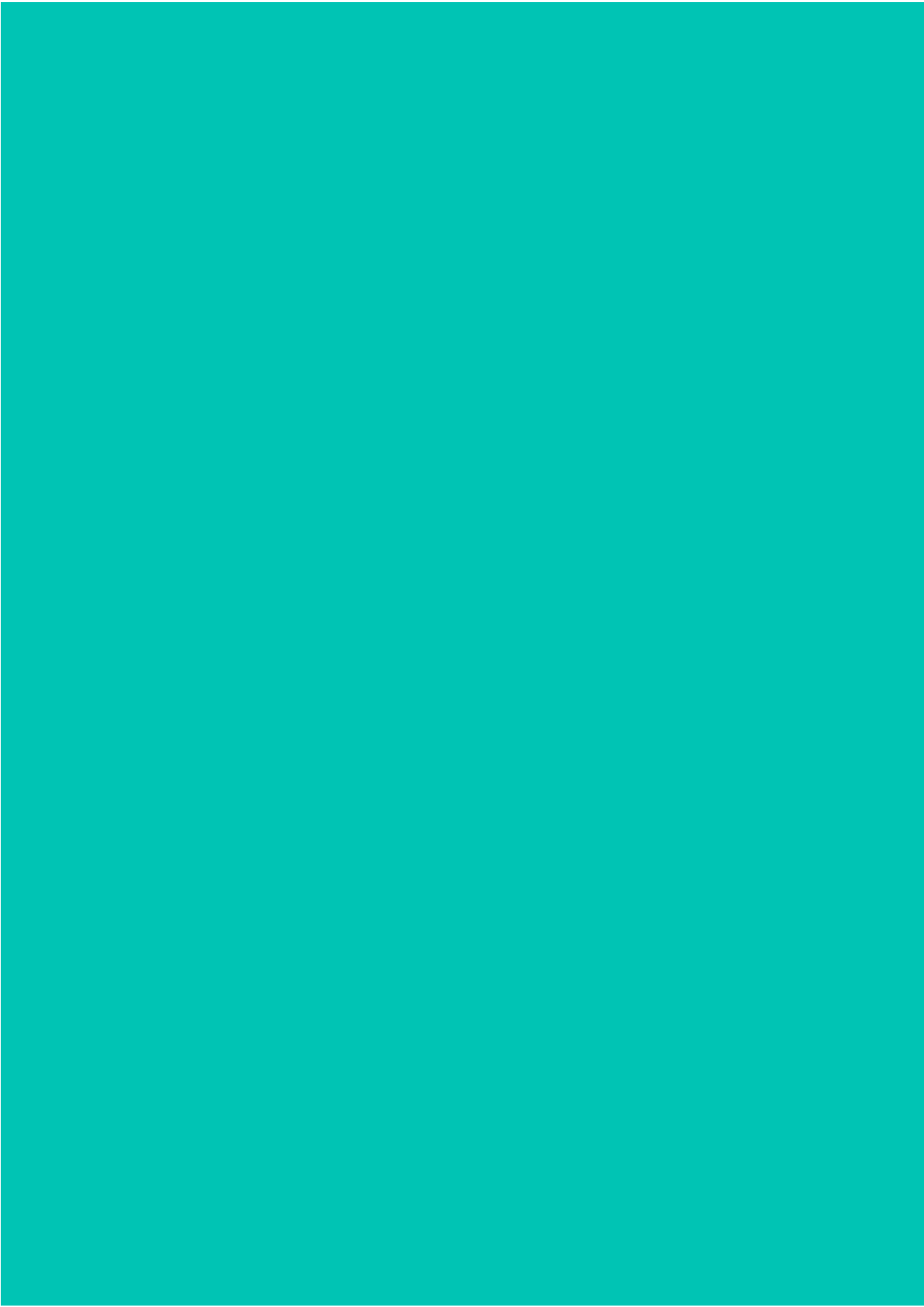


# Økonomisk Redegørelse

December 2017



## **Økonomisk Redegørelse**

December 2017

Økonomisk Redegørelse  
December 2017

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

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

Omslag: whitecloud.dk  
Tryk: Rosendahls a/s  
Oplag: 800  
Pris: 150 kr. inkl. moms  
ISBN: 978-87-970338-0-7

Elektronisk publikation  
ISBN: 978-87-970338-1-4

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



# Forord

---

Dansk økonomi står lige nu i en gunstig situation. Der er gode muligheder for, at vi kan bevæge os ind i en længerevarende højkonjunktur. Ikke en overophedning, hvor økonomien løber løbsk, men en periode med stabil høj vækst, gode udsigter for arbejdsmarkedet og flere muligheder for den enkelte.

Faktisk går det så godt, at der aldrig nogensinde før har været så mange, som har et job eller er parat til at tage et job.

Vi har kigget nærmere på, hvor al den nye arbejdskraft er kommet fra. Analysen viser, at reformer som for eksempel tilbagetrækningsreformen har en markant og positiv effekt. Den viser også, at den gode udvikling skyldes, at flere personer er flyttet her til landet for at arbejde. Samtidig har flere flygtninge fået foden indenfor på det danske arbejdsmarked.

Men det er klart, at de gode resultater også kridter banen op for fremtidige indsatser. Vi skal sikre, at Danmark fortsat er et attraktivt land at bo, arbejde og investere i. Vi skal give flere mulighed for at bidrage på arbejdsmarkedet og forsørge sig selv.



Simon Emil Ammitzbøll-Bille  
Økonomi- og indenrigsminister

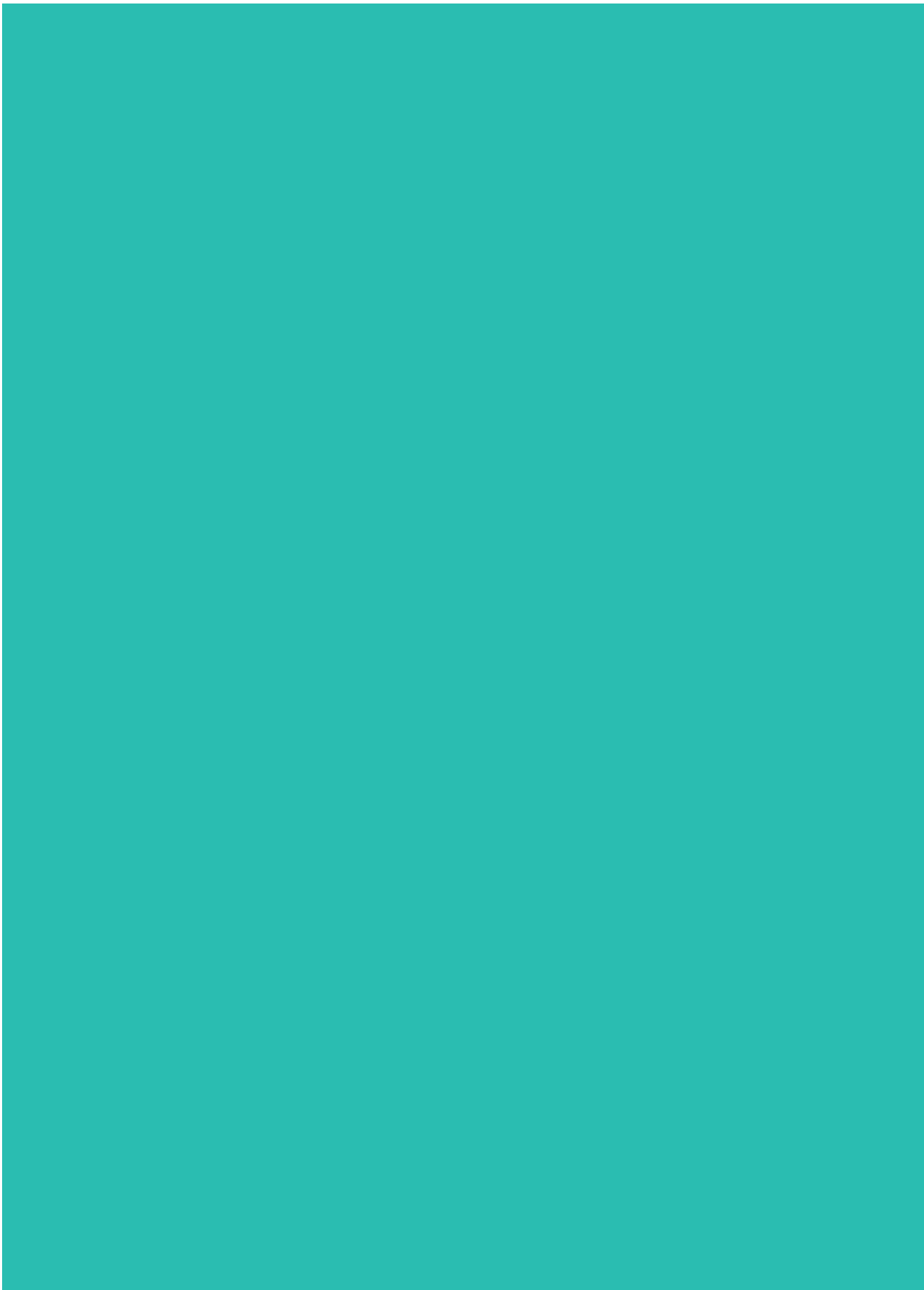




## Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede .....	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser.....	15
1.3 Hvorfor har Danmark store overskud på betalingsbalancen?.....	22
1.4 Eftersyn af arbejdsstyrken.....	33
1.5 Bilagstabel.....	44
2. International økonomi og finansielle markeder.....	47
2.1 Vækstudsigter for den globale økonomi .....	47
2.2 Finansielle markeder.....	57
2.3 Udsigt til fortsat lav oliepris .....	60
2.4 Balanceret risikobillede i prognoseperioden .....	61
3. Forbrug, investeringer og eksport.....	67
3.1 Privatforbrug.....	67
3.2 Boligmarkedet og boliginvesteringer .....	73
3.3 Erhvervsinvesteringer.....	82
3.4 Eksport .....	86
4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser.....	97
4.1 Produktion, import og betalingsbalance.....	97
4.2 Produktivitet.....	104
4.3 Arbejdsmarkedet .....	113
4.4 Løn og priser .....	127
5. Offentlige finanser og finanspolitik.....	137
5.1 Indledning.....	137
5.2 Den faktiske offentlige saldo .....	137
5.3 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.....	145
5.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer .....	146
5.5 Finanspolitikken aktivitetens virkning .....	152
5.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov .....	156
Bilag 5.1 De offentlige udgifter og indtægter .....	161
Bilag 5.2 Engangsforhold i 2013-2019.....	167
Bilagstabeller.....	173

Redaktionen er afsluttet den 17. december 2017.





# 1. Sammenfatning

## 1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

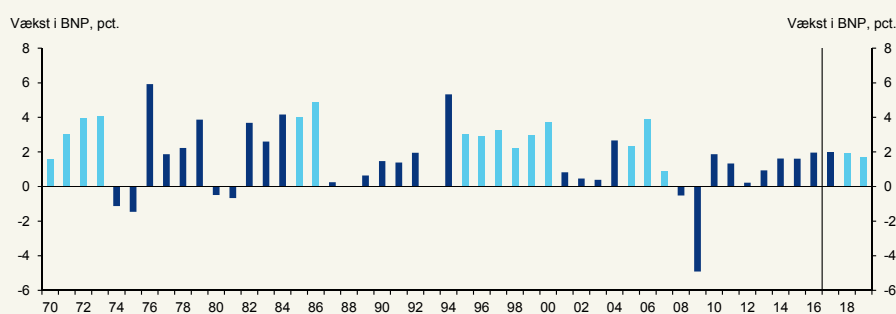
Dansk økonomi er inde i en periode med høj og stigende beskæftigelse og stabil vækst. I 2016 var fremgangen i BNP den højeste i 10 år, og der er udsigt til fortsat høj vækst i år. BNP ventes at stige med 2,0 pct. i år, og væksten skønnes til 1,9 pct. i 2018 og 1,7 pct. i 2019, *jf. figur 1.1*. Det bringer dansk økonomi ind i en højkonjunktur.

Der er et bredt fundament for fortsat fremgang i dansk økonomi. Husholdningerne er i en god position til at øge forbruget yderligere, investeringsaktiviteten er på vej op, og virksomhedernes eksportmuligheder nyder godt af en gunstig udvikling hos Danmarks samhandelspartnere. Samtidig bidrager reformer til et øget arbejdsudbud i de kommende år. Opsvinget er imidlertid afhængigt af en tilstrækkelig stor tilgang af arbejdskraftressourcer.

En højkonjunktur kan vare flere år, hvis udviklingen ikke fører til overophedning og større ubalancer i form af fx uholdbar gældsætning eller hastigt tiltagende boligpriser. Det er i prognosen lagt til grund, at presset på dansk økonomi vil tiltage over de kommende år, og at stigende kapacitetsudnyttelse sætter grænser for væksten.

Kapacitetspresset er allerede stigende, men der er ikke aktuelle tegn på opbygning af ubalancer som i midten af 1980'erne og 2000'erne. Erfaringen fra tidligere perioder med overophedning er dog, at et uholdbart pres kan opstå forholdsvis hurtigt.

**Figur 1.1**  
Dansk økonomi er på vej mod en højkonjunktur



Anm.: Lyseblå søjler viser perioder med højkonjunktur. Højkonjunkturer er defineret som perioder med positivt og stigende outputgab.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Bredt sammensat efterspørgsel

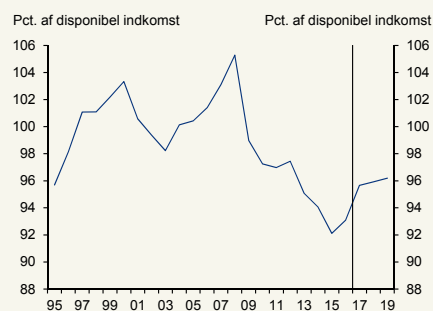
Væksten i dansk økonomi er bredt funderet. Både det private forbrug, investeringerne og eksporten bidrager til fremgangen.

Fundamentet for en solid udvikling i det private forbrug skal især ses i sammenhæng med de seneste års stigning i beskæftigelsen, som har øget indkomsterne. Det ventes at fortsætte i de kommende år. Det private forbrug understøttes endvidere i 2018 af muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag og i 2019 af tilbagebetalingen af for meget betalt ejendoms- skat. Herudover bidrager afgiftslettelser til øget købekraft i både 2017, 2018 og 2019.

Potentialet for yderligere fremgang i privatforbruget skal også ses i sammenhæng med, at husholdningernes forbrug fortsat ligger lavt i forhold til indkomsterne, *jf. figur 1.2*. Det giver mulighed for at øge forbruget yderligere uden nødvendigvis at stifte gæld. Hertil kommer en betydelig stigning i husholdningernes formue i de seneste år, hvilket med en vis forsinkelse vil kunne slå ud i forbruget.

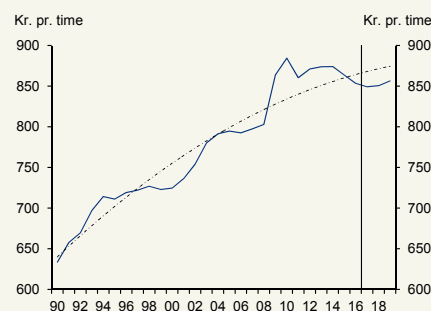
**Figur 1.2**

**Lav forbrugskvotepeger på potentiale for øget forbrug**



**Figur 1.3**

**Lav kapitalintensitet peger på potentiale for øget investeringsomfang**



Anm.: Figur 1.3 viser kapitalintensiteten målt ved kapitalmængde pr. arbejdstime.

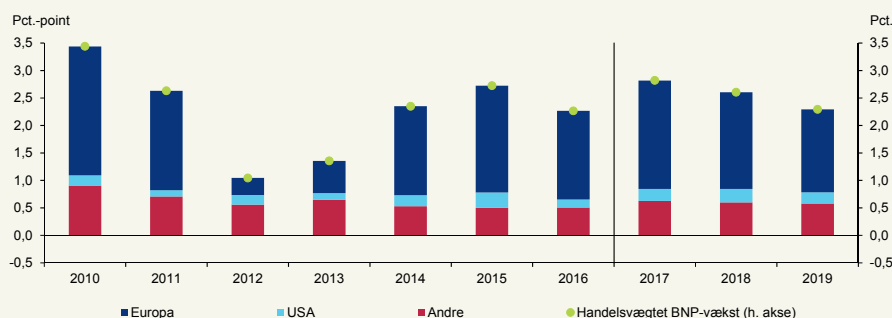
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringerne er også steget i de seneste år. Det skal ses i lyset af stigende kapacitetsudnyttelse og behov for investeringer i nye maskiner, bygninger og andre former for kapitalapparat, der indgår i produktionsprocessen.

Samtidig er forholdet mellem kapital og arbejdskraft faldet trods pæn vækst i investeringerne. Det skal ses i sammenhæng med stigende beskæftigelse og dermed også en større udnyttelse af kapitalapparatet, *jf. figur 1.3*. Typisk vil kapitalintensiteten vokse set over en årrække, fordi virksomhederne kan øge produktiviteten ved at stille mere og bedre produktionsapparat til rådighed for medarbejderne. De seneste års udvikling peger derfor på et potentiale for, at investeringerne kan stige mere. Det vil både have en direkte virkning på den økonomiske aktivitet og en afledt strukturel virkning på BNP via højere produktivitet.

Virksomhedernes behov for investeringer i kapitalapparatet skyldes også en forventning om større efterspørgsel fra udlandet. Danske virksomheder fremstår konkurrencedygtige og med gode muligheder for at øge eksporten. Den globale konjunktursituation er den bedste i mange år, og store dele af verdensøkonomien oplever høj vækst. På de største danske eksportmarkeder tegner væksten i 2017 til at blive den højeste siden 2010, *jf. figur 1.4*.

**Figur 1.4**  
**Høj vækst på danske eksportmarkeder**



Anm.: Skønnene i 2017, 2018 og 2019 er baseret på OECD's *Economic Outlook* fra november 2017. Handelsvægtet BNP-vækst er opgjort ved at sammeneveje BNP-væksten i Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport.

Kilde: *OECD Economic Outlook nr. 102*, november 2017 og egne beregninger.

Fremgangen på de danske eksportmarkeder ventes at forblive høj, men aftage lidt i løbet af de næste to år. Parallelt hermed skønnes eksportvæksten også at blive lidt lavere.

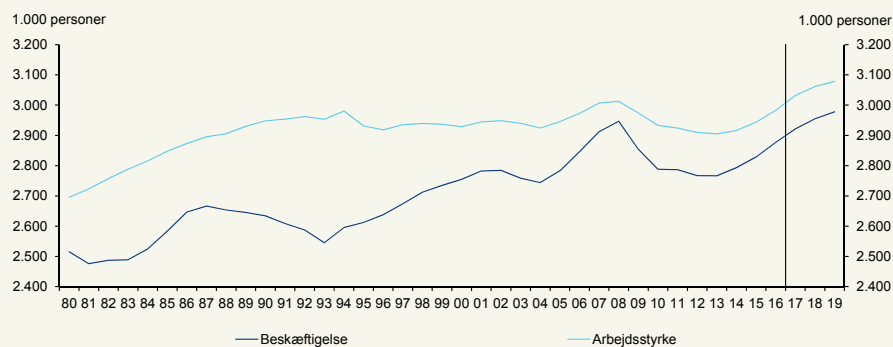
Samlet set indebærer den ventede udvikling i den indenlandske efterspørgsel og eksporten, at væksten i BNP aftager en smule fra 2017 til 2019.

### Højt tempo i beskæftigelsesfremgangen

Der har været et fortsat højt tempo i jobskabelsen i 2017, og siden foråret 2013 er beskæftigelsen steget med godt 165.000 personer. Selv om tempoet ventes at løje lidt af, skønnes beskæftigelsen at stige yderligere med 33.000 personer i 2018 og 23.000 personer i 2019. Allerede næste år ventes beskæftigelsen at nå et historisk højt niveau, *jf. figur 1.5*.

Den gode udvikling på arbejdsmarkedet har bragt ledigheden ned på et lavt niveau, og yderligere fald i ledigheden vil medvirke til at øge presset på arbejdsmarkedet. I forvejen melder et stigende antal virksomheder om mangel på arbejdskraft og vanskeligheder med at rekruttere medarbejdere med de rette kompetencer.

**Figur 1.5**  
**Beskæftigelsen er på vej mod historisk højt niveau**

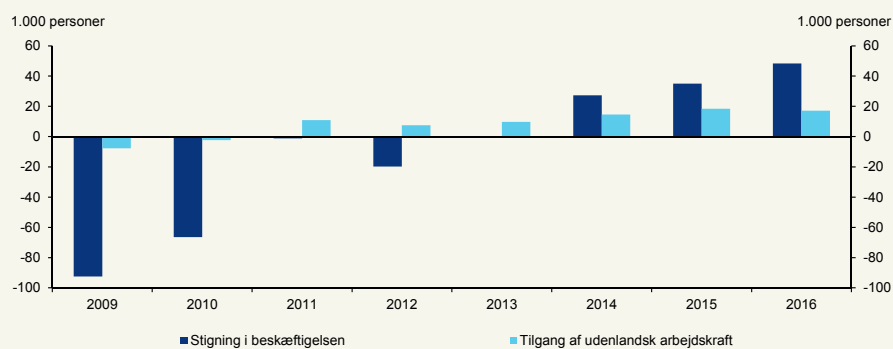


Anm.: Beskæftigelsen og arbejdsstyrken er opgjort inkl. orlov.  
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En holdbar stigning i beskæftigelsen i de kommende år vil i høj grad afhænge af, at arbejdsstyrken øges yderligere fra det allerede historisk høje niveau. Reformen vurderes at udvide arbejdsstyrken med 31.000 personer i 2017-2019. I 2019 hæves folkepensionsalderen og efterlønsalderen med et halvt år, hvilket i sig selv øger arbejdsudbuddet med knap 8.000 personer.

Hertil kommer blandt andet et muligt bidrag fra udlændinge, som finder beskæftigelse i Danmark. Udenlandsk arbejdskraft er en væsentlig konjunkturbuffer, som har sikret en stor tilgang af arbejdskraft i de seneste år, *jf. figur 1.6*.

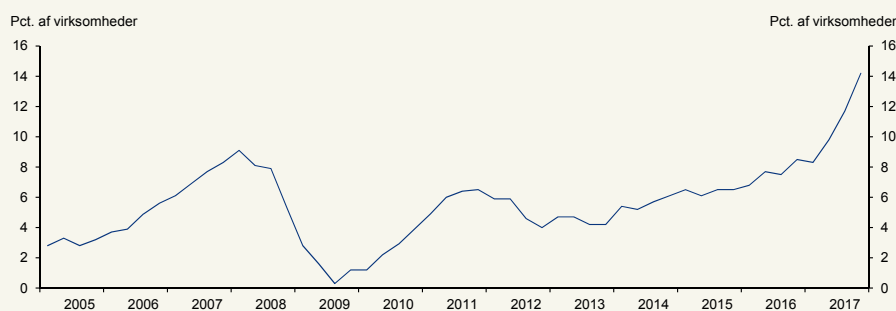
**Figur 1.6**  
**Udenlandsk arbejdskraft har bidraget betydeligt til beskæftigelsesfremgangen**



Anm.: Udenlandsk arbejdskraft dækker over både herboende og tilflyttede udlændinge.  
 Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Der er imidlertid ingen garanti for, at udlændinge også fremover vil være villige til at flytte til Danmark for at arbejde. Konkurrencen om den udenlandske arbejdskraft er allerede stigende. I euroområdet er virksomhedernes vurdering af mangel på arbejdskraft fx steget til et historisk højt niveau, *jf. figur 1.7*.

**Figur 1.7**  
**Stigende mangel på arbejdskraft i euroområdet**



Anm.: Figuren angiver andelen af industrivirksomheder i euroområdet, der rapporterer om mangel på arbejdskraft som en begrænsende faktor for produktionen.

Kilde: DG ECFIN Business Survey.

Såfremt arbejdsudbuddet ikke stiger i det ventede omfang, enten fordi reformvirkninger viser sig at blive mindre end forudsat, eller fordi det fx ikke vil være muligt at fastholde tilgangen af udenlandsk arbejdskraft, vil presset på arbejdsmarkedet – i fravær af nye udbudsforøgende tiltag eller eventuelt konjunkturdæmpende initiativer – stige yderligere i forhold til det allerede høje niveau.

### Opgaven er at holde opsvinget på sporet

Fremgangen i dansk økonomi betyder, at BNP nu ligger omtrent på det strukturelle niveau. Dermed er dansk økonomi på vej ind i en højkonjunktur, og den væsentligste udfordring for den økonomiske politik på kort sigt vil være at holde opsvinget i gang og undgå en overophedning.

Ikke alle højkonjunkturer ender med en overophedning. Risikoen for en hård landing stiger dog, hvis det går så hurtigt, at faktisk BNP kommer til at overstige strukturelt BNP betydeligt, og der samtidig sker opbygning af ubalancer. Flere forhold peger på, at det vil være muligt at holde en stabil vækst i de kommende år.

