirekte skatter	279,7	292,7	301,1	304,8	309,1	316,5
- moms	169,0	173,1	177,8	181,6	183,7	189,3
- registreringsafgift	12,5	14,2	14,3	13,8	13,8	14,2
- punktafgifter	64,5	69,4	71,1	70,4	70,2	69,5
- energi	36,4	39,8	41,8	40,1	40,5	39,5
- miljø	4,3	3,7	4,1	4,4	5,5	5,8
- nydelsesmidler	10,2	11,3	10,6	11,9	11,2	11,4
- øvrige	13,6	14,5	14,5	14,1	13,0	12,8
- ejendomsskatter	22,6	24,2	25,0	24,8	26,2	27,6
- vægtafgift på erhverv	2,4	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6
- øvrige indirekte skatter	8,7	9,4	10,5	11,8	12,6	13,2
Direkte skatter	495,2	521,4	531,3	551,7	591,4	591,9
- kildeskatte ¹⁾	330,3	336,2	344,1	353,8	370,8	382,9
- statskat	125,3	115,0	116,8	122,7	128,0	132,0
- bundskat	44,3	34,2	34,4	44,6	58,5	70,2
- mellemskat	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- topskat	16,8	16,1	16,5	18,5	15,6	15,2
- sundhedsbidrag	57,5	62,7	63,8	57,4	51,8	44,5
- statslig kommuneskat	1,5	1,9	2,0	2,2	2,1	2,1
- kommune-, amt- og kirkeskat i alt	182,0	198,9	202,5	206,0	219,1	226,1
- kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	176,8	193,3	196,8	200,0	212,9	219,7
- kirkeskat	5,2	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4
- ejendomsværdiskat	12,4	12,6	12,8	13,0	13,2	13,3
- øvrige kildeskatte ²⁾	10,7	9,7	12,0	12,0	10,6	11,4
- pensionsafkastbeskatning	8,8	36,5	38,1	42,2	42,3	25,9
- selskabsskat	38,8	48,9	49,8	55,5	55,2	57,8
- andre personlige skatter	29,7	10,7	10,2	10,3	31,2	31,2
- vægtafgifter fra husholdninger	8,0	8,2	8,1	8,2	9,0	9,0
- arbejdsmarkedsbidrag	79,6	80,9	81,1	81,7	83,0	85,1
Obl. bidrag til sociale ordninger ³⁾	16,4	17,7	18,1	17,0	16,3	16,6
Kapitalskatter	3,7	3,8	4,7	3,9	4,0	5,5
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,0	3,3	3,2	3,0	3,0	3,1
Samtlige skatter	798,0	838,8	858,5	880,2	923,9	933,6
BNP	1.664,8	1.761,1	1.791,5	1.820,2	1.851,3	1.908,1
Samtlige skatter i pct. af BNP	47,9	47,6	47,9	48,4	49,9	48,9

- 1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er for 2006-2011 fra Danmarks Statistik. For 2012 og frem er der benyttet en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.
- 2) Indeholder bl.a. aktieindkomstskat, dødsboskat, provenu af virksomhedsordning samt nedslag i slutskatten som følge af grøn check. Den del af grøn check, der ikke kan modregnes i slutskatten, medregnes som en overførsel.
- 3) Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.

Tabel B.20

Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Kommunalt skattegrundlag						
Revideret maj vurdering 2008, mia. kr.	751,1	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	1,7	.	.	.	.	.
August vurdering 2008, mia. kr.	735,0	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	1,2	.	.	.	.	.
December vurdering 2008, mia. kr.	747,6	768,1	.	.	.	.
Vækst i pct.	2,2	2,7	.	.	.	.
Revideret maj vurdering 2009, mia. kr.	732,5	780,4	.	.	.	.
Vækst i pct.	0,0	6,5	.	.	.	.
August vurdering 2009, mia. kr.	734,4	777,2	.	.	.	.
Vækst i pct.	1,0	5,8	.	.	.	.
December vurdering 2009, mia. kr.	714,9	777,7	801,6	.	.	.
Vækst i pct.	-1,5	8,8	3,1	.	.	.
Maj vurdering 2010, mia. kr.	721,7	766,0	796,8	.	.	.
Vækst i pct.	-0,2	6,1	4,0	.	.	.
Revideret maj vurdering 2010, mia. kr.	721,7	766,0	804,0	.	.	.
Vækst i pct.	-0,2	6,1	5,0	.	.	.
August vurdering 2010, mia. kr.	716,4	768,9	808,8	.	.	.
Vækst i pct.	-0,9	7,3	5,2	.	.	.
December vurdering 2010, mia. kr.	713,7	775,0	810,9	826,6	.	.
Vækst i pct.	-1,2	8,6	4,6	1,9	.	.
Maj vurdering 2011, mia. kr.	716,0	777,9	814,3	829,3	.	.
Vækst i pct.	-0,9	8,6	4,7	1,9	.	.
Revideret maj vurdering 2011, mia. kr.	716,0	777,9	810,0	820,8	.	.
Vækst i pct.	-0,9	8,6	4,1	1,3	.	.
August vurdering 2011, mia. kr.	716,0	776,5	811,6	827,7	.	.
Vækst i pct.	-0,9	8,4	4,5	2,0	.	.
December vurdering 2011, mia. kr.	716,0	776,3	800,1	821,9	867,7	.
Vækst i pct.	-0,9	8,4	3,1	2,7	5,6	.
Maj vurdering 2012, mia. kr.	716,0	778,0	809,2	829,1	876,7	.
Vækst i pct.	-0,9	8,7	4,0	2,5	5,7	.
Revideret maj vurdering 2012, mia. kr.	716,0	778,0	809,2	829,1	875,3	.
Vækst i pct.	-0,9	8,7	4,0	2,5	5,6	.
August vurdering 2012, mia. kr.	716,0	778,0	794,6	820,3	886,9	.
Vækst i pct.	-0,9	8,7	2,1	3,2	8,1	.
December vurdering 2012, mia. kr.	716,0	778,0	794,1	812,1	872,6	895,8
Vækst i pct.	-0,9	8,7	2,1	2,3	7,5	2,7
Maj vurdering 2013, mia. kr.	716,0	778,0	794,2	810,5	861,8	889,7
Vækst i pct.	-0,9	8,7	2,1	2,0	6,3	3,2

