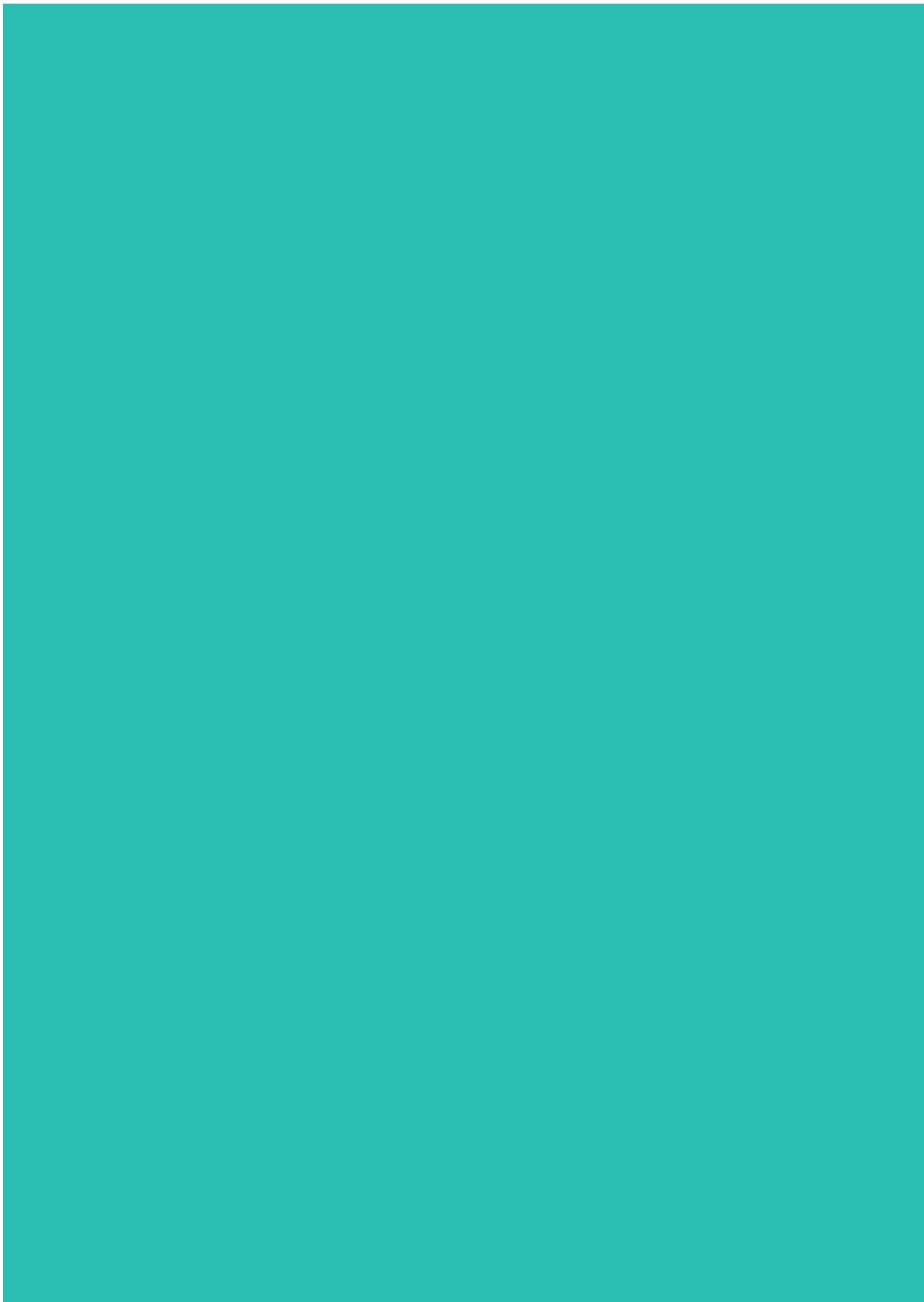


Økonomisk Redegørelse

Maj 2018



Økonomisk Redegørelse
Maj 2018

Økonomisk Redegørelse

Maj 2018

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

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

Omslag: whitecloud.dk
Tryk: Rosendahls a/s
Oplag: 800
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-970338-7-6

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-970338-8-3

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



Tryksag
5041 0457

Forord

Foråret er kommet til Danmark, og økonomien har taget hul på en højkonjunktur. Det første må man kigge ud ad vinduet for at forsikre sig om. Det andet kan man læse nærmere om på de kommende sider i denne redegørelse.

Historien kort fortalt er, at den positive økonomiske udvikling har sat sine tydelige aftryk i dansk økonomi. Danskernes velstand er vokset med 9.200 kr. pr. indbygger siden folketingsvalget i 2015. Beskæftigelsen stiger over hele landet. Flere har skiftet offentlig forsørgelse ud med et aktivt liv på arbejdsmarkedet. Virksomhederne øger produktionen og ansætter flere medarbejdere. Flere starter egen virksomhed.

Der er grund til at tro på, at højkonjunkturen kan vare ved. Det kan vi blandt andet takke reformer for. År for år styrker reformerne grundlaget for stabil vækst i dansk økonomi. Vi kan blandt andet glæde os over et stort bidrag fra tilbagetrækningsreformer, som sikrer, at flere står til rådighed for arbejdsmarkedet frem for at trække sig tilbage. Samtidig sænker vi skatterne, så flere af borgernes penge får lov til at blive der, hvor de hører til – i borgernes egne lommer.

Regeringens ambition er at fortsætte ad det spor. For alternativet er, at muligheder går vores næse forbi, eller i værste fald, at økonomien er mere sårbar. Vi vil ikke vende det døve øre til, når virksomhederne melder om mangel på arbejdskraft og unødvendigt bureaukrati. Vi vil arbejde for, at virksomhederne har adgang til den arbejdskraft, de har brug for. Vi vil holde en stram styring med den offentlige økonomi. Vi vil skabe bedre vilkår for virksomhederne. Det gør, at højkonjunkturen kan blive langvarig, og at dansk økonomi står stærkt.



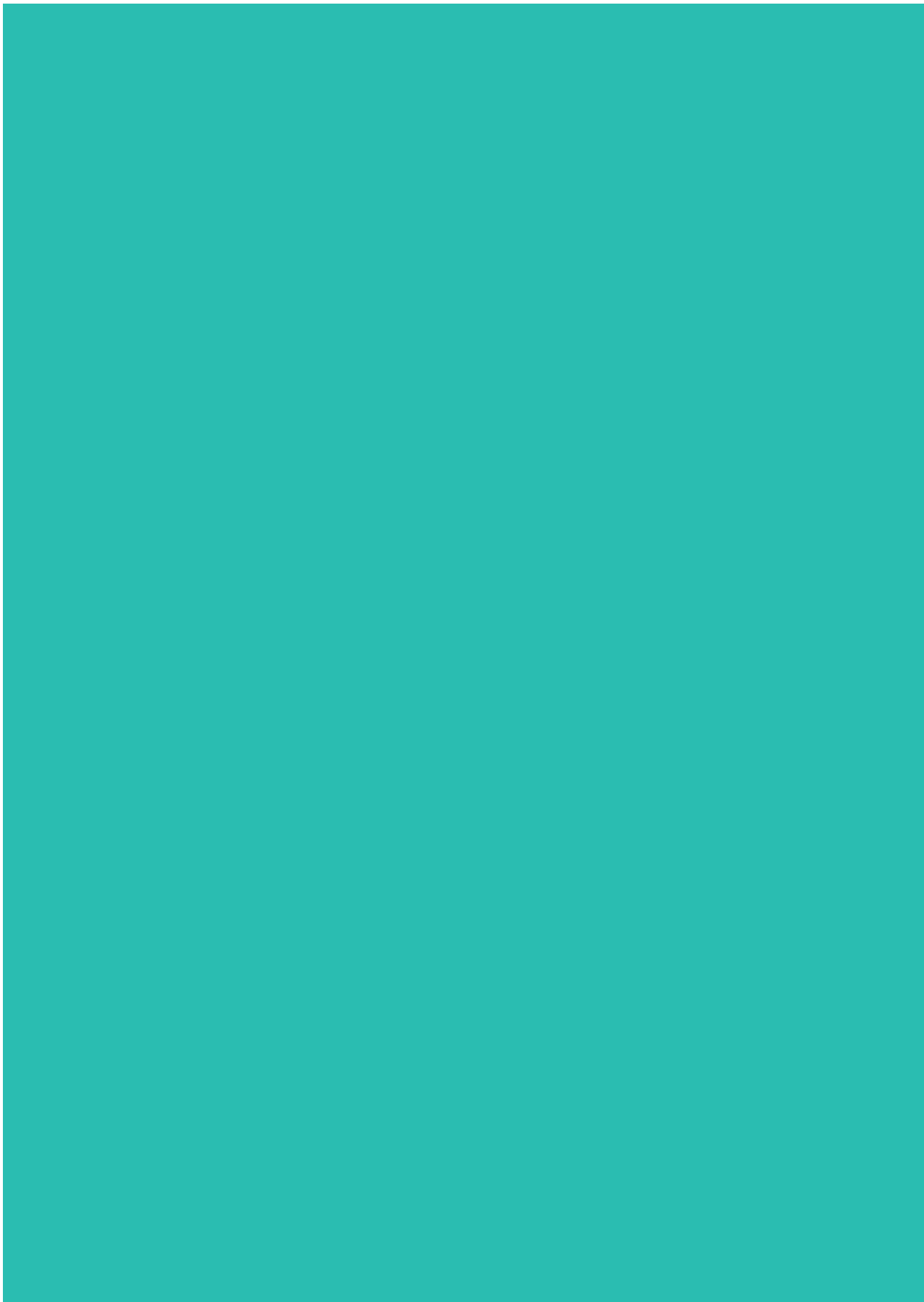
Simon Emil Ammitzbøll-Bille
Økonomi- og indenrigsminister



Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser.....	15
1.3 Bilagstabel.....	20
2. Temaafsnit	23
2.1 Fokus på ledighedskøen	23
2.2 Evaluering af prognosepræcision.....	38
Bilag 2.1 Prognosesammenligning	55
3. Husholdningerne.....	57
3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug	57
3.2 Forbrugspriser	61
3.3 Boligmarkedet og kreditudviklingen	63
4. Virksomhederne.....	77
4.1 Produktion	77
4.2 Produktivitet.....	83
4.3 Erhvervsinvesteringer.....	91
5. Arbejdsmarkedet.....	99
5.1 Beskæftigelse	99
5.2 Arbejdsstyrke.....	104
5.3 Ledighed.....	108
5.4 Lønudvikling	111
6. Udenrigshandel og betalingsbalance	121
6.1 Eksport	121
6.2 Import	129
6.3 Betalingsbalance.....	133
7. Globale vækstudsigter og finansielle markeder	137
7.1 Globale vækstudsigter.....	137
7.2 Finansielle markeder	145
7.3 Risici.....	151
8. Offentlige finanser og finanspolitik.....	155
8.1 Den faktiske offentlige saldo	155
8.2 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.....	165
8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer	167
8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning	172
8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	175
Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter	181
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo 2017-2019	187
Bilag 8.3 Engangsforhold i 2017-2021	191
Bilagstabeller.....	195

Redaktionen er afsluttet den 25. maj 2018.



Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

Der har været solid vækst i dansk økonomi igennem flere år, og økonomien har nu taget fat på en højkonjunktur. Den gode udvikling manifesterer sig på en lang række måder. Flere end nogensinde er i job, arbejdsstyrken har sat rekord, og velstanden har aldrig været større, *jf. figur 1.1*.

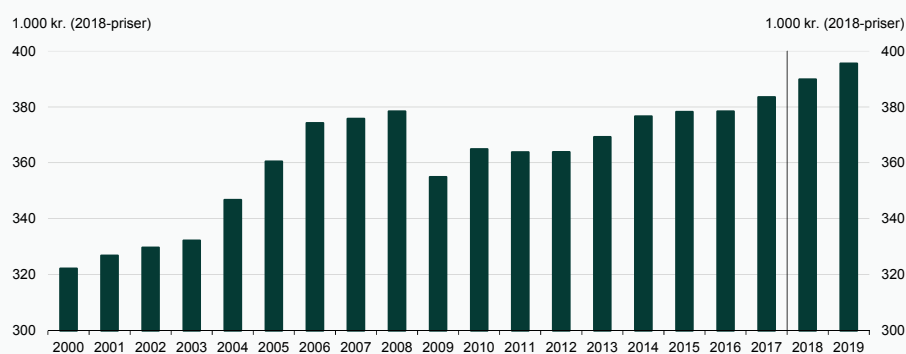
Økonomien er godt rustet til, at det kan fortsætte. Der er i god tid gennemført reformer, som øger arbejdsudbuddet, og i de kommende år vil reformerne bidrage til at øge arbejdsstyrken yderligere. Der er også gennemført flere tiltag, der styrker husholdningernes robusthed og bidrager til en stabil udvikling på boligmarkedet.

Husholdningerne og virksomhederne har gennem de seneste år konsolideret sig og står i en god situation til at øge forbruget og foretage nye investeringer. Det vil understøtte et selv bærende opsving i de kommende år, hvor den økonomiske politik planlægges efter at dæmpe kapacitetspresset i dansk økonomi.

Fremgang i beskæftigelsen vil i de kommende år øge presset på arbejdsmarkedet, og mangel på arbejdskraft vil efterhånden kunne bremse væksten i dansk økonomi. Nye tiltag, som øger arbejdsudbuddet og produktionskapaciteten, vil imidlertid kunne bidrage til at forstærke og forlænge højkonjunkturen.

Figur 1.1

Velstand målt ved BNI pr. indbygger er på det højeste niveau nogensinde



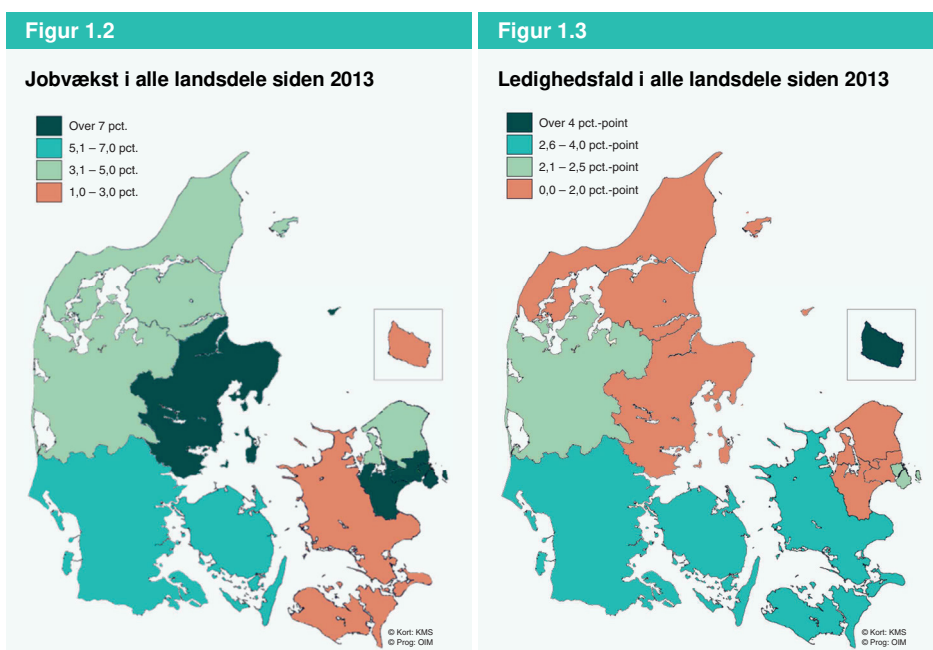
Anm.: Velstandsniveauet er omregnet til 2018-priser med forbrugsdeflatoren i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bomstærk økonomi

Væksten i BNP er de seneste par år gradvist steget til omkring 2 pct. og er dermed den højeste i mere end ti år. Væksten drives både af en stærk privat indenlandsk efterspørgsel og et solidt bidrag fra eksporten.

Den positive økonomiske udvikling har kunnet mærkes mange steder. Først og fremmest afspejles den i en betydelig jobskabelse. Siden starten af 2013 er beskæftigelsen vokset med 180.000 personer, og i marts i år satte antallet af lønmodtagere endnu engang rekord. Tempoet i jobskabelsen har været særligt stor siden 2015, hvor der årligt er kommet mere end 40.000 nye job. Fremgangen har været størst i hovedstadsområdet og i Østjylland, men alle landsdele har oplevet solid jobvækst i de seneste år, *jf. figur 1.2*.



Anm.: Figur 1.2 viser stigningen i lønmodtagerbeskæftigelsen siden 1. kvartal 2013. Figur 1.3 viser faldet i ledighedsprocenten siden 1. kvartal 2013.

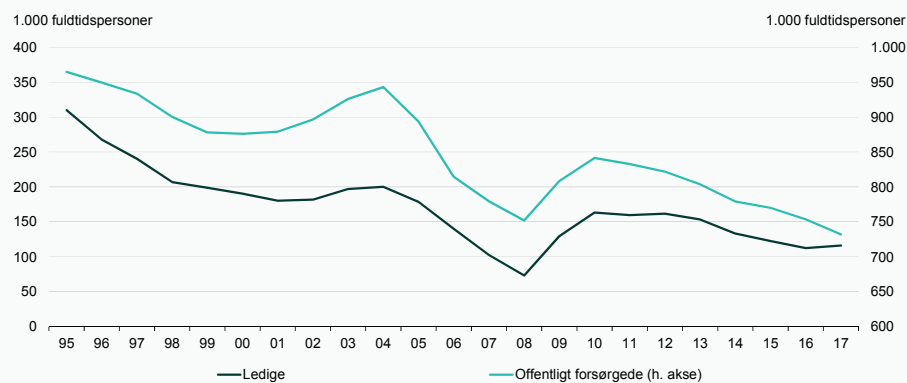
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i beskæftigelsen har bragt ledigheden ned på et meget lavt niveau. Faldet i ledigheden er sket på tværs af a-kasser og over hele landet, *jf. figur 1.3*. Niveaue for ledigheden er i 2017 påvirket af en ændret opgørelse af statistikken for ledige dagpenge-modtagere, samt at integrationsydelsesmodtagere i stigende grad er blevet visiteret som arbejdsmarkedsparate og dermed tæller med i bruttoledigheden. De seneste tal viser imidlertid, at ledigheden fortsat falder. Ledigheden er den laveste siden 2008, hvor arbejdsmarkedet i modsætning til i dag var kraftigt overophedet.

Også andre har haft glæde af den stærke udvikling på arbejdsmarkedet. Antallet af offentligt forsørgede var i 2017 på det laveste niveau i mere end ti år, *jf. figur 1.4*.

Figur 1.4

Den gode udvikling har reduceret ledigheden og antallet af offentligt forsørgede



Anm.: Opgørelsen er ekskl. SU-modtagere og folkepensionister og er baseret på ADAM's databank, der har lange tidsserier for antallet af overførselsindkomstmottagere.

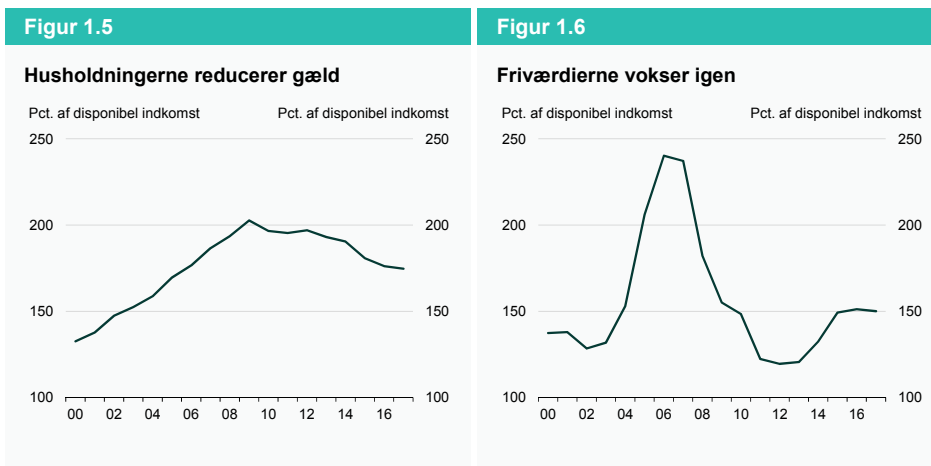
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når flere har en arbejdsindkomst, og færre modtager offentlig forsørgelse, stiger indkomsterne. Samtidig er skatten blevet sat ned. Husholdningernes disponible indkomster er over de seneste tre år vokset med 10 pct., når der tages højde for prisudviklingen. Desuden har faldende renter mindsket omkostningerne ved fx realkreditgæld.

Husholdningerne har i høj grad brugt indkomstfremgangen til at reducere gæld. Gælden i realkredit er i dag tilbage på niveauet fra 2005, *jf. figur 1.5*.

Samtidig er huspriserne og dermed friværdierne vokset, så husholdningerne samlet set fremstår velkonsoliderede, *jf. figur 1.6*.

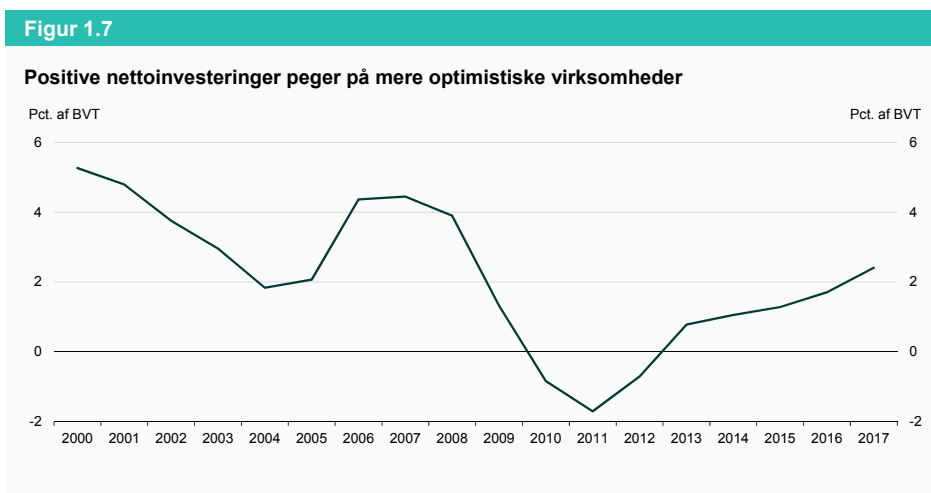
Det er ikke kun husholdningerne, som har haft gavn af de seneste års opsving. Virksomhederne har genoprettet deres indtjeningsevne. Samtidig er situationen i verdensøkonomien den bedste i mange år med vækstrater, der svarer til tempoet forud for krisen. Det har virksomhederne nydt godt af, og siden 2013 er eksporten øget med 13 pct.



Anm.: I figur 1.5 er gælden opgjort som husholdningernes realkreditgæld. I figur 1.6 udtrykker friværdi forskellen mellem boligformue og realkreditgæld.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Virksomhedernes tiltro til en bedre udvikling kommer også til udtryk ved, at de igen opbygger kapitalapparat efter nogle år, hvor investeringerne ikke var tilstrækkelige til at kompensere for de årlige nedslidninger, *jf. figur 1.7*.



Anm.: Figuren viser private erhvervs nettoinvesteringer i maskiner, transportmidler, inventar, bygninger og anlæg i forhold til bruttoværditilvæksten i disse erhverv.

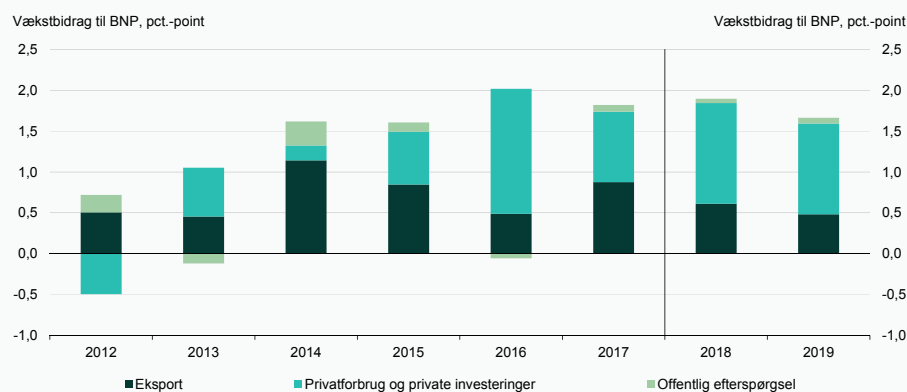
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forudsætningerne er på plads for, at højkonjunktoren kan fortsætte. Husholdningerne er i en god position til at øge forbruget og boliginvesteringerne yderligere, og en stærk global økonomi skaber gode eksportmuligheder. Den stigende efterspørgsel herhjemme og fra udlandet betyder desuden, at virksomhederne har behov for nyinvesteringer for at

udvide produktionskapaciteten. Den offentlige efterspørgsel ventes at medvirke til at dæmpe kapacitetspresset og øge mulighederne for et langvarigt opsving. Fremgangen i dansk økonomi bæres dermed af privatforbrug og private investeringer samt eksport, *jf. figur 1.8.*

Figur 1.8

Fremgangen i dansk økonomi bæres af privatforbrug og private investeringer samt eksport



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter ved den såkaldte input-outputbaserede metode. Eksporten er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. kapitel 4.*

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigende kapacitetsudnyttelse og mere udbredt mangel på arbejdskraft ventes i de kommende år at begrænse vækstpotentialet, så væksten efterhånden bøjer af. Væksten skønnes på den baggrund at blive 1,9 pct. i 2018 og 1,7 pct. i 2019.

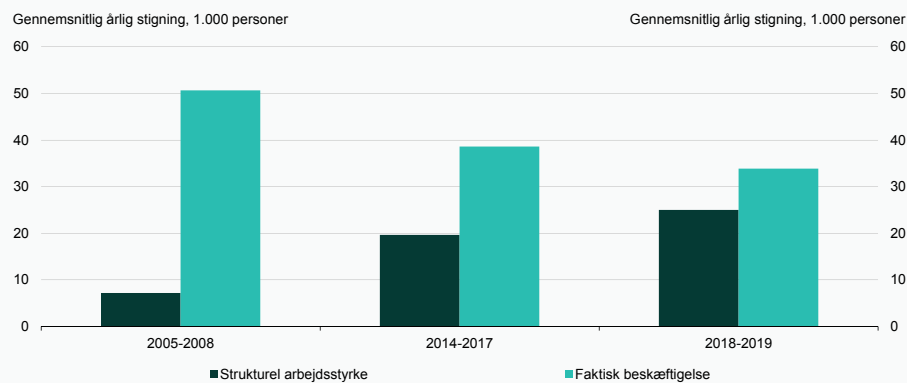
Reformer understøtter et holdbart opsving

Det høje tempo i jobskabelsen betyder, at beskæftigelsen nu ligger lidt over det strukturelle niveau. Beskæftigelsen kan imidlertid fortsætte med at stige, fordi den strukturelle arbejdsstyrke også stiger.

Den strukturelle arbejdsstyrke er vokset med omkring 20.000 personer om året siden 2014, blandt andet som følge af reformer, *jf. figur 1.9.* Det vurderes at fortsætte i et tilsvarende omfang i de kommende år. I 2019 hæves folkepensionsalderen og efterlønsalderen med et halvt år, hvilket i sig selv øger arbejdsudbuddet med knap 8.000 personer.

Figur 1.9

Reformer bidrager væsentligt til den fremtidige stigning i arbejdsstyrken



Anm.: Arbejdsstyrke og beskæftigelse er inkl. personer på orlov. Stigningen i den strukturelle arbejdsstyrke afspejler primært effekten af reformer, der er gennemført i Danmark efter finanskrisen. Det gælder blandt andet genopretningsaftalen (2010) og tilbagetrækningsaftalen (2011).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En del af stigningen i arbejdsstyrken skyldes også tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Uden denne tilgang ville presset på det danske arbejdsmarked have været betydeligt større. Konkurrencen om udenlandsk arbejdskraft er imidlertid stigende, og det kan ikke tages for givet, at udenlandsk arbejdskraft fremover vil bidrage til arbejdsudbuddet i samme omfang som i de seneste år.

Stigningen i den strukturelle arbejdsstyrke er en væsentlig årsag til, at fremgangen i dansk økonomi har fundet sted og forventes at fortsætte i et holdbart tempo. Uden reformer ville beskæftigelsen allerede ligge langt over det strukturelle niveau.

Under højkonjunkturen i sidste årti var der ikke samme stigning i arbejdsstyrken. Det førte til en meget høj beskæftigelsesfrekvens og pres på arbejdsmarkedet, der endte med overophedning.

Fremgangen i beskæftigelsen i prognoseårene vil trække i retning af et øget pres på arbejdsmarkedet, og i både industri, service og især i byggeriet melder virksomhederne allerede nu om mangel på arbejdskraft. Det er lagt til grund, at den ventede beskæftigelsesfremgang er holdbar, om end der er øget risiko for flaskehalse i de kommende år.

Muligheden for en længerevarende højkonjunktur skal endvidere ses i sammenhæng med en række tiltag, der styrker robustheden i husholdningernes økonomi. Regeringen har senest indført nye retningslinjer pr. 1. januar 2018 for at begrænse brugen af visse mere risikable låntyper i forbindelse med realkreditgivning, hvis husholdningens samlede gæld overstiger fire gange årsindkomsten, og belåningsgraden ved låntagningen overstiger 60 pct. De nye retningslinjer supplerer andre tiltag, der indebærer, at kreditgivningen i dag er mere restriktiv end under overophedningen i 2000'erne.

Alle højkonjunkturer vil før eller siden få en afslutning. Det er i den sammenhæng afgørende, at det sker uden forudgående opbygning af ubalancer, der vil kunne forværre og forlænge et efterfølgende tilbageslag. Både udvidelsen af arbejdsstyrken og tiltag rettet mod finansiel stabilitet bidrager til at forlænge højkonjunkturen og modvirker, at der opbygges væsentlige ubalancer i økonomien.

Udviklingen stiller desuden krav til finanspolitikken, der bør medvirke til at dæmpe kapacitetspresset i en højkonjunktur. Regeringen planlægger en finans- og strukturpolitik, der understøtter et holdbart opsving, *jf. afsnit 1.2*.

Usikkerhederne for prognosen er balancerede

Risikobilledet fremstår nogenlunde balanceret, og der er gode muligheder for, at højkonjunkturen kan vare flere år. Der er dog flere forhold, der kan påvirke vækstforløbet.

Husholdninger og virksomheder har aktuelt et stort opsparingsoverskud og er i en god position til at øge forbrug og investeringer yderligere. I det omfang at øget efterspørgsel kan efterkommes, giver det mulighed for højere vækst i de kommende år.

Udviklingen indebærer imidlertid også en risiko for, at mere udbredt mangel på arbejdskraft vil begrænse vækstpotentialet. Hvis arbejdsmarkedet strammer så meget til, at det resulterer i accelererende pris- og lønstigninger, vil højkonjunkturen i værste fald kunne ende med en overophedning.

Udsigterne i udlandet synes mere gunstige nu end på noget tidligere tidspunkt under det nuværende opsving. De seneste prognoser fra internationale organisationer som IMF, OECD og EU-Kommissionen indeholder på den baggrund opjusterede vækstsikringskøn.

Der vedbliver dog stadig at være en række usikkerhedsmomenter i den globale økonomi. USA's indførelse af told på stål og aluminium er den seneste konkretisering af mere protektionistiske tendenser i verdensøkonomien. Told og andre handelsbarrierer øger handelsomkostningerne og trækker i retning af reduceret verdenshandel, hvilket også vil kunne ramme dansk økonomi.

Der er ikke klarhed over omfanget og konsekvenserne af handelsindgreb. En egentlig handelskrig kan dog få betydelige konsekvenser. IMF har tidligere anslået, at en stigning på 10 pct.-point i importtariffer på varer mellem alle verdens store økonomier kan reducere verdenshandlen med 1 pct. og globalt BNP med 0,5 pct. over tre år.¹ Overføres scenariet til danske forhold, vil det kunne reducere eksportmarkedsvæksten med 1 pct.-point og ydermere reducere væksten i virksomhedernes investeringer med 1 pct.-point som følge af faldende efterspørgsel og stigende usikkerhed.

De negative konsekvenser af øgede handelsrestriktioner vil i dette scenarie indebære, at væksten i BNP reduceres med 0,2 pct.-point i både 2018 og 2019. Fremgangen i beskæftigelsen reduceres med knap 10.000 personer. Hvis scenariet fører til øget usikkerhed og

¹ IMF Working Paper (2017): The Macroeconomic Effects of Trade Tariffs: Revisiting the Lerner Symmetry Result.

frygt for yderligere tilbageskridt, vil virkningerne kunne være større allerede på kort sigt. En mere udbredt handelskrig, der medfører en kraftigere stigning i handelsomkostninger, vil kunne ramme dansk økonomi hårdere.

Dansk økonomi har et godt udgangspunkt til at klare et mindre gunstigt vækstforløb, og de negative risici trækker mest i retning af at kunne dæmpe den igangværende højkonjunktur frem for at bringe den til ophør.

Boks 1.1

Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst

Prognosen er baseret på nationalregnskabstal, der foreligger frem til 4. kvartal 2017, samt en række indikatorer for den økonomiske udvikling, der rækker ind i 2018. Talarbejdet for prognosen er afsluttet den 11. maj 2018. Efter afslutningen af talarbejdet har Danmarks Statistik den 15. maj 2018 offentliggjort BNP-indikatoren for 1. kvartal 2018. Indikatoren viser en sæsonkorrigeret realvækst på 0,3 pct. i 1. kvartal.

I forhold til konjunkturvurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017, er konjunkturbilledet nogenlunde uændret. De seneste indikatorer for produktion og efterspørgsel giver kun i mindre grad anledning til en ændret vurdering af væksten i dansk økonomi og sammensætningen heraf.

Beskæftigelsen er steget lidt mere end forventet, og der forventes nu også et højere tempo i beskæftigelsesfremgangen i 2018-2019. Modsat betyder det med en uændret vurdering af BNP-væksten en lidt svagere udvikling i produktiviteten.

Med offentliggørelsen af nationalregnskabet for 4. kvartal 2017 har Danmarks Statistik indregnet en større enkeltstående betaling for brug af danskejede intellektuelle rettigheder. Betalingen løfter BNP med 0,4 pct. i 2017 og reducerer BNP-væksten tilsvarende i 2018, hvor det ekstraordinære vækstbidrag bortfalder.

Betalingen er først blevet indregnet i nationalregnskabet sammen med offentliggørelsen af tal for 4. kvartal 2017 og indgik således ikke i talgrundlaget for decemberprognosen. Den har i sig selv ikke betydning for vækstpotentialet i dansk økonomi og har heller ikke betydning for vurderingen af konjunkturudsigterne. Den tidsmæssige placering af betalingen har imidlertid betydning for årsvæksten i BNP. Danmarks Statistik vil muligvis ved senere revisioner af nationalregnskabet foretage en anden periodisering af betalingen, som vil kunne flytte rundt på væksten igen, jf. boks 4.1. Det er imidlertid endnu ikke klart, om og i givet fald hvornår det vil ske.

Vækstskøn i denne prognose er vist, så de er i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale fra-regnet den negative væksteffekt af bortfald af betalingen i 2018. Til brug for budgettering i finansloven er der imidlertid korrigeret for, at betalingen skubber BNP-niveauet op i 2017.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Dansk økonomi har taget hul på en højkonjunktur. Såvel produktion som beskæftigelse skønnes at overstige de strukturelle niveauer i 2018 og 2019, *jf. tabel 1.1*. I en sådan situation er det hensigtsmæssigt, at finans- og strukturpolitikken bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i økonomien ud fra et hensyn om at modgå risici for overophedning.

Sigtepunkterne i finanspolitikken for de kommende år indebærer, at de aktuelle strukturelle underskud gradvist afvikles. De senere års reformer bidrager samtidig til at skabe plads til fortsat fremgang i beskæftigelsen i de kommende år. Finans- og strukturpolitikken bidrager dermed under ét til at dæmpe risici for overophedning og fastholde et balanceret opsving.

Tabel 1.1

Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2017	2018	2019
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	-0,1	-0,2	-0,1
Faktisk saldo, pct. af BNP	1,0	-0,5	-0,5
ØMU-gæld, pct. af BNP	36,4	35,4	34,9
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	0,7	0,5	0,3
Ét-årig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾	-0,4	-0,2	-0,2
Outputgab, pct. ³⁾	-0,2	0,4	0,9
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer ³⁾	0	11	17

- 1) Regeringen prioriterer en basisrealvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. om året i 2019-2025. Hertil kommer udgifter muliggjort af reformer, samt øgede investeringer i danskernes sikkerhed. Det resterende råderum i 2019 indgår beregningsteknisk som en reserve til øvrige prioriteringer. Reserven er teknisk placeret som en overførsel fra den offentlige sektor til den private sektor. Det betyder, at den strukturelle saldo ikke bliver påvirket af reservens beregningstekniske placering. Det offentlige forbrug i tabel 1.1 er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Den offentlige forbrugsvækst er ved outputmetoden opgjort til 1,2 pct. i 2017.
- 2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finans- og strukturpolitikken fra et år til det næste påvirker kapacitetspresset i dansk økonomi.
- 3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er omtrent nul svarer det til, at der ikke er flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation.

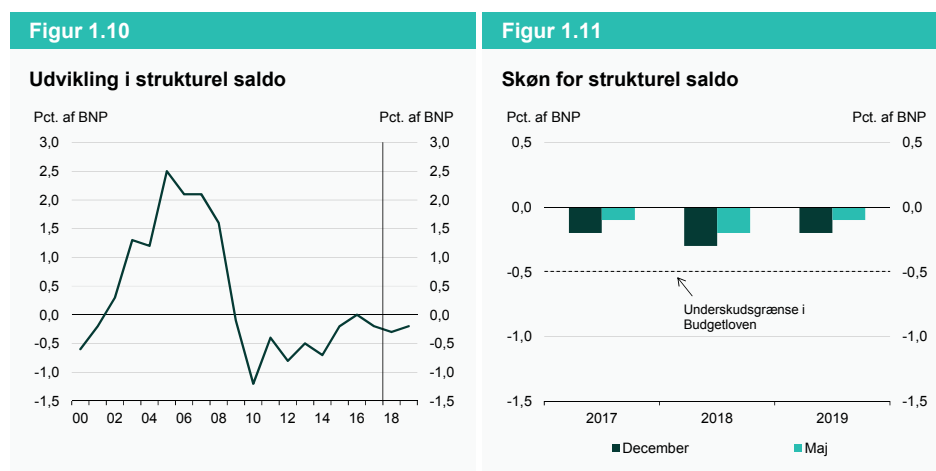
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2018 blev med finansloven og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne tilrettelagt ud fra et strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP. Siden er der kommet nye oplysninger om blandt andet en lidt højere strukturel beskæftigelse og et højere provenu fra aktieindkomstkatten. Samlet skønnes det strukturelle underskud nu til 0,2 pct. af BNP i 2018, mens det strukturelle underskud for 2019 skønnes reduceret til 0,1 pct. af BNP. Der er usikkerhed forbundet med skøn for den strukturelle saldo.

Finanspolitikken for 2019 tilrettelægges i løbet af 2018 med blandt andet aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi samt finansloven for 2019.

Finanspolitikken understøtter et holdbart opsving

I forhold til vurderingen i december, er skønnet for det strukturelle underskud i 2017-2019 nedjusteret med 0,1 pct. af BNP, primært som følge af årsagerne nævnt ovenfor. Således skønnes det strukturelle underskud i 2017 nu at udgøre 0,1 pct. af BNP mod 0,2 pct. af BNP i decemberredegørelsen, *jf. figur 1.11*. I 2018 skønnes et strukturelt underskud på 0,2 pct. af BNP, mens skønnet for den strukturelle saldo i 2019 er -0,1 pct. af BNP.

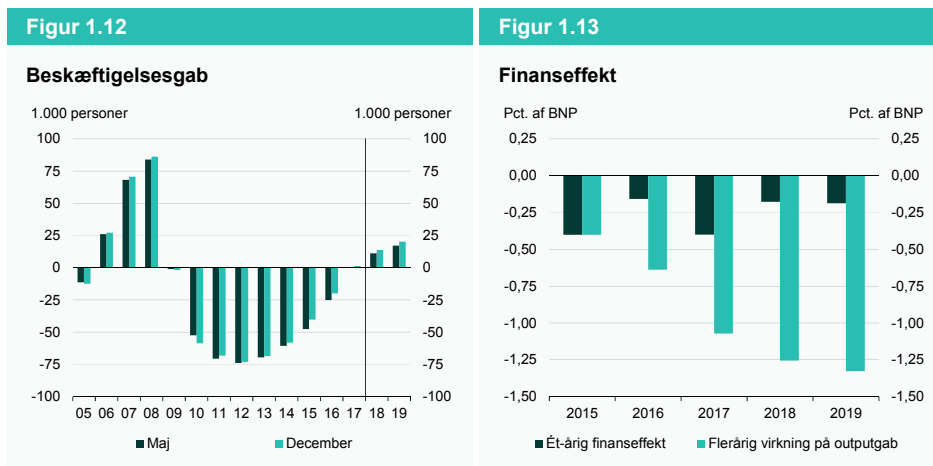


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Regeringen tilrettelægger finanspolitikken efter et sigtepunkt om et strukturelt underskud på 0,1 pct. af BNP i 2020 og et mål om strukturel balance i 2025 trods et fald i de strukturelle indtægter fra olie- og gasudvindingen i Nordsøen på ca. 1/2 pct. af BNP fra 2017-2020, og ca. 1/3 pct. af BNP frem mod 2025. Sigtelinjerne i finanspolitikken indeholder således en gradvis finanspolitisk konsolidering, som bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i dansk økonomi.

Højkonjunktoren indebærer blandt andet, at flere kommer i beskæftigelse, færre er på overførselsindkomst, og virksomhederne øger deres produktion. Den faktiske beskæftigelse vurderes at overstige det strukturelle niveau i år, på linje med i decembervurderingen, *jf. figur 1.12*.

Det er vigtigt, at finans- og strukturpolitikken bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i en højkonjunktur, for at understøtte et holdbart opsving.



Anm.: Figur 1.13 viser den samlede flerårige finanseffekt på kapacitetspresset (målt ved outputgab) af ændringer i finanspolitikken set i forhold til 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 og 2019 ventes finans- og strukturpolitikken at dæmpe kapacitetspresset med ca. 0,2 pct. årligt, målt ved den såkaldte ét-årige finanseffekt. Finanseffekterne afspejler, at de senere års strukturreformer udvider arbejdsudbuddet og derigennem dæmper kapacitetspresset på arbejdsmarkedet.

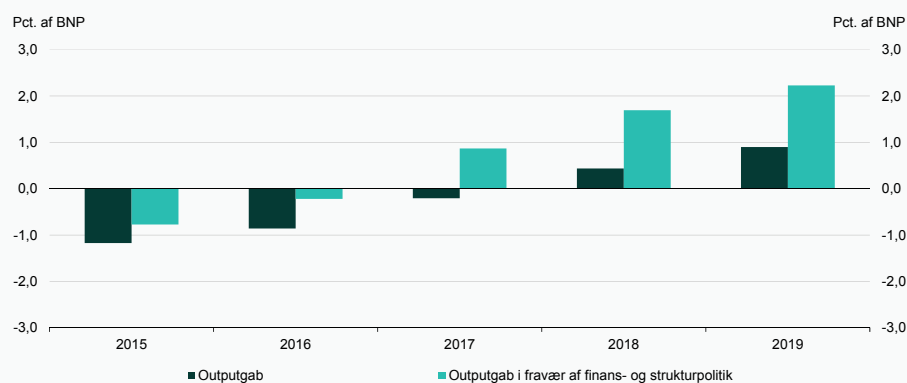
Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset kan også opgøres ved de flerårige finanseffekter, som måler virkningen på kapacitetspresset af finans- og strukturpolitiske ændringer både i det pågældende år og de forudgående år, aktuelt med 2014 som udgangspunkt. De flerårige aktivitetsevirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen er behæftet med tiltagende usikkerhed, jo længere periode, der ses på.

Samlet set skønnes stramningen af finans- og strukturpolitikken at dæmpe kapacitetspresset med ca. 1/4 pct. af BNP i 2018 og 2019 målt i forhold til det lempelige udgangspunkt i 2014, *jf. figur 1.13*. Den dæmpende virkning kan både tilskrives virkningen af strukturreformer og en tilbageholdende udgiftspolitik for blandt andet det offentlige forbrug.

Den flerårige finanseffekt svarer til finans- og strukturpolitikens samlede niveaumæssige virkning på output- og arbejdsmarkedsgabet. I fravær af finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset skønnes det, at der allerede i 2017 ville have været et positivt outputgab og udsigt til en yderligere udvidelse af gabet frem mod 2019, *jf. figur 1.14*.

Figur 1.14

Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgab

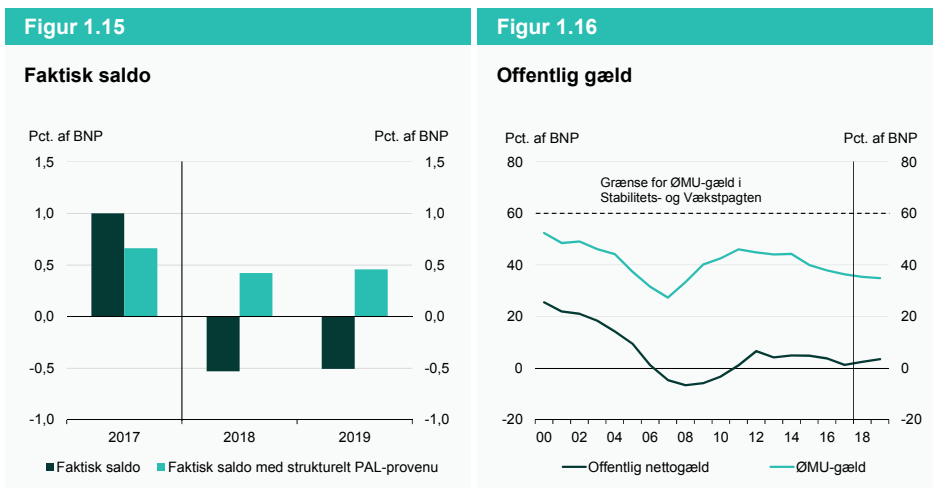


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faktisk saldo og gæld

Den begyndende højkonjunktur betyder blandt andet, at den offentlige saldo forbedres som følge af højere indtægter fra personskatter og moms mv. samt lavere udgifter til offentlige overførsler. I 2017 er der opgjort et overskud på den faktiske offentlige saldo på ca. 1,0 pct. af BNP, svarende til godt 20 mia. kr.

På trods af fremgangen skønnes der i 2018 og 2019 et underskud på den faktiske saldo på 0,5 pct. af BNP. Det skyldes dog i høj grad, at den faktiske saldo påvirkes af midlertidige udsving i indtægterne fra den volatile pensionsafkastskat. Korrigeret for de store udsving i pensionsafkastskatten vurderes den faktiske saldo at udvise overskud på ca. 0,4 pct. af BNP og ca. 0,5 pct. af BNP i henholdsvis 2018 og 2019, jf. figur 1.15. Overskuddene skønnes til trods for engangsudbetalinger af efterlønsindbetalinger og boligskatter i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017) og *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017).



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 og 2019 skønnes den offentlige nettogæld til et fortsat lavt niveau på ca. 2-3 pct. af BNP, mens ØMU-gælden skønnes at udgøre ca. 35 pct., *jf. figur 1.16*. Den offentlige gæld i Danmark er således væsentligt under grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP.

1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn fra december

	2017	2018		2019	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	1,5	2,3	2,3	2,4	2,2
Samlet offentlig efterspørgsel	0,3	0,8	0,5	0,3	0,3
- heraf offentligt forbrug ¹⁾	1,2	1,0	0,5	0,3	0,3
- heraf offentlige investeringer	-5,8	-1,1	0,5	-0,1	0,3
Boliginvesteringer	6,2	6,0	6,0	5,6	5,4
Faste erhvervsinvesteringer	6,6	4,9	4,9	5,5	5,0
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	1,9	2,4	2,2	2,3	2,2
Lagerændringer (vækstbidrag)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,0	2,3	2,2	2,4	2,2
Eksport	4,4	2,8	3,0 ²⁾	2,6	2,8
- heraf industrieksport	5,6	3,6	4,4	3,6	4,1
Samlet efterspørgsel	2,8	2,5	2,5²⁾	2,5	2,4
Import	4,1	3,7	3,8	4,0	4,0
- heraf vareimport	5,3	3,7	3,7	3,8	3,8
BNP	2,2	1,9	1,9²⁾	1,7	1,7
Bruttoværditilvækst	2,3	2,0	2,1 ²⁾	1,9	1,9
- heraf i private byerhverv	3,0	2,6	2,8 ²⁾	2,6	2,7
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	50	29	34	17	23
Beskæftigelse, i alt	46	33	41	23	27
- heraf i den private sektor	46	31	40	24	28
- heraf i offentlig forvaltning og service	0	2	1	-1	-1
Bruttoledighed	4	-5	-7	-5	-3
Gab, pct.					
Outputgab	-0,2	0,4	0,4	0,7	0,9
Beskæftigelsesgab	0,0	0,5	0,4	0,7	0,6
Ledighedsgab	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2

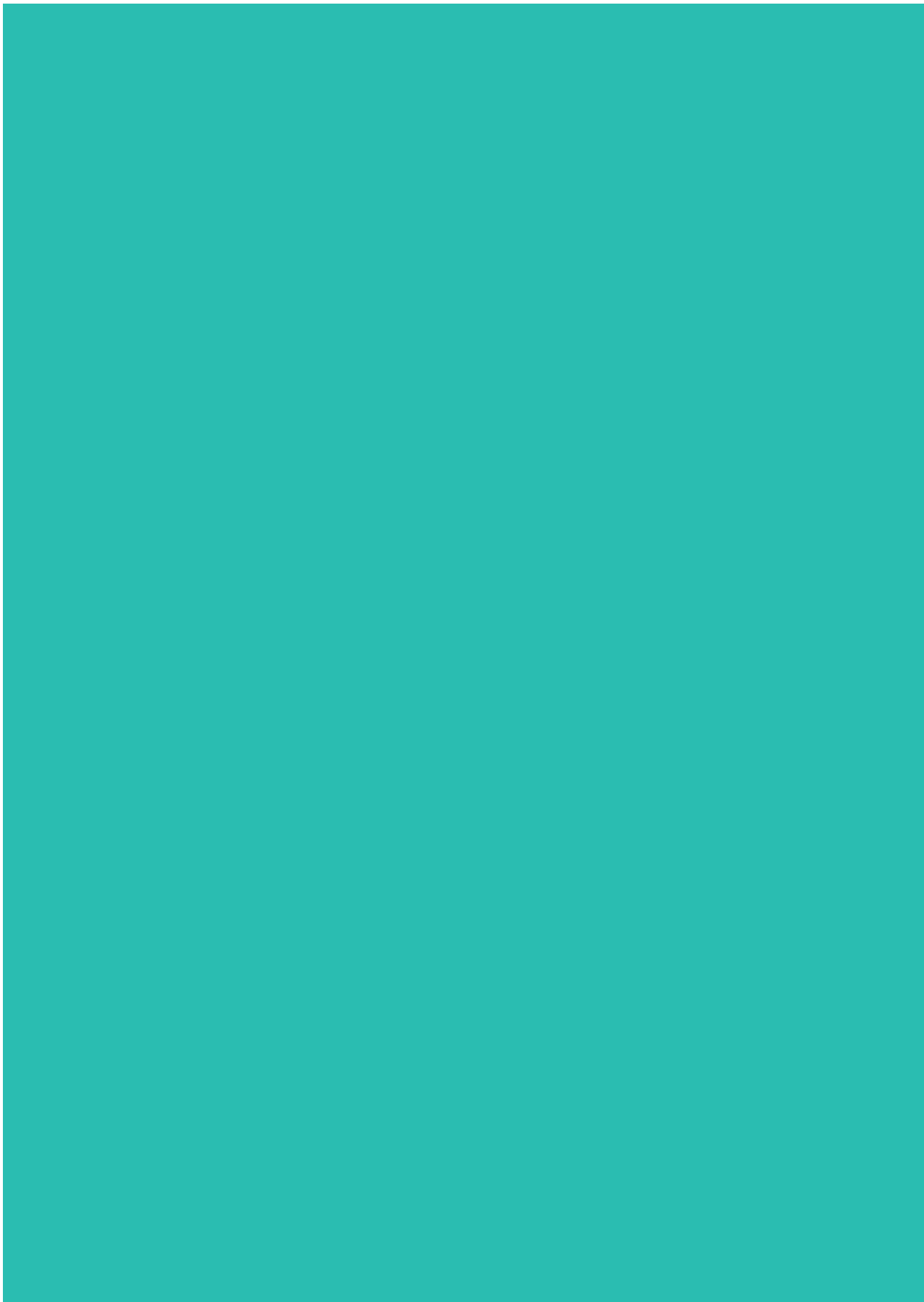
1) Opgjort ved outputmetoden inkl. afskrivninger.

2) Skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i kapitel 4. Skønnene er dermed i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale.

Tabel 1.2 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn fra december

	2017	2018		2019	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	4,0	3,8	3,7	3,3	3,3
Forbrugerprisindeks	1,1	1,5	1,0	1,7	1,6
Timeløn privat sektor (DA's StrukturStatistik)	2,2	2,8	2,8	2,9	2,9
Real disponibel indkomst, husholdninger	2,1	2,7	3,3	2,2	1,7
Timeproduktiviteten i privat byerhverv	1,1	1,1	0,8 ²⁾	1,4	1,3
Pct. p.a.					
Rente 1-årigt flekslån	-0,6	-0,5	-0,5	-0,1	-0,2
Rente, 10-årig statsobligation	0,5	0,7	0,7	1,1	1,1
Rente, 30-årig realkreditobligation	2,3	2,3	2,3	2,7	2,7
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	21,5	-17,2	-11,7	-14,8	-11,6
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	1,0	-0,8	-0,5	-0,6	-0,5
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
ØMU-gæld (pct. af BNP)	36,4	35,4	35,4	34,6	34,9
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke, i alt	3.031	3.061	3.065	3.079	3.088
Beskæftigelse (inkl. orlov), i alt	2.921	2.955	2.962	2.978	2.989
Bruttoledighed (årsrgns., 1.000 personer)	116	112	109	107	106
Bruttoledighed (i pct. af arbejdsstyrken)	3,8	3,6	3,6	3,5	3,4
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet, BNP-vækst i udl., pct.	2,5	2,6	2,7	2,3	2,4
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	4,8	4,0	4,9	4,0	4,2
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,6	6,3	6,1	6,3	6,1
Oliepris, dollar pr. tønde	54,3	62,9	71,2	64,3	71,8
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	167	170	162	164	160
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	7,8	7,6	7,3	7,1	7,0



Kapitel 2

Temaafsnit

2.1 Fokus på ledighedskøen

Ledigheden er aktuelt lav. Hvis der ses bort fra 2007-2008, hvor dansk økonomi og arbejdsmarkedet var overophedet, er ledigheden på et historisk lavt niveau.

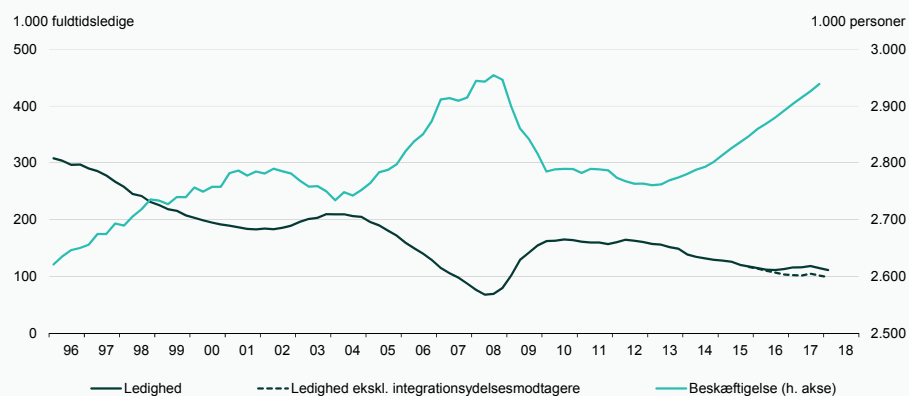
Den lave ledighed kan blandt andet tilskrives reformer af arbejdsmarkedet. Det gælder fx halveringen af dagpengeperioden og lavere skat på arbejdsindkomst, som har øget incitamentet til at være i beskæftigelse. Hertil kommer fremgangen i dansk økonomi, som afspejles i en markant stigning i beskæftigelsen siden 2013.

Typisk bliver størstedelen af en beskæftigelsesstigning modsvaret af et fald i ledigheden. Det var fx tilfældet i 2005-2009. Under det nuværende opsving har billedet imidlertid været mere atypisk.

Beskæftigelsen er steget i et højt tempo, og i 2018 har antallet af beskæftigede lønmodtagere sat rekord. Ledigheden er også aftaget, men ikke i samme omfang. I sammenligning med tidligere opsving er en større del af beskæftigelsesvæksten kommet fra stignende arbejdsstyrke, herunder fra udenlandsk arbejdskraft og som følge af reformer, og en mindre del fra faldende ledighed. Sidst beskæftigelsen var så høj som nu – i 2. kvartal 2008 – var der kun 68.000 ledige. I marts 2018 var der 112.000 ledige, *jf. figur 2.1*.

Figur 2.1

Bruttoledigheden



Anm.: I juli 2017 steg antallet af ledige som følge af ændret datagrundlag for dagpengemodtagere. Se boks 3.10 i *Økonomisk Redegørelse*, august 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra 2016 til 2017 er ledigheden steget lidt, hvilket skyldes en række tekniske forhold, herunder at flere integrationsydelsesmodtagere i dag mødes som arbejdsmarkedsparete og dermed indgår i bruttoledigheden. Ses der bort herfra, er ledigheden stagneret gennem 2017.

Denne analyse ser nærmere på drivkræfterne bag ledighedsudviklingen siden 2013, herunder hvorfor ledigheden ikke er aftaget mere i takt med konjunkturfremgangen. Analysen ser blandt andet på ledigheden på tværs af aldersgrupper og undersøger, om der er tegn på såkaldte mismatchproblemer, altså at ledige ikke har de kompetencer, som virksomhederne efterspørger.

Hovedresultaterne af analysen er:

- Ledigheden er nedbragt markant og er i dag på et lavt niveau.
- For personer over 60 år og i nogen grad for unge mellem 25 og 29 år er ledigheden imidlertid stagneret.
- Der er ikke tegn på, at personer over 60 år har fået svagere tilknytning til arbejdsmarkedet, tværtimod. Erhvervsdeltagelsen er steget markant, og aldersgruppen har en lav ledighed sammenlignet med andre aldersgrupper.
- Når ledigheden for 25-29-årige ikke falder mere, skal det ses i sammenhæng med større dimittendledighed. Omvendt er der blevet færre ledige ufaglærte og faglærte unge.
- Presset på arbejdsmarkedet er steget, men det kan ikke entydigt konkluderes, at der er tegn på mismatchproblemer. Nogle indikatorer kunne antyde, at det danske arbejdsmarked i tiltagende grad er karakteriseret af mismatchproblemer. Andre indikerer, at der er ledige ressourcer med relevante kompetencer for virksomhederne.
- Det vurderes ikke, at mismatchproblemer i betydeligt omfang har bremset ledighedsfaldet i det nuværende opsving.

I analysen ses der på ledighedsudviklingen på baggrund af registerdata, og der fokuseres alene på ledigheden ekskl. integrationsydelsesmodtagere, *jf. boks 2.1 (bagerst)*.

Befolkningen og konjunkturerne påvirker ledigheden

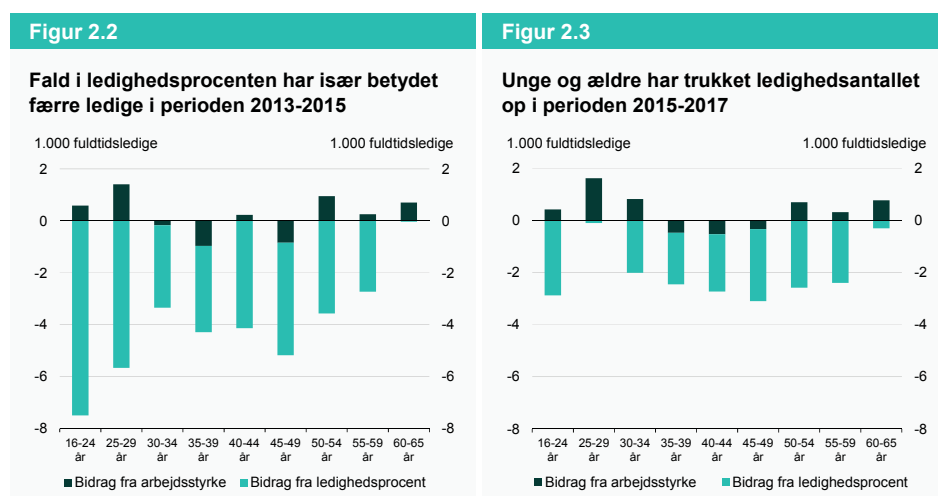
Ledigheden toppede senest i 2012 og har overordnet set været faldende siden. Faldet i ledigheden havde mest fart på i perioden 2013-2015 (ca. 27.000 personer), mens tempoet har været mindre de efterfølgende to år (ca. 13.000 personer fra 2015 til 2017).

Mange forskellige forhold har påvirket ledigheden i perioden. I første omgang ses der nærmere på to overordnede effekter: udvidelsen af *arbejdsstyrken* og faldet i *ledighedsprocenten*.

Udvidelsen af arbejdsstyrken skal ses i sammenhæng med, at der er blevet flere indbyggere i Danmark. Det betyder, at arbejdsstyrken er udvidet, hvilket isoleret set øger antallet af ledige. Samtidig er der sket et fald i den andel af arbejdsstyrken, der er ledig (en lavere ledighedsprocent), hvilket omvendt isoleret set reducerer antallet af ledige. Det

afspejler blandt andet, at dansk økonomi er inde i en opgangsperiode, hvor virksomhederne producerer, investerer og eksporterer mere – og også ansætter mere arbejdskraft.

Faldet i antallet af ledige i perioden fra 2013 til 2015 kan især tilskrives en lavere ledighedsprocent, mens større arbejdsstyrke for en række aldersgrupper har trukket i modsat retning. De ældre skiller sig imidlertid ud. Der er blevet flere ledige i denne aldersgruppe i perioden fra 2013 til 2015, hvilket skyldes, at aldersgruppens ledighedsprocent modsat de øvrige aldersgrupper har været uændret, mens der er flere ældre i arbejdsstyrken, *jf. figur 2.2.*

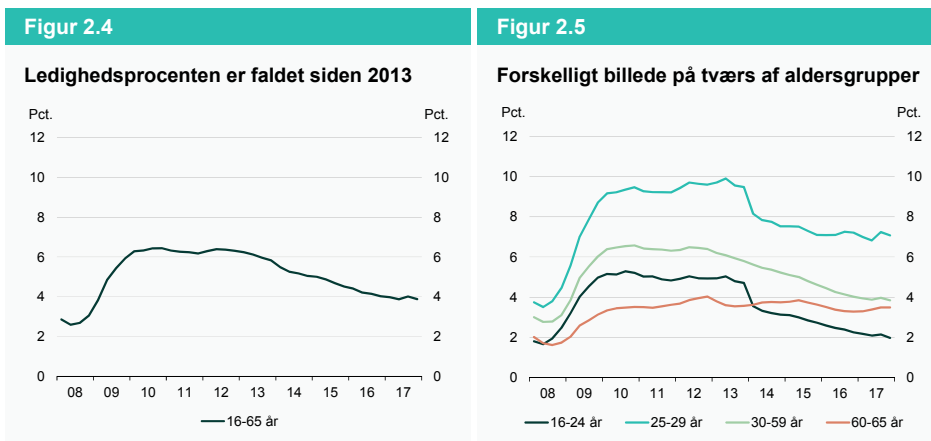


Anm.: Begge figurer viser en dekomponering af ændringen i ledigheden på bidrag fra udviklingen i henholdsvis ledighedsprocent og arbejdsstyrke. Figurene er lavet for 4. kvartal i de respektive år. Ledighedsprocenten for 50-55 årige kan være undervurderet som følge af seniorjobordningen. Ordningen betyder, at personer, der har opbrugt retten til dagpenge mindre end fem år før efterlønsalderen, har ret til et seniorjob i bopælskommunen. Siden 2013 har der i gennemsnit været 3.000-4.000 personer i seniorjob. Faldet i ledighedsprocenten for unge i alderen 16-24 år og 25-29 år i figur 2.2 skal ses i sammenhæng med indførelsen af uddannelseshjælp i forbindelse med kontanthjælpsreformen fra 2013. Unge kontanthjælpsmodtagere uden en erhvervs-kompetencegivende uddannelse overgik til at stå til rådighed for uddannelse (som aktivitetsparat) frem for job (som arbejdsmarkedsparat). Det betød, at en betragtelig del af de unge ikke længere indgik i opgørelsen af bruttoledigheden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra 2015 til 2017 er faldet i ledigheden drevet af et fortsat, men mere afdæmpet fald i ledighedsprocenterne på tværs af aldersgrupper. Dog afviger unge mellem 25 og 29 år og ældre (60-65 år). En større arbejdsstyrke trækker ledighedsantallet op for begge grupper, og aldersgruppernes ledighedsprocent er kun aftaget lidt, *jf. figur 2.3.*

I perioden 2013 til 2017 er ledigheden samlet set faldet med ca. 40.000 personer. Det svarer til, at ledighedsprocenten – antallet af fuldtidsledige i pct. af arbejdsstyrken – er faldet fra ca. 6 pct. til 4 pct., *jf. figur 2.4.*



Anm.: Ledighedsprocenten i begge figurer er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere. Se desuden anmærkningen til figur 2.2. Arbejdsstyrken er opgjort for 16-65 årige og på baggrund af registeret for beskæftigede lønmodtagere og den registrerede bruttoledighed, jf. boks 2.1. Ledighedsprocenten for 16-24-årige holdes nede af, at studerende pr. definition ikke er ledige, mens studerende i beskæftigelse indgår i arbejdsstyrken.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

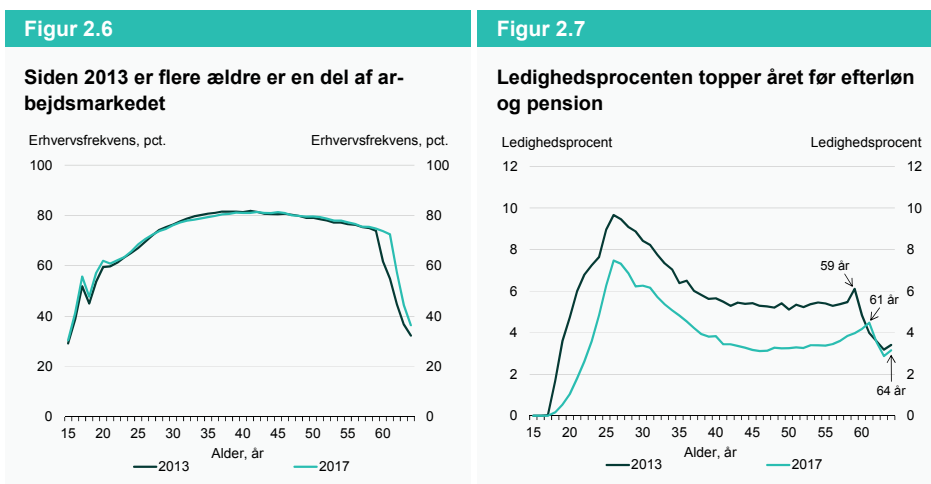
På tværs af aldersgrupper er der imidlertid betydelige forskelle. For unge mellem 16 og 24 år samt personer mellem 30 og 59 år er ledighedsprocenten aftaget siden 2013. Omvendt har ledighedsprocenten for ældre og i nogen grad for unge mellem 25 og 29 år udvist en mere stagnerende tendens, jf. figur 2.5.

Det kan især undre, at ledighedsprocenten ikke er faldet mere for 25-29-årige, idet denne aldersgruppe har den højeste ledighedsprocent (ca. 7 pct. i 2017). Ledighedsprocenten for ældre er stagneret, men gruppen har i hele perioden haft en relativ lav ledighed (omkring 3,5 pct. i 2017).

Ældres arbejdsmarkedstilknytning er styrket de senere år

Siden 2013 er ældres deltagelse på arbejdsmarkedet styrket markant. Langt flere er på arbejdsmarkedet efter 60-årsalderen, blandt andet som følge af tilbagetrækningsreformer.