Siden finanskrisen er der gennemført flere tiltag, som skal styrke den finansielle sektor og bidrage til en mere stabil udvikling på boligmarkedet. Kreditgivning er i dag mere restriktiv end under overophedningen i 2000'erne, og der er aktuelt heller ikke tegn på udpræget lånefinansieret forbrug. Hertil kommer, at husholdningerne og virksomhederne har konsolideret sig gennem flere år, *jf. afsnit 1.3*.

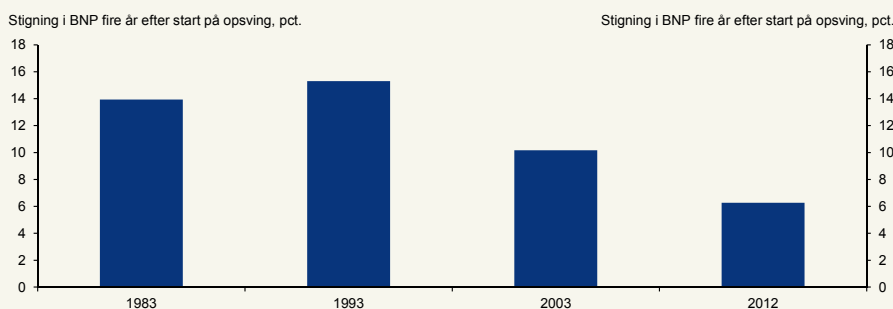
Med budgetloven, der i praksis har haft virkning fra finansåret 2014, er rammerne for den finanspolitiske styring samtidig blevet styrket. Der planlægges efter, at der i de kommende år gøres fremskridt mod strukturel balance. Sigtelinjerne i finanspolitikken indeholder således en gradvis finanspolitisk stramning, som bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i dansk økonomi, *jf. afsnit 1.2*.

Der er desuden gennemført en lang række reformer med henblik på at øge arbejdsudbuddet, herunder gennem senere tilbagetrækning. I de kommende år vil de i væsentligt omfang bidrage til at øge beskæftigelsen yderligere. De nye overenskomster, som gælder for store dele af arbejdsmarkedet i perioden 2017-2020, forventes sammen med lokale aftaler at give realløn fremgang, men aktuelt i en størrelsesorden så lønkonkurrenceevnen ikke ventes at blive svækket væsentligt.

Endelig er BNP under det nuværende opsving vokset i et mere gradvist tempo end tidligere, *jf. figur 1.8*. Umiddelbart er der heller ikke udsigt til, at BNP kommer til at bevæge sig hurtigt og markant over det strukturelle niveau i de kommende år. Det er således lagt til grund, at kapacitetspresset vil tiltage i de kommende år, men forblive relativt moderat.

**Figur 1.8**

**Nuværende opsving er sket i et mere gradvist tempo end tidligere**



Anm.: Figuren angiver den samlede stigning i BNP fire år efter opsvingets start. Starten på de viste opsving er defineret ved vending i outputgab. Tempoet i de forskellige opsving afspejler blandt andet det underliggende vækspotentiale.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ethvert opsving rummer imidlertid en risiko for, at udviklingen kommer til at løbe for hurtigt, fx drevet af overoptimistiske forventninger. Det skete i forbindelse med overophedningen af dansk økonomi i 1986-1987 og i 2006-2007. I begge perioder kom der en brat afslutning på højkonjunktoren. Det kalder på, at udviklingen følges nøje i de kommende år, idet en overophedning og ubalancer hurtigt kan bygges op.

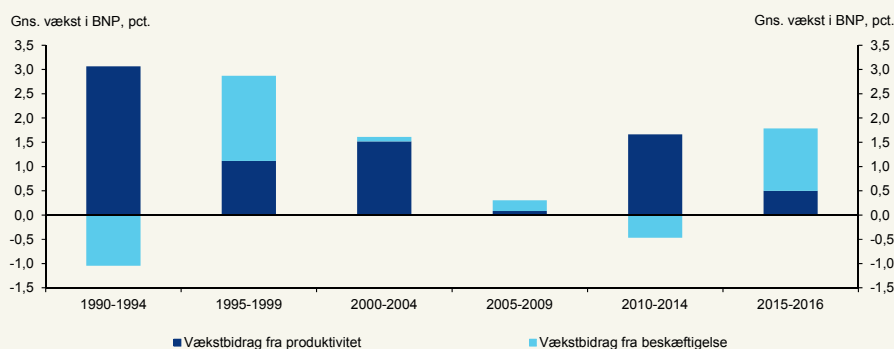
## Væksttempoet begrænses af lav produktivitetsvækst

BNP vil i de kommende år næppe komme op på samme vækstrater som under tidligere højkonjunkturer. Fremgangen vil især blive båret af højere beskæftigelse, mens væksttempoet holdes nede af en fortsat lav produktivitetsvækst i forhold til tidligere opsving.

Produktivitetsvæksten har været lav de sidste to årtier i et historisk perspektiv, *jf. afsnit 4.2*. Der har været en vis stigning i produktiviteten siden 2010, men produktivitetsvæksten er taget af de seneste år. I anden halvdel af 1990'erne var der en lignende periode med stort bidrag fra beskæftigelsen i forbindelse med gennemførelsen af en række arbejdsmarkedsreformer. Dengang blev udviklingen imidlertid også understøttet af en vis stigning i produktiviteten – i modsætning til den aktuelle udvikling. Det bragte den gennemsnitlige årlige vækst op på 3 pct. årligt i anden halvdel af 1990'erne. Det er 1 pct.-point mere end BNP-væksten siden 2010, *jf. figur 1.9*.

**Figur 1.9**

**Væksten er tiltaget, men begrænses af en svag produktivitetsudvikling**



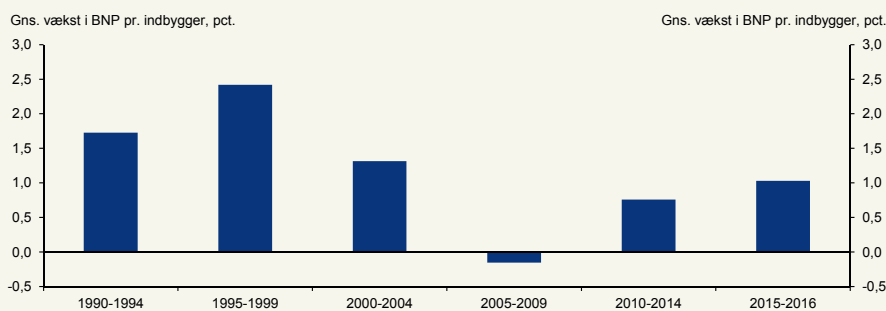
Anm.: Bidrag fra produktiviteten er beregnet residualt som ændringer i BNP, der ikke kan forklares ved stigning i beskæftigelsen målt i timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den svagere produktivitetsvækst er med til at begrænse velstandsfremgangen i dansk økonomi. Derfor er der behov for større produktivitetsvækst, hvis der skal opnås samme velstandsfremgang som tidligere. Den aktuelle fremgang i dansk økonomi indebærer i sig selv, at væksten i BNP pr. indbygger er forholdsvis moderat, *jf. figur 1.10*.

Større velstand vil også kunne opnås gennem fortsatte bytteforholdsforbedringer og stigende indkomster fra udlandsformuen, men sådanne gevinster er i mindre omfang mulige at opnå direkte gennem politiktiltag.

**Figur 1.10**  
Opsvinget øger velstanden, men i et moderat tempo



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Risici især knyttet til øget pres på arbejdsmarkedet

Der er både op- og nedadgående risici i forhold til prognosen, men overordnet set fremstår risikobilledet nogenlunde balanceret. Der er udsigt til stabil vækst i dansk økonomi i de kommende år, og der er ingen umiddelbare tegn på opbygning af ubalancer. Dansk økonomi er på den baggrund på vej ind i en højkonjunktur, der som følge af gennemførte reformer kan være adskillige år.

Flere forhold kan dog bidrage til, at fremgangen bliver for stærk i forhold til det, som kapaciteten kan bære. Blandt andet har husholdningerne og virksomhederne et stort opsparingsoverskud, som kan omsættes til øget forbrug og investeringer og dermed medføre en kraftigere efterspørgselsfremgang.

En kraftigere efterspørgsel kan bidrage til større prisstigninger på boligmarkedet. De ekstraordinært lave renter rummer i forvejen en risiko for, at boligpriserne vil stige hurtigt og eventuelt til et uholdbart niveau, især hvis der opstår et vist spekulativt element i prisudviklingen. Boligpriserne har generelt stor betydning for konjunkturbevægelserne, blandt andet fordi stigende priser kan føre til øget byggeaktivitet og lånefinansieret forbrug gennem større friværdier.

En stærkere efterspørgsel vil også øge presset på arbejdsmarkedet. Hvis efterspørgslen efter arbejdskraft bliver kraftigere end det, som udbuddet af arbejdskraft holdbart kan understøtte, er der risiko for, at mangel på arbejdskraft og et øget lønpres vil bremse fremgangen i dansk økonomi. I værste fald kan der ske en egentlig overophedning af dansk økonomi, især hvis der samtidig med accelererende pris- og lønstigninger opstår andre ubalancer. Ubalancerne kan fx have form af uholdbar gældsoptagelse og en stor svækkelse af lønkonkurrenceevnen.

Udviklingen i udlandet har også væsentlig betydning for udsigterne for dansk økonomi. Der er fortsat usikkerhed om betydningen af Storbritanniens exit fra EU. De igangværende forhandlinger ventes at føre til, at Storbritannien træder ud af EU i 2019. De langsigtede økonomiske



konsekvenser vil dog først vise sig over en årrække og afhænge af udfaldet af forhandlingerne og nye handelsaftaler. I nærværende prognose er der ikke indarbejdet en Brexit-effekt.

Herudover er der flere usikkerhedselementer i verdensøkonomien, herunder den økonomiske politik i USA, geopolitiske spændinger og risikoen for en kraftig opbremsning af den kinesiske økonomi. Endelig er der usikkerhed om reaktionerne på de finansielle markeder i forbindelse med normaliseringen af pengepolitikken i de kommende år.

På den anden side er opsvinget i udlandet styrket, og fremgangen sker i mange lande hurtigere end tidligere forventet. Blandt andet er mange EU-landes vækstmomentum styrket, og der er et potentiale for, at fremgangen kan blive endnu stærkere. Det vil i givet fald kunne bidrage til øge danske virksomheders eksportmuligheder, men samtidig øge efterspørgselspresset i dansk økonomi.

### Boks 1.1

#### Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst

Prognosen er baseret på nationalregnskabstal, der foreligger frem til 3. kvartal 2017, samt en række indikatorer for den økonomiske udvikling, der rækker ind i 4. kvartal. Talarbejdet for nærværende prognose er afsluttet den 13. december 2017.

Skønnene for BNP-væksten i 2017 og 2018 er nogenlunde uændrede i forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, august 2017. For 2017 er sammensætningen af efterspørgslen imidlertid en anden, da den indenlandske efterspørgsel i anden halvdel af 2017 har udviklet sig svagere end forventet. Det private forbrug er påvirket af, at husholdningernes anskaffelse af køretøjer faldt under forhandlingerne om en lavere registreringsafgift i september, hvilket har ført til et stort fald i det private forbrug i 3. kvartal. Til gengæld betyder en styrket udvikling i udlandet, at industrieksporten er steget mere end tidligere ventet. For 2018 er der kun tale om mindre ændringer i forhold til den forrige prognose.

Tempoet i beskæftigelsesfremgangen er fortsat højt, og på den baggrund vurderes beskæftigelsesfremgangen at blive lidt større i 2018 end tidligere skønnet. Ligeledes ventes ledigheden at falde lidt mere. Beskæftigelsen er steget til over det strukturelle niveau, og det positive beskæftigelsesgab i 2018 skønnes at blive lidt større end tidligere vurderet. Ligeledes er outputgabets opjusteret.

Siden vurderingen i august har Danmarks Statistik oprevideret væksten i BNP i 2016 med 0,3 pct.-point til 2,0 pct. Revisionen har ikke påvirket vurderingen af udviklingen i dansk økonomi gennem 2017 og har i sig selv ikke givet anledning til ændrede skøn.

## 1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Udsigten til fortsat fremgang i dansk økonomi indebærer, at både produktion og beskæftigelse nu ventes 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 til at modgå risici for overophedning.

Sigtepunkterne i finanspolitikken for de kommende år indebærer, at der gøres gradvist fremskridt mod strukturel balance på de offentlige finanser. 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	-0,2	-0,3	-0,2
Faktisk saldo, pct. af BNP	0,0	-0,8	-0,6
ØMU-gæld, pct. af BNP	36,0	35,4	34,6
Offentlig forbrugsvækst, pct. <sup>1)</sup>	0,5	1,0	0,3 <sup>1)</sup>
Ét-årig finanseffekt, pct. af BNP <sup>2)</sup>	-0,2	0,0 <sup>2)</sup>	-0,2
Outputgab, pct. <sup>3)</sup>	-0,2	0,4	0,7
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer <sup>3)</sup>	1	14	20

- 1) Regeringen prioriterer en basisrealvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. om året i 2019-2025. Det resterende råderum i 2019 indgår beregningsteknisk som en reserve til øvrige prioriteringer.
- 2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finans- og strukturpolitikken fra et år til det næste påvirker kapacitetspresset (outputgab). I 2018 forudsættes de offentlige forbrugsudgifter at svare til det budgetterede. I 2017 skønnes forbrugsudgifterne at være ca. 3,2 mia. kr. lavere end budgetteret. Denne forskel hæver isoleret set den ét-årige finanseffekt i 2018 med knap 0,2 pct. af BNP.
- 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 normalsituation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2018 er med finansloven og aftalerne med kommunerne og regionerne tilrettelagt ud fra et strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP. Underskuddet i 2019 skønnes reduceret til 0,2 pct. af BNP. Skønnene for 2018 og 2019 er uændrede i forhold til konjunkturvurderingen og den mellemfristede fremskrivning i august. De er dermed i tråd med den planlagte konsolidering af finanspolitikken og regeringens sigtepunkter for den strukturelle saldo i 2025-planen.

Regeringen har i efteråret blandt andet indgået aftaler om lavere bilafgifter samt erhvervs- og iværksætterinitiativer. Aftalerne bidrager til at gøre det mere fordelagtigt at købe biler, der blandt andet er mere sikre, og til at forbedre rammevilkårene for erhvervslivet, *jf. boks 1.2*.

**Boks 1.2****Aftaler om omlægning af bilafgifter og erhvervs- og iværksætterinitiativer**

Med *Aftalen om omlægning af bilafgifterne*, september 2017 besluttede regeringen og Dansk Folkeparti at omlægge bilafgifterne, blandt andet så registreringsafgiften på primært almindelige familiebiler nedsættes. Det betyder blandt andet, at tilskyndelsen øges til at købe en bil, som er mere sikker, og som anvender den nyeste miljøteknologi. Samlet set betyder omlægningen af bilafgifterne en skattelempe på 0,7 mia.kr. i 2018 og 0,6 mia. kr. i 2019. Aftalen er fuldt finansieret af dele af reserven fra Jobreformens første fase, reserven på ½ mia. kr. afsat på finanslovforslaget for 2018 til finansiering af Jobreformens anden fase samt periodebaserede vejafgifter for person- og varebiler.

Med *Aftale om erhvervs- og iværksætterinitiativer*, 12. november 2017 fjernes og lempes en række afgifter og skatter med henblik på blandt andet at styrke aktiekulturen, reducere grænsehandlen og lette erhvervslevets byrder. Hertil kommer initiativer, der er målrettet aktiviteter i landdistrikterne, grøn omstilling, digitalisering og danske virksomheders internationale konkurrencedygtighed. I aftalen indgår flere end 35 initiativer, hvortil der er afsat 0,7 mia. kr. i 2018, 1,6 mia. kr. i 2019 og ca. 2,2 mia. kr. i 2023, når aftalen er fuldt indfaset. Finansieringen af erhvervs- og iværksætterinitiativerne tilvejebringes blandt andet gennem en forenkling af den økonomiske styring af beskæftigelsesindsatsen og en effektivisering af DSB. Hertil kommer råderumsfinansiering mv. inden for rammerne af den mellemfristede økonomiske planlægning frem mod 2025.

Der pågår pt. forhandlinger om en skatteaftale med afsæt i regeringens udspil til Jobreformens anden fase *Sådan forlænger vi opsvinget*. Det er i *Økonomisk Redegørelse*, december 2017 beregningsteknisk forudsat, at de resterende reserver fra Jobreformens første fase til lettelse i skatten på arbejde og fra *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*, juni 2017, til håndtering af samspilsproblemet på pensionsområdet samt den udmøntede pulje til kommunale skattelettelse udmøntes til lavere personskatter.

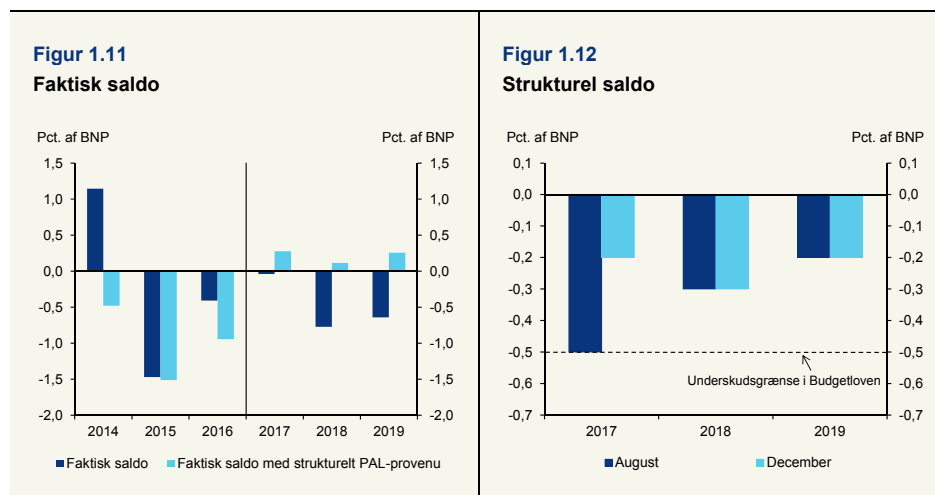
Kilde: *Aftale om omlægning af bilafgifter* (september 2017) og *Aftale om erhvervs- og iværksætterinitiativer* (november 2017).

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

## Udsigterne for de offentlige finanser frem mod 2019

Det højere tempo i dansk økonomi indebærer blandt andet, at flere kommer i beskæftigelse, færre er på overførselsindkomst, og virksomhederne øger deres produktion. De forbedrede konjunkturer betyder derfor højere indtægter fra personskatter og moms mv. samt lavere udgifter til offentlige overførsler. Den faktiske saldo er således væsentligt forbedret i hele prognoseperioden sammenlignet med augustvurderingen. I 2017 skønnes en offentlig saldo i balance (0,0 pct. af BNP).

Den faktiske saldo påvirkes desuden af midlertidige udsving i indtægterne fra den volatile pensionsafkastskat (PAL). I 2018 og 2019 skønnes underskuddet på den faktiske saldo til henholdsvis 0,8 pct. og 0,7 pct. af BNP, men korrigeret for de store udsving i PAL-skatten vurderes den faktiske saldo at udvise små konjunkturbetingede overskud, *jf. figur 1.11*.



Anm.: PAL-provenu er provenuet fra pensionsafkastskatten.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I beregningen af den strukturelle saldo korrigeres den faktiske offentlige saldo for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne og andre midlertidige forhold, herunder fx de store udsving i pensionsafkastskatten. Den strukturelle saldo kan således tolkes som et billede af den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den gældende og forudsatte finanspolitik.

Skønnet for det strukturelle underskud er nedjusteret i 2017 i forhold til vurderingen i august. Det skyldes blandt andet lavere forventede driftsudgifter i staten, hvilket også påvirker realvæksten i det offentlige forbrug i 2018, *jf. boks 1.3*. Desuden skønnes udgifterne til primært folkepension at være lavere end tidligere ventet. Således skønnes det strukturelle underskud i 2017 nu at udgøre 0,2 pct. af BNP mod 0,5 pct. af BNP i augustredegørelsen, *figur 1.12*. I 2018 skønnes på linje med augustredegørelsen et strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP. Ligeledes er skønnet for den strukturelle saldo i 2019 uændret på -0,2 pct. af BNP sammenlignet med den mellemfristede fremskrivning fra august.

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. Sigtelinjerne i finanspolitikken indeholder således en gradvis finanspolitisk konsolidering, som bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i dansk økonomi.

Den offentlige ØMU-gæld skønnes at udgøre i størrelsesordenen 35 pct. af BNP i hele prognoseperioden og holder dermed en bred sikkerhedsmargin til 60 pct.-grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten.

**Boks 1.3****Justering af væksten i det offentlige forbrug i 2018**

Skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug i 2018 er opjusteret med 0,5 pct.-point til 1,0 pct. siden augustvurderingen.

Den højere skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2018 skal blandt andet ses i lyset af, at udgifterne til det offentlige forbrug i 2017 – som følge af lavere forventede driftsudgifter i staten – skønnes at være lavere end tidligere ventet. De lavere skønnede udgifter til offentligt forbrug i 2017 indebærer isoleret set, at forbrugsvæksten i 2018 øges med ca. 0,4 pct.-point, *jf. tabel a*.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2018 er baseret på de offentlige budgetter for 2018, herunder finansloven og de kommunale og regionale budgetter for 2018. Aftalen om finansloven for 2018 indebærer isoleret set, at skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug er opjusteret med ca. 0,1 pct.-point i 2018.

Skønnet for den offentlige forbrugsvækst i 2018 vil løbende kunne ændre sig i takt med nye oplysninger om udgiftsniveauet i 2017 og 2018.

**Tabel a****Offentlig forbrugsvækst i 2018**

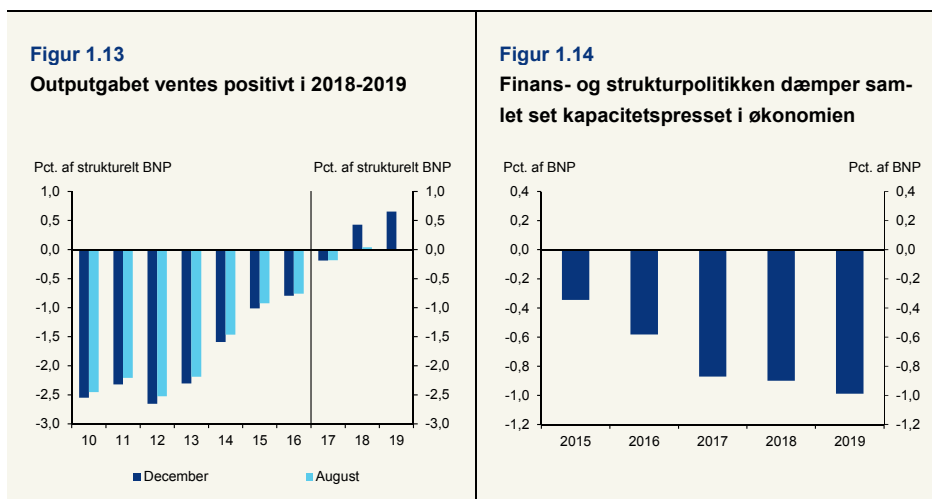
	<b>2018</b>
<b>Pct.</b>	
<b>Offentlig forbrugsvækst i 2018 i Økonomisk Redegørelse, august 2017</b>	<b>0,5</b>
<i>Justering som følge af justeret skøn for niveauet i 2017 (pct.-point)</i>	<i>+0,4</i>
<i>Øvrige justeringer som følge af finansloven for 2018 mv. (pct.-point)</i>	<i>+0,1</i>
<b>Økonomisk redegørelse, december 2017</b>	<b>1,0</b>

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Finanspolitikken er afstemt med fremgangen i dansk økonomi**

Et væsentligt hensyn i den økonomiske politik i de kommende år er at fastholde fremgangen i BNP og beskæftigelse, uden at det leder til overophedning af økonomien, som kan ende i et længerevarende tilbageslag i dansk økonomi som i årene efter finanskrisen. Kravene til, at finans- og strukturpolitikken kan bidrage til at stabilisere konjunkturudviklingen, skal blandt andet ses i lyset af udsigterne til en fortsat meget lempelig pengepolitik i euroområdet og dermed i Danmark.

Med udsigt til at outputgabene bliver positive i 2018-2019, er det vigtigt, at den økonomiske politik bidrager til at dæmpe kapacitetspresset, *jf. figur 1.13*. De såkaldte finanseffekter viser, at den førte finans- og strukturpolitik siden 2014 samlet set har virket dæmpende på kapacitetspresset under opsvinget, *jf. figur 1.14*.