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

Tabel B.21
Indkomstoverførsler

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mia. kr.						
A-dagpenge	14,6	17,9	17,6	18,8	18,0	17,2
Førtidspension	37,5	39,7	41,0	41,7	43,9	42,8
Ressourceforløbsydelse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	2,4
Efterløn ¹⁾	20,7	20,4	19,2	17,9	17,2	17,0
Kontanthjælp ²⁾	12,6	13,4	14,5	16,1	17,2	16,0
Feriedagpenge	0,7	1,0	1,3	1,3	1,2	1,2
Revalideringsydelse	2,8	2,8	2,4	2,1	2,1	2,3
Sygedagpenge	14,7	14,9	14,7	14,0	13,9	14,5
Barselsdagpenge	10,0	10,1	9,9	9,3	9,5	9,6
Boligyldelse og boligsikring	11,6	12,2	12,7	13,2	13,5	14,1
Børnefamilieydelse	14,3	14,7	14,5	14,5	14,6	14,5
Øvrige overførsler ³⁾	20,9	24,3	23,9	24,9	23,8	24,0
I alt	160,5	171,3	171,7	173,8	175,7	175,6
SU	12,2	14,3	15,7	17,3	19,0	20,6
I alt inkl. SU	172,7	185,6	187,4	191,1	194,7	196,2
Folkepension ⁴⁾	88,9	95,5	101,6	107,1	113,5	118,5
Øvrige pensioner ⁵⁾	22,2	22,7	23,3	24,1	24,5	25,4
I alt, inkl. SU, folkepension og øvrige pensioner	283,8	303,7	312,3	322,3	332,7	340,1

1) Inkl. overgangsydelse.

2) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser.

3) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse og fleksydelse mv.

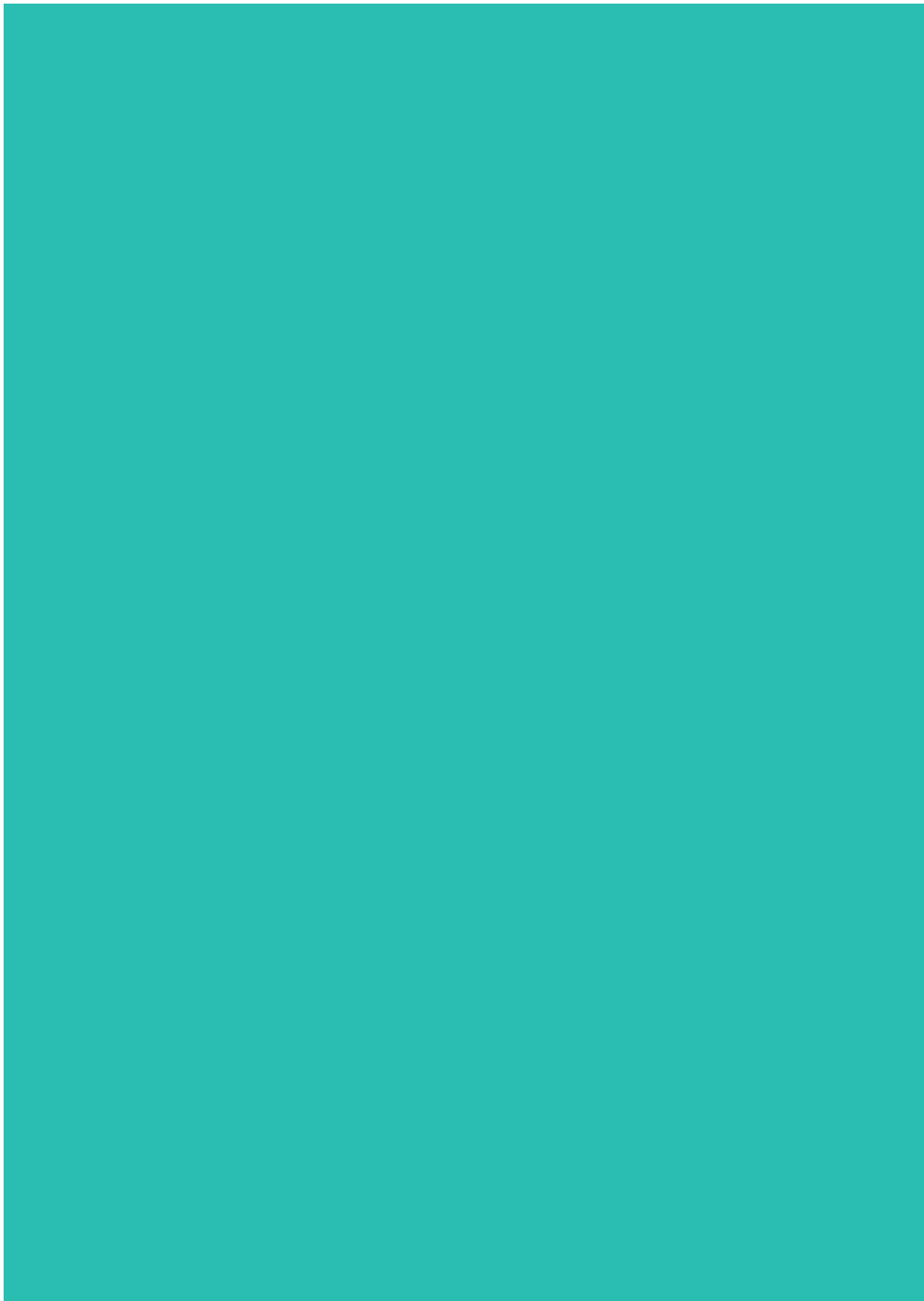
4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister.