Som følge af tilbagetrækningsaftalen (2011) blev efterlønsalderen øget gradvist fra 2014, så den udgjorde 62 år i 2017. Det har øget erhvervsfrekvensen, dvs. andelen af personer i en given aldersgruppe, som står til rådighed for arbejdsmarkedet enten som beskæftiget eller ledig. I 2013 faldt erhvervsfrekvensen markant ved den daværende efterlønsalder på 60 år. I 2017 faldt erhvervsdeltagelsen først ved den nye efterlønsalder på 62 år, jf. figur 2.6.



Anm.: Figureerne er opgjort for 4. kvartal i henholdsvis 2013 og 2017. Erhvervsfrekvensen i figur 2.6 er ekskl. selvstændige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

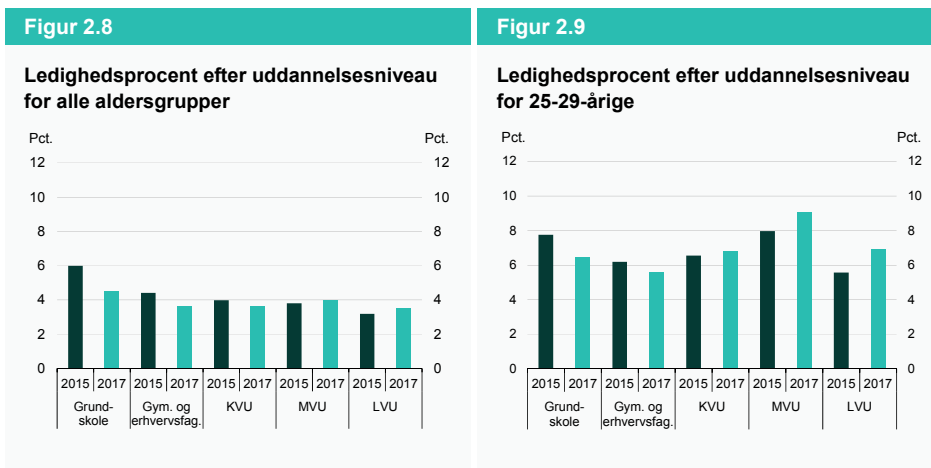
Senere tilbagetrækning vurderes isoleret set at have udvidet arbejdsstyrken med omtrent 40.000 personer i perioden 2013-2017, *jf. afsnit 1.4 i Økonomisk Redegørelse, december 2017*. Ældre har dermed i større grad vundet indpas på arbejdsmarkedet. Langt de fleste i starten af 60'erne er i dag i beskæftigelse, men der er i sagens natur også kommet lidt flere ledige over 60 år. Tidligere ville mange formentlig i stedet have forladt arbejdsmarkedet permanent, hvis de mistede deres job.

Der ses fortsat en tendens til stigende ledighed op til den regelbestemte tidligste tilbagetrækningsalder. Det kan afspejle, at incitamentet til at søge beskæftigelse er svagere lige op til tilbagetrækningsalderen, eller at det er sværere at finde beskæftigelse, når den enkeltes arbejdsmarkedsdeltagelse muligvis har et kortere tidsperspektiv. Tilsvarende ses også en lille top i ledighedsprocenten lige op til folkepensionsalderen, *jf. figur 2.7*.

Ledigheden for unge med videregående uddannelser er steget

Der er også sket ændringer i unges deltagelse på arbejdsmarkedet. Det hænger især sammen med en stigende uddannelsestilbøjelighed. I kølvandet på finanskrisen begyndte mange unge på en uddannelse. I de senere år er disse unge begyndt at dimittere fra deres uddannelser og skal træde ind på arbejdsmarkedet.

På tværs af uddannelsesniveau er der overordnet set sket små ændringer i ledighedsprocenten siden 2015, hvis man kigger på alle aldersgrupper under ét. Ledighedsprocenten er faldet mest (med ca. 1½ pct.-point) for personer med *grundskole* som højst fuldførte uddannelse, mens den er steget en smule for personer med *lang videregående uddannelse*, *jf. figur 2.8*.



Anm.: Personer med uoplyst uddannelsesniveau er inkluderet i *grundskole*. *KVU* og *MVU* dækker over henholdsvis kort og mellemlang videregående uddannelse (inkl. bachelorer). *LUV* dækker over lang videregående uddannelse, ph.d. og forskeruddannelser. Figuren er opgjort for 4. kvartal i henholdsvis 2015 og 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

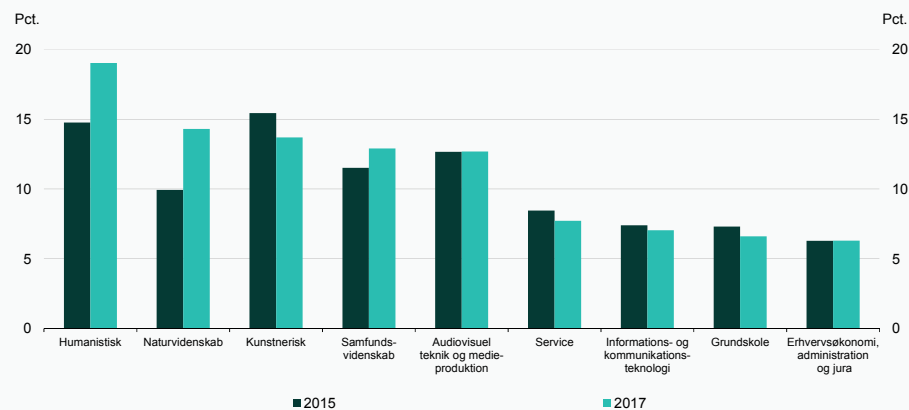
For unge mellem 25 og 29 år er ændringerne i ledighedsprocenterne imidlertid større. Der ses fortsat et fald i ledighedsprocenten for unge med fx grundskole som højest fuldførte uddannelse, men især unge med en mellemlang og lang videregående uddannelse er i højere grad berørt af ledighed med stigninger på henholdsvis 1,1 pct.-point og 1,3 pct.-point siden 2015, *jf. figur 2.9*.

Det er især unge med uddannelser inden for *humaniora*, *naturvidenskab* og *samfundsvidenskab*, som i højere grad er ledige. Disse fagretninger er som oftest universitetsuddannelser. Omvendt er ledighedsprocenten eksempelvis faldet for de kunstneriske uddannelser, som dog fortsat er blandt fagretningerne med den højeste ledighed, *jf. figur 2.10*.

Humaniora, natur- og samfundsvidenskab dækker over et bredt udvalg af uddannelser. Inden for humaniora er det især kandidater fra historie og engelsk, som i stigende grad har været berørt af ledighed, mens det inden for naturvidenskab er kandidater fra biologi og biokemi, som trækker ledigheden op. For samfundsvidenskab er det hovedsageligt kandidater fra psykologi og sociologi, som har været berørt af ledighed.

Figur 2.10

Ledigheden blandt 25-29-årige for uddannelsesretninger med den højeste ledighed i 2017



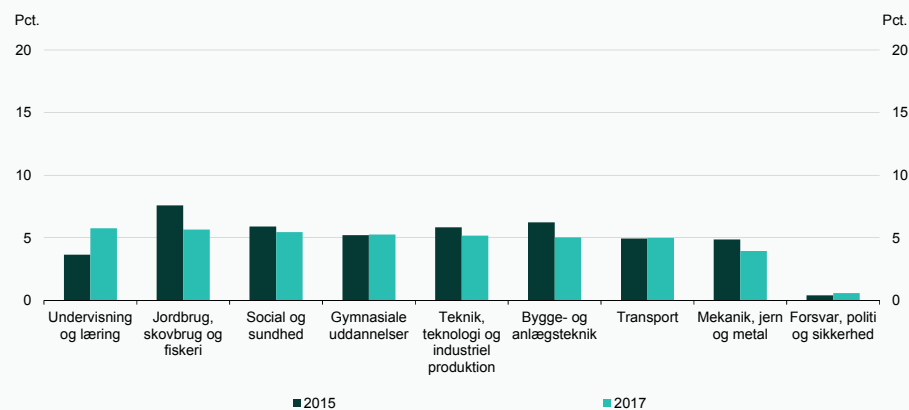
Anm.: Figuren er opgjort for 4. kvartal i 2015 og 2017. Personer med uoplyst uddannelsesnivea er inkluderet i *grundskole*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er også en række uddannelser, hvor ledigheden blandt unge har været lav og aftagende. Det drejer sig hovedsageligt om erhvervsuddannelser inden for fx *bygge- og anlægsteknik, jordbrug, skovbrug og fiskeri* samt *mekanik, jern og metal*, jf. figur 2.11.

Figur 2.11

Ledigheden blandt 25-29-årige for uddannelsesretninger med den laveste ledighed i 2017



Anm.: Figuren er opgjort for 4. kvartal i 2015 og 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det peger i retning af, at flere unge ledige med en mellemlang og lang videregående uddannelse er en del af forklaringen på, hvorfor ledigheden ikke er faldet mere de senere år, *jf. også Dagpenge til nyuddannede, Økonomisk Analyse nr. 33*. Omvendt ser det ud til, at ufaglærte unge og unge med kortere uddannelser i mindre grad er ledige.

Lediges kompetencer og virksomhedernes efterspørgsel

Strukturerne på det danske arbejdsmarked er grundlæggende sunde. Den strukturelle ledighed, som udtrykker den underliggende ledighed rensset for fx konjunkturer, har været aftagende siden 2013 og er i dag på et meget lavt niveau (knap 4 pct.). Den faktiske ledighed svarer desuden omtrent til den strukturelle. Det peger generelt på et arbejdsmarked i balance.

En mulig forklaring på, at ledigheden ikke er faldet mere, kan imidlertid være, at lediges kompetencer ikke matcher det, som virksomhederne efterspørger – et såkaldt mismatch. Mismatch kan medvirke til, at ledigheden ikke falder på trods af økonomisk fremgang og kan også afspejle underliggende strukturelle tendenser.

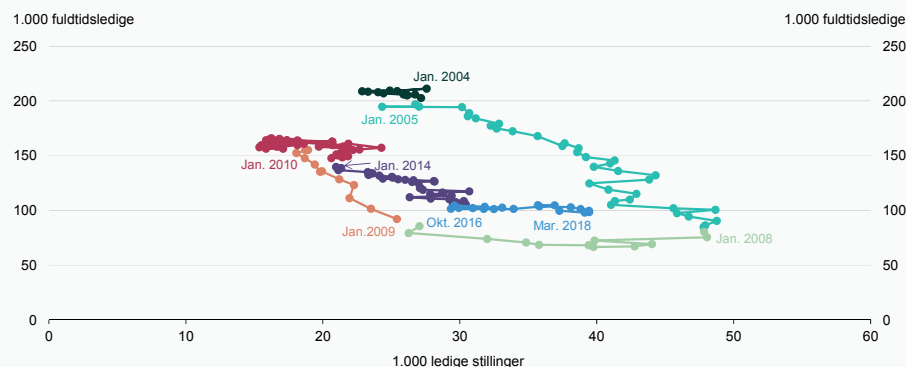
Mange forhold afgør matchet mellem den enkelte ansøger og virksomhed. Det er fx faglige kompetencer, erfaring, uddannelse eller bopæl, men også vanskeligt målbare forhold som fx personlighed. Det gør det svært præcist at afgøre på baggrund af data, om der er tegn på mismatch eller ej, men en række forskellige indikatorer kan give et fingerpeg.

En måde at se nærmere på denne problemstilling er ved den såkaldte Beveridge-kurve. Kurven viser sammenhængen mellem antallet af jobopslag og arbejdsløse, hvor der typisk er en negativ sammenhæng. Antallet af jobopslag vil fx ofte være højt under en højkonjunktur, mens antallet af ledige vil være lavt.

Aktuelt stiger antallet af ledige stillinger – også på tværs af brancher – uden at ledigheden aftager, *jf. figur 2.12 (blå prikker)*. Det kan være en indikation på mismatchproblemer, men kan også afspejle andre forhold, fx en ændring i effektiviteten i jobsøgningen eller i strukturerne på arbejdsmarkedet generelt.

Samtidig rapporterer virksomhederne i stigende grad om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. I alle tre hovederhverv – industrien, byggeriet og privat service – er niveauet aktuelt højt, og i fravær af nye reformer, som udvider arbejdsudbuddet, er der risiko for, at problemer med flaskehalse vil vokse i de kommende år.

Figur 2.12

Aktuelt stiger antallet af ledige stillinger, uden at ledigheden falder (Beveridge-kurven)

Anm.: Ledige er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

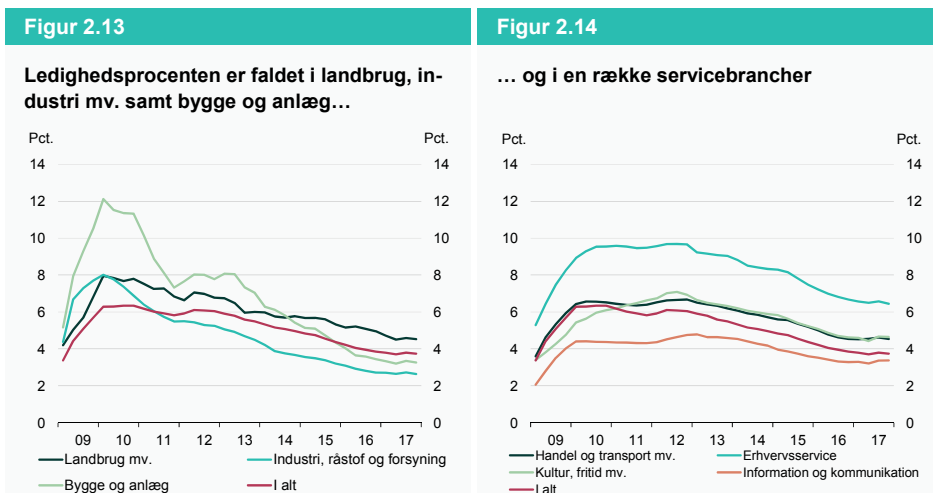
Uddannelsesniveau blandt de ledige i de private erhverv

Et tegn på mismatch kan være, at der konsekvent er mange ledige i bestemte brancher eller med bestemte uddannelser bag sig. Det kan tyde på, at ledige ikke har de kompetencer eller den erhvervs erfaring, som efterspørges.

Jobfunktioner er ikke nødvendigvis branchespecifikke, og den enkeltes kvalifikationer kan ofte anvendes i forskellige brancher. Med visse forbehold er det dog muligt at opgøre ledigheden på tværs af brancher (baseret på seneste ansættelse) og lediges formelle kompetencer i form af uddannelse, *jf. boks 2.1*.

Siden 2013 har faldet i ledigheden været størst blandt personer, som senest har været ansat inden for byggeriet og industrien. Med en ledighedsprocent på henholdsvis 3,3 pct. og 2,6 pct. er ledigheden i disse to brancher lav set i et historisk perspektiv, *jf. figur 2.13*.

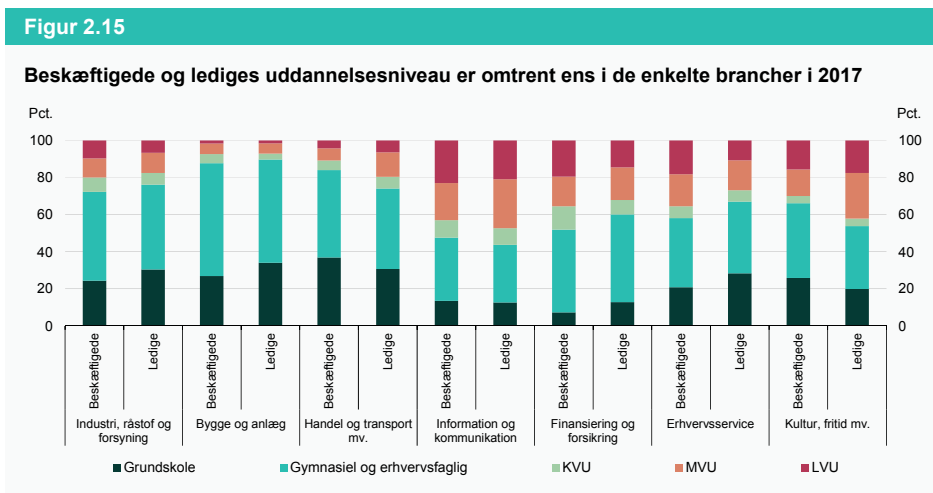
Ledigheden blandt personer, der senest har været beskæftiget i serviceerhvervene, er også faldet siden 2013, men kurven har været mindre stejl i flere serviceerhverv. Den højeste ledighedsprocent (ca. 6,5 pct. i 2017) findes i erhvervs service, som omfatter en række vidt forskellige tjenesteydelser, fra vikarbureauer og rengørings service til ingeniører, advokater og arkitekter, *jf. figur 2.14*.



Anm.: Ledigheden på brancher er opgjort ud fra seneste ansættelse og for personer over 30 år. Se også boks 2.1.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hvis ledige ikke har de rette kompetencer eller erfaring set i forhold til virksomhedernes efterspørgsel, kan det være en årsag til, at ledige har svært ved at komme i beskæftigelse på trods af generelt gode jobmuligheder. Det er ofte en hypotese, at ufaglærte har svært ved at finde et nyt job, hvis de bliver ledige, da de mangler papir på deres kompetencer.

Sammenlignes uddannelsesniveaut blandt beskæftigede og ledige inden for brancherne, er forskellene dog generelt små, jf. figur 2.15.



Anm.: Figuren er opgjort for 4. kvartal. Personer med uoplyst uddannelsesniveau er inkluderet i grundskole.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inden for serviceerhvervene er forskellene i enkelte underbrancher mere udtalt end i industrien og byggeriet. I *erhvervs-service* er der lidt flere ufaglærte blandt ledige end blandt beskæftigede. Omvendt er ledige med videregående uddannelser underrepræsenterede i forhold til de beskæftigede i branchen. Det kan indikere, at ufaglærte ledige, der har arbejdet i denne branche, har sværere ved at finde beskæftigelse end i andre brancher.

Samlet set tyder det på, at rekrutteringsgrundlagets kompetencer (opgjort ved uddannelsesniveaut) i udgangspunktet matcher virksomhedernes efterspørgsel (opgjort ved de beskæftigedes uddannelsesniveau). Der er dog tale om forholdsvist aggregerede uddannelsesgrupper, og forskellene kan være større, hvis man dykker dybere ned i uddannelsesretningerne.

Desuden har udenlandsk arbejdskraft i de senere år bidraget betydeligt til at øge beskæftigelsen i Danmark. Uddannelsesfordelingen blandt ledige i Danmark giver således ikke det fulde billede af virksomhedernes rekrutteringsgrundlag.

Længden af ledighedsforløb

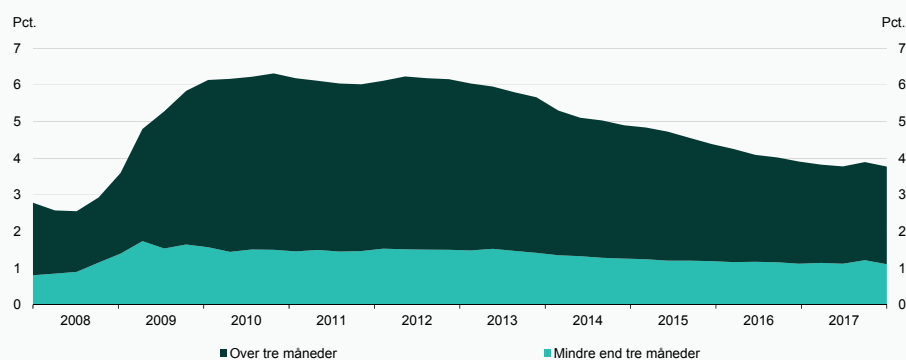
Et andet tegn på mismatch er, hvis personer med tilknytning til en branche typisk er ledige i længere tid end personer i andre brancher.

For arbejdsmarkedet som helhed er det især den længerevarende ledighed (mere end tre måneder), som er nedbragt siden 2013, *jf. figur 2.16*.

Den kortvarige ledighed, fx i forbindelse med sæsonbetonet arbejde og mellem jobskifte, har derimod været omtrent uændret. Et vist niveau af kortvarig ledighed er forventeligt på et dynamisk arbejdsmarked og i en omstillingsparat økonomi.

Figur 2.16

Den kortvarige ledighedsprocent er relativt konstant over tid



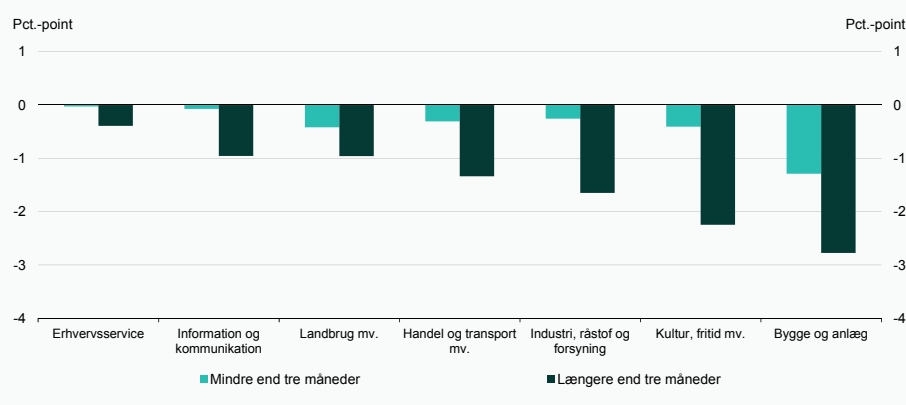
Anm.: Varigheden er udregnet som den samlede længde af et givent ledighedsforløb. Ved kortere ophør i ledighedsforløbet på under fire uger opgøres forløbet som et sammenhængende ledighedsforløb.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Denne tendens går igen i de enkelte underbrancher. Kun *bygge og anlæg* skiller sig ud med et markant fald i den kortvarige ledighedsprocent på 1,3 pct.-point siden 2013. Det er et betydeligt større fald end for de øvrige brancher, *jf. figur 2.17*.

Figur 2.17

Små fald i den kortvarige ledighedsprocent med undtagelse af byggeriet siden 2013



Anm.: Figuren viser ændringer i ledighedsprocenten for kortvarig og længerevarende ledighed fra 4. kvartal 2013 til 4. kvartal 2017. Se desuden anmærkning til figur 2.16.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen skal ses i lyset af, at byggeriet er et konjunkturfølsomt erhverv, og den kortvarige ledighedsprocent var således betydeligt højere her efter krisen end i de øvrige brancher. Med udviklingen siden 2013 er den kortvarige ledighedsprocent i bygge og anlæg nu på niveau med de andre brancher.

Målt på tværs af brancher ser der dermed ikke ud til at være klare tegn på mismatch. Der er generelt et vist rekrutteringsgrundlag til stede, og der er tegn på, at der er ledige med kompetencer, der gør dem til potentielle medarbejdere. Det udelukker imidlertid ikke, at der for nogle virksomheder og generelt inden for visse jobfunktioner og brancher kan være rekrutteringsproblemer.

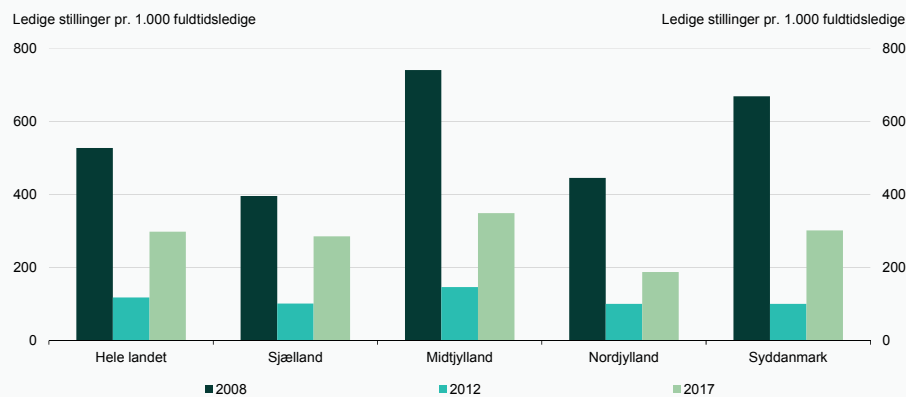
Geografisk mobilitet på arbejdsmarkedet

Skævhed mellem udbud og efterspørgsel kan også komme til udtryk ved, at ledige er bosat og søger arbejde andre steder end der, hvor virksomhederne og de ledige stillinger er. En indikator for antallet af ledige stillinger er antallet af jobopslag (om end ikke alle ledige stillinger bliver slået op). Jo flere jobopslag virksomhederne har i forhold til antallet af ledige, jo skarpere konkurrence er der om den ledige arbejdskraft.

Der er betydelig variation på tværs af landets kommuner og beskæftigelsesregioner i forhold til, hvor mange ledige der er for hver ledig stilling. I Midtjylland var konkurrencen om de ledige hænder skarpest i 2017 med ca. 350 ledige stillinger pr. 1.000 fuldtidsledige. I Nordjylland var der knap 200 ledige stillinger pr. 1.000 fuldtidsledige, *jf. figur 2.18*.

Figur 2.18

Ledige stillinger pr. ledig varierer på tværs af beskæftigelsesregioner

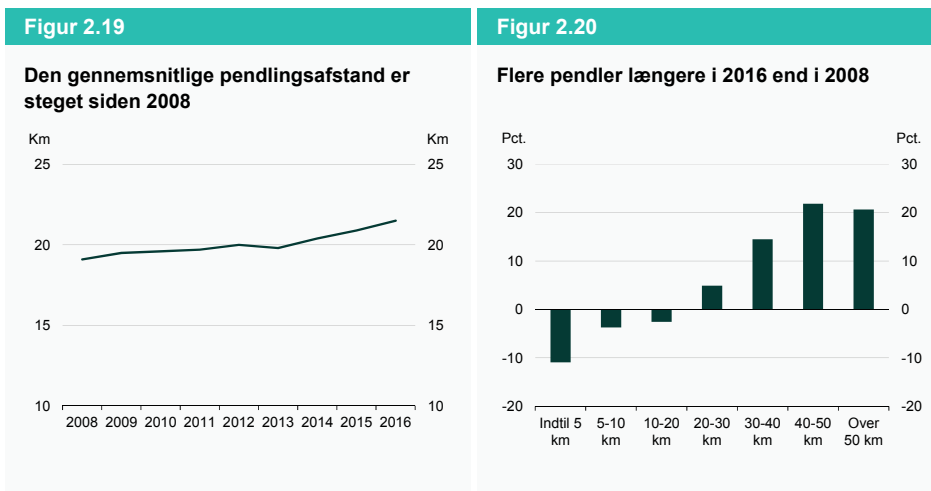


Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

I 2008, hvor arbejdsmarkedet var kendetegnet ved kraftig overophedning, var niveauet højere end nu. For hele landet var der godt 500 ledige stillinger pr. 1.000 fuldtidsledige, hvilket er næsten dobbelt så mange som i 2017. Omvendt var der kun omkring 100 ledige stillinger pr. 1.000 fuldtidsledige, da arbejdsmarkedet var på lavpunktet i 2012.

Ledige kan naturligvis godt have bopæl i en kommune og søge arbejde i en anden. Antallet af ledige stillinger pr. ledig inden for beskæftigelsesregionen giver derfor ikke nødvendigvis det fulde billede af stramheden på arbejdsmarkedet på tværs af beskæftigelsesregioner.

Det ses blandt andet ved, at den geografiske mobilitet er forøget siden 2008. Den gennemsnitlige pendlingsafstand er steget med 2,4 km fra 2008 til 2016, hvor den udgjorde 21,5 km, jf. figur 2.19.



Anm.: Pendlingsafstanden er opgjort for beskæftigede i november hvert år og måler afstanden fra hjemmet til arbejdspladsen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er især blevet flere personer med lang afstand mellem bopæl og arbejdssted siden 2008. I 2016 var der fx 20 pct. flere, som pendlede over 50 km for at komme på arbejde, sammenlignet med 2008, *jf. figur 2.20*.

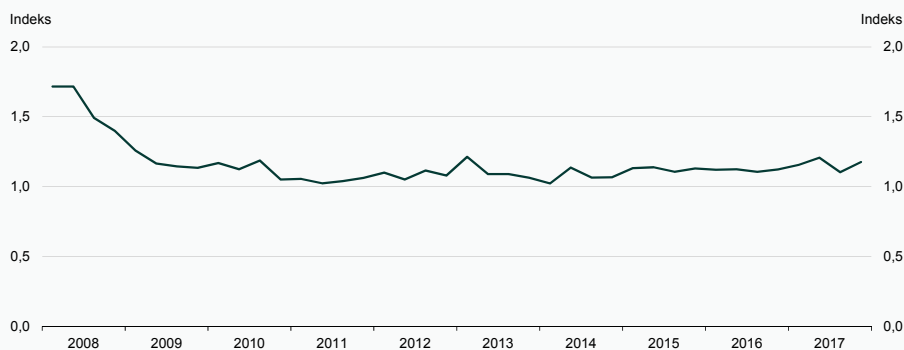
Set på tværs af landet er det især beskæftigede på Vest- og Sydsjælland, som har de længste pendlingsafstande. I gennemsnit pendler beskæftigede fra denne landsdel godt 30 km for at komme på arbejde. Omvendt har pendlere bosat i hovedstadsområdet den korteste vej på arbejde.

Når flere pendler længere, kan det medvirke til at gøre forskellen i stramheden på de lokale arbejdsmarkeder mindre afgørende.

Da arbejdsmarkedet var overophedet i 2008, var der betydelig større forskel på tværs af kommuner på, hvor stramt arbejdsmarkedet var (målt på forholdet mellem ledige stillinger og ledige personer). Forskellen er imidlertid blevet indsnævret i kølvandet på finanskrisen og har været omtrent uændret siden 2010, *jf. figur 2.21*.

Det tyder blandt andet på, at det nuværende opsving på arbejdsmarkedet i høj grad er geografisk bredt funderet.

Figur 2.21

Forskelle i ledige stillinger pr. ledig på tværs af kommuner er indsnævret siden 2008

Anm.: Figuren viser den relative afvigelse mellem kommunen og landsgennemsnittet. Afvigelserne er kvadrerede og vægtet med den erhvervsaktive befolkning i de enkelte kommuner. Indeks 1 svarer til, at antallet af ledige stillinger pr. ledig er ens på tværs af kommuner. Figuren er ekskl. Fanø og Læsø.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Boks 2.1**Opgørelse af ledigheden i analysen**

I analysen er ledigheden opgjort på baggrund af registerdata (registeret for offentligt forsørgede). Ledigheden er opgjort som fuldtidspersoner. Der ses bort fra arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere, som opgøres på baggrund af forløbsdatabasen DREAM.

Arbejdsstyrken, der anvendes til at udregne ledighedsprocenten, er opgjort på baggrund af registeret for beskæftigede lønmodtagere og den registrerede bruttoledighed. Den registrerede beskæftigelse for lønmodtagere omfatter lønmodtagerjob, hvor lønnen indberettes til SKAT's eIndkomst af arbejdsgiveren. Selvstændige, som fx aflønnes gennem virksomhedens overskud, indgår ikke i statistikken og derfor heller ikke det arbejdsstyrkebegreb, der benyttes i analysen. Alle lønmodtagere er medregnet, uanset om de arbejder fuldtid eller deltid. Det svarer omtrent til opgørelsen i nationalregnskabet. Arbejdsstyrken korrigeres for, at ledige i aktivering med løntilskud optræder både i ledighedsstatistikken og i registeret for beskæftigede lønmodtagere.

Analysen dækker alene personer i alderen 16-65 år, da registeret for offentligt forsørgede kun omfatter disse aldersgrupper.

Ledigheden på tværs af brancher

I analysen er ledige på tværs af brancher opgjort for personer over 30 år og på baggrund af, hvor den pågældende person senest var beskæftiget. Opgørelsen tager udgangspunkt i statistikken for beskæftigelse for lønmodtagere, som først starter i 2008. I de første år er der relativt kort historik at danne brancheoplysningerne på baggrund af. Derfor skal de første år tolkes med varsomhed.

Jobfunktioner er ikke nødvendigvis branchespecifikke, og ledige kan i sagens natur søge mod andre brancher end deres seneste ansættelse. Størstedelen af personerne i statistikken har i perioden 2008-2017 været beskæftiget i mere end én branche. Opgørelsen af ledigheden på tværs af brancher skal tolkes i det lys.

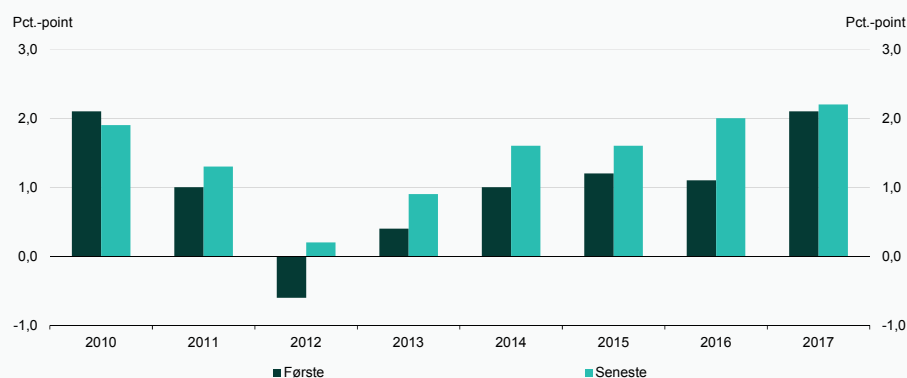
2.2 Evaluering af prognosepræcision

Der gennemføres med jævne mellemrum evalueringer af præcisionen af prognosen i Økonomisk Redegørelse. Evalueringerne har til formål at undersøge, hvordan prognoserne i Økonomisk Redegørelse klarer sig i sammenligning med skøn fra andre institutioner, og om der er systematiske fejl i prognoserne. Den seneste evaluering blev gennemført i 2014.¹

Siden da har Danmarks Statistik lavet to større revisioner af nationalregnskabet. Revisionerne har medført betydelige opjusteringer af den årlige BNP-vækst, især i årene efter 2010, og et ændret billede af styrken af opsvinget efter krisen, *jf. figur 2.22*. Det giver også et ændret billede af prognoseafvigelse i de seneste år.

Figur 2.22

Betydelige revisioner af den årlige BNP-vækst fra første til seneste opgørelse



Anm.: *Første* viser den årlige BNP-vækst, som offentliggøres i forbindelse med den første opgørelse i nationalregnskabet for 4. kvartal i det pågældende år. *Seneste* er den årlige vækst som opgjort af den seneste version af nationalregnskabet (5. april 2018).

Kilde: Danmarks Statistik.

I dette afsnit undersøges nøjagtigheden af BNP-skønnet i prognoserne i Økonomisk Redegørelse, og der sammenlignes med andre institutioners skøn. Man skal i den forbindelse være opmærksom på, at en række andre elementer i prognosen har mindst lige så stor betydning som BNP-skønnet for tilrettelæggelsen af den økonomiske politik. Det er fx skønnet for offentlig saldo, ledighed og beskæftigelse eller vurderingen af, om ubalancer er under opbygning, eksempelvis på boligmarkedet.

En sammenfatning af metodevalg og sammenligningsgrundlaget i forbindelse med prognoseevaluering samt hovedresultaterne findes i boks 2.2.

¹ Økonomi- og Indenrigsministeriet (2014), *Hvor godt rammer prognosen i Økonomisk Redegørelse?*, Økonomisk Analyse nr. 20.

Boks 2.2**Metode og hovedresultater**

Prognosen i Økonomisk Redegørelse (Økonomisk Oversigt for 2000) sammenlignes med prognoser fra Det Økonomiske Råd (DØR), Dansk Industri (DI), Nordea (tidligere Unibank og Privatbanken, NDA), Nationalbanken (NB), EU-Kommissionen (EU) og OECD. Det er ikke en udtømmende liste over institutioner, der laver prognoser for dansk økonomi, men institutionerne er udvalgt ud fra et hensyn til også at have en vis historik. De har også udgjort sammenligningsgrundlaget i tidligere prognoseevalueringer.

Analysen fokuserer udelukkende på skøn for væksten i BNP, som er det mest anvendte og omfattende mål for den økonomiske udvikling. Danmarks Statistik vurderer usikkerheden på den kvartalsvise BNP-vækst til $\pm 0,5$ pct.-point. Skøn for andre nøgletal kan imidlertid være lige så relevante og betydningsfulde i forhold til tilrettelæggelsen af den økonomiske politik og vurderingen af den aktuelle økonomiske situation, herunder ikke mindst udviklingen på arbejdsmarkedet.

Prognoser udarbejdes og offentliggøres løbende gennem året. Jo senere en prognose udarbejdes, desto flere oplysninger er der til rådighed. For bedst muligt at kunne sammenligne nøjagtigheden af prognoserne anvendes derfor den sidst offentliggjorte prognose i året. Derved sammenlignes så vidt muligt BNP-skøn, der er udarbejdet på et sammenligneligt informationsgrundlag. Da Økonomisk Redegørelse, december udarbejdes senere end de fleste øvrige institutioners sidste skøn, indebærer det en informationsmæssig fordel og derfor sammenlignes også med augustprognoserne i Økonomisk Redegørelse.

Som sammenligningsgrundlag for nøjagtigheden af prognoserne anvendes den første foreløbige opgørelse af nationalregnskabet for det pågældende år. Denne tilgang har også været anvendt i tidligere prognoseevalueringer, og gør det endvidere muligt at inkludere skøn for 2017 i sammenligningen. Evalueringen inddrager dog også en sammenligning mellem prognoserne og reviderede nationalregnskabstal for at kunne vurdere betydningen af, at der efterfølgende sker revisioner af nationalregnskabstallene.

Som udgangspunkt (eller hvor intet andet angives) sammenlignes BNP-skønnet for det efterfølgende år ($t+1$), men i nogle af sammenligningerne ses der også på skønnet for det indeværende år for prognosen (t) samt for året to år efter udarbejdelsen af prognosen ($t+2$).

Overordnet giver analysen anledning til følgende budskaber:

- Der er generelt ikke stor forskel på nøjagtigheden af de forskellige institutioners skøn.
- Nøjagtigheden af skønnene i Økonomisk Redegørelse ligger i den bedre ende.
- Der er generelt ikke tegn på systematiske prognosefejl for skønnene i Økonomisk Redegørelse.
- Alle prognosemagere har i mere eller mindre grad overvurderet BNP-væksten siden starten af 2000'erne. Det skal især ses i sammenhæng med, at tilbageslaget i 2008-2009 var betydeligt større end forventet.
- I 2014 og 2016 blev BNP-væksten i nationalregnskabet oprevideret markant for årene 2010 til 2015. Hvis man holder prognoserne op mod de reviderede nationalregnskabstal, er prognoseafvigelse mindre, især for årene 2012 og 2013, men ikke ubetydelige.

Tendens til ensartede skøn blandt prognosemagere

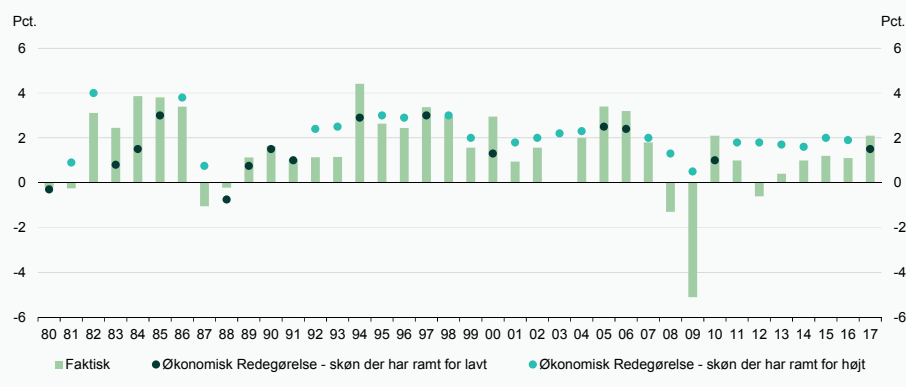
En præcis prognose er i denne sammenhæng en prognose, som med en vis sikkerhed forudsiger BNP-væksten i det næstkommende år. For 2017 blev væksten for eksempel opgjort til 2,1 pct. i den første offentliggørelse af nationalregnskabet (28. februar 2018). I *Økonomisk Redegørelse*, december 2016 blev der skønnet en vækst i 2017 på 1,5 pct. Væksten blev altså undervurderet med 0,6 pct.-point.

Prognoseerne i *Økonomisk Redegørelse* kan ikke ramme den opgjorte vækst præcist. I nogle år har væksten været højere end skønnet, i andre år har den været lavere.

Der synes især at være en tendens til at undervurdere væksten, når det går stærkt, som fx i 2005-2006, og overvurdere væksten, når tempoet er relativt langsomt som i 2011-2016, eller der endda er negativ BNP-vækst. Det var i særdeleshed tilfældet i 2009, hvor styrken af tilbageslaget blev undervurderet markant, *jf. figur 2.23*. På trods heraf kan der dog ikke findes tegn på systematiske prognosefejl i den forstand, at skønnene systematisk er for høje eller for lave, *jf. nedenfor*.

Figur 2.23

Skøn rammer mest skævt, når væksten er meget høj eller meget lav



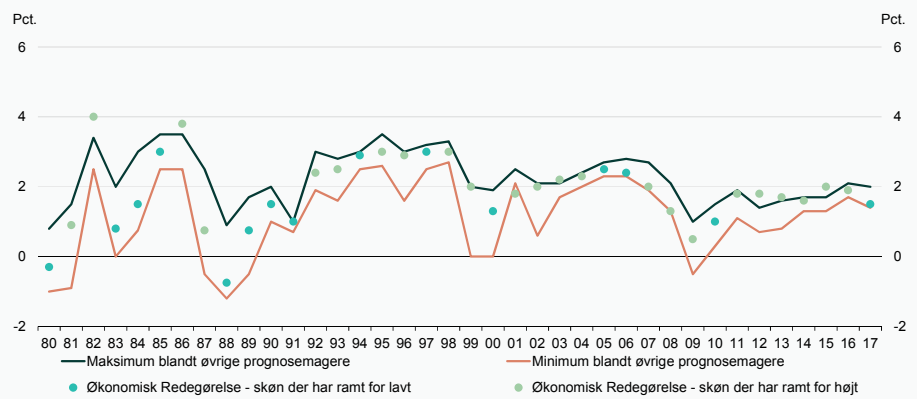
Kilde: Danmarks Statistik og diverse udgaver af *Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt*.

Denne tendens går igen hos andre prognosemagere. Det skal ses i sammenhæng med, at forskellige institutioners prognoser for dansk økonomi i vidt omfang baserer sig på den samme grundlæggende økonomiske forståelse og typisk de samme oplysninger og indikatorer for tilstanden i dansk økonomi, som i sig selv kan være forbundet med betydelig usikkerhed. Det gælder også de antagelser, der ligger til grund for de økonomiske modeller, som indgår i udarbejdelsen af prognoserne.

Det giver sig udslag i en relativt stor konsensus om BNP-skønnene fra de forskellige institutioner. Konsensus har i høj grad været udtalt i de senere år, *jf. figur 2.24*.

Figur 2.24

Forskellige prognosemageres vækstskøn følges ad



Kilde: Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Nationalbanken, Nordea, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomiske Redegørelse/Økonomisk Oversigt.

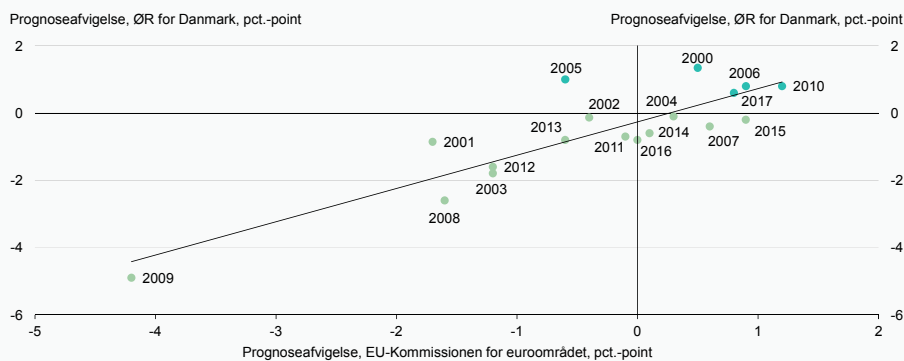
Ud over ovenstående skal tendensen til ensartede skøn også ses i lyset af, at de forskellige institutioner i høj grad bygger på de samme antagelser vedrørende udviklingen i den internationale økonomi, der for en lille åben økonomi som den danske ofte er en afgørende faktor i forhold til den økonomiske udvikling.

Internationale organisationers skøn for væksten i den internationale økonomi indgår i talgrundlaget for mange prognoser, herunder Økonomisk Redegørelse, og vil derfor helt naturligt påvirke nøjagtigheden af prognosen. En væsentlig kilde til afvigelser i skønnet for dansk økonomi er således en forudsætning om den økonomiske udvikling hos Danmarks samhandelspartnere, som viser sig ikke at holde stik.

Det ses blandt andet ved, at prognoseafvigelsen i Økonomisk Redegørelse for Danmark er tæt korreleret med EU-Kommissionens prognoseafvigelse for euroområdet, *jf. figur 2.25*. Et tilsvarende billede genfindes for andre institutioners skøn.

Figur 2.25

Den internationale økonomiske udvikling spiller en rolle for nøjagtigheden



Anm.: Hvert punkt i figuren viser afvigelsen for ét år. De grønne observationer er år, hvor skønnet for Danmark har ramt for højt, mens de lyseblå observationer er år, hvor skønnet har ramt for lavt. Prognoseafvigelse for euroområdet er opgjort på samme måde som prognoseafvigelse i Økonomisk Redegørelse for Danmark, men er baseret på EU-Kommissionens skøn for euroområdet i efterårsprognoserne.

Kilde: EU-Kommissionen, Danmarks Statistik, diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Sammenligning af skøn fra forskellige institutioner

Der findes flere måder at opgøre nøjagtigheden af økonomiske prognoser på. I denne undersøgelse fokuseres der på tre mål: den gennemsnitlige numeriske afvigelse, kvadratroden af gennemsnittet af de kvadrerede fejlskøn samt en sammenligning med et mekanisk skøn.

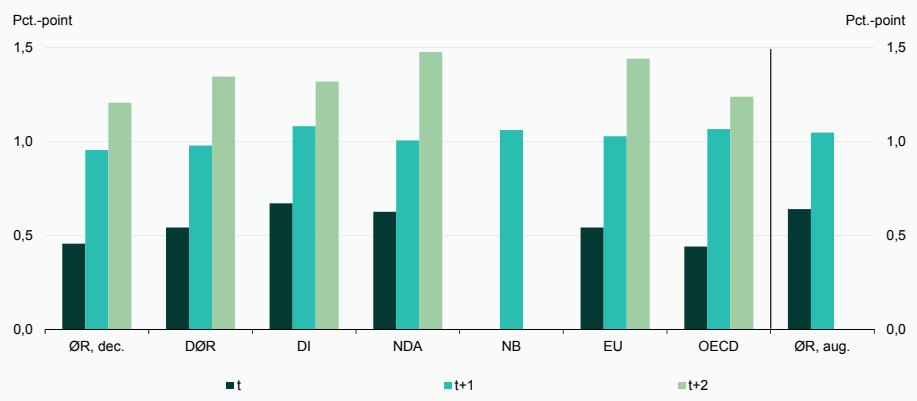
Den *gennemsnitlige numeriske prognoseafvigelse* er den mest anvendte målestok. Det numeriske gennemsnit anvendes i stedet for det almindelige gennemsnit, så negative prognoseafvigelser i nogle år ikke opvejer positive afvigelser i andre år. En mindre numerisk gennemsnitlig afvigelse afspejler dermed højere præcision.

Der er umiddelbart ikke store forskelle institutionerne imellem målt ud fra den gennemsnitlige numeriske afvigelse. Skønnene fra Økonomisk Redegørelse ligger generelt i den bedre halvdel, men for alle institutioner gælder det, at der i gennemsnit har været tale om ikke ubetydelige afvigelser.

Skønnene for det efterfølgende år i Økonomisk Redegørelse har siden 1980 haft en gennemsnitlig numerisk afvigelse på 0,95 pct.-point mod eksempelvis 1,08 og 1,06 pct.-point for henholdsvis Dansk Industri og Nationalbanken, *jf. figur 2.26*.

Figur 2.26

Skønnene i Økonomisk Redegørelse ligger rimeligt godt målt ved den gennemsnitlige numeriske prognoseafvigelse



Anm.: Nationalbankens skøn for t og t+2 er først tilgængelige fra henholdsvis 2007 og 2009 og indgår derfor ikke. Figuren dækker perioden 1980-2017, dog 1993-2013 for t+2, idet 1993 er det første år, hvor skøn to år frem offentliggøres i Økonomisk Redegørelse.

Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Nationalbanken, Nordea, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomiske Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Økonomisk Redegørelse, december, bliver udarbejdet lidt senere end de andre institutioners skøn og har dermed et lidt mere opdateret datagrundlag til rådighed for prognosearbejdet.

Prognoserne i Økonomisk Redegørelse bliver typisk lidt mere præcise i løbet af året, i takt med at ny information kan indarbejdes. Der er dog tale om en relativt beskedent forbedring. Den gennemsnitlige numeriske prognosefejl for perioden 2000-2017 er således 0,1-0,2 pct.-point lavere for decemberprognoserne end for august- og majprognoserne, *jf. bilag 2.1*.

Hvis man i stedet benytter augustredegørelsen som sammenligningsgrundlag, er Økonomisk Redegørelse således stadig på omgangshøjde med de andre institutioner.

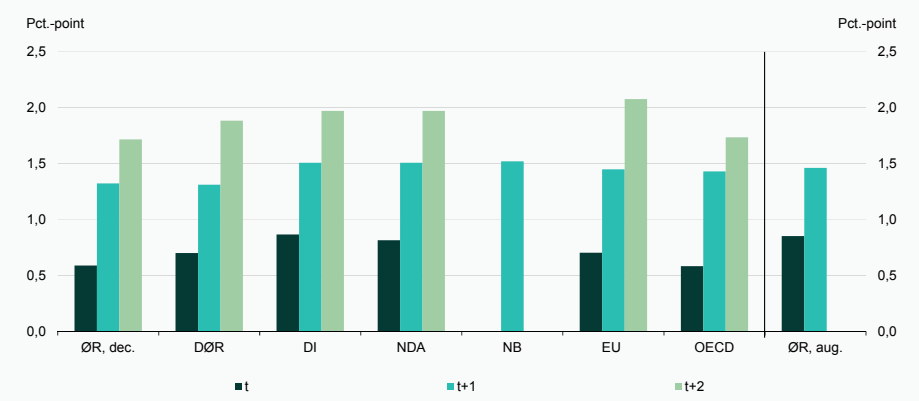
Den gennemsnitlige numeriske afvigelse tillægger alle prognoseafvigelser lige stor vægt. Det kan imidlertid være relevant i sammenligningen at vægte store afvigelser højere end små afvigelser. For eksempel vil en prognoseafvigelse for vækstkønnen på adskillige procentpoint have større betydning i forhold til den økonomiske politik og de offentlige finanser, mens en mindre afvigelse kan være uden betydning.

Der er ikke noget, der tyder på, at prognosen i Økonomisk Redegørelse har en større tilbøjelighed til store fejlskøn end andre institutioner. En metode, der ofte anvendes i den sammenhæng, er *kvadratroden af gennemsnittet af de kvadrerede fejlskøn (RMSE)*. Idet prognoseafvigelserne kvadreres, vil store afvigelser trække gennemsnittet op og dermed veje tungere i det samlede mål.

Der er ikke noget, der tyder på, at prognosen i Økonomisk Redegørelse har en større tilbøjelighed til store fejlskøn end andre institutioner. Prognoseafvigelserne for Økonomisk Redegørelse ligger i den lave ende. Skønnene for det efterfølgende år i Økonomisk Redegørelse har haft en RMSE på 1,32 pct.-point mod eksempelvis 1,31 og 1,52 pct.-point for henholdsvis Det Økonomiske Råd og Nationalbanken, *jf. figur 2.27*.

Figur 2.27

Økonomisk Redegørelse klarer sig relativt godt målt ved gennemsnittet af de kvadrerede fejlskøn



Anm.: Se også anmærkning til figur 2.26

Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Danmarks Nationalbank, Nordea, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Man kan også evaluere informationsindholdet i skønnet. Dette gøres typisk ved at sammenligne med et *mekanisk skøn*. Et mekanisk skøn kan fx være en antagelse om, at væksten næste år vil være det samme som den gennemsnitlige historiske vækst.

Hvis en prognose ikke klarer sig bedre end et mekanisk skøn, er det et tegn på, at den information, der tilføres i prognosen, er begrænset. I en sådan sammenligning ses der ofte på den såkaldte Theil-koefficient, hvor spredningen i afvigelse fra prognosen sammenlignes med spredningen i afvigelse fra de mekaniske alternativer. En Theil-koefficient på mindre end én indikerer, at informationsindholdet i prognosen er bedre end det mekaniske alternativ.

De forskellige prognoser er alle bedre end det mekaniske alternativ. Eksempelvis er Theil-koefficienten for Økonomisk Redegørelses decemberprognose 0,66, når sammenligningsgrundlaget er gennemsnittet af væksten for de forudgående 10 år. Skønnet for væksten i det efterfølgende år i Økonomisk Redegørelse klarer sig desuden rimelig godt sammenlignet med andre institutioner, selv om forskellen på tværs af prognosemagere generelt er begrænset, *jf. tabel 2.1*.

Prognoserne i Økonomisk Redegørelse ligger desuden i den bedre ende, både hvis man ser på hele perioden siden 1980 og for forskellige tidsperioder, *jf. bilag 2.1*. Det gælder på tværs af de tre forskellige mekaniske alternativer.

Tabel 2.1

Sammenligning med mekaniske alternativer

	ØR (dec.)	ØR (aug.)	DØR	DI	NDA	NB	EU	OECD
Theil-koefficient – sammenligning med vækstskøn ud fra gennemsnittet af væksten for:								
- Seneste 10 år	0,66	0,72	0,67	0,77	0,77	0,76	0,70	0,72
- Seneste 5 år	0,63	0,69	0,63	0,73	0,73	0,73	0,67	0,68
- Seneste år	0,50	0,55	0,51	0,59	0,59	0,58	0,54	0,55

Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Danmarks Nationalbank, Nordea, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Prognosepræcision over tid

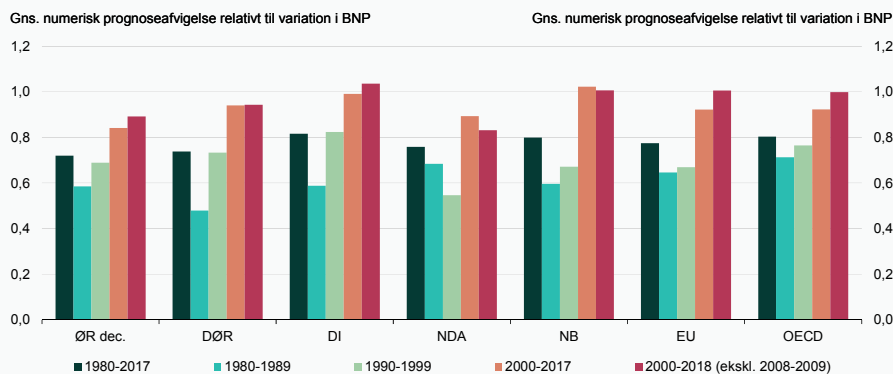
Prognoserne i Økonomisk Redegørelse klarer sig således relativt godt i sammenligning med andre institutioner. Der er derimod ikke tegn på, at prognoserne i Økonomiske Redegørelse eller fra andre institutioner er blevet mere præcise siden 1980'erne – tværtimod. Der foreligger ikke en klar forklaring på, hvorfor det er tilfældet. Det kan blandt andet skyldes, at økonomier er blevet mere komplekse, og at den øgede internationalisering betyder, at et økonomisk tilbageslag hurtigere kan forplante sig fra et land til et andet.

Prognosepræcisionen over tid kan anskueliggøres ved at sætte den gennemsnitlige numeriske prognoseafvigelse i forhold til variationen i BNP-væksten (målt ved standardafvigelsen). Jo mindre forholdet er, desto større er informationsindholdet i prognoserne. Hvis forholdet er større end én, indikerer det, at den gennemsnitlige prognoseafvigelse overstiger den sædvanlige variation i BNP-væksten, og at prognoserne derfor ikke er særligt informative.

Målt på denne måde har prognoserne i Økonomisk Redegørelse ikke forbedret præcisionen siden 1980'erne. Præcisionen var størst i 1980'erne og 1990'erne, men er blevet noget mindre siden årtusindskiftet. Dette gælder også for de øvrige institutioners skøn, *jf. figur 2.28*.

Figur 2.28

De økonomiske prognoser er ikke blevet mere nøjagtige med tiden



Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Nordea, Danmarks Nationalbank, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Det har ikke den store betydning, hvis der ses bort fra kriseårene 2008 og 2009, idet reduktionen i variationen i BNP modsvarer reduktionen i prognoseafvigelse. Set i forhold til de øvrige institutioner ligger skønnene i Økonomisk Redegørelse rimelig godt til set over hele perioden og de fleste delperioder. Dog var prognoseafvigelserne fra Det Økonomiske Råd mindre end prognoseafvigelserne i Økonomisk Redegørelse i 1980'erne, mens skønnene fra fx EU-Kommissionen og Nationalbanken klarede sig bedre i 1990'erne.

Er der systematiske fejlskøn i Økonomisk Redegørelse?

Internationale studier har fundet tegn på, at prognosemagere laver systematiske prognosefejl over konjunkturcyklen. Det skyldes navnlig en tendens til mere gradvise revisioner af prognoser omkring konjunkturvendepunkter, hvor prognosemagere kan være langsomme til at opfatte, at udviklingen er vendt.²

Det er derfor relevant at undersøge, hvorvidt der er tegn på systematiske prognosefejl i Økonomisk Redegørelse. Hvis BNP-skønnene systematisk er for høje eller lave, kan det medføre fejl i tilrettelæggelsen af den økonomiske politik. Det vil tilsvarende også kunne have betydning, hvis udsvingene i BNP-væksten generelt over- eller undervurderes.

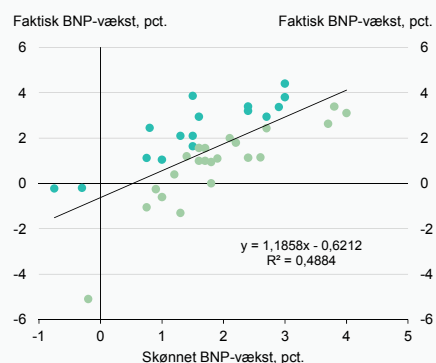
Systematiske prognosefejl kan analyseres ved hjælp af en lineær regression af sammenhængen mellem den faktiske vækst og skønnet i Økonomisk Redegørelse. Hvis konstantleddet er forskelligt fra nul, kan det være tegn på systematisk over- eller undervurdering af væksten.

² Se fx Dovern, Jonas og Nils Jannsen, Systematic errors in growth expectations over the business cycle, *International Journal of Forecasting*, 33, 2017, s. 760-769 samt Carnot, N. m.fl., *Economic Forecasting*, Palgrave Macmillan UK, 2005, s. 235-250.

Regressionen viser umiddelbart tegn på overvurdering af væksten (et negativt konstantled), jf. figur 2.29. Koefficienten er dog ikke statistisk signifikant og er desuden i høj grad påvirket af udviklingen i 2008-2009, hvor BNP faldt betydeligt mere, end alle prognosemagere havde forudset. Hvis der ses bort fra 2008 og 2009, er konstantleddet helt tydeligt ikke statistisk signifikant, jf. figur 2.30. Der er med andre ord på den baggrund ikke tegn på, at prognoserne i Økonomisk Redegørelse systematisk over- eller undervurderer BNP-væksten.

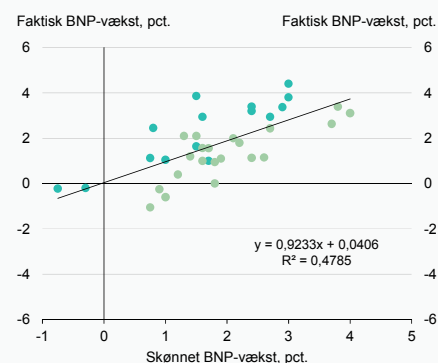
Figur 2.29

Systematiske fejl i Økonomisk Redegørelse-skøn? – ikke statistisk signifikant



Figur 2.30

Samme regression ekskl. 2008-2009 – ingen tegn på systematiske fejl



Anm.: Regressionen i figur 2.29 er for skønnene i Økonomisk Redegørelse i tidsperioden 1980-2017. Figur 2.30 viser samme regression og tidsperiode, men ekskl. observationerne for 2008 og 2009. De grønne observationer er år, hvor skønnet har ramt for højt, mens de lyseblå observationer er år, hvor skønnet har ramt for lavt.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hvis hældningskoefficienten i regressionen er større eller mindre end 1, kan det være tegn på en tendens til systematisk fejlvurdering af udsving i BNP-væksten. For hele perioden 1980-2017 er koefficienten i regressionen på knap 1,2 (men dog ikke statistisk signifikant forskellig fra 1), hvilket kunne tyde på, at prognoserne overvurderer udsvingene i BNP-væksten. Ses der igen bort fra 2008 og 2009, er koefficienten omvendt mindre end 1, dog tydeligt ikke statistisk signifikant.

Dermed er der ikke tegn på, at skønnene i Økonomisk Redegørelse systematisk over- eller undervurderer BNP-væksten eller udsvingene heri. Tilsvarende test giver samme resultat for de øvrige institutioner.

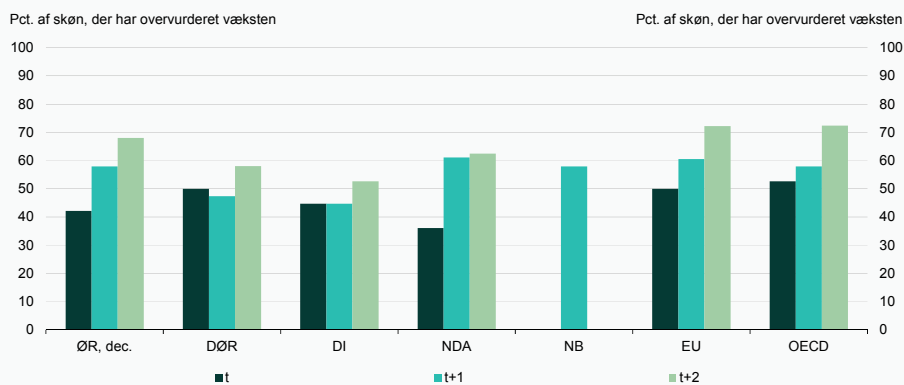
En anden måde at undersøge systematik i afvigelse er ved at se på andelen af skøn, der overvurderer BNP-væksten. Hvis prognoserne eksempelvis som hovedregel skønner for højt, kan det være tegn på overoptimisme.

Skønnene i Økonomisk Redegørelse har overvurderet BNP-væksten året efter i 58 pct. af tilfældene siden 1980. Det er på niveau med Nationalbanken og OECD. Nordea og

EU-Kommissionen ligger lidt højere, mens Det Økonomiske Råd og Dansk Industri har lidt færre skøn, der har overvurderet væksten, *jf. figur 2.31*.

Figur 2.31

Økonomisk Redegørelse ligger i midterfeltet målt ved andelen af skøn, der overvurderer BNP-væksten



Anm.: Se anmærkning til figur 2.26.

Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Danmarks Nationalbank, Nordea, EU-Kommissionen og OECD samt diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.

Navnlig de senere år har været præget af en tendens til at overvurdere BNP-væksten. Det skal imidlertid også ses i lyset af den meget store forskel mellem den forventede og den faktiske vækst under den finansielle krise. Den væsentlige overvurdering af væksten giver således en markant prognoseafvigelse, der bærer med over tid, hvis man måler afvigelsen ved et glidende gennemsnit. Ses der bort fra 2008 og 2009, er der ikke samme klare tegn på en systematisk tendens til overoptimisme i prognoserne, *jf. figur 2.32*.

Figur 2.32

Ikke tegn på systematisk tendens til overoptimisme, hvis der ses bort fra 2008 og 2009



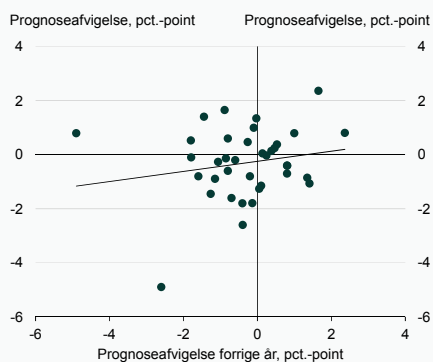
Anm.: Syvårs glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

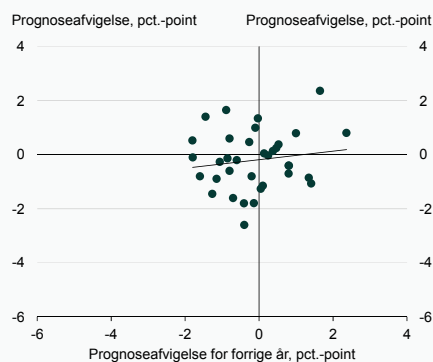
Det bemærkes desuden, at Danmarks Statistiks revisioner af nationalregnskabet i 2014 og 2016 generelt har hævet BNP-væksten siden 2010. I sammenligning med de reviderede opgørelser er der i endnu mindre grad tegn på overoptimisme, *jf. nedenfor*.

Man kan også kortlægge systematiske prognoseafvigelser ved at se på autokorrelation i prognoseafvigelserne. Hvis afvigelsen i et år kan forklare afvigelsen i det efterfølgende år, er det et tegn på en systematisk fejl i prognoserne. Selv om der er en svag positiv sammenhæng mellem prognoseafvigelsen for et år med prognoseafvigelsen fra det foregående år, er den ikke statistisk signifikant, *jf. figur 2.33 og 2.34*.

Figur 2.33

Regression af prognoseafvigelse på forrige års prognoseafvigelse – ikke signifikant

Figur 2.34

Samme regression ekskl. 2008-2009 – ingen tegn på positiv sammenhæng mellem prognoseafvigelse fra et år til et andet

Anm.: Hypotesen om autokorrelation i prognoseafvigelsen testes også ved hjælp af den såkaldte Durbin-Watson statistik. Den indikerer i begge tilfælde ikke tegn på autokorrelation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I tilrettelæggelsen af den økonomiske politik er det relevant at have fokus på, om prognoserne rammer rigtigt i forhold til ændringen i BNP-vækstraten. Hvis økonomien fx allerede er tæt på kapacitetsgrænsen, og væksten ventes at tage til, kan det isoleret set pege i retning af et behov for en strammere økonomisk politik.

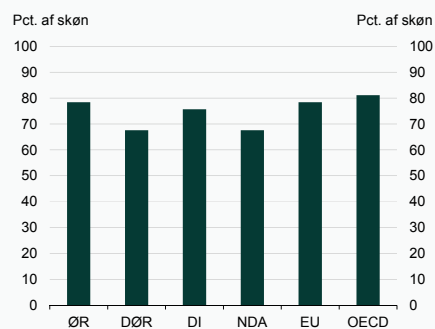
Prognoserne i Økonomisk Redegørelse rammer rigtigt på ændringen i væksten i knap 80 pct. af tilfældene. Det er bedre end prognoserne fra både Det Økonomiske Råd og Nordea, *jf. figur 2.35*.

Omvendt er der en klar tendens til, at prognoseafvigelserne, og variabiliteten heri, stiger, når væksten er enten usædvanligt lav eller høj, *jf. figur 2.36*. Der er således tegn på en systematisk fejlvurdering af væksten, når det går hurtigt opad eller nedad.

Det er især tilfældet i perioder med konjunkturtilbageslag, men fx også i begyndelsen af genopretningsperioder, hvor den såkaldte ketchup-effekt kan føre til pludselige og kraftige stigninger i efterspørgslen.

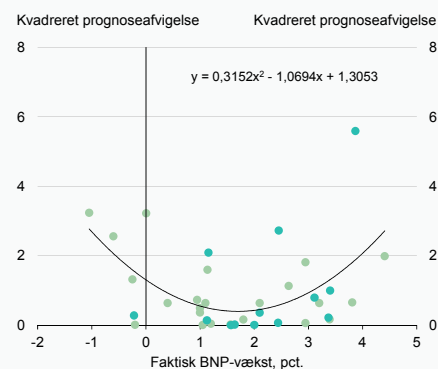
Figur 2.35

Skønnene i Økonomisk Redegørelse rammer typisk ændringen i væksten



Figur 2.36

Større afvigelser, når der ikke er "normalvækst" (1½-2 pct.)