Anm.: Figur 1.14 viser den samlede flerårige finanseffekt på kapacitetspresset (målt ved outputgabets) af ændringer i finanspolitikken set i forhold til 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I de kommende år ventes finans- og strukturpolitikken fortsat at dæmpe kapacitetspresset. I 2018 påvirkes aktivitetsvirkningerne dog af engangsudbetalingerne i forbindelse med muligheden for skattefri udbetaling af efterløn (som følge af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*, juni 2017) samt den forudsatte udmøntning af reserver afsat i forbindelse med Jobreformens første fase og aftalen om flere år på arbejdsmarkedet. Isoleret set modgår det den underliggende finanspolitiske stramning, hvilket afspejles i en neutral finanseffekt i 2018, jf. tabel 1.2.

Hertil kommer tilbagebetaling af ejendomsskatter ved overgangen til det nye ejendomsvurderingssystem (som følge af aftalen om *Tryghed om boligbeskatningen*, maj 2017) i 2019 og 2020. Der forudsættes dermed engangsudbetalinger på ca. 5 mia. kr. i 2018 og ca. 9 mia. kr. i 2019. Samlet set forventes den dæmpende virkning af finans- og strukturpolitikken at fortsætte i 2019.

**Tabel 1.2**  
Finans- og strukturpolitikens virkninger på kapacitetspresset

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct. af BNP</b>					
Flerårig finanseffekt	-0,3	-0,6	-0,9	-0,9	-1,0
År-til-år udvikling	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	-0,1
<i>Heraf: Ét-årig finanseffekt</i>	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	-0,2

Anm.: Finanseffekten for 2018 afspejler finanslovsaftalen, herunder at det offentlige forbrug svarer til det budgetterede, jf. også tabel 1.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beregningsmetoden af finanseffekterne er i forlængelse af opgørelserne i maj- og augustredegørelserne justeret for at give et mere dækkende billede af finans- og strukturpolitikens samlede virkning på kapacitetspresset, *jf. boks 1.4*.

#### Boks 1.4

##### Opdateret metode til opgørelse af finanseffekter

Finansministeriet har foretaget en opdatering af metoden til beregning af finanseffekterne samt finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset.

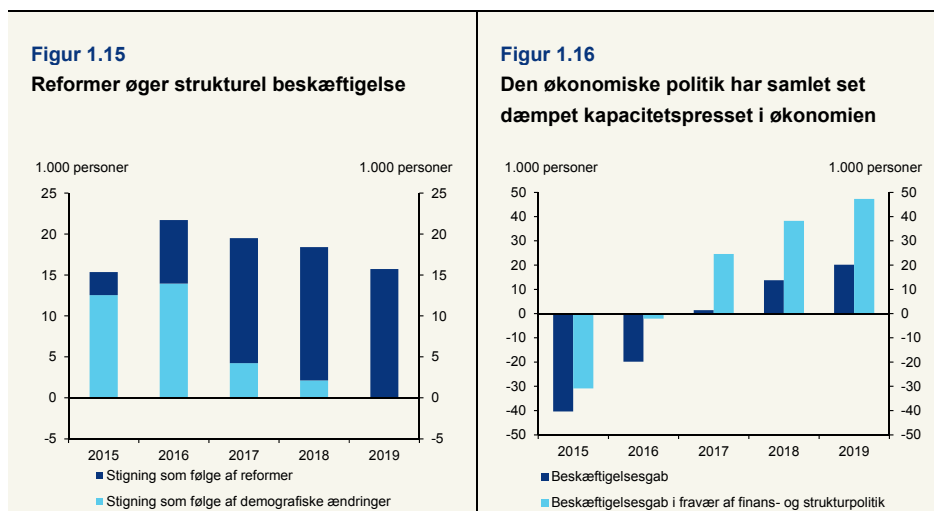
Med den opdaterede metode måler finanseffekten virkningen af den planlagte finans- og strukturpolitik på kapacitetspresset i økonomien. Den samlede virkning på kapacitetspresset kan tolkes som finans- og strukturpolitikens isolerede bidrag til output- og beskæftigelsesgabet. En neutral finanspolitik indebærer overordnet set, at de offentlige udgifter og indtægter udvikler sig i takt med økonomiens vækstpotentiale, målt ved strukturelt BNP.

Den opdaterede metode er nærmere beskrevet i *kapitel 5* og i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat*, som er offentliggjort på fm.dk.

Den økonomiske politiks dæmpende virkning på kapacitetspresset skal ses i sammenhæng med tidligere gennemførte reformer, som øger arbejdsudbuddet i disse år. Trods en allerede historisk høj beskæftigelse bidrager de gennemførte reformer til at skabe plads til fortsat jobvækst.

Den strukturelle beskæftigelse skønnes at blive øget med omkring 53.000 personer i perioden 2017-2019 navnlig som følge af gennemførte reformer, der således leverer et markant bidrag til den forventede beskæftigelsesfremgang, *jf. figur 1.15*. Det afspejler især den gradvise stigning i efterløns- og folkepensionsalderen.

Dansk økonomi er således bedre rustet til fortsat fremgang end under opsvinget i 00'erne, hvor reformer kun i beskedent omfang bidrog til at udvide arbejdsstyrken.



Anm.: I figur 1.15 er der indregnet reformbidrag af tiltag gennemført siden 2011 med virkning i 2015-2019.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I fravær af de gennemførte reformer og den førte finanspolitik vurderes det, at det aktuelle niveau for beskæftigelsen ville have været væsentligt over det strukturelle niveau i 2017, jf. figur 1.16.

Også i de kommende år dæmper de vedtagne reformer og den gradvise konsolidering af finanspolitikken risikoen for en situation med væsentligt større pres på arbejdsmarkedet og risiko for en efterfølgende overophedning. Et større pres på arbejdsmarkedet kan imidlertid ikke udelukkes. I en sådan situation vil nye reformer og tilgang af udenlandsk arbejdskraft kunne bidrage til at skabe plads til yderligere, holdbar jobvækst.

Det bemærkes endvidere, at rammerne for den finanspolitiske styring er blevet styrket med budgetloven, der i praksis har haft virkning fra finansåret 2014, fx sammenlignet med 00'erne. Hertil kommer, at der siden finanskrisen er indført flere tiltag, der skal styrke den finansielle sektor og bidrage til en mere stabil udvikling på boligmarkedet og i kreditgivningen. Senest er der gennemført ændringer i 'god-skik'-bekendtgørelsen vedrørende de mest risikobetonede lån for husholdninger med høj gæld i forhold til indkomsten.

### 1.3 Hvorfor har Danmark store overskud på betalingsbalancen?

Danmark har i de senere år haft historisk høje overskud på betalingsbalancen. Overskuddet var på godt 150 mia. kr. i 2016, svarende til omkring 26.000 kr. pr. dansker eller 7,3 pct. af BNP.

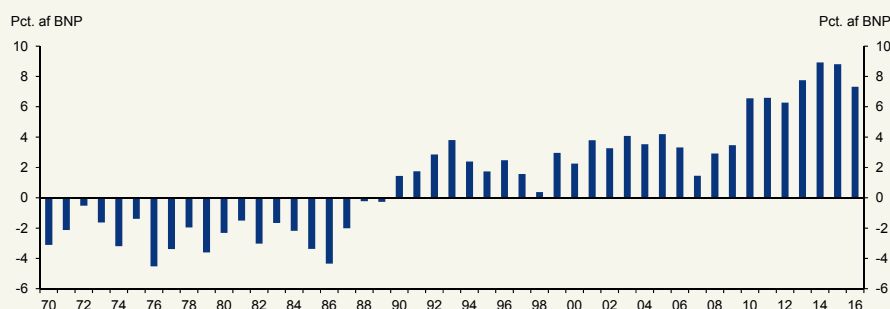
Betalingsbalancen, eller mere præcist betalingsbalancens løbende poster, afspejler netto-værdien af et lands løbende transaktioner med udlandet i en given periode.



Det er ikke nyt, at Danmark har overskud på betalingsbalancen. Efter en meget lang årrække med underskud blev balancen positiv i 1990, og det har den været lige siden. Overskuddet er imidlertid først i 2010'erne nået op på et så højt niveau, at det skiller sig ud både i sammenligning med andre lande og i et historisk perspektiv, *jf. figur 1.17*.

**Figur 1.17**

**Historisk høje overskud på betalingsbalancen i disse år**



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I dette afsnit ses der på, hvilken betydning de store overskud har for dansk økonomi. Er det en styrke eller en svaghed? Hvad er årsagerne bag betalingsbalanceoverskuddene, og kan de meget høje overskud forventes at vare ved?

### Bliver vi rige af store overskud?

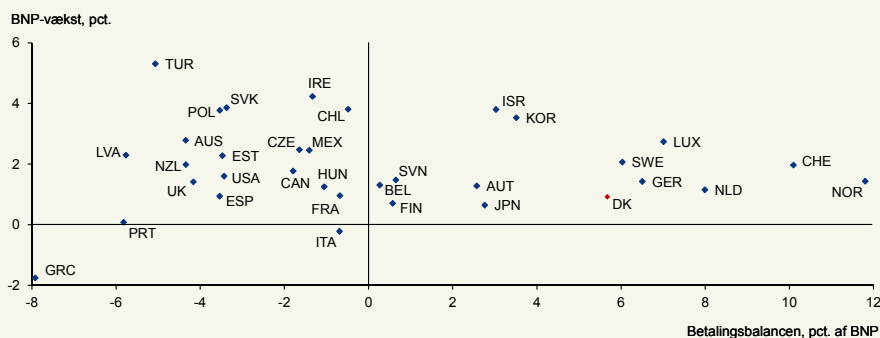
Overskud på betalingsbalancen indebærer en løbende nettoindtjening over for udlandet, men er ikke nødvendigvis ensbetydende med høj vækst eller velstand. Der er eksempler på både mere og mindre velstående lande, som har haft overskud eller underskud.

Det gælder fx en række nordeuropæiske lande, herunder de skandinaviske lande, som har haft overskud på betalingsbalancen gennem de senere år. Andre velstående lande, som fx Storbritannien, har haft store underskud.

USA har mere vedvarende haft underskud på betalingsbalancen og har derfor opbygget en betydelig udlandsgæld. Det er blandt andet muligt på grund af dollarens rolle som international reservevaluta og udlandets villighed til at finansiere underskuddet. Samtidig med de vedvarende underskud har USA haft relativt god vækst og bevaret sin position som et af verdens mest velstående lande.

Mange forhold har betydning for væksten, og der er ikke nogen entydig sammenhæng mellem BNP-væksten, fx over en tiårig periode, og saldoen på betalingsbalancen på tværs af lande, *jf. figur 1.18*.

**Figur 1.18**  
**Ingen entydig sammenhæng mellem overskud på betalingsbalancen og BNP-vækst**



Anm.: Gennemsnitlig årligt overskud på betalingsbalancen og real BNP-vækst i perioden 2005-2016. No-genlunde samme billede fås, hvis der i stedet anvendes BNP pr. capita eller BNI pr. capita.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 1970'erne og 1980'erne, hvor Danmark havde vedvarende underskud på betalingsbalancen, var væksten generelt noget højere, end den har været i de senere år med store overskud.

Det forhold, at underskud er vendt til overskud, har imidlertid ikke været uden betydning for dansk økonomi.

I 1980'erne havde Danmark opbygget en stor udlandsgæld – på op imod 46 pct. af BNP. Gælden var på det tidspunkt et stort fokuspunkt for blandt andet ratingbureauer, da en høj gældsætning kan betyde større usikkerhed om et lands økonomi og betalingsevne, målt i udenlandsk valuta, og derved få investorer til at kræve en højere risikopræmie, hvilket slår ud i højere renter. Det gælder navnligt for lande som Danmark med fastkurspolitik.

Den lange efterfølgende årrække med overskud på betalingsbalancen har bidraget til, at Danmarks udlandsgæld vendte til en nettoformue i 2009. I dag er dansk økonomi velkonsolideret med lave renter. Både staten og de finansielle institutioner har en høj kreditværdighed, hvilket blandt andet kan tilskrives de solide overskud på betalingsbalancen. De lave renter er en fordel for de offentlige finanser, for husholdningerne og for virksomhederne.

Som udgangspunkt er det godt, at lande kan have både overskud og underskud på betalingsbalancen. Det fremmer blandt andet, at opsparing kan investeres der, hvor den gør mest gavn og skaber størst afkast. Det bidrager også til, at forskelle i konjunkturudviklingen mellem lande kan udlignes.

Både store overskud og store underskud kan dog være tegn på underliggende ubalancer eller svagheder, som påkalder sig bevågenhed. I nogle tilfælde kan det afhjælpes med en anden tilrettelæggelse af den økonomiske politik eller med strukturelle tiltag. Der er derfor god grund til at overvåge betalingsbalancen. EU har således også fastlagt grænseværdier for

størrelsen af både over- og underskud i forbindelse med deres procedure for makroudbalancer.

### Vi sparer mere op, end vi investerer

For at vurdere om et stort overskud eller underskud på betalingsbalancen er begrundet i sunde fundamentale forhold eller ej, er der behov for at kigge på de bagvedliggende årsager. I Danmarks tilfælde synes de store overskud ikke at være tegn på uhensigtsmæssig indretning af rammevilkårene for hverken den private sektors opsparring, investeringerne eller de offentlige finanser. Overskuddet afspejler hovedsageligt en øget opsparringstilbøjelighed, som blandt andet følger af, at der er gennemført en række tiltag til at styrke incitamenterne til at spare op.

Betalingsbalancen kan rent definatorisk opgøres som forskellen mellem opsparring og indenlandske investeringer, *jf. boks 1.5*. Når Danmark i dag har et overskud på betalingsbalancen, er det et udtryk for, at opsparringen overstiger investeringerne.

#### Boks 1.5

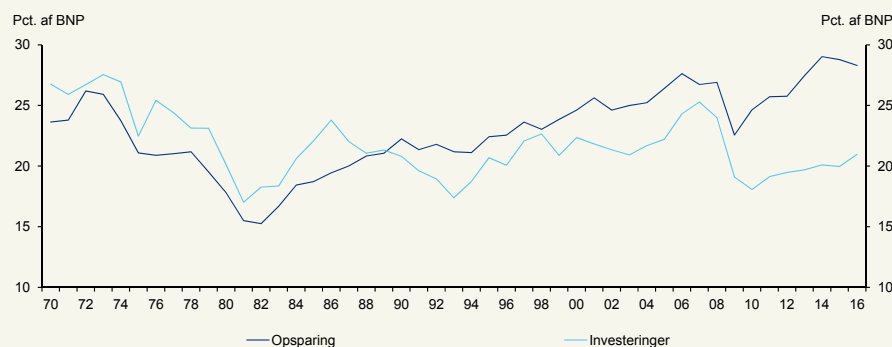
##### Betalingsbalancen kan tolkes som et lands opsparingsbalance i forhold til udlandet

Betalingsbalancen er en opgørelse af betalinger mellem et land og udlandet. Det drejer sig om indtægter og udgifter knyttet til handel med varer og tjenester, formueindkomst fra udlandet og andre overførsler, inkl. løn. Et overskud øger nationalindkomsten i et land. Definatorisk vil den del af indkomsten, der ikke går til forbrug (såvel privat som offentligt), blive sparet op. Derfor kan betalingsbalancen også tolkes som et lands opsparring fratrukket indenlandske investeringer.

Når den samlede opsparring i en given periode overstiger investeringerne, vil der være et opsparingsoverskud og dermed overskud på betalingsbalancen. Modstykket til overskud på betalingsbalancen er derfor, at et land investerer en del af sin opsparring i udlandet. Overstiger et lands investeringer derimod opsparringen, vil der være behov for kapitalimport, dvs. at udlændinge investerer i det pågældende land. Det giver sig udslag i et underskud på betalingsbalancens løbende poster.

Det er især opsparringen, der er steget. I 1982 var opsparringen historisk lav på ca. 15 pct. af BNP. I dag er den andel næsten fordoblet. I samme periode har investeringerne (med en del udsving fra år til år) udgjort omtrent 20 pct. af BNP, *jf. figur 1.19*.

**Figur 1.19**  
**Det er især opsparingen, der er steget**



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i opsparingsoverskuddet kan opdeles i bidrag fra henholdsvis husholdninger, virksomheder og den offentlige sektor.

For den offentlige sektor svarer bidraget til betalingsbalancen omtrent til den faktiske offentlige saldo. I kølvandet på den finansielle krise har der været underskud på den offentlige saldo, blandt andet som følge af en række tiltag til at understøtte økonomien og beskæftigelsen under tilbageslaget. Underskuddene har imidlertid været begrænsede sammenlignet med de meget store underskud i starten af 1980'erne og i første halvdel af 1990'erne. Fra midten af 1990'erne og frem til krisen blev de offentlige finanser gradvist forbedret, og i dag er der opnået finanspolitisk holdbarhed.

Den generelle forbedring af de offentlige finanser har i sig selv bidraget til, at underskud på betalingsbalancen blev vendt til overskud. Det er imidlertid ikke tilstrækkeligt til at forklare hele udviklingen. Det stigende betalingsbalanceoverskud skyldes således også virksomhedernes og husholdningernes opsparrings- og investeringsbeslutninger.

### Husholdningerne sparer mere op...

Set over de seneste godt 20 år er husholdningernes opsparing steget betydeligt. Den markante stigning er en væsentlig del af forklaringen på udviklingen i betalingsbalancen og skal særligt ses i sammenhæng med to tiltag: opbygningen af arbejdsmarkedspensioner og reduktionen af rentefradraget (som har gjort det mindre fordelagtigt at have gæld).

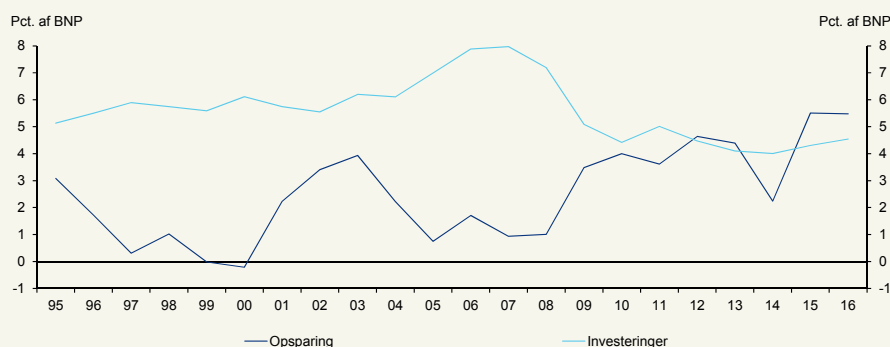
Udbredelsen af arbejdsmarkedspensionerne blev påbegyndt i 1990'erne, og i dag udgør bruttopensionsformuen omkring 200 pct. af BNP – svarende til en firefoldning i forhold til for 30 år siden. Det danske pensionssystem vil først være fuldt udbygget omkring 2080, hvor alle pensionister med en pensionsordning med de nuværende bidragssatser vil have sparet op gennem et helt arbejdsliv. Tendensen til øget opsparing vil dog i de kommende år blive dæmpet af, at der bliver forholdsvis flere ældre, som går på pension og starter nedsparing af formuen.

Aktuelt medvirker konjunktursituationen desuden til at skubbe husholdningernes opsparing op på et historisk højt niveau, *jf. figur 1.20*. Formuetabet i forbindelse med boligboblen, der bristede, og eftervirkningerne af et delvist gældsfinansieret forbrug i 00'erne har sat sit præg på husholdningernes forbrugstilbøjelighed. Hvor husholdningerne i 2008 brugte 106 kr. på forbrug for hver 100 kr., de tjente, var det kun ca. 95 kr. i 2016.<sup>1</sup> Resten gik enten til boliginvesteringer eller til opsparing/nedbringelse af gæld.

Der er gode grunde til at forvente en tilbagevenden til en mere normal forbrugstilbøjelighed, hvilket vil reducere opsparingen. Det skyldes blandt andet, at husholdningerne har konsolideret sig gennem en årrække og nu er i en bedre position til at øge forbruget.

**Figur 1.20**

**Husholdningernes opsparing er kommet op på et ekstraordinært højt niveau**



Anm.: Husholdningernes investeringer udgøres især af boliginvesteringer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

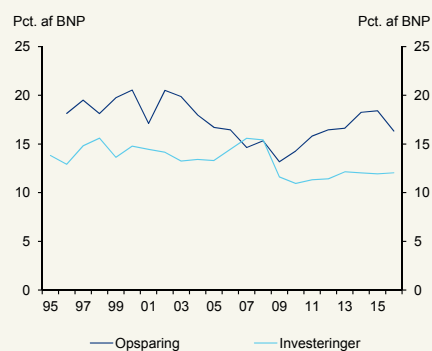
Det stigende opsparingsoverskud for husholdningerne i de senere år skal også ses i sammenhæng med et fald i husholdningernes boliginvesteringer i kølvandet på tilbageslaget. Det har bidraget til en større forskel mellem opsparingen og investeringsomfanget og dermed til det stigende betalingsbalanceoverskud. Boliginvesteringerne er imidlertid steget igen i de seneste år, så de målt som andel af BNP aktuelt ligger tættere på det historiske gennemsnit.

### ... mens virksomhederne investerer mindre

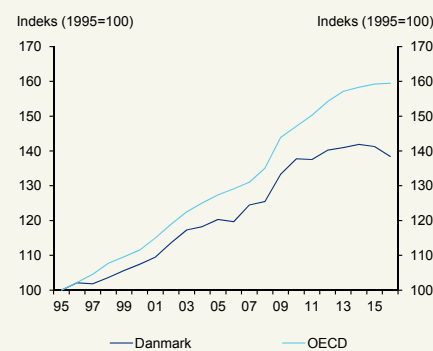
Modsat udviklingen hos husholdningerne skal det højere opsparingsoverskud hos virksomhederne i høj grad ses i sammenhæng med, at virksomhederne aktuelt investerer mindre end tidligere, *jf. figur 1.21*.

<sup>1</sup> Den disponible indkomst er her indkomsten efter, at indkomstskatter og renteudgifter er betalt. Indkomsten består typisk af løn, overskud af selvstændig virksomhed, offentlige indkomstoverskud, formueindkomster inkl. renteudgifter, gevinster ved køb og salg af værdipapirer samt udbytter.

**Figur 1.21**  
Virksomhedernes investeringer er stagneret på et lavt niveau under krisen



**Figur 1.22**  
Kapitalintensiteten er faldet i forhold til andre lande



Anm.: Virksomhedernes investeringer i figur 1.21 dækker over indenlandske investeringer i bygninger, maskiner og udstyr, der indgår i produktionen. Det er generelt vanskeligt at opdele den private opsparing mellem husholdninger og virksomheder, fordi husholdningerne også ejer en del af virksomhederne og dermed sparer op heri. Derfor kan der i virksomhedernes opsparing også være indeholdt finansiell opsparing fra husholdninger. Kapitalintensiteten i figur 1.22 er opgjort i forhold til det samlede antal arbejdstimer, og kapitalapparatet er opgjort for hele økonomien ekskl. bolig. OECD er et simpelt (uvægtet) gennemsnit af de lande, hvor der foreligger data for hele perioden.

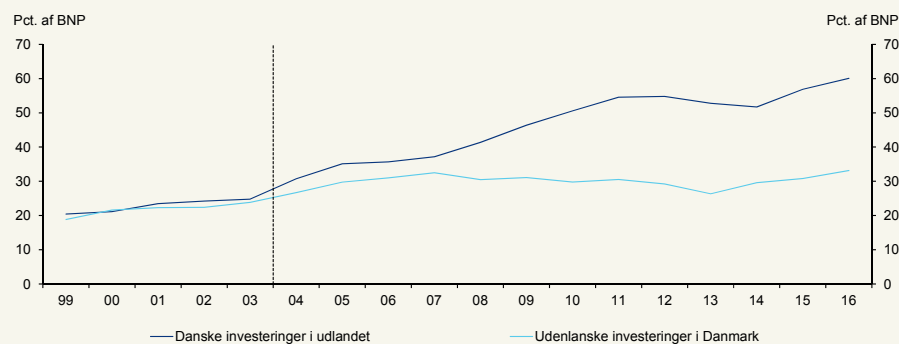
Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Danske virksomheders indenlandske investeringer faldt under krisen og har siden ligget på et lavt niveau set i et historisk perspektiv. Faldet skyldes i høj grad den langvarige lavkonjunktur efter finanskrisen. Desuden skete der en betydelig opbygning af produktionskapacitet i årene før krisen, som efterlod virksomhederne med ledig produktionskapacitet.

Den relativt lave investeringskvote ses ikke i samme grad i andre lande. Samtidig har beskæftigelsesvæksten de senere år være særdeles stærk i Danmark. Det kommer blandt andet til udtryk ved, at kapitalintensiteten, dvs. kapitalmængden i forhold til arbejdskraften, er stagneret i de senere år i Danmark, mens der for OECD-landene som helhed har været en stigende tendens, om end udviklingen er bøjet lidt af i de seneste år, *jf. figur 1.22*.