5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.22**Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser**

	Dec.	Maj	Aug.	Dec.	Maj	Aug.	Dec.	Maj
	2010	2011	2011	2011	2012	2012	2012	2013
2011								
BNP (realvækst, pct.)	1,7	1,9	1,3	1,0	1,0	0,8	1,1	1,1
Ledighed (1.000 personer)	121	107	108	109	109	109	109	108
Bruttoledighed (1.000 personer)	172	160	162	163	162	162	162	160
Forbrugerpriser (pct. stigning)	1,7	2,5	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	69,0	81,1	83,8	104,8	115,8	118,2	101,2	101,2
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-83,9	-74,3	-68,2	-71,2	-34,7	-34,5	-34,9	-34,9
BNP i EU27 (procentvis stigning)	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6
2012								
BNP (realvækst, pct.)	1,5	1,7	1,8	1,0	1,1	0,9	-0,4	-0,5
Ledighed (1.000 personer)	116	104	107	122	114	118	120	118
Bruttoledighed (1.000 personer)	164	152	161	172	162	164	164	162
Forbrugerpriser (pct. stigning)	1,7	1,5	1,8	1,9	2,5	2,4	2,5	2,4
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	71,1	81,2	76,8	97,2	97,2	84,1	100,0	95,4
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-62,5	-80,0	-84,5	-100,7	-70,4	-73,4	-71,7	-75,4
BNP i EU27 (procentvis stigning)	2,0	1,9	1,7	0,6	0,1	-0,2	-0,3	-0,3
2013								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	1,4	1,5	1,7	1,2	0,5
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	126	119	126	133	124
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	163	152	158	165	154
Forbrugerpriser (pct. stigning)	-	-	-	1,6	1,7	2,0	1,5	1,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	96,0	93,7	66,8	85,3	85,2
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-48,2	-32,6	-36,5	-46,4	-23,0
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	-	1,5	1,3	0,8	0,4	-0,1
2014								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,6	1,6
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	128	119
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	155	145
Forbrugerpriser (pct. stigning)	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	94,1	93,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-54,0	-31,1
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	-	1,6	1,4





**Økonomi- og indenrigsminister
Margrethe Vestager**

Det kan siges ganske kort: Ingen genopretning af dansk økonomi uden en genopretning af den globale økonomi. Vi er på godt og ondt forbundet med dem, vi handler med.

Der er imidlertid flere grunde til forsigtig optimisme omkring den økonomiske udvikling. For det første er der kommet mere ro på de finansielle markeder, og det er lykkedes at få mere styr på statsgældskrisen i de sydlige eurolande. Det giver håb om, at usikkerheden er på retur, og at tilliden kan vende tilbage hos forbrugere og virksomheder, både i udlandet og herhjemme.

For det andet er Danmark blevet bedre rustet til at hægte sig på opsvinget i udlandet, når det kommer. Med aftalerne om Vækstplan DK har vi taget vigtige initiativer til at styrke danske virksomheders konkurrencedygtighed. Desuden har vi indhentet noget af det tab af lønkonkurrenceevne, som blev opbygget i årene før tilbageslaget i 2008-09.

For det tredje er det danske arbejdsmarked i god form sammenlignet med andre landes. På trods af svage konjunkturer er der stadig mange jobåbninger, og både langtidsledighed og ungdomsledighed er lavere end i de fleste andre europæiske lande.