Anm.: Tendenslinjen er et andengradspolynomium. Den minimale kvadrerede prognoseafvigelse er ved en vækst på omtrent 1,82 pct. Der ses bort fra 2008 og 2009.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Revisioner af nationalregnskabet har reduceret prognoseafvigelserne i de senere år

Ovenfor vurderes nøjagtigheden af BNP-skønnene i forhold til den første foreløbige opgørelse af nationalregnskabet. Det kan dog også være relevant at sammenligne prognosepræcisionen i forhold til senere opgørelser.

Nationalregnskabstallene revideres løbende og bliver først klassificeret som såkaldt endelige mere end tre år efter årets afslutning. Det skyldes, at Danmarks Statistik løbende indarbejder nye oplysninger, efterhånden som de bliver tilgængelige, samt afstemmer og efterser allerede tilgængelige oplysninger. Nationalregnskabstal er dog aldrig helt endelige, da der også forekommer hovedrevisioner af nationalregnskabet, hvor der indarbejdes nye metoder og internationale standarder, også i de endelige år.

De senere år er der blevet gennemført to omfattende revisioner af nationalregnskabet i henholdsvis 2014 og 2016. Det skyldes indarbejdelse af en ny international nationalregnskabsstandard, herunder med nye opgørelsesmetoder for blandt andet eksporten og den offentlige sektors produktion, *jf. blandt andet Økonomisk Redegørelse, december 2014 og december 2016*.

Umiddelbart kunne det tænkes, at det ville være sværere at ramme de endelige BNP-tal end de foreløbige tal. Således viste prognoseevalueringen i *Økonomisk Redegørelse*, februar 2008, at de gennemsnitlige prognoseafvigelser var lidt mindre, når man sammenlignede med de foreløbige BNP-tal fremfor de endelige tal.

Det er også tilfældet, når man ser på hele perioden 1980-2017. Den gennemsnitlige numeriske prognoseafvigelse er 1 pct.-point i forhold til de endelige BNP-tal, mens den er

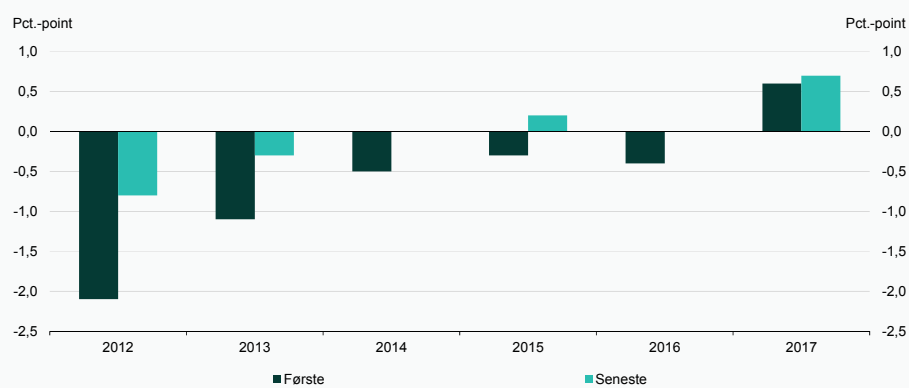
en anelse lavere, godt 0,95 pct.-point, målt i forhold til den første foreløbige opgørelse af den årlige BNP-vækst.

I de senere år har billedet imidlertid været omvendt. Prognoserne for de seneste år har generelt vist sig at være mere nøjagtige i forhold til de reviderede opgørelser af nationalregnskabet end i forhold til den første opgørelse.

Hvor skønnene i Økonomisk Redegørelse i henhold til den første opgørelse så overoptimistiske ud, er prognoseafvigelserne nu væsentligt mindre, og i 2015 er fortegnet ændret, *jf. figur 2.37*.

Figur 2.37

De seneste års revisioner af nationalregnskabet indebærer mindre prognoseafvigelser



Anm.: Prognoseafvigelsen måles ud fra skønnet for det næstkommende år i decemberudgaven af *Økonomisk Redegørelse*. Første viser prognoseafvigelsen målt i forhold til den første opgørelse af nationalregnskabet for 4. kvartal i det pågældende år. Seneste angiver den årlige BNP-vækst målt ud fra det seneste nationalregnskab (april 2018).

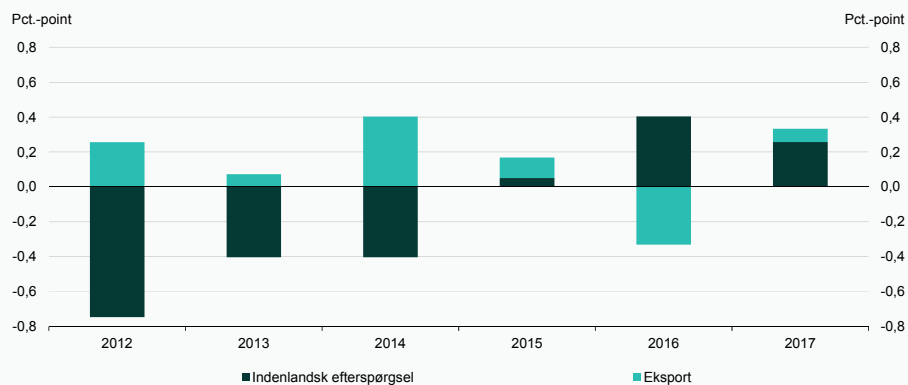
Kilde: Danmarks Statistik, diverse udgaver af *Økonomisk Redegørelse* og egne beregninger.

Revisionerne af nationalregnskabet ændrer imidlertid ikke på, at der var betydelige prognoseafvigelser for 2012 og 2013, og at opsvinget var længere om at komme i gang end anslået i prognoserne.

De nye nationalregnskabsstandarder indebærer blandt andet et væsentligt højere niveau for eksporten, ikke mindst fordi danske virksomheders handel uden for Danmarks grænser efter revisionen også medregnes i eksporten. Samlet set har vækstbidraget fra eksporten været højere end skønnet, mens vækstbidraget fra den indenlandske efterspørgsel for de fleste år har været svagere end oprindeligt ventet, *jf. figur 2.38*.

Figur 2.38

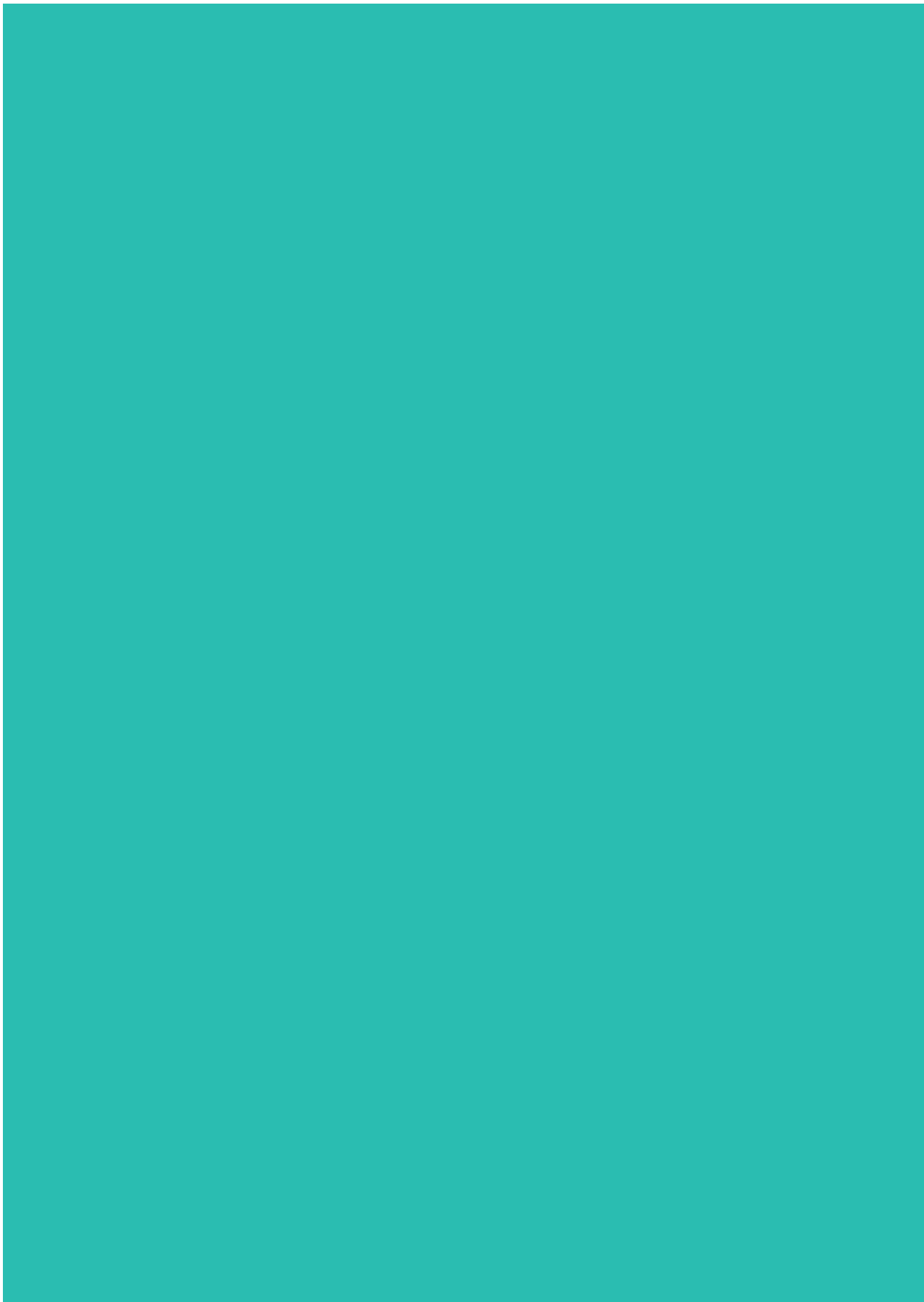
Eksporten har bidraget mere end skønnet, mens det omvendte gør sig gældende for den indenlandske efterspørgsel



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter ved brug af den såkaldt input-output-baserede metode. Figuren viser forskellen mellem de skønnede vækstbidrag for det næstfølgende år i december-udgaven af Økonomisk Redegørelse og vækstbidraget opgjort ud fra de seneste tal.

Kilde: Danmarks Statistik, diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse og egne beregninger.

Revisionerne har haft nogenlunde samme betydning for andre prognosemageres skøn. Den gennemsnitlige numeriske prognoseafvigelse er reduceret i nogenlunde tilsvarende grad på tværs af institutioner.



Bilag 2.1

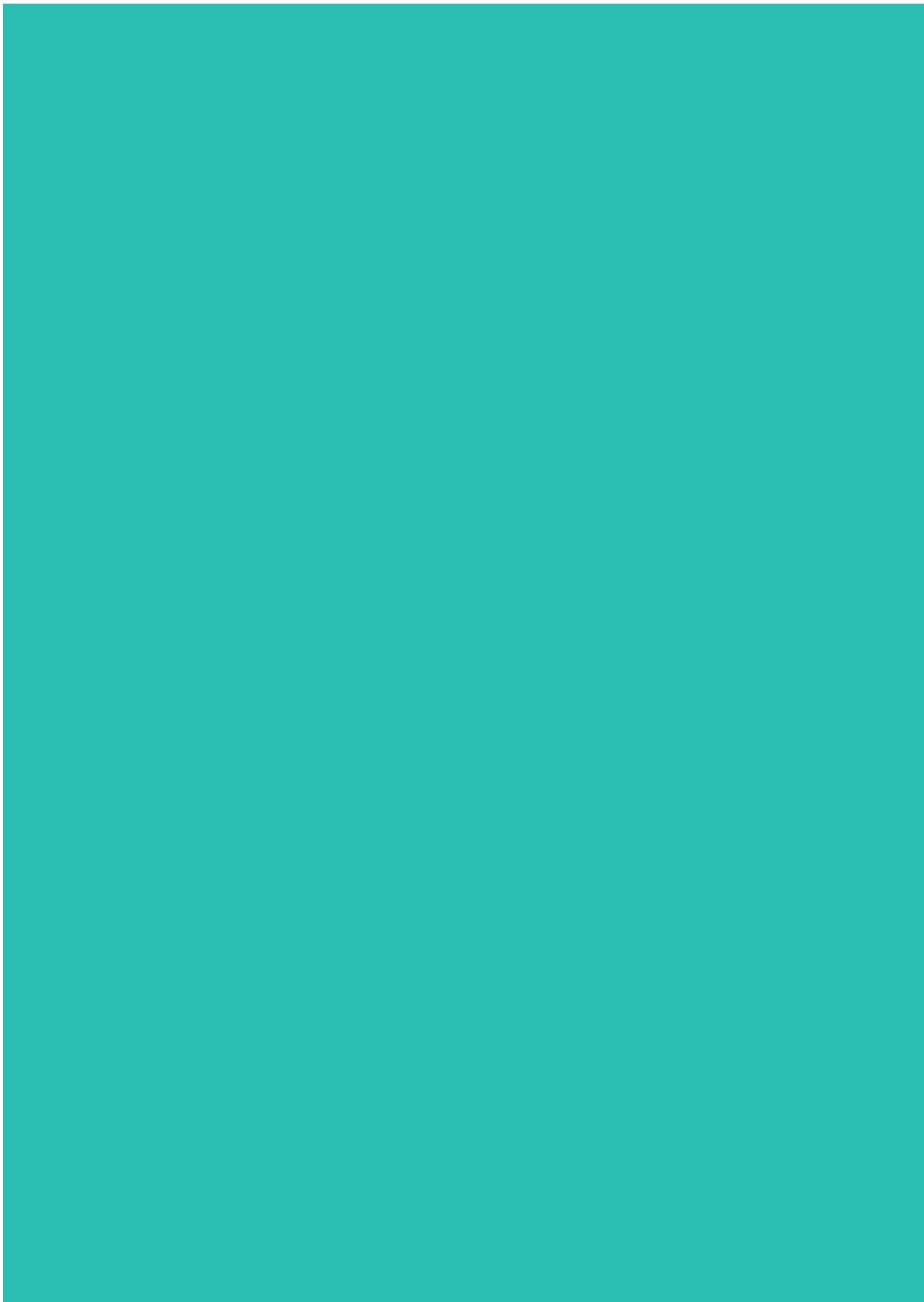
Prognosesammenligning

Bilagstabel 2.1

Prognosesammenligning af skøn for BNP-væksten i det efterfølgende år

	ØR (dec.)	ØR (aug.)	ØR (maj)	DØR	DI	NDA	NB	EU	OECD
Gns. absolut afvigelse	0,95	1,05	1,10	1,08	1,08	1,01	1,06	1,03	1,07
RMSE	1,32	1,46	2,45	1,31	1,50	1,50	1,52	1,45	1,43
Gns. afvigelse (bias)	-0,29	-0,37	-0,63	-0,13	-0,07	-0,34	-0,28	-0,46	-0,27
Gns. absolut afvigelse									
1980-1989	1,01	1,01	0,71	0,82	1,01	1,18	1,03	1,11	1,23
1990-1999	0,64	0,60	0,46	0,68	0,76	0,51	0,62	0,62	0,71
2000-2017 (ekskl. 2008-2009)	0,86	1,41	1,36	1,06	0,53	1,42	1,23	1,56	1,23
2012-2017	0,77	1,08	1,02	0,82	0,80	0,75	0,83	0,95	0,78
RMSE									
1980-1989	0,50	0,50	-	1,94	2,07	0,33	0,96	0,53	0,96
1990-1999	0,56	0,59	1,06	0,27	0,60	0,21	0,30	0,52	0,30
2000-2017 (ekskl. 2008-2009)	1,46	2,00	1,93	1,73	1,25	2,03	2,02	2,14	2,02
2012-2017	1,39	2,16	2,16	1,92	1,47	1,35	1,47	2,00	1,47
Gns. afvigelse									
1980-1989	0,16	0,16	-0,77	-0,91	0,65	0,10	0,30	-0,17	0,33
1990-1999	-0,18	-0,19	-0,34	0,03	0,19	0,07	0,09	-0,17	-0,09
2000-2017	-0,61	-0,77	-0,76	-0,68	-0,62	-0,83	-0,80	-0,78	-0,71
2000-2017 (ekskl. 2008-2009)	-0,21	-0,35	-0,34	-0,18	-0,13	-0,36	-0,31	-0,39	-0,32
2012-2017	-0,57	-0,88	-0,88	-1,13	-0,60	-0,55	-0,60	-0,82	-0,58
Gns. absolut afvigelse ift. faktisk variation									
1980-2017	0,72	0,79	0,83	0,74	0,82	0,76	0,80	0,77	0,80
1980-1989	0,59	0,59	0,72	0,48	0,59	0,68	0,60	0,65	0,71
1990-1999	0,69	0,65	0,69	0,73	0,82	0,55	0,67	0,67	0,76
2000-2017 (ekskl. 2008-2009)	0,89	1,12	1,10	0,94	1,04	0,83	1,01	1,01	1,00

Kilde: Danmarks Statistik, Det Økonomiske Råd, Dansk Industri, Nationalbanken, Nordea, EU-Kommissionen, OECD, diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt og egne beregninger.



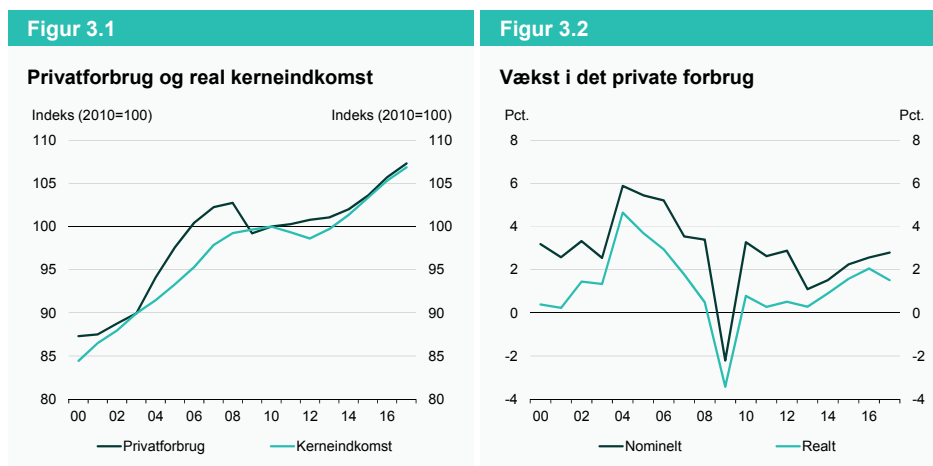
Kapitel 3

Husholdningerne

3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

Det private forbrug er vokset siden 2009 og især siden 2013 er fremgangen taget til. Tempoet gik dog en smule ned sidste år, hvor forbrugsvæksten aftog til 1,5 pct.

Den lidt svagere forbrugsudvikling i 2017 skal ses i sammenhæng med en højere inflation, der førte til en lavere fremgang i de reale indkomster. Derved fortsatte den tætte sammenhæng, der har været mellem forbrugsudviklingen og den reale indkomstudvikling i de seneste år, *jf. figur 3.1*.



Anm.: Kerneindkomst udgøres af lønindkomst og overførselsindkomst.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ses der på det nominelle forbrug, er der ingen tegn på opbremsning. Således tiltog stigningstakten i det nominelle forbrug yderligere i 2017, *jf. figur 3.2*. Forbrugsfremgangen synes på den baggrund ikke at være blevet svækket.

I løbet af 2017 var det private forbrug desuden påvirket af bilforbruget, der dykkede midlertidigt i 3. kvartal under forhandlingerne om en lavere registreringsafgift, men var tilbage på det trendmæssige niveau i 4. kvartal. Det manglende bilsalg i 3. kvartal har isoleret set dæmpet væksten i det samlede private forbrug sidste år, men vækstbidraget fra bilsalget var kun marginalt mindre end året forinden. Derimod var vækstbidraget til privatforbruget noget mindre for især de varer og tjenester, der blev ramt af højere prisstigninger.

Det er forventningen, at den reale forbrugsvækst vil komme op igen i 2018 og 2019. En fortsat positiv udvikling på arbejdsmarkedet giver grundlag for en solid udvikling i det private forbrug, som ventes at vokse med 2,3 pct. i 2018 og 2,2 pct. i 2019, *jf. tabel 3.1*.

Tabel 3.1

Nøgletal for det private forbrug

	Gns. 1995-2017	2016	2017	2018	2019
Det private forbrug, realvækst i pct.	1,3	2,1	1,5	2,3	2,2
Forbrugskvote, pct.	100,4	94,3	93,9	93,1	93,5

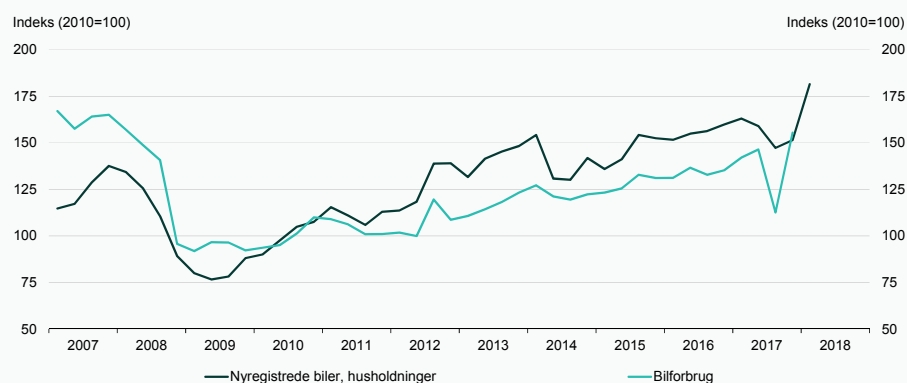
Anm.: Forbrugskvoten er forbruget angivet i forhold til den disponible indkomst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tallene for nyregistreringer i 1. kvartal 2018 viser, at indhentningen af udsat bilkøb fra sidste efterår tilsyneladende fortsætter, *jf. figur 3.3*. Det højere bilsalg kan også afspejle effekten af en lavere registreringsafgift samt en konjunkturbetinget stigning i det konjunkturfølsomme bilkøb, *jf. boks 3.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2017*.

Figur 3.3

Nyregistreringer og bilforbrug



Anm.: Bilforbruget dækker over husholdningernes udgift til køb af køretøjer. I opgørelsen indgår ikke leje og leasing af biler, der i nationalregnskabet regnes som forbrug af tjenesteydelser. Beregningen tager udgangspunkt i nyregistreringer korrigeret for salget af brugte biler fra erhvervene til husholdningerne.

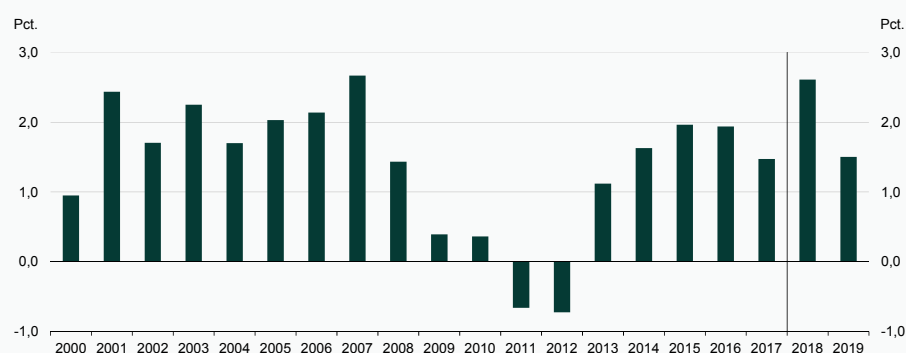
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I år understøttes forbruget endvidere af, at forbrugerprisinflationen siden sidste efterår er aftaget fra 1,6 pct. i september til 0,8 pct. i april 2018. Lavere inflation bidrager til en stærkere stigning i de reale indkomster i 2018 modsat udviklingen sidste år.

Samtidig fortsætter stigningen i beskæftigelsen, og sammen med lidt større lønstigninger er der udsigt til en fremgang i den reale kerneindkomst, der er på højde med tempoet under højkonjunktoren i sidste årti, *jf. figur 3.4*. Fremgangen i den reale kerneindkomst forventes at blive mindre, efterhånden som beskæftigelsesfremgangen bøjer af, og forbrugerpriserne stiger mere. Det trækker isoleret set i retning af en afdæmpning af stigningstakten i forbruget i 2019.

Figur 3.4

Vækst i real kerneindkomst



Anm.: Kerneindkomst er lønindkomst og overførselsindkomst før skat. Indkomsten er deflateret med den implicite deflator for forbruget i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbruget understøttes i både 2018 og 2019 af skatteaftalen fra februar 2018, der medfører, at skatterne på arbejde og pensionsindbetalinger lettes med knap 5 mia. kr. i 2018 stigende til ca. 7 mia. kr. i 2025. Hertil kommer muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag i 2018. Engangsudbetalingen kommer til udbetaling i juli 2018 og ventes på baggrund af udmeldelser siden 1. januar 2018 at udgøre i omegnen af 3 mia. kr. I løbet af 2019 kommer der nye ejendomsvurderinger, der vil danne grundlag for tilbagebetaling af for meget betalt ejendomsskat, og som i de kommende år også trækker i retning af øget forbrug.

Endelig ventes en vis effekt af øget forbrugstilbøjelighed. Normalt ser man en stigende forbrugskvote et stykke henne i et konjunkturforløb, blandt andet afledt af en stigende formue. Under det nuværende opsving har husholdningerne tilsyneladende udnyttet blandt andet de lave renteudgifter til at afdrage på lån, *jf. boks 3.1*. Forbrugskvoten ligger derved fortsat lavt og giver mulighed for en lidt hurtigere forbrugsfremgang.

Boks 3.1

Lave renteudgifter og store udbytter har ført til dyk i forbrugskvoten

Normalt ville man se en stigende forbrugskvotepct. i den aktuelle konjunktursituation, blandt andet afledt af en stigende formue og et mindre konsolideringsbehov. Til trods for at opsvinget i dansk økonomi er langt fremme, ligger forbruget imidlertid fortsat lavt i forhold til indkomsterne, *jf. figur a*. Forbrugskvoten er faldet betydeligt de seneste par år, hvilket umiddelbart peger på en forholdsvis svag udvikling i det private forbrug.

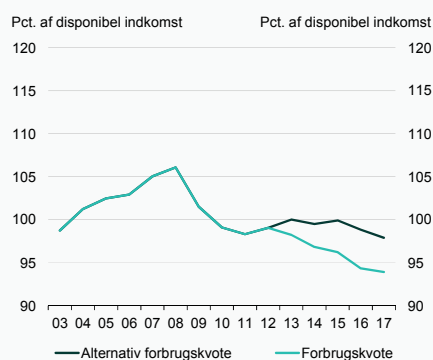
Sideløbende med faldet i forbrugskvoten siden 2008 er renten faldet til et ekstraordinært lavt niveau. Det har ført til sparede renteudgifter især for boligejere. De sparede renteudgifter er ikke fuldt ud blevet omsat til øget forbrug, men er blandt andet blevet anvendt til afdrag på realkreditlån, *jf. figur b*. Faldet i renteudgifter i de seneste år modsvarer af en stigning i afdrag, sådan at låntagere har fastholdt niveauet for ydelsen på realkreditlån.

Samtidig har husholdningerne modtaget rekordhøje udbyttebetalinger de seneste par år. De store udbyttebetalinger skal ses i sammenhæng med, at virksomhedernes indtjeningsevne er blevet genoprettet i takt med det økonomiske opsving.

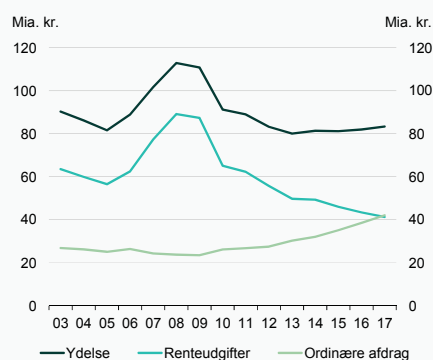
De sparede renteudgifter og de store udbyttebetalinger har ført til en ekstraordinær stor stigning i de disponible indkomster. De ekstra indkomster må i et vist omfang formodes at have midlertidig karakter og derfor i mindre grad påvirke forbruget. Det har ført til et dyk i forbrugskvoten, og modstykket hertil er, at husholdningernes opsparing er steget til et ekstraordinært højt niveau.

Hvis der i forbruget indregnes et øget forbrug svarende til de sparede renteudgifter og de ekstra udbyttebetalinger siden 2012, ligger forbrugskvoten mere på linje med et normalt niveau. Det giver fortsat et potentiale for, at forbrugsvæksten kan tiltage, men der ventes en relativt moderat fremgang.

Figur a

Lav forbrugskvotepct.

Figur b

Fald i renteudgifter anvendes til afdrag

Anm.: I figur a er den disponible indkomst opgjort i henhold til nationalregnskabet, dog korrigeret i 2014 (omlægning af kapitalpension). I den alternative forbrugskvotepct. er der indregnet et øget forbrug svarende til de sparede renteudgifter og de ekstra udbyttebetalinger siden 2012. Figur b vedrører husholdningers realkreditlån. Ydelsen er beregnet som summen af renteudgifter og ordinære afdrag, men uden bidrag.

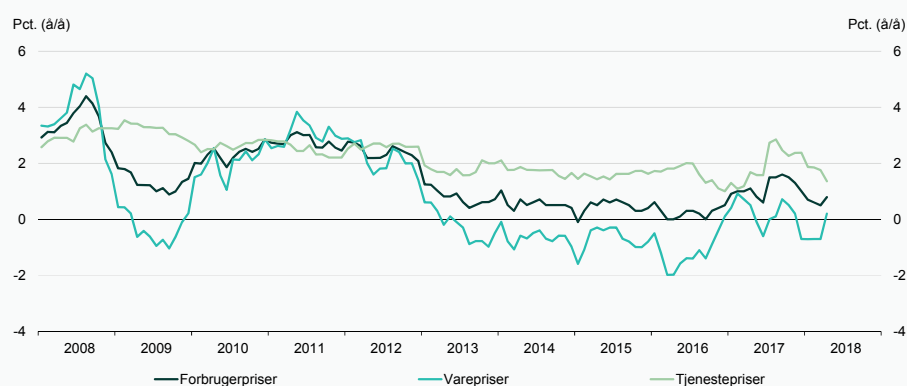
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.2 Forbrugerpriser

Forbrugerprisinflationen er siden sidste efterår aftaget fra 1,6 pct. i september til 0,5 pct. i marts 2018. Inflationen steg imidlertid til 0,8 pct. i april. Faldet igennem 1. kvartal kan blandt andet tilskrives lavere danske fødevarerpriser, og at den årlige huslejestigning, som indregnes i inflationen i februar, var lav. Derved afspejles den mere afdæmpede prisudvikling i både vare- og tjenesteprisinflationen, *jf. figur 3.5*.

Figur 3.5

Forbrugerpris-, varepris- og tjenesteprisinflation



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugerpriserne har ellers haft en stigende tendens gennem 2016 og det meste af 2017, i takt med at aktiviteten i dansk økonomi er vokset. Inflationen vurderes derfor også at tiltage yderligere i løbet af 2018, blandt andet som følge af lidt større lønstigninger. Afgiftsnedsettelse og afskaffelse af PSO-afgiften vil dog dæmpe prisudviklingen i år. Forbrugerprisinflationen skønnes i år at blive 1,0 pct. og tiltage til 1,6 pct. næste år, *jf. tabel 3.2*.

Tabel 3.2

Prisudvikling

	Gns. 1995- 2017	2016	2017	2018	2019
Årlig vækst, pct.					
Nettopriser	1,9	0,4	1,3	1,1	1,8
Bidrag fra afgifter og boligstøtte	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Forbrugerpriser	1,9	0,3	1,1	1,0	1,6
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,7	0,0	1,0	1,0	1,5

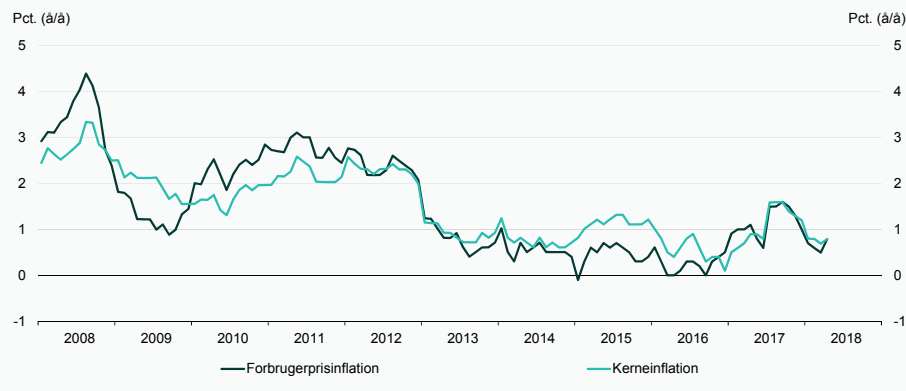
Anm.: Skøn er baseret på observationer til og med april 2018. Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Lavere prisstigninger ses også i kerneinflationen, der er inflationen renset for priser på energi og ikke-forarbejdede fødevarer. Forbrugerprisinflationen og kerneinflationen har fulgt hinanden tæt siden juni 2017. De allerseneste måneder har kerneinflationen dog været en anelse højere end forbrugerprisinflationen, *jf. figur 3.6*. Det er blandt andet en følge af lavere fødevarepriser.

Figur 3.6

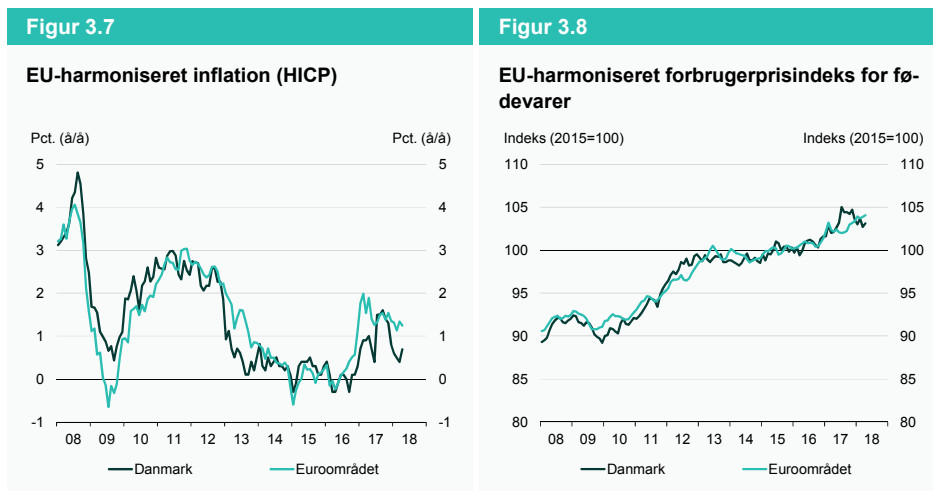
Forbrugerpris- og kerneinflation



Anm.: Kerneinflationen er forbrugerprisinflationen renset for energi og ikke-forarbejdede fødevarer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De danske prisstigninger har i de seneste par år været noget lavere end i euroområdet. På længere sigt forventes det imidlertid, at den danske prisudvikling følger den europæiske prisudvikling, ligesom det generelt har været tilfældet over en længere årrække, *jf. figur 3.7*.



Anm.: EU-harmoniseret inflation er den årlige procentvise ændring i de EU-harmoniserede forbrugerprisindeks.
 Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

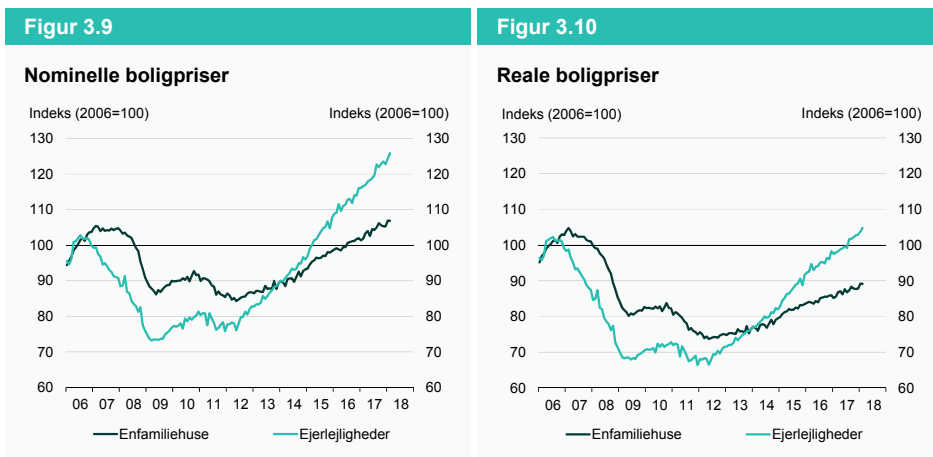
De seneste års divergens skyldes blandt andet en svagere prisudvikling i de danske fødevarerpriser end i euroområdet. Således har priser på danske fødevarer haft en faldende tendens, mens fødevarerpriserne i euroområdet har været stigende det seneste år, *jf. figur 3.8*.

Prisen på fødevarer kan svinge ganske meget over tid, men er i sidste ende i høj grad bestemt af prisudviklingen på verdensmarkedet. Fødevarerpriserne har i euroområdet i højere grad fulgt verdensmarkedet det seneste år, mens den danske prisudvikling skal ses i sammenhæng med, at priserne kom ret højt op i midten af 2017. Tilpasning til priserne på verdensmarkedet tilsiger, at de danske fødevarer også skal stige. Det vil bidrage til, at forskellen i inflationsudviklingen i euroområdet bliver indsnævret igen.

3.3 Boligmarkedet og kreditudviklingen

Fremgangen i dansk økonomi ses også på boligmarkedet, hvor priserne fortsat stiger på både huse og lejligheder. Der skønnes en vækst i priserne på enfamiliehuse på 3,7 pct. i 2018 og 3,3 pct. i 2019.

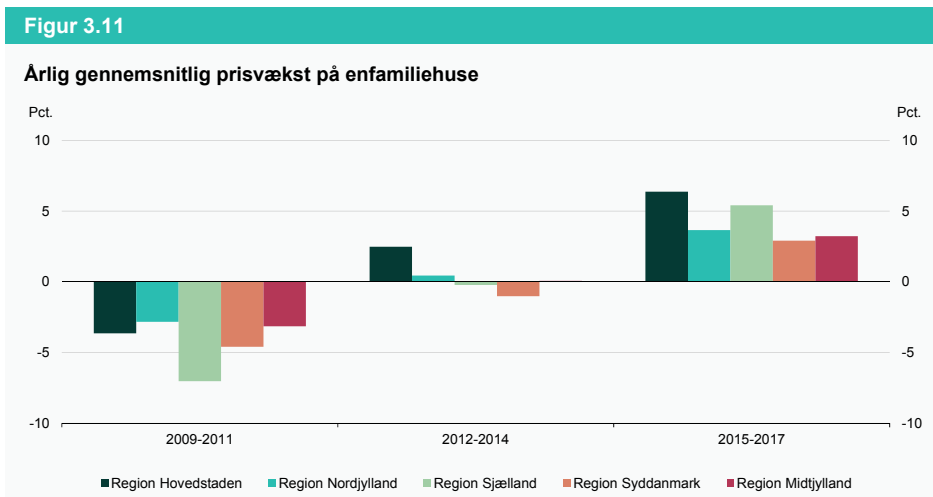
Priserne på enfamiliehuse og ejerlejligheder steg med henholdsvis 4,0 pct. og 6,8 pct. i 2017. Priserne på enfamiliehuse i kroner og ører flugter dermed aktuelt omtrent med niveauet omkring 2006/2007, mens ejerlejlighedspriserne ligger noget over, *jf. figur 3.9*.



Anm.: De reale boligpriser er deflateret med nettoprisindekset.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boligprisstigningerne skal også ses i forhold til den almindelige prisudvikling. Realt – dvs. korrigeret for inflationen – ligger priserne på ejerlejligheder aktuelt ca. 5 pct. over niveauet i 2006, mens priserne på enfamiliehuse er omtrent 10 pct. under, *jf. figur 3.10*.

Prisstigningerne på enfamiliehuse er bredt funderet på tværs af regioner. Set over de seneste tre år har der i alle regioner i gennemsnit været en årlig prisvækst på enfamiliehuse på mere end 2 pct., *jf. figur 3.11*.

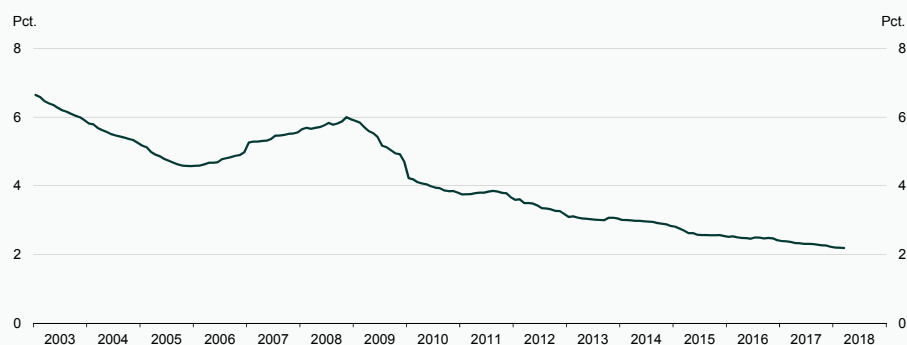


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boligprisstigningerne er blandt andet understøttet af stigende beskæftigelse og højere indkomster. Samtidig har husholdningerne adgang til meget gunstig boligfinansiering på grund af de lave renter. Danske husholdningers samlede omkostninger til boliglån, når der både tages højde for renter på realkredit- og banklån samt gebyromkostninger, har aldrig været lavere end i dag, *jf. figur 3.12*.

Figur 3.12

Effektiv rentesats på udestående boliglån til husholdningerne



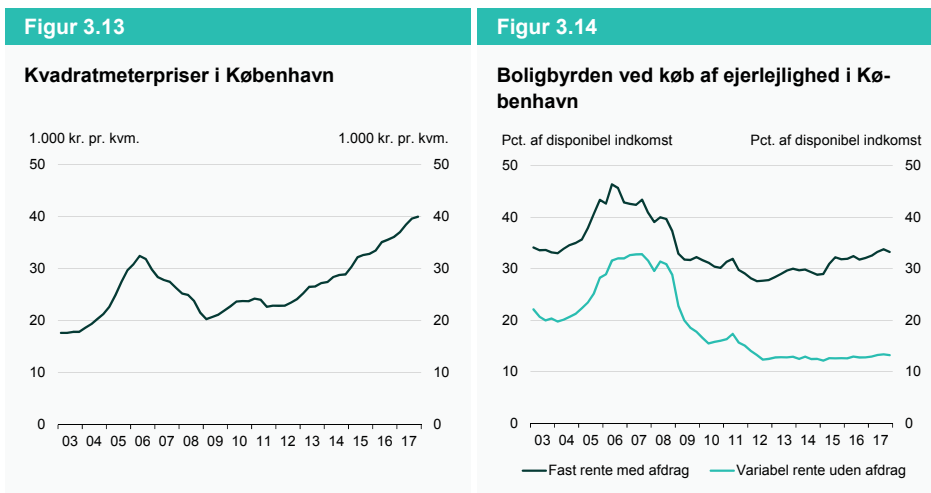
Anm.: Figuren viser den effektive rentesats inkl. gebyromkostninger på MFI-sektorens (dvs. bank og realkredit under ét) udestående indenlandske udlån til husholdninger til boligformål.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Fokus på udviklingen i de store byer

Prisstigningerne i de store byer, herunder særligt København, har givet anledning til bekymring for, om der er tegn på opbygning af en ubalance, hvor boligpriserne fx pustes op af overoptimistiske forventninger. Det kan, især hvis det kombineres med høj låntagning, gøre boligejere sårbare over for en eventuel priskorrektion.

Fra 2009 og frem til slutningen af 2017 er kvadratmeterprisen på ejerlejligheder i København stort set fordoblet fra omtrent 21.000 kr. til 40.000 kr., *jf. figur 3.13*. I samme periode er omsætning af ejerlejligheder generelt steget, om end der er tegn på en afdæmpning på det seneste.



Anm.: Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Boligbyrden i figur 3.14 er for et gennemsnitligt par uden børn ved køb af en ejerlejlighed på 80 kvadratmeter, *jf. boks 3.2*.

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

Prisstigningerne på lejligheder i de store byer over de senere år skal ses i lyset af det historisk lave omkostningsniveau, der gør det meget billigt at finansiere et boligkøb, købt med en stor tilflytning til både Aarhus og København. Begge dele bidrager til en højere efterspørgsel på boliger og kan være med til at forklare de markante prisstigninger.

Finansieres boligkøbet af en ejerlejlighed i København med et lån med fast rente og afdrag, går lidt over 30 pct. af den disponible indkomst i det første år til boligudgifter. Ved finansiering med variabel rente uden afdrag er boligbyrden lidt mere end 10 pct. Det er meget lavt i et historisk perspektiv. Da lejlighedspriserne sidst toppede omkring 2006, var det lidt mere end 30 pct. af den disponible indkomst ved boligkøb, der gik til boligudgifter det første år ved finansiering med variabel rente uden afdrag, *jf. figur 3.14 og boks 3.2*.

Sideløbende med de faldende boligomkostninger har Danmarks to største byer oplevet en betydelig befolkningsfremgang. Antallet af voksne er steget med omkring 17 pct. i de sidste ti år i Aarhus og København, mens der er kommet godt 8 pct. flere voksne i samme periode i resten af landet.

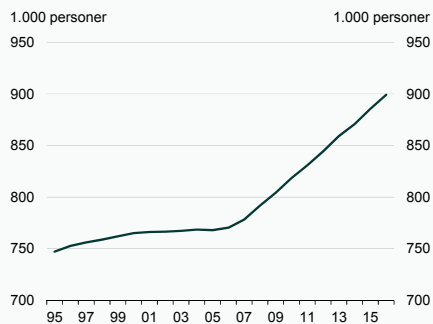
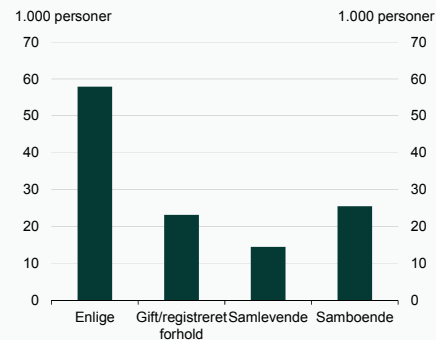
Boks 3.2**Boligbyrden måler boligomkostningerne i det første års ejerskab**

Boligbyrden angiver førsteårsydelsen ved et boligkøb som andel af den disponible indkomst. Førsteårsydelsen er de løbende udgifter til skatter og lån i det første års ejerskab. Den disponible indkomst er husstandens indkomst efter skat, når der er taget højde for skatteværdien af det rentefradrag, som familien opnår.

Førsteårsydelsen i beregningen af boligbyrden er sammensat af ejendomsskatter, renteudgifter, bidrag og afdrag. Ejendomsskatterne udgøres af ejendomsværdiskat og grundskyld. Skatterne beregnes på baggrund af ejendoms- og grundvurderingerne, der er opgjort ud fra det gennemsnitlige forhold mellem boligpriser og de to vurderinger. Udgifterne til lån og afdrag bygger på 80 pct. realkreditbelåning, 15 pct. boliglån og 5 pct. forbrugslån. Der betales afdrag på boliglånet og forbrugslånet i alle beregninger. Til beregningerne er der anvendt gennemsnitlige rente- og bidragssatser på nystiftede lån opgjort af Nationalbanken og Finans Danmark.

Den disponible indkomst er beregnet ud fra gennemsnitsindkomsten for et par uden børn bosat i landsdelen Byen København. Den disponible indkomst er blevet justeret i forhold til det rentefradrag, som parret opnår ved den givne finansiering, og tillagt en beregnet lejeværdi af den bolig, som de køber. Lejeværdien er det afkast, som parret opnår og beskattes af ved at eje egen bolig.

Siden 2007 er der blevet omkring 120.000 flere indbyggere over 18 år i Aarhus og København, *jf. figur 3.15*. Omtrent halvdelen af befolkningstilvæksten er sket blandt singler (dvs. enlige), *jf. figur 3.16*.

Figur 3.15**Voksne indbyggere i Aarhus og København****Figur 3.16****Indbyggerfremgang i Aarhus og København siden 2007**

Anm.: Begge figurer viser personer over 18 år. København er her Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Definitionen af enlige følger Danmarks Statistiks familiebegreb.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

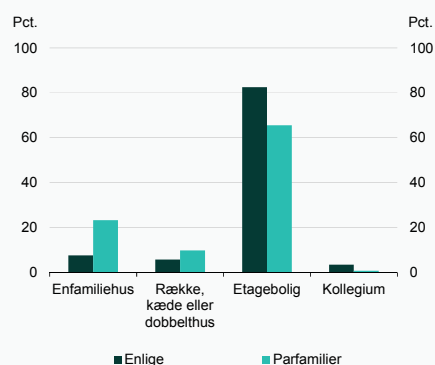
Når der er kommet flere singler i de to største byer, skal det især ses i lyset af, at der er kommet flere studerende. Antallet af studerende over 18 år i Aarhus og København er steget med omkring 42.000 personer i perioden 2007-2016. Det svarer til en stigning på

45 pct. Til sammenligning er antallet af ikke-studerende over 18 år i Aarhus og København i samme periode steget med 11 pct.

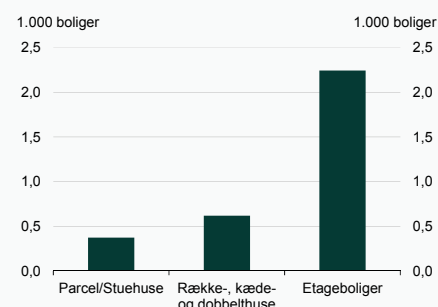
Hvordan boligmarkedet bliver påvirket af flere indbyggere, afhænger af en række forhold, fx i hvilket omfang nybyggeri imødegår efterspørgslen. Det kan også spille en rolle, hvilke boligbehov og ønsker, nyttilflytterne har.

Enlige og studerendes boligbehov må generelt forventes at adskille sig fra andre familietypers. Eksempelvis bor parfamilier generelt på flere kvadratmeter, mens singler generelt bor i mindre lejligheder. Lidt over 80 pct. af enlige i Aarhus og København boede i lejligheder i 2016, mens relativt få boede i hus. Parfamilier bor oftere i huse, men den mest udbredte boform for denne familietype var også lejligheder, *jf. figur 3.17*.

Figur 3.17

Boligtype, Aarhus og København i 2016

Figur 3.18

Gennemsnitligt antal årligt opførte boliger i Aarhus og København i perioden 2007-2016

Anm.: Alene personer over 18 år, se i øvrigt anmærkning til figur 3.15.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

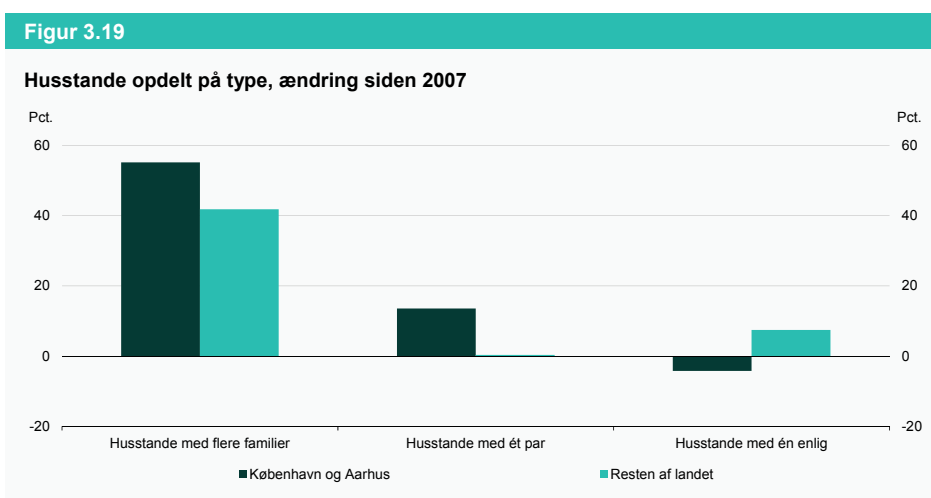
Parallelt med den stigende efterspørgsel er udbuddet af boliger også vokset pænt. Det gør sig især gældende for lejligheder. I gennemsnit er der hvert år siden 2007 blevet opført lidt over 2.000 etageboliger i de to byer, *jf. figur 3.18*. Til sammenligning er antallet af familier (singler opgøres i denne sammenhæng som én familie) steget med omkring 8.000 om året i samme periode.

Lejligheder har forskellig størrelse. Nogle har en størrelse, som parfamilier typisk efterspørger, mens andre i højere grad matcher singlers behov. Københavns Kommune har i en årrække stillet krav om en gennemsnitlig boligstørrelse på mindst 95 kvadratmeter for mindst 75 pct. af alle nyopførte boliger i eksisterende byområder og nye byudviklingsområder. Det har betydet, at nyopførte ejerlejligheder i København har en relativt stor størrelse, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2017*.

Boligmarkedet har således i de sidste ti år været karakteriseret ved øget efterspørgsel og også en forskydning af efterspørgslen i kraft af flere singler. Det er formentlig en af for-

klaringerne på prisstigningerne på det københavnske og aarhusianske ejerlejlighedsmarked. Udviklingen i efterspørgslen har dog også haft andre effekter på boligmarkedet. Der er således tegn på, at en stor del af singlerne i dag bosætter sig på en anden måde end tidligere.

Nogle bosætter sig flere familier i samme husstand. Der kan fx være tale om to singler, der deler en lejlighed, eller egentlige bofællesskaber. Denne boligform er ikke særligt udbredt, men der er sket en betydelig stigning i antallet af husstande bestående af flere familier siden 2007, jf. figur 3.19.



Anm.: Figuren viser husstande i kategorien enfamiliehuse, række-, kæde- og dobbelthuse samt etageboliger. Se i øvrigt anmærkning til figur 3.15.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

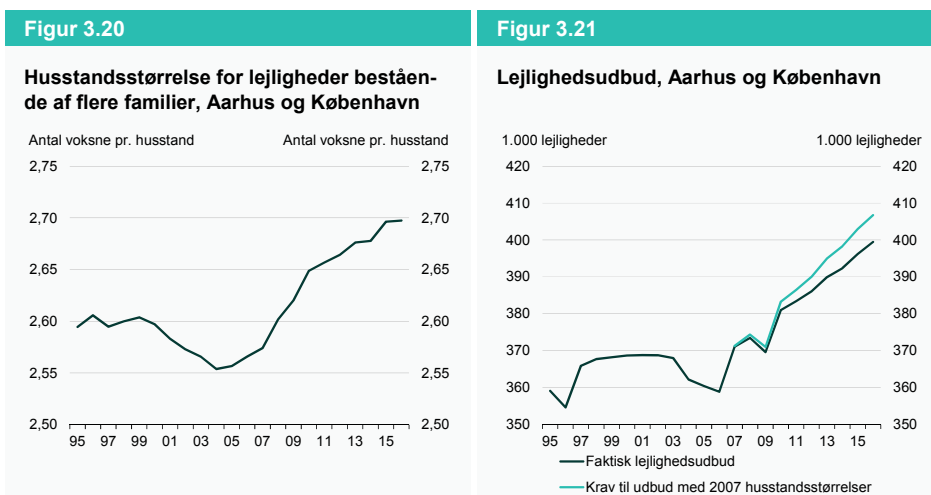
Omvendt er antallet af husstande bestående af kun én enlig faldet, til trods for at det især er enlige, som har drevet befolkningstilvæksten. Det indikerer, at personer i København og Aarhus i højere grad har valgt at bosætte sig sammen med andre. Der kan fx være kommet øget appetit på bofællesskaber eller delejligheder.

Antallet af flerfamiliehusstande er også steget uden for Aarhus og København. Sammenlignet med resten af landet er tendensen dog noget kraftigere i de to byer. Den største gruppe af flerfamiliehusstandene på landsplan er husstande med to familier, heraf består omkring en tredjedel af et forældrepar samt (mindst) et voksent barn over 25 år.¹

Når flere bosætter sig sammen, kan det være med til at tage presset af efterspørgslen og isoleret set dæmpe boligprisstigningen, men kan omvendt også øge husstandens købekraft.

¹ Flere familier bor på samme adresse, NYT fra Danmarks Statistik, 13. februar 2018.

Det er vanskeligt at vurdere, hvor meget udviklingen samlet set har betydet for boligpriserne. Der er imidlertid tale om en ikke ubetydelig stigning i den gennemsnitlige husstandsstørrelse. I gennemsnit boede der knap 2,6 personer pr. lejlighed i København og Aarhus i 2007, mens det i 2016 var knap 2,7 personer, *jf. figur 3.20*.



Anm.: Se anmærkning til figur 3.15.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hvor meget det har dæmpet bolig efterspørgslen, kan illustreres ved at sammenligne den faktiske udvikling i antallet af lejligheder med et scenarie for det påkrævede antal lejligheder, hvis det antages, at husstandsstørrelsen ikke var steget. I et sådant scenarie ville befolkningstilvæksten have ført til, at der i 2016 havde været et "underskud" på omkring 7.300 lejligheder i Aarhus og København, til trods for at der er blevet opført omkring 2.000 lejligheder om året siden 2007 i de to store byer, *jf. figur 3.21*.

Det fænomen, at befolkningstilvækst er blevet ledsaget af øget tendens til at bosætte sig med andre, genfindes også i andre storbyer. Eksempelvis er indbyggertallet i New York også steget sideløbende med, at antallet af personer, der karakteriseres som "roommates", er steget markant, *jf. boks 3.3*.

Boks 3.3

Flere "roommates" i New York

Der har igennem en lang periode været en tendens til, at befolkningen i lande over hele verden flytter fra landet og i stigende grad bosætter sig i byerne. Dermed er efterspørgslen efter boliger i byerne vokset markant.

På helt kort sigt er udbuddet af boliger konstant. Når efterspørgslen efter boliger overstiger udbuddet, sker tilpasningen til den større efterspørgsel dermed hovedsageligt via priserne.

Den høje efterspørgsel kan imidlertid også give sig udslag på anden vis. Det er muligt, at personer i højere grad bosætter sig sammen for at få råd til boligen. Det driver den gennemsnitlige husstandsstørrelse op. Dette fænomen, som har taget fart i Aarhus og København de senere år, kan genfindes i betydeligt omfang i andre storbyer – eksempelvis New York.

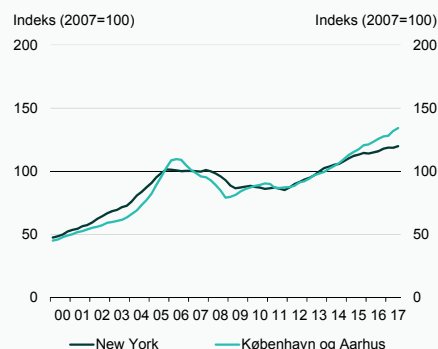
På linje med København og Aarhus er lejlighedspriserne i New York steget markant de seneste år. Siden 2012 er lejlighedspriserne i New York steget med 35 pct., mens de i samme periode er steget med 47 pct. i Aarhus og København, *jf. figur a*.

Dermed er den relative udvikling omtrent ens i New York sammenlignet med København og Aarhus. Dette dækker imidlertid over niveauforskelle. En lejlighed på eksempelvis Upper East Side i New York, der dog må betegnes som et meget dyrt new yorker-kvarter, koster aktuelt omkring tre gange så meget som en gennemsnitlig ejerlejlighed i København. Kvadratmeterprisen på en ejerlejlighed i Byen København er lige nu på ca. 40.000 kr. Det bemærkes, at der er flere forhold, der gør det svært at sammenligne boligmarkedet i henholdsvis København/Aarhus og New York. Det gælder blandt andet forskelle i boligbeskatning, udbuddet af ledige byggegrunde og kreditvilkår m.v.

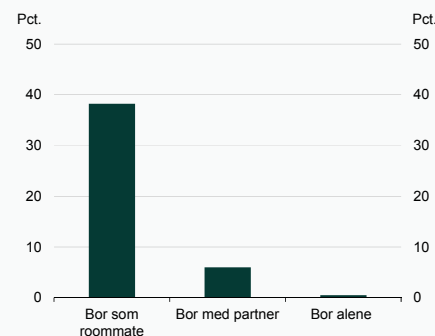
Befolkningstilvæksten i New York har samtidig betydet, at der er kommet markant flere indbyggere, der kan karakteriseres som "roommates". Antallet af "roommates" er steget med 38 pct. siden 2006, *jf. figur b*. I samme periode er antallet af personer, der bor sammen i parforhold, blot steget med 6 pct., mens antallet af personer, der bor alene i en husstand, er omtrent uændret.

Udviklingen kan indikere, at høje boligomkostninger har betydet, at flere har været nødsaget til at bo sammen med andre af økonomiske årsager. Det er også muligt, at der er kommet en øget appetit på bofællesskaber.

Figur a
Lejlighedspriser i New York sammenlignet med København og Aarhus



Figur b
Stigning i indbyggertal fordelt på husstandstype, New York City, 2006-2016



Anm.: Priserne i figur a er sæsonkorrigerede. Til beregning af priserne i Aarhus og København er benyttet en sammenvejning med udgangspunkt i landsdelene Østjylland og Byen København.
Kilde: US Census Bureau, St. Louis FED, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strammere kreditvilkår modvirker opbygning af ubalancer

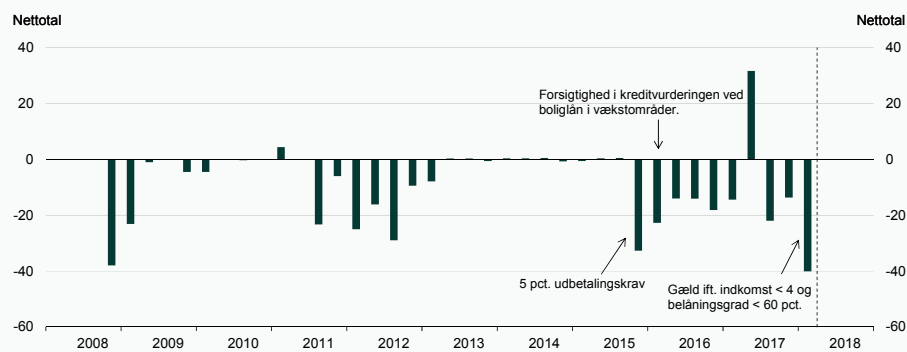
De senere år er der gennemført en række tiltag, der skal bidrage til en stabil udvikling på boligmarkedet og modvirke tendenser til risikofyldt låntagning. Senest er der pr. 1. januar 2018 indført begrænsninger på mulighederne for, at husholdninger med høj gæld og belåningsgrad kan optage variabelt forrentede lån samt lån med afdragsfrihed, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2017*.

Det seneste tiltag, der trådte i kraft den 1. januar 2018, kommer i kølvandet på en række andre, blandt andet kravet om 5 pct. i kontant udbetaling i forbindelse med boligkøb, der blev indført i 2015. Samtidig vil tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter gælde fra 2018, men vil først være fuldt indfaset i 2020. Tilsynsdiamanten skal være med til at sikre realkreditinstitutternes robusthed og forstærke stabiliteten i det danske realkreditsystem. Endelig er den kontracykliske kapitalbuffer blevet aktiveret på 0,5 pct. gældende fra 31. marts 2019. Formålet med bufferen er, at penge- og realkreditinstitutter lægger til side, når det går godt i økonomien. Til gengæld kan bufferen frigives for at holde gang i kreditinstitutternes udlån i tilfælde af negative finansielle stød.

Tiltagene har givet sig udslag i en generel tendens til stramning af penge- og realkreditinstitutternes kreditvilkår over for private siden slutningen af 2008, hvor Nationalbanken først begyndte at lave denne type undersøgelse. I 1. kvartal 2018, hvor de nye låne-regler trådte i kraft, var stramningen den største i statistikens historie, *jf. figur 3.22*.

Figur 3.22

Ændring i kreditstandarder over for private, realkredit- og pengeinstitutter



Anm.: Et negativt nettotal i figuren betyder, at en overvægt af de adspurgte institutter melder om kreditstramninger i indeværende kvartal. Observationen for 2. kvartal 2018 viser forventningen til udviklingen (-0,1).

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Det er ikke kun i Danmark, at man inden for de senere år har indført stramninger i kreditstandarderne over for husholdningerne. Dette gør sig eksempelvis også gældende i Sverige og Norge, *jf. boks 3.4*.

Boks 3.4

Kreditstramninger på tværs af de nordiske lande de senere år

Det er ikke kun i Danmark, at boligpriserne er steget. Udviklingen i boligpriserne i såvel Norge som Sverige har også været opadgående – især i Sverige har huspriserne haft fart på i løbet af de senere år. I 2017 var de svenske huspriser ca. 44 pct. højere end 2010-niveauet, mens de norske huspriser var 27 pct. højere.

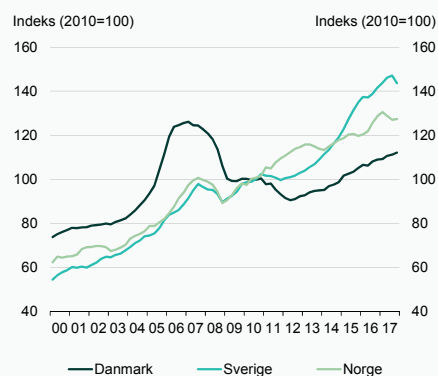
Der er imidlertid væsentlig forskel på udviklingen i huspriserne blandt de nordiske lande siden årtusindskiftet. Mens det danske boligmarked i vid udstrækning var overophedet i perioden 2005-2006 og efterfølgende var igennem en betydelig og langvarig korrektion, gjorde dette sig ikke gældende i Sverige eller Norge. Prisstigningerne fortsatte omtrent uførtrodt i både Norge og Sverige i kølvandet på finanskrisen, *jf. figur a*.

Sverige og Norge har dermed haft en meget lang periode med stort set uafbrudte boligprisstigninger. Det har bragt huspriserne i særligt Sverige op på et højt niveau. Målt i forhold til de disponible indkomster er husene således blevet markant dyrere særligt i Sverige, men også i Norge, siden årtusindskiftet. I Danmark har udviklingen været mere flad, hvis der ses bort fra årene 2005-2008 med boligboble på det danske boligmarked, *jf. figur b*.

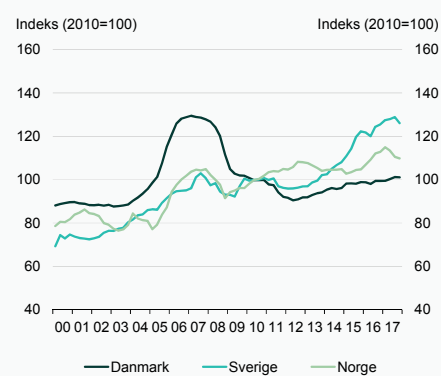
Både Norge og Sverige har ligesom Danmark foretaget stramninger af kreditvilkårene for at øge robustheden på boligmarkedet. I Sverige indførte man i juni 2016 et krav om 2 pct. afdrag på ny realkreditgæld, indtil belåningsgraden falder under 70 pct., og 1 pct. afdrag derefter, indtil belåningsgraden falder under 50 pct. I maj 2017 blev kravet strammet yderligere, således at husholdninger med høj gæld skal afdrage 3 pct. årligt på realkreditgælden. I Norge har man blandt andet den 1. januar 2017 indført et kreditgivningsloft på fem gange årsindkomsten, samt et krav om 40 pct. egenkapital ved køb af sekundær bolig i Oslo.

I løbet af 2017 har boligpriserne i begge lande taget et dyk. Det er endnu for tidligt at konkludere håndfast på, hvilken effekt de seneste kreditstramninger i Sverige og Norge har haft for prisudviklingen, eller hvorvidt de seneste prisfald kan ventes at vare ved. I Sverige er udlånsvæksten aftaget noget omkring midten af 2016, hvilket falder sammen med kravet om afdrag på realkreditgæld. Det kan have medvirket til at dæmpe prisstigningerne.

Figur a
Huspriser



Figur b
Huspriser relativt til disponible indkomster



Anm.: Huspriserne er opgjort nominelt, sæsonkorrigeret.
Kilde: Macrobond, OECD og egne beregninger.