Siden 2007 har der desuden været en overvægt af direkte investeringer ud af Danmark. Det afspejler især, at investeringerne ud af Danmark er vokset forholdsvis meget, mens investeringerne ind i Danmark har ligget på et omtrent uændret niveau. Det står i kontrast til udviklingen i den forudgående lange periode, hvor investeringerne ind og ud af Danmark udviklede sig nogenlunde parallelt, *jf. figur 1.23*.

**Figur 1.23**  
**Overvægt af investeringer ud af Danmark i det seneste årti**



Anm.: Der er databrud mellem 2003 og 2004, og tallene for 2004 er dannet ved at tage niveauerne i 2004 og tilbageskrive med de historiske vækstrater.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Det større gab mellem investeringer ind og ud af Danmark kan blandt andet skyldes, at virksomhederne i stigende grad har fundet attraktive investeringsmuligheder i udlandet. Det er en styrke, at danske virksomheder opererer på tværs af landegrænser, fordi det øger deres afsætningsmuligheder og produktivitet, fx gennem stordriftsfordele og international arbejdsdeling.

Den stigende investeringsaktivitet ud af Danmark har bidraget til, at en større grad af den danske samhandel knytter sig til danske virksomheders aktiviteter i udlandet. Handel uden for Danmarks grænser har således i de seneste ti år givet et stadig større bidrag til overskuddet på betalingsbalancen, *jf. boks 1.6*. Danske virksomheder synes på den baggrund i høj grad at have været gode til at gribe de nye muligheder for international arbejdsdeling, *jf. også Økonomisk Redegørelse, august 2017*.

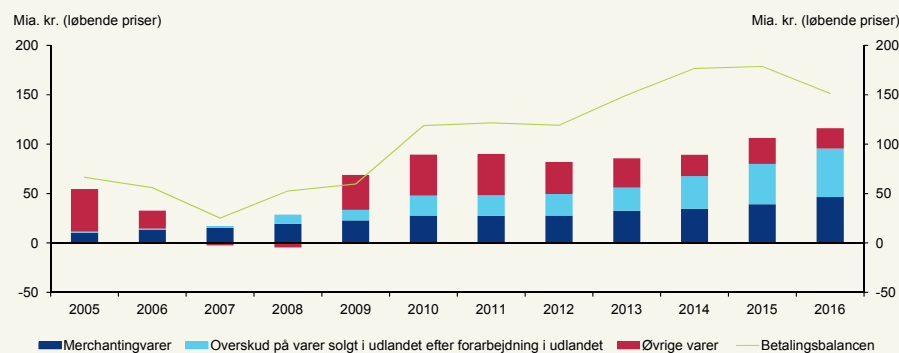
**Boks 1.6****Overskuddet på betalingsbalancen skyldes i høj grad handel med varer produceret uden for Danmarks grænser**

Betalingsbalancen opgøres traditionelt som summen af delposterne nettoeksport af varer og tjenester, løn- og formueindkomst og løbende overførsler. Danmarks handel med varer er den største bidragsyder til de senere års overskud på betalingsbalancen med et samlet bidrag på 116,2 mia. kr. i 2016.

Med globaliseringen har danske virksomheder, ligesom virksomheder i en række andre højdindkomstlande, organiseret en større del af deres produktion uden for deres respektive hjemlande. Det betyder også, at en større del af de danske virksomheders produktion og handel foregår uden for landets grænser. Det sker både i form af *merchancing*, som dækker over danske virksomheders køb og videresalg af varer i udlandet (uden forarbejdning), og ved køb og salg af varer til forarbejdning i udlandet (dvs. hvor danske virksomheder sender råvarer – eller køber dem i udlandet – til forarbejdning i udlandet, og sælger den forarbejdede vare direkte, uden at varen passerer den danske grænse).

Disse to former for handel med varer, som altså aldrig krydser den danske grænse, fylder en stadig større del af overskuddet på varebalancen og dermed på den samlede betalingsbalance. I 2016 udgjorde det tilsammen 95,6 mia. kr., jf. figur a. Det dækker fortrinsvis over handel med andre EU-lande og USA.

Merchancing er udbredt blandt multinationale virksomheder. Koncernens varer produceres typisk af et datterselskab i udlandet, hvorefter moderselskabet køber og videresælger varen.

**Figur a****Stigende bidrag til overskud på varebalancen fra varehandel uden for Danmarks grænser**

Anm.: Figuren viser nominelle nettoindtægter. Merchancing dækker over danske virksomheders køb og videresalg af varer, der udelukkende foregår uden for Danmarks grænser. Forarbejdnings- og merchancingaktiviteter indgår i varehandlen på betalingsbalancen. Øvrige varer er beregnet residualt ud fra betalingsbalancens samlede varebalance.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det har formentligt også spillet en rolle, at danske investorer, herunder virksomheder, husholdninger og institutioner, i de senere år har været i stand til at opnå et større afkast på investeringer i udlandet end i Danmark. Det er naturligt – og et sundhedstegn – at investeringerne søger hen, hvor afkastet er størst.



Det er som udgangspunkt også naturligt, at et rigt land som Danmark, der sparer meget op, og hvor der i forvejen er et veludbygget kapitalapparat, placerer en del af sin opsparing i udlandet – herunder i lande med mindre udbygget produktionskapacitet.

Hvis præferencerne for at investere i andre lande bunder i mere grundlæggende, strukturelle forhold, vil det imidlertid kunne give anledning til et lavere investeringsomfang herhjemme. Det kan fx være tilfældet, hvis de danske rammevilkår for erhvervsinvesteringer er mindre attraktive end i udlandet, herunder hvis skattevilkårene gør det mindre attraktivt at investere i Danmark end i andre lande, eller hvis de administrative byrder er høje.

Det er vanskeligt at måle præcist, hvor konkurrencedygtige rammevilkårene er. Som regel placeres Danmark højt i internationale undersøgelser af erhvervsklimaet. Det gælder eksempelvis i Verdensbankens Doing Business Index. I OECD's FDI-indeks, der belyser graden af unødigt regulering, som udenlandske investorer møder, er reguleringen i Danmark også betydeligt mindre restriktiv end OECD-gennemsnittet.

Rammevilkårene er blevet forbedret i Danmark i de senere år, senest med efterårets aftale om erhvervs- og iværksætterinitiativer, som bidrager til at styrke dansk erhvervsliv.

Det lavere investeringsniveau i Danmark afspejler i et vist omfang også ændringer i erhvervsstrukturen, hvor mindre kapitalintensive erhverv som fx service fylder mere, mens mere kapitalintensive erhverv som fx landbrug fylder mindre. Investeringskvoten for flere typer af investeringer har derfor haft en faldende tendens i de seneste årtier.

For den enkelte virksomhed eller andre, der sparer op, er det afgørende ikke, om en investering placeres i Danmark eller i udlandet. Det afgørende for investeringsbeslutningen vil normalt være, hvor der forventes at kunne opnås det største afkast. Her har bedre muligheder for frie kapitalbevægelser på tværs af landegrænser i løbet af de seneste 30 år medvirket til at gøre det nemmere og mere sikkert at investere i produktionskapacitet i andre lande. Det kan dog have negative konsekvenser på lidt længere sigt for produktivitetsudviklingen og velstanden, hvis produktionsapparatet i Danmark ikke fornyes i samme grad, eller væksten i kapitalmængden pr. beskæftiget varigt tager af.

Udover at det lavere investeringsomfang blandt virksomhederne i sig selv har ført til et stort opsparingsoverskud, er der også bevægelser på selve opsparingssiden, som har bidraget til virksomhedernes større opsparingsoverskud i de senere år.

I forlængelse af krisen har danske virksomheder konsolideret sig, blandt andet ved at tilpasse deres omkostninger. Lønstigningerne har været moderate, og finansieringsomkostningerne lave. Det har bidraget til et stigende overskud i virksomhederne.

Hertil kommer, at den danske erhvervsstruktur betyder, at en del af overskuddet bliver placeret i almennyttige erhvervsdrivende fonde, hvis formue er adskilt fra de tidligere ejere og heller ikke direkte er ejet af husholdningerne. Det såkaldte ikke-udlodede overskud i de erhvervsdrivende fonde udgør mere end 1 pct. af BNP og er således med til at forklare betalingsbalanceoverskuddet, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2015*. Med tiden må det dog forventes, at denne formue føres tilbage til økonomien gennem almennyttige formål.

Dermed har både et lavere investeringsomfang og en større opsparing bidraget til en høj finansiell opsparing blandt virksomhederne, som er en del af forklaringen på de aktuelt meget store overskud på betalingsbalancen. I de kommende år ventes virksomhederne at få behov for større investeringer, *jf. afsnit 3.3*. Det vil i sig selv mindske overskuddet på betalingsbalancen.

### Vil overskuddene forblive høje?

Samlet set afspejler overskuddet på betalingsbalancen i vid udstrækning en øget opsparings-tilbøjelighed. Det har siden slutningen af 1980'erne været en bevidst politisk strategi at styrke incitamenterne til opsparing, herunder for at vende betalingsbalanceunderskud til -overskud og afvikle/reducere udlandsgælden og for at skabe holdbare offentlige finanser. Danmark har i særklasse den højeste pensionsopsparing blandt OECD-lande, og den betydelige pensionsformue indeholder også udskudte skatter, som bidrager til, at den offentlige økonomi er holdbar.

De opsparingsfremmende tiltag vil ikke vedvarende sætte sig i betalingsbalancen, da den demografiske udvikling og nedsparring med tiden vil mindske nettoopsparingen og dermed bidraget til overskuddet på betalingsbalancen i takt med aldringen af befolkningen.

De store og voksende overskud på betalingsbalancen i de seneste år skal desuden ses i sammenhæng med en svag investeringsudvikling i kølvandet på tilbageslaget efter finanskrisen og en betydelig overkapacitet.

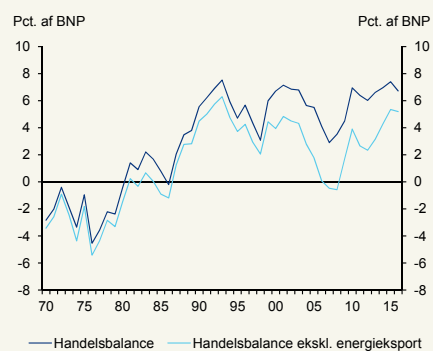
Overskuddet på betalingsbalancen er i de senere år også påvirket af andre forhold, hvoraf nogle har en mere midlertidig og teknisk karakter.

For det første har indtægter fra produktionen af olie og gas i Nordsøen i en årrække givet et ganske pænt bidrag til betalingsbalanceoverskuddet, svarende til over 2 pct. af BNP i flere år, *jf. figur 1.24*. Produktionen i Nordsøen er allerede aftagende og i takt med, at ressourcerne udtømmes, vil bidraget fra olie og gas blive stadig mindre.

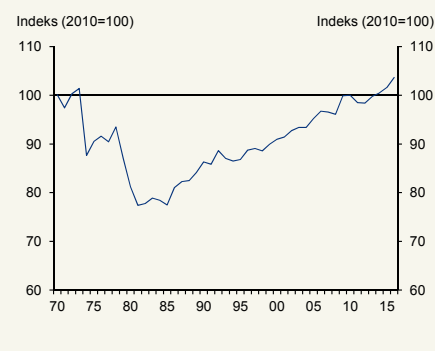
For det andet har Danmark siden 1980 opnået væsentlige bytteforholdsgevinster ved handel med udlandet. Prisen på importerede varer er således steget mindre end prisen på eksportvarer, hvilket trækker i retning af et større betalingsbalanceoverskud, *jf. figur 1.25*. Danmark er et af de lande i OECD, der har haft den mest favorable udvikling i bytteforholdet, hvilket blandt andet skyldes sammensætningen af Danmarks handel med udlandet. Den gunstige bytteforholdsudvikling har således isoleret set bidraget til at forbedre betalingsbalancen i løbet af de seneste 30 år.

For det tredje har de mange år med betalingsbalanceoverskud betydet, at Danmark har afviklet sin udlandsgæld og opbygget en stadig større formue af tilgodehavender over for udlandet. Formuen er vokset hastigt i de senere år hjulpet af betydelige kursgevinster. Samtidig har sammensætningen af de danske aktiver og passiver også spillet en rolle. Danske aktiver i udlandet består i høj grad af direkte investeringer, som har haft et højt afkast, mens passiverne i høj grad er udenlandsk ejede danske obligationer, hvor renten har været historisk lav. Stigende renter vil i de kommende år derfor kunne føre til et mindre bidrag fra nettoformuen til overskuddet på betalingsbalancen.

**Figur 1.24**  
Energi har givet et væsentligt bidrag til overskuddet



**Figur 1.25**  
Bytteforholdet har også bidraget



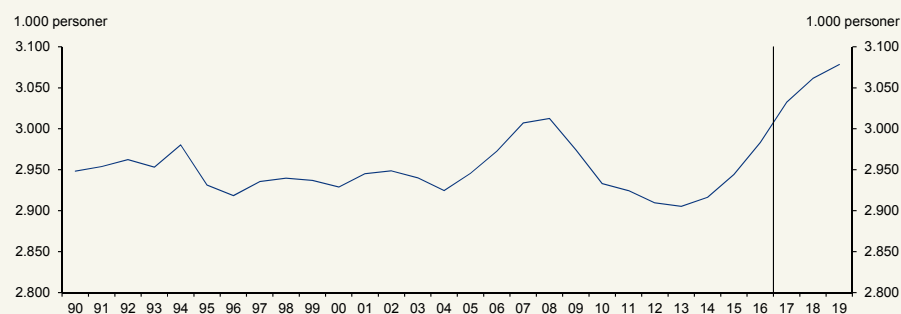
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## 1.4 Eftersyn af arbejdsstyrken

Den danske arbejdsstyrke er i dag historisk stor. Flere end nogensinde før står til rådighed for arbejdsmarkedet.

I 2017 vurderes arbejdsstyrken at udgøre mere end 3 mio. personer. Det er ca. 20.000 flere end i 2008, hvor arbejdsstyrken sidst toppede. Frem mod 2019 ventes arbejdsstyrken at blive udvidet med yderligere 46.000 personer, jf. figur 1.26.

**Figur 1.26**  
Arbejdsstyrken er historisk stor og ventes at stige yderligere



Anm.: Arbejdsstyrken er personer, som står til rådighed for arbejdsmarkedet, dvs. beskæftigede eller ledige. Udviklingen i arbejdsstyrken skal også ses i lyset af en større befolkning i den erhvervsaktive alder. Erhvervsfrekvensen ligger i 2017-2019 fortsat under de seneste to toppunkter i 2008 og 1994.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dette afsnit ser nærmere på den markante udvidelse af arbejdsstyrken fra 2. kvartal 2013, hvor beskæftigelsesudviklingen vendte, og frem til 2. kvartal 2017. I den periode er arbejdsstyrken samlet set udvidet med ca. 100.000 personer i aldersgruppen 15-70 år.

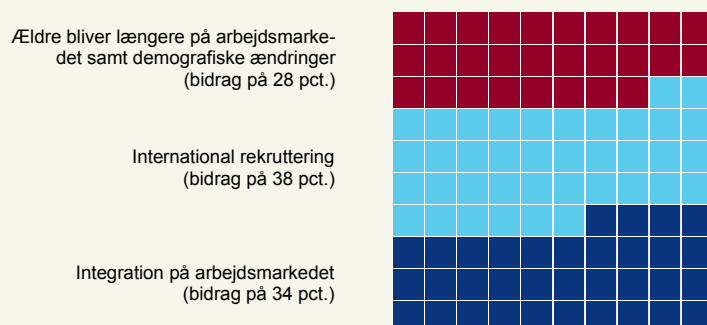
Udvidelsen af arbejdsstyrken kan i store træk forklares ved tre forhold:

- Flere ældre bliver længere på arbejdsmarkedet, blandt andet som følge af reformer.
- Udenlandske arbejdstagere har i stigende grad fundet beskæftigelse i Danmark.
- Integration af flygtninge og familiesammenførte indvandrere på arbejdsmarkedet.

Opgørelsen viser, at det største enkeltbidrag til stigningen i arbejdsstyrken i perioden kommer fra international rekruttering, det vil sige arbejdstagere fra udlandet, der er kommet til Danmark for at arbejde. Den resterende andel kan i store træk tilskrives senere tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet og styrket integration på arbejdsmarkedet, jf. figur 1.27.

**Figur 1.27**

**Tre forklaringer på højere arbejdsstyrke siden 2013**



Anm.: Figuren viser nettobidrag, dvs. effekten af forskydninger i befolkningssammensætningen er medtaget. *Ældre bliver længere på arbejdsmarkedet samt demografiske ændringer* omfatter alene personer med dansk oprindelse og efterkommere af indvandrere. *International rekruttering* omfatter udenlandsk arbejdskraft fra EU, EØS og Norden, personer på erhvervsordninger samt udenlandske studerende, som indgår i arbejdsstyrken. *Integration på arbejdsmarkedet* omfatter flygtninge, familiesammenførte til flygtninge og andre indvandrere med familiemæssig tilknytning til personer med opholdsgrundlag i Danmark. Der foreligger ikke oplysninger om opholdsgrundlag for personer, der er indvandret før 1997. Denne gruppe er i figuren beregningsteknisk fordelt på *international rekruttering* og *integration på arbejdsmarkedet* på baggrund af oprindelsesland (vestlig/ikke-vestlig).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I analysen skelnes der generelt mellem bidraget til større arbejdsstyrke fra personer med dansk herkomst og efterkommere af indvandrere samt bidraget fra indvandrere. Bidraget fra indvandrere opdeles desuden i internationalt rekrutterede og integration på arbejdsmarkedet, jf. boks 1.7.

**Boks 1.7****Opgørelse af arbejdsstyrken i analysen**

I analysen er arbejdsstyrken opgjort på baggrund af registerdata, da det giver mulighed for at kigge nærmere på, hvem der er trådt ind, og hvem der har forladt arbejdsstyrken. Arbejdsstyrken omfatter personer, som står til rådighed for arbejdsmarkedet enten som beskæftiget eller som ledig.

*Beskæftigelsen* er opgjort ud fra registeret for beskæftigede lønmodtagere. Statistikken omfatter lønmodtagerjob, hvor lønnen indberettes til SKATs elndkomst af arbejdsgiveren. Selvstændige, som fx aflønnes gennem virksomhedens overskud, indgår ikke i registeret for beskæftigede lønmodtagere og dermed heller ikke i det arbejdsstyrkebegreb, som indgår i analysen. Alle lønmodtagere er medregnet, uanset om de arbejder fuld- eller deltid. Det svarer omtrent til opgørelsen i nationalregnskabet. Der ses alene på personer i alderen 15-70 år.

*Bruttoledigheden* er opgjort på baggrund af registeret for offentligt forsørgede. Ledige er opgjort som fuldtidspersoner. Ledige, der er i aktivering med løntilskud, optræder både i ledighedsstatistikken og i registeret for beskæftigede lønmodtagere, idet løntilskud er en lønindkomst. I analysen er der korrigeret for dette overlap, så løntilskudsmodtagere kun indgår som beskæftigede.

Antallet af ledige i ledighedsstatistikken (og registeret for offentligt forsørgede) påvirkes i opadgående retning i 2016 og 2017 af, at integrationsydelsesmodtagere som led i en regelændring nu i højere grad visiteres som arbejdsmarkedssparate og dermed indgår i bruttoledigheden, *jf. afsnit 4.3*.

*Opholdsgrundlag*

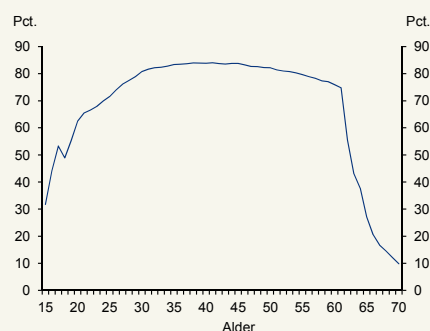
I analysen fokuseres der dels på personer med dansk oprindelse samt efterkommere af indvandrere og dels på indvandrere. Indvandrere inddeles på baggrund af opholdsgrundlag. Der skelnes overordnet set mellem indvandrere, som primært er kommet til Danmark med henblik på at arbejde (eller studere), og indvandrere, der er kommet til Danmark af andre årsager, fx flygtninge, som har fået asyl. Der foreligger ikke oplysninger om opholdsgrundlag for personer, der er indvandret før 1997.

**Ældre bliver længere på arbejdsmarkedet**

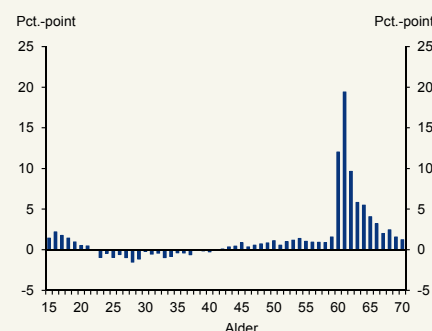
Erhvervsfrekvensen er et mål for den andel af befolkningen i den erhvervsaktive alder, der står til rådighed for arbejdsmarkedet enten som beskæftiget eller ledig.

Erhvervsfrekvensen stiger generelt for unge op gennem 20'erne, i takt med at de færdiggør deres uddannelse og træder ind på arbejdsmarkedet. Fra slutningen af 20'erne og indtil 60-årsalderen er erhvervsfrekvensen høj og nogenlunde konstant på ca. 80 pct., hvorefter den aftager, efterhånden som flere trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet, *jf. figur 1.28*.

**Figur 1.28**  
Erhvervsfrekvensen for danskere og efterkommere er høj frem til 61-årsalderen



**Figur 1.29**  
Personer over 60 år har øget deres erhvervsfrekvens markant siden 2013



Anm.: Erhvervsfrekvensen er arbejdsstyrken i procent af befolkningen i aldersgruppen. Figur 1.28 viser erhvervsfrekvensen i 2. kvartal 2017. Figur 1.29 viser ændringen i erhvervsfrekvensen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden 2013 er erhvervsfrekvensen steget for mange aldersgrupper, herunder for personer under 20 år og personer i alderen 40-59 år. Omvendt er erhvervsfrekvensen blandt personer i alderen 20-39 år faldet, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med en højere uddannelsestilbøjelighed.

Den største ændring ses dog blandt personer over 60 år, hvor erhvervsfrekvensen er steget markant, *jf. figur 1.29*. I 2013 stod kun lidt over halvdelen af de 61-årige til rådighed for arbejdsmarkedet. Den andel var steget til ca. tre fjerdedele i 2017. Samlet set er erhvervsfrekvensen for 60-70-årige steget med ca. 6 pct.-point i perioden 2013-2017.

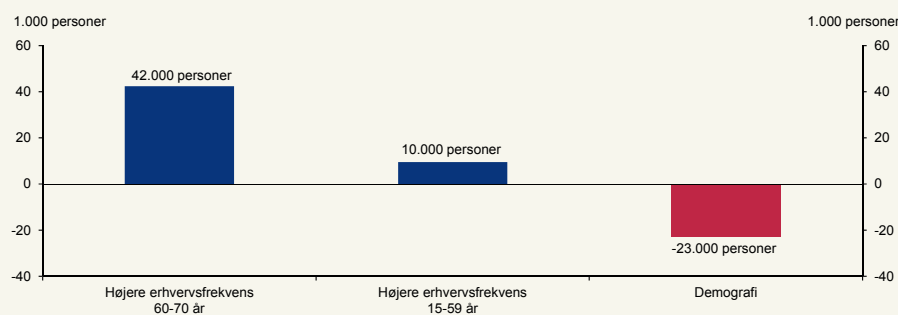
Udviklingen skal primært ses i lyset af tilbagetrækningsaftalen fra 2011, der gradvist øger aldersgrænserne for efterløn og folkepension. Efterlønsalderen blev hævet med et halvt år første gang i 2014 og er frem til 2017 blevet øget med samlet set to år, så den aktuelt udgør 62 år. Folkepensionsalderen hæves for første gang med et halvt år i 2019 (fra 65 år til 65½ år) og øges herefter med et halvt år årligt frem mod 2022, hvor folkepensionsalderen vil være 67 år.

I perioden 2018-2023 forkortes efterlønsperioden gradvist fra fem til tre år. Det sker ved at forhøje efterlønsalderen med halvt år i 2018 og 2019 samt i 2022 og 2023. Fra 2023 vil efterlønsalderen være 64 år. Det vil bidrage til at øge arbejdsstyrken i de kommende år.

Senere tilbagetrækning for 60-70-årige vurderes isoleret set at have udvidet arbejdsstyrken med ca. 42.000 personer i perioden 2013-2017, *jf. figur 1.30*. Højere efterlønsalder er den primære drivkraft, men det økonomiske opsving, lavere skat på arbejde, højere uddannelsesniveau og andre forhold kan også have bidraget til at øge erhvervsfrekvensen.