Boliginvesteringerne fortsat trukket af nybyggeriet

I 2017 steg boliginvesteringerne med 6,2 pct., hvilket var fjerde år i træk med pæne stigninger i boliginvesteringerne. Det ventes at fortsætte i 2018 og 2019, hvor der skønnes en årlig vækst i boliginvesteringer på op imod 6 pct. Dermed vil boliginvesteringerne relativt til BNP bevæge sig lidt over det historiske gennemsnit, *jf. figur 3.23*.

Figur 3.23



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

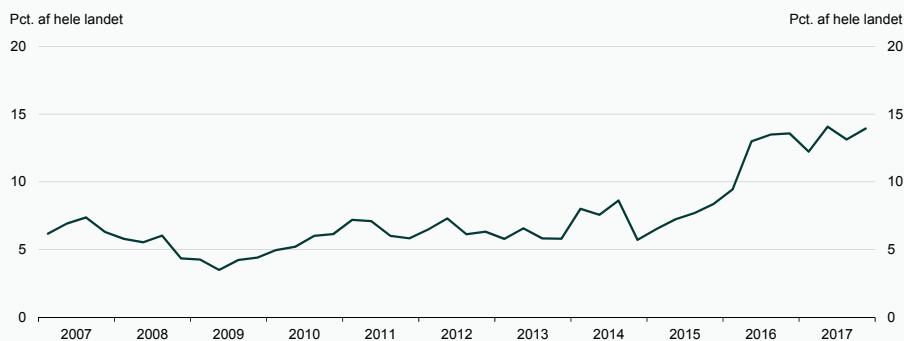
De højere boliginvesteringer skal blandt andet ses i lyset af de aktuelt meget lave renter samtidig med, at prisstigninger på eksisterende boliger gør det mere attraktivt at bygge nyt. Selvom der lige nu er en pæn stigning i boliginvesteringerne, kan de nuværende stigningstakter ikke sammenlignes med perioden op til den finansielle krise, hvor særligt nybyggeriet markant oversteg det aktuelle niveau.

Sideløbende med den generelle stigning i nybyggeriet er hovedreparationer i boliger også begyndt at stige, om end i et noget lavere tempo. Reparationer dækker over større enkeltstående aktiviteter, der hæver kvaliteten af boligen og/eller forlænger dens levetid.

Byggeriet er aktuelt i vid udstrækning trukket af nyt boligbyggeri i og omkring hovedstaden. Andelen af det fuldførte byggeri, der finder sted i København, er steget med næsten 10 pct.-point de seneste år – og er betydeligt højere end under boligboblen forud for finanskrisen, hvor der i udstrakt grad blev bygget nyt over hele landet, *jf. figur 3.24*.

Figur 3.24

Fuldført byggeri i København



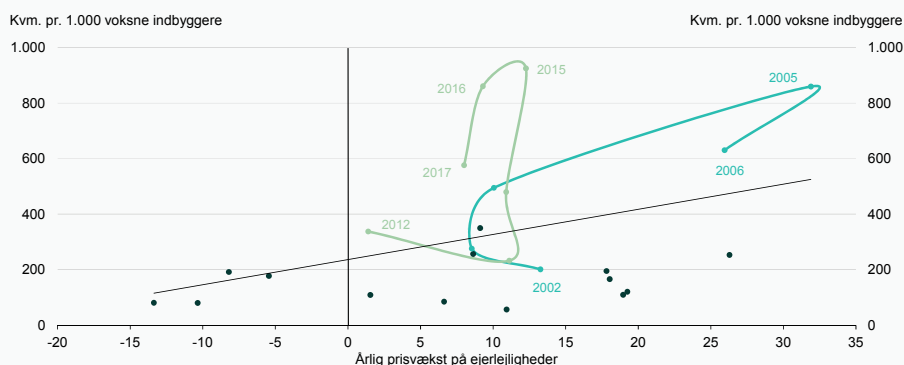
Anm.: Figuren viser et tre-måneders glidende gennemsnit af det fuldførte byggeri (ikke korrigeret for forsinkelser) i landsdelen Byen København relativt til hele landet. Tallene er behæftet med usikkerhed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Målt i forhold til den aktuelle prisudvikling på ejerlejligheder i Byen København har de senere års byggeri (korrigeret for tilvæksten af voksne indbyggere) imidlertid markant oversteget det niveau, man skulle forvente på baggrund af den historiske sammenhæng. Byggeniveauet korrigeret for indbyggertallet har i såvel 2015 som 2016 været omtrent på niveau med 2005 – men de årlige prisstigninger har været noget lavere, *jf. figur 3.25*.

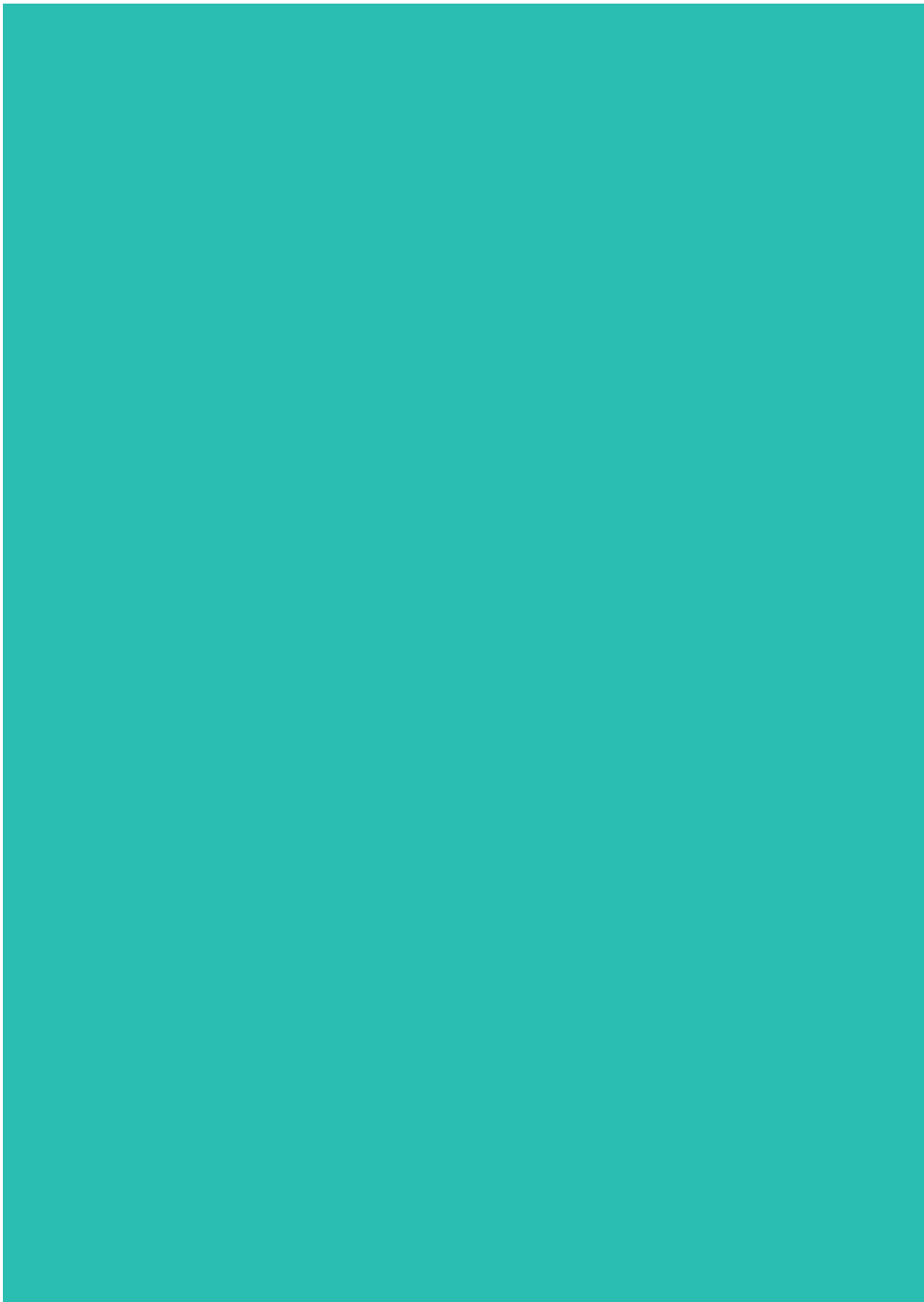
Figur 3.25

Tilladt byggeri pr. indbygger og årlig prisvækst i København



Anm.: København betegner her Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Observationerne dækker over perioden 1993-2017. Kun udvalgte år er forbundne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Kapitel 4

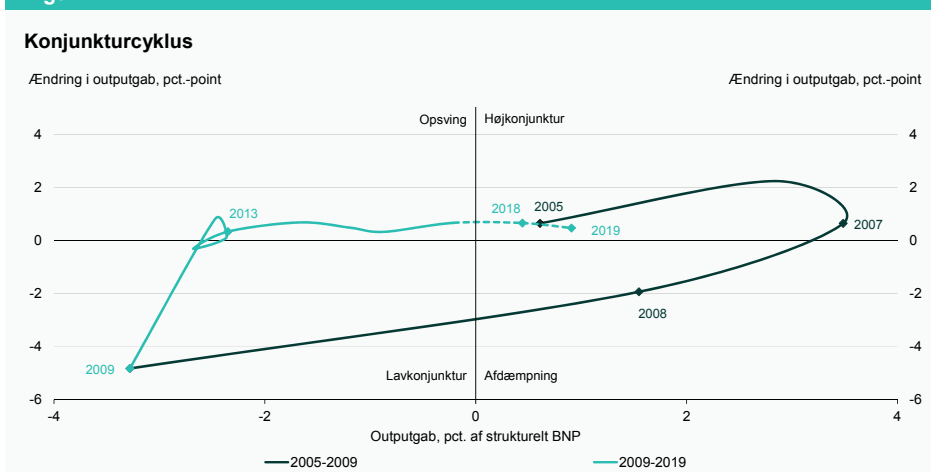
Virksomhederne

4.1 Produktion

Dansk økonomi har taget hul på en højkonjunktur. En højkonjunktur er karakteriseret ved en høj kapacitetsudnyttelse i økonomien, hvor der er pres på de tilgængelige ressourcer (svarende til et positivt outputgab), samtidig med at kapacitetspresset stiger.

Det svarer til, at en højkonjunktur kan defineres som en periode med et positivt og stigende outputgab. Aktuelt afspejles højkonjunktoren i et lille, men positivt outputgab, der forventes at blive udvidet yderligere i løbet af prognoseperioden, *jf. figur 4.1*.

Figur 4.1



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

BNP steg med 2,2 pct. i 2017, hvilket er den højeste årlige vækstrate siden perioden op til finanskrisen. Årsvæksten er påvirket af en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder, som isoleret set løftede BNP-væksten i 2017 med 0,4 pct.-point.

Den enkeltstående betaling ændrer imidlertid ikke ved de overordnede konjunkturudsigter eller ved vurderingen af tilstanden i dansk økonomi., *jf. boks 4.1*. Der ventes en fortsat stabil vækst i dansk økonomi i 2018 og 2019 på henholdsvis 1,9 pct. og 1,7 pct.

Boks 4.1

Enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder støjer i konjunkturbilledet

Dansk økonomi har taget hul på en højkonjunktur med høj og stigende beskæftigelse og fremgang i produktionen. Forudsætningerne er samtidig på plads for, at den stabile vækst kan fortsætte i de kommende år.

I det seneste nationalregnskab har særlige forhold vedrørende en enkeltstående betaling for brug af dansk-ejede intellektuelle rettigheder imidlertid skabt støj i opgørelsen af BNP i 2017. Betalingen fandt sted i 1. kvartal 2017, hvilket medførte betydelige udsving i det kvartalsvise BNP i første halvår, *jf. figur a*.

Typisk skal en betaling af denne type periodiseres ud over den periode, hvor den underliggende produktion finder sted ifølge de generelle retningslinjer for udarbejdelse af nationalregnskaber. Det kommer af et almindeligt periodiseringsprincip, der siger, at værdiskabelsen skal tilknyttes perioden, hvor den underliggende produktion finder sted, og ikke hvor betalingen finder sted.

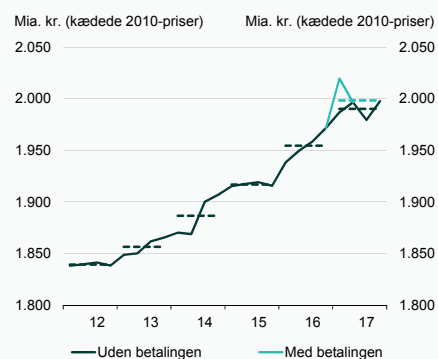
Danmarks Statistik har imidlertid endnu ikke de nødvendige oplysninger til at foretage denne periodisering. Det er derfor muligt, at Danmarks Statistik vil foretage en anden periodisering af betalingen ved en senere revision af nationalregnskabet. Det vil kunne flytte rundt på væksten, ikke kun i 2017, men over flere år.

I nationalregnskabet indgår betalingen som en tjenesteeksport. For 2017 som helhed steg eksporten med 4,4 pct., hvoraf en betydelig del af aktiviteten kan tilskrives betalingen, der isoleret set løfter tjenesteeksporten med ca. 2,1 pct. Det afspejler sig også i produktionen, hvor det ekstraordinære bidrag indgår i branchen *erhvervs-service*. I 2017 voksede BVT i erhvervs-service således med 8,1 pct.

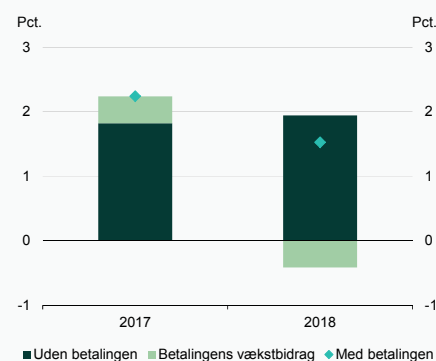
For den økonomiske aktivitet som helhed løfter betalingen BNP med 0,4 pct. til en samlet vækst på 2,2 pct. i 2017. Det indebærer også, at BNP isoleret set reduceres tilsvarende i 2018, hvor det ekstraordinære bidrag bortfalder, *jf. figur b*. Det ændrer imidlertid ikke ved den grundlæggende vurdering af udsigterne for dansk økonomi eller for vurderingen af kapacitetspresset.

Vækstskøn for 2018 i denne prognose er vist, så de er i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale, fraregnet at den positive væksteffekt fra betalingen i 2017 bortfalder i 2018. Til brug for budgettering i finansloven er der ikke foretaget nogen korrektion af BNP-niveauet i 2018.

Figur a

Betalings betydning for BNP-niveauet

Figur b

Betalings betydning for BNP-væksten

Anm.: I figur a viser grafen det annualiserede kvartalsvise BNP, mens de stiplede linjer viser det samlede BNP-niveau for året.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

At økonomien er i en højkonjunktur betyder, at den økonomiske aktivitet er højere, end hvad der på nogle års sigt er foreneligt med en stabil løn- og prisudvikling. Det vil sige, at økonomiens kapacitet efterhånden vil blive testet – blandt andet i takt med at presset på arbejdsmarkedet stiger.

Højkonjunkturer kan være både kort og lang tid. Den seneste højkonjunktur tog sin begyndelse omkring 2004/2005, og allerede i 2007 oversteg den faktiske aktivitet de strukturelle niveauer markant. Sammen med andre ubalancer og et betydeligt tilbageslag i den globale økonomi resulterede det i en brat vending og en langvarig lavkonjunktur, jf. figur 4.2.

Figur 4.2



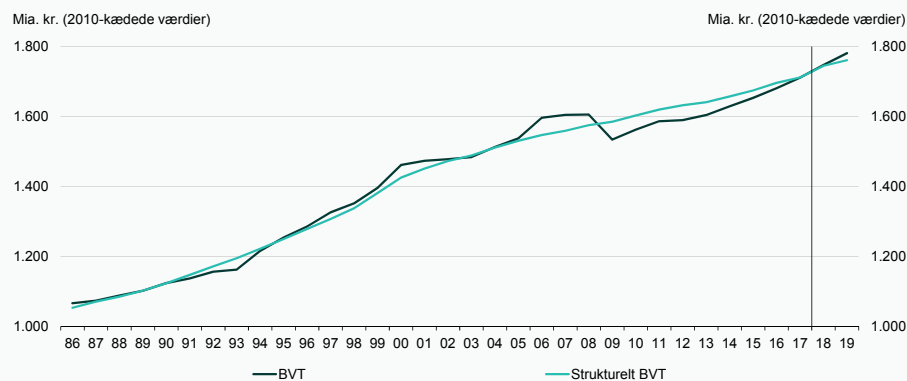
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Højkonjunkturerne i 1990'erne varede omvendt længere, og det efterfølgende tilbageslag var relativt kort. Her satte den økonomiske politik, herunder faldende renter, gang i den indenlandske efterspørgsel og en markant fremgang i beskæftigelsen over flere år. Mens gunstige udenrigsøkonomiske forhold i slutningen af 1990'erne var med til at udvide højkonjunkturerne, havde konjunkturerne samtidig gavn af en række strukturelle forbedringer, blandt andet i form af en øget aktiveringsindsats for ledige og forkortelse af dagpengeperioden. Hertil kom en stramning af finanspolitikken (Pinsepakken fra 1998) med henblik på at dæmpe efterspørgselspresset og sikre en mere moderat vending i konjunkturerne.

I de kommende år bidrager tidligere vedtagne reformer blandt andet til, at arbejdsstyrken og produktionskapaciteten øges markant. Det lægger spor ud, som betyder, at højkonjunkturerne kan blive langvarige. Den nuværende højkonjunktur sker samtidig i et adstadigt tempo, og væksten i BNP overstiger kun den strukturelle vækst en smule. Det er lagt til grund, at den faktiske produktion kun vil overstige det underliggende potentiale i beskedent omfang, jf. figur 4.3.

Figur 4.3

Faktisk og strukturel produktion



Anm.: BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det bidrager til at reducere risikoen for opbygning af ubalancer, herunder en overophedning med udbredte flaskehalse.

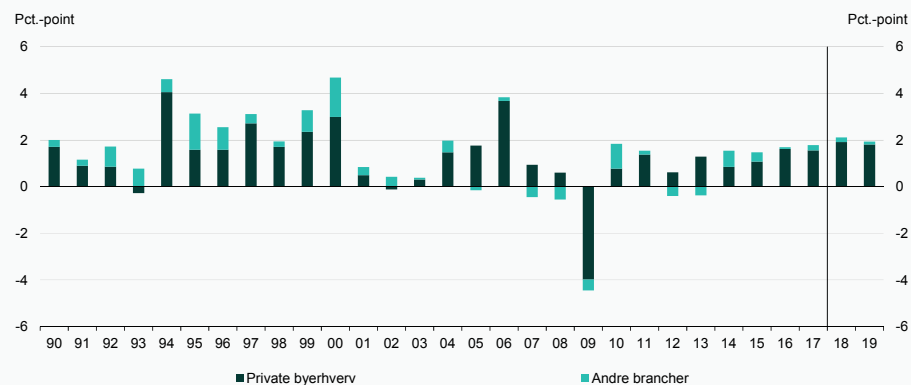
Ubalancer andre steder i økonomien kan også bringe højkonjunktoren til afslutning og forlænge det efterfølgende tilbageslag. Sådanne ubalancer kan fx være risikofyldt låntagning eller spekulativt opblæste boligpriser, som det fx var tilfældet under højkonjunktoren i forrige årti. En række nye tiltag vedrørende blandt andet låntagning bidrager imidlertid til at øge stabiliteten på boligmarkedet, og der er ikke aktuelt tegn på generel opbygning af ubalancer, jf. afsnit 3.3.

Øget produktion i de private byerhverv trækker væksten

Fremgangen i økonomien i de seneste par år har særligt været trukket af bidrag fra de private byerhverv, som udgør omtrent to tredjedele af den samlede produktion. Den offentlige produktion har derimod kun i mindre grad bidraget til fremgangen, mens udviklingen i råstofindvinding i Nordsøen har trukket væksten ned. Denne tendens ventes at vare ved i løbet af prognoseperioden, jf. figur 4.4.

Figur 4.4

Vækstbidrag til produktionen



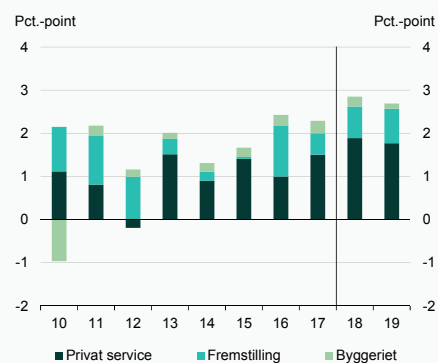
Anm.: Vækstbidragene til BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De private byerhverv omfatter brancherne fremstilling, privat service (eksklusive søtransport) og byggeri. Heraf udgør privat service knap 70 pct. af produktionen, mens fremstilling udgør knap 25 pct. Det viser sig også i vækstbidraget til de private byerhverv, der primært udgøres af brancherne *fremstilling* og *privat service*, *jf. figur 4.5*.

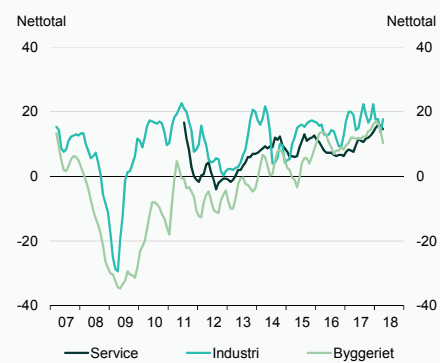
Figur 4.5

Vækstbidrag til private byerhverv



Figur 4.6

Virksomhedernes forventning til fremtidig produktion og omsætning

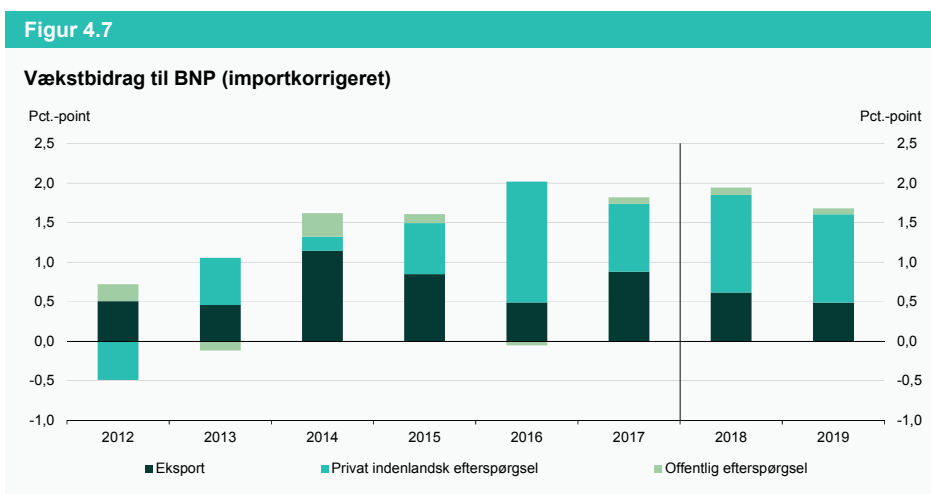


Anm.: BVT i figur 4.5 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*. Et positivt nettotal i figur 4.6 udtrykker, at en overvægt af virksomhederne forventer stigende produktion/omsætning de kommende tre måneder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er forventningen, at produktionen vil fortsætte med at vokse i indeværende og næste år. Denne vurdering understøttes blandt andet af en generel fremgang i erhvervenes produktionsforventninger over de senere år – det gælder navnlig i *service* og *byggeriet*, jf. figur 4.6.

I prognoseperioden ventes et pænt vækstbidrag til BNP fra eksporten, hvilket understøtter fortsat fremgang i produktionen i især fremstillingserhvervet. Ligeledes ventes den indenlandske efterspørgsel at vokse – både trukket af flere investeringer, højere privatforbrug og flere boliginvesteringer – til gavn for blandt andet serviceerhvervene og byggeriet, jf. figur 4.7.



Anm.: Vækstbidraget er beregnet ved den såkaldt input-output-baserede metode. BNP er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktionen ventes at stige med omtrent 2 pct. i både 2018 og 2019. Det er den private sektor, der trækker den samlede stigning, mens produktionen i den offentlige sektor ventes at være omtrent uændret, jf. tabel 4.1.

Tabel 4.1

Udvikling i BVT

	2017	Gns. 1995-2017	2016	2017	2018	2019
	Andel, pct.		Realvækst, pct.			
BVT i alt	100	1,5	1,7	2,3	2,1	1,9
Offentlig sektor	22	1,1	-0,3	1,1	0,1	-0,1
Privat sektor	78	1,6	2,2	2,6	2,7	2,0
Private byerhverv	66	1,8	2,4	3,0	2,8	2,7

Anm.: Vækstskønnene for BVT i 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

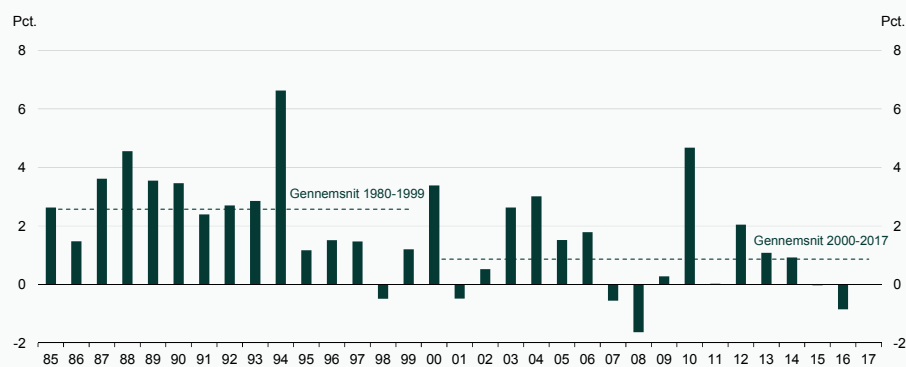
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.2 Produktivitet

Timeproduktivitetsvæksten i den private sektor i Danmark er generelt dalet i løbet af de seneste godt 20 år. I perioden 1985-1999 steg timeproduktiviteten med 2,6 pct. om året. Siden årtusindskiftet er produktivitetsvæksten faldet til 0,9 pct. i gennemsnit om året, og de seneste tre år er produktiviteten ligefrem faldet, *jf. figur 4.8*.

Figur 4.8

Gennemsnitlig timeproduktivitetsvækst i privat sektor



Anm.: Timeproduktivitetsvæksten er opgjort som realt BVT pr. præsteret time. 2015-2017 er foreløbige år i nationalregnskabet. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

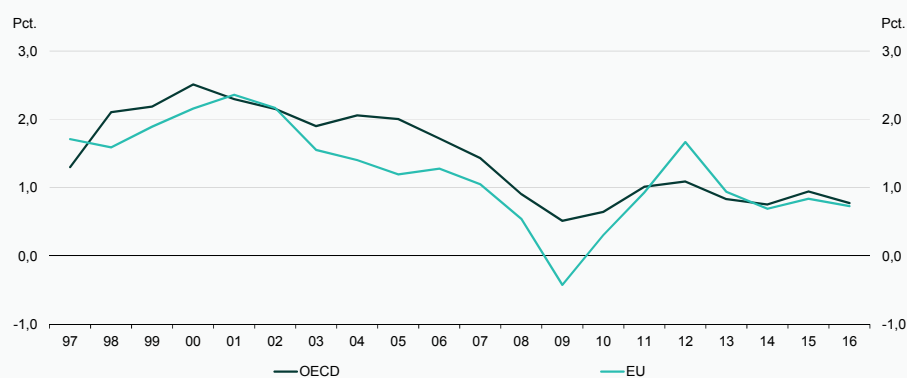
Produktivitet er en hovedkilde til velstandsfremgang, men det er ikke den eneste. Blandt andet har Danmark i en årrække nydt godt af vedvarende bytteforholdsgevinster over for udlandet, som har øget vores købekraft. Indkomst fra udlandet har også spillet en

positiv rolle, så Danmark, trods en i international sammenhæng relativt lav produktivtetsvækst siden midten af 1990'erne, fortsat er et af de mest velstående lande i verden.

Generelt er produktivtetsvæksten aftaget i de avancerede økonomier i løbet af de seneste godt 20 år. I slutningen af 1990'erne og starten af 2000'erne lå produktivtetsvæksten på omkring 2 pct. årligt i gennemsnit i OECD og EU. I de senere år har produktivtetsvæksten været noget lavere, *jf. figur 4.9*.

Figur 4.9

Årlig vækst i timeproduktiviteten



Anm.: Vækst i reelt BNP pr. arbejdstime og tre års glidende gennemsnit.
Kilde: OECD og egne beregninger.

I OECD-landene som helhed er tempoet i produktivtetsvæksten dalet siden den finansielle krise. Det skyldes ifølge et studie fra OECD hovedsageligt et mindre bidrag fra kapitalapparatet sammenlignet med tidligere.¹ Samtidig er bidraget til produktivtetsvæksten fra totalfaktorproduktiviteten (TFP) generelt aftaget over en længere årrække.

Der er ikke enighed om, hvad der ligger bag den lavere TFP-vækst. Nogle økonomer har peget på, at teknologiske fremskridt nu sker i et lavere tempo, fordi det er sværere at opfinde nye teknologier. Synspunktet er dog omstridt, og der er også økonomer, som mener, at produktiviteten i fremtiden vil vokse mere, end hvad man har set historisk.²

For Danmark viser tal fra Danmarks Statistiks såkaldte vækstregnskab også, at kapitalapparatet i mindre grad har bidraget til timeproduktivtetsvæksten siden krisen. Samtidig er bidraget fra totalfaktorproduktiviteten også lavere.

¹ Ollivaud, Guillemette and Turner (2018), *Investment as a transmission mechanism from weak demand to weak supply and the post-crisis productivity slowdown*, OECD Working Paper.

² Se fx Robert J. Gordon (2012), *Is U.S Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds*, NBER Working Paper 18315 og Brynjolfsson og McAfee (2011), *Race Against The Machine*.

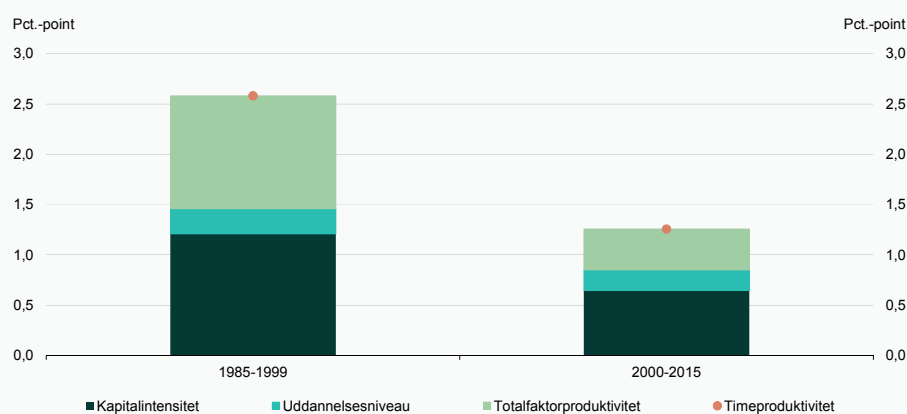
Vækstregnskabet opdeler udviklingen i timeproduktiviteten i bidrag fra tre elementer: kapitalintensiteten (mængden af kapital pr. beskæftiget), uddannelse samt andre forhold, også benævnt totalfaktorproduktiviteten (TFP). TFP dækker over forhold som organisatoriske forbedringer, bedre ledelse og teknologiske fremskridt.

I praksis vil denne komponent også indeholde andre elementer, blandt andet målefejl. Totalfaktorproduktiviteten bliver således beregnet residualt i vækstregnskabet givet værdier for de resterende to komponenter, der er nemmere at måle.

Set over en længere periode er det særligt en afmatning i totalfaktorproduktiviteten, der har bidraget til en lavere produktivitetsvækst i perioden 2000-2015 sammenlignet med 1985-1999. Samtidig er bidraget fra *kapitalintensiteten* aftaget fra tidligere at have bidraget med omkring 1,2 pct.-point om året til 0,7 pct.-point årligt de seneste ca. 15 år, *jf. figur 4.10.*

Figur 4.10

Dekomponering af timeproduktivitetsvæksten i den markedsmæssige økonomi



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

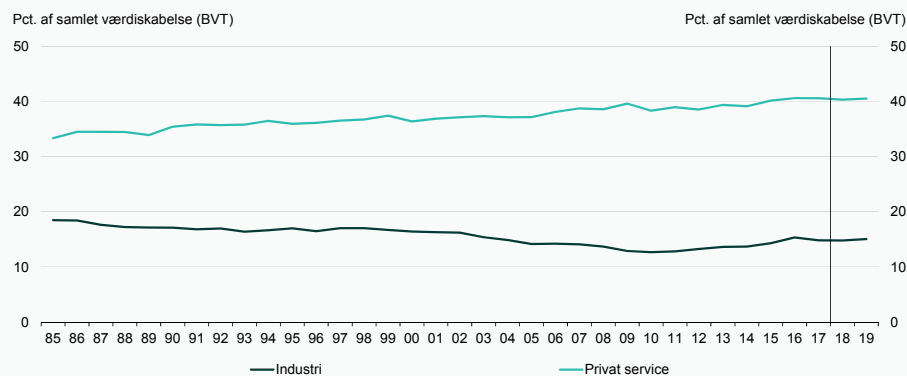
Service spiller en større rolle, mens industri fylder mindre

En mulig forklaring på den lavere produktivitetsvækst er det strukturelle skift fra, at økonomien tidligere i højere grad var domineret af industrien, til nu, hvor de mere serviceorienterede erhverv fylder en større del.

Fra slutningen af 1980'erne og frem til 2017 er industriens andel af den samlede værdiskabelse faldet fra ca. 20 pct. til omkring 15 pct. I samme periode er serviceerhvervenes andel af den samlede værdiskabelse steget fra godt 30 pct. til ca. 40 pct., *jf. figur 4.11.*

Figur 4.11

Værdiskabelsen i industri og privat service



Anm.: BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bevægelsen skyldes blandt andet, at den generelle velstandsfremgang afføder større efterspørgsel efter serviceydelser. Det kan også spille en rolle, at industrivirksomheder i højere grad end servicebranchen løbende outsourcer aktiviteter til udlandet.

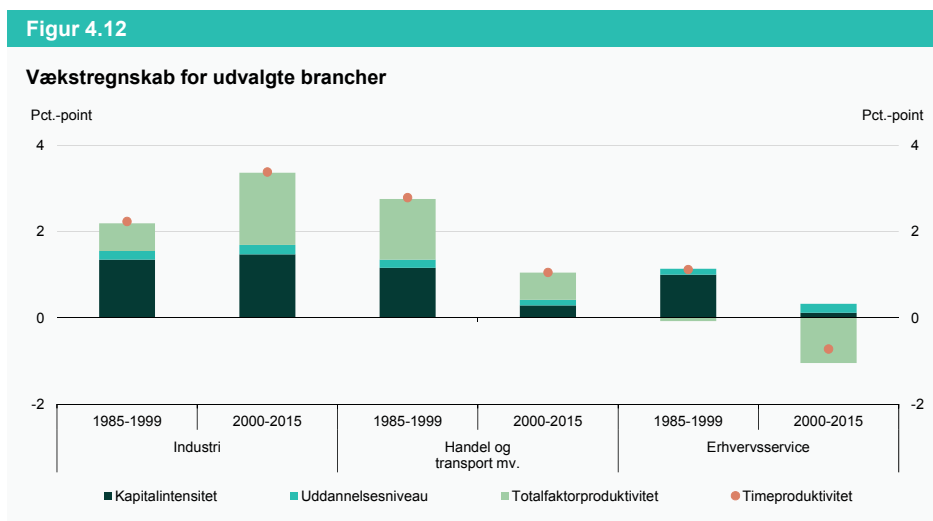
Forskydninger i branchesammensætningen kan medvirke til at påvirke den samlede opgjorte timeproduktivtetsvækst. Det skyldes både, at produktivitetsvæksten generelt har været højere i industrien, og at produktivitsniveauet pr. arbejdstime nu er højere i industrien relativt til service. Begge forhold betyder, at en forskydning i retning fra industrien til serviceerhverv fra industrien isoleret set trækker den samlede timeproduktivtetsvækst ned.

Brancheforskydninger kan imidlertid kun i begrænset omfang forklare, at timeproduktivtetsvæksten er stagneret. Den lavere produktivitetsvækst skyldes altovervejende den interne produktivitetsvækst i brancherne, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2017*.

Der kan være flere årsager til, at servicebrancherne har haft svært ved at nå den samme timeproduktivtetsvækst som industribrancherne. Det kan blandt andet afspejle, at det er vanskeligere at bruge fx automatiseringer i servicesektoren, som typisk er meget arbejdskraftintensive. Hertil kommer, at dele af serviceerhvervene i mindre omfang end industrien er udsat for international konkurrence, hvilket blandt andet Produktivitetskommissionen pegede på. Et gensyn med Produktivitetskommissionens konklusioner med et opdateret datagrundlag finder, at denne udfordring tilsyneladende stadig gør sig gældende i dag.³

³ Økonomi- og Indenrigsministeriet (2017), *Har Danmarks stadig en produktivitetsudfordring?*, Økonomisk Analyse.

Handel og transport mv. og erhvervs-service udgør de to største servicebrancher. For begge brancher har et mindre bidrag fra kapitalintensiteten været med til at drive produktivetsfremgangen ned efter årtusindskiftet. Det adskiller sig fra udviklingen i *industrien*, hvor bidraget fra kapitalintensiteten er vokset, jf. figur 4.12.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bidraget fra totalfaktorproduktivitet er også markant lavere i de to serviceerhverv i perioden 2000-2015 sammenlignet med de forudgående 15 år, mens bidraget omvendt er tiltaget i industrien. I erhvervs-service, som omfatter en række vidt forskellige brancher, blandt andet vikarbureauer, rengøring og advokater, har bidraget tilsyneladende været negativt i flere år.

Det peger på, at virksomhederne enten er blevet ringere til at udnytte den givne kapital og arbejdskraft i deres produktion, og/eller at kapital og arbejdskraft har flyttet sig til fra høj- til lavproduktive servicevirksomheder.

Udviklingen kan også skyldes, at det er vanskeligt at måle produktivetsudviklingen i nogle serviceerhverv. Det kan fx skyldes udfordringer ved at måle løbende kvalitetsforbedringer, der indgår som en del af den producerede mængde, men generelt kan være svære at observere i data. Hvis ikke kvalitetsforbedringer bliver indregnet i tilstrækkeligt omfang i serviceerhvervenes produktion, bliver produktivitet undervurderet.

Et OECD-studie på tværs af en række lande under ét peger samtidig på, at der kan være tegn på en tiltagende forskel mellem de mest produktive virksomheder og resten.⁴ Det kan skyldes, at viden ikke i samme omfang som tidligere spredes til mindre produktive

⁴ Andrews m.fl. (2016), *The best versus the rest: The global productivity slowdown, divergence across firms and the role of public policy*, OECD Productivity Working Paper.

virksomheder. OECD finder, at det gælder på tværs af brancher, men er mest udtalt i serviceerhvervene.

To nyere analyser fra henholdsvis Nationalbanken og De Økonomiske Råds formandskab på danske data finder ikke tegn på den samme markante udvidelse af produktivitetsgabet i servicebrancherne som i OECD's undersøgelse.⁵ Dog finder begge analyser, at de mest produktive servicevirksomheder siden årtusindskiftet er blevet lidt mere produktive end gruppen, der sammenlignes med.

For industrivirksomhederne er konklusionen mindre entydig. Nationalbanken finder, at der er opstået et lille produktivitetsgab for industrivirksomhederne, mens De Økonomiske Råds formandskab finder, at produktiviteten i øvrige industrivirksomheder er vokset lige så meget som top-fem pct. Det er imidlertid svært at sammenligne analyserne, blandt andet fordi de benytter sig af forskellige produktivetsmål.

Samlet set kan det altså være svært at pege på en entydig grund til, at timeproduktiviteten generelt er blevet lavere. En lavere kapitalintensitet samt produktiviteten i de hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv er noget af forklaringen. De seneste år er virksomhederne imidlertid igen begyndt at opbygge kapitalapparatet, hvilket forventes at understøtte fornyet fremgang i produktiviteten.

På den baggrund ventes den generelt afdæmpede produktivetsvækst siden midten af 1990'erne at vare ved i løbet af prognoseperioden. Det forventes dog ikke, at de seneste tre års meget sløje udvikling vil fortsætte, og der skønnes en samlet vækst i timeproduktiviteten i den private sektor på omtrent $\frac{3}{4}$ pct. om året i 2018-2019. Det svarer omtrent til gennemsnittet for perioden 1995-2017, jf. tabel 4.2.

Tabel 4.2

Timeproduktivetsvækst i hele økonomien og udvalgte erhverv

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019
Realvækst, pct.				
Samlet	1,0	1,0	0,7	1,0
Privat sektor	1,0	0,6	0,8	0,8
Industri	2,8	0,1	1,6	2,3
Service ekskl. søtransport	0,6	1,5	0,8	1,2

Anm.: Vækstskønnene for produktiviteten i den samlede økonomi, privat sektor samt service ekskl. søtransport i 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

⁵ Danmarks Nationalbank (2017), *Spredning af ny viden gavner virksomhedernes produktivitet*, Analyse og De Økonomiske Råds formandskab (2017), *Produktivitet, 2017*.

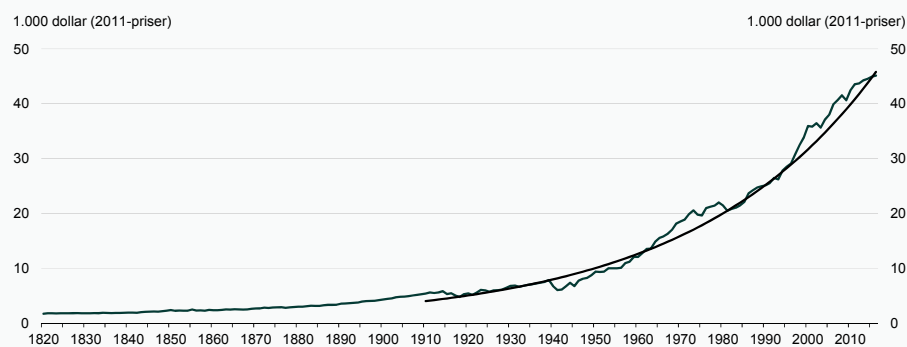
Demografisk modvind presser væksten de kommende år

Udviklingen i dansk økonomi de seneste omtrent 200 år kan groft inddeles i to perioder. Frem til starten af det 20. århundrede var der kun små fremskridt i velstanden (målt ved realt BNP pr. indbygger). Siden 1910 er realt BNP pr. indbygger vokset med omkring 2,3 pct. om året.

Det skyldes i vid udstrækning produktivitetsvæksten, men der er også kommet markante bidrag fra en større arbejdsstyrke. Blandt andet var kvindernes indtog på arbejdsmarkedet i 1960'erne afgørende for en højere beskæftigelsesfrekvens, hvilket også trak BNP pr. indbygger op, *jf. figur 4.13*.

Figur 4.13

Realt BNP pr. indbygger i Danmark



Anm.: Tendenslinjen viser en eksponentiel regression for perioden 1910-2016.
Kilde: Maddison Project Database 2018.

De senere år er realt BNP pr. indbygger kun vokset lidt, hvilket altovervejende skyldes den sløje produktivitetsvækst, *jf. ovenfor*. I de kommende år vil et demografisk pres yderligere forstærke behovet for fortsat produktivitetsvækst, hvis tidligere tiders velstandsfremgang skal opretholdes, *jf. boks 4.2*.

Boks 4.2

Flere veje til øget BNP pr. indbygger

Der er flere veje til øget velstand i et land. Ét mål for velstanden er BNP pr. indbygger, som groft sagt kan løftes på to måder. For det første handler det om, hvor godt vi arbejder, altså produktiviteten. Jo mere vi kan producere pr. times arbejde, desto højere bliver velstanden. For det andet handler det om, hvor meget vi arbejder – herunder hvor mange der er i beskæftigelse, hvor mange timer den enkelte arbejder, og hvor mange personer der er uden for arbejdsstyrken, og som derfor skal forsørges af dem, der arbejder.

Hvis den lave timeproduktivitetsvækst de seneste år er et blivende fænomen, kræver det et yderligere bidrag fra arbejdsindsatsen, hvis BNP pr. indbygger skal fortsætte med at stige i det samme tempo som hidtil.

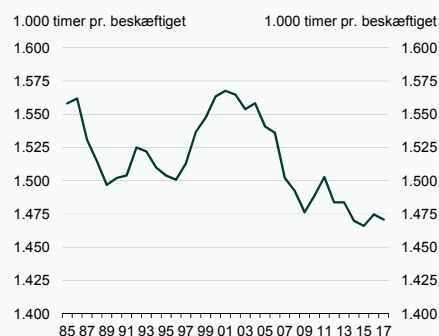
Det kan eksempelvis ske ved, at den enkelte vælger at arbejde mere. Den gennemsnitlige arbejdstid i den private sektor er overordnet set faldet en smule siden årtusindskiftet, *jf. figur a*. Arbejdstiden påvirkes af en række forhold som udsving i konjunkturerne, strukturreformer, demografi og et generelt ønske om mere fritid i takt med velstandsfremgangen. Sammenlignet med OECD-landene under ét ligger den danske arbejdstid imidlertid relativt lavt, *jf. afsnit 1.6 i Økonomisk Redegørelse, maj 2017*. Det indikerer, at der er et potentiale for at øge velstanden ad den vej.

I de kommende år indebærer den demografiske udvikling, at andelen af personer i den erhvervsaktive alder falder. Det er i denne befolkningsgruppe, at arbejdskraften primært findes. Ifølge den seneste mellemfristede fremskrivning vil personer i aldersgruppen 15-64 år udgøre lidt under 60 pct. af befolkningen i 2050 mod de nuværende 64 pct., *jf. figur b*. Det lægger isoleret set et nedadgående pres på udviklingen i BNP pr. indbygger og fremhæver behovet for en højere produktivitetsvækst for at opnå tidligere tiders stigninger i velstanden.

Alternativt kan reformer, der øger den strukturelle arbejdsstyrke, bidrage til at sikre den fremtidige velstandsfremgang. Tidligere tiders gennemførte reformer er i disse år netop med til at øge den strukturelle arbejdsstyrke og bidrager således til velstandsniveauet herhjemme. Det er særligt den gradvise stigning i efterlønsalderen, der er med til at udvide den strukturelle arbejdsstyrke. Fra 2019 vil pensionsalderen desuden gradvist blive hævet.

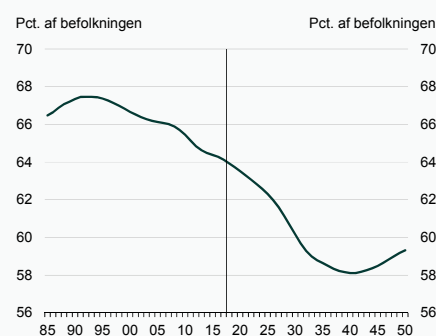
Figur a

Gennemsnitlig årlig arbejdstid i privat sektor



Figur b

Personer i den erhvervsaktive alder (15-64 år)



Kilde: Danmarks Statistik, *Danmarks Konvergensprogram 2018* og egne beregninger.

4.3 Erhvervsinvesteringer

Erhvervsinvesteringerne består af de private faste bruttoinvesteringer undtagen boliginvesteringer. Investeringerne bestemmer mængden af kapital i økonomien og er dermed af afgørende betydning for produktiviteten og vækstpotentialet.

2017 var et år med høj vækst i erhvervsinvesteringerne, der voksede godt 6½ pct. I år og næste år skønnes en lidt lavere, men fortsat høj vækstrate på omkring 5 pct., *jf. tabel 4.3*.

Tabel 4.3

Erhvervsmæssige investeringer

	Gns. 1995-2017	2016	2017	2018	2019
Realvækst, pct.					
Samlede erhvervsinvesteringer	2,5	5,5	6,6	4,9	5,0
Materielinvesteringer	3,5	6,1	5,9	5,3	4,9
Bygge- og anlægsinvesteringer	-0,3	3,5	9,2	3,6	5,5

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningerne til et fortsat højt investeringstempo er baseret på en række forhold. For det første ser opsvinget i både den danske og den internationale økonomi ud til at fortsætte, hvilket vurderes at medføre et ønske om at udvide kapitalapparatet. For det andet vurderes virksomhederne at være i en god position til at øge investeringerne. Endelig betyder den fortsat stærke fremgang på arbejdsmarkedet, at kapitalintensiteten (mængden af kapital i forhold til arbejdsinputtet) er faldet, hvilket alt andet lige øger incitamentet til at investere.

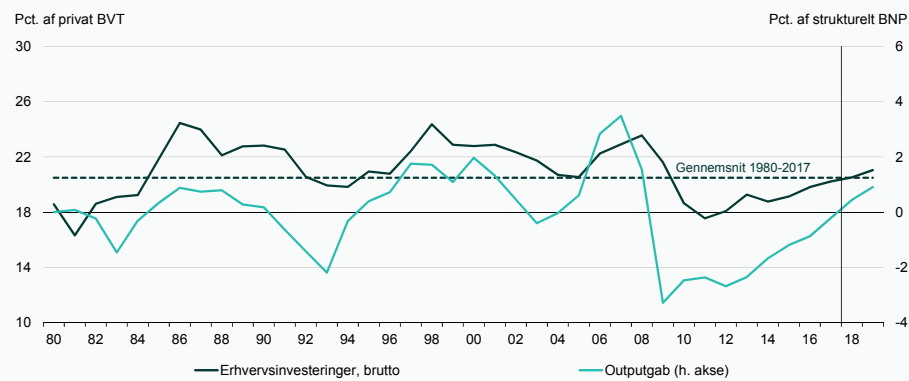
Opsvinget driver investeringerne

Fremgang i investeringerne underbygges af det fortsatte opsving i dansk og international økonomi. Stigende efterspørgsel fra ind- og udland betyder, at outputgabene i Danmark i prognoseårene er inde i positivt terræn. Det indebærer, at presset på de tilgængelige produktionsressourcer øges.

Outputgabene har historisk set haft en klar sammenhæng med investeringerne. En stigning i outputgabene er med 1-2 års forsinkelse blevet fulgt af en højere investeringskvote. Det positive outputgab i prognoseårene skønnes derfor ligeledes at blive ledsaget af en stigning i investeringskvoten, som i 2019 ventes at komme over det historiske gennemsnit for første gang siden 2009, *jf. figur 4.14*.

Figur 4.14

Erhvervsinvesteringer og produktionsgab



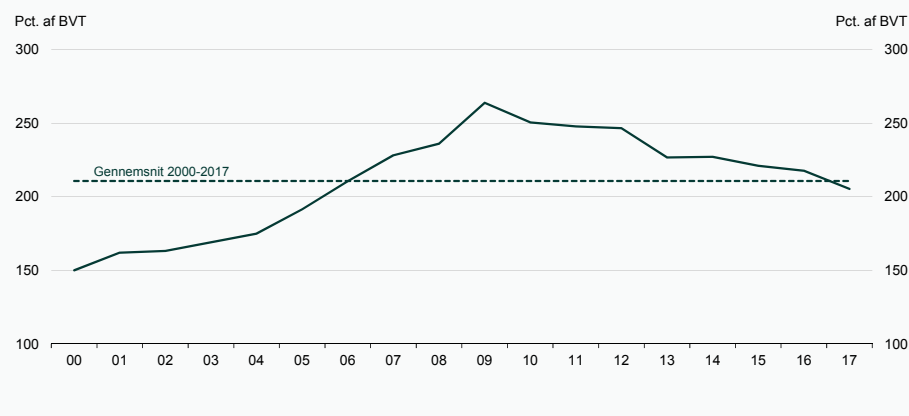
Anm.: BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Virksomhedernes konsolideringsbehov er reduceret, hvilket også tilsiger vækst i investeringerne. I en række år har virksomhederne prioriteret at nedbringe gæld, og virksomhedernes gæld er nu under det historiske gennemsnit siden 2000, jf. figur 4.15. Sammen med de fortsat lave renter vurderes virksomhederne derfor at være i en god position til at øge investeringerne.

Figur 4.15

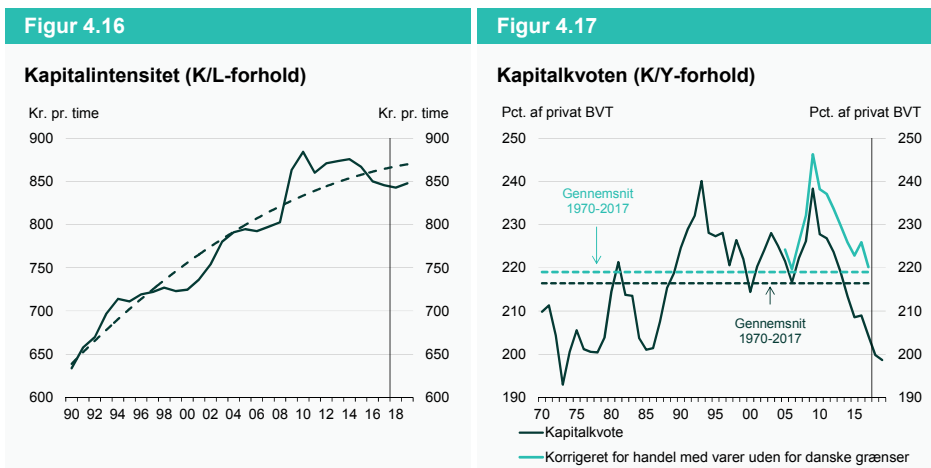
Bruttogæld i ikke-finansielle selskaber



Anm.: Der er databrud i 4. kvartal 2012.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Endeligt har det lave investeringsniveau efter finanskrisen sammen med den stærke beskæftigelsesfremgang betydet, at størrelsen af kapitalapparatet set i forhold til beskæftigelsen (K/L-forholdet) er lavt. Det indebærer isoleret set et højere afkast på kapitalinvesteringerne, hvilket styrker incitamentet til at investere. Kapitalintensiteten skønnes dog først at stige i 2019, *jf. figur 4.16*.



Anm.: I figur 4.16 omfatter privat kapital (K) bygninger og materiel i faste priser. Arbejdskraft (L) er målt ved den private timebeskæftigelse. Den stiplede trendlinje er polynomisk. I figur 4.17 er privat kapital mv. opgjort i løbende priser. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ventede vækst i investeringerne på ca. 5 pct. årligt i 2018 og 2019 er høj set i en historisk sammenhæng. Til sammenligning var den gennemsnitlige årlige investeringsfremgang kun halvt så høj i perioden 1995-2017. Det skal dog ses i lyset af, at afskrivningerne er steget, blandt andet som følge af flere investeringer i kapitalapparat med kortere levetid, fx it-udstyr. Dermed er et generelt højere investeringsniveau påkrævet for at modgå fald i kapitalapparatet. Kapitalapparatet skønnes at vokse 1,5 pct. i 2018 og 1,9 pct. i 2019, hvilket er højt set i forhold til den gennemsnitlige årlige vækstrate på 1,0 pct. siden 2000, men lavere end den skønnede fremgang i produktionen.

Kapitalkvoten, der angiver kapitalmængden i forhold til produktionen (K/Y-forholdet), forventes på den baggrund at falde yderligere til et meget lavt niveau i 2018-2019. På langt sigt forventes kapitalkvoten at svinge omkring et konstant niveau, hvor afkastet på kapital er i balance med lønomkostningerne, og forholdet mellem kapital og arbejdskraft som input i produktionen forbliver uændret. Den aftagende kapitalkvotep siden 2009 har derfor givet anledning til en forventning om, at virksomhederne snarligt ville øge deres kapitalapparat.

Udviklingen i kapitalkvoten det seneste årti skal imidlertid også ses i sammenhæng med, at en stigende andel af dansk værdiskabelse siden 2005 er kommet fra handel med varer uden for Danmarks grænser. Denne værditilvækst foregår uden nævneværdig brug af fy-

sisk kapitalapparat i Danmark. Hvis man skønsomt korrigerer for dette, ses der fortsat en aftagende trend i kapitalkvoten, men et højere niveau tæt på det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.17*. Det indikerer, at virksomhedernes investeringsbehov muligvis ikke er så højt, som udviklingen i kapitalkvoten kunne tyde på.

Hertil kommer, at udbuddet af ledig arbejdskraft mindskes i takt med den stigende beskæftigelse. I en undersøgelse fra Den Europæiske Investeringsbank svarede danske virksomheder, at de anser mangel på kvalificeret arbejdskraft som den største barriere i forhold til at foretage flere investeringer.⁶

Samlet set underbygger det, at investeringerne fortsat vil vokse i prognoseperioden, men at kapitalapparatet kun vil forøges relativt moderat.

Bred fremgang i investeringerne

De samlede erhvervsinvesteringer består af virksomhedernes investeringer i materiel samt bygninger og anlæg. Bygge- og anlægsinvesteringerne omfatter også en række offentligt initierede investeringer, fx Femern Bælt-forbindelsen.

Efter en årrække hvor især bygge- og anlægsinvesteringerne har været svage, forventes fremgangen i erhvervsinvesteringerne i prognoseårene at være mere ligeligt fordelt.

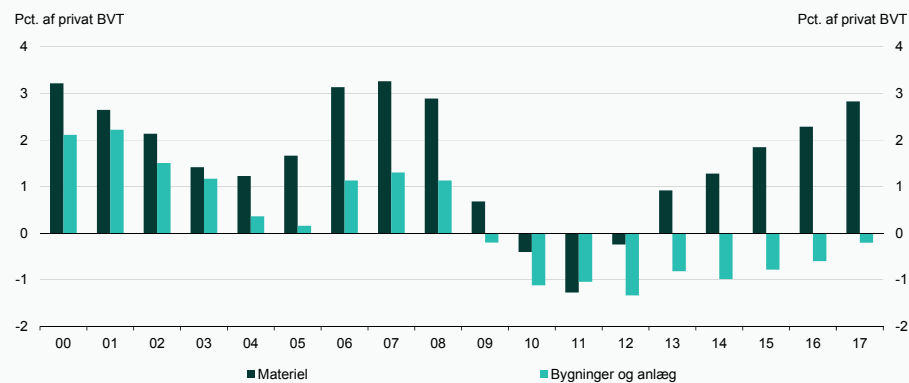
De samlede bygge- og anlægsinvesteringer skønnes at vokse godt 3½ pct. i 2018 og 5½ pct. i 2019. Det skal ses i sammenhæng med, at de offentligt initierede erhvervsinvesteringer forventes at bidrage mest i 2018, mens bidraget i 2019 bliver en smule lavere og dermed tættere på det historiske niveau. Disse investeringer, fx Metro Cityringen i København, dækker ofte en længere årrække, men aktiviteten i enkelte år kan variere betydeligt.

De skønnede årlige vækstrater for investeringerne i bygninger og anlæg er høje historisk set, men skal ses i forhold til det lave niveau siden 2010, som sammen med nedslidning har medført en reduktion i den samlede bygge- og anlægskapital, *jf. figur 4.18*.

⁶ European Investment Bank (2017), *From recovery to sustainable growth*, Investment Report 2017/2018.

Figur 4.18

Private nettoinvesteringer



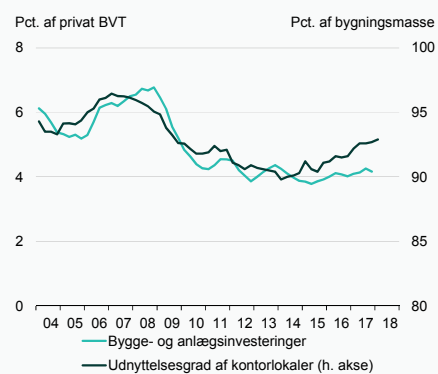
Anm.: Nettoinvesteringerne er i løbende priser og opgjort som bruttoinvesteringer minus afskrivninger. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Potentialet for yderligere fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne ses også i udnyttelsesgraden af erhvervslejemål, som har været stigende siden 2013. En stigende udnyttelsesgrad har historisk set været efterfulgt af en højere investeringskvote, *jf. figur 4.19*.

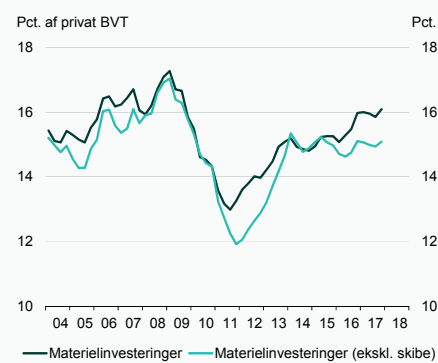
Figur 4.19

Udnyttelse af erhvervslejemål samt bygge- og anlægsinvesteringer som andel af BVT



Figur 4.20

Materielinvesteringer som andel af BVT



Anm.: I begge figurer er investeringskvoterne opgjort som et trekvartalers glidende gennemsnit. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik, Ejendomstorvet og egne beregninger.

Materielinvesteringerne forventes også at stige i prognoseårene i takt med stigende kapacitetsudnyttelse. Fremgangen i materielinvesteringerne har siden 2015 til en vis grad været drevet af omfattende investeringer i skibe, fly, mv., der er kommet op på et højt niveau, *jf. figur 4.20*. Der forventes derfor en gradvis normalisering af disse investeringer i prognoseårene, hvilket isoleret set trækker vækstraterne ned i 2018 og 2019.

Efter vækstrater på omkring 6 pct. i 2016 og 2017 skønnes materielinvesteringerne at vokse knap 5½ pct. i år og knap 5 pct. i 2019.

Potentialet for fortsat fremgang i erhvervsinvesteringerne skal desuden ses i lyset af, at investeringsfremgangen de senere år har været bredt funderet på tværs af forskellige størrelser af virksomheder, *jf. boks 4.3*.

Boks 4.3

Investeringsfremgang på tværs af virksomhedsstørrelser

Det er de store virksomheder, der investerer mest og foretager størstedelen af investeringerne. Fremgangen i bruttoinvesteringerne de senere år er dog bredt funderet på tværs af virksomheders størrelse.

Investeringerne har ligget relativt lavt siden finanskrisen. En potentiel forklaring er barrierer for mindre virksomheders investeringer, fx i form af begrænset låneadgang. Hertil kommer, at mindre virksomheder typisk eksporterer mindre end store virksomheder. De mindre virksomheder har derfor ikke i samme omfang kunnet kompensere for faldende indenlandsk efterspørgsel ved at afsætte deres varer og tjenester på eksportmarkederne, hvilket også kan have lagt en dæmper på investeringslysten.

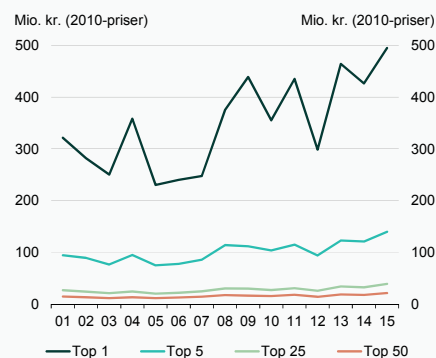
Registerdata for virksomhedernes investeringer fra regnskabsstatistikken giver mulighed for at undersøge investeringer på tværs af fx virksomhedsstørrelse og andre karakteristika. Opgørelserne i denne boks bygger på oplysninger for godt 8.300 virksomheder pr. år fordelt på brancherne industri, bygge- og anlæg, handel og transport, information og kommunikation samt erhvervsservice. Den enkelte virksomheds bruttoinvesteringer er defineret som forskellen mellem samlet regnskabsmæssig tilgang og afgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

Opgørelsen viser, at de største virksomheder investerer markant mere end mindre virksomheder, men også, at de gennemsnitlige bruttoinvesteringer er steget på tværs af virksomhedernes størrelse, *jf. figur a*. På trods af fremgangen i de største virksomheders gennemsnitlige bruttoinvesteringer udgør de imidlertid ikke en signifikant større andel af de samlede bruttoinvesteringer, *jf. figur b*.

Opgørelsen viser også, at de mindre virksomheders andel af bruttoinvesteringerne steg i årene 2006-2008. Det vendte dog hurtigt efter finanskrisen, hvilket fx kunne forklares ved, at mindre virksomheder i højere grad fokuserede på at konsolidere sig ved at nedbringe gæld frem for at foretage nye investeringer. Efterfølgende har mindre virksomheder igen øget investeringerne på linje med de største virksomheder.

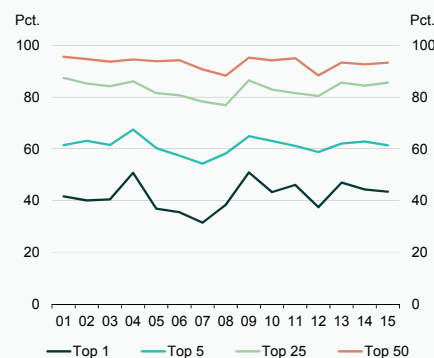
Figur a

Gennemsnitlige bruttoinvesteringer fordelt på virksomhedsstørrelse



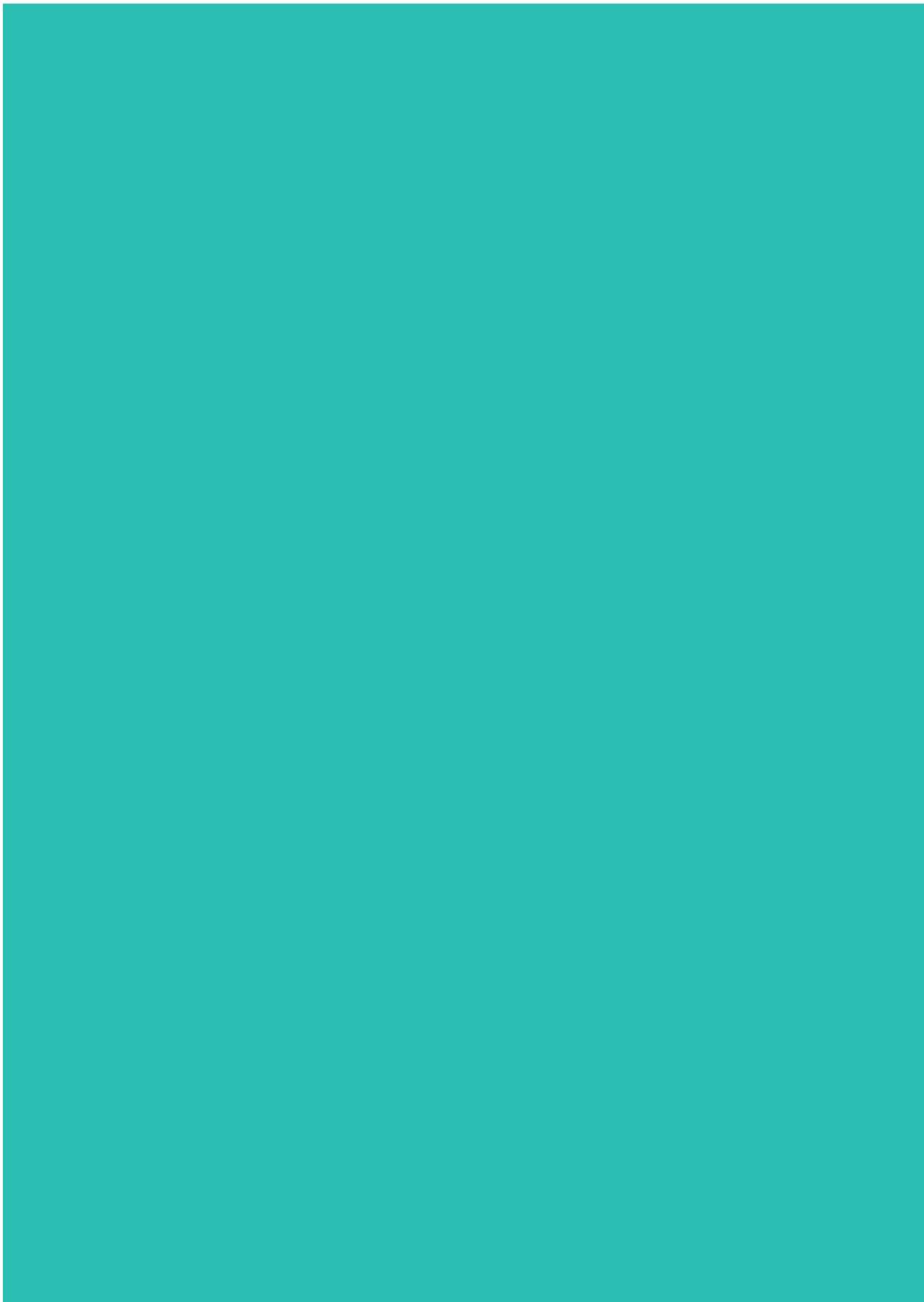
Figur b

Samlede bruttoinvesteringer fordelt på virksomhedsstørrelse



Anm.: I figurene angiver Top 1, 5, 25 og 50 percentiler af virksomhederne målt ud fra antal beskæftigede årsværk. De fire kategorier afgrænses i gennemsnit ved hhv. 984, 269, 67 og 28 beskæftigede årsværk og indeholder i gennemsnit hhv. 83, 417, 2.087 og 4.174 virksomheder årligt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Kapitel 5

Arbejdsmarkedet

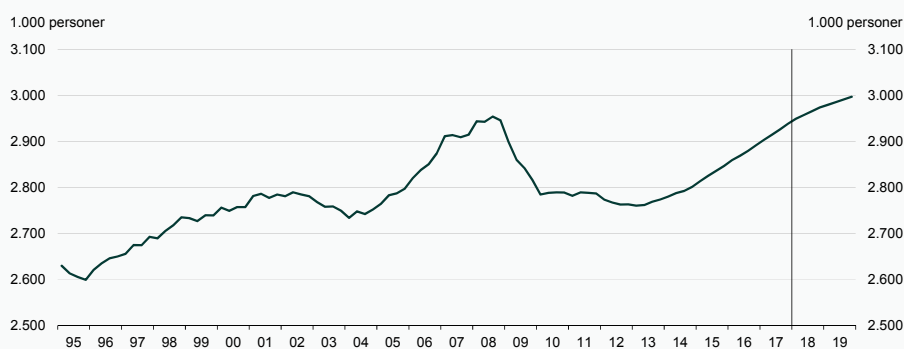
5.1 Beskæftigelse

Arbejdsmarkedet er fortsat i god form. I 2017 steg beskæftigelsen med 46.000 personer, hvor udviklingen alene var drevet af den private sektor. I starten af 2018 satte antallet af lønmodtagere rekord.

Beskæftigelsen ventes at stige med 41.000 personer i 2018, hvilket vil bringe det samlede antal beskæftigede op på et historisk højt niveau. Der ventes fortsat fremgang i beskæftigelsen i 2019, men det høje tempo skønnes at bøje af, i takt med at kapacitetspresset i økonomien øges. Beskæftigelsen ventes at vokse med yderligere 27.000 personer i 2019, hvor der samlet set er udsigt til, at knap 3 mio. personer er i job, *jf. figur 5.1*.

Figur 5.1

Beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

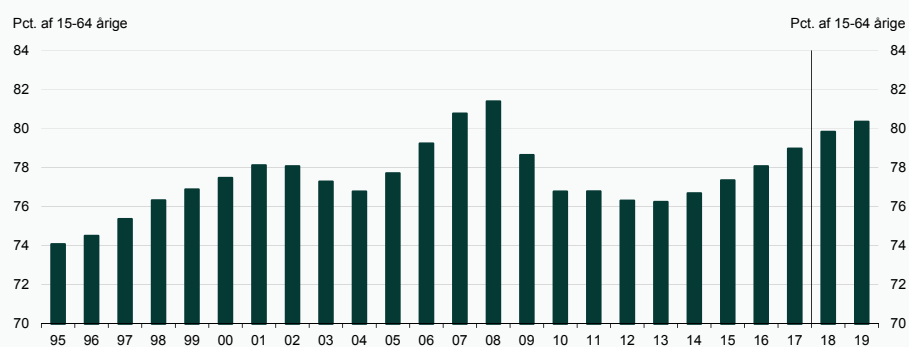
Den høje beskæftigelse skal ses i sammenhæng med befolkningsudviklingen. Siden 2013 er beskæftigelsen steget med 154.000 personer (opgjort på årsniveau). I samme periode er befolkningen i den erhvervsaktive alder steget med knap 70.000 personer. Til sammenligning voksede befolkningen i den erhvervsaktive alder med godt 47.000 personer ved det seneste opsving i 2004-2008, mens beskæftigelsen steg med godt 200.000 personer.

Beskæftigelsesfrekvensen, som opgør beskæftigelsen i forhold til personer i den erhvervsaktive alder, er dermed også vokset langsommere under det nuværende opsving. Beskæftigelsesfrekvensen var 79 pct. i 2017, hvilket er knap 2½ pct.-point lavere end det

seneste toppunkt i 2008, hvor arbejdsmarkedet var markant overophedet, og beskæftigelsesfrekvensen uholdbart høj. Det nuværende opsving er ikke aktuelt præget af ubalancer, og i 2019 ventes beskæftigelsesfrekvensen at udgøre ca. 80,5 pct., *jf. figur 5.2*.

Figur 5.2

Beskæftigelsesfrekvens



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden vendingen på arbejdsmarkedet i 2013 er størstedelen af de private job skabt i serviceerhvervene. Det gælder især inden for erhvervs-service, som blandt andet omfatter rengøringsjob, vikarer og højt specialiserede tjenesteydere, *jf. boks 5.1*.

Størstedelen af beskæftigelsesvæksten i 2018 og 2019 ventes fortsat at finde sted i serviceerhvervene, *jf. tabel 5.1*. Disse erhverv er karakteriseret ved en relativt lav produktivtetsvækst (målt ved BVT pr. arbejdstime) og ved et mere begrænset potentiale for at forøge produktiviteten sammenlignet med fx industrien på grund af en generel lav kapitalintensitet.

Tabel 5.1

Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv

	2017	2018	2019
1.000 personer			
Privat sektor, heraf:	46	40	28
- Privat service	30	30	22
- Byggeri	6	5	3
- Fremstilling	5	5	4
Offentlig sektor	0	1	-1
I alt	46	41	27

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 5.1

Hvor har jobfremskningen fundet sted?

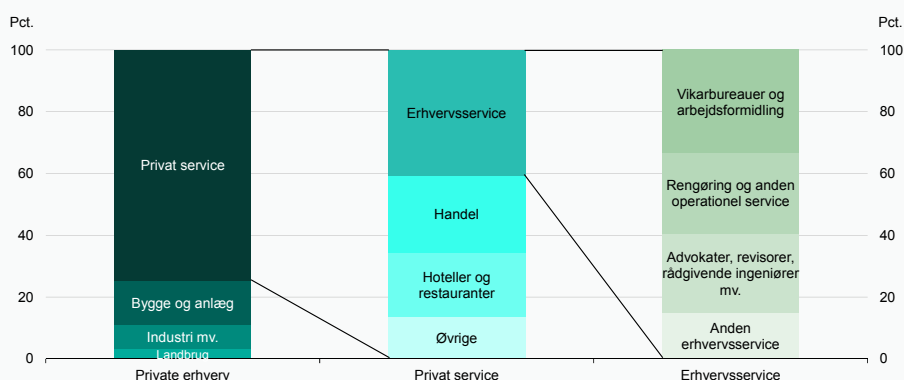
Arbejdsmarkedet har været i fremgang siden starten af 2013, og beskæftigelsen er steget i stort set alle brancher i de private erhverv.

Den største stigning har fundet sted i *privat service*, som stod for ca. 75 pct. af fremskningen i perioden 2013-2016. Derudover har *bygge og anlæg* stået for ca. 14 pct. af fremskningen, mens *industri mv.* har stået for ca. 8 pct., *jf. figur a*. Den store stigning i serviceprægede erhverv skal ud over den generelle konjunkturfremgang også ses i lyset af en underliggende forskydning i produktionen i Danmark, hvor serviceprægede erhverv spiller en mere fremtrædende rolle, mens blandt andet industriens andel gradvist reduceres.

På baggrund af nationalregnskabet er det muligt at dykke ned på et mere detaljeret brancheniveau for at se nærmere på de enkelte erhverv. Opdelingen er dog kun tilgængelig frem til 2016.

Privat service består af en række vidt forskellige erhverv – alt fra containertransport til dagligvarehandel til advokat- og arkitektbyråer. Inden for serviceerhvervene er det især *erhvervsservice*, *handel* samt *hoteller og restauranter*, som har trukket fremskningen. Alene *erhvervsservice* stod for omkring 40 pct. af den samlede beskæftigelsesstigning i serviceerhvervene, eller 30 pct. af stigningen i det samlede antal private job.

Figur a
Beskæftigelsesfremskning fra 2013 til 2016



Aktuelt befinder beskæftigelsen i erhvervsservice sig på det højeste niveau nogensinde. Fremskningen har primært været drevet af *vikarbureauer og arbejdsformidling*, *rengøring og anden operationel service* samt *advokater, revisorer, rådgivende ingeniører mv.* Det er både brancher, som er kendetegnet ved mange højt-kvalificerede medarbejdere, samt brancher med stor tilgang af udenlandsk arbejdskraft.

Især inden for *vikarbureauer og arbejdsformidling* samt *rengøring og anden operationel service* har tilgangen af udenlandsk arbejdskraft været stor. I perioden 2013-2016 steg antallet af udenlandske lønmodtagere i Danmark med knap 50.000 personer, hvoraf ca. 20 pct. kom i job i disse brancher. Andre servicebrancher som *hoteller og restauranter* samt *handel* stod for henholdsvis ca. 15 pct. og ca. 10 pct. af stigningen blandt de udenlandske lønmodtagere i samme periode.

Anm.: *Industri mv.* omfatter industri, råstofvindning og forsyningsvirksomhed. *Advokater, revisorer, rådgivende ingeniører mv.* omfatter desuden arkitekter og virksomhedskonsulenter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Status for presset på arbejdsmarkedet

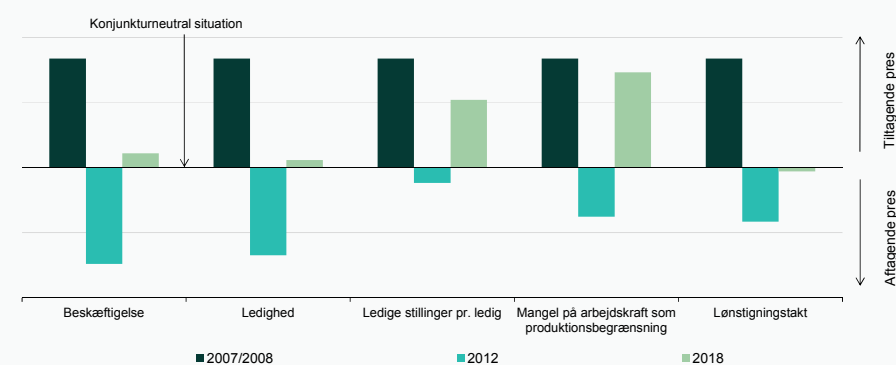
Med et højt tempo i jobskabelsen er der risiko for, at der kan opstå ubalancer på arbejdsmarkedet. Flaskehalse kan manifestere sig hurtigt og have negative, afsmittende effekter på resten af økonomien.

Der findes ikke én indikator, som sammenfatter kapacitetspresset på arbejdsmarkedet, men en række forskellige mål kan give et fingerpeg.

Især antallet af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, er på et højt niveau. Det gør sig også gældende for antallet af jobopslag pr. ledig. I 2005, der kan betragtes som et konjunktur neutralt år – dvs. hverken i høj- eller lavkonjunktur – var der i gennemsnit godt 30.000 ledige stillinger eller ca. 170 jobopslag pr. 1.000 fuldtidsledige. I de første tre måneder af 2018 var der knap 40.000 ledige stillinger, svarende til ca. 390 ledige stillinger pr. 1.000 fuldtidsledige. Det peger således i retning af, at der er stærkere konkurrence om den ledige arbejdskraft, og at det derfor kan være vanskeligere for virksomhederne at rekruttere, *jf. figur 5.3*.

Figur 5.3

Status på kapacitetspresset



Anm.: For beskæftigelse og ledighed svarer et lukket henholdsvis beskæftigelses- og ledighedsgab til en konjunkturneutral situation. Ledige stillinger pr. ledig samt mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsning er beregnet som et indeks i forhold til et gennemsnit for 2005. Der ses alene på industri og byggeri for mangel på arbejdskraft. Ledige er opgjort ekskl. arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere. Lønnen ses i forhold til et historisk gennemsnit for perioden 2000-2017. Mangel på arbejdskraft er opgjort for 2007, mens de øvrige er opgjort for 2008. Indikatorerne er normeret, så 2007/2008 har samme niveau på tværs af indikatorer, hvilket gør det muligt at sammenligne den relative ændring, men ikke deres niveauer.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Andre indikatorer peger imidlertid i mindre grad i retning af højt pres på arbejdsmarkedet. Det gælder fx beskæftigelses- og ledighedsgabet. Beskæftigelsesgabet opgør forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den underliggende strukturelle beskæftigelse renset for fx konjunkturernes påvirkning. Hvis beskæftigelsesgabet er betydeligt over nul, betyder det, at kapacitetspresset i økonomien er højt, og at økonomien befinder sig

langt fra en situation, hvor ressourcerne udnyttes på en måde, som på sigt er forenelig en stabil løn- og prisudvikling.

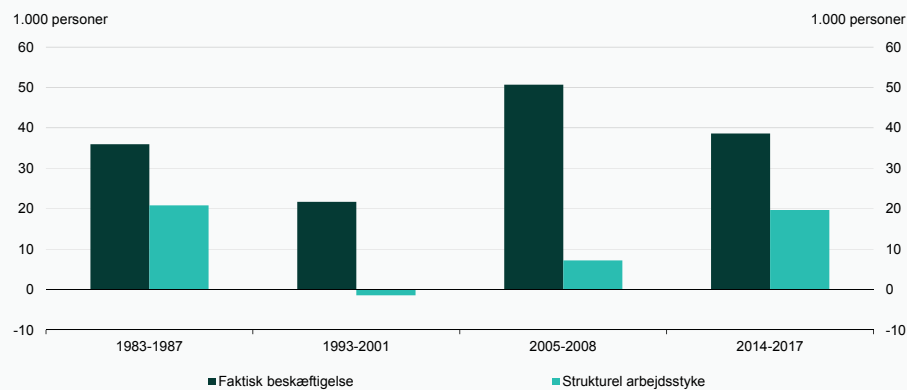
I 2018 ventes den faktiske beskæftigelse at være godt 10.000 personer større end den strukturelle beskæftigelse, mens den faktiske ledighed ligger en smule under den strukturelle.

Udviklingen skal ses i sammenhæng med, at dansk økonomi befinder sig i et reformbareret opsving. Reformen har skabt plads til en langvarig beskæftigelsesfremgang, uden at det har givet anledning til et højt kapacitetspres. Det afspejler sig også i, at netop løn- og prispreset fortsat er relativt beskedent.

Arbejdsmarkedet er i bedre form og har været bedre rustet i det nuværende opsving end i årene op til finanskrisen. Siden vendingen på arbejdsmarkedet i 2013 er den faktiske beskæftigelse vokset med knap 40.000 personer i gennemsnit om året, mens den strukturelle arbejdsstyrke i gennemsnit er vokset med ca. 20.000 personer om året. Den strukturelle arbejdsstyrke opgør antallet af personer, der står til rådighed for arbejdsmarkedet rensset for fx konjunkturudsving. Til sammenligning steg beskæftigelsen hurtigere ved seneste opsving, mens fremgangen i den strukturelle arbejdsstyrke var meget beskedent, *jf. figur 5.4*.

Figur 5.4

Gennemsnitlig årlig stigning i beskæftigelsen og den strukturelle arbejdsstyrke



Anm.: Strukturel arbejdsstyrke er opgjort som summen af strukturel beskæftigelse (inkl. orlovs personer) og ledighed.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er lagt til grund, at den ventede beskæftigelsesfremgang er holdbar, hvilket også skal ses i sammenhæng med, at tempoet i beskæftigelsen bøjer af. Efterspørgslen efter arbejdskraft kan imidlertid vokse så hurtigt, at arbejdsudbuddet – trods de positive effekter fra reformer – kan have svært ved at følge med. Det vil øge risikoen for flaskehalse.

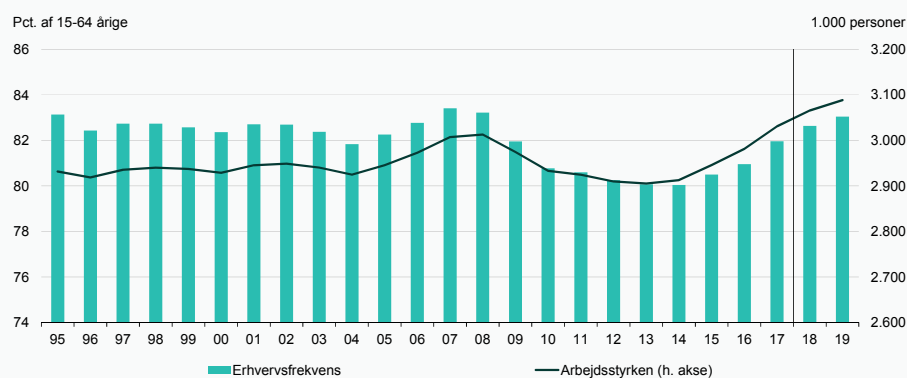
Erfaringen fra højkonjunktoren i forrige årti er, at en overophedning kan opstå hurtigt. Samtidig udelukker den aktuelle udvikling ikke, at der for visse brancher eller specifikke virksomheder kan være reelle rekrutteringsvanskeligheder.

5.2 Arbejdsstyrke

Arbejdsstyrken, som omfatter de personer, der står til rådighed for arbejdsmarkedet, er i de seneste år blevet udvidet hurtigere end nogensinde før. Alene i 2017 voksede arbejdsstyrken med 50.000 personer og nåede et historisk højt niveau på mere end 3 mio. personer. I 2018-2019 ventes arbejdsstyrken at vokse med yderligere 57.000 personer, *jf. figur 5.5.*

Figur 5.5

Arbejdsstyrke og erhvervsfrekvens



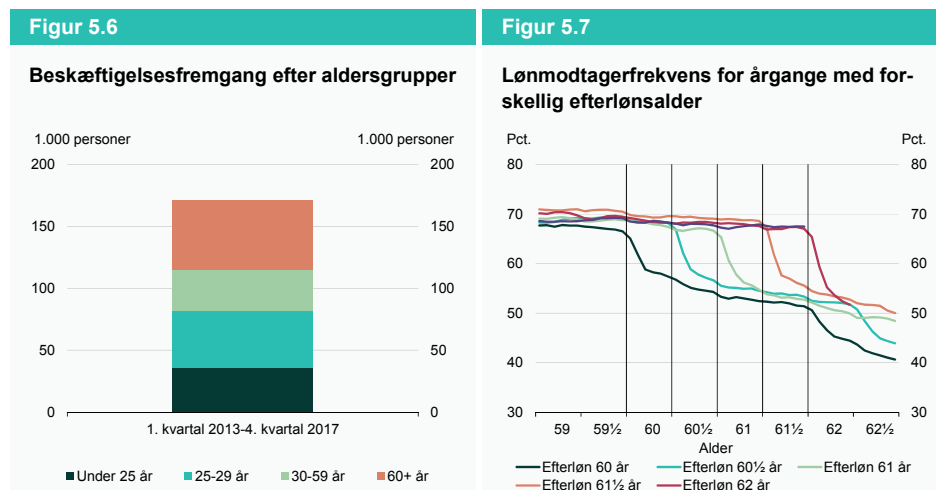
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Erhvervsfrekvensen, der opgør arbejdsstyrken som andel af personer i den erhvervsaktive alder ventes at stige til 83 pct. i 2019, hvilket omtrent svarer til det seneste toppunkt i 2007.

Den meget store udvidelse af arbejdsstyrken siden 2013 kan tilskrives tre forhold. Først og fremmest er flere ældre blevet længere på arbejdsmarkedet, blandt andet som følge af reformer, der gradvist har øget tilbagetrækningsalderen. Dernæst har udenlandske arbejdstagere i stigende grad fundet beskæftigelse i Danmark, og endelig har integration af flygtninge og andre indvandrere, som ikke i første omgang er kommet til Danmark med henblik på at arbejde, også bidraget til at udvide arbejdsstyrken, *jf. afsnit 1.4 om eftersyn af arbejdsstyrken fra Økonomisk Redegørelse, december 2017.*

Den større arbejdsstyrke blandt ældre har i altovervejende grad sat sig i større beskæftigelse. Lønmodtagerbeskæftigelsen er samlet set steget med mere end 170.000 personer

siden vendingen på arbejdsmarkedet i starten af 2013, og 60+ årige har stået for omkring en tredjedel af denne stigning, *jf. figur 5.6*.



Anm.: Figur 5.7 viser lønmodtagerfrekvensen for forskellige årgange, startende med årgange født i januar 1953, som har en efterlønsalder på 60 år, til årgange født i januar 1956, der har en efterlønsalder på 62½ år. Figuren dækker perioden 2014-2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

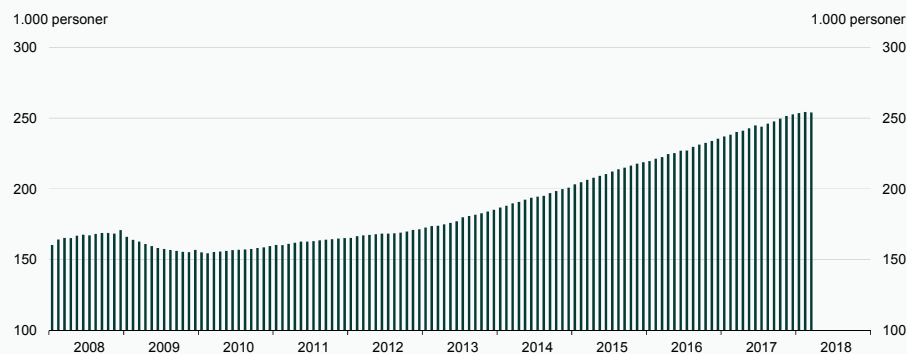
Højere efterlønsalder er den primære drivkraft bag den større ældrearbejdsstyrke. Erfaringer indtil nu peger på, at de årgange, der har fået udskudt deres efterlønsalder, fortsætter på arbejdsmarkedet frem til deres nye, forhøjede efterlønsalder, *jf. figur 5.7*.

I de kommende år vil tilbagetrækningsreformen fortsat bidrage til en øget arbejdsstyrke, i takt med at aldersgrænserne for efterløn (2018 og 2019) og folkepension (2019) hæves. Foruden tilbagetrækningsreformen kan det økonomiske opsving, lavere skat på arbejde og højere uddannelsesniveau også have bidraget til en højere erhvervsfrekvens.

Siden 2010 har flere udenlandske statsborgere fundet lønmodtagerbeskæftigelse i Danmark. Det er dog især siden starten af 2014, at stigningen har taget fart. I perioden 2010-2013 kom der i gennemsnit ca. 600 udenlandske lønmodtagere i beskæftigelse i Danmark pr. måned, mens der i perioden 2014-2017 kom ca. 1.400 udenlandske lønmodtagere i beskæftigelse pr. måned. Det svarer til, at knap hvert andet nye lønmodtagerjob i perioden 2014-2017 gik til en udenlandsk statsborger. Samlet set var der godt 250.000 udenlandske lønmodtagere i Danmark i 4. kvartal 2017, *jf. figur 5.8*.

Figur 5.8

Udenlandsk arbejdskraft



Anm.: I figur 5.9 er udenlandske lønmodtagere opgjort på baggrund af statsborgerskab og ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere (RUT), fx udstationerede medarbejdere og selvstændige erhvervsdrivende, der midlertidigt leverer tjenesteydelser i Danmark.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Udenlandsk arbejdskraft har dermed bidraget betydeligt til at øge arbejdsstyrken i Danmark. Der er dog ingen garanti for, at tilgangen af udenlandsk arbejdskraft vil fortsætte de kommende år. Danmark er umiddelbart et attraktivt land for udenlandske lønmodtagere i kraft af et højt lønniveau, men efterspørgslen efter arbejdskraft stiger også i mange af de (især østeuropæiske) lande, hvor en stor del af den udenlandske arbejdskraft i Danmark hidtil er kommet fra. Samtidig er Danmark langt fra det land i Europa, som indtil nu har vist sig at være bedst til at tiltrække arbejdskraft udefra, *jf. Udenlandsk arbejdskraft i Danmark og andre lande, Økonomisk Analyse nr. 31.*

En indenlandsk arbejdsstyrke, der kan aktiveres i de kommende år, er personer, som aktuelt står uden for arbejdsmarkedet. Antallet af offentligt forsørgede er blevet nedbragt i de seneste år, men der synes fortsat at være et potentiale. I 4. kvartal 2017 var der knap 720.000 offentligt forsørgede i Danmark, hvilket er godt 90.000 færre end i 1. kvartal 2013, *jf. boks 5.2.*

Boks 5.2

Hvor mange offentligt forsørgede er der i Danmark?

Der findes to forskellige opgørelser af antallet af offentligt forsørgede i Danmark. Den ene udarbejdes af Danmarks Statistik, mens Jobindsats står for den anden. Der er imidlertid væsentlig forskel på opgørelserne.

Danmarks Statistiks opgørelse dækker alle ydelsesmodtagere mellem 16 og 64 år, og der foretages en omfattende databehandling for at skabe en konsistent opgørelse af befolkningens tilknytning til ydelsessystemet. Det sikrer blandt andet, at ingen personer optræder mere end én gang, hvis de fx modtager mere end én ydelse i en given periode.

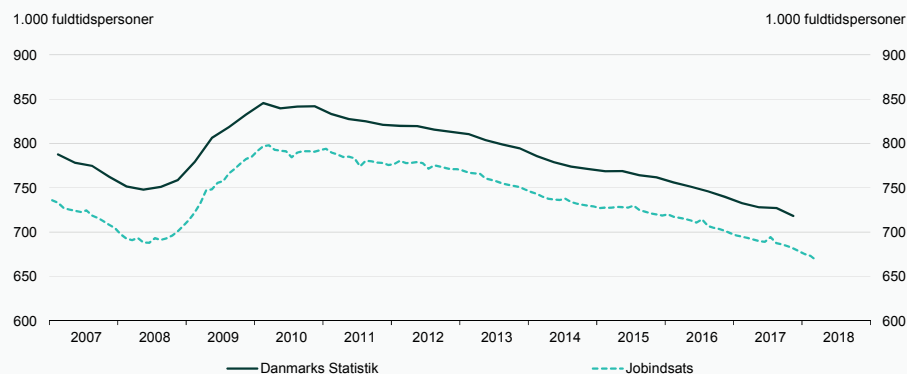
Jobindsats er en databank, som blandt andet har til formål at give kommuner detaljerede oplysninger om ydelsesmodtagere og deres aktiveringsindsatser. Jobindsats' opgørelse omfatter alle modtagere af en given ydelse i aldersgruppen 16-66 år. Modsat Danmarks Statistik overlapsbehandler Jobindsats ikke data, og én person kan således optræde som modtager af flere forskellige ydelser. Disse to forhold trækker isoleret set antallet op i Jobindsats' måling. I modsat retning trækker, at opgørelsen fra Jobindsats ikke er fuldt ud dækkende i forhold til de forskellige ydelser, da modtagere af barsels- og feriedagpenge samt fleksydelse ikke indgår.

Samlet set medfører forskellene mellem de to opgørelser, at der ifølge Danmarks Statistiks opgørelse er ca. 37.000 flere offentligt forsørgede i Danmark end ifølge Jobindsats' opgørelse. I 4. kvartal 2017 var der godt 718.000 offentligt forsørgede ifølge Danmarks Statistik, mens Jobindsats viste godt 681.000 offentligt forsørgede, jf. figur a.

Forskellene betyder også, at databanken i Jobindsats især er brugbar, hvis et jobcenter fx skal benchmarke sig op imod andre jobcentre, eller hvis det skal opgøres, hvor mange udgifter, der anvendes til en given ydelse i én enkelt kommune. Danmarks Statistiks opgørelse er derimod særligt anvendelig til at opgøre antal offentligt forsørgede. Det er Danmarks Statistiks opgørelse, som danner grundlag for nærværende prognose.

Udviklingen er dog omtrent ensartet i de to opgørelser. Danmarks Statistiks tal viser et fald på knap 92.500 personer siden vendingen på arbejdsmarkedet i 1. kvartal 2013 og frem til 4. kvartal 2017. Ifølge Jobindsats var faldet på knap 86.500 offentligt forsørgede.

Figur a
Offentligt forsørgede



Anm.: Serien fra Jobindsats er sæsonkorrigeret med egen sæsonkorrektion, mens serien fra Danmarks Statistik er baseret på Danmarks Statistiks sæsonkorrektion. Serien fra Jobindsats er på månedsbasis, mens Danmarks Statistiks serie er på kvartalsbasis. Begge opgørelser er ekskl. SU-modtagere. Opgørelsen fra Jobindsats er endvidere ekskl. modtagere af ferie- og barselsdagpenge samt fleksydelse.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

5.3 Ledighed

Ledigheden har været påvirket af to tekniske forhold siden sommeren 2016, som har medvirket til, at ledigheden steg i 2017. Det drejer sig dels om en stigning i antallet af arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere, som har påvirket ledigheden siden sommeren 2016, og dels om et ændret datagrundlag for ledige dagpengemodtagere, der blev implementeret i juli 2017. Justeringerne gør det vanskeligt at vurdere den præcise udvikling i ledigheden.

De seneste måneder er ledigheden vendt tilbage til niveauet fra sommeren 2016, blandt andet som følge af at der er blevet færre ledige integrationsydelsesmodtagere de seneste måneder, *jf. boks 5.3*.

Ledigheden udgjorde samlet set 112.000 personer i marts 2018. Hvis der ses bort fra integrationsydelsesmodtagere, var antallet nede omkring 100.000 fuldtidspersoner, *jf. figur 5.9*.

Figur 5.9

Ledigheden



Anm.: Den stiplede linje viser ledigheden skønsmæssigt opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere. De arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere er opgjort på baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af *Kontanthjælp og integrationsydelse til udlændinge m.fl. i alt*. Modtagerne er opgjort i hoveder, mens ledigheden er opgjort i fuldtidspersoner. Gruppen omfatter desuden personer, som er midlertidigt fritaget for at stå til rådighed for arbejdsmarkedet, og som ikke indgår i opgørelsen af bruttoledigheden. I januar-marts 2018 er fremskrevet med udviklingen i arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere fra Jobindsats.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Integrationsydelsesmodtagere har også haft betydning for udviklingen i langtidsledigheden. Siden midten af 2016 er der blevet godt 5.000 flere langtidsledige integrationsydelsesmodtagere. Ses der bort fra integrationsydelsesmodtagere, har langtidsledigheden imidlertid fortsat den aftagende tendens, som har været gældende siden 2012. Ved udgangen af 2017 var der knap 24.000 langtidsledige fuldtidspersoner (ekskl. integrationsydelsesmodtagere), *jf. figur 5.10*.

Boks 5.3

Færre integrationsydelsesmodtagere i ledigheden

Bruttoledigheden består overordnet set af dagpengeledige og ledige kontanthjælpsmodtagere. Dagpengeledige omfatter alle dagpengemodtagere, som står til rådighed for arbejdsmarkedet, dvs. ekskl. modtagere af barsels- og sygedagpenge. For kontanthjælpsmodtagere er det afgørende kriterium, hvorvidt en person vurderes at være arbejdsmarkedsparat, altså vurderes at være i stand til at varetage et arbejde. Heri indgår også jobparate og åbenlyst uddannelsesparate (også kaldet arbejdsmarkedsparate) integrationsydelsesmodtagere.

I forbindelse med trepartsaftalen fra foråret 2016 blev det besluttet, at integrationsydelsesmodtagere i udgangspunktet skal mødes som jobparate. Det har medvirket til, at flere integrationsydelsesmodtagere har indgået i ledigheden, siden regelændringen trådte i kraft i efteråret 2016, *jf. figur a*.

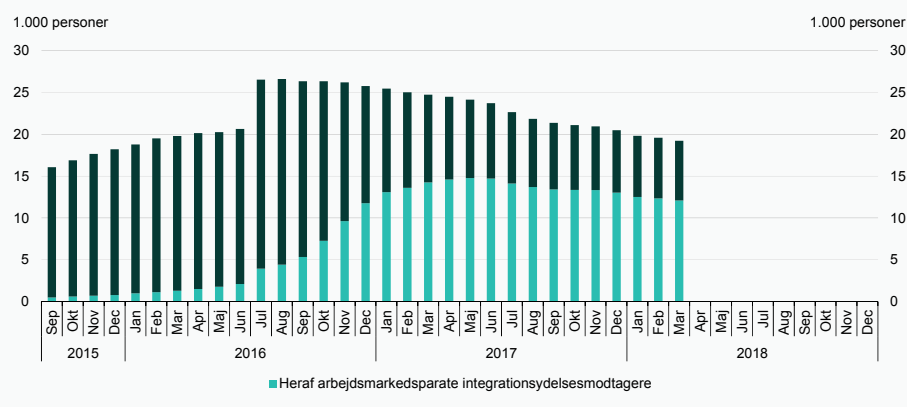
Der er to måder, hvorpå denne praksisændring kan påvirke antallet af bruttoledige. Enten kan der blive flere/færre integrationsydelsesmodtagere, eller også kan andelen af integrationsydelsesmodtagere, som indgår i bruttoledigheden, stige/falde.

Integrationsydelsen blev indført i september 2015. I starten var kun en ganske lille andel af integrationsydelsesmodtagerne arbejdsmarkedsparate, dvs. de indgik i ledigheden. Med praksisændringen i sommeren 2016 steg andelen imidlertid markant. Gennem 2017 har andelen af integrationsydelsesmodtagere, som indgår i ledigheden, fundet et stabilt leje på omtrent 65 pct.

I takt med at færre flygtninge kommer til Danmark, er det samlede antal integrationsydelsesmodtagere begyndt at aftage. I marts 2018 var der omkring 19.000 integrationsydelsesmodtagere, hvilket er omtrent 6.000 færre end i samme måned sidste år.

Samtidig kommer integrationsydelsesmodtagerne i stigende grad i beskæftigelse. Samlet set betyder det, at der også er blevet færre integrationsydelsesmodtagere, som optræder i ledighedsstatistikken. Fra maj 2017, hvor antallet af arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere toppede på knap 15.000 personer, til marts 2018 er antallet faldet med over 3.000 personer. Færre integrationsydelsesmodtagere har dermed bidraget til at trække ledigheden ned.

Figur a
Integrationsydelsesmodtagere

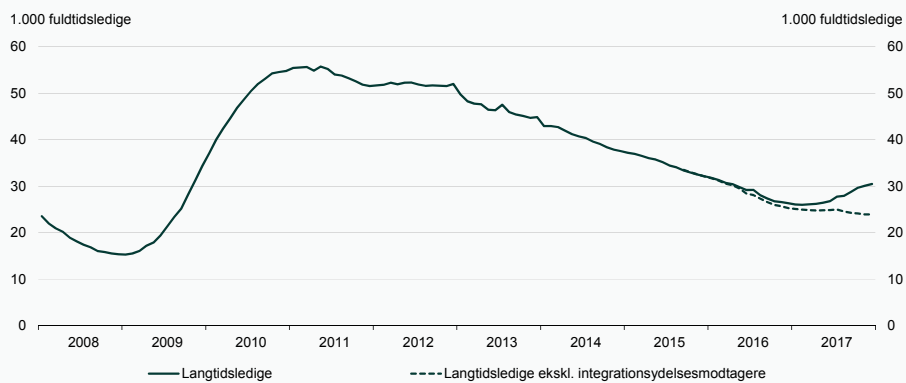


Anm.: Integrationsydelsesmodtagere er opgjort på baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af *Kontanthjælp og integrationsydelse til udlændinge m.fl. i alt*. I januar-marts 2018 er der fremskrevet med udviklingen i integrationsydelsesmodtagere fra Jobindsats.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Figur 5.10

Langtidsledighed



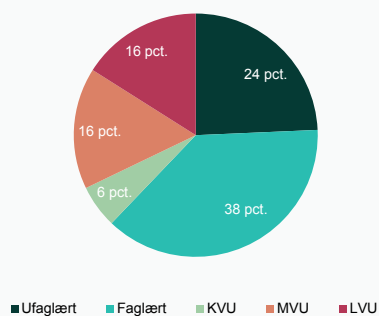
Anm.: En person defineres som langtidsledig, hvis vedkommende har været ledig i mere end 80 pct. af det foregående år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Størstedelen af de langtidsledige (ekskl. integrationsydelsesmodtagere) var faglærte (ca. 38 pct.) og personer med en mellemlang eller lang videregående uddannelse (ca. 32 pct.) i 2017, jf. figur 5.11. Det svarer omtrent til fordelingen af alle ledige (ekskl. integrationsydelsesmodtagere) set under ét.

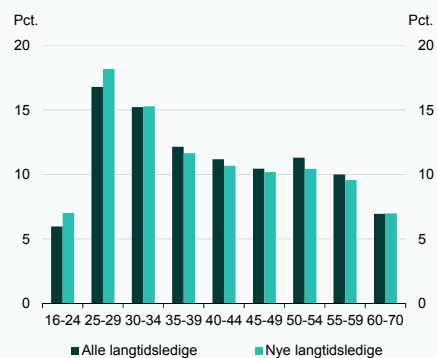
Figur 5.11

Langtidslediges uddannelsesniveau i 2017



Figur 5.12

Aldersfordeling for langtidsledige



Anm.: I begge figurer ses der bort fra langtidsledige integrationsydelsesmodtagere. Nye langtidsledige i figur 5.12 er defineret ved at have påbegyndt et nyt langtidsledighedsforløb i sidste halvdel af 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Unge mellem 25 og 34 år udgør den største aldersgruppe blandt de langtidsledige. Blandt de nye langtidsledige, der kom til i sidste halvdel af 2017, er der endvidere flere under 30 år, sammenlignet med gruppen af alle langtidsledige, mens der er færre i aldersgruppen 35-59 år, *jf. figur 5.12*.

Set i et historisk perspektiv er ledigheden og langtidsledigheden lav. Aktuelt er udviklingen i ledigheden alligevel lidt anderledes end ved tidligere opsving. Typisk følges ledigheden og beskæftigelsen nogenlunde ad under et økonomisk opsving, så størstedelen af beskæftigelsesstigningen ledsages af et omtrent tilsvarende fald i ledigheden. Det har dog ikke været tilfældet i det nuværende opsving.

Et nærmere blik på ledigheden viser, at især ældre og unge skiller sig ud fra de øvrige aldersgrupper. Der er dog fortsat potentiale for, at ledigheden på tværs af aldersgrupperne kan falde yderligere. Blandt andet peger en række indikatorer på, at virksomhederne fortsat har mulighed for at rekruttere ledige med relevante kompetencer. For eksempel matcher de lediges uddannelsessammensætning den nuværende sammensætning blandt de beskæftigede, *jf. afsnit 2.1 om fokus på ledighedskøen*.

Frem mod 2019 ventes ledigheden på den baggrund fortsat at falde, men i et relativt begrænset tempo. Der skønnes en reduktion på omtrent 7.000 personer i 2018 og 3.000 personer i 2019, *jf. tabel 5.2*.

Tabel 5.2

Udvikling i ledigheden

	2017	2018	2019
Bruttoledighed (1.000 personer)	116	109	106
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,8	3,6	3,4
AKU-ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	5,9	5,5	5,4

Anm.: AKU-ledigheden er behæftet med usikkerhed i 2017. Det skyldes, at der har været skift i dataleverandør.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

5.4 Lønudvikling

Lønstigningstakterne i den private sektor har været moderate de seneste år trods den store stigning i beskæftigelsen.

I 2017 aftog lønstigningstakten i den private sektor, målt ved DA's StrukturStatistik, med 0,1 pct.-point til 2,2 pct. Det kommer efter to år med svagt stigende, men fortsat afdæmpede lønstigningstakter.

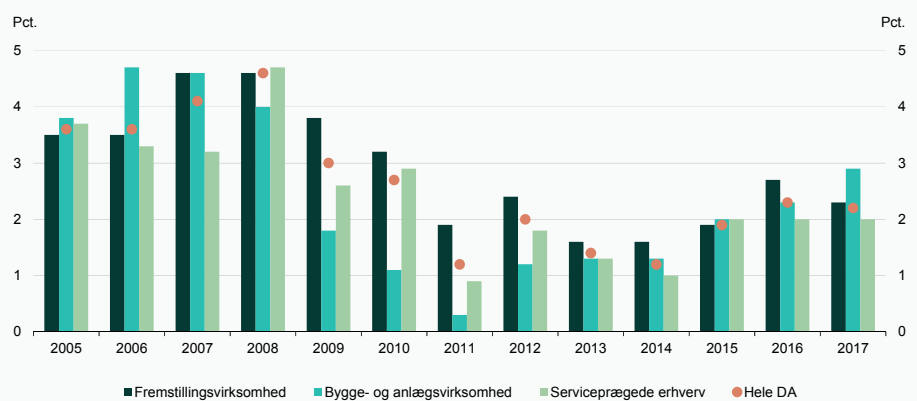
På tværs af erhverv er lønstigningstakten tiltaget mest i *bygge- og anlægsvirksomhed* siden 2011. I 2017 havde erhvervet en lønstigningstakt på 2,9 pct., hvilket er den største lønfremgang siden 2008. Bygge- og anlægsvirksomhed er generelt kendetegnet ved at

være mere konjunkturfølsomt end de øvrige erhverv, og det er også her, at tegn på kapacitetsudfordringer er mest tydelige.

I de *serviceprægede erhverv* har lønstigningstakten været uændret siden 2015, mens den aftog inden for *fremstillingsvirksomhed* i 2017, jf. figur 5.13.

Figur 5.13

Lønudvikling på tværs af brancher



Anm.: Figuren viser lønstigningstakten ekskl. genetillæg på DA/LO's-område.
Kilde: DA's StrukturStatistik.

Lønudviklingen skal blandt andet ses i lyset af forholdsvis beskedne lønstigningstakter i de private overenskomster de seneste år. Samtidig har reformer og flere udenlandske medarbejdere muliggjort den store beskæftigelsesfremgang, uden at der er opstået et betydeligt kapacitetspres på arbejdsmarkedet.

Hvis en stor del af de beskæftigede arbejder deltid, men egentlig ønsker at arbejde fuld-tid, vil kapacitetspresset også være mindre, end det umiddelbart synes. IMF peger i deres *World Economic Outlook* fra april på, at en højere grad af ufrivillig deltidsansættelse kan have været med til at forklare den lave løninflation i de avancerede økonomier. I Danmark er niveauet af ufrivilligt deltidsbeskæftigede imidlertid lavt set i et internationalt perspektiv, jf. boks 5.4.

Boks 5.4

Få ufrivilligt deltidsbeskæftigede i Danmark

Ufrivillig deltidsbeskæftigelse – dvs. deltidsbeskæftigede som ønsker at arbejde fuldtid, men som ikke har været i stand til at finde et fuldtidsjob – kan være en kilde til uudnyttet kapacitet på arbejdsmarkedet. Desto flere ledige ressourcer der er på arbejdsmarkedet, desto nemmere er det for virksomhederne at tiltrække den nødvendige arbejdskraft, uden at det sætter sig i øget lønpres.

Internationalt set er der stor forskel på graden af ufrivillig deltidsbeskæftigelse. I kølvandet på finanskrisen steg andelen af ufrivilligt deltidsbeskæftigede betydeligt, og i mange europæiske lande er andelen af ufrivilligt deltidsansatte fortsat højere end før finanskrisen.

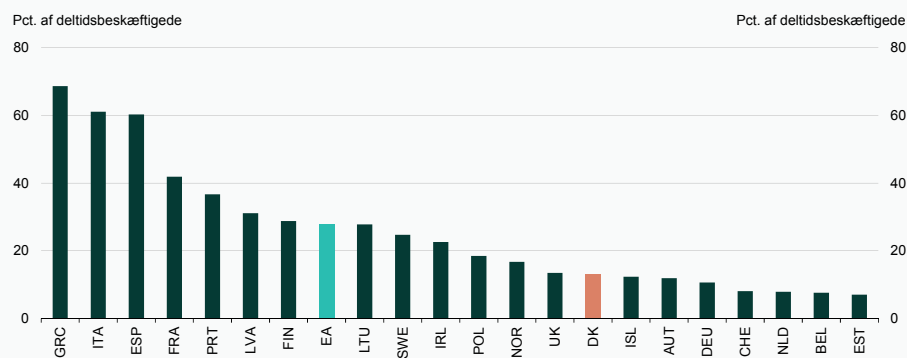
Det er især i de sydeuropæiske økonomier, hvor det fortsat er svært at finde fuldtidsbeskæftigelse. Det ses fx ved, at over 60 pct. af de deltidsansatte ønsker at arbejde fuldtid, men ikke har været i stand til at finde fuldtidsbeskæftigelse. I Danmark og flere central- og nordeuropæiske lande, som Tyskland og Nederlandene, er andelen mindre end 15 pct., *jf. figur a*.

Den store andel af ufrivilligt deltidsansatte vidner om et større potentiale for øget beskæftigelse, end fx ledighedsgab, som er en mere snæver definition på omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet, giver udtryk for. I Spanien er der ifølge Eurostat 2,8 mio. personer, som arbejder deltid, mens der er 4,3 mio. personer i Italien. Hvis andelen af ufrivilligt deltidsansatte i disse lande blev reduceret til samme niveau som i Danmark, vil det svare til henholdsvis 1,3 og 1,9 mio. deltidsbeskæftigede overgik til fuldtidsbeskæftigelse. Der er således tale om et relativt stort, uforløst beskæftigelsespotentiale, hvilket kan være en forklaring på de fortsat afdæmpede lønstigningstakter i euroområdet.

Opsvinget på det europæiske arbejdsmarked har dog allerede medført, at der er færre ufrivilligt deltidsansatte i stort set alle lande. Dette gør sig også gældende i Danmark, hvor andelen er aftaget fra 17,6 pct. i 2013 til 13,2 pct. i 2017, hvilket er lavt set i et historisk perspektiv. Det lave antal ufrivilligt deltidsansatte i Danmark betyder, at beskæftigelseseffekten ved at få denne gruppe i fuldtidsbeskæftigelse vil være mere begrænset. Ufrivilligt deltidsansatte vurderes således ikke umiddelbart at holde lønudviklingen i Danmark nede.

Figur a

Ufrivilligt deltidsansatte i udvalgte lande i 2017



Anm.: Opgørelsen af deltidsansatte – og herunder ufrivillig deltidsansættelse – er baseret på spørgeskemaundersøgelsen, Labour Force Survey, svarende til Arbejdskraftundersøgelsen (AKU) i Danmark. Det er respondents egen vurdering, om man arbejder fuld- eller deltid, og om deltidsansættelsen er ufrivillig.

Kilde: Eurostat.

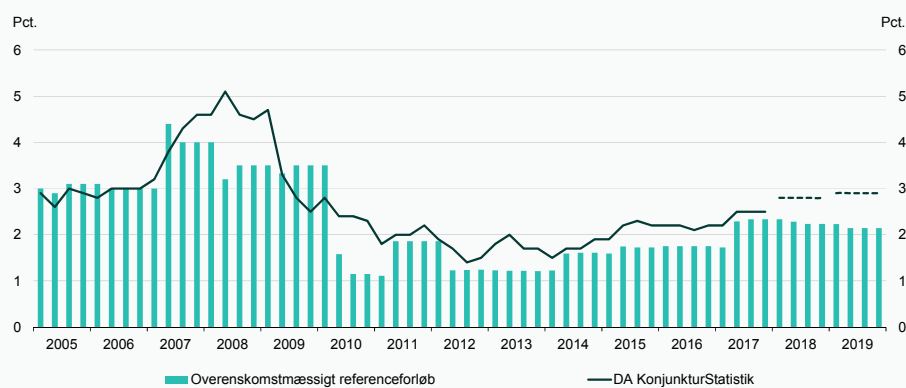
Højere lønstigningstakter frem mod 2019

I foråret 2017 blev der indgået nye overenskomster på det private arbejdsmarked for perioden 2017-2020. De centrale overenskomstaftaler dikterer generelt alene mindstebetaling og minimallønssatser på hovedparten af overenskomstområderne, mens den faktiske lønregulering forhandles lokalt.

I overenskomstaftalerne fra foråret 2017 aftager den centralt forhandlede lønstigningstakt frem mod 2019. Ikke desto mindre ventes den faktiske lønstigningstakt at tiltage i 2018 og 2019 til henholdsvis 2,8 pct. og 2,9 pct., *jf. figur 5.14*. Det skal ses i lyset af udsigten til et større kapacitetspres på arbejdsmarkedet frem mod 2019, og dermed en bedre forhandlingsposition ved lokale lønforhandlinger eller i forbindelse med jobskifte.

Figur 5.14

Referenceforløb og nominal lønstigningstakt

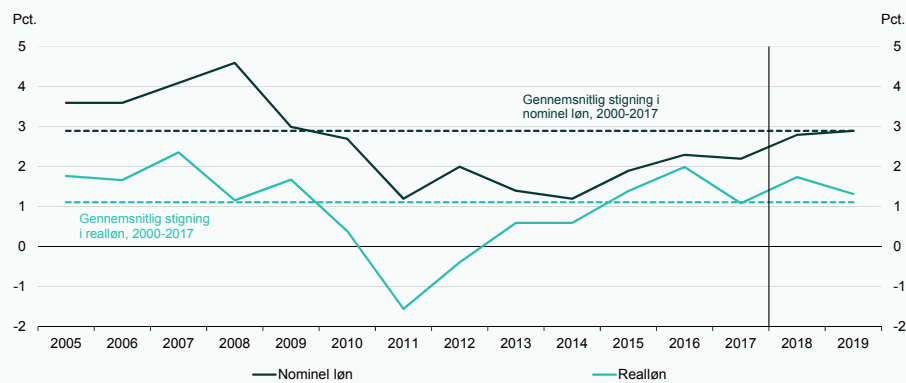


Anm.: De stiplede linjer angiver skønnet for lønudviklingen i 2018 og 2019.
Kilde: Danmarks Statistik, DA og egne beregninger.

Lønstigningstakterne er dog fortsat moderate set i forhold til, at dansk økonomi har taget hul på en højkonjunktur. Det kommer også til udtryk ved, at den nominelle lønstigningstakt først skønnes at nå sit historiske gennemsnit i 2019, *jf. figur 5.15*.

Figur 5.15

Nominel og real lønudvikling



Anm.: Lønudviklingen er beregnet på DA's StrukturStatistik (timefortjeneste ekskl. genetillæg) for DA/LO-området. Den reale lønstigningstakt svarer til den nominelle lønstigningstakt korrigeret for forbrugerprisinflationen.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De lave nominelle lønstigningstakter skal ses i sammenhæng med forbrugerprisinflationen. I de senere år har prisudviklingen været afdæmpet, hvilket har medført relativt høje reallønsstigninger. Reallønsstigningerne har således ligget over det historiske gennemsnit siden 2015, hvilket også ventes at være gældende i 2018. I 2019 svarer reallønstigningstakten omtrent til det historiske gennemsnit.

Omtrent uændret lønkonkurrenceevne i 2017

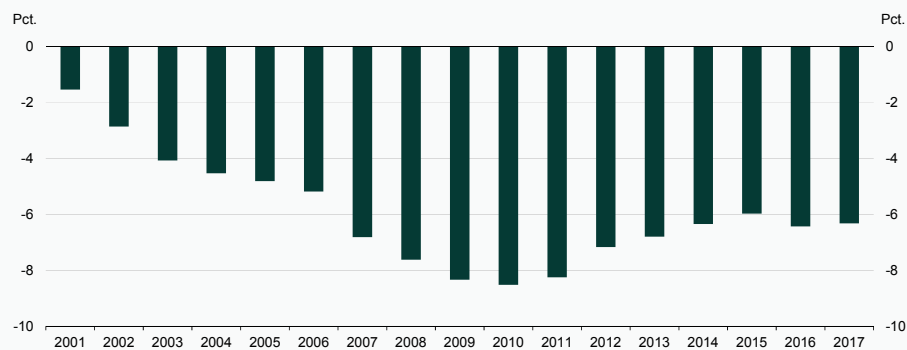
Der benyttes generelt flere forskellige mål til at vurdere lønkonkurrenceevnen. På tværs af opgørelser har den danske lønkonkurrenceevne været omtrent uændret siden 2012. Det kommer efter en betydelig forbedring af lønkonkurrenceevnen i årene efter finanskrisen, og de danske virksomheder vurderes overordnet set at være konkurrencedygtige.

Et af de mest simple mål for lønkonkurrenceevnen er en sammenligning af lønstigningstakterne i Danmark med udviklingen hos Danmarks mest centrale samhandelspartnere. Hvis de danske lønninger vokser hurtigere end i udlandet, bliver det alt andet lige dyrere at producere varer og tjenester i Danmark, hvilket gør virksomhederne mindre konkurrencedygtige.

I perioden 2011 til 2015 voksede lønningerne i fremstillingssektoren i udlandet hurtigere end i Danmark, hvilket isoleret set forbedrede den danske lønkonkurrenceevne. Efter et lille dyk i 2016 var den danske lønkonkurrenceevne, opgjort ved dette mål, omtrent uændret i 2017, jf. figur 5.16.

Figur 5.16

Relativ lønudvikling i fremstillingssektoren siden 2000



Anm.: Den danske lønudvikling relativt til udlandet, som omfatter landene Tyskland, Sverige, USA, Storbritannien, Frankrig, Holland, Italien, Belgien, Japan, Norge, Polen, Spanien og Finland, der tilsammen udgør 75,8 pct. af vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks.

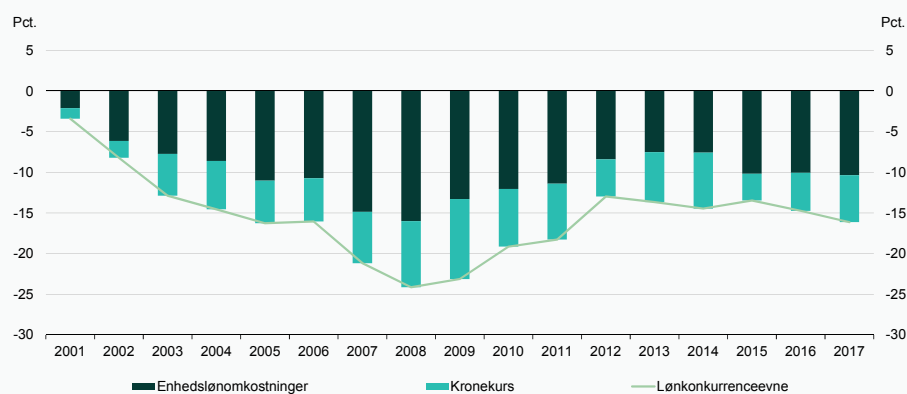
Kilde: DA's Internationale lønstatistik.

Lønstigningstakterne siger noget om udviklingen i virksomhedens lønomkostninger, men ikke hvad der produceres for lønkronerne. Det gør derimod enhedslønomkostningerne, som opgør medarbejderomkostningerne ved at producere en enkelt vare eller tjeneste. Det er dermed ikke alene afgørende, hvad man betaler en given medarbejder for at arbejde i en enkelt time, men også hvad denne person producerer i timen.

Målt ved de relative enhedslønomkostninger er den danske lønkonkurrenceevne overordnet set svækket moderat siden 2015, jf. figur 5.17. Svækkelsen skyldes udelukkende en stærkere kronekurs, mens de danske enhedslønomkostninger isoleret set har været uændret i forhold til udlandet. Der ses her på hele den del af den private sektor, som har et vist omfang af eksport, herunder både direkte eksport og indirekte eksport, fx som underleverandør til en eksporterende virksomhed.

Figur 5.17

Relative enhedslønombkostninger i den eksportorienterede private sektor siden 2000



Anm.: Enhedslønomkostningerne er forholdet mellem nominal lønsum og real bruttoværditilvækst. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1. Udlandet er sammenvæjet med vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks.

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

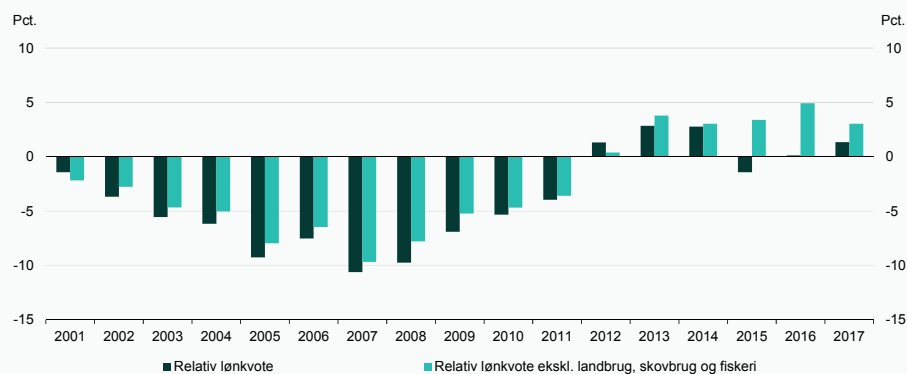
Enhedslønomkostningerne tager ikke højde for, at selv hvis det isoleret set er dyrere at producere en vare i Danmark, så kan det stadig være en god forretning, hvis varen har en gunstigere prisudvikling end en tilsvarende vare produceret i et andet land. Det gør derimod det tredje mål for lønkonkurrenceevnen, den relative lønkvote.

Hvor enhedslønomkostningerne opgør omkostningerne ved at producere en mængde af varer eller tjenester, så opgør den relative lønkvote lønombkostningerne ved at producere varer eller tjenester for en given værdi. Hvis værdien af dansk produktion stiger, så kræver det alt andet lige produktion af et mindre antal varer, og derfor mindre arbejdskraft, at producere for den samme værdi. Den relative lønkvote påvirkes derfor af den relative udvikling i værdien af varer og tjenester produceret i henholdsvis Danmark og udlandet.

Opgjort ved den relative lønkvote har den danske lønkonkurrence været tiltagende de seneste ti år, men er omtrent uændret i forhold til 2012, jf. figur 5.18.

Figur 5.18

Relativ lønkvote i den eksportorienterede sektor siden 2000



Anm.: I lønkvoten korrigeres for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke aflønnes af lønsummen. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1. Udlandet er sammenvejet med vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks.

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

Siden 2015 har den relative lønkvote været påvirket negativt af et betydeligt fald i nominelt BVT inden for landbrug, skovbrug og fiskeri. Faldet afspejler et fald i salgspriserne for landbruget, som i 2017 igen er tiltaget, hvilket har medført en styrkelse af den relative lønkvote.

De store udsving i priserne på landbrugsvarer finder sted i årene 2015-2017, der fortsat er foreløbige nationalregnskabsår og som derfor vil blive justeret ved kommende revisioner. Opgøres den *relative lønkvote ekskl. landbrug, skovbrug og fiskeri*, så har lønkonkurrenceevnen været omtrent uændret siden 2013, om end et fald i den relative lønkvote i industrien trækker ned i 2017.

Ny overenskomst på det offentlige område

Der er i foråret 2018 indgået nye treårige overenskomster (OK18) på det offentlige område, der dækker perioden 1. april 2018 til 31. marts 2021.¹ Med afsæt i OK18 beregnes budgetvirkningen på det samlede offentlige område. Budgetvirkningen er skønnet til 1,7 pct. i 2018, mens den skønnes at udgøre 2,0 pct. i 2019, jf. tabel 5.3.

¹ Det bemærkes, at de indgåede overenskomster fortsat afventer endelig stillingtagen fra de faglige organisationer. Resultatet forventes at foreligge primo juni.

Tabel 5.3

Lønudvikling

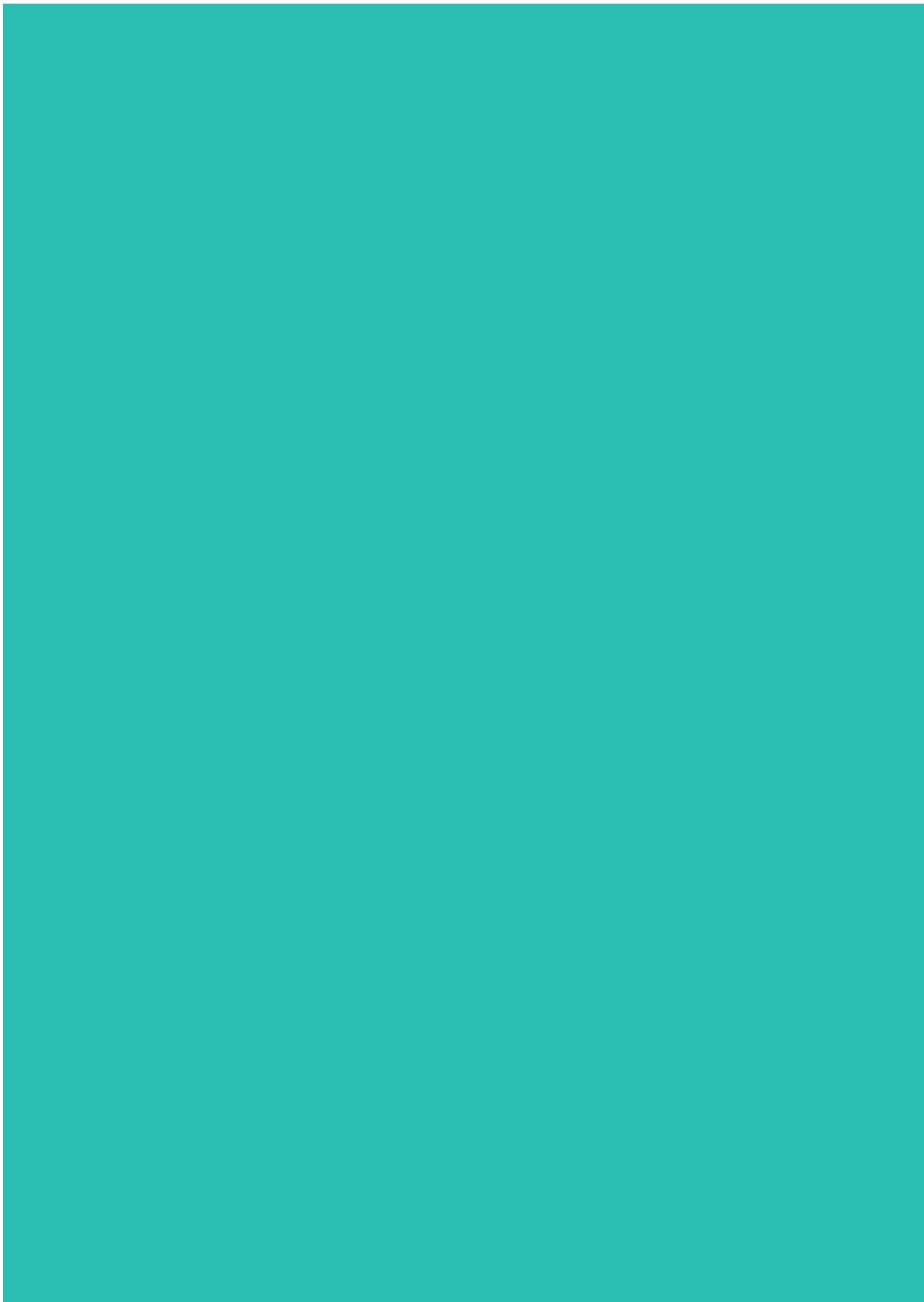
	2016	2017	2018	2019
Årlig vækst, pct.				
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	2,3	2,2	2,8	2,9
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	1,9	2,1	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,3	1,7	1,7	2,0
Satsreguleringsprocent	1,4	2,0	2,0	2,2

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik. DA's StrukturStatistik for 2017 er offentliggjort efter fastlæggelsen af lønskønnene for 2018 og 2019. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmark Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. For satsreguleringsprocenten er der for 2019 tale om et skøn med udgangspunkt i den forventede lønudvikling i 2017. For de øvrige år fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Budgetvirkningen angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv. samt skøn for udmøntning af reguleringsordningen og er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet. Det betyder, at en lønstigning, der fx udmøntes 1. oktober i et givent år, indgår med en vægt på en fjerdedel i det pågældende år og en vægt på tre fjerdedele i det efterfølgende år.

Den skønnede budgetvirkning af de offentlige lønstigninger i 2018 og 2019 er nedjusteret i forhold til decembervurderingen, hvor skønnet for budgetvirkningen var baseret på beregningstekniske forudsætninger. Det hænger blandt andet sammen med profilen i de indgåede offentlige overenskomster, hvor der især på det kommunale og regionale område er aftalt højere lønstigninger i slutningen af overenskomstperioden.



Kapitel 6

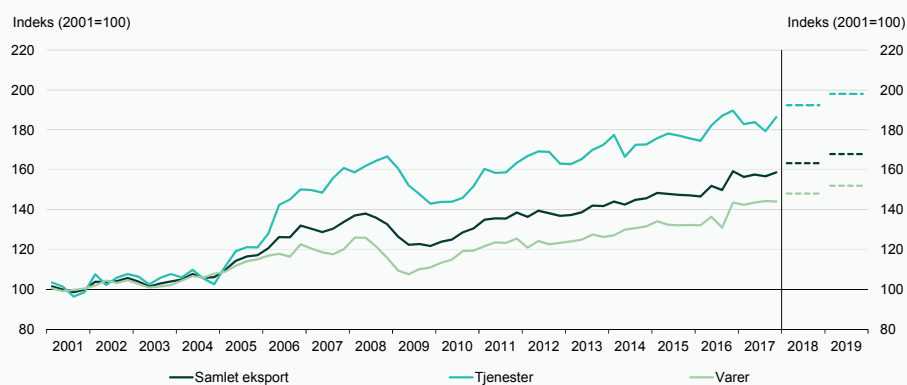
Udenrigshandel og betalingsbalance

6.1 Eksport

Eksporten voksede i et solidt tempo sidste år, og der er udsigt til fortsat fremgang i år og næste år. Det er vareeksporten, der med en årsvækst på 5,7 pct. i 2017 drev fremgangen i den samlede eksport. Tjenesteeksporten udviklede sig mere afdæmpet, *jf. figur 6.1*.

Figur 6.1

Eksport af varer og tjenester



Anm.: Eksporten er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Væksten i vareeksporten sidste år skal ses i sammenhæng med det globale opsving, der for alvor tog fart i 2017, og som forventes at fortsætte med omtrent samme styrke i år og næste år, *jf. kapitel 7*. Udsigterne for verdensøkonomien er generelt forbedret gennem det seneste halve år. Det gælder også på Danmarks eksportmarkeder. Verdenshandlen er ligeledes stigende med gode udsigter for 2018 og 2019.

Det giver grobund for fortsat fremgang i eksporten, som skønnes at vokse med 3,0 pct. i år og 2,8 pct. næste år. Der forventes fremgang i eksporten af både varer og tjenester, med en lidt større vægt på vareeksporten i 2018, mens tjenesteeksporten ventes at vokse lidt hurtigere i 2019 på linje med den historiske udvikling, *jf. tabel 6.1*.

Tabel 6.1

Hovedtal for eksporten

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019
Årlig realvækst, pct.				
Eksport i alt	3,9	4,4	3,0	2,8
Vareeksport	3,1	5,7	3,1	2,7
- Industrieksport	4,5	5,6	4,4	4,1
Tjenesteeksport	5,4	2,0	2,9	2,9

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

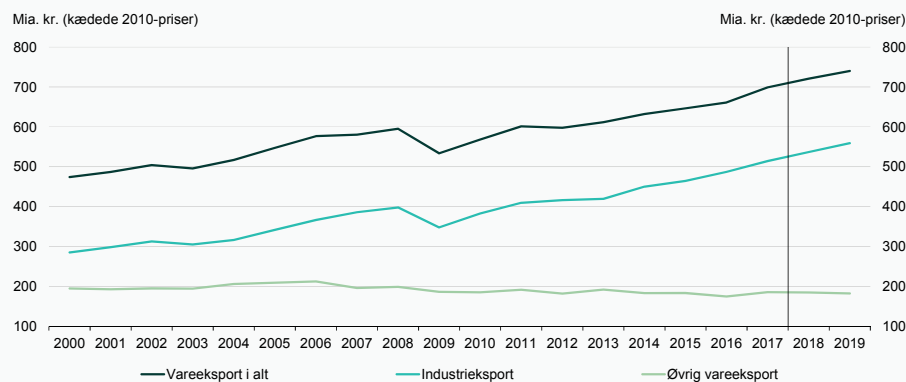
Høj vækst på danske eksportmarkeder styrker industrieksporten

Eksporten af industrivarer drev i høj grad fremgangen i vareeksporten sidste år med en vækst på 5,6 pct. Eksporten af de fleste andre varegrupper steg dog også betydeligt, herunder råvarer, skibe og fly samt landbrugsvarer.

Industrieksporten udgør næsten 75 pct. af den samlede vareeksport, og udviklingen i denne er derfor afgørende for udviklingen i den samlede vareeksport, *jf. figur 6.2*.