**Figur 1.30**

**Højere erhvervsfrekvenser for 60-70-årige danskere og efterkommere har bidraget betydeligt til udvidelsen af arbejdsstyrken siden 2013**



Anm.: Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hertil kommer en højere erhvervsfrekvens blandt 15-59-årige (set under ét), som isoleret set har øget arbejdsstyrken med omtrent 10.000 personer siden 2013.

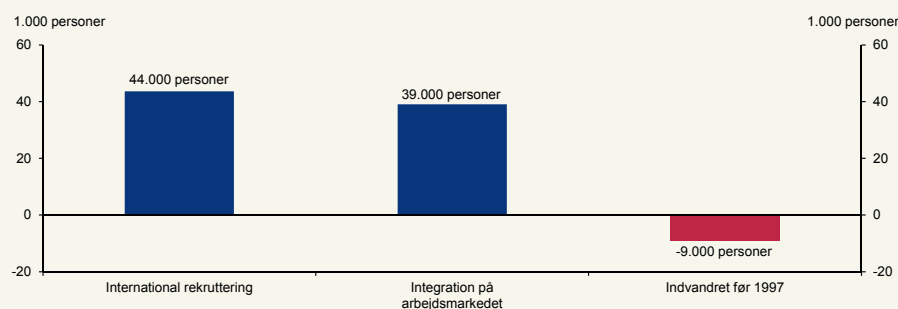
Når man belyser ændringen i arbejdsstyrken, skal der også tages højde for bagvedliggende forskydninger i befolkningssammensætningen, fx at en større andel af befolkningen udgøres af aldersgrupper med relativt lav erhvervsfrekvens. I perioden 2013-2017 har disse forskydninger isoleret set haft en negativ effekt på arbejdsstyrken. Det skyldes hovedsageligt, at store årgange er gået på pension og er blevet afløst på arbejdsmarkedet af mindre årgange. Samlet set har den demografiske udvikling for personer med dansk herkomst og efterkommere mindsket arbejdsstyrken med ca. 23.000 personer.

Nettoeffekten af ovenstående ændringer i erhvervsfrekvensen og den demografiske sammensætning er, at personer med dansk oprindelse og efterkommere har bidraget til at udvide arbejdsstyrken med 29.000 personer i perioden 2013-2017.

Når bidraget fra danskere og efterkommere er fraregnet den samlede arbejdsstyrkestigning på 103.000 personer, udestår der altså en resterende stigning på 74.000 personer. Denne stigning kan i store træk tilskrives, at flere udenlandske arbejdstagere har fundet beskæftigelse i Danmark, og at flere flygtninge og familiesammenførte er blevet integreret på arbejdsmarkedet, jf. figur 1.31.

**Figur 1.31**

**Både international rekruttering og integration på arbejdsmarkedet har bidraget til større arbejdsstyrke siden 2013**



Anm.: Figuren omfatter personer, som er indvandret til Danmark, opdelt på baggrund af opholdsgrundlag. For personer, som er indvandret før 1997, foreligger der ikke oplysninger om opholdsgrundlag. Isoleret set ville bidragene fra henholdsvis international rekruttering og integration på arbejdsmarkedet have været mindre, hvis det var muligt at opdele personer indvandret før 1997 på de to grupper. Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når der ses nærmere på indvandreres betydning for stigningen i arbejdsstyrken tages der udgangspunkt i opholdsgrundlaget. Det er selvsagt muligt at foretage mange forskellige inddelinger på baggrund af disse oplysninger. I denne analyse skelnes der mellem internationalt rekrutteret udenlandsk arbejdskraft, som er kommet til Danmark med henblik på at arbejde (eller studere), og indvandrere, der er kommet til Danmark af andre årsager, men som alligevel er blevet integreret på arbejdsmarkedet.

For personer, som er indvandret før 1997, foreligger der ikke oplysninger om opholdsgrundlag. Der ses bort fra disse personer i resten af analysen (gruppen har samlet set bidraget til at reducere arbejdsstyrken med ca. 9.000 personer siden 2013).

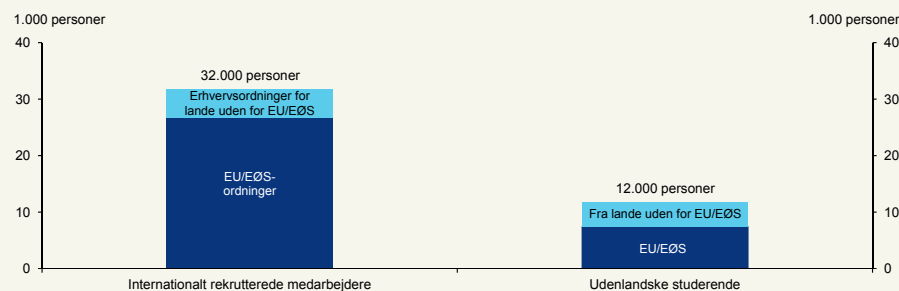
### Mere internationalt rekrutteret arbejdskraft

Siden foråret 2013 er antallet af udenlandske arbejdstagere, som er kommet til Danmark med henblik på enten at arbejde eller studere, vokset med 44.000 personer.

Der er blandt andet tale om borgere fra de andre EU-lande, som kommer til Danmark for at arbejde, eller højt kvalificeret arbejdskraft fra andre lande, der kommer til Danmark fx på den såkaldte beløbsordning. Internationalt rekrutterede medarbejdere har øget arbejdsstyrken med ca. 32.000 personer siden 2013.

Hertil kommer et bidrag på ca. 12.000 personer fra udenlandske studerende, som har fundet beskæftigelse sideløbende med studiet, *jf. figur 1.32*.



**Figur 1.32****Der er kommet flest arbejdstagere fra EU/EØS-lande siden 2013**

Anm.: *Internationalt rekrutterede medarbejdere* defineres som indvandrere fra EU/EØS med *lønarbejde* som opholdsgrundlag. Nordiske statsborgere er indeholdt i denne gruppe. *Erhvervsordninger for lande uden for EU/EØS* er ekskl. personer med familiemæssig tilknytning til personer med opholdstilladelse på erhvervsområdet. Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

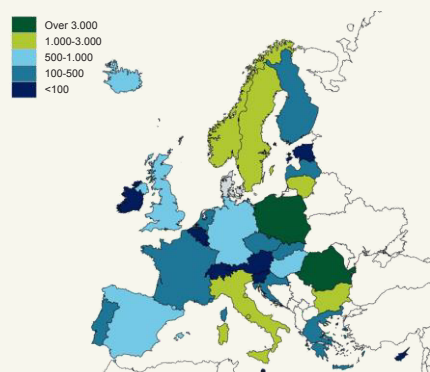
Kun en meget lille andel af disse udlændinge er ledige. Udvidelsen af arbejdsstyrken fra international rekruttering er således stort set alene drevet af, at udenlandske arbejdstagere har fundet beskæftigelse.

Mange har kun et kort ophold i Danmark, så bevægelserne ind og ud af Danmark er store. Langt størstedelen af de udenlandske arbejdstagere, som har bidraget til en øget arbejdsstyrke siden 2013, er kommet til Danmark via EU-ordninger som følge af den frie bevægelighed af arbejdskraft inden for EU's grænser. Udenlandske arbejdstagere fra EU/EØS er hovedsageligt nytilkomne. Der er med andre ord ikke tale om personer, som har opholdt sig længere tid i Danmark.

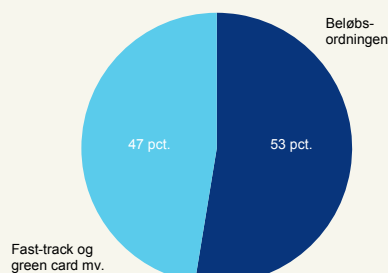
De europæiske arbejdstagere, som har fundet beskæftigelse i Danmark, er kommet fra hele Europa. Borgere fra Polen, Rumænien, Litauen og Bulgarien har leveret de største bidrag til udvidelsen i arbejdsstyrken, *jf. figur 1.33*. Borgere fra de fire lande står for godt halvdelen af arbejdsstyrkeøgningen fra EU-landene, svarende til ca. 15.000 personer.

Internationalt rekrutterede fra lande uden for EU/EØS er kommet til Danmark via forskellige erhvervsordninger, som er kendetegnet ved at være rettet mod udlændinge med særlige kompetencer og kvalifikationer, *jf. boks 1.8*. Her har især beløbsordningen bidraget til at udvide arbejdsstyrken, *jf. figur 1.34*.

**Figur 1.33**  
Der er især kommet mange arbejdstagere fra Polen og Rumænien



**Figur 1.34**  
Arbejdstagere uden for EU/EØS er især kommet til Danmark på beløbsordningen



Anm.: Figur 1.33 dækker kun internationalt rekrutterede medarbejdere fra EU/EØS/Norden (knap 27.000 personer). Begge figurer viser ændringen i arbejdsstyrken fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Boks 1.8

#### Opholdsgrundlag i Danmark

##### Arbejdstagere fra EU/EØS/Norden

Det er en selvstændig ret som statsborger i et EU-land at tage arbejde i andre EU-lande. Det er samtidig muligt at rejse frit ind i Danmark og være op til tre måneder uden opholdsdokument. Hvis opholdet i Danmark varer mere end tre måneder, skal der søges om et EU-opholdsdokument. For borgere fra EØS-lande og Schweiz gælder samme regler, mens nordiske borgere er fritaget fra at søge om opholdsdokument.

##### Arbejdstagere fra lande uden for EU/EØS/Norden

Der findes en række forskellige ordninger, som gør det muligt for højt kvalificerede udlændinge fra lande uden for EU/EØS at få opholds- og arbejdstilladelse i Danmark. Det gælder fx:

- *Beløbsordningen*, som giver personer, der er tilbudt et job med en løn over et vist beløb, særligt let adgang til det danske arbejdsmarked. I 2017 er minimumslønnen for ordningen 408.800 kr. om året.
- *Fast-track* forudsætter, at den virksomhed, hvor den pågældende udlænding ansættes, er certificeret af Styrelsen for International Rekruttering og Integration. Ordningen betyder, at virksomheder, som er certificerede, får mulighed for hurtig jobstart for visse typer af højt kvalificeret udenlandsk arbejdskraft.
- *Positivlisten* er en liste over de erhverv, hvor der er mangel på kvalificeret arbejdskraft. Personer, som er tilbudt et job inden for et af disse erhverv, og som har den fornødne uddannelse, har særligt let adgang til det danske arbejdsmarked.
- *Start up Danmark* gør det muligt for udenlandske iværksættere at drive selvstændig virksomhed.
- *Etableringskortet* giver udlændinge, der afslutter en dansk kandidatgrad eller ph.d.-grad, mulighed for at få en opholdstilladelse med henblik på at etablere sig i Danmark efter endt uddannelse.
- *Green card-ordningen* gav arbejdsrelateret opholdstilladelse på baggrund af et pointsystem, som afvejede uddannelse, jobberfaring og alder. Ordningen blev afskaffet pr. 1. juni 2016. Personer, der har fået opholdstilladelse før afskaffelsen, kan fortsat være på ordningen.

Kilde: Nyidanmark.dk og statsforvaltningen.dk.

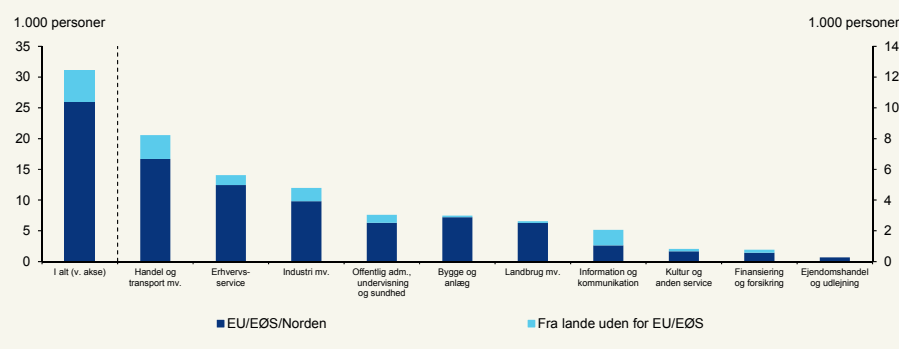
Kravet til særlige kompetencer for udenlandske arbejdstagere fra lande uden for EU/EØS afspejles også i, hvor de finder arbejde.

Beskæftigelsesfremgangen for alle internationalt rekrutterede (dvs. både personer fra EU/EØS-lande og fra andre lande) har især været stor inden for en række serviceerhverv som *handel og transport mv.* og *erhvervs-service*.

EU-borgere har samtidig stået for stort set hele beskæftigelsesfremgangen inden for *landbrug* samt *bygge og anlæg*. Derimod har personer fra lande uden for EU i forholdsvis stor grad fundet beskæftigelse inden for *information og kommunikation*, jf. figur 1.35. Det kan afspejle, at der ofte er tale om højt kvalificerede medarbejdere, som kommer til Danmark via erhvervsordningerne.

**Figur 1.35**

**Internationalt rekrutterede har hovedsageligt fundet beskæftigelse inden for *handel og transport mv.* samt *erhvervs-service* siden 2013**



Anm.: Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

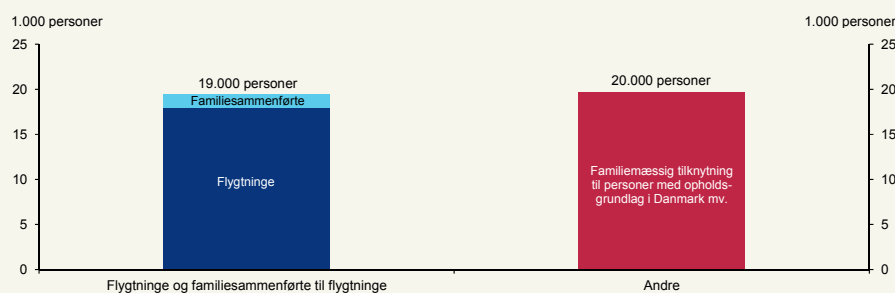
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Integration på det danske arbejdsmarked

I de senere år er flere indvandrere, fx flygtninge eller udlændinge med familiemæssig tilknytning til personer med opholdsgrundlag i Danmark, blevet en del af det danske arbejdsmarked. Disse personer er som udgangspunkt ikke kommet til Danmark for at arbejde. De har dog leveret et betydeligt bidrag til den større arbejdsstyrke siden 2013.

Stigningen skyldes især, at flere er kommet til Danmark og er blevet en del af arbejdsstyrken, men personer, der allerede opholdt sig i Danmark før 2013, har også øget deres arbejdsmarkedstilknytning. I alt har integration på det danske arbejdsmarked øget arbejdsstyrken med 39.000 personer siden 2013. Halvdelen heraf kan tilskrives personer med asyl som opholdsgrundlag. Hertil kommer personer, der har en familiemæssig tilknytning til en person med opholdsgrundlag i Danmark, jf. figur 1.36.

**Figur 1.36**  
**Både flygtninge og andre indvandrere har i højere grad deltaget på arbejdsmarkedet siden 2013**



Anm.: *Flygtninge* omfatter primært personer, som har asyl som opholdsgrundlag. *Andre* omfatter blandt andet personer, der er familiesammenførte som følge af ægteskab eller fast samlivsforhold med personer med dansk oprindelse eller udlændinge (som ikke er flygtninge), personer, der har familiemæssig tilknytning til personer på erhvervsordninger, familiemedlemmer til EU-statsborgere, EU-statsborgere med tilstrækkelige midler, og personer fra det øvrige opholdsområde. Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

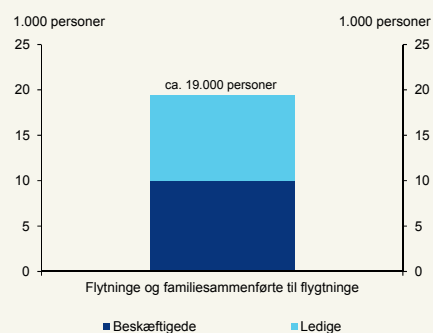
Højere arbejdsmarkedstilknytning for flygtninge og familiesammenførte til flygtninge skal ses i lyset af styrkede konjunkturer samt en række tiltag på kontanthjælps- og integrationsområdet, som har understøttet, at flere kommer i beskæftigelse. Der er blandt andet indført integrationsgrunduddannelsen (IGU).

Med trepartsaftalen fra foråret 2016 blev det derudover besluttet, at flygtninge, der modtager integrationsydelse, som udgangspunkt skal mødes som jobparate, *jf. boks 3.10 i Økonomisk Redegørelse, maj 2017*. Det medfører et klart jobfokus i integrationsindsatsen og kan derigennem have afsmittende effekter på deres beskæftigelsesstatus. Regelændringen betyder samtidig, at flere flygtninge indgår i arbejdsstyrken (som ledige).

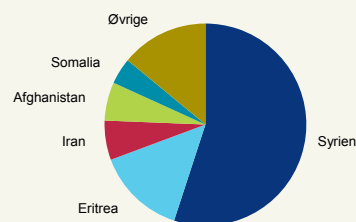
Samlet set har flygtninge og familiesammenførte til flygtninge udvidet arbejdsstyrken med omtrent 19.000 personer siden 2013. Af denne stigning kan ca. halvdelen tilskrives, at flere er kommet i beskæftigelse, mens den resterende del skyldes en stigning i ledigheden, *jf. figur 1.37*.

Langt størstedelen af de flygtninge og familiesammenførte til flygtninge, som er blevet en del af arbejdsstyrken siden 2013, stammer fra Syrien. Herudover har især flygtninge fra Afghanistan, Iran, Eritrea og Somalia bidraget til at øge arbejdsstyrken, *jf. figur 1.38*.

**Figur 1.37**  
Arbejdsstyrkestigning blandt flygtninge skyldes både flere beskæftigede og ledige



**Figur 1.38**  
Flygtninge fra Syrien har især bidraget til arbejdsstyrkeudvidelsen



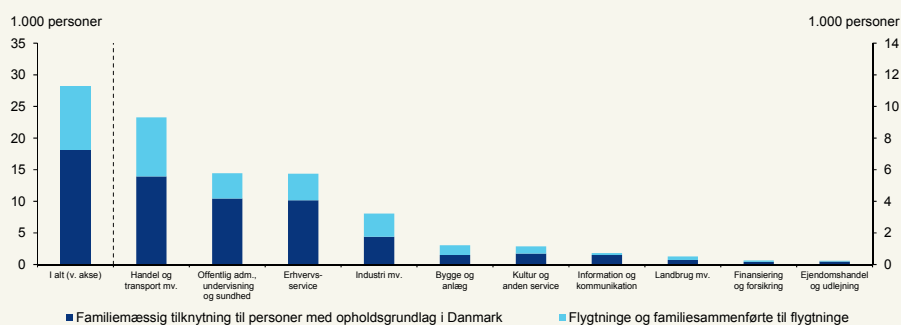
Anm.: Figur 1.37 omfatter personer, som har asyl mv. som opholdsgrundlag og familiesammenførte til flygtninge. Begge figurer viser arbejdsstyrkestigningen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Andre indvandrere med familiemæssig tilknytning til personer med opholdsgrundlag i Danmark (den røde søjle i figur 1.36) er primært kommet i job. Denne gruppe omfatter blandt andet ægtefæller til personer med dansk oprindelse eller medfølgende ægtefæller til udenlandske arbejdstagere i Danmark.

Det er især i den offentlige sektor og i de private servicebrancher, *handel og transport mv.* samt *erhvervs-service*, at familiesammenførte til personer med opholdsgrundlag i Danmark er kommet i beskæftigelse. De flygtninge og familiesammenførte til flygtninge, som er kommet i beskæftigelse, har derudover i stort omfang fundet job i industrien og byggeriet, *jf. figur 1.39.*

**Figur 1.39**  
Stigning i beskæftigelsen siden 2013 blandt øvrige familiesammenførte fordelt på brancher



Anm.: Figuren viser ændringen fra 2. kvartal 2013 til 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## 1.5 Bilagstabel

Tabel 1.3

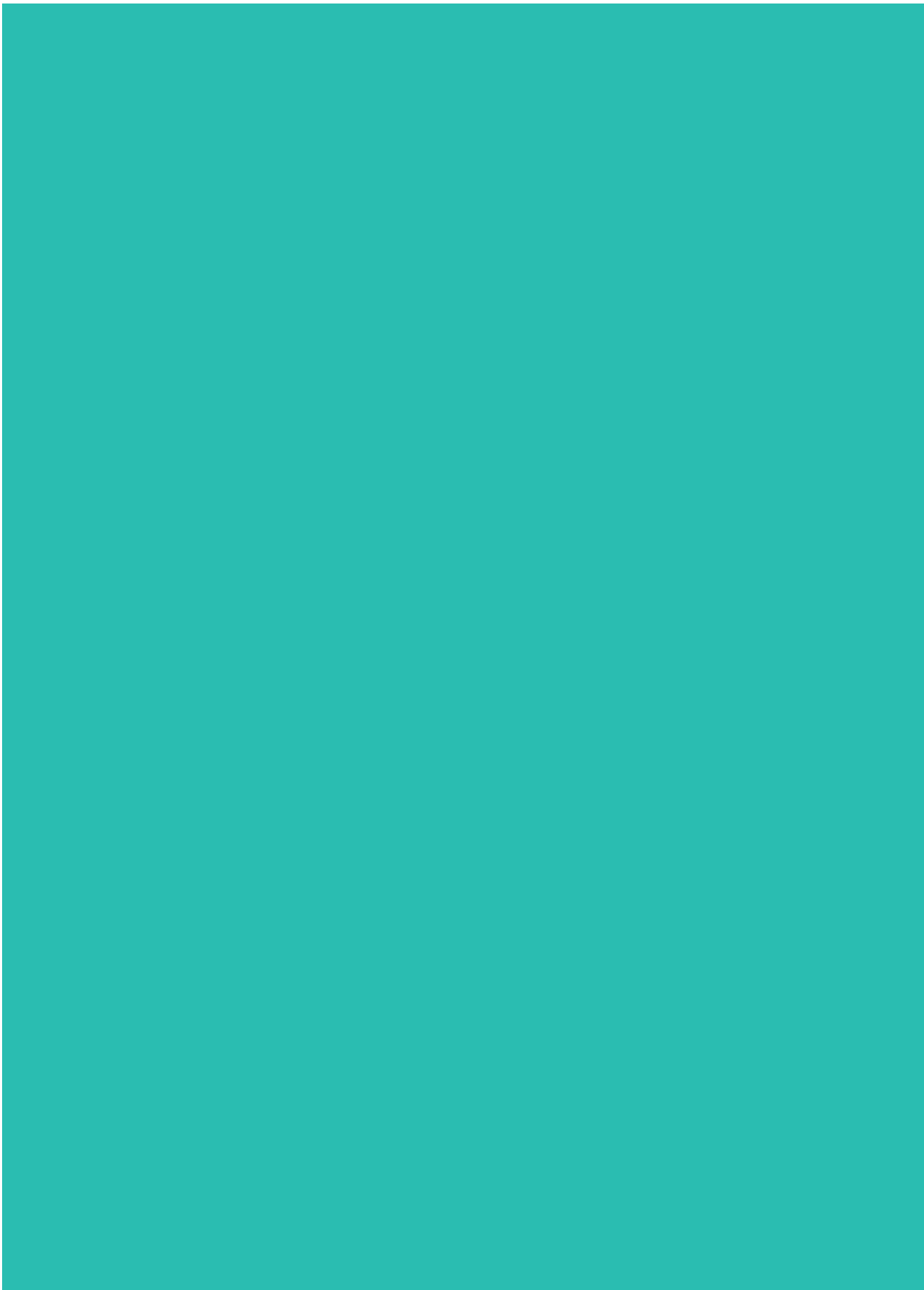
Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2017		2018		2019
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
<b>Realvækst, pct.</b>					
Privat forbrug	2,4	2,0	2,4	2,3	2,4
Samlet offentlig efterspørgsel	0,7	0,0	0,3	0,8	0,3
- heraf offentlig forbrug	0,8	0,5	0,5	1,0	0,3
- heraf offentlige investeringer	0,1	-4,0	-1,4	-1,1	-0,1
Boliginvesteringer	5,0	3,5	6,0	6,0	5,6
Faste erhvervsinvesteringer	3,0	3,8	4,3	4,9	5,5
<b>I alt endelig indenlandsk efterspørgsel</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
Lagerændringer (vækstbidrag)	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,8	1,6	2,2	2,3	2,4
Eksport	3,8	3,5	2,9	2,8	2,6
- heraf industrieksport	4,9	6,4	3,2	3,6	3,6
<b>Samlet efterspørgsel</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
Import	3,7	2,9	3,8	3,7	4,0
- heraf vareimport	4,5	5,1	3,6	3,7	3,8
<b>BNP</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Bruttoværditilvækst	1,9	1,9	1,7	2,0	1,9
- heraf i private byerhverv	2,3	2,4	2,4	2,6	2,6
<b>Ændring i 1.000 personer</b>					
Arbejdsstyrke, i alt	48	49	23	29	17
Beskæftigelse, i alt	44	45	25	33	23
- heraf i den private sektor	43	45	25	31	24
- heraf i offentlig forvaltning og service	1	0	0	2	-1
Bruttoledighed	3	4	-2	-5	-5
<b>Konjunkturgab, pct.</b>					
Outputgab	-0,2	-0,2	0,0	0,4	0,7
Beskæftigelsesgab	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7
Ledigheds gab	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,3

Tabel 1.3 (fortsat)

## Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn august

	2017		2018		2019
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
<b>Stigning, pct.</b>					
Huspriser (enfamiliehuse)	3,5	4,3	3,5	3,8	3,3
Forbrugerprisindeks	1,1	1,2	1,5	1,5	1,7
Timeløn i privat sektor (DA's StrukturStatistik)	2,5	2,5	2,8	2,8	2,9
Real disponibel indkomst, husholdninger	1,8	-0,7	2,2	2,0	2,1
Timeproduktiviteten i private byerhverv	0,5	0,4	1,2	1,1	1,4
<b>Pct. p.a.</b>					
Rente, 1-årigt flekslån	-0,5	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1
Rente, 10-årig statsobligation	0,6	0,5	1,0	0,7	1,1
Rente, 30-årig realkreditobligation	2,3	2,3	2,8	2,3	2,7
<b>Offentlige finanser</b>					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	-30,4	-0,8	-27,1	-17,2	-14,8
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	-1,4	0,0	-1,2	-0,8	-0,6
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
ØMU-gæld (pct. af BNP)	36,3	36,0	35,4	35,4	34,6
<b>Arbejdsmarked</b>					
Arbejdsstyrke, i alt	3.031	3.032	3.054	3.061	3.079
Beskæftigelse (inkl. orlov), i alt	2.921	2.922	2.946	2.955	2.978
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	116	116	114	112	107
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,7	3,8	3,7	3,6	3,5
<b>Eksterne forudsætninger</b>					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	2,4	2,8	2,2	2,6	2,3
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	4,3	4,4	3,9	4,0	4,0
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,6	6,6	6,4	6,3	6,3
Oliepris, dollar pr. tønde	51,1	54,2	55,9	62,9	64,3
<b>Betalingsbalance</b>					
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	8,2	8,1	7,9	7,6	7,1





## 2. International økonomi og finansielle markeder

### 2.1 Vækstudsigter for den globale økonomi

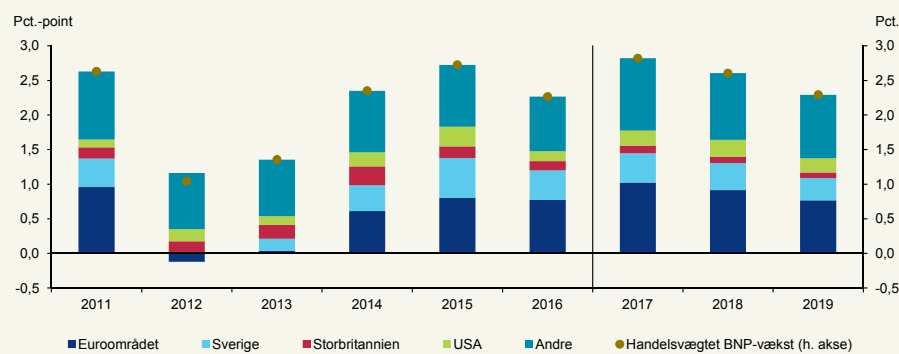
2017 tegner til at blive endnu et godt år for den globale økonomi, og store dele af verdensøkonomien oplever høj vækst. En fortsat solid udvikling på arbejdsmarkedet og tro på fremtiden blandt forbrugere og virksomheder danner samtidig grobund for, at væksten kan fortsætte i 2018 og 2019.