Figur 6.2

Vareeksporten



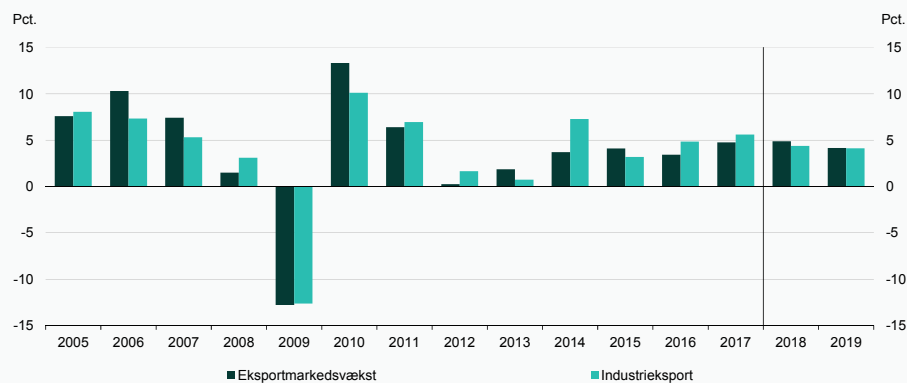
Anm.: Øvrig vareeksport dækker landbrug, energi, råvarer samt skibe og fly.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Industrieksporten følger i høj grad væksten på Danmarks eksportmarkeder. I 2017 var eksportmarkedsvæksten – et mål for stigningen i efterspørgslen efter danske industrivarer – den højeste siden 2011. I år og næste år skønnes en eksportmarkedsvækst på henholdsvis 4,9 pct. og 4,2 pct., mens industrieksporten ventes at vokse en anelse langsommere, *jf. figur 6.3*.

Figur 6.3

Eksportmarkedsvækst og industrieksport



Anm.: Eksportmarkedsvæksten er opgjort ved at sammenveje importvæksten hos Danmarks 29 vigtigste handelspartnere med deres andel af dansk eksport af industrivarer. I de historiske år er opgørelsen baseret på væksten i vareimporten, mens prognoseårene er baseret på skøn for importvæksten af varer og tjenester.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Economic Outlook*, februar 2018, IMF, *World Economic Outlook*, april 2018 og egne beregninger.

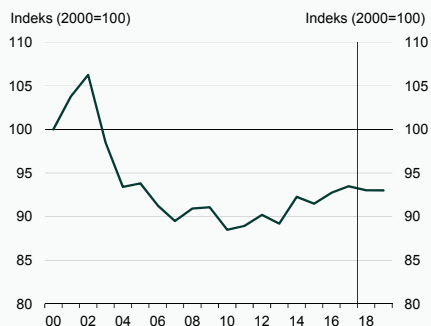
Når dansk industrieksport vokser hurtigere end eksportmarkedsvæksten, er det et udtryk for, at danske industrieksportører vinder markedsandele. Det har generelt været tilfældet siden 2011, *jf. figur 6.4*.

Den positive udvikling i markedsandele skal blandt andet ses i sammenhæng med en kraftig stigning i eksporten af varer, som aldrig krydser Danmarks grænser. Denne form for handel har leveret et betydeligt bidrag til væksten i vareeksporten de senere år og dermed også til, at danske eksportører har vundet markedsandele, *jf. boks 3.3 i Økonomisk Redegørelse, december 2017*.

På årsbasis var eksporten uden for Danmarks grænser imidlertid omtrent uændret i 2017 efter at være steget kraftigt i de foregående år. Fremgangen i vareeksporten i 2017 var dermed snarere drevet af eksport ud af Danmark, *jf. figur 6.5*.

Figur 6.4

Markedsandele for industrieksporten



Figur 6.5

Eksport uden for og over Danmarks grænser



Anm.: Markedsandelen er opgjort som forskellen på væksten i industrieksporten og eksportmarkedsvæksten, jf. også figur 6.3. Dansk eksport uden for grænsen er merchanting og varer solgt i udlandet efter forarbejdning i udlandet og er opgjort ud fra de nominelle indtægter på betalingsbalancen.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Economic Outlook*, februar 2018, IMF, *World Economic Outlook*, april 2018 og egne beregninger.

Den positive udvikling i industrieksporten skal også ses i sammenhæng med, at danske virksomheder generelt fremstår konkurrencedygtige, jf. afsnit 5.4 og boks 6.1.

Boks 6.1**Sammenhæng mellem udviklingen i lønkonkurrenceevnen og eksportformåen**

Udviklingen i den udenlandske efterspørgsel og lønkonkurrenceevnen er blandt de mest betydningsfulde faktorer for et lands eksport. Når konkurrenceevnen forbedres, så stiger markedsandelen generelt. Det er også den sammenhæng, der i høj grad driver eksportudviklingen i makroøkonomiske modeller som fx ADAM.

Lønkonkurrenceevnen måles ofte ved de såkaldte enhedslønøkonomkostninger, *jf. afsnit 5.4*. I perioden fra 2002 til 2007 blev Danmarks lønkonkurrenceevne kraftigt forværret, og i samme periode ses et fald i industriens markedsandele. Siden 2008 er både lønkonkurrenceevnen og markedsandele generelt forbedret, *jf. figur a*.

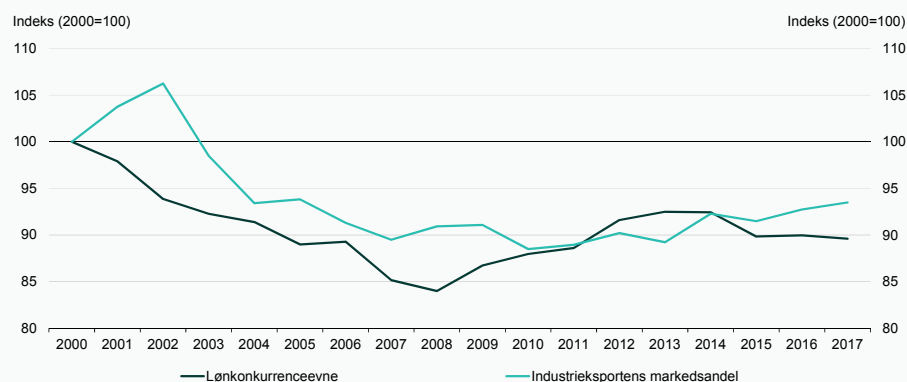
Der er imidlertid ikke en én-til-én sammenhæng mellem udviklingen i lønkonkurrenceevnen og markedsandele, hvilket kan skyldes flere forhold. Hvis virksomheder i en kort periode taber konkurrenceevne, fx fordi lønningerne stiger relativt kraftigere end i udlandet, eller kronen er stærk, vil det resultere i lavere indtjening, men ikke nødvendigvis føre til tab af ordrer. Tab af lønkonkurrenceevne over en årrække vil dog i sidste ende slå ud i lavere markedsandele.

Den manglende empiriske sammenhæng på kort sigt kan ifølge blandt andet OECD hænge sammen med, at de indikatorer, der anvendes som mål for konkurrenceevnen, ikke fanger alle relevante aspekter. Det gælder fx varernes kvalitet, graden af teknologisk innovation og produktspecialisering samt forskelle i de varer, de enkelte lande handler med. Konkurrenceevnen bør måles i forhold til sammenlignelige produkter mv. Et ideelt konkurrenceevnemål skulle ifølge OECD dække alle konkurrenceudsatte sektorer, varer og markeder samt bygge på internationalt sammenlignelige data.

ECB har peget på forskelle i produktsammensætningen af efterspørgslen på verdensplan og de enkelte landes produktspecialisering som en mulig forklaring på den manglende sammenhæng på kort sigt. Hvis der fx er høj global efterspørgsel efter standardvarer, og et land har specialiseret sig i højteknologiske varer, kan det reducere markedsandelen, selv om landet er konkurrenceedygtigt målt på priser og produktivitet. Hertil kommer mere strukturelle forhold som fx outsourcing af produktion.

Disse forhold, som kan give sig udslag i manglende sammenhæng på kort sigt, må dog forventes at afspejle sig i pris og produktivitet i sidste ende og dermed bidrage til den langsigtede sammenhæng.

Figur a
Industrieksportens markedsandel og lønkonkurrenceevne



Anm.: Lønkonkurrenceevnen er målt ved udviklingen i de relative enhedslønøkonomkostninger inden for fremstillingssektoren korrigeret for valutakurs, *jf. afsnit 5.4*.

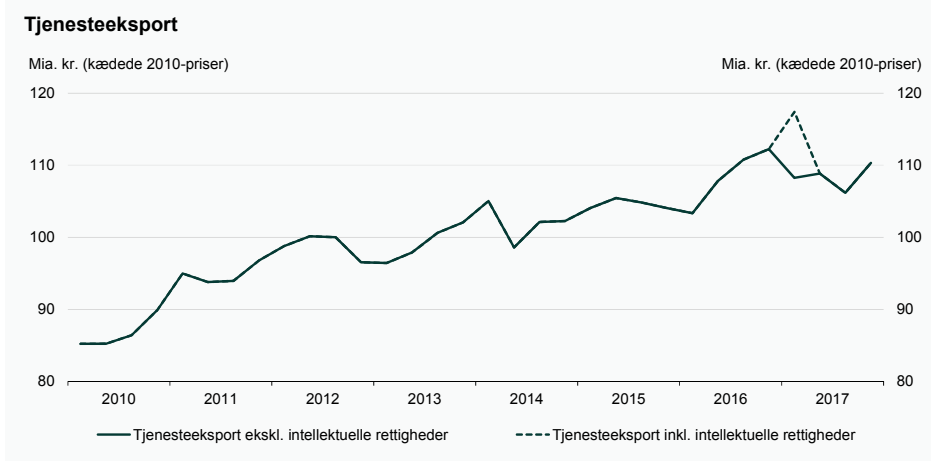
Kilde: Danmarks Statistik, OECD: *Indicators of International Competitiveness: Conceptual Aspects and Evaluation*, ECB (2005): *Competitiveness and the Export Performance of the Euro Area* og egne beregninger.

Udsigt til stigende tjenesteeksport

Tjenesteeksporten lå ved udgangen af 2017 omtrent på samme niveau som i 4. kvartal 2016. Det dækker over store udsving i løbet af året, som især kan tilskrives en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder, der foreløbigt er indregnet i 1. kvartal 2017, *jf. boks 4.1*.

Betalingen løfter isoleret set eksporten af tjenester med ca. 2,1 pct. på årsbasis i 2017. Ses der bort herfra, var tjenesteeksporten omtrent uændret i 2017 i forhold til 2016, *jf. figur 6.6*.

Figur 6.6



Anm.: Tjenesteeksporten er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder. Tjenesteeksport inkl. intellektuelle rettigheder svarer til opgørelsen i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Salg af intellektuelle rettigheder til udlandet indregnes i nationalregnskabet under posten eksport af øvrige tjenester, som omfatter tjenesteeksport undtagen shippingydelser (søtransport) og turisme. Øvrige tjenester udgør knap halvdelen af den samlede tjenesteeksport og dækker over en række meget forskelligartede ydelser, *jf. boks 6.2*.

Boks 6.2

Hvilke ydelser dækker øvrig tjenesteeksport over, og hvem eksporterer vi til?

Eksporten af øvrige tjenester udgør ca. 43 pct. af den samlede tjenesteeksport, mens den resterende del af tjenesteeksporten er søtransport (ca. 46 pct.) og rejser/turisme (ca. 11 pct.).

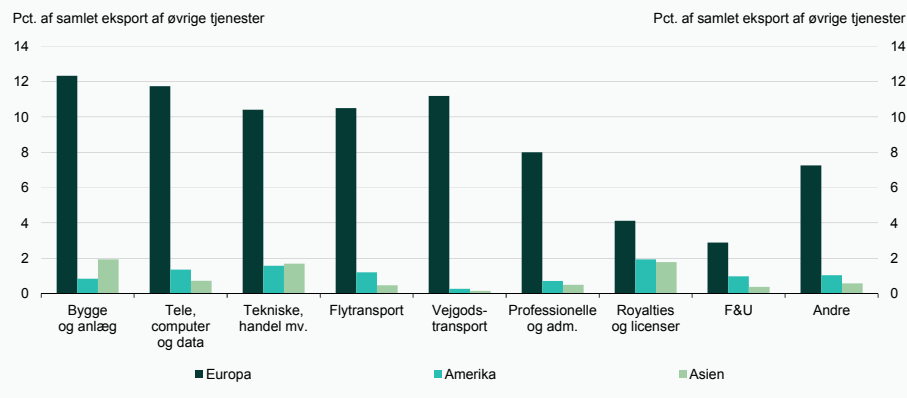
Øvrige tjenester består af en række forskelligartede tjenesteydelser. De største enkeltstående poster er:

- Bygge- og anlægstjenester, som udgør ca. 16 pct.
- Computer-, data-, telekommunikations- og informationstjenester mv., der udgør ca. 14 pct.
- Tekniske, handelsrelaterede og øvrige forretningstjenester, som blandt andet dækker ingeniørtjenester, operationel leasing, provisioner ved varesalg samt miljø- og minetjenester mv., udgør også ca. 14 pct.
- Transportydelser i form af flytransport og transport af gods på veje og jernbaner mv., der tilsammen fylder ca. 24 pct., omtrent ligeligt fordelt på fly og gods.
- Professionelle og administrative tjenester inden for fx bogføring, virksomhedsrådgivning, reklame og markedsanalyse mv. udgør ca. 9 pct.
- Royalties og licenser fylder ca. 8 pct. og dækker blandt andet franchising, royalties fra registrerede varemærker og licenser for brug af resultater fra forskning og udvikling, herunder salg af danske patenter.
- Forsknings- og udviklingstjenester, der udgør ca. 4 pct.

De resterende øvrige tjenesteydelser dækker blandt andet forsikrings- og finansielle tjenester, sundhedsrelaterede tjenester, audiovisuelle tjenester, personlige tjenester, uddannelsestjenester og offentlige tjenester.

Knap 80 pct. af den samlede eksport af øvrige tjenester går til andre lande i Europa, mens ca. 10 pct. går til Amerika og 8 pct. til Asien. De resterende ca. 2 pct. går til Afrika og Oceanien. Der er forskel på hvilke ydelser, der eksporteres til de forskellige kontinenter. Bygge- og anlægstjenester udgør fx en relativt stor del af eksporten til både Europa og Asien, mens royalties og licenser fylder en stor andel til både Asien og Amerika, *jf. figur a*.

Figur a
Øvrig tjenesteeksport efter lande og poster



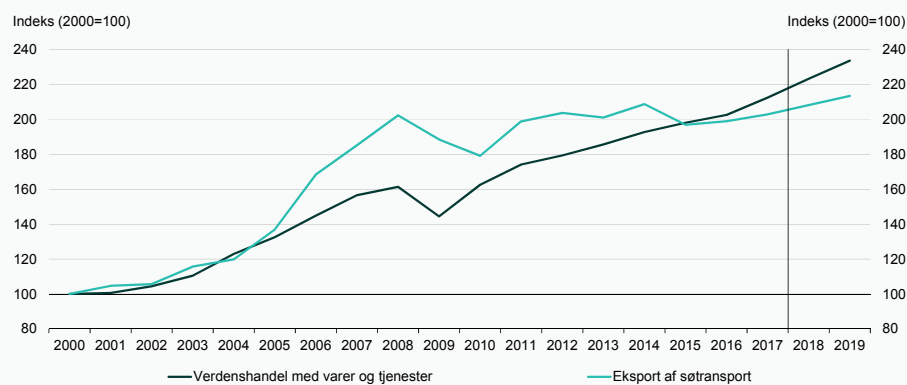
Anm.: Baseret på udenrigshandelsstatistikken (i værdier) og gennemsnit for 2014-2016. Øvrig tjenesteeksport er tjenesteeksport i alt ekskl. søtransport og turisme. Opgørelsen af tjenesteeksport i udenrigshandelsstatistikken afviger fra opgørelsen i ADAM ved blandt andet ikke at inddrage handel uden for Danmarks grænser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der vurderes at være god mulighed for fornyet fremgang i tjenesteeksporten i år og næste år. Det skal dels ses i sammenhæng med høj vækst på nærmarkederne og dels en fortsat solid fremgang i verdenshandlen.

Eksporten af søtransport er i høj grad knyttet til verdenshandlen, som har stor betydning for vækstudsigterne for den danske eksport af shippingydelser. Stiger verdenshandlen, er der også et større behov for at fragte varer på tværs af kloden. I 2017 voksede verdenshandlen med knap 5 pct., og Danmarks eksport af søtransport steg med 2,0 pct. på årsbasis. Der er udsigt til lignende vækstrater i verdenshandlen i år og næste år. Det peger opad for eksporten af søtransport, *jf. figur 6.7*.

Figur 6.7

Eksport af søtransport og verdenshandel

Kilde: Danmarks Statistik, IMF og egne beregninger.

Det globale udbud af containerfragt har også betydning for den danske eksport af søtransport. Er udbuddet større end efterspørgslen efter shippingydelser, presser det fragtraterne nedad og skærper konkurrencen. Det så man blandt andet i årene 2013-2016. I denne periode faldt den danske eksport af søtransport med gennemsnitligt 0,6 pct. årligt.

Eksporten af øvrige tjenester understøttes i år og næste år af høj vækst på nærmarkederne, som aftager langt størstedelen af de øvrige tjenesteydelser.

6.2 Import

I takt med den ventede fremgang i både den indenlandske efterspørgsel og eksporten, er der også udsigt til en stigning i importen.

Importen steg med ca. 4,1 pct. i 2017. Der forventes lignende vækstrater i år og næste år, hvor importen af tjenester skønnes at fylde lidt mere end importen af varer, *jf. tabel 6.2.*

Tabel 6.2

Import og samlet efterspørgsel i økonomien

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019
Årlig realvækst, pct.				
Import	4,4	4,1	3,8	4,0
Vareimport	3,8	5,3	3,7	3,8
Tjenesteimport	5,6	2,1	3,9	4,2
Samlet efterspørgsel	2,3	2,8	2,6	2,4

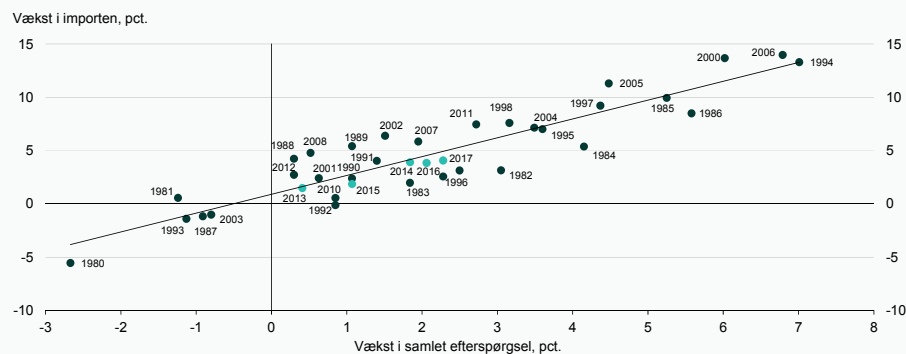
Anm.: Skønnet for væksten i den samlede efterspørgsel i 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1.*

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Typisk vokser importen med omtrent 2 pct., når den samlede efterspørgsel vokser med 1 pct. I nogle år er importen vokset lidt kraftigere og i andre år lidt svagere. I de senere år har der generelt været en tendens til, at importen er vokset lidt langsommere, *jf. figur 6.8.*

Figur 6.8

Sammenhæng mellem samlet efterspørgsel i økonomien og import, 1980-2017



Anm.: 2009 er udeladt af figuren.

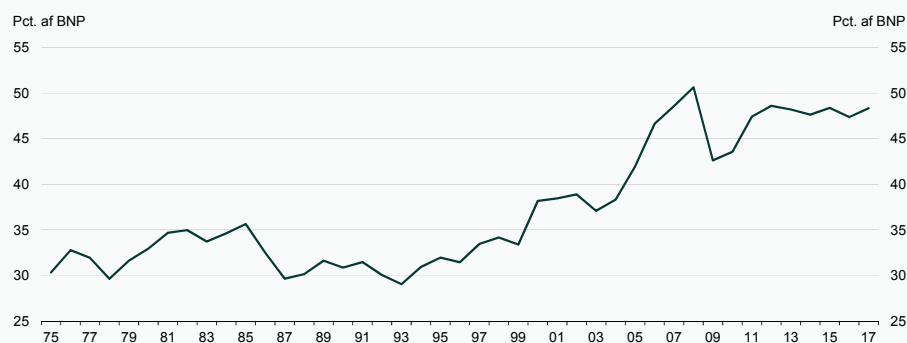
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det har også sat sig i importkvoten, som måler hvor stor en andel af bruttonationalproduktet, BNP, der udgøres af import. Importkvoten har generelt været stigende over en lang årrække. Fra at udgøre omkring 30 pct. af BNP i 1995, var andelen steget til knap 50 pct. i 2012. Det afspejler, at dansk økonomi er blevet mere globaliseret i takt med, at handelsliberaliseringer, faldende transportomkostninger og den teknologiske udvikling mv. har øget handlen på tværs af lande og medført en øget international arbejdsdeling.

Siden 2011 er udviklingen imidlertid fladet ud, og importkvoten har ligget nogenlunde stabil på omkring 48 pct. af BNP, *jf. figur 6.9*.

Figur 6.9

Importkvoten



Anm.: Importkvoten (BNP) er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I international sammenhæng ses en lignende udvikling. Handlen på verdensplan voksede kraftigt op til finanskrisen, mens tempoet har været relativt langsommere i en årrække herefter. Den stagnerende udvikling i den globale handel forklares med flere forhold, herunder blandt andet en langsommere udbygning af globale værdikæder og forskydninger i sammensætningen af den globale vækst over mod lande med en lavere importkvote. En anden forklaring er ændringer i sammensætningen af efterspørgslen, hvor investeringer og forbrug af varer – som typisk er handelsintensive – har fyldt mindre, mens forbrug af service, der er mere hjemmemarkedsorienteret, omvendt har fyldt mere.¹

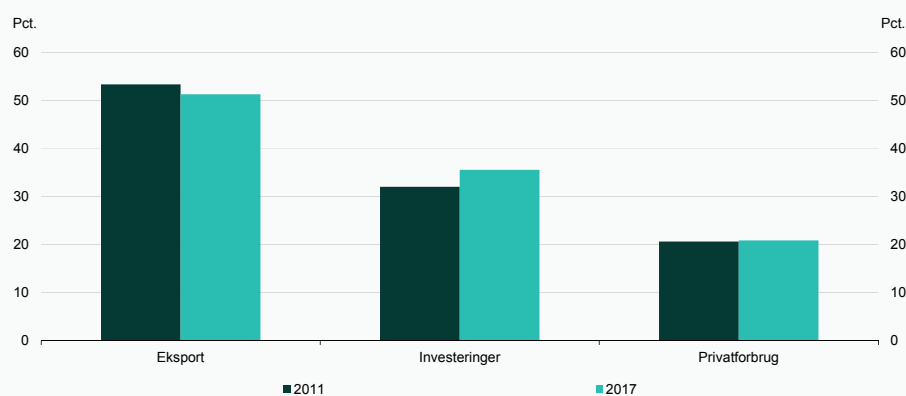
Det har i vid udstrækning også været tilfældet i Danmark. Investeringerne, som har et relativt højt importindhold, er først begyndt at bidrage markant til væksten fra 2016. Samtidig er der sket en forskydning i privatforbruget over imod hjemmemarkedsorienterede serviceydelser som fx tjenesteydelser og boligbenyttelse. Det har imidlertid ikke

¹ Se fx Timmer m.fl. (December 2016): *An Anatomy of the Global Trade Slowdown based on the WIOD 2016 Release*.

sat sig i importindholdet i privatforbruget, der har ligget nogenlunde konstant på ca. 21 pct. siden 2011.

Det var især eksporten, der drev væksten i starten af det nuværende opsving. Det trækker isoleret set mod en stigning i importkvoten, idet importindholdet i eksporten er på godt 50 pct. og dermed væsentligt højere end i både investeringerne og privatforbruget.

Importindholdet i eksporten er dog aftaget svagt over de seneste år. I 2011 var det godt 53 pct. af eksporten, der bestod af import, mens det i 2017 var godt 51 pct., *jf. figur 6.10*.

Figur 6.10**Importindhold i privatforbrug, investeringer og eksport**

Anm.: De enkelte efterspørgselskomponenter er korrigeret ved brug af den såkaldte input-output-baserede metode.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er blandt andet en ændret sammensætning af eksporten over de seneste år, der har bidraget til det svage fald i importindholdet i eksporten, *jf. boks 6.3*.

Udviklingen i importkvoten de senere år synes dermed ikke at være et tegn på, at dansk økonomi er blevet mindre internationaliseret, men skal snarere ses i sammenhæng med, hvordan væksten i dansk økonomi er sammensat. Væksten forventes i betydeligt omfang at være drevet af investeringerne og eksporten i år og næste år, og der ventes derfor også en svag stigning i importkvoten i forlængelse af den historiske tendens.

Boks 6.3

Lavere importindhold i eksporten er trukket af tjenesterne

Eksporten er i langt højere grad end fx privatforbruget og de private investeringer afhængig af importeret input. Det kan fx være importerede råvarer, som efter videreforarbejdning i Danmark eksporteres til andre lande, eller udgifter til chartring af skibe (en tjenesteimport), som indgår i den danske eksport af shippingydelser (tjenesteeksport).

Der har været et svagt fald i den andel af eksporten, der udgøres af importerede varer og tjenester, over de seneste år. Det er især importindholdet i tjenesteeksporten, der er aftaget – fra godt 64 pct. i 2011 til ca. 56 pct. i 2017. Det er drevet af et fald inden for både søtransport og øvrige tjenester, men med det største fald inden for søtransport, jf. figur a.

Importindholdet i vareeksporten er derimod steget med ca. 1,5 pct.-point fra 2011 til 2017. For både energi-, råvare- og landbrugseksporten udgøres en større andel af eksporten nu af importerede varer og tjenester. Det gælder især energi- og landbrugseksporten, hvilket formentlig skal ses i sammenhæng med, at de tilgængelige ressourcer i Nordsøen gradvist er blevet mindre. Omvendt er importindholdet i industrien – som fylder langt størstedelen af vareeksporten (ca. 75 pct.) – faldet en smule.

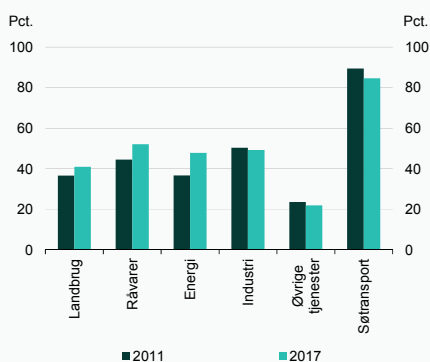
Sammensætningen af eksporten har samtidig ændret sig siden 2011. Øvrige tjenester udgør en større andel af den samlede tjensteeksport i 2017 end i 2011, mens søtransport fylder mindre, jf. figur b. Da øvrige tjenester har et meget lavt indhold af import sammenlignet med søtransport, er det dermed også med til at forklare den svagt aftagende udvikling i eksportens importintensitet.

Der er også sket forskydninger i sammensætningen af vareeksporten. Industrivarer fylder en større andel af den samlede vareeksport i 2017 end i 2011, mens eksporten af energi fylder mindre. Da importindholdet i industrivarer samtidig er aftaget svagt, kan den ændrede sammensætning af vareeksporten også i mindre grad have bidraget til faldet i eksportens samlede importindhold.

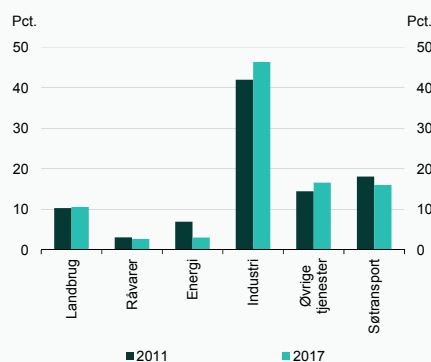
En mere detaljeret opgørelse af industrieksporten viser, at det især er eksporten af kemikalier og kemiske produkter samt eksport af maskiner og transportmidler, der i dag fylder en større andel af industrieksporten. Kemikalier og kemiske produkter har et relativt lavt indhold af import, så en større vægt mod denne varegruppe trækker isoleret set mod et lavere importindhold for industrivarer. Eksporten af maskiner og transportmidler er dog relativt importtung, hvilket trækker modsat.

Det synes dermed i høj grad at være forskydninger inden for de enkelte tjenestegrupper, der står bag faldet i importindholdet i eksporten, særligt trukket af en svag udvikling i eksporten af søtransport.

Figur a
Importindhold i eksporten



Figur b
Sammensætning af eksporten



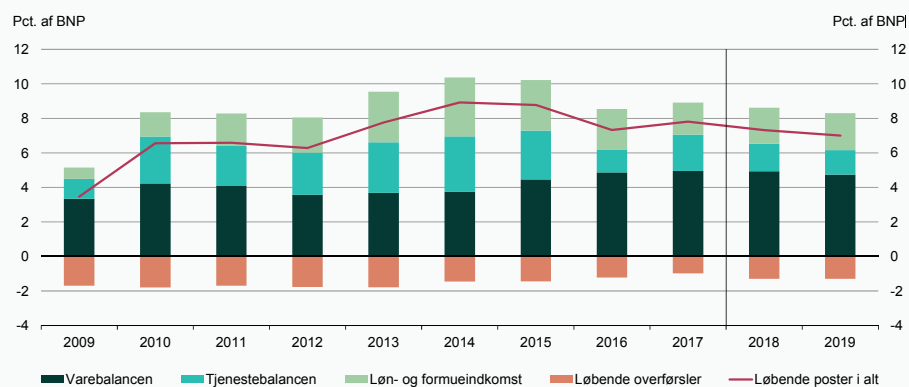
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

6.3 Betalingsbalance

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster udgjorde ca. 167 mia. kr. i 2017, svarende til ca. 7,8 pct. af BNP. Det er et betydeligt overskud set i et historisk perspektiv, men dog lavere end rekordårene 2013-2015. Overskuddet som andel af BNP forventes at aftage i år og næste år til 7,0 pct. af BNP i 2019, *jf. figur 6.11*.

Figur 6.11

Betalingsbalancens løbende poster



Anm.: Baseret på nationalregnskabets opgørelse af betalingsbalancen.

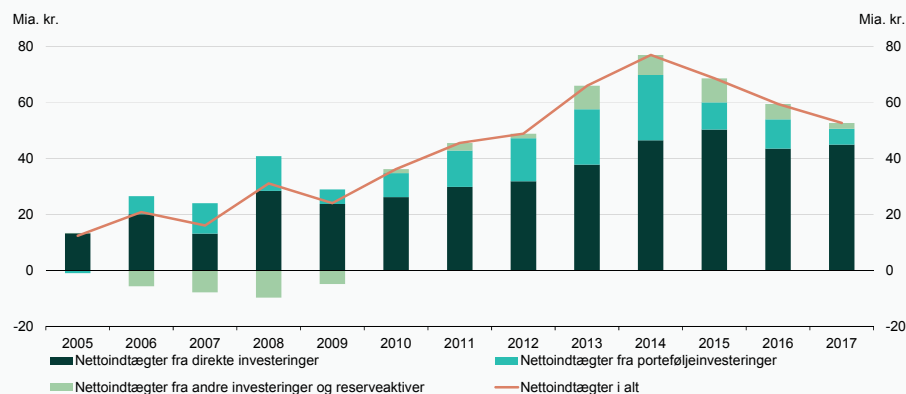
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er især overskuddet på tjenestebalancen, der forventes at falde, men også varebalancen aftager svagt. De mindre overskud skal ses i sammenhæng med, at importen af både tjenester og varer ventes at vokse hurtigere end eksporten (målt i kroner), hvilket også har været tilfældet i 2018 indtil videre.

I modsat retning trækker en forventning om større indtægter fra nettoformueindkomsten. Nettoformueindkomsten – som udgøres af afkastet af danske aktiver i udlandet fratrukket afkastet af udenlandske aktiver i Danmark – steg kraftigt fra 2009 til 2014, hvor den toppede på 77 mia. kr., og er herefter faldet til knap 53 mia. kr. i 2017. Det er særligt lavere nettoindtægter fra porteføljeinvesteringer i aktier og obligationer, der har trukket nettoformueindkomsten ned fra det historiske høje niveau i 2014, *jf. figur 6.12*.

Figur 6.12

Sammensætning af nettoformueindkomsten



Anm.: Løbende nettoindtægter, baseret på betalingsbalancestatistikken. Porteføljeinvesteringer dækker aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser. Formueindkomsten i 2017 er påvirket af en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder, der medfører betaling af formueindkomst til udlandet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen kan især tilskrives store udbyttebetalinger fra danske børsnoterede selskaber til udenlandske aktionærer. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at udenlandske investorer har øget deres ejerandel af danske aktier siden 2014. Hertil kommer effekten af de lave renter, som har reduceret nettoindtægterne fra porteføljeobligationer.

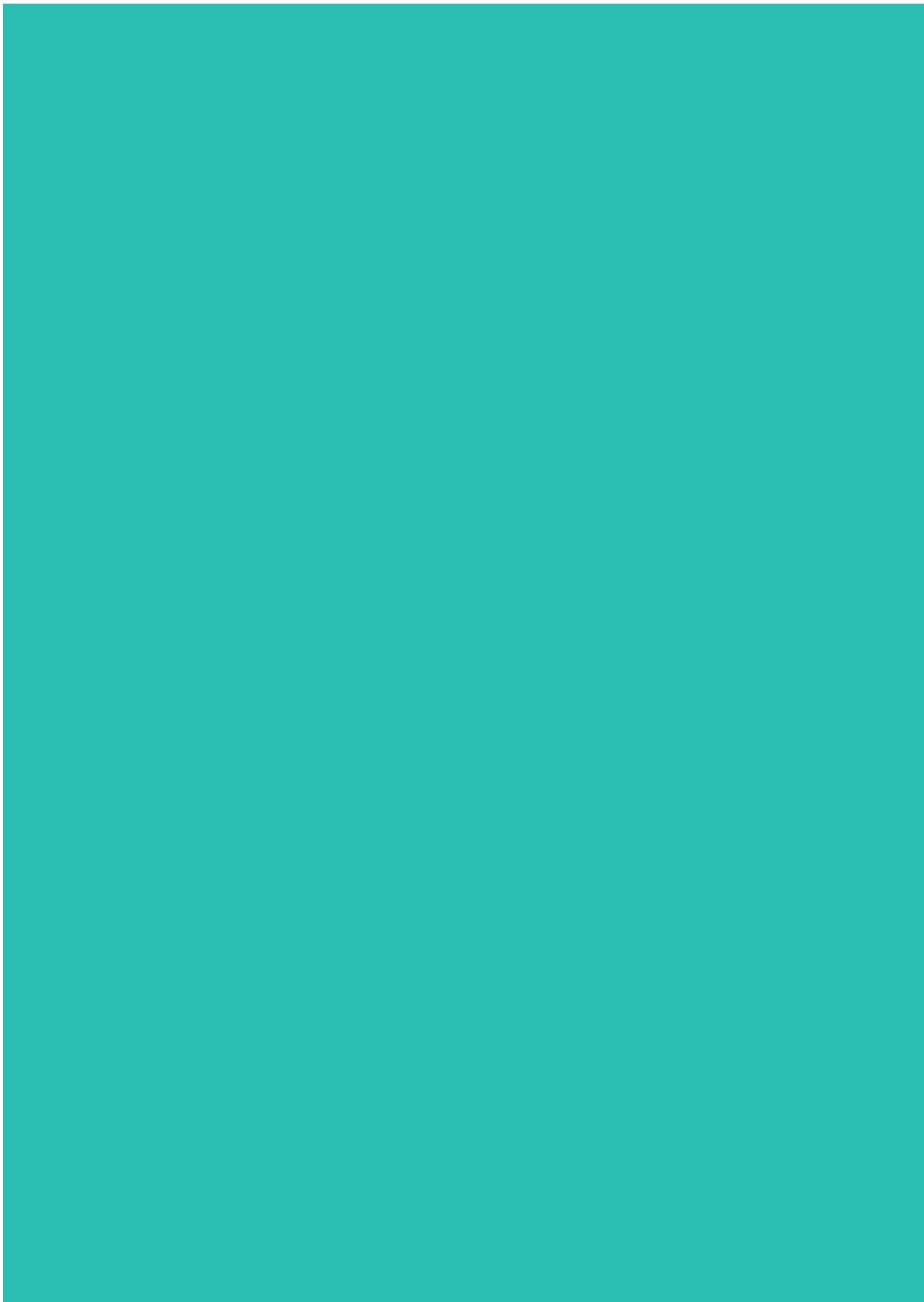
Sammensætningen af nettoformuens aktiver og passiver over for udlandet har stor betydning for, hvordan værdien af nettoformuen påvirkes af ændringer i valutakurser, aktiekurser og renter. Udsigten til svagt stigende renter i prognoseperioden kan dæmpe formueindkomsten, da det vil øge udlandets indtægter relativt til de danske indtægter. Det hænger sammen med, at Danmark har en relativt stor andel af udenlandske aktiver placeret i direkte investeringer, mens udlandet typisk har investeret i obligationer.

De danske aktiver og passiver i obligationer er endvidere sammensat forskelligt i forhold til udlandets aktiver og passiver. Varigheden er generelt højere på danskernes udenlandske obligationer end på danske obligationer ejet af udlændinge, hvorfor en rentestigning alt andet lige slår hårdere igennem på aktivsiden end på passivsiden på kort sigt.²

Modsat vil den fortsat stigende nettoformue over for udlandet i sig selv trække i retning af øget formueindkomst. Samlet set forventes indtægterne fra nettoformueindkomsten at stige i prognoseperioden.

Den forventede udvikling i betalingsbalancen medfører, at Danmarks nettoformue over for udlandet stiger fra 54½ pct. af BNP i 2017 til ca. 68½ pct. af BNP i 2019.

² Se Nationalbanken: *Markedsudsving kan have stor effekt på udlandsformuen*, 26. marts 2018.



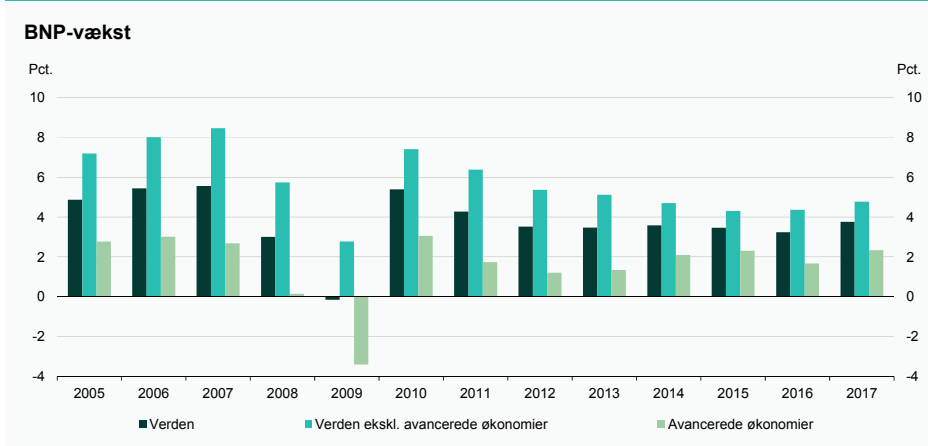
Kapitel 7

Globale vækstudsigter og finansielle markeder

7.1 Globale vækstudsigter

Verdensøkonomien voksede med 3,8 pct. i 2017 – det hurtigste tempo siden 2011. Væksten var bredt funderet på tværs af lande, men det højere økonomiske momentum i forhold til året forinden skyldes især større vækst i de avancerede økonomier, blandt andet i euroområdet, *jf. figur 7.1*.

Figur 7.1



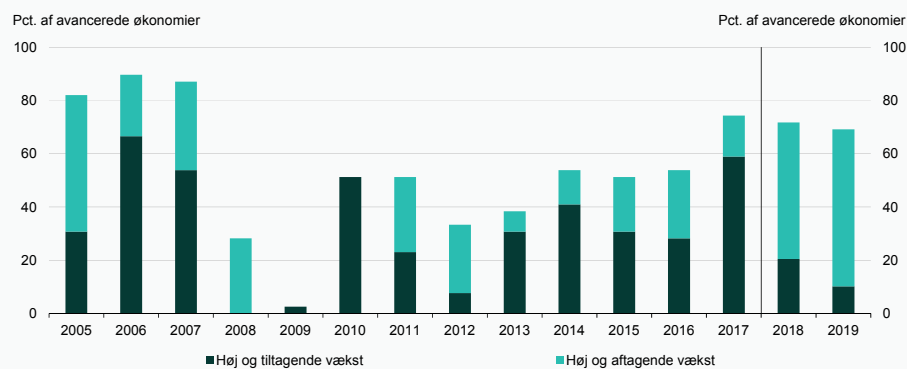
Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, april 2018.

Fremgangen er bredt forankret i de avancerede økonomier. Siden 2012 har tempoet været accelererende i flere lande. I 2017 havde knap tre fjerdedele af de avancerede lande, herunder Tyskland og Nederlandene, en vækst på over 2 pct., hvilket er den højeste andel siden 2007.

I størstedelen af de avancerede økonomier skønnes væksten imidlertid at have toppet sidste år, og i 2019 ventes kun en lille del af økonomierne fortsat at have tiltagende vækst, om end de høje vækstrater overordnet set fastholdes, *jf. figur 7.2*.

Figur 7.2

Avancerede økonomier med høj vækst (over 2 pct.)



Anm.: Figuren dækker de 39 lande, som IMF definerer som avancerede økonomier. Høj vækst er defineret som en vækstrate over 2 pct.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, april 2018, EU-Kommissionens prognose, maj 2018 og egne beregninger.

Det aftagende væksttempo skal ses i sammenhæng med, at aktiviteten i mange lande vurderes at ligge højere end det underliggende potentiale, og at kapacitetsbegrænsninger gradvist ventes at lægge en dæmper på væksten. Samtidig vurderes produktionspotentialet kun at vokse relativt langsomt. Det skyldes blandt andet lav produktivitetsvækst, mens arbejdsmarkedet er tynget af demografiske modvinde.

I begyndelsen af i år er tempoet gået lidt ned i de avancerede økonomier, ligesom en række tillidsindikatorer er aftaget – om end fra et højt niveau. De svagere indikatorer vurderes fortrinsvis at være af midlertidig karakter og dermed ikke have større betydning for de globale vækstudsigter.

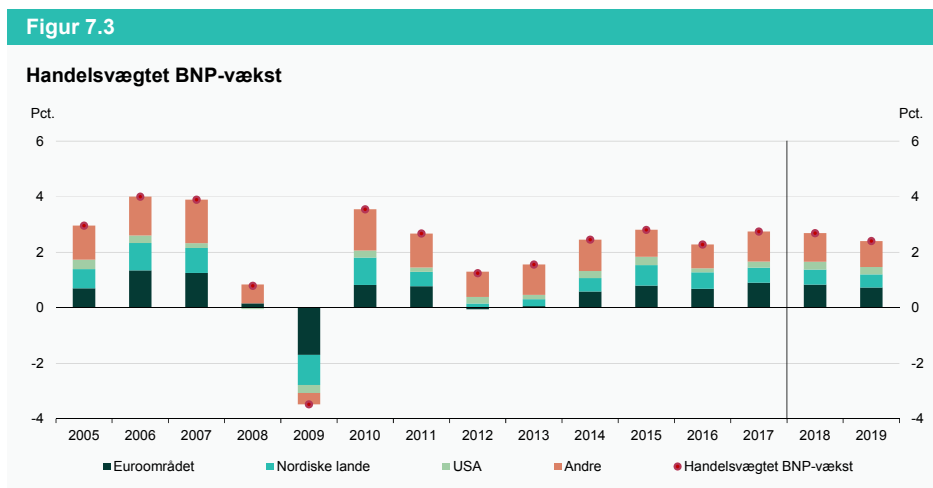
Fremgangen i den globale økonomi ventes dog at fortsætte, på trods af at væksten klinger lidt af i de avancerede økonomier i prognoseperioden. Fremadrettet skønnes det dermed i højere grad at være vækstøkonomierne, som driver den globale vækst.

Det gælder blandt andet Kina, som trods en gradvis afdæmpning i væksten i de seneste år fortsat ventes at være det land, der bidrager mest til det globale momentum. Derudover har en række arbejdsmarkedsreformer og en strømlining af skattesystemet dannet grobund for en høj og tiltagende vækst i Indien, som forventes at være den hurtigst voksende større økonomi i de kommende år.

Forventningen til højere råvarepriser medfører, at også de råvareeksporterende lande bidrager til den højere globale vækst fremadrettet. Det drejer sig blandt andet om lande som Brasilien og Rusland, som i 2017 igen havde positiv vækst efter en toårig recession.

Danmarks centrale samhandelspartnere udgøres hovedsageligt af avancerede økonomier. Det handelsvægtede BNP, som sammenvejer væksten på de danske eksportmarkeder efter deres andel af dansk eksport, steg derfor også betydeligt i 2017. Det var især i flere

lande geografisk tæt på Danmark, som fx Tyskland, Nederlandene, Polen og Norge, der bidrog til væksten i det handelsvægtede BNP, *jf. figur 7.3*.



Anm.: Handelsvægtet BNP-vækst er en sammenvæjning af BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport. Finland indgår i de nordiske lande frem for euroområdet.

Kilde: Danmarks Statistik, IMF, *World Economic Outlook*, april 2018, EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2018 og egne beregninger.

Fremadrettet medfører lavere forventet vækst i euroområdet en aftagende profil for væksten hos Danmarks samhandelspartnere under ét, mens et moderat højere momentum i USA ventes at trække i modsat retning.

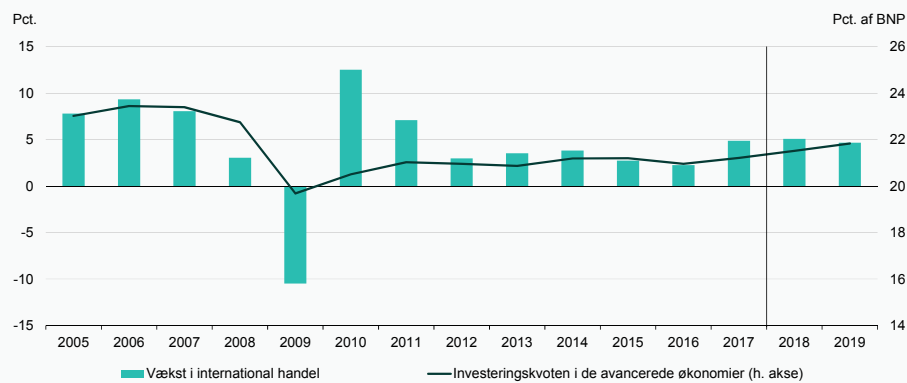
Opsvinget sætter gang i den internationale handel

Det globale opsving ses tydeligt i verdenshandlen. I 2017 var væksten i den internationale handel på det højeste niveau siden 2011.

Den højere internationale handel er bredt funderet med især en højere handelsintensitet i Asien, Nordamerika og de råvareeksporterende lande i 2017. Den styrkede internationale handel skal blandt andet ses i sammenhæng med, at efterspørgslen i de avancerede økonomier i højere grad er drevet af investeringer, som typisk er mere importtunge end fx forbrug. I takt med at investeringerne tiltager, forventes den internationale handel derfor også at stige, *jf. figur 7.4*.

Figur 7.4

Vækst i international handel



Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, april 2018.

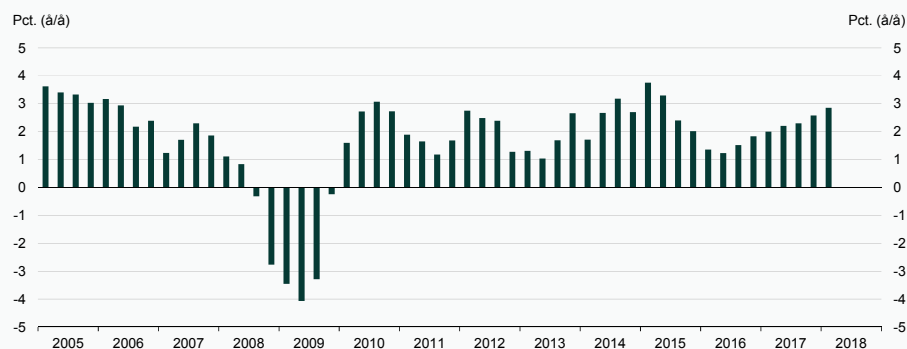
Procyklisk finanspolitik i flere lande

Opsvinget er efterhånden relativt fremskredent med et omtrent lukket outputgab i de fleste lande. Det indebærer, at kapacitetspresset vurderes at tiltage. Ikke desto mindre er pengepolitikken fortsat lempelig, mens finanspolitikken også forventes lempet i flere lande.

Den amerikanske økonomi har siden 2010 haft en robust BNP-vækst og et solidt arbejdsmarked. Beskæftigelsen er vokset med gennemsnitligt 1,7 pct. årligt i 2011-2017, og væksten har i en stor del af perioden ligget over 2 pct., *jf. figur 7.5*.

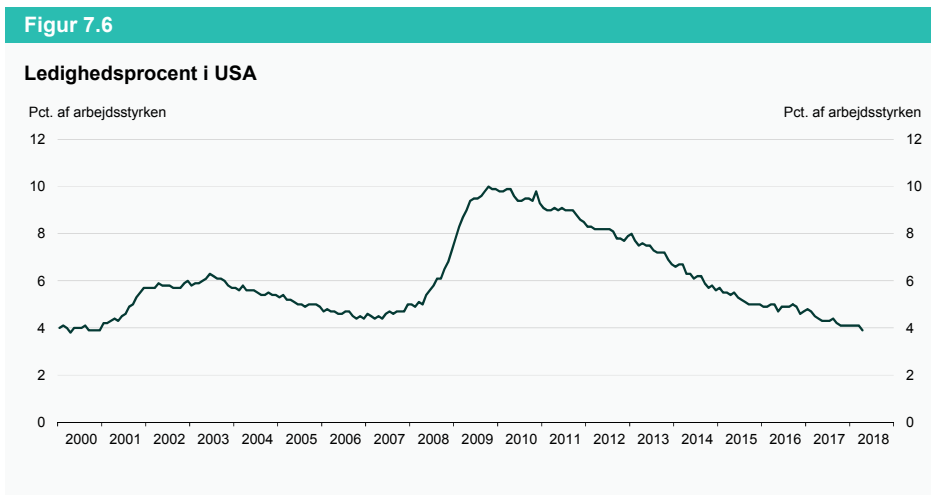
Figur 7.5

BNP-vækst i USA



Kilde: OECD og egne beregninger.

Samtidig nåede ledigheden i april 2018 ned på det laveste niveau siden 2000, *jf. figur 7.6*.



Kilde: OECD og egne beregninger.

Med skattereformen fra december 2017 ventes finanspolitikken i USA samlet set at blive lempet i både 2018 og 2019, *jf. boks 7.1*. Det sætter yderligere gang i efterspørgslen på den korte bane, men kapacitetsbegrænsninger kan medvirke til, at de ekspansive effekter af skattereformen ikke materialiserer sig i fuldt omfang. Samtidig lægger den øgede efterspørgsel et opadgående pres på løn- og prisinflationen, som i forvejen er tiltagende. Det kan føre til en hurtigere stramning af den amerikanske pengepolitik end lagt til grund.

Hertil kommer, at de finanspolitiske lempelser forværrer den offentlige saldo og øger den i forvejen høje offentlige gæld i USA. Bruttogælden forventes at udgøre næsten 110 pct. af BNP i 2019, hvilket er historisk højt.

Boks 7.1

Skattereformen i USA

Den amerikanske kongres vedtog i december 2017 en omfattende skattereform. Skattereformen indeholder væsentlige ændringer i både person- og selskabsbeskatningen samt i beskatningen af amerikanske selskabers internationale aktiviteter. Reformen har effekt fra 2018.

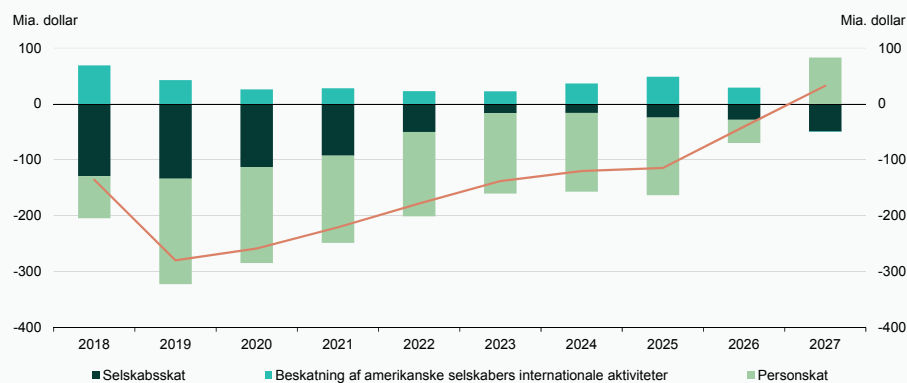
Ændringerne i personbeskatningen indeholder en række lempelser, der dog som udgangspunkt udløber efter 2025. Ændringerne i selskabsbeskatningen sænker satsen og indebærer samtidig en vis udbredelse af skattebasen i form af blandt andet begrænsning af fradragmuligheder og styrkede værnsregler mod skatteundgåelse for udenlandske selskaber.

Den samlede reform ventes ifølge ECB at løfte USA's BNP med i størrelsesordenen 0,5-1,3 pct. over de næste tre år, mens de langsigtede effekter af reformen er mere usikre og blandt andet afhænger af, hvordan reformen finansieres og omkostningerne ved den større offentlige gæld.

Provenuvirkningerne varierer betydeligt for de enkelte år. Der er et betydeligt mindreprovenu i de første år, men skatteændringerne er nogenlunde neutrale på sigt. I 2018 udgør mindreprovenuet fra den samlede reform ca. 136 mia. dollar, svarende til ca. 0,7 pct. af USA's BNP, jf. figur a.

Figur a

Skønnede provenumæssige konsekvenser af USA's skattereform



Reformens initiativer skal ses i sammenhæng med, at det amerikanske selskabsskattesystem har haft en relativt høj skattesats, men med en forholdsvis smal skattebase på grund af særregler og skatteundgåelsesmuligheder.

De væsentligste ændringer for så vidt angår selskabsskatten gennemgås nedenfor.

- *En generel nedsættelse af selskabsskattesatsen fra 35 pct. til 21 pct.* Samtidig overgår USA fra et såkaldt globalt skattesystem til et territorialt skattesystem. Det betyder, at indkomsten fra amerikanske datterselskaber, der er placeret i udlandet, som udgangspunkt ikke også skal beskattes i USA. Det svarer til systemet i de fleste europæiske lande.
- *Indførelse af en såkaldt Base Erosion and Anti-abuse Tax (BEAT).* BEAT'en er en form for minimumsskat, der udregnes som 10 pct. af et fiktivt skattepligtigt overskud. Det skattepligtige overskud er beregnet uden fradrag for koncerninterne betalinger til udlandet (der er dog fradrag for varekøb). Formålet er at forhindre, at internationale koncerner udhuler selskabsskattebasen gennem koncerninterne rente- og royaltymbetalinger til udlandet.

Boks 7.1 (fortsat)

- *Indførelse af en bund under beskattningen af Global Intangible Low-taxed Income (GILTI) på 13 pct.* Hvis et amerikansk datterselskab i udlandet har indkomst fra immaterielle aktiver (patenter, brands, software mv.), der beskattes med under 13 pct. i udlandet, vil den indkomst blive beskattet op til 13 pct. i USA. GILTI er en form for CFC-beskatning (Controlled Foreign Company), der skal værne mod udflytning af mobile indkomster til lande med lav selskabsskat. EU-landene har med skatteundgåelsesdirektivet af 2016 vedtaget at indføre CFC-regler fra 1. januar 2019 (Danmark og nogle øvrige EU-lande har i forvejen sådanne regler).
- *Indførelse af et fradrag for såkaldt Foreign-Derived Intangible Income (FDII).* Reglerne indebærer, at indkomst fra eksport af ydelser afledt af immaterielle aktiver beskattes med en lav sats på 13 pct. frem for den generelle selskabsskattesats på 21 pct. Formålet er at gøre USA attraktivt som sted at placere sine immaterielle aktiver, men tiltaget kan være i strid med WTO-aftaler, da det har karakter af et eksportsubsidie.
- *Repatriering og engangsbeskatning af udenlandsk indkomst til USA.* Visse af de midler, som amerikanske selskaber har haft stående i udlandet for at udskyde amerikansk beskatning, vil blive betragtet som hjemtaget og beskattet med en lav sats (8 pct. for illikvide aktiver og 15,5 pct. for likvide aktiver).

Derudover indebærer reformen blandt andet også en midlertidig styrket mulighed for fuld straksafskrivning af visse investeringsudgifter, en begrænsning af rentefradrag og begrænsninger af muligheden for at fremføre tab fra år til år samt regler for at modgå skatteundgåelse som følge af forskelle i to landes forskellige definitioner af fx finansielle instrumenter eller selskaber (såkaldte hybride mismatches). Sidstnævnte regler afspejler OECD-anbefalinger, og EU-landene har vedtaget at indføre lignende regler i EU fra 1. januar 2020.

Ifølge de internationale skatteprincipper skal selskabers overskud beskattes i det land, hvor værdien skabes, og ikke hvor omsætningen finder sted. I en årrække har det imidlertid været muligt for blandt andet store amerikanske digitale virksomheder at betale meget lav skat af overskuddet fra salg uden for USA, herunder i EU, blandt andet ved at undlade at repatriere overskuddet til USA og i stedet lade det stå i diverse skattely. Det er en væsentlig grund til, at EU-Kommissionen den 21. marts 2018 fremsatte to direktivforslag, der skal føre til større beskatning af den digitale økonomi i EU.

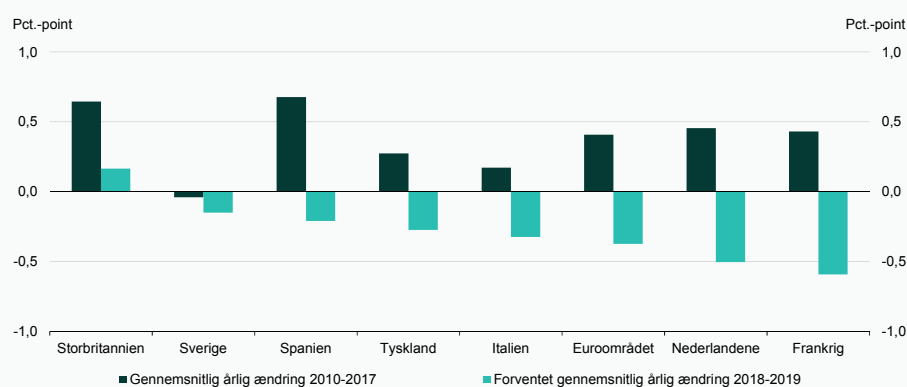
Den amerikanske skattereform retter dog i vidt omfang op på problemet. For det første engangsbeskattes de ophobede beløb uden for USA med en sats på mellem 8 og 15,5 pct. For det andet bidrager reformen til at løse problemet fremadrettet med GILTI, da overskuddet fra immaterielle aktiver vil blive beskattet med mindst 13 pct. Der er således reelt lagt en bund under den årlige beskatning af den indkomst på immaterielle aktiver, som amerikanske virksomheder tjener uden for USA. GILTI bidrager dermed til at sikre lige konkurrence mellem amerikanske og europæiske virksomheder.

Kilde: Joint Committee on Taxation (December 2017) og ECB Economic Bulletin, Issue 1/2018.

I Europa er der også udsigt til, at finanspolitikken bliver procyklisk. Efter en langvarig periode med løbende stramninger af finanspolitikken, målt ved ændringer i den strukturelle saldo, forventer EU-Kommissionen, at flere lande i EU lemper finanspolitikken de kommende år, *jf. figur 7.7*. Det skal dog bemærkes, at der er stor usikkerhed om finanspolitikken i 2019, da denne bygger på tekniske fremskrivninger frem for vedtagne finanslove.

Figur 7.7

Ændring i strukturel saldo



Anm.: Opgørelsen af strukturel saldo er ekskl. renter og opgjort som andel af potentielt BNP.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2018, og egne beregninger.

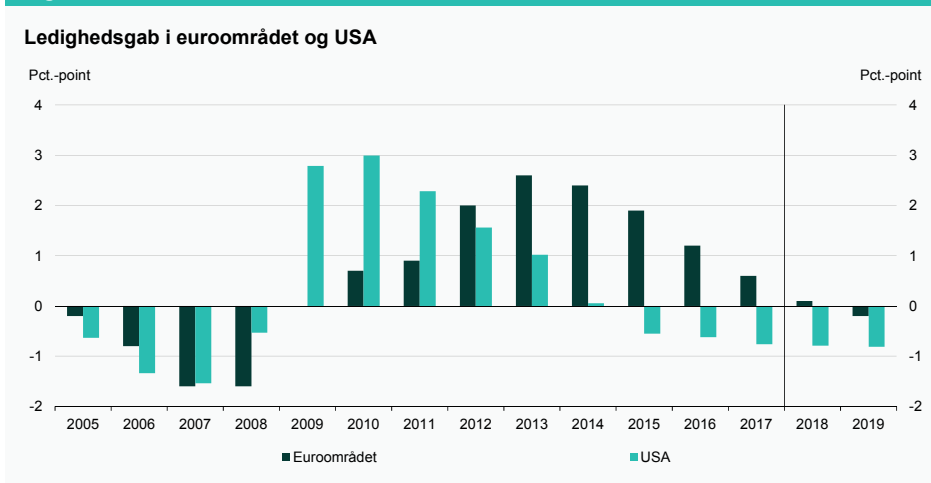
I den nuværende situation, hvor opsvinget er bredt funderet, og kapacitetspresset er tiltagende i mange lande, indebærer en lempelse af finanspolitikken imidlertid en risiko for, at der lægges et opadgående pres på pris- og løninflationen.

Den mere lempelige finanspolitik er også med til at reducere muligheden for senere at benytte finanspolitikken til at understøtte aktiviteten i tilfælde af et tilbageslag, uden at landene overskrider underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP. Mange – især sydeuropæiske lande – har samtidig en høj offentlig gæld og store holdbarhedsudfordringer, herunder som følge af aldrig. Den mere lempelige finanspolitik indebærer, at gælden som andel af BNP nedbringes i et lavere tempo. Det øger ligeledes risikoen for tillidskriser med stigende statsgældsrenter og i værste fald afskæring fra markedsfinansiering til følge, såsom fx Grækenland oplevede det under finanskrisen.

Både pris- og lønudviklingen er dog fortsat moderat i euroområdet på trods af en betydelig fremgang i beskæftigelsen, faldende ledighed og stigende meldinger fra virksomhederne om mangel på arbejdskraft. Det indikerer, at der fortsat er ledige ressourcer, om end der er betydelig forskel mellem landene i euroområdet. Aktuelt er den årlige lønstigningstakt i den private sektor på ca. 2 pct., hvilket er moderat i et historisk perspektiv.

Lønstigningstakten forventes at tiltage i prognoseperioden, i takt med at ledighedsgabet bliver negativt, og kapacitetspresset tiltager yderligere. Det er allerede tilfældet i USA, hvilket skal ses i sammenhæng med det mere fremskredne opsving. Ledighedsgabet har således været negativt siden 2015 ifølge EU-Kommissionens skøn, og ledigheden forventes også i prognoseperioden at ligge betydeligt lavere end sit strukturelle niveau sammenlignet med ledigheden i euroområdet, *jf. figur 7.8*.

Figur 7.8



Anm.: Ledighedsgabet er opgjort som forskellen mellem NAWRU (Non-accelerating wage rate of unemployment) og den faktiske ledighedsprocent. Et negativt gab indikerer, at ledigheden er så lav, at det giver et opadgående pres på løninflationen.

Kilde: EU-Kommissionen og egne beregninger.

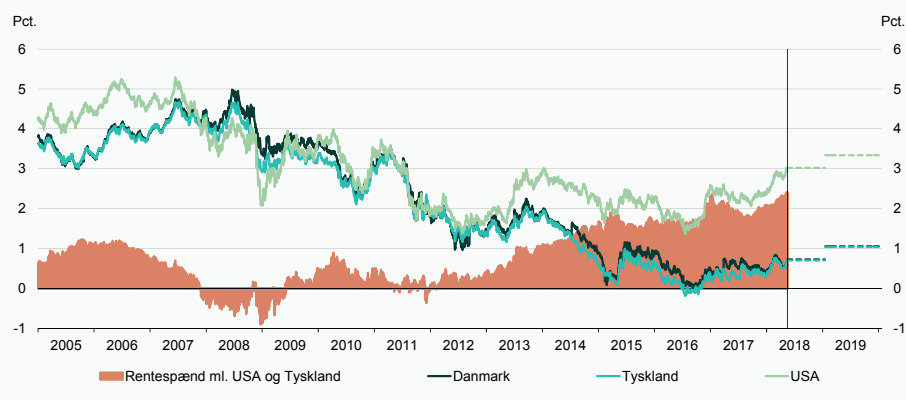
7.2 Finansielle markeder

Renterne i Danmark og euroområdet er fortsat lave og forventes kun gradvist at stige frem mod udgangen af 2019. Omvendt skønnes renterne i USA at fortsætte opad, så forskellen i pengepolitikken mellem euroområdet og USA udvides.

De 10-årige statsobligationsrenter i Danmark og Tyskland er efter en kortvarig stigning i starten af 2018 igen tilbage på det lave niveau fra 2017. Det samme har ikke været tilfældet i USA, hvor de 10-årige statsobligationer er fortsat med at stige, og i maj var over 3 pct. for første gang siden 2011, *jf. figur 7.9*.

Figur 7.9

Renten på 10-årige statsobligationer i Danmark, Tyskland og USA samt rentespændet mellem USA og Tyskland

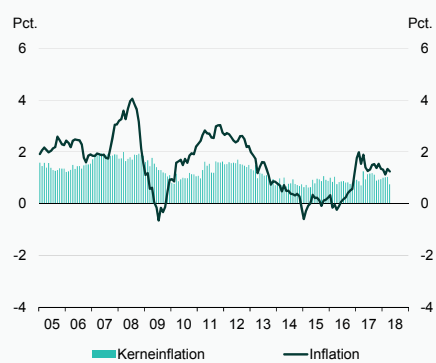


Kilde: Macrobond, Bloomberg og egne beregninger.

De lave renter i euroområdet skal i høj grad ses i sammenhæng med, at forbrugerprisinflationen fortsat er betydeligt lavere end ECB's mål om en inflation på knap 2 pct. Mens stigende energipriser igen trækker den overordnede inflation op, er kerneinflationen fortsat meget moderat set i et historisk perspektiv, *jf. figur 7.10*.

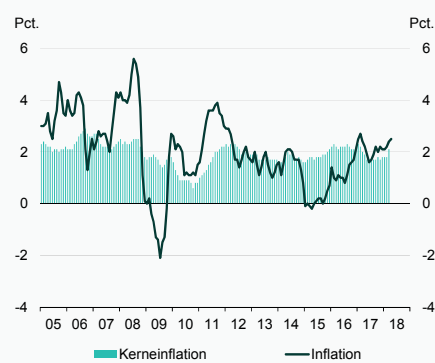
Figur 7.10

Inflation i euroområdet



Figur 7.11

Inflation i USA



Anm.: For euroområdet er kerneinflationen opgjort ved det harmoniserede forbrugerprisindeks ekskl. energi og fødevarer.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

ECB annoncerede i april, at opkøbsprogrammet, som omfatter obligationskøb for 30 mia. euro om måneden, fortsættes frem til september 2018 og længere om nødvendigt. Sammen med en aktuel indlånsrente på -0,4 pct., peger det på, at renten fortsat vil være lav gennem prognoseperioden.

I Danmark og euroområdet forventes pengepolitiske renteforhøjelser først fra omkring midten af 2019. Det indebærer, at både de korte pengemarkeds- og realkreditrenter fortsat ventes at være negative i 2018 og 2019.