I de avancerede økonomier forventes væksten at toppe i 2017 og aftage moderat frem mod 2019, i takt med at det positive rygstød fra konjunkturaliseringen bortfalder, og kapacitetsbegrænsninger melder sig. Dette er især tilfældet hos flere af Danmarks største samhandelspartnere, herunder Sverige, euroområdet og USA.

Samtidig er væksten i Indien og Kina fortsat høj, mens lande som Brasilien og Rusland, der før var i recession, igen forventes at have positiv BNP-vækst fra 2017 og frem.

På den baggrund ventes væksten på de danske eksportmarkeder at udgøre 2,8 pct. i 2017 og aftage til 2,3 pct. i 2019, *jf. figur 2.1*.

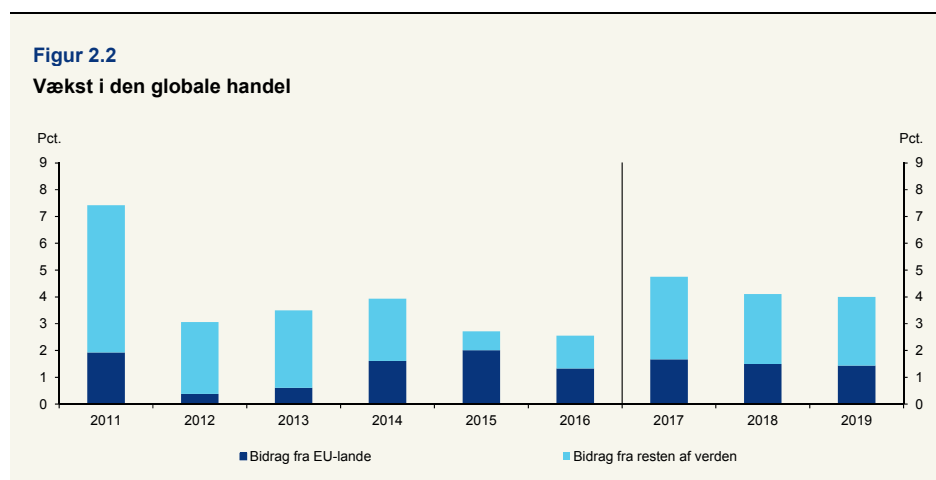
**Figur 2.1**  
Handelsvægtet BNP-vækst



Anm.: *Handelsvægtet BNP-vækst* er opgjort ved at sammenveje BNP-væksten i Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport.

Kilde: *OECD Economic Outlook nr. 102*, november 2017, *IMF World Economic Outlook*, oktober 2017 og egne beregninger.

Det stærkere globale momentum afspejles i en stigende verdenshandel, som i 2017 forventes at vokse med omtrent 5 pct. efter nogle år med relativt svag vækst. Det skyldes blandt andet, at EU, som er en meget handelsintensiv region, er kommet op i omdrejninger siden 2012 og større bidrag fra resten af verden, herunder Kina, Brasilien og USA, *jf. figur 2.2.*



Anm.: Søjlerne viser bidraget til væksten i verdenshandlen fra EU-lande og resten af verden. EU inkluderer de 28 EU-lande ekskl. Bulgarien, Cypern, Kroatien, Malta og Rumænien.

Kilde: *OECD Economic Outlook nr. 102*, november 2017 og egne beregninger.

Risikobilledet for den internationale økonomi vurderes at være nogenlunde balanceret. På den positive side er der et stærkt momentum i økonomierne aktuelt, og privatforbruget og investeringerne kan i flere lande vise sig at vokse kraftigere end lagt til grund. På den negative side er der blandt andet betydelig usikkerhed knyttet til risikoen for større handelshindringer, herunder som følge af Storbritanniens udtræden af EU og udfaldet af den igangværende genforhandling af NAFTA.

### Den britiske økonomi holdes tilbage af usikkerhed om Brexit

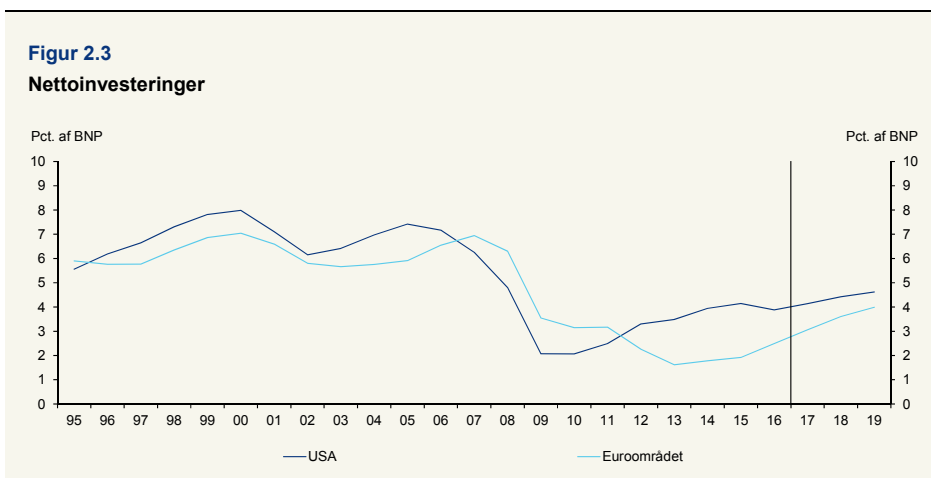
Storbritannien er et af få lande, hvor væksten ser ud til at have været relativt svag gennem 2017, og der ventes også afdæmpet vækst i de kommende to år. Det skyldes blandt andet, at væksten i privatforbruget er faldet. Det skal ses i lyset af lavere købekraft som følge af svækkelsen af det britiske pund efter beslutningen om at forlade EU. Dertil kommer, at investeringerne også påvirkes negativt af den forøgede usikkerhed om de fremtidige handelsvilkår med EU. På den anden side har det svagere pund gennem andet halvår 2017 bevirket en forbedring af konkurrenceevnen, hvilket har smittet positivt af på eksporten.

I 2019 skal Storbritanniens forhandlingsforløb med EU-Kommissionen være afsluttet, hvorefter Storbritannien officielt træder ud af EU. Konsekvenserne for Storbritanniens økonomi er svære at kvantificere og afhænger blandt andet af udformningen af den endelige aftale, som opnås med EU. Usikkerheden om Storbritanniens økonomiske fremtid er derfor også tiltaget betydeligt. Rent beregningsteknisk er det lagt til grund for prognosen, at handelsrelationerne mellem EU og Storbritannien forbliver uændrede.

### Fortsat lavt investeringsniveau blandt virksomhederne

I både USA og euroområdet er opsvinget relativt fremskredent, og der er tegn på, at kapacitetspresset er steget. Sammen med en meget lempelig pengepolitik vil det typisk føre til en vis fremgang i investeringerne. Investeringsniveauet er imidlertid forblevet forholdsvis lavt.

I USA, som er længst fremme i konjunkturcyklussen, er nettoinvesteringerne som andel af BNP steget moderat siden 2009 og har de seneste år udgjort knap 4 pct. af BNP. I euroområdet har nettoinvesteringerne derimod udgjort en faldende andel af BNP indtil 2013, og andelen er først begyndt at tiltage igen de seneste år, *jf. figur 2.3*.



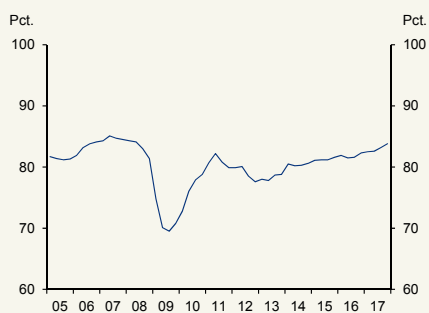
Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2017 og egne beregninger.

I prognoseperioden ventes det fortsatte økonomiske opsving at føre til øget kapacitetspres og et deraf afledt behov for at udvide kapitalapparatet.

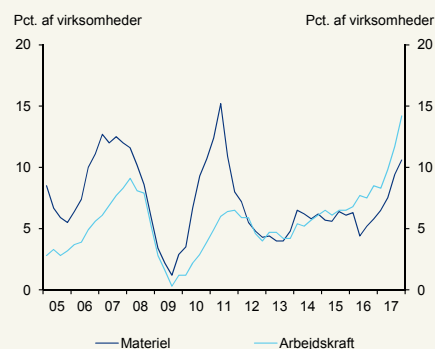
I euroområdet er kapacitetsudnyttelsen steget til det højeste niveau siden 2008, *jf. figur 2.4*. Parallelt hermed rapporterer flere og flere industrivirksomheder nu om mangel på både arbejdskraft og materialer samt udstyr som en produktionsbegrænsende faktor, *jf. figur 2.5*.

Vurderingen af manglen på arbejdskraft er historisk høj, mens manglen på materialer og udstyr endnu ikke rapporteres at have samme omfang som før krisen. Højere kapitalinvesteringer kan fremadrettet være med til at afbøde dette pres, såfremt der er tale om investeringer, der hæver arbejdsproduktiviteten.

**Figur 2.4**  
Kapacitetsudnyttelse i industrien, euroområdet



**Figur 2.5**  
Mangel på materiel og arbejdskraft som produktionsbegrænsning, euroområdet

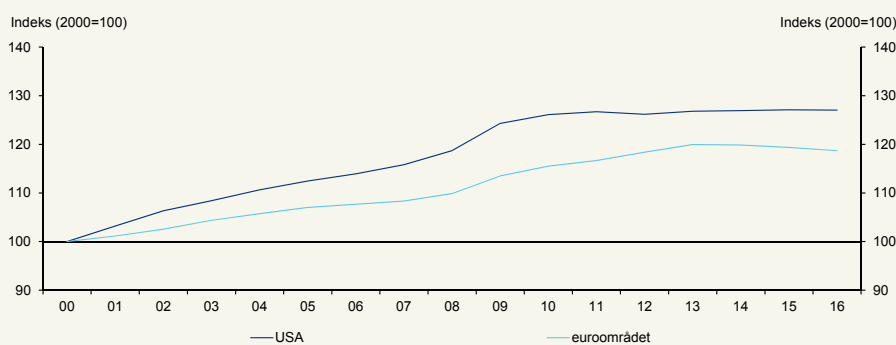


Anm.: Figur 2.4 viser den rapporterede kapacitetsudnyttelse blandt industrivirksomheder i euroområdet. Figur 2.5 angiver andelen af industrivirksomheder i euroområdet, der angiver mangel på materialer og/eller arbejdskraft som en begrænsende produktionsfaktor.

Kilde: DG ECFIN, *Business Survey*.

Modsat udviklingen i investeringerne har beskæftigelsen været i stærk fremgang. Det har medført, at kapitalintensiteten, dvs. forholdet mellem kapitalmængden og antallet af beskæftigede (K/L-forholdet), er stagneret i USA og aftaget svagt i euroområdet, jf. figur 2.6.

**Figur 2.6**  
Stagneret kapitalintensitet i USA og euroområdet



Anm.: Kapitalintensiteten er opgjort som nettokapitalværdi i kædede 2010-priser pr. beskæftiget. Nettokapital er defineret som bruttokapital fratrukket forbruget af fast kapital, fx i form af værdiforringelse fra fysisk nedslidning, forældelse eller utilsigtet skade.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Typisk vil en lav kapitalintensitet medføre et øget investeringsomfang, da det er et udtryk for, at kapitalmængden er ude af trit med beskæftigelsen. Det øger merafkastet af en ekstra enhed af kapital, hvilket isoleret set understøtter flere investeringer.

Der kan være flere årsager til det relativt lave investeringsniveau. En årsag kan være en generel sektorforskydning fra kapitalintensive industrierhverv til mere arbejdskraftintensive serviceerhverv, hvilket reducerer kapitalbehovet.

En anden mulig forklaring er virksomhedernes fortsat høje afkastkrav relativt til deres finansieringsomkostninger. Spørgeundersøgelser fra *Duke CFO Global Business Outlook* viser, at virksomhederne i både USA og euroområdet har fastholdt høje afkastkrav til nye investeringsprojekter på omkring 14 pct. Derimod er finansieringsomkostningerne, målt som den gennemsnitlige rente på pengeinstitutters nyudlån til ikke-finansielle virksomheder, aktuelt knap 2 pct. i euroområdet og 3 pct. i USA.

En tredje årsag kan være et generelt forhøjet niveau for økonomisk-politisk usikkerhed, hvilket også kan være med til at forklare, at afkastkravene hos virksomhederne ikke er dalet.

En fjerde mulighed er, at der har været ledigt produktionsapparat efter krisen, som er blevet benyttet i stedet for at foretage nyinvesteringer.

Endeligt skal de lave nettoinvesteringer ses i lyset af, at afskrivningsraterne generelt er steget. Dette skyldes i nogen grad, at kapitalapparatet i stadig stigende omfang består af fx informationsteknologi, som har en kortere levetid end andre kapitalinvesteringer.

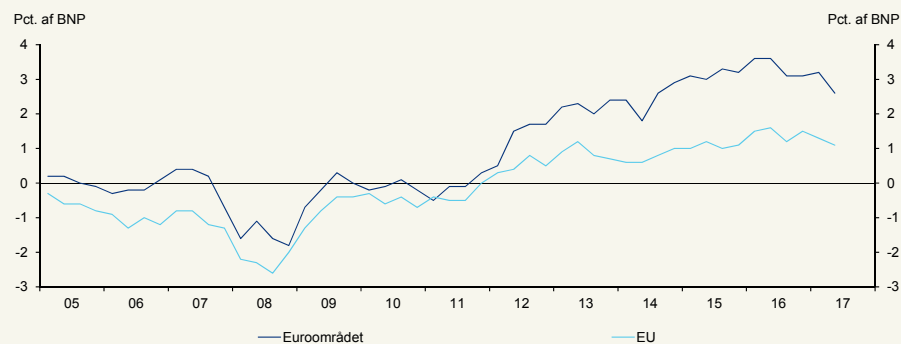
I 2017-2019 forventes investeringerne i USA og især i euroområdet på den baggrund at tiltage, men der er fortsat udsigt til et betydeligt lavere niveau end i årene før krisen.

### Betydeligt overskud på betalingsbalancen i EU og euroområdet

Det relativt lave investeringsniveau har også påvirket betalingsbalancen i euroområdet og EU generelt. I kølvandet på den finansielle krise og den efterfølgende gældskrise blev den indlandske efterspørgsel ramt hårdt i flere sydeuropæiske lande. Lavere privatforbrug og investeringer medførte et fald i importen, hvilket bidrog til at øge saldoen på betalingsbalancen i mange lande.

De senere år er overskuddene på betalingsbalancen i både EU og euroområdet som helhed vokset betydeligt. I årene 2005-2011 var der generelt enten balance eller underskud. Siden 2011 har der konsekvent været overskud, *jf. figur 2.7*.

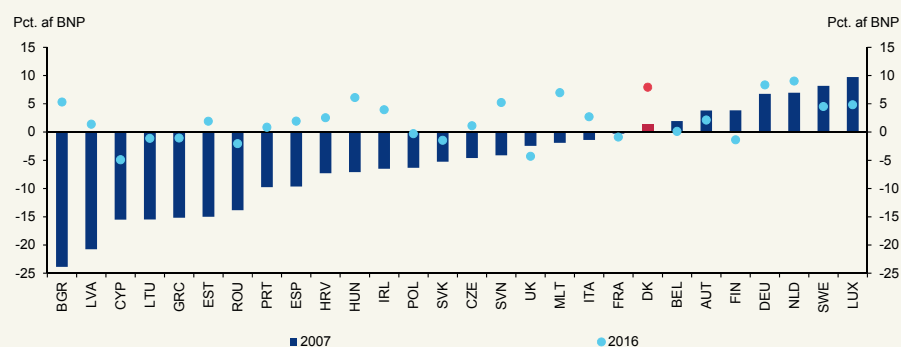
**Figur 2.7**  
**Betalingsbalancen i euroområdet og EU**



Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Det er især mange syd- og østeuropæiske lande, der har vendt vedvarende betalingsbalanceunderskud til overskud eller balance. Samtidig har Tyskland, Nederlandene og andre nordlige og centraleuropæiske lande bibeholdt store betalingsbalanceoverskud, *jf. figur 2.8*.

**Figur 2.8**  
**Udvikling i saldoen på af betalingsbalancen i EU-lande**



Anm.: For Cypren viser søjlen betalingsbalanceunderskuddet i 2008.

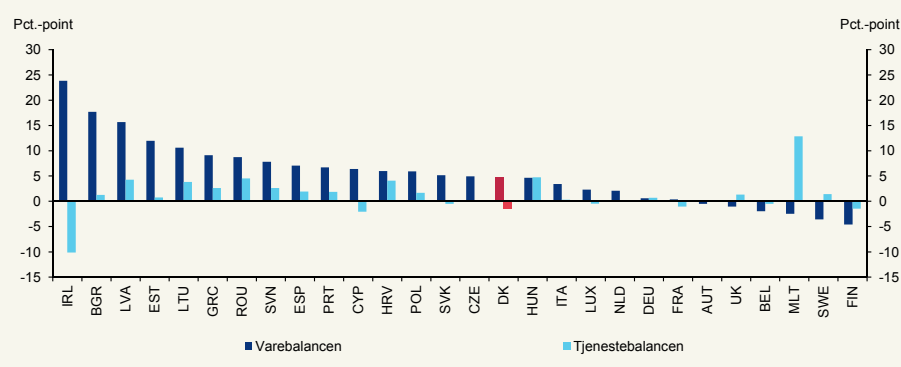
Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Af de lande, som i forvejen havde overskud på betalingsbalancen i 2007, er Danmark det land, som har forbedret betalingsbalancen mest. Det afspejler i en vis grad midlertidige, konjunkturrelt betingede forhold, herunder et lavt investeringsomfang i kølvandet på tilbageslaget, samt et vist konsolideringsbehov blandt husholdningerne efter det høje forbrugsniveau i 2004-2006, *jf. kapitel 1.3*.

De fleste lande i EU har haft overskud på handlen med tjenesteydelser, og overskuddet er generelt forblevet omtrent uændret siden 2007. Omvendt havde mange lande betydelige underskud på varebalancen i 2007. Forbedringen af både EU's og euroområdet betalingsbalance skyldes således, at flere lande har styrket varebalancen markant og dermed reduceret deres underskud på varehandlen. Det gør sig fx gældende for mange syd- og østeuropæiske lande, *jf. figur 2.9*.

Figur 2.9

## Ændring i varebalancen og tjenestebalancen i EU-lande, 2007-2016



Anm.: For Bulgarien er udviklingen opgjort for perioden 2007-2015.

Kilde: OECD og egne beregninger.

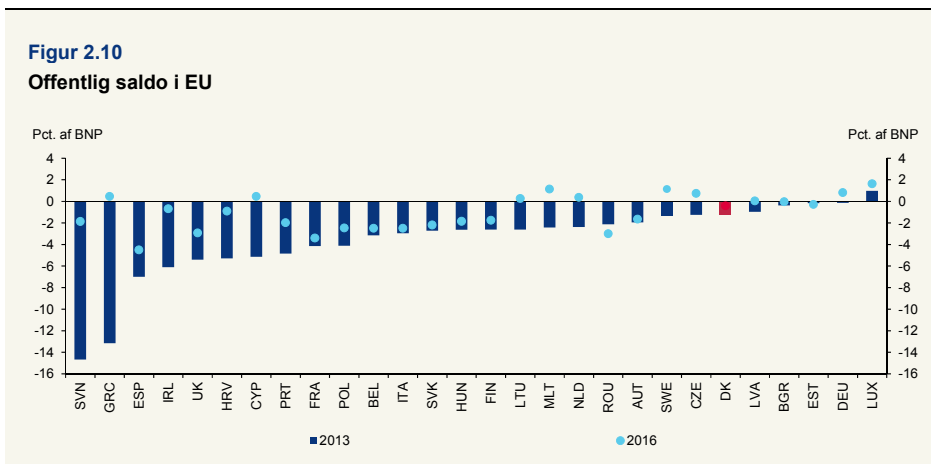
Det afspejler ikke mindst en styrket eksport som følge af, at lande som blandt andet Portugal og Spanien har forbedret deres konkurrenceevne betydeligt, herunder i form af lavere enhedslønsmkostninger.

### Mindre offentlige underskud i de europæiske økonomier

Det stigende overskud på betalingsbalancen skal også ses i sammenhæng med, at der er kommet bedre styr på de offentlige finanser.

Siden krisen har de fleste lande i EU nedbragt de offentlige underskud. Der er gennemført strukturelle reformer med henblik på at øge arbejdsudbuddet og forbedre konkurrenceevnen. Sammen med lavere renteudgifter og den generelle konjunkturfremgang har det ført til en betydelig forbedring i saldoen på de offentlige finanser siden 2013, og der var i 2016 balance i flere lande, *jf. figur 2.10*.

Den strukturelle saldo er også i betydeligt omfang forbedret i flere EU-lande efter krisen, om end konsolideringen de senere år er gået i stå i mange lande. Det er nu kun Frankrig og Spanien, som fortsat er omfattet af EU's procedure for uforholdsmæssigt store underskud. Mange lande har dog fortsat behov for at nedbringe gælden og forbedre den strukturelle saldo med henblik på at opbygge råderum til fremtidige tilbageslag og sikre langsigtet holdbarhed.



Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Fremadrettet ventes de offentlige underskud at aftage yderligere. Det skyldes blandt andet lavere renteudgifter og lavere omkostninger til arbejdsløshedsunderstøttelse, i takt med at arbejdsmarkedet forbedres yderligere.

Irland var et af de lande, som blev særligt hårdt ramt af finanskrisen, men som i høj grad også har formået at tage de nødvendige beslutninger for at få økonomien på rette kurs igen, *jf. boks 2.1*.



**Boks 2.1****Reformer har bragt den irske økonomi tilbage på sporet**

Irland er blandt de EU-lande, der havde højest vækst i 2016, og væksten ventes at ligge betydeligt over EU-gennemsnittet i 2017-2019. Mens de globale konjunkturer og en række finansielle og pengepolitiske tiltag har haft afgørende betydning for genopretningen i alle de europæiske økonomier, har et særligt kendetegn ved Irlands genopretning været en konsistent gennemførelse af betingelserne i landets låneprogram.

Da Europa i 2008 blev ramt af den globale finanskrisen, var en række forhold med til at forværre krisen i Irland sammenlignet med flere andre EU-lande. Irland havde i årene op til krisen opbygget store ubalancer i kredit- og boligmarkederne, og da de globale finansmarkeder frøs til, og boligpriserne begyndte at falde, kom flere irske banker i likviditetsproblemer og nærmede sig insolvens. Den irske regering udstedte derfor statsgarantier og gennemførte en række kapitalindskud, der for enkelte banker medførte nationalisering.

Interventionerne samt faldende skatteindtægter som følge af den negative realøkonomiske udvikling satte de offentlige finanser under pres, og i november 2010 bad Irland de øvrige EU-lande og IMF om låneassistance. Et låneprogram i størrelsesordenen 85 mia. euro finansieret via IMF, EU- og euro-lånemekanismer samt lån fra Danmark, Storbritannien og Sverige blev vedtaget. Det danske bidrag var på 400 mio. euro.

Det irske låneprogram indeholdt betingelser om at nedbringe ubalancer i den finansielle sektor, finanspolitisk konsolidering og strukturreformer. Formålet med låneprogrammet var at sikre varige strukturelle forbedringer af landets økonomi og sikre finansiell stabilitet for dermed at genoprette markedernes tillid til landet.

Reformerne og konsolideringen i den irske økonomi har understøttet genopretningen. Arbejdsløsheden begyndte at aftage i 2012, og underskuddene på den offentlige saldo blev i 2015 bragt holdbart under grænsen på 3 pct. af BNP fastsat i Stabilitets- og Vækstpagten og ventes at nærme sig balance i 2018, *jf. tabel a*. I takt med programgennemførelsen steg tilliden til den irske økonomi, og Irland kunne igen opnå lavere renter på almindelige markedsvilkår end renterne under låneprogrammet. I december 2014 tilbagebetalte Irland derfor en del af sit lån fra IMF. Den 7. september 2017 blev det annonceret, at man af samme hensyn ville anmode om at førtidsindfri lån fra Danmark og Sverige samt de resterende lån fra IMF.

**Tabel a****Udvalgte nøgletal**

	2010	2016	2017	2018	2019
BNP-vækst, Irland, pct.	1,8	5,1	4,8	3,9	3,1
Arbejdsløshed, Irland, pct. af arbejdsstyrken	13,9	7,9	6,1	5,5	5,3
Faktisk offentlig saldo, Irland, pct. af BNP	-32,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2
Strukturel offentlig saldo, Irland, pct. af BNP	-9,0	-1,9	-1,3	-0,5	0,3
BNP-vækst, EU, pct.	2,1	1,9	2,3	2,1	1,9
Gns. BNP-vækst øvrige programlande, pct.	-0,9	2,4	3,5	3,1	2,8

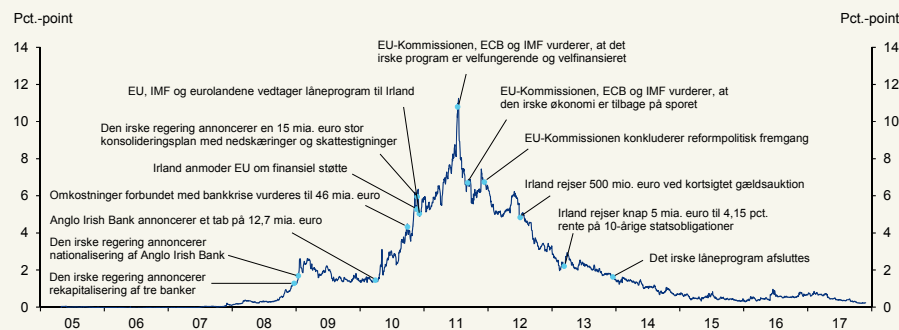
Anm.: Øvrige programlande er Grækenland, Spanien, Cypern, Letland, Ungarn, Portugal og Rumænien.  
Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2017.

**Boks 2.1 (fortsat)****Reformer har bragt den irske økonomi tilbage på sporet**

Trojkaen (ECB, IMF og EU-Kommissionen) har løbende vurderet, om Irland har overholdt betingelserne for låneprogrammet. I samtlige vurderinger fandt trojkaen, at over 96 pct. af betingelserne var helt eller delvist opfyldt. Irland har blandt andet forhøjet momssatsen og reduceret de offentlige investeringer og udgifter, herunder udgifter til offentlige lønninger. Til sammenligning var den græske programgennemførelse svingende og i flere tilfælde forsinket.

Rentespændet mellem tyske og irske statsobligationer begyndte at stige fra 2009 som følge af de økonomiske vanskeligheder i den irske banksektor og den irske regerings interventioner i banksektoren. Låneprogrammet indledtes i december 2010, men rentespændet fortsatte med at stige frem til juli 2011, hvor trojkaen offentliggjorde en positiv vurdering af den irske økonomi. I september 2011 vurderede trojkaen, at den irske økonomi var tilbage på sporet, hvorefter rentespændet, kun afbrudt af enkelte stigninger, faldt frem mod låneprogrammets afslutning i 2013. Aktuelt er rentespændet til tyske statsobligationer omtrent tilbage på niveauet fra før 2008, *jf. figur a*.

Det er vanskeligt at isolere effekterne af, at Irland konsekvent har gennemført betingelserne for det irske låneprogram. Den konsistente og rettidige implementering af programbetingelserne synes imidlertid at have medvirket til at øge tilliden den irske økonomi og sikret Irlands tilbagevenden til markedsfinansiering – også tidligere end flere andre lande med låneprogrammer.

**Figur a****Rentespænd på 10-årige statsobligationer mellem Irland og Tyskland**

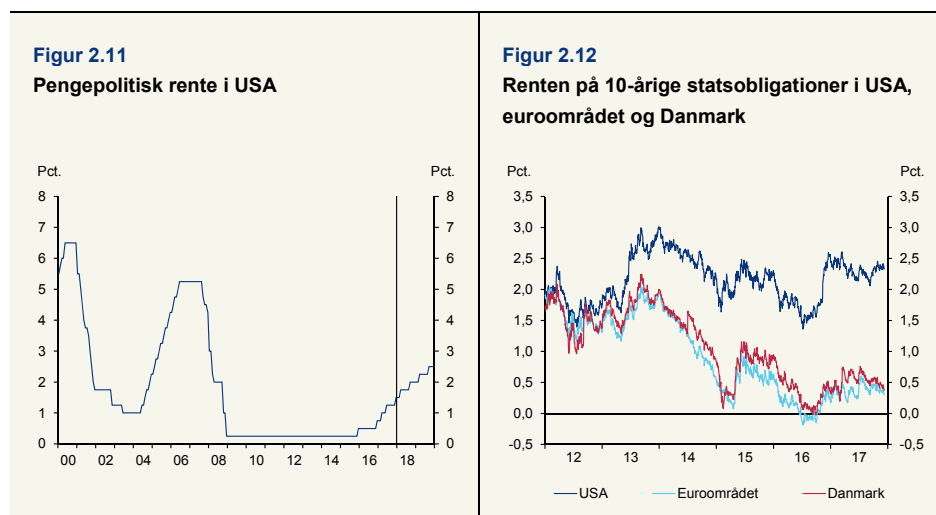
Kilde: EU-Kommissionen, Thomson Reuters Datastream, Bruegel: *EU-IMF assistance to euro area countries: an early assessment* (Pisani-Ferry, Sapir and Wolf, 2013), Udvalget om finanskrisens årsager: *Den finansielle krise i Danmark – årsager konsekvenser og læring*, september 2013.

## 2.2 Finansielle markeder

Renterne er fortsat lave og forventes kun at stige gradvist frem mod 2019. Pengepolitikken ventes dermed stadig at skubbe til væksten på begge sider af Atlanten, men forskellen i pengepolitikken mellem euroområdet og USA udvides gradvist.

De lempelige pengepolitiske vilkår skal blandt andet ses på baggrund af en meget moderat inflation. I USA er kerneinflationen aftaget siden starten af året og er nu væsentligt under 2 pct.-målsætningen.

Omvendt er ledigheden efter flere år med robust fremgang på det amerikanske arbejdsmarked aktuelt reduceret til 4,1 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er under den amerikanske centralbanks skøn for det strukturelle niveau. Den amerikanske centralbanks pengepolitiske komite (FOMC) har derfor påbegyndt en gradvis normalisering af den toneangivende pengepolitiske rente, som ventes at fortsætte trods den lave inflation, *jf. figur 2.11*.



Anm: Skøn i figur 2.11 er baseret på forwardpriser samt konsensus skøn fra analytikere. Det skønnes, at renten hæves yderligere to gange i 2018 og 2019.

Kilde: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, Federal Reserve Board of Governors, ECB og egne beregninger.

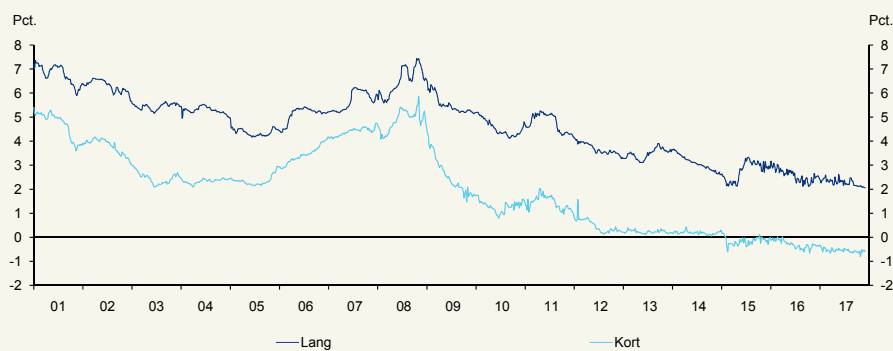
Endvidere er den amerikanske centralbank siden oktober begyndt at reducere sin balance ved gradvist at reducere geninvesteringer af stats- og realkreditobligationer, der udløber.

I euroområdet er inflationen ligeledes fortsat lav, men opsvinget er ikke helt så fremskredent som i USA, og ECB har stadig en negativ indlånsrente på -0,4 pct. ECB annoncerede i oktober, at opkøbsprogrammet bliver forlænget frem til september 2018 og længere om nødvendigt. Det vil bidrage til fortsat lave renter i prognoseperioden. Efter årsskiftet vil de månedlige obligationsopkøb dog blive reduceret fra 60 mia. euro til 30 mia. euro.

Det fortsatte opkøbsprogram og den aftagende kerneinflation har medført, at de 10-årige statsobligationsrenter i euroområdet og Danmark er faldet siden sommeren, mens de omvendt er tiltaget lidt i USA. Der tegner sig dermed et billede af en gradvis større forskel i pengepolitikken mellem Europa og USA, *jf. figur 2.12*.

ECB's lempelige pengepolitik har også sat sit præg på renterne i Danmark, som vurderes at være længere fremme i konjunkturgenopretningen end euroområdet generelt. Både de korte og de lange realkreditrenter er historisk lave, *jf. figur 2.13*.

**Figur 2.13**  
**Realkreditrenter i Danmark**



Anm: Den lange rente er baseret på den effektive rente på nyudstedte 30-årige fastforrentede konverterbare realkreditobligationer. Den korte rente er en sammenevning af den effektive rente på udestående 1- og 2-årige inkonverterbare obligationer.

Kilde: Thomson Reuters Datastream.

I euroområdet og Danmark er der først indregnet pengepolitiske renteforhøjelser fra omkring midten af 2019. Det indebærer både negative korte pengemarkedsrenter og negative korte realkreditrenter i 2018 og en begyndende stigning i 2019, *jf. tabel 2.1*.

**Tabel 2.1**  
**Renteskøn for USA, euroområdet og Danmark**

Pct.		2016	2017	2018	2019
USA	Federal Funds Target rate	0,5	1,1	1,8	2,3
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,7	1,3	2,0	2,5
	10-årig statsobligationsrente	1,8	2,3	2,6	2,9
Euroområdet	ECB's udlånsrente	0,0	0,0	0,0	0,0
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,3	0,0
	10-årig statsobligationsrente	0,1	0,4	0,6	1,0
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,1	-0,3	-0,3	0,0
	1-årig realkreditrente	-0,3	-0,6	-0,5	-0,1
	10-årig statsobligationsrente	0,4	0,5	0,7	1,1
	30-årig realkreditrente	2,6	2,3	2,3	2,7
	Gennemsnitsrente	0,8	0,7	0,7	1,0
	Bankernes udlånsrente	3,0	2,9	2,8	2,9
Bankernes indlånsrente	0,2	0,1	0,1	0,1	

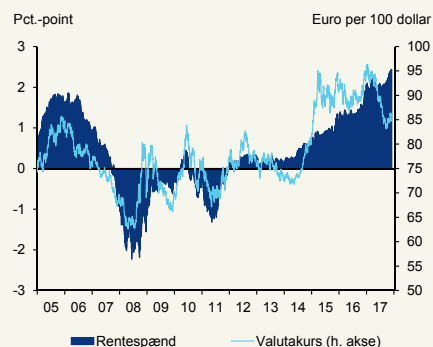
Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 30. november 2017. Årsgennemsnit er egne beregninger.

Kilde: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

Trods det større rentespænd mellem USA og euroområdet er euroen blevet styrket i forhold til den amerikanske dollar, *jf. figur 2.14*. Det skal blandt andet ses i lyset af det betydelige overskud på betalingsbalancen i euroområdet.

Samtidig er euroen styrket over for en række andre valutaer, heriblandt britiske pund samt svenske og norske kroner. Samlet set indebærer det, at den effektive kronekurs i 2017 styrkes med godt 2 pct. i forhold til 2016 og yderligere knap 1,5 pct. i 2018, *jf. tabel 2.2*.

**Figur 2.14**  
Rentespænd ml. USA og Tyskland på 2-årige statsobligationer og dollarkurs over for euroen



**Tabel 2.2**  
Valutakursskøn

	2017	2018	2019
Kr. pr. 100 dollar	660,1	629,6	629,6
Kr. pr. 100 euro	743,9	744,2	744,2
Effektiv kronekurs (indeks 1980 = 100)	102,1	103,6	103,6

Anm.: Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage for fastlæggelsen af skønnet. Skønnene er baseret på data til og med den 30. november 2017.

Kilde: Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

## 2.3 Udsigt til fortsat lav oliepris

Olieprisen er steget siden sommeren og lå ultimo november og primo december på omkring 62-64 dollar pr. tønde. Stigningen skal blandt andet ses i sammenhæng med faldende olie-lagre samt midlertidige udbudsforstyrrelser blandt andet knyttet til den sikkerhedspolitiske situation i Mellemøsten, herunder Libyen og Irak. Hertil kommer en aftale blandt OPEC-landene om at begrænse produktionen. Aftalen trådte i kraft i januar 2017 og er i overvejende grad blevet overholdt. Aftalen blev den 30. november forlænget til udgangen af 2018, hvor den tidligere aftale udløb i marts 2018.

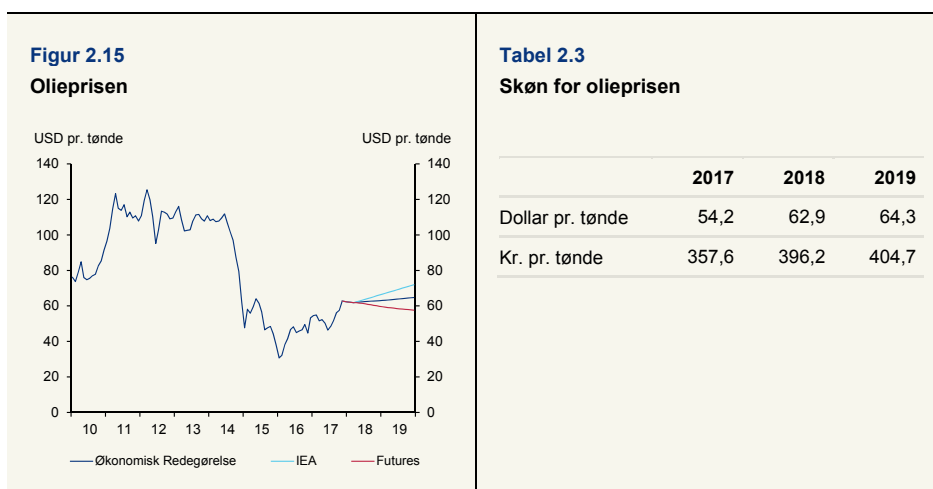
I *World Energy Outlook 2017* fra november 2017 har Det Internationale Energiagentur (IEA) derimod nedjusteret det mellemfristede niveau for olieprisen betydeligt og samtidig ændret sit mellemfristede sigtepunkt fra 2020 til 2025. Nedjusteringen skyldes ifølge IEA primært tre forhold:

For det første har IEA opjusteret sin vurdering af størrelsen af de olie- og naturgasreserver, som det er teknisk muligt at indvinde i USA, med godt 30 pct.

For det andet har de senere års konsolidering i olie- og gasindustrien sammen med den teknologiske udvikling nedbragt omkostningsniveauet betydeligt. Det indebærer et højere udbud af olie for en given oliepris.

For det tredje bemærker IEA, at der er blevet flere projekter med kortere implementerings- og levetid. Det indebærer et mere elastisk udbud, hvilket er med til at reducere forskellen i forhold til den marginale produktionsomkostning, som er indbygget i spotprisen på råolie.

Skønnet for olieprisen er fastsat efter den metode, der har været anvendt fra og med *Danmarks Konvergensprogram 2015*. For de første 4-5 måneder anvendes futurespriserne. Herefter anvendes en metode, der giver lige vægt til futurespriserne og en sti, hvor olieprisen gradvist tilpasses til værdien i 2025 fra IEA's centrale "New Policies Scenario". Kombinationen af IEA's fremskrivning og futurespriserne indebærer en svagt stigende profil for olieprisen i de kommende år, jf. figur 2.15 og tabel 2.3.



Anm.: Skønnet er dannet på baggrund af observationer frem til og med 30. november 2017 og *World Energy Outlook*, november 2017, Det Internationale Energiagentur. Futurespriser fra juli 2024 og frem til ultimo 2025 fremskrives beregningsteknisk med den gennemsnitlige månedlige procentvise ændring implicit i futurespriserne i perioden primo 2022 til medio 2024. I de mellemfristede scenarier opgør IEA olieprisen i 2016-dollar, hvorfor de er omregnet til nominelle priser ved hjælp af IMF's seneste inflationskøn for USA. Desuden skal IEA's pris korrigeres for forskellen mellem prisen på Brent råolie og IEA's sammenvejede kurv af oliepriser, hvor forskellen i 2016 lægges til grund.

Kilde: Thomson Reuters Datastream, IEA og egne beregninger.

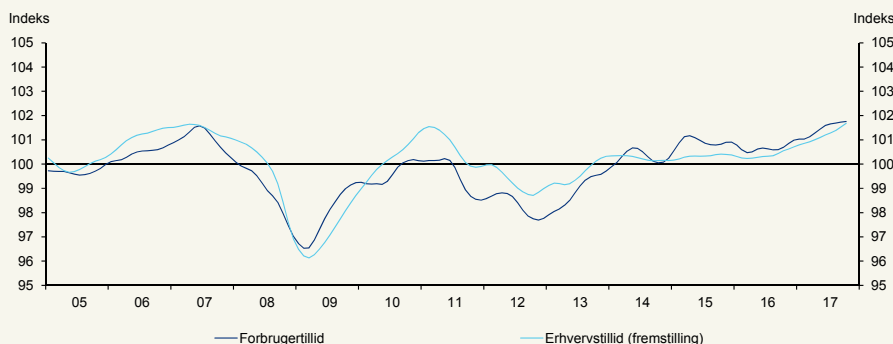
## 2.4 Balanceret risikobillede i prognoseperioden

Den globale økonomi er generelt på sporet, og der er gode forudsætninger for fortsat fremgang i langt de fleste lande. De positive og negative usikkerhedsmomenter vedrørende vækstudsigterne for den internationale økonomi vurderes dermed også at være nogenlunde balancerede.

På den positive side tæller især, at den økonomiske udvikling på det seneste har været stærk. Det er dermed muligt, at der er et større potentiale for fremgang end lagt til grund i prognosen. Stigende indkomster hos forbrugerne og højere indtjening i virksomhederne kan fx give anledning til stærkere fremgang end ventet i det private forbrug samt virksomheder-

nes investeringer. Det skal også ses i lyset af, at tilliden blandt forbrugere og virksomheder er steget betydeligt gennem 2017, jf. figur 2.16.

**Figur 2.16**  
**Forbruger- og erhvervstillid i euroområdet**



Kilde: OECD.

Lempelser af finanspolitikken i USA som led i en skattereform, der aktuelt er under forberedelse i den amerikanske kongres, vil også kunne medføre øget efterspørgsel i 2019, selv om dette til en vis grad er indregnet i vækstsønnen.

På den negative side er der fortsat usikkerhed knyttet til Storbritanniens udtræden af EU, som skal finde sted i 2019. Det er lagt til grund for prognosen, at handelsrelationerne med Storbritannien er uændrede, men der er stor usikkerhed om det endelige forhandlingsresultat. Brexit kan få en betydelig negativ indvirkning, hovedsageligt på den britiske økonomi, men også på samhandelspartnere, jf. boks 2.2.

I tillæg hertil er der også usikkerhed knyttet til de igangværende forhandlinger om justering af den Nordamerikanske frihandelsaftale (NAFTA). Dertil kommer, at udspillet til en skattereform i USA på nogle områder lægger op til at stille udenlandske virksomheder dårligere end amerikanske virksomheder, hvilket potentielt kan stride mod WTO-regler. Hvis der opstår usikkerhed om frie og lige handelsvilkår, vil det kunne påvirke erhvervstilliden negativt.

Det langvarige lavrentemiljø har desuden medvirket til, at risici i de finansielle markeder kan være under opbygning. De lave renter indebærer alt andet lige lavere afkastkrav for investorer i andre aktiver, herunder aktier. Men det øger også risikoen for kursfald i tilfælde af en hurtigere end forventet normalisering af pengepolitikken i USA og euroområdet. Pludselige stramninger i de finansielle vilkår vil sammen med den deraf følgende negative påvirkning på tilliden hos forbrugere og virksomheder kunne føre til en opbremsning i væksten.



**Boks 2.2****Betydelig usikkerhed om effekterne af Brexit**

Forud for Storbritanniens afstemning om EU-medlemskab den 26. juni 2016 vurderede en række internationale organisationer, at et nej kunne få betydelige negative konsekvenser for væksten i både Storbritannien, EU-landene og på verdensplan selv på kortere sigt.

På helt kort sigt har der dog ikke kunnet spores væsentlige effekter af Brexit i de øvrige EU-lande, mens Storbritannien oplever en vis vækstafmatning. I de seneste prognoser fra både EU-Kommissionen, IMF og OECD fra efteråret 2017 nævnes Brexit imidlertid fortsat som et risikoscenarie, der kan få negativ betydning for væksten.

EU-Kommissionen indregner ikke effekter af Brexit i sin prognose for 2019, fordi effekterne afhænger af de igangværende forhandlinger om betingelserne for Storbritanniens udtræden. I OECD's Economic Outlook fra november 2017 er det lagt til grund, at der indgås en aftale om en overgangsordning efter Storbritanniens exit fra EU i marts 2019. Usikkerhed om exit-processen fremhæves som hovedrisikoen for Storbritanniens økonomi.

På langt sigt er der derimod generelt enighed om, at Brexit vil have en negativ betydning for Storbritanniens økonomi som følge af øgede handelsbarrierer. Effekten for resten af EU vurderes at være noget mindre, men er også entydigt negativ. Centre for European Policy Studies har lavet et studie for EU-Parlamentet, der opsummerer de forskellige analyser af effekterne af Brexit. For EU27 er de gennemsnitlige akkumulerede tab frem til 2030 estimeret til mellem 0,1 og 0,5 pct. af BNP, mens de for Storbritannien er estimeret til 1,3-4,2 pct. af BNP alt afhængig af exit-scenarie, *jf. tabel a*.