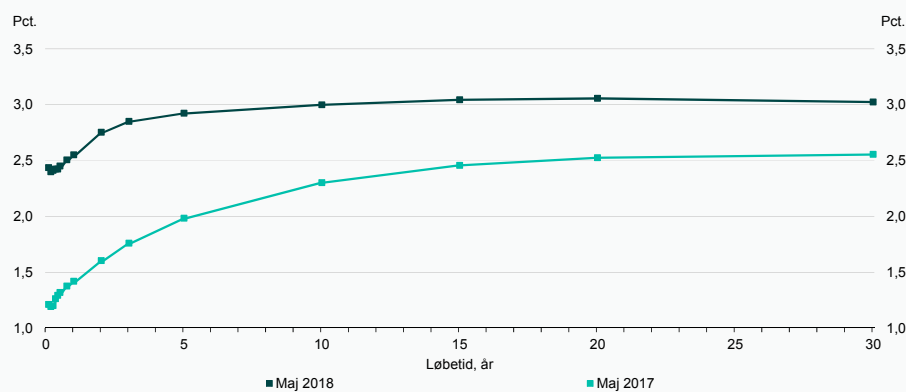
I USA er kerneinflationen betydeligt højere end i euroområdet, og de stigende energipriser har bidraget til, at forbrugerprisinflationen i 2017 oversteg 2 pct. for første gang siden 2012, *jf. figur 7.11*.

Samtidig har den stærke fremgang på det amerikanske arbejdsmarked betydet, at ledigheden aktuelt ligger under 4,0 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er under den amerikanske centralbanks vurdering af det strukturelle niveau. Den amerikanske centralbanks pengepolitiske komite (FOMC) har meldt ud, at den fortsætter den igangsatte gradvise normalisering af den toneangivende pengepolitiske rente.

Det afspejles i markedernes forventninger til den amerikanske rentekurve, som især på kort sigt er forskudt opad svarende til de pengepolitiske renteforhøjelser, *jf. figur 7.12*. Overordnet set er rentekurven blevet fladere, dvs. spændet mellem de korte og de lange renter er blevet mindre. Dette kan tolkes som udtryk for, at markederne generelt er blevet mere usikre på væksten i amerikansk økonomi på den lidt længere bane.

Figur 7.12

Rentekurver efter løbetid i USA



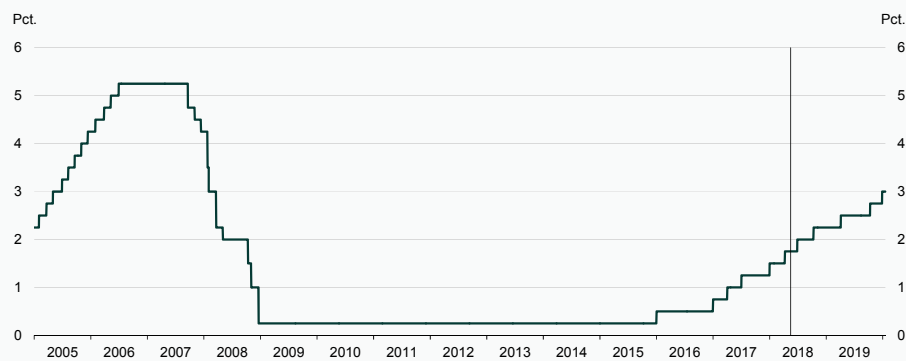
Anm.: Punkterne er et tre dages gennemsnit af spotpriserne primo den pågældende måned. Trendlinjerne er to-punktters glidende gennemsnit.

Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

Specifikt tyder udmeldingerne fra FOMC på, at den pengepolitiske rente hæves yderligere to gange i 2018 og tre gange i 2019, *jf. figur 7.13*.

Figur 7.13

Pengepolitisk rente i USA



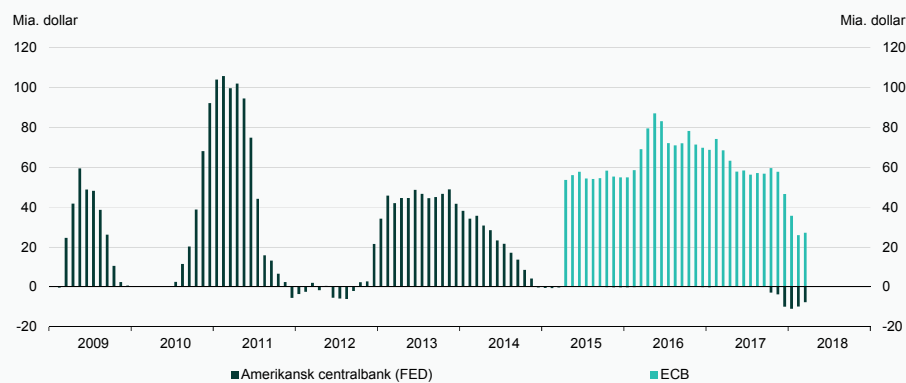
Anm.: Skøn er baseret på forwardpriser samt konsensuskøn fra analytikere.

Kilde: Macrobond, Bloomberg, Federal Reserve Board of Governors og egne beregninger.

Den amerikanske centralbank fortsætter desuden med at reducere sin balance ved gradvist at reducere geninvesteringer af stats- og realkreditobligationer, der udløber, *jf. figur 7.14*.

Figur 7.14

Centralbankernes nettokøb af statsobligationer



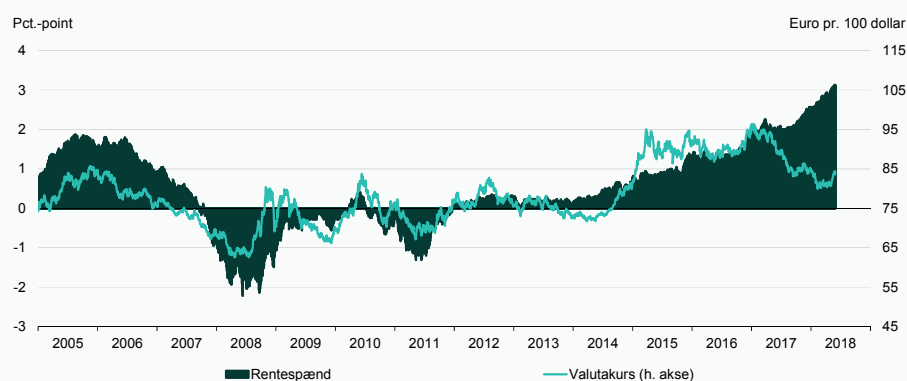
Anm.: Begge serier er et tremåneders glidende gennemsnit. For FED er månedsændringerne beregnet på baggrund af ugentlige ændringer i beholdning af egne værdipapirer. ECB's nettokøb er omregnet til amerikanske dollars ved brug af gennemsnitlige månedsvallutakurser.

Kilde: ECB, Federal Reserve Bank of New York og egne beregninger.

Et voksende rentespænd mellem USA og euroområdet vil typisk på kort sigt føre til en styrkelse af dollaren, da investorer tiltrækkes af højere afkast (hvilket lægger et nedadrettet pres på den amerikanske rente og på sigt fører til udligning af rentespændet). Historisk har der således også været en tendens til, at rentespændet og dollarkursen følges ad. Udviklingen siden medio 2017 har imidlertid været omvendt, *jf. figur 7.15*. Det kan i nogen grad tilskrives en forbedret økonomisk udvikling i euroområdet og styrkede forventninger til fremtiden.

Figur 7.15

Rentspænd mellem USA og Tyskland på 2-årige statsobligationer og dollarkurs over for euroen



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Lavere udbud har presset olieprisen op

Olieprisen er steget jævnt siden sommeren 2017 og lå primo maj på omtrent 75 amerikanske dollars pr. tønde. Det er en stigning på ca. 30 dollars siden sommeren 2017 – og på godt 10 dollars siden starten af 2018.

I januar 2017 trådte en OPEC-aftale om at begrænse olieproduktionen i kraft, og den blev i november 2017 forlænget til udgangen af 2018. Aftalen, som foruden OPEC-landene omfatter blandt andet Rusland og Kasakhstan, har medført et fald i de globale olielagre, hvilket har presset olieprisen op *jf. figur 7.16*.

Figur 7.16

Olieprisen



Anm.: Skønnet er dannet på baggrund af observationer frem til og med 1. maj 2018 og *World Energy Outlook*, november 2017, Det Internationale Energiagentur, jf. *Økonomisk Redegørelse*, december 2017.

Kilde: Macrobond, Det Internationale Energiagentur og egne beregninger.

I 2018 og 2019 ventes en oliepris på henholdsvis 71,2 og 71,8 amerikanske dollars pr. tønde, svarende til 432,2 kroner pr. tønde i 2018 og 436,6 kr. i 2019, jf. tabel 7.1.

Siden udarbejdelsen af skønnet for olieprisen har USA den 8. maj 2018 meddelt, at de træder ud af atomaftalen med Iran. Usikkerheden om konsekvenserne heraf har fået olieprisen til at stige, hvilket ikke er medregnet i skønnet.

Tabel 7.1

Renteskøn for USA, euroområdet, Tyskland og Danmark samt olie- og valutakursskøn

		2017	2018	2019
Renter, pct.				
USA	Federal Funds Target rate	1,1	1,9	2,5
	3-mdrs. pengemarkedsrente	1,3	2,5	3,1
	10-årig statsobligationsrente	2,3	3,0	3,3
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,0	0,0	0,0
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,1
Tyskland	10-årig statsobligationsrente	0,4	0,7	1,0
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,5
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,1
	1-årig rentetilpasning	-0,6	-0,5	-0,1
	10-årig statsobligationsrente	0,5	0,7	1,1
	30-årig realkreditobligationsrente	2,3	2,3	2,7
	Gennemsnitsrente	0,7	0,8	1,0
	Bankernes udlånsrente	2,8	2,7	2,8
	Bankernes indlånsrente	0,1	0,1	0,1
Oliepris				
	Dollar pr. tønde	54,3	71,2	71,8
	Kr. pr. tønde	358,1	432,2	436,6
Valutakurser				
	Kr. pr. 100 dollar	660,1	607,5	608,2
	Kr. pr. 100 euro	743,9	744,8	744,9
	Effektiv kronekurs (indeks 1980 = 100)	102,1	104,1	104,1

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 1. maj 2018. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage før fastlæggelsen af skønnet.

Kilde: Bloomberg, Macrobond, Det Internationale Energiagentur og egne beregninger.

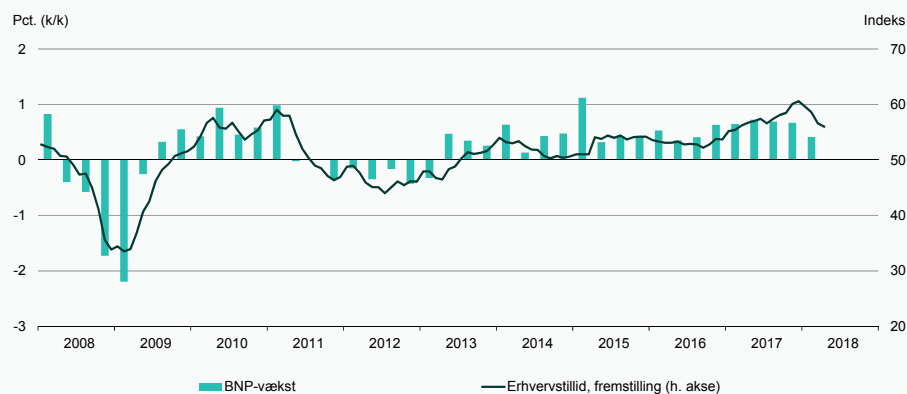
7.3 Risici

De globale vækstudsigter er bedre end i mange år, og på kort sigt synes der at være et solidt fundament for, at den høje vækst i verdensøkonomien kan fortsætte. Generelt har de internationale institutioner også opjusteret deres vækstskøn siden andet halvår 2017, herunder for de avancerede økonomier.

Der er imidlertid sket en vis afdæmpning i momentum på tværs af OECD-lande i starten af 2018. Væksten har været svagere, og en række centrale tillidsindikatorer peger nedad – om end fra et højt niveau. Det gælder ikke mindst i euroområdet, *jf. figur 7.17*. Det har

sammen med de generelt opjusterede vækstsøn nedtonet sandsynligheden for, at det globale momentum bliver meget stærkere end lagt til grund.

Figur 7.17

BNP-vækst og erhvervstillid i euroområdet

Kilde: OECD og egne beregninger.

På lidt længere sigt er der imidlertid en række usikkerhedsmomenter, og risiciene vurderes fortrinsvis at være i nedadgående retning.

Blandt andet udgør udviklingen på de finansielle markeder en potentiel risiko. Det globale gælds niveau har nået et historisk højt niveau i de seneste år, hvilket gør mange økonomier mere sårbare over for stramminger i de finansielle vilkår. I 2016 nåede gælden op på 164 billioner amerikanske dollars, svarende til ca. 225 pct. af verdens BNP, jf. figur 7.18.

Samtidig synes der, som nævnt, at være en tendens til, at flere lande benytter de aktuelt gode tider til at lempe finanspolitikken frem for at nedbringe offentlig gæld og dermed øge modstandsdygtigheden i forhold til kommende tilbageslag.

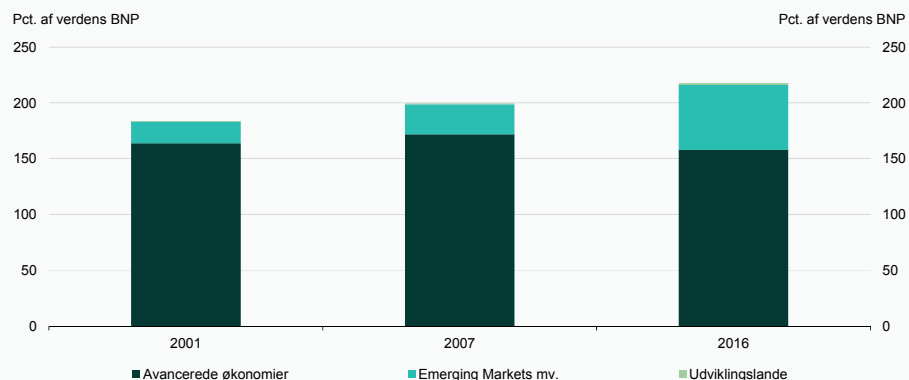
En hurtigere stigning i de globale renter end lagt til grund er på den baggrund en risikofaktor for de kommende år. I april nåede renten på 10-årige amerikanske statsobligationer over 3 pct. for første gang i fire år. Den højere og relativt sikre rente har fået flere investorer til at søge væk fra mere risikofyldte aktiver, som fx statsobligationer udstedt af vækstøkonomierne.

Det har blandt andet ramt Argentina. I takt med at investorerne trækker sig ud af den argentinske økonomi, er pesoen faldet betydeligt, mens inflationen er steget til 25 pct. For at understøtte pesoen har centralbanken på få uger hævet renten fra 13 pct. til 40 pct. Med de stærkt forværrede omstændigheder har Argentina søgt IMF om hjælp i form af en kreditfacilitet på 30 mio. dollars. Argentina er imidlertid ikke den eneste økonomi,

som kan blive ramt negativt af den forestående pengepolitiske normalisering i de avancerede økonomier.

Figur 7.18

Globalt gældsniveau



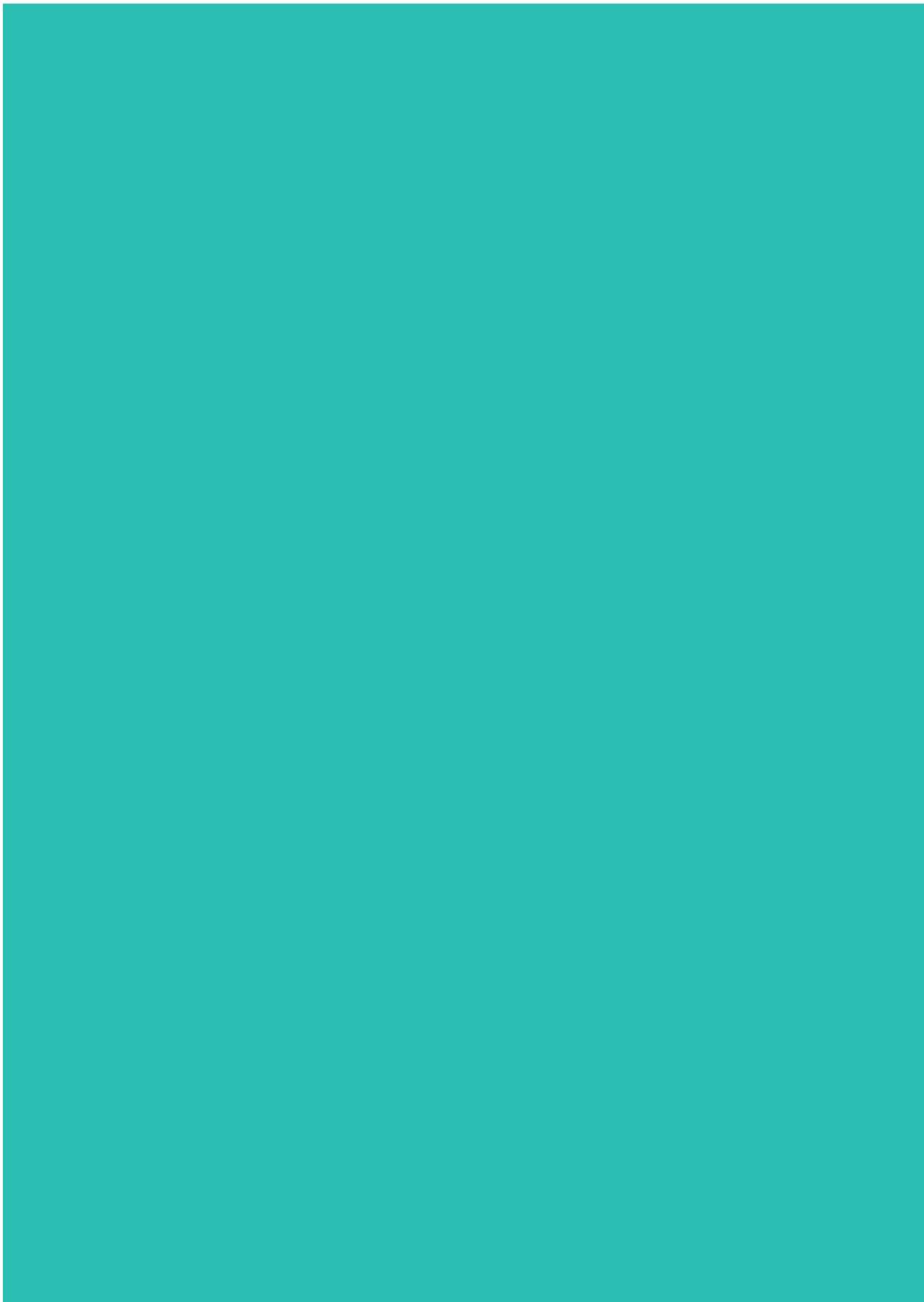
Anm.: Det globale gælds niveau er baseret på IMF's opgørelse (Fiscal Monitor), som omfatter 190 lande (svarende til 99 pct. af globalt output). Opgjort i forhold til verdens samlede BNP i løbende priser.

Kilde: IMF og egne beregninger.

Hertil kommer, at risikoen for en mere protektionistisk handelspolitik er steget, efter USA i starten af året indførte told på en række produkter, herunder på stål og aluminium samt en række kinesiske varer. Kina har modsvaret dette ved at indføre told på blandt andet flere amerikanske fødevarer. Indtil nu er de fleste af USA's største handelspartnere blevet undtaget fra tolden på stål og aluminium. Det gælder fx EU, Mexico, Canada og Brasilien.

Umiddelbart vurderes de konkrete toldændringer at have begrænset økonomisk gennemslag og kun at påvirke specifikke sektorer. En generel skærpelse af handelspolitikken vil imidlertid have negative effekter på den globale vækst, blandt andet gennem lavere investeringer og eksport. Det skal også ses i lyset af, at globale værdikæder er blevet stadig mere udbredte. Negative konsekvenser i et led kan altså have afsmittende effekter længere nede i kæden og i sidste ende føre til, at gevinsterne ved international arbejdsdeling reduceres.

Brexit udgør også fortsat en potentiel handelsbarriere. Storbritanniens udtrædelse af EU skal finde sted i marts 2019, men forhandlingerne om den britiske udtræden har været vanskelige, og der er fortsat mange udeståender. Der er foreløbigt blandt andet opnået principenighed om en overgangsordning frem til udgangen af 2020, hvor Storbritannien stadig vil være en del af det indre marked mv. Overgangsordningen træder dog kun i kraft, hvis der opnås enighed om den samlede udtrædelsesaftale. I prognosen er det lagt til grund, at handelsrelationerne med Storbritannien er uændrede, men der er fortsat stor usikkerhed om det endelige forhandlingsresultat.



Kapitel 8

Offentlige finanser og finanspolitik

Dansk økonomi er gået ind i en højkonjunktur. Såvel beskæftigelse som BNP skønnes nu at være over det strukturelle niveau, og fremgangen ventes at fortsætte i 2019.

I en højkonjunktur bør finans- og strukturpolitikken medgå til at lette presset i økonomien for at understøtte et balanceret og langvarigt opsving. Regeringen tilrettelægger finanspolitikken efter, at de nuværende offentlige strukturelle underskud gradvist afvikles. Samlet set vurderes finans- og strukturpolitikken at bidrage til at dæmpe kapacitetspresset i de kommende år, *jf. afsnit 8.4*.

Den faktiske saldo vurderes styrket sammenlignet med vurderingen i december. I 2017 opgøres et overskud på ca. 1 pct. svarende til mere end 20 mia. kr., mens der i decembervurderingen blev skønnet balance. Den forbedrede faktiske saldo skal blandt andet ses i lyset af højere skønnede indtægter fra den volatile pensionsafkastskat.

Sammenlignet med decembervurderingen skønnes den strukturelle saldo forbedret med 0,1 pct. af BNP i 2017-2019. Det skyldes blandt andet en lidt højere strukturel beskæftigelse og højere realiserede og skønnede provenuer fra aktieindkomstskatten, *jf. afsnit 8.1*.

ØMU-gælden ventes at fastholde en bred margin til EU's grænse på 60 pct. af BNP i hele prognoseperioden, *jf. afsnit 8.5*. Den ansvarlige kurs i finanspolitikken og en moderat offentlig gæld medvirker til at sikre en fortsat høj grad af tillid til dansk økonomi.

8.1 Den faktiske offentlige saldo

Danmarks Statistiks foreløbige regnskabstal for 2017 viser et overskud på den faktiske offentlige saldo på 21½ mia. kr. i 2017, svarende til ca. 1 pct. af BNP. Det opgjorte overskud i 2017 er ca. 1 pct. af BNP større end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017, hvilket navnlig skal ses i sammenhæng med højere indtægter fra pensionsafkastskatten. De foreløbige regnskabstal for den offentlige saldo i 2017, der indgår i grundlaget for den aktuelle fremskrivning, er nærmere beskrevet i boks 8.1.¹

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på 0,5 pct. af BNP i både 2018 og 2019, *jf. tabel 8.1*

¹ I beregningen af den strukturelle saldo i 2016-2017 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. Korrektionen svarer isoleret set til en styrkelse af den strukturelle saldo på knap 0,1 pct. af BNP i 2017.

Tabel 8.1

Oversigt over den offentlige saldo

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Offentlig saldo, mia.kr.	22,7	-29,8	-8,4	21,5	-11,7	-11,6
Offentlig saldo, pct. af BNP	1,1	-1,5	-0,4	1,0	-0,5	-0,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Trods forventet fremgang i både BNP og beskæftigelse skønnes det faktiske offentlige overskud i 2017 således vendt til et underskud i 2018-2019. Det skal primært ses i lyset af, at de volatile indtægter fra pensionsafkastskat og selskabsskat skønnes at aftage med ca. 1,7 pct. af BNP fra 2017 til 2019, hvortil kommer faldende statslige indtægter fra aktiviteter i Nordsøen. Konjunkturfremgangen trækker i modsat retning.

Udviklingen skal desuden ses i lyset af, at skønnet for den faktiske offentlige saldo i 2018-2019 afspejler engangsforhold knyttet til de indgåede aftaler i foråret 2017. I forlængelse af den indgåede *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017) forventes således en ekstraordinær skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag i 2018, mens der på baggrund af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017) forventes en tilbagebetaling i 2019 til boligejere, som har betalt skat af for høje vurderinger mv.²

² I den aktuelle vurdering er det lagt til grund, at den skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag i 2018 udgør ca. 3 mia. kr., mens det er beregningsteknisk forudsat, at kompensationen af boligejerne i forlængelse af de nye ejendomsvurderinger udgør 6½ mia. kr. i 2019.

Boks 8.1**Foreløbige regnskabstal for den offentlige saldo i 2017**

Danmarks Statistiks foreløbige regnskabstal for de offentlige finanser i 2017 viser et overskud på den faktiske offentlige saldo på 21½ mia. kr. i 2017, svarende til 1,0 pct. af BNP. Det opgjorte overskud på den faktiske offentlige saldo i 2017 er dermed ca. 22¼ mia. kr. højere end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017.

Det større overskud på den faktiske offentlige saldo i 2017 kan henføres til højere opgjorte offentlige indtægter, herunder navnlig at indtægterne fra pensionsafkastskatten og aktieindkomsts-katten er henholdsvis ca. 14¼ mia. kr. og 3¼ mia. kr. højere end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017, *jf. tabel a*.

Indtægterne fra pensionsafkastskat og aktieindkomsts-kat er påvirket af udviklingen på de finansielle markeder og kan udvise betydelige udsving fra år til år. I opgørelsen af den strukturelle saldo, der ligger til grund for opgørelsen af det finanspolitiske råderum, korrigeres der for både konjunkturerne og en række andre midlertidige forholds påvirkning af de offentlige finanser, herunder udsving i indtægterne fra pensionsafkastskat, Nordsoindtægterne mv.

Tabel a**Den faktiske offentlige saldo i 2017**

Mia. kr.	2017
Foreløbige regnskabstal	21,5
Skøn i Økonomisk Redegørelse, december 2017	-0,8
Forskel	+22,3
<i>heraf pensionsafkastskat</i>	+14,3
<i>heraf aktieindkomsts-kat</i>	+3,4
<i>heraf selskabsskat (inkl. kulbrinteskate)</i>	+1,2
<i>heraf moms</i>	-2,5
<i>heraf offentligt forbrug</i>	+0,4
<i>heraf offentlige investeringer</i>	+1,1
<i>heraf overførsler til EU (EU-bidrag mv.)</i>	+1,7
<i>heraf øvrige forhold</i>	+2,7

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i *boks 8.2*. Skønnene for de offentlige udgifter og indtægter er nærmere beskrevet i *bilag 8.1*.

Boks 8.2**Forudsætninger for skønnene for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, maj 2018**

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2018-2019 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

For 2018 er skønnene for de offentlige finanser herudover baseret på finansloven for 2018, den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2018 og de kommunale og regionale budgetter for 2018. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2018, herunder Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger (februar 2018) mv. Finanspolitikken i 2018 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

I 2019 er skønnene for de offentlige finanser blandt andet baseret på de dele af finansloven for 2018, der bærer med over i 2019, samt beregningstekniske forudsætninger for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer mv. i 2019. Finanspolitikken for 2019 vil blive fastlagt i løbet af 2018 i forbindelse med finansloven for 2019 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne.

I både 2018 og 2019 afspejler skønnene for de offentlige finanser desuden virkningerne af opdaterede pris- og lønforudsætninger, herunder som følge af de indgåede overenskomstaftaler for de offentligt ansatte for en ny treårig periode (OK18).

Ændring af skønnene for den faktiske offentlige saldo i 2018-2019

I forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017 er det skønnede underskud på den faktiske offentlige saldo ca. 5½ mia. kr. mindre i 2018 og ca. 3¼ mia. kr. mindre i 2019, jf. tabel 8.2.

Lavere skønnede engangsudbetalinger af efterlønsbidrag i 2018 i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* og en beregningsteknisk periodisering af engangskompensationen til visse boligejere som følge af justering af tidsplanen for de nye ejendomsvurderinger indebærer isoleret set en forbedring af den faktiske offentlige saldo med ca. 2¼ mia. kr. i 2018 og 2½ mia. kr. i 2019.

Herudover er den offentlige saldo forbedret som følge af højere skønnede indtægter fra aktieindkomstskat og selskabsskat mv. samt lavere skønnede udgifter til offentligt forbrug. Lavere forventede indtægter fra personskatter, moms og punktafgifter bidrager til at svække den offentlige saldo i forhold til skønnet i december.

Indtægterne fra aktieindkomstskat er opjusteret med 1½-2 mia. kr. i 2018-2019. Opjusteringen skal blandt andet ses i lyset af, at højere indtægter fra udbytteskat og avance-skat i de senere år også forventes at øge indtægterne i 2018-2019. Det er dog samtidig lagt til grund, at hidtidige forudsatte refusioner af udbytteskat, der ikke som forudsat er udbetalt i 2017, vil blive udbetalt i 2018-2019 og dermed isoleret set reducere de skønnede indtægter fra aktieindkomstskat i disse år.

Indtægterne fra selskabsskat er – ligeledes i forlængelse af højere opgjorte indtægter i regnskabsopgørelsen for 2017 – opjusteret med ca. ¾ mia. kr. i 2018-2019.

Indtægterne fra Nordsøen er opjusteret med ca. 1½ mia. kr. i 2018 og ca. 1 mia. kr. i 2019 i forhold til skønnet i december. Det skal ses i lyset af højere skønnede oliepriser.

Sammenlignet med vurderingen i december er de forventede indtægter fra *personskatter mv. (inkl. arbejdsmarkedsbidrag)* nedjusteret med ca. 2½-3¼ mia. kr. i 2018-2019. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af de aftalte lempelser af skatten på arbejde og pensionsindbetalinger i medfør af *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* (februar 2018). Hertil kommer et lavere forventet provenu fra virksomhedsskatten i lyset af lavere forventet overskud af virksomhed samt virkningen af højere skønnede pensionsindbetalinger på kollektive og private pensionsordninger.

Indtægterne fra *moms* er nedjusteret med ca. 2 mia. kr. i 2018 og ca. 2¼ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af regnskabsopgørelsen for 2017. Hertil kommer virkningen af en nedjustering af momsgrundlaget som følge af lavere forventet indenlandsk efterspørgsel.

I forhold til i december er indtægterne fra *punktafgifter* nedjusteret med ca. 1 mia. kr. i 2018 og ca. 2¾ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af regnskabsopgørelsen for 2017, der viser lavere indtægter fra punktafgifter, samt et lavere forventet provenu fra afgifter på gas og kul.

Tabel 8.2

Ændrede skøn for den offentlige saldo

	2018	2019
Mia. kr.		
Ændring af den offentlige saldo, mia. kr.	5,5	3,2
Heraf:		
- Nordsøindtægter	1,4	1,0
- Aktieindkomstskat	1,5	1,8
- Selskabsskatter (ikke kulbrinteskatter)	0,8	0,8
- Personskatter mv. (inkl. arbejdsmarkedsbidrag, ekskl. aktieindkomstskat)	-3,2	-2,4
- Moms	-1,9	-2,2
- Punktafgifter	-1,0	-2,8
- Offentligt forbrug	3,1	4,4
- Engangsforhold (tilbagebetaling af efterlønsbidrag og kompensation til boligejerne i forbindelse med nye ejendomsvurderinger)	2,2	2,5
- Øvrige udgifter og indtægter (residual)	2,6	0,1

Anm.: Positive tal indikerer en forbedring af den offentlige saldo enten i form af højere offentlige indtægter eller lavere offentlige udgifter. Negative tal indikerer en forværring af den offentlige saldo enten i form af lavere indtægter eller i form af højere udgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På udgiftssiden er de skønnede udgifter til *offentligt forbrug* nedjusteret med ca. 3 mia. kr. i 2018 og ca. 4½ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af, at der i *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* (februar 2018) indgik et finansieringsbidrag fra reserver på finansloven for 2018 – der oprindeligt var teknisk forudsat anvendt til offentligt forbrug – og det finanspolitiske råderum i 2019. De skønnede udgifter til offentligt forbrug er desuden nedjusteret som følge af forventede mindreudgifter i forlængelse af den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2018, herunder navnlig lavere skønnede driftsudgifter i forbindelse med aktiveringsindsatsen og integrationsprogrammet. Hertil kommer virkningen af lavere skøn for pris- og lønudviklingen på det offentlige område som følge af den generelle forbrugerprisudvikling og budgetvirkningen af de indgåede offentlige overenskomster. De skønnede udgifter til det offentlige forbrug er nærmere beskrevet i *afsnit 8.3*.

Ændrede skøn for en række *øvrige udgifts- og indtægtsposter* bidrager samlet set til en forbedring af den faktiske saldo på ca. 2½ mia. kr. i 2018. Forbedringen skal blandt andet ses i sammenhæng med lavere skønnede nettorenteudgifter mv.

Den strukturelle offentlige saldo

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

Saldokravet i budgetloven indebærer, at den strukturelle saldo ved fremsættelsen af finanslovsforslaget for et givet finansår højst må udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP medmindre der foreligger exceptionelle omstændigheder. I perioden efter fremlæggelsen af finanslovsforslaget kan der ikke gennemføres politiske beslutninger, som svækker den strukturelle saldo ud over underskudsgrænsen.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,1 pct. af BNP i 2017, 0,2 pct. af BNP i 2018 og 0,1 pct. af BNP i 2019. Dermed er den strukturelle saldo forbedret en smule i 2017-2019 i forhold til decemberredegørelsen.

Forbedringen skal blandt andet ses i lyset af en lidt højere strukturel beskæftigelse og et højere realiseret og skønnet provenu fra aktieindkomstskatten.

I de kommende år tilrettelægges finanspolitikken ud fra, at de strukturelle underskud gradvist afvikles i overensstemmelse med konjunkturfremgangen og 2025-planens mål og pejlemærker.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo foretages ved, at den faktiske offentlige saldo korrigeres for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne, og en række andre midlertidige forhold. Det drejer sig blandt andet om de ofte store fluktuationer i indtægterne

fra pensionsafkastskatten og olie- og gasudvindingen i Nordsøen. Den strukturelle saldo i et givet år er dermed et skøn for, hvor stort det offentlige over- eller underskud ville have været i en normal situation, dvs. en situation, hvor den økonomiske aktivitet hverken er særskilt høj eller lav, og hvor de offentlige finanser samtidig ikke er påvirket af andre midlertidige forhold.

Eksempelvis beregnes det strukturelle underskud på 0,2 pct. af BNP i 2018 med udgangspunkt i det skønnede faktiske underskud på 0,5 pct. af BNP, *jf. tabel 8.3* (pkt. 1). Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den gunstige virkning på den faktiske saldo, som de positive konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne udgør ca. 0,3 pct. af BNP i 2018 (pkt. 2).

Ud over konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige poster (pkt. 3-8), hvor Nordsøindtægterne, pensionsafkastskatten, provenuet fra selskabsskat og registreringsafgift samt nettorenteudgifter og en række specielle poster samlet set vurderes at ligge ca. 0,5 pct. af BNP under det strukturelle niveau i 2018. Det er især drevet af, at de faktiske niveauer for pensionsafkastskatten samt de specielle budgetposter skønnes lavere end de strukturelle niveauer, *jf. figur 8.1-8.6*. De faktiske niveauer fra navnlig selskabsskatten (ekskl. indtægter fra Nordsøen) og nettorenteindtægterne trækker lidt i modsat retning.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 9), som navnlig skal ses i lyset af, at der i nogle år kan være engangsforskel, dvs. særlige forhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo, uden at have særlig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser.

Tabel 8.3

Fra faktisk til strukturel saldo

	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	-0,4	1,0	-0,5	-0,5
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>				
2. Konjunkturgab	-0,7	-0,1	0,3	0,5
3. Selskabsskat ¹⁾	0,4	0,6	0,4	0,2
4. Registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Pensionsafkastskat	0,5	0,3	-1,0	-1,0
6. Nordsøindtægter ²⁾	-0,7	-0,3	-0,1	-0,1
7. Netto rentebetalinger og udbytter ¹⁾	-0,1	0,1	0,2	0,1
8. Specielle budgetposter ³⁾	0,1	0,4	-0,3	-0,4
9. Øvrige forhold ⁴⁾	0,0	-0,2	-0,1	0,0
10. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9)⁵⁾	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
<i>Memopost: Sammenvejet konjunkturgab</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>

1) Ekskl. indtægter vedr. aktiviteter i Nordsøen.

2) Det strukturelle niveau korrigeres med ændringen i den varige virkning i forhold til den mellemfristede frem-skrivning i forbindelse med *Opdateret 2020-forløb, september 2015, jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen"* på www.fm.dk. Korrektionen svarer til 0,09-0,12 pct. af BNP i 2016-2019. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser for Nordsøindtægterne i 2017-2019 af *aftalen om genopretning af Tyra-feltet* (marts 2017).

3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto). Ligeledes indgår en korrektion for ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag i 2018 på 3 mia. kr. i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017). Endeligt indgår en korrektion, som afspejler tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhversejendomme, hvor der er betalt skat af for høje vurderinger mv., jf. *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Korrektionen er beregningsteknisk fastsat til 6½ mia. kr. i 2019.

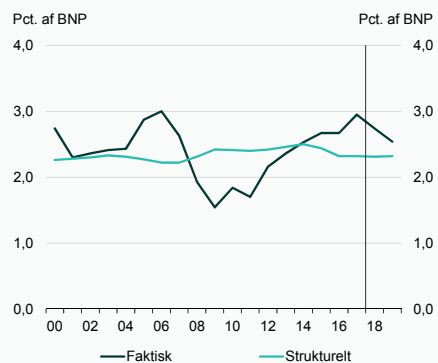
4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften, forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Afledt af skatterabatten vedr. omlægning af eksisterende kapitalpensioner, anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 1 mia. kr. i 2014 (netto) fra perioden 2014-2019. Herudover korrigeres der for ændret indfasning af EU-rabatten mellem 2015 og 2016 svarende til korrektionen af udgiftslofterne. Øvrige forhold omfatter desuden en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2016 og 2017 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. I 2018 og 2019 er der endvidere korrigeret for investeringen i kamfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

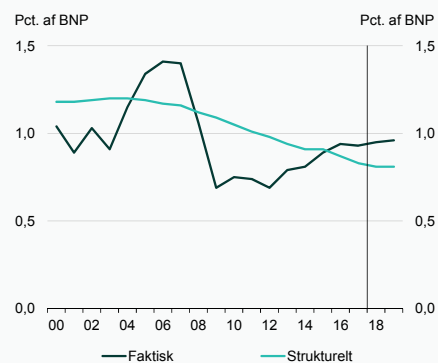
Figur 8.1

Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)



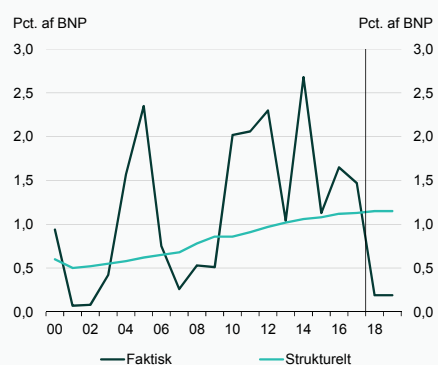
Figur 8.2

Registreringsafgift



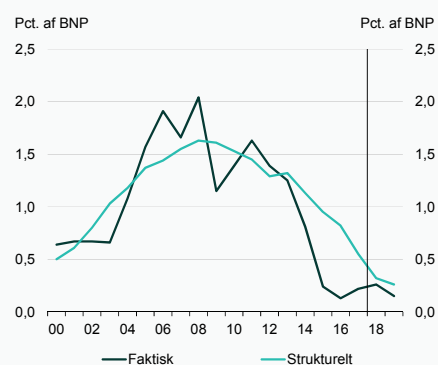
Figur 8.3

Pensionsafkastskat



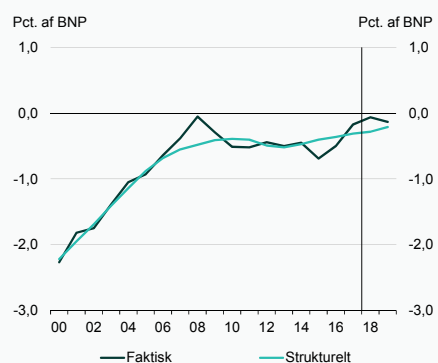
Figur 8.4

Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)



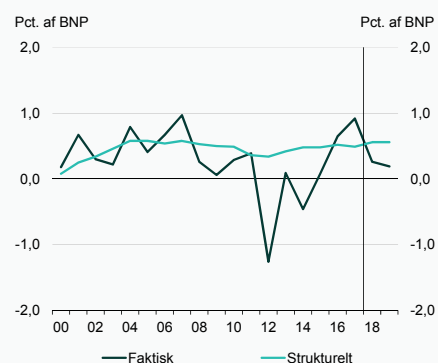
Figur 8.5

Nettorenter og udbytter



Figur 8.6

Specielle budgetposter



År til år-ændring i den strukturelle saldo

Der er usikkerhed forbundet med skønnet for både niveauet for den strukturelle saldo i et givet år samt ændringen i den strukturelle saldo fra år til år. For yderligere at understøtte beregningerne af den strukturelle saldo udarbejdes der en skønsmæssig dekomponering af år til år-ændringerne baseret på separate "bottom-up"-bidrag til udviklingen i den strukturelle saldo. De beregnede bottom-up-bidrag omfatter navnlig bidrag fra ændringer i finanspolitikken (baseret på de direkte provenuer, der indgår i beregningen af finanseffekten) og ændringer i de strukturelle provenuer fra de særlige poster.

Fra 2016 til 2017 skønnes den strukturelle saldo forværret med 0,1 pct. af BNP, jf. tabel 8.4. Finans- og strukturpolitikken bidrager isoleret set med en forbedring på 0,3 pct. af BNP, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at senere års reformer har øget det strukturelle arbejdsudbud samt en forholdsvis afdæmpet vækst i det offentlige forbrug i 2017. Aftagende Nordsøindtægter trækker i modsat retning, og svækker isoleret set den strukturelle saldo med 0,3 pct. af BNP fra 2016 til 2017.

Tabel 8.4

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP				
Strukturel saldo	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Ændring i strukturel saldo		-0,1	-0,1	0,1
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ¹⁾		0,3	0,0	0,3
Pensionsafkastskat		0,0	0,0	0,0
Nordsøindtægter		-0,3	-0,2	-0,1
Nettorentebetalinger		0,0	0,0	0,1
Specielle budgetposter		0,0	0,1	0,0
Overførsler til udlandet		0,1	-0,2	0,0
Andre forhold (residual) ²⁾		-0,2	0,2	-0,1

1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De direkte provenuer er skønsmæssigt opgjort *efter* tilbageløb, og skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort efter skat. I 2018 korrigeres for den midlertidige udbetaling af efterløn på ca. 3 mia. kr., som ikke påvirker den strukturelle saldo. I 2019 korrigeres for tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsjendomme, der beregningsteknisk er forudsat at udgøre 6½ mia. kr.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra 2017 til 2018 skønnes den strukturelle saldo forværret fra -0,1 pct. af BNP i 2017 til -0,2 pct. af BNP i 2018. Det skal ses i lyset af faldende Nordsøindtægter samt øgede overførsler til udlandet, der er drevet af et stigende EU-bidrag og højere udgifter til udviklingsbistand – herunder i lyset af lavere opgjorte udgifter i 2017. Finans- og strukturpolitikken vurderes at være omtrent neutral for udviklingen i den strukturelle saldo mellem 2017 og 2018. De specielle budgetposter, herunder aktieindkomstskatten, forbedrer isoleret set den strukturelle saldo fra 2017 til 2018.

Fra 2018 til 2019 skønnes den strukturelle saldo forbedret med 0,1 pct. af BNP. Forbedringen er primært drevet af konsolideringen af finanspolitikken og stigningen i den strukturelle beskæftigelse, som tilsammen bidrager med 0,3 pct. af BNP. Blandt andet et aftagende strukturelt Nordsøprovenu trækker i modsat retning.

8.2 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner

Med budgetloven er der fra og med 2014 indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne skal understøtte, at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger, og at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for ca. $\frac{3}{4}$ af de samlede offentlige udgifter og dækker løbende en periode på fire år. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

Udgiftslofterne blev overholdt i 2017

Den efterfølgende udgiftskontrol for staten, der er baseret på statsregnskabet for 2017 viser, at udgiftslofterne i staten blev overholdt i 2017, *jf. tabel 8.5*.

Tabel 8.5

Loftbelagte udgifter i 2017

Mia. kr. (2017-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Udgiftsloft	185,5	262,5	241,9	109,8	3,0
Regnskab	178,8	256,5	240,6	109,5	3,0

Anm.: Udgiftslofterne i 2017 er korrigeret administrativt i henhold til budgetlovens § 8 og Lov om udgiftslofter for stat, kommuner og regioner for finansårene 2014-17 § 5. Udgiftslofterne for 2017 er desuden korrigeret ved lov som følge af Aftale om udviklingen af Nordsøen (marts 2017). Korrektionerne er nærmere beskrevet i Udgiftslofter og statens finanser, maj 2018 (www.fm.dk).

Kilde: Statsregnskabet for 2018, Danmarks Statistik og Finansministeriets meropgaveopgørelse.

For det statslige delloft for driftsudgifter er de opgjorte udgifter på statsregnskabet for 2017 ca. $6\frac{3}{4}$ mia. kr. lavere end det gældende udgiftsloft. Mindreudgifterne i forhold til budgetteringen på finansloven for 2017 – hvor udgifterne var budgetteret svarende til det gældende udgiftsloft – kan primært henføres til lavere udgifter til det danske EU-bidrag samt mindreudgifter på undervisningsområdet, transport- og bygningsområdet samt udlændingeområdet mv.

For det statslige delloft for indkomstoverførsler viser den efterfølgende udgiftskontrol samlede mindreudgifter på 6 mia. kr. i forhold til det gældende udgiftsloft i 2017, som blev fastsat med afsæt i udgiftsskøn i foråret 2013 i forbindelse med førstegangsfastsættelsen af udgiftslofter for 2014-2017 (inkl. en udsvingsbuffer på 1 mia. kr.). I forhold til bevillingerne på finansloven for 2017 er der tale om mindreudgifter på 2,4 mia. kr., der kan henføres til blandt andet folkepension og sygedagpenge.

Kommunernes og regionernes regnskaber for 2017 viser, at de kommunale og regionale udgiftslofter ligeledes blev overholdt i 2017. Imidlertid viser opgørelsen, at kommunernes realiserede anlægsudgifter ligger over både det aftalte og det budgetterede niveau for 2017. De realiserede serviceudgifter ligger ikke tilsvarende under det aftalte niveau, og kommunernes realiserede service- og anlægsudgifter ligger således samlet set over, hvad der var aftalt med regeringen. Kommunernes anlægsudgifter er ikke omfattet af det kommunale udgiftsloft.

De opgjorte udgifter på statsregnskabet for 2017 og (foreløbige) oplysninger om de kommunale og regionale regnskaber for 2017 indgår i Danmarks Statistiks foreløbige regnskabsopgørelse af de offentlige finanser i 2017.

Udgiftslofterne forventes overholdt i 2018

Finanspolitikken i 2018 er med finansloven for 2018 og de kommunale og regionale budgetter for 2018 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner i 2018, jf. tabel 8.6 samt beskrivelsen i *Økonomisk Redegørelse, december 2017*.

Tabel 8.6

Loftbelagte udgifter i 2018

Mia. kr. (2018-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Udgiftsloft på FL18	195,1	264,4	246,1	112,1	3,1
FL18 og kommunale og regionale budgetter	195,0	260,4	246,1	112,1	3,1
Skøn, maj 2018	192,3	261,1	-	-	-

Anm.: Der forventes at blive fremsat lovforslag om ændring af de gældende udgiftslofter i 2018 som følge af den indgåede skatteaftale (februar 2018) mv. Det statslige delloft for driftsudgifter i 2018 forventes på den baggrund at blive korrigeret til 194,4 mia. kr., mens det statslige delloft for indkomstoverførsler i 2018 forventes korrigeret til 264,3 mia. kr.

Kilde: Finansloven for 2018, de kommunale og regionale budgetter samt *Udgiftslofter og statens finanser*, maj 2018 (www.fm.dk).

I forbindelse med den første forudgående udgiftskontrol for staten, der er baseret på den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2018, vurderes både det statslige delloft for driftsudgifter og det statslige delloft for indkomstoverførsler at blive overholdt i 2018.

Udgifterne under det statslige delloft for driftsudgifter vurderes således at være ca. 2³/₄ mia. kr. lavere det gældende udgiftsloft på finansloven for 2018, herunder som følge af finansieringsbidraget til skatteaftalen fra de generelle reserver på finansloven for 2018.

For så vidt angår udgifterne under det statslige delloft for indkomstoverførsler forventes de statslige udgifter i 2018 at være ca. 3¹/₄ mia. kr. lavere end udgiftsloftet på finansloven for 2018. I forbindelse med fastsættelsen af udgiftslofterne for 2018 blev der indregnet en udsvingsbuffer på 5 mia. kr. til uforudsete udsving i udgifterne til indkomstoverførsler.

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

8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

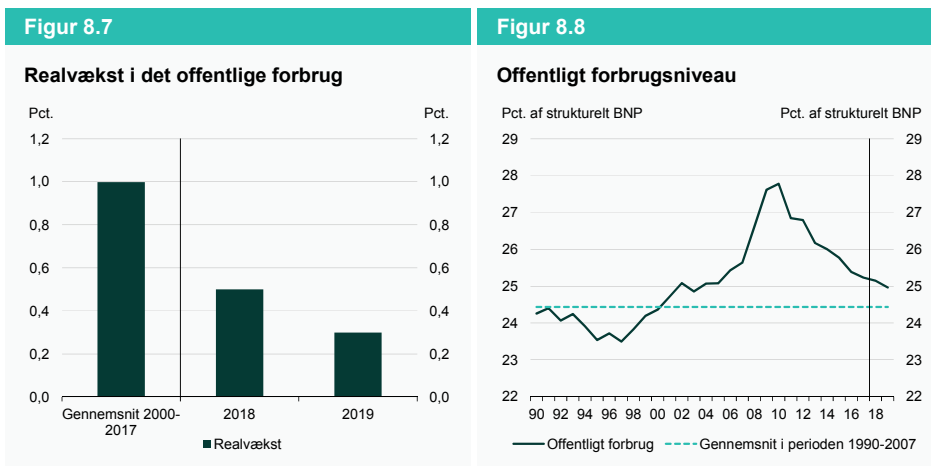
Skønnene for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i 2018 er baseret på de offentlige budgetter for 2018 – herunder finansloven for 2018 samt de kommunale og regionale budgetter mv. – den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2018 samt virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2018. I 2019 tager skønnene afsæt i beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Det offentlige forbrug

På baggrund af foreløbige nationalregnskabstal er realvæksten i det offentlige forbrug opgjort til 0,7 pct. i 2017 efter inputmetoden, hvilket er 0,2 pct.-point højere end skønnet i december. Den højere opgjorte realvækst i 2017 skal ses i sammenhæng med en lavere prisudvikling end forudsat. De nominelle forbrugsudgifter udgjorde 535,9 mia. kr. i 2017, hvilket er knap 1/2 mia. kr. lavere end de skønnede udgifter i december.

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,5 pct. i 2018. I 2019 er realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk forudsat at udgøre 0,3 pct. svarende til regeringens målsætning om en årlig basisrealvækst på 0,3 pct.

Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2018-2019 er lavere end gennemsnittet for 2000-2017 og bidrager til, at udgifterne til offentligt forbrug aftager målt som andel af økonomien, jf. figur 8.7. Det offentlige forbrug som andel af den samlede økonomi er dog fortsat højere i 2018-2019 end gennemsnittet for perioden før den globale finanskrise, jf. figur 8.8.



Anm.: I figur 8.7 er realvæksten opgjort ved inputmetoden. Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De skønnede nominelle offentlige forbrugsudgifter er nedjusteret med ca. 3 mia. kr. i 2018 og knap 4½ mia. kr. i 2019 i forhold til skønnet i december, *jf. tabel 8.7*.

Tabel 8.7			
Skøn for det offentlige forbrug 2017-2019			
	2017 ¹⁾	2018	2019
Realvækst, pct.			
Decembervurdering	0,5	1,0	0,3
Majvurdering	0,7	0,5	0,3
- Ændring ift. december, pct.-point	0,2	-0,5	0,0
Mia. kr., årets priser			
Decembervurdering	536,3	552,4	565,6
Majvurdering	535,9	549,3	561,2
- Ændring i forhold til december, mia. kr.	-0,4	-3,1	-4,4

Anm.: Realvæksten er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2018 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden i nationalregnskabet og inputmetoden.

1) Tallene for 2017 er i majvurderingen baseret på foreløbige nationalregnskabstal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af, at en del af finansieringsbidraget fra det finanspolitiske råderum, der indgik som en del af *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* (februar 2018), reducerer det offentlige forbrug. De skønnede udgifter til offentligt forbrug er desuden nedjusteret som følge af forventede mindreudgifter i forlængelse af den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2018, herunder navnlig lavere skønnede driftsudgifter i forbindelse med aktiverings-

indsatsen og integrationsprogrammet. Hertil kommer virkningen af lavere skøn for pris- og lønudviklingen på det offentlige område som følge af den generelle forbrugerprisudvikling og budgetvirkningen af de indgåede offentlige overenskomster, *jf. boks 8.3*.

Boks 8.3

Opdaterede pris- og lønforudsætninger og det offentlige forbrug i 2018-2019

I forbindelse med Økonomisk Redegørelse, maj 2018, er der indarbejdet opdaterede skøn for pris- og lønudviklingen i 2018-2019, herunder som følge af det indgåede forlig om de offentlige overenskomster for perioden 1. april 2018 til 31. marts 2021, hvor de samlede lønrammer udgør 8,1 pct. over perioden.

De offentlige budgetter pris- og lønopregnes hvert år med udgangspunkt i de skønnede pris- og lønstigningstakter i majvurderingen. Lønopregningen sker på baggrund af budgetvirkningen af de overenskomstaftalte lønstigninger, puljemidler mv. korrigeret for udmøntninger fra reguleringsordningen samt overhæng fra lønstigninger året før. For år, der ikke er dækket af overenskomster, fastsættes lønopregningen med afsæt i beregningstekniske forudsætninger på baggrund af det private lønskøn mv.

Budgetvirkningen angiver årsvirkningen på de offentlige budgetter af en given lønstigning og afhænger dermed af udmøntningstidspunktet for lønstigningerne.

OK18-forliget giver anledning til en nedjustering af budgetvirkningen til 1,7 pct. i 2018. Ligeledes er skønnet for prisudviklingen nedjusteret sammenlignet med det tidligere forudsatte. I kommuner og regioner er det sædvanlig praksis at korrigere udgiftslofterne i indeværende år som følge af opdaterede pris- og lønforudsætninger. På statens område bliver de opdaterede pris- og lønforudsætninger efter vanlig praksis indarbejdet som en såkaldt niveaokorrektion i forbindelse med opregningen af det kommende års finanslov.

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes blandt andet på ovenstående baggrund til 0,5 pct. i 2018, hvilket er en nedjustering på 0,5 pct.-point sammenlignet med decembervurderingen. Nedjusteringen af realvæksten i 2018 skal udover lavere skønnede forbrugsudgifter i 2018 ses i lyset af et højere opgjort reelt offentligt forbrug i 2017 end skønnet i decembervurderingen, *jf. ovenfor*. Det højere reale niveau i 2017 giver isoleret set anledning til en lavere skønnet realvækst i 2018.

I 2019 er der beregningsteknisk forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. svarende til regeringens målsætning om en årlig basisrealvækst på 0,3 pct. Det resterende finanspolitiske råderum i 2019 er – på linje med den seneste fremskrivning i *Danmarks Konvergensprogram 2018* – indregnet som en reserve til øvrige prioriteringer.³

Finanspolitikken for 2019 vil blive fastlagt i løbet af 2018 i forbindelse med finansloven for 2019 og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2019.

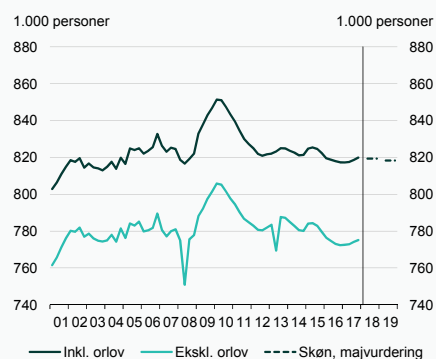
³ Reserven indgår beregningsteknisk som en overførsel til husholdningerne.

Den offentlige beskæftigelse

Efter en betydelig vækst i den offentlige beskæftigelse i slutningen af 2000'erne er antallet af offentligt ansatte aftaget til et niveau, der omtrent svarer til situationen før den kraftige stigning i 2009-2010, *jf. figur 8.9*.

Figur 8.9

Offentlig beskæftigelse



Tabel 8.8

Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2017	2018	2019
Ændring ift. året før			
December 2017	0,0	2,0	-1,0
Maj 2018	0,0	1,0	-1,0
- Ændring	0,0	-1,0	0,0
Niveau i maj 2018	818	819	818

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018-2019 skønnes den offentlige beskæftigelse at være omtrent uændret i forhold til 2017, *jf. tabel 8.8*. Den forudsatte udvikling i den offentlige beskæftigelse skal blandt andet ses i sammenhæng med den forudsatte realvækst i det offentlige forbrug over perioden.

Udviklingen i den offentlige beskæftigelse afhænger dog også af fordelingen af det offentlige forbrug på henholdsvis aflønning af offentligt ansatte og køb af varer og tjenester fra private leverandører. Det er i praksis op til de enkelte kommunale, regionale og statslige institutioner at fastsætte antallet af offentligt ansatte inden for de givne økonomiske rammer. Offentlige institutioner, som vælger at udlicitere opgaver til private aktører, vil alt andet lige have lavere direkte lønudgifter og færre ansatte, men højere udgifter til køb af varer og tjenester end institutioner, som vælger selv at ansætte personale til at varetage en given opgave.

Den skønnede stigning i den offentlige beskæftigelse i 2018 understøttes af en svagt stigende tendens i den offentlige beskæftigelse i andet halvår af 2017. I lyset af lavere skønnet realvækst i det offentlige forbrug er den offentlige beskæftigelse nedjusteret med 1.000 personer sammenlignet med skønnet i decembervurderingen. I 2019 skønnes den offentlige beskæftigelse som i december at falde med 1.000 personer.

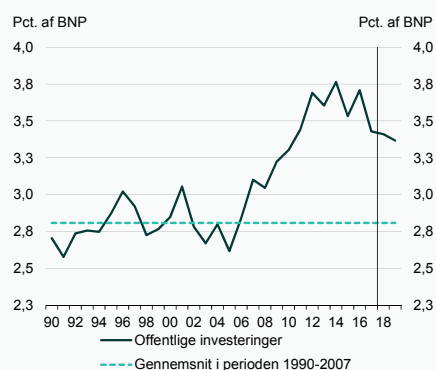
Offentlige investeringer

Ifølge Danmarks Statistiks foreløbige regnskabstal for 2017 udgjorde de offentlige udgifter til offentlige investeringer ca. 73½ mia. kr. i 2017, svarende til ca. 3,4 pct. af BNP.

De offentlige investeringer som andel af BNP har de seneste år ligget på et historisk højt niveau og ventes også at gøre det i de kommende år. Udgifterne til offentlige investeringer skønnes således fastholdt på ca. 3,4 pct. af BNP frem mod 2019, *jf. figur 8.10*.

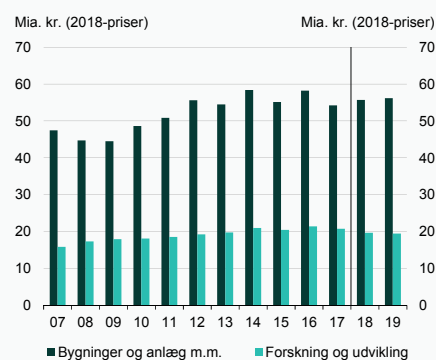
Figur 8.10

Offentlige investeringer



Figur 8.11

Offentlige investeringer fordelt på område



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i finansloven for 2018 samt kommunernes og regionernes budgetter for 2018 mv. skønnes de samlede udgifter til offentlige investeringer at udgøre ca. 75½ mia. kr. i 2018, hvoraf størstedelen af udgifterne udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., *jf. figur 8.11*.

Skønnet for de nominelle offentlige investeringer i 2018 er omtrent uændret i forhold til skønnet i *Økonomisk Redegørelse, december 2017*. I lyset af lavere opgjorte udgifter til offentlige investeringer i 2017 end skønnet i decembervurderingen er den skønnede realvækst i de offentlige investeringer i 2018 opjusteret til ca. 0,5 pct., *jf. tabel 8.9*.

Tabel 8.9

Offentlige investeringer, 2017-2019

	2017	2018	2019
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	73,6	75,4	77,1
- heraf bygninger og anlæg m.m.	53,2	55,7	57,2
Realvækst i offentlige investeringer, pct.	-5,8	0,5	0,3
- heraf bygninger og anlæg m.m.	-6,9	2,8	0,8
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,4	3,4	3,4
- heraf bygninger og anlæg m.m.	2,5	2,5	2,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2019 er der med udgangspunkt i *Danmarks Konvergensprogram 2018* beregningsteknisk forudsat et offentligt investeringsniveau på 77,1 mia. kr., svarende til en realvækst på ca. 0,3 pct. i forhold til 2018.

De igangsatte og planlagte offentlige investeringer i bygninger og anlæg i 2019 skønnes på nuværende tidspunkt at ligge over det beregningsteknisk forudsatte niveau i frem-skrivningen. Der vurderes derfor fortsat – i fravær af anden finansiering – at være behov for at tilpasse de offentlige investeringer i 2019 til det finansierede niveau i forbindelse med tilrettelæggelsen af finanspolitikken for 2019.

8.4 Finanspolitikens aktivitetsevirkning

Finans- og strukturpolitikken skønnes samlet set at dæmpe kapacitetspresset i de kommende år målt ved de såkaldte finanseffekter, *jf. tabel 8.10*. Virkningen på kapacitetspresset kan tentativt opdeles i bidrag fra *finanspolitikens* virkning på efterspørgslen og *strukturpolitikens* virkning på kapacitetspresset.

Finanspolitikken skønnes isoleret set at have en neutral virkning på BNP-væksten i både 2018 og 2019. Det afspejler en underliggende stramning fra blandt andet en afdæmpet vækst i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer, som modgås af gennemførte skattenedsættelser samt engangsudbetalinger af efterlønsindbetalinger og boligskatter i forbindelse med *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017) og *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Det stigende arbejdsudbud fra strukturpolitiske reformer betyder dog, at finans- og strukturpolitikken samlet set dæmper kapacitetspresset med ca. 0,2 pct. årligt i 2018 og 2019.

Tabel 8.10

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (ét-årige effekter)

	2015	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP					
Finanspolitikens virkning på BNP-vækst	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,0
Strukturpolitikens virkning på kapacitetspres	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Samlet virkning på kapacitetspres	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2

Anm.: Den samlede virkning på kapacitetspresset beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til ændringer af output- og beskæftigelsesgab i et enkelt år. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten afspejler alene efterspørgselsvirkningen af finanspolitikken

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på kapacitetspresset af finans- og strukturpolitiske ændringer både i det pågældende år og de forudgående år, aktuelt med 2014 som udgangspunkt. Dermed medtages virkningen af finans- og strukturpolitiske ændringer i 2015 og frem i beregningen af den flerårige finanseffekt.

De flerårige aktivitetsvirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen er behæftet med tiltagende usikkerhed, jo længere periode, der ses på. Forudsætningerne bag beregningen af multiplikatorerne er nærmere beskrevet i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat* (www.fm.dk).

Finans- og strukturpolitikken vurderes på den baggrund samlet set at dæmpe efterspørgselspresset med ca. 1¼ pct. af BNP i 2019, mens kapacitetspresset på arbejdsmarkedet dæmpes med ca. 36.000 fuldtidspersoner, *jf. tabel 8.11*

Tabel 8.11

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (flerårige effekter)

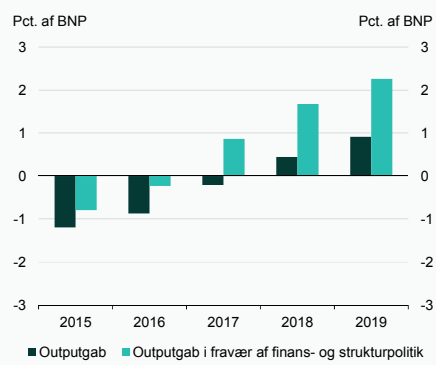
	2015	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP					
Virkning på outputgab (inkl. flerårig virkning)	-0,4	-0,6	-1,1	-1,2	-1,3
År-til-år udvikling	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1
- Heraf ét-årig finanseffekt	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2
1.000 fuldtidspersoner					
Virkning på beskæftigelsesgab (inkl. flerårig virkning)	-11	-19	-30	-33	-36
År-til-år udvikling	-11	-8	-11	-3	-3
- Heraf ét-årig finanseffekt	-11	-7	-12	-4	-7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den flerårige finanseffekt kan fortolkes som finans- og strukturpolitikens samlede niveaumæssige virkning på output- og beskæftigelsesgab. I fravær af finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset skønnes det, at der allerede i 2017 ville have været et positivt output- og beskæftigelsesgab og udsigt til en yderligere udvidelse af konjunkturgabene frem mod 2019, jf. figur 8.12 og figur 8.13.

Figur 8.12

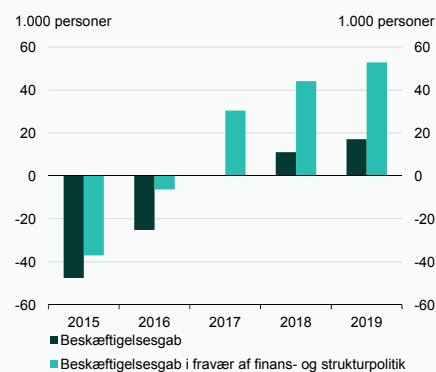
Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgab



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 8.13

Finans- og strukturpolitikens virkning på beskæftigelsesgab



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

8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

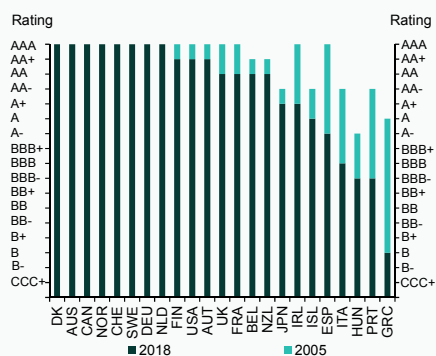
Den offentlige gæld forventes i prognoseperioden at fortsætte med at falde. Det er en videreførelse af den ansvarlige økonomiske politik, som har bidraget til, at Danmark er blandt de få lande, der har den højeste kreditvurdering (AAA) hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer (Moody's, Standard & Poor's og Fitch), *jf. figur 8.14*.

AAA-vurderingen er et resultat af den holdbare økonomiske politik og stabile offentlige finanser gennem lang tid. Den høje rating er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, men også for danske boligejere og andre låntagere. Finansministeriet skønner, at den høje kreditvurdering og reduktion af gælden siden 1995 medfører lavere offentlige renteudgifter for op til 40 mia. kr. årligt.⁴

I prognoseperioden holder den offentlige bruttogæld – opgjort ved *ØMU-gælden* – en bred margin til grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. ØMU-gælden ventes at udgøre 35,4 pct. af BNP i 2018 og 34,9 pct. i 2019, *jf. tabel 8.12*.

Figur 8.14

Kreditrating i udvalgte OECD-lande



Tabel 8.12

Offentlig gæld, ultimo året

	2017	2018	2019
Pct. af BNP			
ØMU-gæld	36,4	35,4	34,9
Offentlig nettogæld ¹⁾	1,3	2,4	3,5
Statsgæld	20,9	19,7	19,6
<i>Memopost: Faktisk offentlig saldo</i>	1,0	-0,5	-0,5

Anm.: Figur 8.14 er baseret på Standard & Poor's kreditvurderinger.

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

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

⁴ Sparede renteudgifter ved nedbragt offentlig gæld og holdbar finanspolitik, Finansministeriet (januar 2018)

ØMU-gælden dækker over det offentlige samlede finansielle passiver. Gældens andel af BNP forventes at falde frem til 2019, til trods for underskuddene på den offentlige saldo over perioden. ØMU-gælden er en bruttostørrelse, hvor kun interne fordringer imellem de offentlige sektorer bliver modregnet. Indeståendet på statens konto hos Nationalbanken, der også kan benyttes til at finansiere offentlige underskud, bliver eksempelvis ikke modregnet. Derfor er der ikke en direkte sammenhæng mellem ØMU-gælden og den offentlige saldo på kort sigt. Derudover udhules gældskvoten af vækst i nominelt BNP.

I *den offentlige nettogæld* bliver de finansielle aktiver modregnet i passiverne. Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Nettogælden opgøres til markedsværdi (til forskel fra statsgælden og ØMU-gælden, der opgøres nominelt), hvorfor udviklingen udover stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på de offentlige aktiver og passiver. Nettogælden forventes at stige fra 1,3 pct. af BNP i 2017 til 3,5 pct. i 2019.

Tages der udgangspunkt i statens gæld alene, er *statsgælden* det centrale gældsbegreb. Statsgælden omfatter de udstedte statsobligationer og skatkammerbeviser modregnet indeståendet på statens konto og værdipapirbeholdninger i de statslige fonde forvaltet af Nationalbanken (Den Sociale Pensionsfond, Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse). Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse og opkøbet af de almene boligobligationer – til nettofinansieringsbehovet. Nettofinansieringsbehovet viser statens behov for likviditet til at finansiere statens budget (eller alternativt behovet for at placere overskydende likviditet, hvis behovet er negativt). Statsgældens andel af BNP skønnes at falde fra 20,9 pct. i 2017 til 19,6 pct. i 2019, da gældskvoten udhules af en stigning i nominelt BNP.

Finansieringsbehovet

Statens samlede finansieringsbehov svarer til nettofinansieringsbehovet tillagt afdrag på kort- og langfristet gæld (hvv. skatkammerbeviser og statsobligationer). Finansieringsbehovet dækkes ved at optage lån eller ved at trække på statens konto i Nationalbanken. Nettofinansieringsbehovet svarer til statens nettokassesaldo med omvendt fortegn, der opgøres som forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af året. Nettokassesaldoen beregnes som DAU-saldoen tillagt genudlån og beholdningsbevægelser, *jf. tabel 8.13*.

Nettokassesaldoen skønnes overordnet at falde fra 2017 til 2018, hvilket primært skyldes et øget omfang af genudlån, herunder opkøb af almene boligobligationer. De almene boligobligationer modregnes i statsgælden, og derfor vil det højere finansieringsbehov som følge af opkøbet af obligationerne ikke tilsvarende øge gælden.

Tabel 8.13

DAU-saldoen, 2017-2018

	2017	2018
Mia. kr.		
1. DAU-saldo	30,9	12,8
2. Genudlån mv. (§ 40)	1,4	56,1
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	-9,5	12,4
Nettokassesaldo (1 – 2 + 3)	20,0	-31,0
Nettofinansieringsbehov (-nettokassesaldo)	-20,0	31,0

Kilde: Egne beregninger.

Nettokassesaldoen for 2018 er opjusteret i forhold til skønnet på finansloven, da DAU-saldoen er forbedret. Forbedringen kan primært tilskrives højere skatteindtægter, herunder særligt pensionsafkastskatten. Skønnet for statens brutto- og nettofinansieringsbehov er i denne sammenhæng nedjusteret. Bruttofinansieringsbehovet forventes at udgøre 124 mia. kr. i 2018, *jf. tabel 8.14*. Staten forventer ikke at optage udenlandske lån i 2018.

Tabel 8.14

Finansieringsbehov for 2018

	FL18	Maj
Mia. kr.		
Nettofinansieringsbehov	50	31
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	47	60
Afdrag skatkammerbeviser ²⁾	30	33
Finansieringsbehov	127	124

Anm.: Værdierne er afrundede til hele tal.

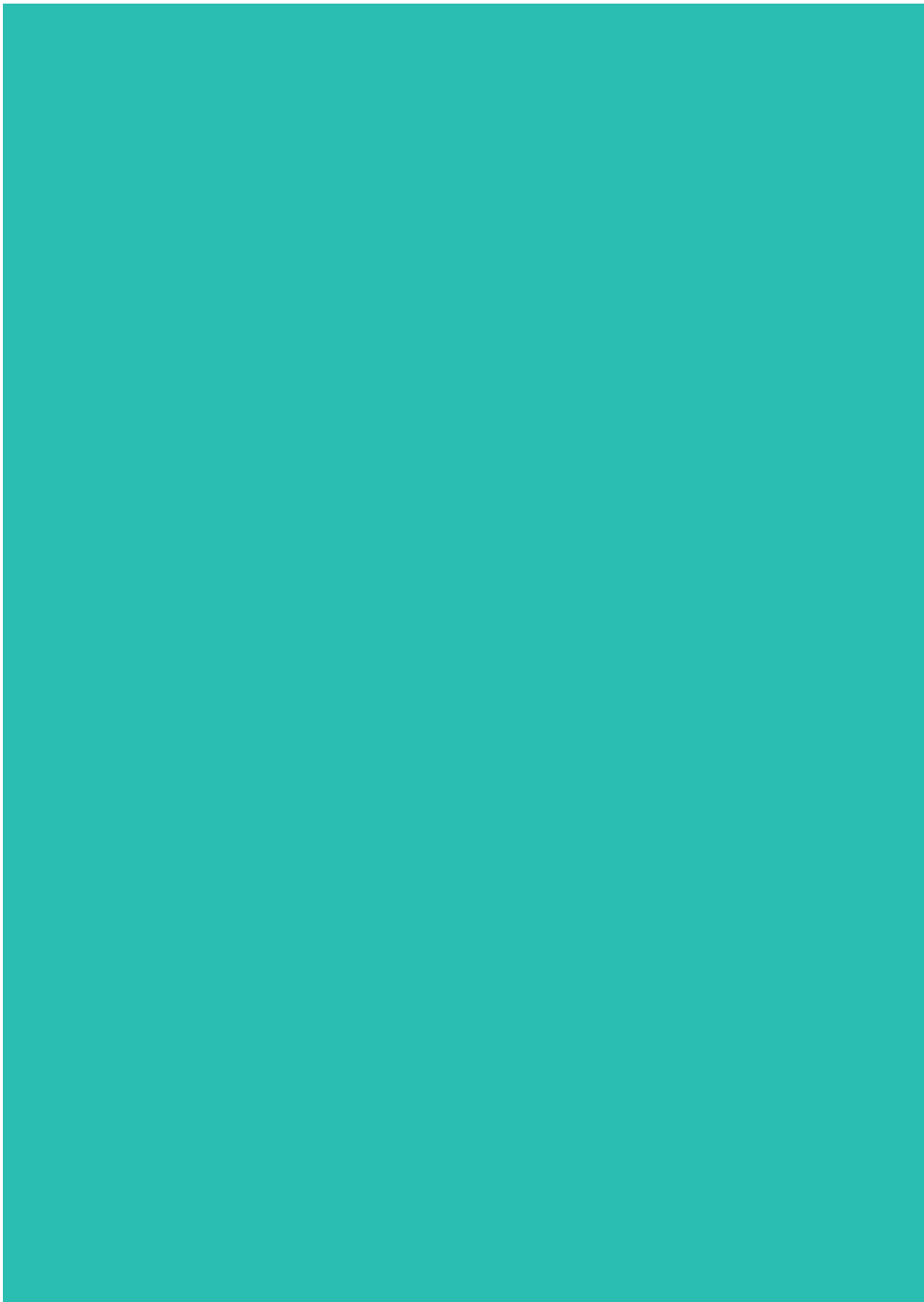
1) Inkl. fondenes nettoobligationskøb, nettobetalingen fra valutaswaps og opkøb uden for året

2) Udestående skatkammerbeviser ultimo året inden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 8.4**Centrale gældsbegreber for det offentlige**

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld er forskellen mellem de samlede offentlige passiver og aktiver og dermed et udtryk for det offentliges samlede nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til kursværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definition er der tilladt en modregning af omsættelige aktiver forvaltet af Danmarks Nationalbank. Det inkluderer indeståendet på statens konto, almene boligobligationer og værdipapirbeholdninger i de statslige fonde (Den Sociale Pensionsfond, Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse).
- *Genudlån* er et udtryk for statens udlånsprogram til hel- og halvoftentlige virksomheder. Her udsteder Nationalbanken statsobligationer, som bliver videreudlånt til selskaberne. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens finansieringsvilkår, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne afbetaler lånet er det saldoneutralt for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da det medregnes i aktivsiden.



Bilag 8.1

De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at blive reduceret fra ca. 51 pct. af BNP i 2017 til ca. 50 pct. af BNP i 2019, *jf. bilagstabel 8.1.*

Bilagstabel 8.1

De offentlige udgifters sammensætning

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter ¹⁾	54,0	53,7	52,5	50,9	50,7	49,9
Primære udgifter	52,5	52,1	51,2	49,9	49,7	49,0
- Offentligt forbrug	25,8	25,6	25,4	25,0	24,8	24,5
- Offentlige investeringer ²⁾	3,8	3,5	3,7	3,4	3,4	3,4
- Indkomstoverførsler	17,6	17,4	17,2	16,8	16,8	16,2
- Subsidier	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7
- Øvrige primære udgifter	3,3	3,5	3,0	2,9	3,2	3,3
Renteudgifter	1,5	1,6	1,4	1,1	1,0	0,9

- 1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde 25 pct. af BNP i 2017 og skønnes at aftage til ca. 24½ pct. af BNP i 2019. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 0,5 pct. i 2018, mens den offentlige forbrugsvækst beregningsteknisk er forudsat at udgøre 0,3 pct. i 2019.

De offentlige investeringers andel af BNP skønnes at være omtrent uændret fra i 2017 til 2019. Der skønnes således en moderat realvækst i de offentlige investeringer på 0,5 pct. i 2018. I 2019 skønnes der på baggrund af det beregningsteknisk forudsatte forløb en realvækst i de offentlige investeringer på 0,3 pct. Den afdæmpede vækst skal ses i lyset af, at de offentlige investeringer de senere år har ligget på et historisk højt niveau målt som andel af BNP.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde 16³/₄ pct. af BNP i 2017 og skønnes at blive reduceret til et niveau på knap 16¹/₄ pct. af BNP i 2019. Udviklingen afspejler blandt andet faldende udgifter til arbejdsløshedsdagpenge i lyset af den gradvise fremgang i konjunkturerne og faldende udgifter til efterløn i takt med den gradvise forhøjelse af efterlønsalderen. De skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden virkningerne af en række politiske aftaler, herunder den mindre regulering, som indgår i *Aftale om skattereform* (juni 2012).

Subsidierne udgjorde godt 1³/₄ af BNP i 2017 og forventes at udgøre en gradvist faldende andel af BNP frem mod 2019. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasningen af den gamle fleksjobordning.¹

De offentlige renteudgifter skønnes at blive reduceret fra godt 1 pct. af BNP i 2017 til knap 1 pct. af BNP i 2019. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter som andel af BNP er opgjort til knap 52 pct. af BNP i 2017 og skønnes at falde til knap 49¹/₂ pct. af BNP i 2019, *jf. bilagstabel 8.2*. Udviklingen dækker navnlig over et fald i det målte skattetryk, herunder som følge af et skønnet fald i indtægterne fra pensionsafkastskatten.

Personskatteindtægterne er opgjort til knap 453¹/₂ mia. kr. svarende til ca. 21 pct. af BNP i 2017. Provenuet fra personskatterne ventes at falde frem mod 2019 til ca. 20³/₄ pct. af BNP.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til knap 94³/₄ mia. kr. i 2017 svarende til 4,4 pct. af BNP. Provenuet skønnes til 4,5 pct. af BNP frem mod 2019.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til ca. 31¹/₂ mia. kr. i 2017 svarende til 1,5 pct. af BNP. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at falde til 0,2 pct. af BNP frem mod 2019. Gennemsnitligt ventes renterne at stige gennem 2018 og 2019. På denne baggrund skønnes afkastet fra pensionssekskabernes obligationer og afledte aktiver at være lavere i 2018 og 2019, end det har været de senere år.

En del af de senere års relativt høje provenuer fra pensionsafkastskatten er afledt af, at renterne er faldet til det nuværende historisk lave niveau. Hertil kommer, at afkastet på aktiemarkedene i enkelte år har været relativt høje. I takt med at renterne gradvist forudsættes normaliseret over de kommende år, kan der modsat forventes at være en periode med relativt lave provenuer fra pensionsafkastskatten. Udsving i renterne kan siges at "flytte" provenu mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte skat-

¹ Med hovedrevisionen af nationalregnskabet henregnes udgifterne på den nye fleksjobordning til de offentlige indkomstoverførsler, mens udgifterne på den gamle fleksjobordning fortsat kategoriseres som offentlige subsidier.

tetryk (og den offentlige saldo) i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom de realøkonomiske konsekvenser er yderst begrænsede.

Bilagstabel 8.2

De offentlige indtægters sammensætning

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP						
Personskatter mv. ¹⁾	23,3	22,4	21,3	21,1	20,9	20,7
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,4	4,4	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	2,7	1,1	1,6	1,5	0,2	0,2
Selskabsskatter	2,8	2,8	2,7	3,0	2,9	2,6
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
- øvrig selskabsskat	2,5	2,7	2,7	2,9	2,7	2,5
Moms	9,4	9,4	9,6	9,5	9,7	9,8
Øvrige indirekte skatter	7,0	7,1	7,0	6,7	6,6	6,4
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Skattetryk	49,8	47,4	46,8	46,5	45,0	44,4
Renteindtægter ³⁾	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,7
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,4	4,1	4,6	4,7	4,5	4,3
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁶⁾	55,1	52,2	52,1	51,9	50,2	49,4
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	<i>0,8</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>

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

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter (herunder blandt andet ekstraordinære indtægter i 2013-2015 fra rabatordningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger).
- 2) Øvrige skatter indeholder medielicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv.
- 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregne) indtægter i form af både brutto-restindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen, samt kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægtstryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 8.1.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskat, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Provenuet fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrinte virksomhed og kulbrinteskate, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til ca. 63¼ mia. kr. i 2017 svarende til 2,9 pct. af BNP. Provenuet skønnes at falde til 2,5 pct. af BNP frem mod 2019.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 204¾ mia. kr. i 2017 svarende til 9,5 pct. af BNP og skønnes at stige til 9,8 pct. af BNP frem mod 2019.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter samt PSO-indtægter.² PSO-indtægterne er lavere i 2018 og 2019 end i 2017 som følge af aftalen om afskaffelsen af PSO-afgiften. Aftalen medfører, at PSO-afgiften gradvist afskaffes frem mod 2022, og at udgifterne til vedvarende energi gradvist flyttes over til finansloven fra 2017.

Øvrige indirekte skatter omfatter herudover blandt andet indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til godt ca. 143 mia. kr. i 2017 svarende til 6,7 pct. af BNP. Indtægterne skønnes at falde til 6,4 pct. af BNP frem mod 2019. De lavere indtægter i 2018 og 2019 i forhold til BNP skyldes blandt andet lavere provener fra grundskylden, som kan henføres til en lempelse af beskatningen af ejerboliger besluttet med *Aftale om finansloven for 2016*, samt *Forlig om tryghed om boligbeskatningen*.

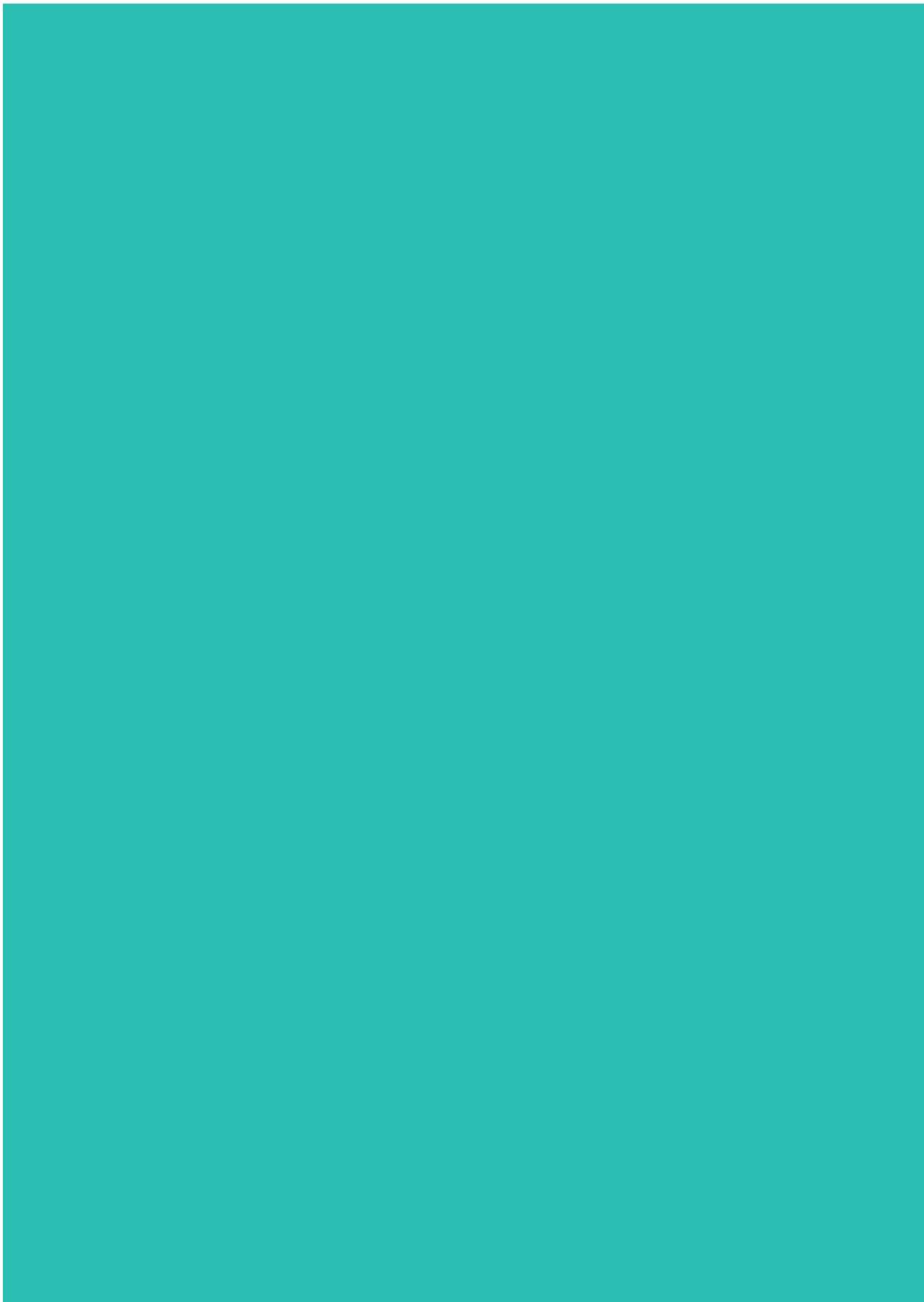
Nordsøindtægterne er opgjort til ca. 4¾ mia. kr. i 2017 svarende til 0,2 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,3 pct. af BNP i 2018 og omtrent 0,1 pct. af BNP i 2019. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).³ Det relativt lave forventede provener fra Nordsøen over perioden kan overvejende henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner).⁴

De offentlige renteindtægter er opgjort til knap 19¼ mia. kr. i 2017 svarende til 0,9 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter som andel af BNP skønnes at falde fra 0,9 pct. af BNP i 2017 og 2018 til 0,7 pct. i 2019. Faldet skal blandt andet ses i lyset af særligt høje renteindtægter af skatterestancer i de forrige år.

² PSO-indtægterne følger blandt andet udviklingen i elpriserne og udbygningen af vedvarende energi (VE), idet PSO-tariffen justeres kvartalsvist for at svare til PSO-støtteudgifterne. Det indebærer, at skønnet for PSO-indtægterne er behæftet med betydelig usikkerhed og kan variere fra år til år.

³ Som en tommelfingerregel vil en stigning i olieprisen på 10 dollar pr. tønde (svarende til knap 70 kr. med den gennemsnitlige dollarkurs i 2017) isoleret set indebære en stigning i statens indtægter fra Nordsøen på i størrelsesordenen 2½ mia. kr. De kommende år må følsomheden dog forventes, at være lidt lavere, herunder som følge af en midlertidig nedgang i produktionen i forbindelse med en genopbygning af infrastrukturen.

⁴ Med *Aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre og SF* af 22. marts 2017 (Aftale om udvikling af Nordsøen) er det endvidere besluttet, at indføre et investeringsvindue for kulbrinteindvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen over perioden.



Bilag 8.2

Beregning af strukturel saldo 2017-2019

Bilagstabel 8.3

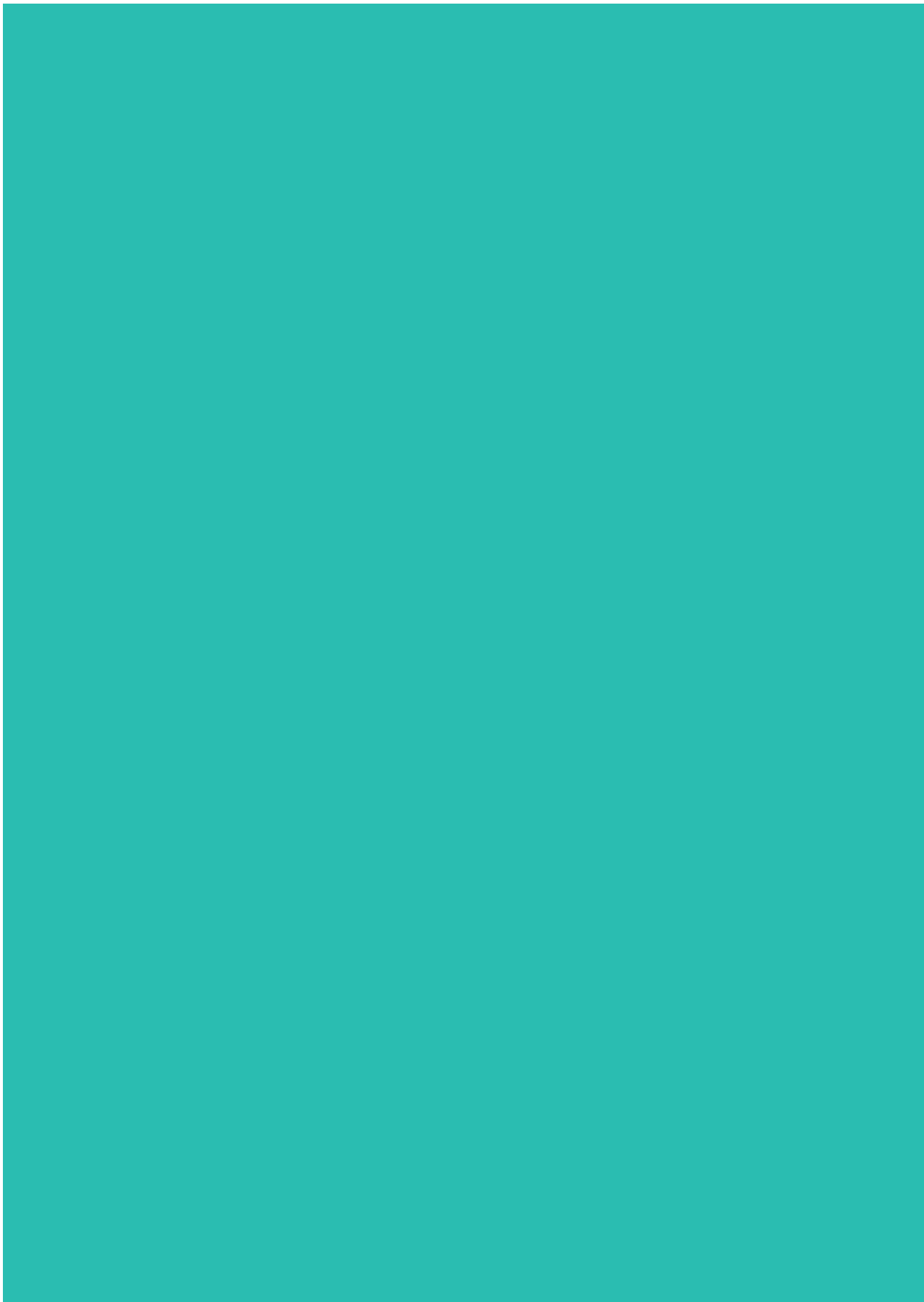
Faktiske og strukturelle særlige poster i beregning af den strukturelle saldo

	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	-0,4	1,0	-0,5	-0,5
Konjunkturrensning				
i) Outputgab	-0,9	-0,2	0,4	0,9
ii) Beskæftigelsesgab	-0,9	0,0	0,4	0,6
a) Sammenvejlet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6	-0,9	-0,1	0,4	0,7
b) Budgetfaktor	0,75	0,75	0,75	0,75
c) (1-(outputgab/100))	1,01	1,00	1,00	0,99
2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c)	-0,7	-0,1	0,3	0,5
Pensionsafkastskat				
Faktisk provenu	1,6	1,5	0,2	0,2
Strukturelt provenu	1,1	1,1	1,1	1,2
3. Korrektion for pensionsafkastskat	0,5	0,3	-1,0	-1,0
Nordsø-provenu				
Faktisk provenu	0,1	0,2	0,3	0,1
Strukturelt provenu	0,8	0,5	0,3	0,3
4. Korrektion for Nordsø-provenu	-0,7	-0,3	-0,1	-0,1
Registreringsafgift				
Faktisk provenu	0,9	0,9	0,9	1,0
Strukturelt provenu	0,9	0,8	0,8	0,8
5. Korrektion for registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1
Selskabsskat				
Faktisk provenu	2,7	2,9	2,7	2,5
Strukturelt provenu	2,3	2,3	2,3	2,3
6. Korrektion for selskabsskat	0,4	0,6	0,4	0,2

Bilagstabel 8.3 (fortsat)

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregning af den strukturelle saldo

	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP				
Nettorenter og udbytter				
Faktisk provenu	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1
Strukturelt provenu	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
7. Korrektion for nettorenter og udbytter	-0,1	0,1	0,2	0,1
Specielle budgetposter				
Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv.	0,6	0,9	0,3	0,2
<i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i>	<i>0,6</i>	<i>0,9</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>
Strukturelt provenu	0,5	0,5	0,6	0,6
8. Korrektion for specielle budgetposter	0,1	0,4	-0,3	-0,4
9. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.4)	0,0	-0,2	-0,1	0,0
10. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9)	0,0	-0,1	-0,2	-0,1



Bilag 8.3

Engangsforhold i 2017-2019

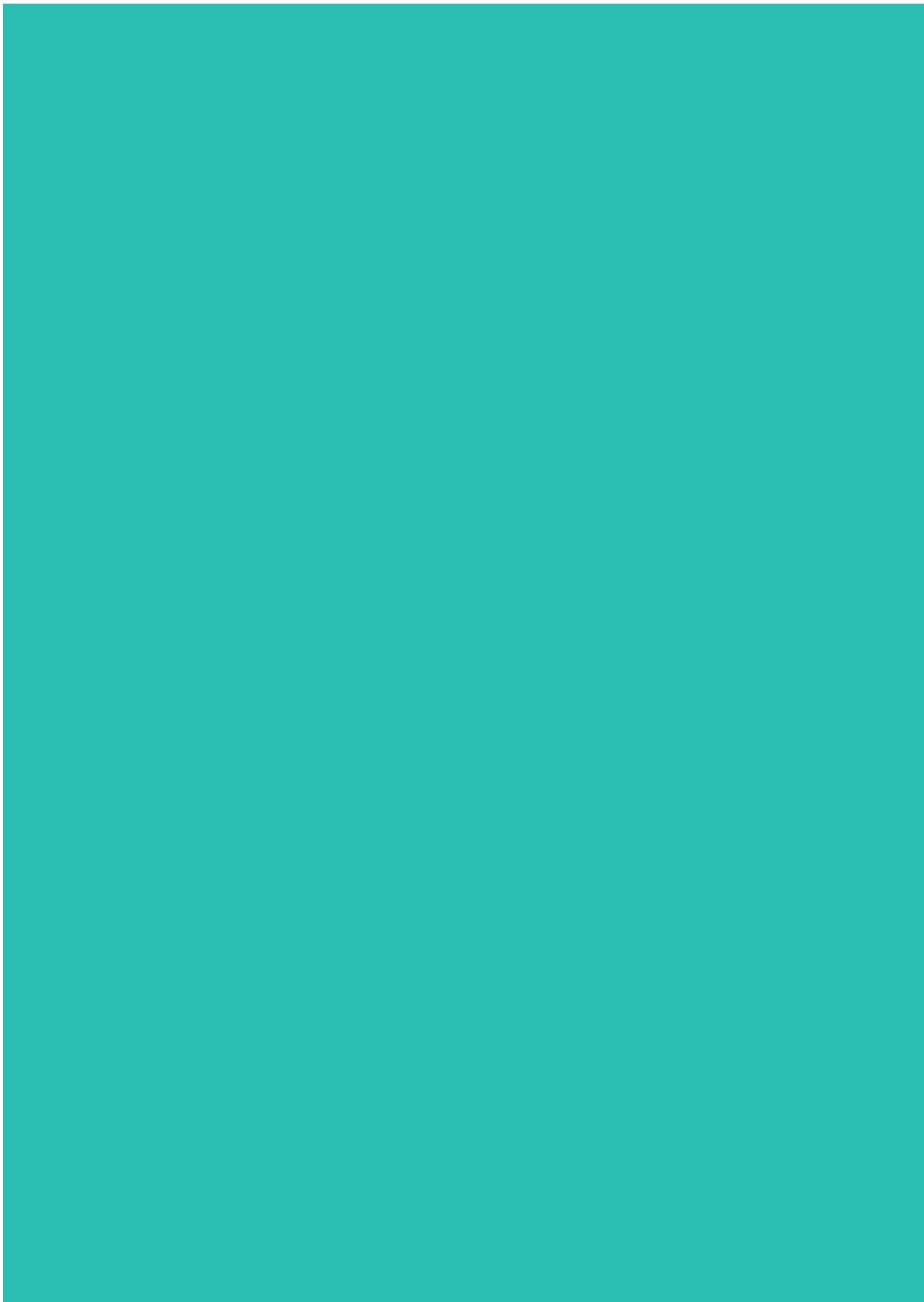
Bilagstabel 8.4

Korrektioner til strukturel saldo

	2016	2017	2018	2019
Pct. af BNP				
Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter				
Ekstraordinær afskrivning af skatte-restancer på 1 mia. kr. ligeligt fordelt i 2016-2018	0,02	0,02	-	-
Ekstraordinær udbetaling af efterløns-bidrag	-	-	-0,1	-
Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat	-	-	-	-0,3
Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter i alt	0,0	0,0	-0,1	-0,3
Øvrige korrektioner				
Udviklingsbistand - forskel mellem politisk tilsagn og afløb i saldo	-0,1	0,0	0,0	0,0
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ¹⁾	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden, som ikke indgår i Danmarks Statistiks opgørelse	0,1	-0,1	-	-
Korrektion for investering i kampfly ²⁾	-	-	0,02	0,04
Omregning til pct. af strukturel BNP	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige korrektioner i alt	0,0	-0,2	-0,1	0,0

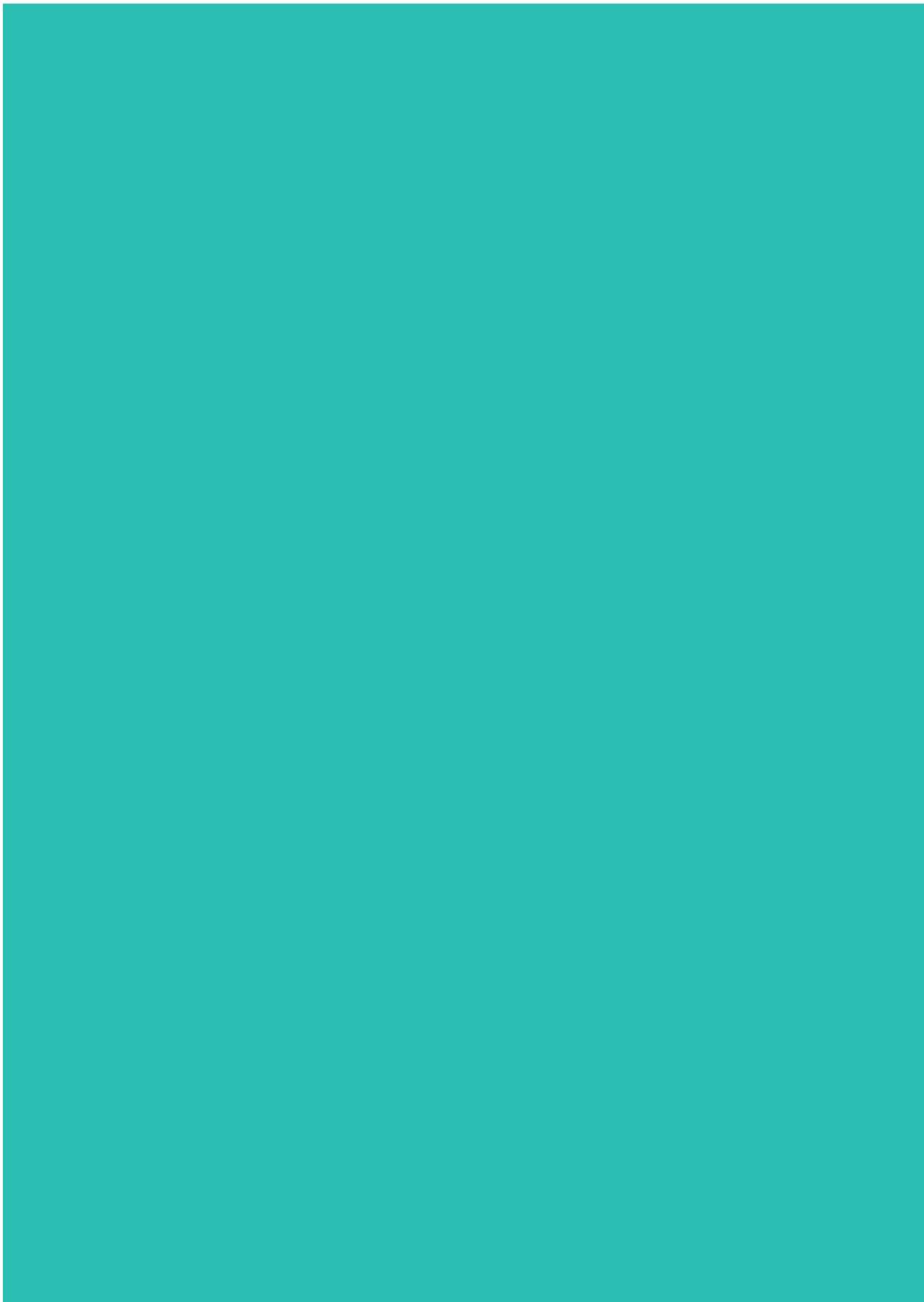
1) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.

2) Investeringer i kampfly behandles på samme måde som nettokøb af bygninger og andre eksisterende investeringsgoder i beregningen af den strukturelle saldo, og indgår via et syvårs glidende gennemsnit.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	195
B.2	Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst	196
B.3	Befolkning og arbejdsmarked	197
B.4	Personer på indkomstoverførsler mv.	198
B.5	Bruttoinvesteringer.....	199
B.6	Betalingsbalancens løbende poster	200
B.7	Eksport og import.....	201
B.8	Eksport- og importpriser	202
B.9	Det private forbrug fordelt på undergrupper	203
B.10	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	203
B.11	Bruttoværditilvækst (BVT)	204
B.12	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	204
B.13	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster.....	205
B.14	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	206
B.15	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing.....	207
B.16	Husholdningernes formue	209
B.17	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	210
B.18	Lønkvoter	210
B.19	Ejendomsmarked og byggeri.....	211
B.20	Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	212
B.21	Prisudvikling og forklarende faktorer	212
B.22	Offentlige finanser.....	213
B.23	Skatter og skattetryk.....	214
B.24	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	215
B.25	Indkomstoverførsler	216
B.26	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	217



Bilagstabeller

Tabel B.1

Efterspørgsel, import og produktion

	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privat forbrug	1.007	1.041	1.081	1,5	2,3	2,2	1,3	1,0	1,6
Offentligt forbrug ¹⁾	536	549	561	1,2	0,5	0,3	0,9	2,0	1,9
Offentlige investeringer ²⁾	74	75	77	-5,8	0,5	0,3	2,0	1,9	1,9
Boliginvesteringer	97	104	111	6,2	6,0	5,4	-1,2	1,2	1,5
Faste erhvervsinvesteringer	267	281	301	6,6	4,9	5,0	-0,1	0,6	1,7
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.983	2.054	2.134	1,9	2,2	2,2	0,9	1,3	1,7
Lagerændringer ³⁾	10,5	12,7	14,5	0,1	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.994	2.066	2.148	2,0	2,2	2,2	0,9	1,4	1,7
Eksport af varer og tjenester	1.184	1.232	1.292	4,4	3,0 ⁵⁾	2,8	2,5	1,7	2,0
Samlet efterspørgsel	3.178	3.299	3.440	2,8	2,5 ⁵⁾	2,4	1,5	1,5	1,8
Import af varer og tjenester	1.033	1.088	1.151	4,1	3,8	4,0	1,4	1,5	1,8
Bruttonationalprodukt	2.145	2.211	2.289	2,2	1,9 ⁵⁾	1,7	1,6	1,5	1,8
Produktskatter, netto	282	292	302						
Bruttoværditilvækst	1.863	1.918	1.987	2,3	2,1 ⁵⁾	1,9	1,8	1,0	1,7
Heraf i private byerhverv ⁴⁾	1.263	1.295	1.352	3,0	2,8 ⁵⁾	2,7	0,4	0,5	1,7
Bruttonationalindkomst	2.188	2.260	2.342						

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

- 1) I den mængdemæssige opgørelse af det offentlige forbrug er beskæftigelsen baseret på antallet af udførte arbejdstimer.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.5.
- 3) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringerne i forhold til BNP.
- 4) Private byerhverv er fremstilling, byggeri samt private serviceerhverv ekskl. søtransport
- 5) Skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1. Skønnene er dermed i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2

Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst

	2016	2017	2018	2019
Realvækst, pct.				
Eksportmarkedsvækst ¹⁾	3,4	4,8	4,9	4,2
Handelsvægtet BNP ²⁾	2,3	2,5	2,7	2,4
EU28	2,0	2,4	2,3	2,0
Euroområdet	1,8	2,4	2,3	2,0
Tyskland	1,9	2,2	2,3	2,1
Frankrig	1,2	1,8	2,0	1,8
Italien	0,9	1,5	1,5	1,2
Spanien	3,3	3,1	2,9	2,4
Nederlandene	2,2	3,2	3,0	2,6
Storbritannien	1,9	1,8	1,5	1,2
Polen	3,0	4,6	4,3	3,7
Sverige	3,2	2,4	2,6	2,0
Norge	1,1	1,8	1,7	2,0
USA	1,5	2,3	2,9	2,7
Japan	0,9	1,7	1,3	1,1
Indien	7,9	6,6	7,5	7,6
Kina	6,7	6,9	6,6	6,3
Rusland	-0,2	1,5	1,7	1,6
Brasilien	-3,6	0,7	1,8	2,0

1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2017.

2) Handelsvægtet BNP er opgjort ved at sammenveje BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vare- og tjenesteeksport i 2017.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen, AMECO database, maj 2018, IMF *World Economic Outlook*, april 2018 og egne beregninger.

Tabel B.3

Befolkning og arbejdsmarked

	2016	2017	2018	2019
1.000 personer				
Samlet befolkning	5.728	5.765	5.798	5.830
- I arbejdsstyrken	2.981	3.031	3.065	3.088
- Samlede beskæftigelse	2.875	2.921	2.962	2.989
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.797	2.841	2.924	2.952
- Støttet beskæftigelse ²⁾	78	80	84	88
- Bruttoledige (inklusive aktivering) ³⁾	113	116	109	106
- Nettoledige	91	91	89	89
- Uden for arbejdsstyrken	2.747	2.734	2.732	2.741
- Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken ⁴⁾	126	109	108	98
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	186	181	178	181
- Efterlønsmodtagere	70	61	50	50
- Personer under 15 år	961	961	961	963
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	959	977	996	985
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	445	445	439	464

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen, som opgjort i nationalregnskabet, og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed.
- 2) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. personer i støttet beskæftigelse.
- 4) Indeholder *ikke-arbejdsmarkedsparete* integrationsydelsesmodtagere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4

Personer på indkomstoverførsler mv.

	2016	2017	2018	2019
1.000 helårspersoner				
A-dagpenge (ekskl. aktiverede) ¹⁾	71	70	68	68
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	102	95	93	84
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ²⁾	40	35	33	30
Feriedagpenge	4	4	4	3
Førtidspension ³⁾	208	203	199	203
Ressourceforløb	28	33	36	39
Efterløn	70	61	50	50
Fleksydelse	5	4	3	3
Revalideringsydelse ⁴⁾	6	5	4	4
Sygedagpenge ⁵⁾	58	56	56	57
Barselsdagpenge	48	49	53	53
Ledighedsydelse	14	15	16	15
Integrationsydelse ⁶⁾	22	22	20	19
I alt	676	652	636	628
SU	330	332	329	322
I alt, inkl. SU	1.006	984	966	950
Folkepensionister	1.108	1.128	1.150	1.140
I alt, inkl. SU og folkepensionister	2.114	2.111	2.116	2.089
Støttet beskæftigelse ⁷⁾	78	80	84	88
I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.192	2.191	2.199	2.177

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og personer på kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Fra 2018 og frem anvendes en ny fremskrivningsmetode for dagpenge, der isoleret set medfører en mindre opjustering af skønnet.
- 2) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkeds-parate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 3) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 4) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 5) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 6) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud. Fra 2018 og frem anvendes en ny fremskrivningsmetode for integrationsydelsen, der isoleret set medfører en mindre opjustering af skønnet.
- 7) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.5

Bruttoinvesteringer

	2017	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			
Faste bruttoinvesteringer	437	6,0	3,7	4,1	4,5
<i>heraf:</i>					
- bygge og anlæg	196	5,2	5,0	-0,6	5,2
- maskiner og transport	241	6,7	2,6	7,9	5,7
<i>heraf:</i>					
- boliginvesteringer	97	7,1	6,2	6,0	5,4
- offentlige investeringer	74	6,1	-8,4	-1,5	1,2
- samlede erhvervsinvesteringer	267	5,5	6,6	4,9	5,0
<i>heraf:</i>					
- bygge- og anlægsinvesteringer	56	3,5	9,2	3,6	5,5
- materielinvesteringer	211	6,1	5,9	5,3	4,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.6

Betalingsbalancens løbende poster

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Industrieksport ekskl. skibe mv.	522	549	579	615
Landbrugseksport mv.	116	126	129	132
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	32	37	39	42
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	667	707	742	781
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	541	567	598	634
Nettoeksport af energi ¹⁾	-19	-23	-26	-32
Varebalance ekskl. skibe mv.	107	118	117	115
Nettoeksport af skibe mv.	-7	-11	-8	-7
Varebalance, i alt	100	106	109	109
Turistindtægter, netto	7	7	8	9
Øvrige tjenester inkl. søtransport	21	38	27	24
Tjenestebalance, i alt	27	45	35	32
Vare- og tjenestebalance	128	151	144	141
- Pct. af BNP	6,2	7,1	6,5	6,2
Formueindkomst fra udlandet, netto	60	51	57	60
Lønindkomst fra udlandet, netto	-11	-11	-11	-11
EU-betalinger til Danmark, netto	-10	-10	-15	-16
Andre løb. overførsler fra udlandet, netto	-15	-11	-14	-14
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	23	19	17	19
Løbende poster, i alt	151	167	162	160
- Pct. af BNP	7,3	7,8	7,3	7,0
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	1.138	1.169	1.360	1.571
- Pct. af BNP	55,1	54,5	61,5	68,6

1) Inkl. bunkring

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7

Eksport og import

	2017	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			
Eksport					
Varer i alt	748	2,3	5,7	3,1	2,7
- Landbrugsvarer mv.	126	-1,1	4,6	0,5	0,0
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	549	4,9	5,6	4,4	4,1
- Øvrige varer ¹⁾	73	-9,7	8,9	-1,9	-3,5
Tjenester i alt	436	3,8	2,0	2,9 ⁴⁾	2,9
I alt	1.184	2,8	4,4	3,0 ⁴⁾	2,8
Import					
Varer i alt	642	2,7	5,3	3,7	3,8
- Landbrugsvarer mv.	79	1,0	4,0	2,0	2,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	428	5,3	4,4	4,2	4,3
- Øvrige varer ²⁾	135	-4,2	9,4	3,1	3,0
Tjenester i alt	391	5,6	2,1	3,9	4,2
I alt	1.033	3,8	4,1	3,8	4,0
Memo					
Basisvareeksport ³⁾	707	2,6	6,0	4,9	5,4

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

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

4) Skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1. Skønnene er dermed i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8

Eksport- og importpriser

	2017	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Ændring, pct.			
Eksportpriser					
Varer i alt	748	-1,5	1,0	1,8	2,1
Tjenester i alt	436	-9,6	5,2	1,6	1,8
I alt	1.184	-4,6	2,5	1,7	2,0
Importpriser					
Varer i alt	642	-3,4	1,6	1,6	1,8
Tjenester i alt	391	-4,6	1,1	1,3	1,7
I alt	1.033	-3,9	1,4	1,5	1,8

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9

Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2017	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			Bidrag, pct.-point		
Forbrug i alt	1.007	1,5	2,3	2,2	1,5	2,3	2,2
Detailomsætning	312	1,4	2,8	2,4	0,5	0,9	0,8
<i>Heraf:</i>							
- Fødevarer m.m.	147	0,3	1,5	1,2	0,0	0,2	0,2
- Øvrige varer	166	2,4	3,9	3,5	0,4	0,6	0,6
Bilkøb	37	3,9	6,8	4,8	0,1	0,3	0,2
Brændsel m.m.	52	2,1	-1,1	0,6	0,1	-0,1	0,0
Benzin og lignende	26	-0,2	2,3	2,0	0,0	0,1	0,1
Boligbenyttelse	225	0,7	1,6	1,7	0,2	0,4	0,4
Øvrige tjenester	362	1,8	2,5	2,2	0,7	0,9	0,8
Turistudgifter	43	1,9	0,7	2,5	0,1	0,0	0,1
Turistindtægter ¹⁾	51	1,5	2,0	2,5	-0,1	-0,1	-0,1

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10

Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Privat sektor i alt	160	147	174	175
- Husholdninger	28	29	57	51
- Selskaber	132	117	117	121
- Ikke finansielle selskaber	92	53	62	61
- Finansielle selskaber	40	65	56	60
Offentlig forvaltning og service	-8	21	-12	-12
I alt	151	168	162	161

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. *I alt* svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.6.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11

Bruttoværditilvækst (BVT)

	2017	Gns. 1995-2017	2016	2017	2018	2019
	Andel, pct.		Realvækst, pct.			
BVT i alt	100	1,5	1,7	2,3	2,1 ²⁾	1,9
Offentlig sektor	22	1,1	-0,3	1,1	0,1	-0,1
Privat sektor	78	1,6	2,2	2,6	2,7 ²⁾	2,0
Privat sektor ekskl. råstof	76	1,8	2,4	2,6	2,7 ²⁾	2,6
Private byerhverv ¹⁾	66	1,8	2,4	3,0	2,8 ²⁾	2,7

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

2) Skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12

Timeproduktivitet i udvalgt erhverv

	Gns. 1995- 2017	2016	2017	2018	2019
		Realvækst, pct.			
Samlet	1,0	-0,3	1,0	0,7 ²⁾	1,0
Byggeriet	0,4	-0,1	1,1	0,4	0,4
Industri	2,8	3,5	0,1	1,6	2,3
Private serviceerhverv ekskl. søtransport	0,6	-2,0	1,5	0,8 ²⁾	1,2
Private byerhverv ¹⁾	1,0	-0,8	1,1	0,8 ²⁾	1,3

Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som bruttoværditilvæksten i faste priser i forhold til det samlede antal præstede timer.

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

2) Skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster¹⁾

	2016	2017	2018	2019
Realvækst, pct.				
Disponibel indkomst	4,1	2,0	3,3	1,7
Bidrag, pct.-point				
Lønsum ²⁾	2,7	1,9	3,3	2,1
Indkomstoverførsler	0,0	0,1	0,3	-0,1
Indkomstskatter	1,4	-1,0	-0,9	-0,6
Nettorenteindkomst	0,4	-0,5	0,1	0,0
Aktieudbytte ³⁾	0,5	0,1	-0,9	-0,2
Pensionsbidrag ⁴⁾	-1,0	0,5	2,4	-0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁴⁾	-0,5	0,3	-0,6	0,1
Andet ⁵⁾	0,6	0,6	-0,4	0,4

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

2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.

3) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.

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

5) Herunder selvstændige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14

Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Disponibel bruttoindkomst	1.039	1.072	1.119	1.155
Privat forbrug	980	1.007	1.041	1.081
Bruttoinvesteringer ²⁾	95	101	107	114
Nettokapitaloverførsler ³⁾	4	3	7	9
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-32	-33	-22	-30
Formuetilvækst i I&p ⁴⁾	60	62	79	81
Nettofordringserhvervelse⁵⁾	28	29	57	51
Pct. af disponibel bruttoindkomst				
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-3,1	-3,1	-2,0	-2,6
Nettofordringserhvervelse	2,7	2,7	5,1	4,4

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

2) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.

3) Nettokapitaloverførslerne i 2018 inkluderer tilbagebetaling af efterlønsbidrag.

4) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser (I&p).

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15

Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Husholdninger¹⁾				
Bruttooverskud	156	165	166	172
Lønsum	1.071	1.105	1.152	1.194
Nettoformueindkomst (inkl. bruttoafkast i I&p)	72	76	76	76
Primær bruttoindkomst	1.299	1.345	1.394	1.441
Indk. overførsler og pensionsudb. fra I&p	439	447	444	453
- indk. skatter mv. (inkl. pensionsafkastskat)	555	570	558	574
- sociale bidrag (inkl. nettoafkast i I&p)	144	150	160	165
Disponibel bruttoindkomst	1.039	1.072	1.119	1.155
- privat forbrug	980	1.007	1.041	1.081
Formue tilvækst i I&p	60	62	79	81
Bruttoopsparing	119	127	157	156
- bruttoinvesteringer	95	101	107	114
Nettokapitaloverførsler	4	3	7	9
Nettofordrings erhvervelse	28	29	57	51
Selskaber				
Bruttooverskud	474	502	507	526
Nettoformueindkomst	-4	-24	-21	-15
Primær bruttoindkomst	470	478	486	511
Pensionsbidrag (inkl. nettoafkast i I&p) mv.	98	110	121	125
- indkomstskatter mv.	56	65	61	59
- pensionsudbetalinger	62	66	60	63
Disponibel bruttoindkomst	449	458	487	517
- formue tilvækst i I&p	60	62	79	81
- bruttoinvesteringer	262	279	298	320
Nettokapitaloverførsler	5	1	7	5
Nettofordrings erhvervelse	132	117	117	121

Tabel B.15 (fortsat)

Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Privat sektor (inkl. offentlige selskaber)				
Bruttooverskud	629	666	674	698
Lønsum	1.071	1.105	1.151	1.193
Nettoformueindkomst	68	52	55	61
Primær bruttoindkomst	1.768	1.824	1.880	1.953
Indkomstoverførsler fra det offentlige mv.	352	364	367	374
- indkomstskatter mv.	611	635	619	633
- sociale bidrag	22	22	22	22
Disponibel bruttoindkomst	1.487	1.530	1.606	1.672
- privat forbrug	980	1.007	1.041	1.081
Bruttoopsparing	508	523	565	591
- bruttoinvesteringer	357	380	405	433
Nettokapitaloverførsler	9	3	14	17
Nettofordringserhvervelse	160	147	174	175

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

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16

Husholdningernes formue¹⁾

	Ultimo 2017	Gns. 1995-2017	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.		Realvækst, pct.			
Boliger ²⁾	3.482	3,3	1,1	1,5	0,9	3,3
Biler	291	4,5	2,6	4,0	4,0	4,5
Finansiell formue "direkte ejet"	-167					
Heraf: Gæld i realkredit mv. ³⁾	-1.979	1,5	1,1	-1,5	1,9	1,5
Aktier mv. ⁴⁾ og obligationer	1.813	-3,4	1,3	3,5	3,2	-3,4
I alt "direkte ejet" ⁵⁾ nettoformue	3.607	2,1	0,5	2,8	2,0	2,1
Pensionsformuer ⁶⁾	2.331	3,5	4,5	0,8	0,4	3,5
I alt nettoformue ⁵⁾	5.937	2,6	2,0	2,0	1,3	2,6
Heraf finansiell nettoformue	2.164					

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

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

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Tabel B.17

Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2016	2017	2018	2019
Pct.				
Husholdningerne¹⁾				
Forbrugskvot (iht. NR) ²⁾	94,3	93,9	93,1	93,5
Opsparingskvot (iht. NR) ²⁾	10,8	11,2	13,0	12,5
Do. korrigeret for afkast i I&P ³⁾	9,5	9,9	10,8	10,3
Hele den private sektor (iht. NR)				
Forbrugskvot	65,9	65,8	64,8	64,6
Opsparingskvot	34,1	34,2	35,2	35,4

- 1) Husholdninger er i Økonomisk Redegørelse opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Husholdningernes forbrugskvot ifølge nationalregnskabet er forbrugsudgift i forhold til husholdningernes disponible indkomst, mens opsparingskvoten er bruttoopsparing i forhold til husholdningernes disponible indkomst. Da husholdningernes bruttoopsparing, men ikke deres disponible bruttoindkomst, inkluderer tilvæksten i pensionsformuerne, er summen af husholdningernes forbrugs- og opsparingskvot større end 100 pct.
- 3) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsfor-sikringsselskaber og pensionskasser (I&P), der indgår i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), *jf. note 2*. Pensionsbidragene til I&P, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som i indkomsten. I 2018 er tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag inkluderet i indkomsten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18

Lønkvoter

	2016	2017	2018	2019
Pct.				
Private erhverv	58,9	58,2	59,1	59,3
Hele økonomien	64,6	63,9	64,6	64,6
Husholdningernes andel af den private disponible indkomst ¹⁾	69,8	70,1	69,6	69,0

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

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19

Ejendomsmarked og byggeri

	2016	2017	2018	2019
Ejendomsmarked				
Ændring (pct.) i prisen ¹⁾ for omsatte enfamiliehuse	4,0	4,0	3,7	3,3
Antal salg af enfamiliehuse (1.000) ²⁾	44,1	49,0	-	-
Ændring (pct.) i prisen ¹⁾ for omsatte ejerlejligheder	8,1	7,1	-	-
Antal tinglyste salg af ejerlejligheder (1.000) ²⁾	19,6	20,3	-	-
Boligbyggeri				
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	7,1	6,2	6,0	5,4
Påbegyndt mio. kvadratmeter ³⁾	2,8	1,7	-	-
Fuldført, mio. kvadratmeter	2,5	2,7	-	-
Erhvervsbyggeri				
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	2,2	1,2	-	-

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

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

3) Der knytter sig aktuelt særlig usikkerhed vedrørende det påbegyndte byggeri, mens det fuldførte byggeri vurderes mere pålideligt. Usikkerheden skyldes overgang til nyt BBR-system, *jf. NYT fra Danmarks Statistik, 16. februar 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20

Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2016	2017	2018	2019
Ændring, pct.				
Privat sektor				
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,3	2,2	2,8	2,9
- Arbejdere	1,8	2,0	-	-
- Funktionærer	2,8	2,5	-	-
- Samlede medarbejderomkostninger (ekskl. genetillæg) pr. time	2,3	2,2	-	-
Offentlig sektor				
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,9	2,1	-	-
- Budgetvirkning	1,3	1,7	1,7	2,0
Satsreguleringsprocent	1,4	2,0	2,0	2,2

Anm.: For den private sektor er det stigningstakterne ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik, der er angivet. Der udarbejdes ikke skøn for lønudviklingen fordelt på arbejdere og funktionærer. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvæjning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstsmæssigt aftalte lønstigninger inkl. bidrag fra reguleringsordningen og privatlønsværnet, men ekskl. reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. For satsreguleringsprocenten er der for 2019 tale om et skøn med udgangspunkt i den forventede lønudvikling i 2017. For de øvrige år fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21

Prisudvikling og forklarende faktorer

	2016	2017	2018	2019
Ændring, pct.				
Nettoprisindeks	0,4	1,3	1,1	1,8
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Forbrugerprisindeks	0,3	1,1	1,0	1,6
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	0,0	1,0	1,0	1,5

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen (med én decimal). Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.22

Offentlige finanser

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Forbrug	524,8	535,9	549,3	561,2
Overførsler	348,3	353,4	360,0	364,9
Investeringer	76,6	73,6	75,4	77,1
Renteudgifter	28,0	22,9	21,7	20,2
Subsidier	38,6	39,1	39,0	37,8
Øvrige udgifter ¹⁾	68,6	67,7	75,7	80,8
Udgifter i alt²⁾	1.084,9	1.092,5	1.121,1	1.142,0
Personskatter mv. ³⁾	439,6	453,4	461,2	474,4
Arbejdsmarkedsbidrag	90,2	94,7	99,3	102,8
Pensionsafkastskat	34,0	31,5	4,3	4,3
Selskabsskatter	56,2	65,1	63,1	60,0
Moms	197,4	204,8	214,7	223,9
Øvrige indirekte skatter	144,1	142,9	145,3	146,6
Øvrige skatter ⁴⁾	5,6	5,6	5,9	5,6
Renteindtægter	17,2	19,2	20,2	16,9
Øvrige indtægter ⁵⁾	95,2	100,0	98,7	99,4
Told mv. til EU	-3,1	-3,2	-3,3	-3,4
Indtægter i alt⁶⁾	1.076,5	1.114,0	1.109,4	1.130,4
Offentlig saldo	-8,4	21,5	-11,7	-11,6
Renter, netto	10,8	3,8	1,5	3,3
Offentlig primær saldo ⁷⁾	2,4	25,2	-10,2	-8,3

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23

Skatter og skattetryk

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
Indirekte skatter	338,4	344,6	356,6	366,9
- Moms	197,4	204,8	214,6	223,7
- Registreringsafgift	19,4	20,0	21,0	22,1
- Punktafgifter	74,2	72,0	71,8	70,5
- Energi (inkl. PSO)	45,3	42,7	42,2	40,9
- Miljø	4,0	3,7	3,7	3,6
- Nydelsesmidler	11,1	11,5	11,4	11,4
- Øvrige	13,8	14,1	14,5	14,6
- Ejendomsskatter	28,4	28,5	29,4	30,2
- Vægtafgift på erhverv	3,4	3,6	3,8	3,8
- Øvrige indirekte skatter	15,5	15,7	16,1	16,6
Direkte skatter	620,2	644,9	628,9	642,7
- Kildeskatte ¹⁾	418,9	432,5	440,4	453,1
- Statsskat	144,4	151,6	158,2	164,7
- Bundskat	97,2	112,0	128,1	144,1
- Topskat	16,9	17,9	17,7	18,0
- Sundhedsbidrag	27,9	19,3	9,8	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,4	2,5	2,5	2,7
- Kommuneskat i alt	229,2	237,3	241,6	247,5
- Ejendomsværdiskat	13,9	14,0	14,3	14,5
- Øvrige kildeskatte ²⁾	31,5	29,7	26,3	26,4
- Pensionsafkastbeskatning	34,0	31,5	4,3	4,3
- Selskabsskat	56,2	65,1	63,1	60,0
- Andre personlige skatter	8,4	8,2	8,5	9,0
- Medielicens	4,4	4,5	4,6	4,7
- Vægtafgifter fra husholdninger	8,0	8,3	8,6	8,8
- Arbejdsmarkedsbidrag	90,2	94,7	99,3	102,8
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	1,2	1,1	1,3	0,9
Kapitalskatter	4,2	4,4	3,6	3,5
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,1	3,2	3,3	3,4
Samtlige skatter	967,1	998,0	993,7	1.017,4
BNP	2.066,0	2.145,1	2.210,7	2.289,3
Samtlige skatter i pct. af BNP	46,8	46,5	45,0	44,4

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2015-2016. For 2017 og frem benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

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

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.24

Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2016	2017	2018	2019
Kommunalt skattegrundlag				
Maj-vurdering 2015, mia. kr.	930,5	-	-	-
Vækst i pct.	3,6			
August-vurdering 2015, mia. kr.	929,7	-	-	-
Vækst i pct.	3,8			
December-vurdering 2015, mia. kr.	928,0	953,3	-	-
Vækst i pct.	4,4	2,7		
Maj-vurdering 2016, mia. kr.	927,7	951,2	-	-
Vækst i pct.	3,9	2,5		
August-vurdering 2016, mia. kr.	934,3	958,4	-	-
Vækst i pct.	4,4	2,6		
December-vurdering 2016, mia. kr.	930,2	957,1	989,3	-
Vækst i pct.	4,0	2,9	3,4	
Maj-vurdering 2017, mia. kr.	928,7	954,3	988,0	-
Vækst i pct.	3,8	2,8	3,5	
August-vurdering 2017, mia. kr.	927,2	955,4	982,8	-
Vækst i pct.	3,6	3,0	2,9	
December-vurdering 2017, mia. kr.	926,9	961,4	990,9	1.010,5
Vækst i pct.	3,6	3,7	3,1	2,0
Maj-vurdering 2018, mia. kr.	926,8	955,3	981,2	1.005,3
Vækst i pct.	3,6	3,1	2,7	2,5

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.25

Indkomstoverførsler

	2016	2017	2018	2019
Mia. kr.				
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,0	15,0	13,6	13,4
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	23,1	23,6	27,3	27,2
Feriedagpenge	0,8	0,8	0,7	0,6
Førtidspension ²⁾	40,5	40,2	39,6	40,9
Resourceforløb	4,9	5,8	6,4	7,0
Efterløn	12,8	11,6	9,4	9,5
Revalideringsydelse	1,3	1,1	0,9	0,8
Sygedagpenge	11,1	11,4	11,9	11,9
Barselsdagpenge	10,5	10,7	11,5	11,9
Boligyldelse og boligsikring	14,3	14,6	15,3	15,6
Børnefamilieydelse	14,6	14,7	14,8	15,0
Øvrige overførsler ³⁾	26,6	25,2	23,6	24,2
SU	20,3	20,6	20,9	20,5
Folkepension ⁴⁾	127,7	132,0	137,1	138,9
Øvrige pensioner ⁵⁾	27,9	28,5	29,2	29,9
I alt	348,3	353,4	360,0	364,9
I alt, ekskl. folkepension og øvrige	194,8	195,0	195,9	198,4
I alt, ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	174,4	174,5	175,0	178,0

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

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

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

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

5) Tjenestemandspensioner, indekstillaæg, delpension mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

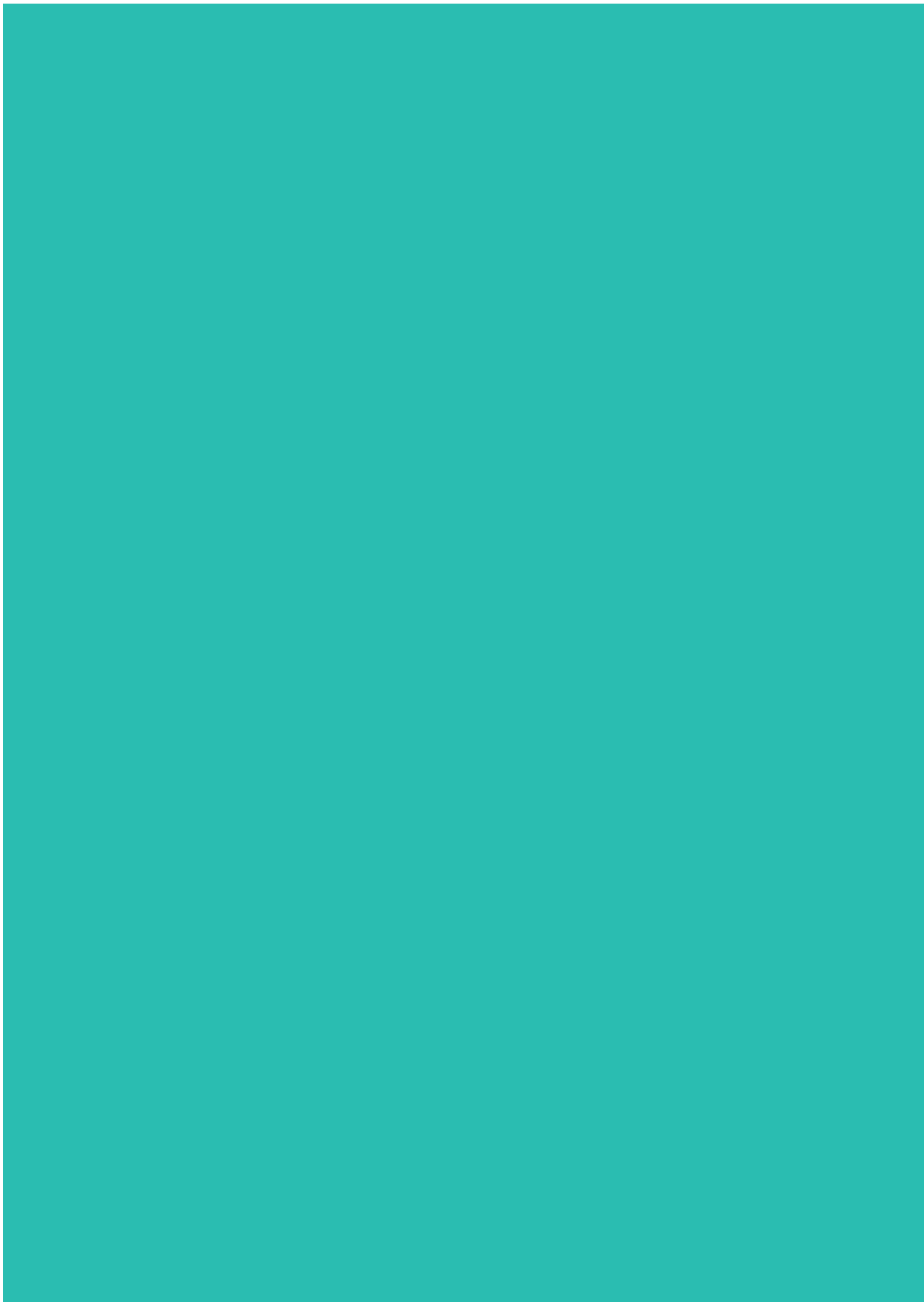
Tabel B.26

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Maj	Aug.	Dec.	Maj	Aug.	Dec.	Maj
	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2018
2016							
BNP (realvækst, pct.)	1,1	0,9	0,8	1,3	1,7	2,0	2,0
Ledighed (1.000 personer)	90	91	90	92	92	92	91
Bruttoledighed (1.000 personer)	112	113	111	113	113	113	113
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	0,6	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	151	137	156	167	164	151	151
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-41	-19	-29	-19	-13	-8	-8
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0
2017							
BNP (realvækst, pct.)	1,7	1,5	1,5	1,7	2,0	2,0	2,2
Ledighed (1.000 personer)	85	87	87	85	87	92	91
Bruttoledighed (1.000 personer)	107	109	117	117	116	116	116
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,5	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	159	137	158	172	174	175	167
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-38	-39	-33	-33	-30	-1	21
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,9	1,4	1,6	1,9	1,9	2,3	2,4
2018							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9 ¹⁾
Ledighed (1.000 personer)	-	-	86	84	86	88	89
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	106	114	113	112	109
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	1,5	1,6	1,5	1,5	1,0
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	162	175	175	170	162
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-21	-15	-27	-18	-12
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	1,8	1,9	1,9	2,1	2,3
2019							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	1,7	1,7
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	87	89
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	107	106
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	-	1,7	1,6
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	164	160
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-15	-14
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	1,9	2,0

1) Skønnet for BNP i 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen, AMECO database, maj 2017 og egne beregninger.





**Økonomi- og indenrigsminister
Simon Emil Ammitzbøll-Bille**

Foråret er kommet til Danmark, og økonomien har taget hul på en højkonjunktur. Det første må man kigge ud ad vinduet for at forsikre sig om. Det andet kan man læse nærmere om i denne redegørelse.

Historien kort fortalt er, at den positive økonomiske udvikling har sat sine tydelige aftryk i dansk økonomi. Danskernes velstand er vokset med 9.200 kr. pr. indbygger siden folketingsvalget i 2015. Beskæftigelsen stiger over hele landet. Flere har skiftet offentlig forsørgelse ud med et aktivt liv på arbejdsmarkedet. Virksomhederne øger produktionen og ansætter flere medarbejdere. Flere starter egen virksomhed.

Der er grund til at tro på, at højkonjunktoren kan vare ved. Det kan vi blandt andet takke reformer for. År for år styrker reformerne grundlaget for stabil vækst i dansk økonomi. Vi kan blandt andet glæde os over et stort bidrag fra tilbagetrækningsreformer, som sikrer, at flere står til rådighed for arbejdsmarkedet frem for at trække sig tilbage. Samtidig sænker vi skatterne, så flere af borgernes penge får lov til at blive der, hvor de hører til – i borgernes egne lommer.

www.oim.dk