De estimerede effekter for EU27 som helhed er relativt beskedne, men der er stor forskel på tværs af lande. Det er især mindre lande med tætte bånd til Storbritannien, der rammes relativt hårdt, herunder særligt Irland. Danmark ligger også i den høje ende med et tab på ca. 0,75 pct. af BNP i 2030 som følge af betydelig samhandel med Storbritannien.

**Tabel a****Modelbaserede estimater af langsigtede effekter af Brexit på BNP i 2030**

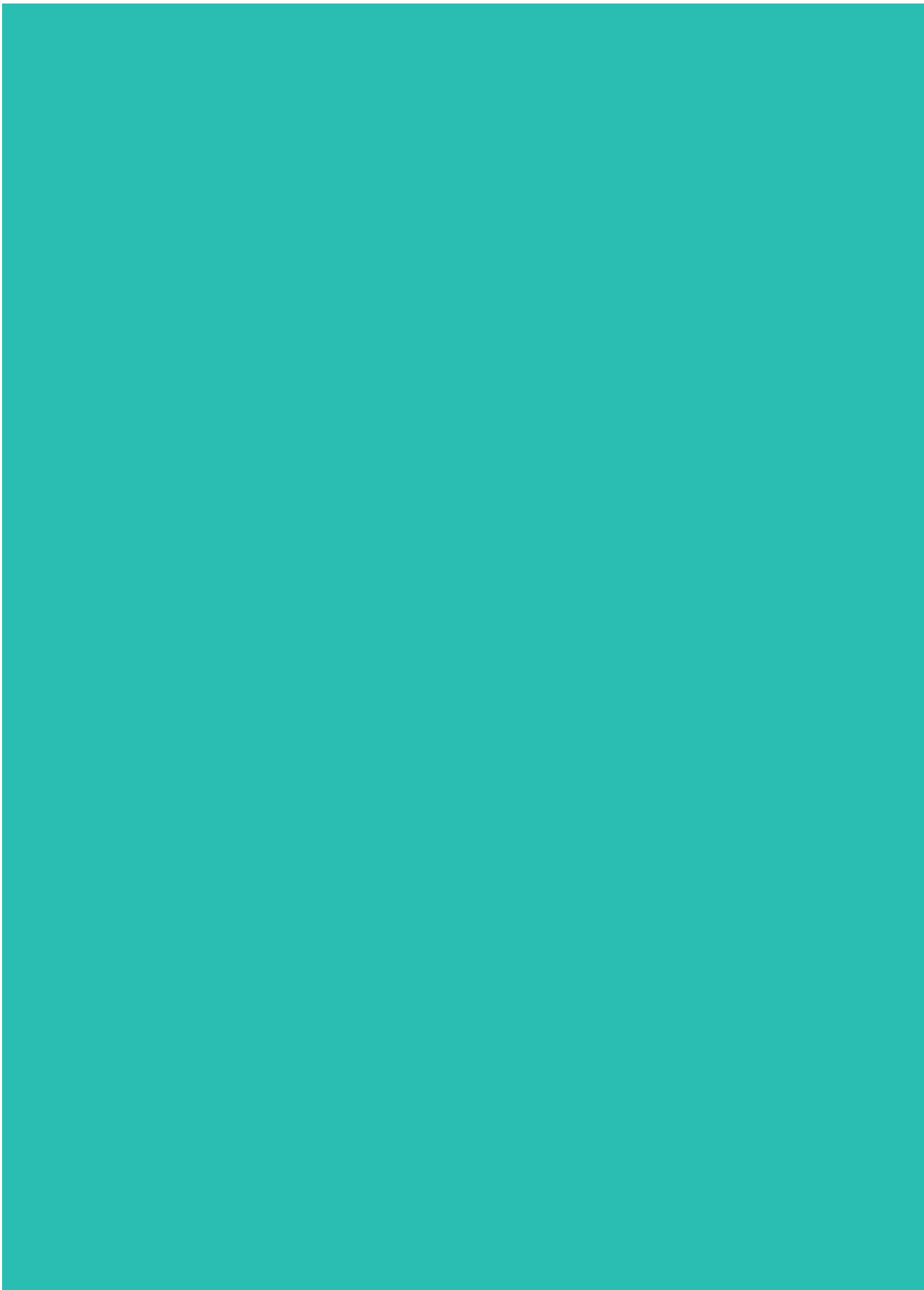
Pct.	EU27		Storbritannien	
	Optimistisk	Pessimistisk	Optimistisk	Pessimistisk
Ottaviano et al. (2016), LSE	-0,1	-0,3	-1,3	-2,6
Aichele/Felberma (2015), IFO	-0,1	-0,6	-0,6	-2,8
OECD (2016)	-0,8	-0,8	-2,7	-7,7
Roja-Romagosa (2016), NL Central	-0,6	-0,8	-3,4	-4,1
Booth et al. (2015), Open Europe	-0,3	-0,3	+1,5	-2,2
Gennemsnit	-0,1	-0,5	-1,3	-4,2

Kilde: Centre for European Policy Studies for EU-Parlamentet: *An Assessment of the Economic Impact of Brexit on the EU27*, marts 2017.

På længere sigt er der fortsat overvejende risici i nedadgående retning. Navnlig er der risiko for en hård opbremsning af den kinesiske økonomi, som aktuelt er præget af stærk investerings- og udlåndsrevet vækst. Det indebærer en risiko for misallokering af ressourcer, og skaber udfordringer for den finansielle stabilitet. På kort sigt har Kina gode muligheder for at håndtere udfordringerne, men på længere sigt er der risiko for en hårdere opbremsning i væksten i Kina. Dette vil potentielt have negative afsmittende effekter på verdensøkonomien i lyset af den stigende internationale forbundenhed med Kinas økonomi.

Samtidig er der tegn på, at den potentielle vækst i den globale økonomi på mellemlangt sigt er betydeligt lavere end historisk som følge af demografiske modvinde og lav produktivitetsvækst. Generelt er væksten i befolkningen i den erhvervsaktive alder (15-64 år) aftaget markant, og denne udvikling ventes at fortsætte i de kommende år, *jf. boks 4.7*. Det indebærer et noget lavere bidrag til BNP-væksten fra udviklingen i arbejdsstyrken. Dertil kommer, at produktivitetsvæksten også har været svag i mange lande i de senere år.



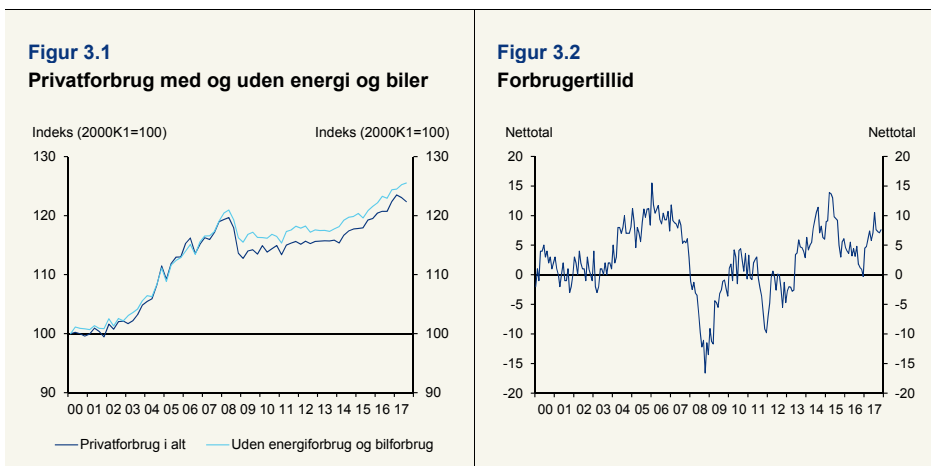


# 3. Forbrug, investeringer og eksport

## 3.1 Privatforbrug

Fremgangen i det private forbrug er taget til siden 2013, og i 2016 var væksten den højeste siden 2006. Forbruget er også steget i 2017, men udviklingen i løbet af året har været påvirket af store udsving i energiforbruget og af forhandlingerne om en lavere registreringsafgift, der fik bilsalget til at dykke i september og trak det samlede forbrug ned i 3. kvartal 2017.

Ses der bort fra energiforbruget og bilforbruget, er den stigende tendens i privatforbruget fortsat i 2017, *jf. figur 3.1*.

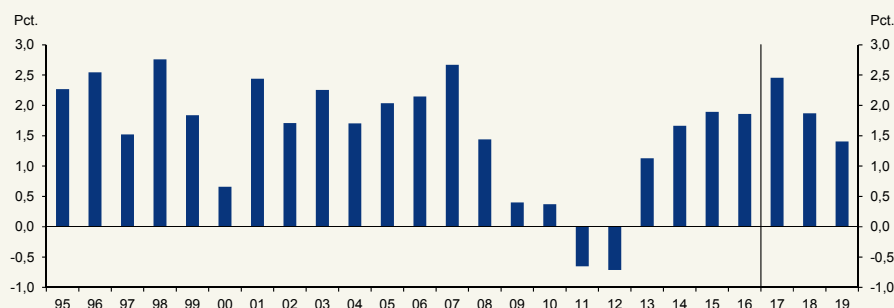


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugertilliden ligger samtidig på et højt niveau, *jf. figur 3.2*. Forbrugerne forventer også, at ledigheden vil være lavere om et år. Den høje forbrugertillid kan indikere, at husholdningerne i stigende grad vil være villige til at omsætte indkomster og formue til forbrug.

Der er fortsat et solidt grundlag for stabil vækst i det private forbrug, især som følge af en stærk udvikling på arbejdsmarkedet og stigning i de reale indkomster. Fremgangen i den reale kerneindkomst, dvs. lønindkomst og overførsler, har de seneste år været på knap 2 pct., *jf. figur 3.3*.

**Figur 3.3**  
**Vækst i real kerneindkomst**



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

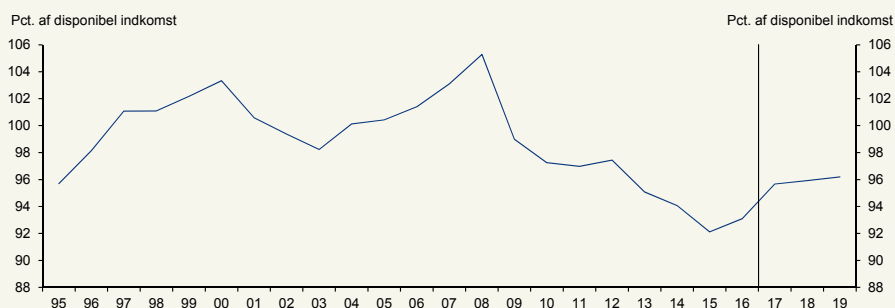
Også i prognoseperioden, og især i 2017, ventes en pæn stigning i den reale kerneindkomst, da beskæftigelsen ventes at fortsætte med at vokse. Stigningen i kerneindkomsten ventes dog at blive mindre, efterhånden som beskæftigelsesfremsigten bøjer af. Samtidig er forbrugerpriserne på vej op, hvilket vil afdæmpe fremsigten i reallønnen. Det trækker isoleret set i retning af en vis afdæmpning af stigningstakten i forbruget i 2018 og 2019.

Det private forbrug understøttes i 2018 af muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag og i 2019 af tilbagebetalingen af for meget betalt ejendomsskat. Engangsudbetalingerne vurderes at udgøre omkring 5 mia. kr. i 2018 og omkring 9 mia. kr. i 2019. Under antagelse af, at omkring halvdelen af udbetalingerne umiddelbart vil blive anvendt til privatforbrug, øges væksten i privatforbruget isoleret set med omkring 0,2 pct.-point. i både 2018 og 2019.<sup>1</sup> Forbrugsmulighederne forbedres også af afgiftsnedsættelser, der styrker husholdningernes købekraft.

Potentialet for fremgang i forbruget skal endvidere ses i sammenhæng med, at forbrugskvoten stadig ligger på et lavt niveau. Husholdningerne har i en årrække holdt igen på forbruget og har dermed ikke omsat al indkomstfremgang til øget forbrug. Ligeledes har husholdningerne formentlig heller ikke brugt de lave renteudgifter som anledning til at øge forbruget ud fra en forventning om, at renterne vil stige igen på et senere tidspunkt. Forbrugsudviklingen understøttes også af, at de seneste års stigning i husholdningernes formue med en vis forsinkelse vil kunne øge forbrugslysten. Udviklingen i forbrugskvoten vendte sidste år, og den forventes at stige yderligere i 2017-2019, *jf. figur 3.4.*

<sup>1</sup> Virkningen i 2019 skal ses i sammenhæng med bortfald af den ekstraordinære udbetaling af efterlønsbidraget, som modgås af tilbagebetalingen af ejendomsskat. Den samlede virkning svarer dermed netto omtrent til 2018.

**Figur 3.4**  
**Forbrugskvote**



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det private forbrug ventes på den baggrund at tiltage fra en forventet vækst på 2,0 pct. i 2017 til omkring 2,3 pct. i de kommende par år. Forbruget ventes dermed at vokse hurtigere end indkomsterne og BNP og også noget hurtigere end den gennemsnitlige årlige vækst siden 1995, jf. tabel 3.1.

**Tabel 3.1**  
**Nøgletal for det private forbrug**

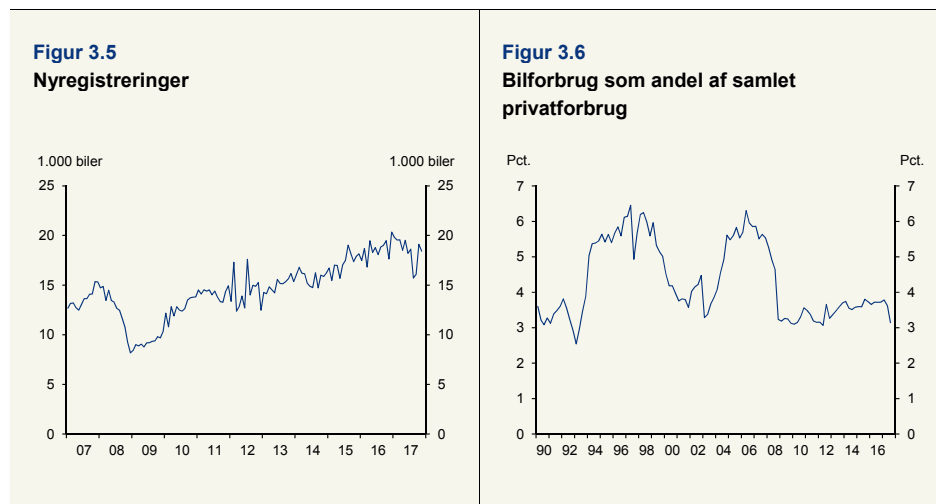
	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
Det private forbrug, realvækst i pct.	1,3	2,1	2,0	2,3	2,4
Forbrugskvote <sup>1)</sup> , pct.	98,9	93,1	95,7	95,9	96,2
Forbrugskvote (kerneindkomst), pct.	70,6	69,1	68,8	69,1	69,7

1) Forbrugskvoten er forbruget som andel af den disponible indkomst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Nedsættelse af registreringsafgiften og bilforbruget

Husholdningernes køb og leasing af biler er vokset forholdsvis meget siden 2009. I 2017 er tilgangen af biler fladet lidt ud, og antallet af nyregistreringer faldt under forhandlingerne om en lavere registreringsafgift i september. Efter indgåelsen af aftalen er tilgangen steget til omtrent samme niveau, som den havde i sommer, *jf. figur 3.5*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilforbruget er i høj grad konjunkturbetinget. Siden 1990 har det udgjort mellem 3 og 6 pct. af det private forbrug. I de seneste år har andelen været relativt lille, *jf. figur 3.6*.

Aftalen om en lavere registreringsafgift vil kunne være med til at løfte bilforbruget. En analyse af den lempelse af registreringsafgiften, som blev gennemført som en del af finanslovsaftalerne for 2016 og 2017, peger på, at afgiftsnedsættelser betyder, at der efterspørges dyrere biler, som formentlig er større, mere sikre og mere komfortable. Det sker samtidig med et vist fald i den gennemsnitlige købspris efter afgiftslettelsen, *jf. boks 3.1*.



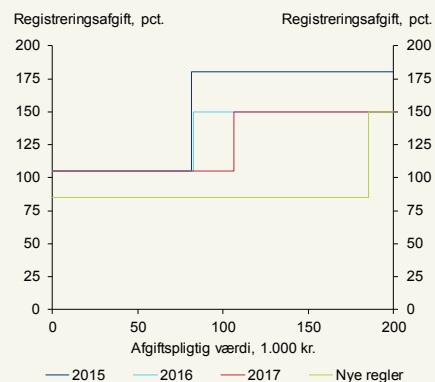
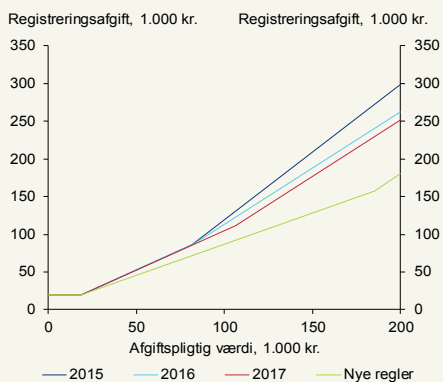
**Boks 3.1****Lavere registreringsafgift siden 2015**

Registreringsafgiften er blevet lempet i forbindelse med aftale om finansloven for både 2016 og 2017 samt som led i den politiske aftale fra september 2017.

Konkret medførte ændringerne i forbindelse med aftalen om finansloven for 2016, at registreringsafgiftens højeste sats blev sænket fra 180 pct. til 150 pct., og ved finansloven for 2017 blev registreringsafgiftens skalaknæk hævet fra 84.600 kr. til 106.600 kr. for personbiler. Med *Aftale om omlægning af bilafgifterne* fra september 2017 blev blandt andet den laveste sats nedsat til 85 pct., og skalaknækket blev hævet til 185.100 kr., *jf. figur a*. Aftalen fik virkning fra fremsættelsen af lovforslaget den 3. oktober 2017.

Ændringerne medfører lavere registreringsafgift op til skalaknækket. Registreringsafgiften falder eksempelvis fra 177.000 kr. til 128.000 kr. for en bil med en afgiftspligtig værdi på 150.000 kr., *jf. figur b*. Der er på nuværende tidspunkt kun data, der muliggør en analyse af den første ændring, dvs. sænkelsen af registreringsafgiftens højeste sats fra 180 pct. til 150 pct. Med afgiftsnedsættelsen faldt den marginale beskatning for personbiler over skalaknækket (på 84.600 kr. i 2016) med 30 pct.-point.

Forbrugerne kan reagere på den lavere registreringsafgift på forskellige måder. For det første kan der blive købt flere biler, i det omfang at en lavere registreringsafgift fører til lavere priser. For det andet kan sammensætningen af bilsalget ændre sig. Forbrugerne kan fx vælge at bruge det samme beløb til køb af ny bil som hidtil og dermed få "mere bil for pengene", eller de kan vælge den samme bil som hidtil, men få den til en lavere pris. Det er også muligt, at nogle vil bruge færre penge på andre typer af forbrug og flere penge på at købe en ny bil, fordi det er blevet relativt billigere at gå fx en bilklasse op og få en bedre og/eller større bil.

**Figur a****Satser for registreringsafgift for personbiler****Figur b****Samlet registreringsafgift for personbiler**

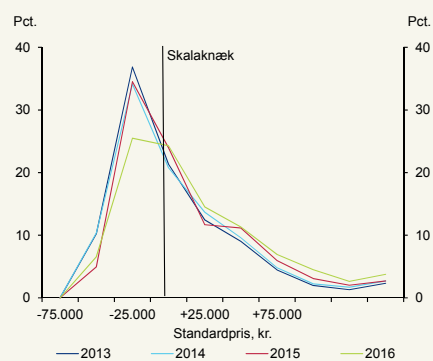
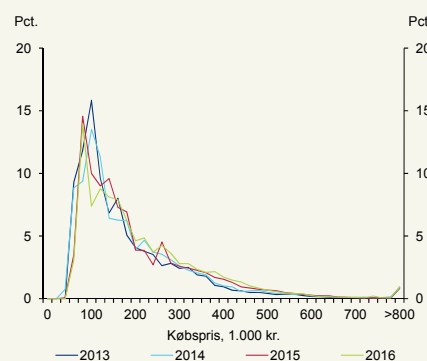
**Boks 3.1 (fortsat)****Lavere registreringsafgift siden 2015**

Det er endnu for tidligt at vurdere effekterne af den nye aftale, men med afsæt i tidligere erfaringer fra nedsættelse af registreringsafgiften er det muligt at sige noget om, hvad der forventeligt sker med efterspørgslen. Sæsonudsving i bilsalget og den samtidige udvikling i de økonomiske konjunkturer gør det dog vanskeligt præcist at bestemme de isolerede effekter af nedsættelsen af registreringsafgiften. Nedenfor ses nærmere på standardprisen<sup>1</sup> for de solgte biler før og efter nedsættelsen af registreringsafgiften den 20. november 2015.

Der er tegn på, at standardprisen på biler, som sælges i 2016, er højere end i de foregående år, men det ses også, at bevægelsen i retning af højere standardpris også skete i 2014 og 2015, hvilket indikerer, at bedre økonomiske konjunkturer også kan have ført til, at der bliver solgt biler med en højere standardpris. Der er sket et skift i sammensætningen af solgte biler fra biler under skalaknækket til biler over skalaknækket i 2016, *jf. figur c*.

Det er svært at se et tilsvarende skift i købsprisen<sup>2</sup>, *jf. figur d*. Det skyldes blandt andet, at købsprisen afhænger af bilens brændstoføkonomi, som kan give fradrag eller tillæg i afgiften. Derfor kan der ikke identificeres et bestemt punkt, hvor skalaknækket sætter ind. Men det kan også skyldes, at en del af afgiftsbesparelsen omsættes i andet forbrug eller opsparing.

Samlet set blev der efter afgifts-nedsættelsen efterspurgt flere biler over skalaknækket og dermed formentlig også biler, der er større, mere sikre og mere komfortable. Det sker samtidig med et vist fald i den gennemsnitlige købspris efter afgiftsletelsen, hvilket kan afspejle det lavere afgiftsniveau.

**Figur c****Fordeling af standardpris for personbiler, 2013-2016****Figur d****Fordeling af beregnet købspris for personbiler, 2013-2016**

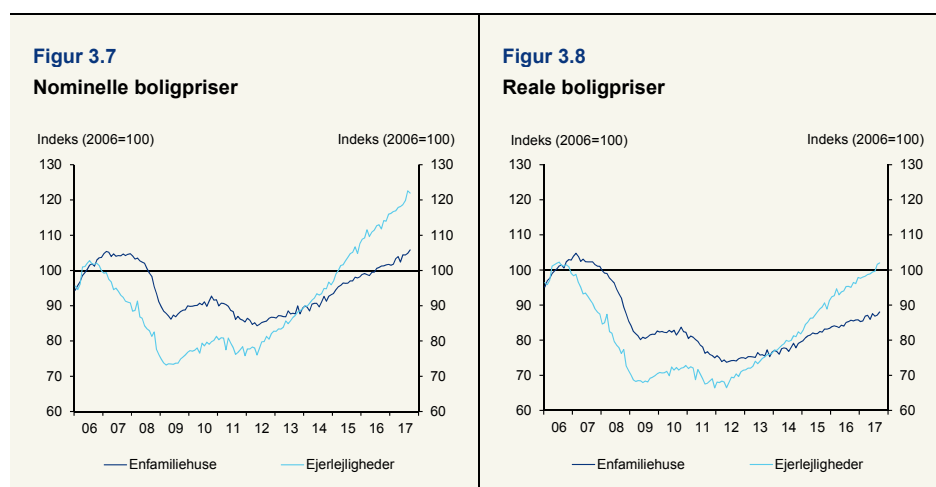
- 1) Standardprisen anvendes som approksimation for den afgiftspligtige værdi. Standardprisen er defineret ved summen af indkøbspris, avance, moms og tillæg/fradrag i den afgiftspligtige værdi. På baggrund af standardprisen estimeres den betalte registreringsafgift efter de til enhver tid gældende regler.
- 2) Købsprisen beregnes som summen af standardpris og estimeret registreringsafgift inkl. fradrag eller tillæg afhængig af brændstoføkonomien.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## 3.2 Boligmarkedet og boliginvesteringer

Priserne på både huse og ejerlejligheder er fortsat med at stige. Siden årsskiftet 2008/2009 er priserne på lejligheder steget med knap 66 pct., mens huspriserne er steget med 20 pct. Prisstigningerne er blandt andet understøttet af stigende indkomster og lave renter.

Særligt priserne på ejerlejligheder er steget markant de senere år. Priserne på huse er steget mindre og ligger aktuelt på niveau med perioden omkring 2007, *jf. figur 3.7*.



Anm.: Egen sæsonkorrektion i begge serier. I figur 3.8 er boligpriserne deflateret med nettoprisindekset, dvs. forbrugerprisudviklingen ekskl. ændringer i afgifter og tilskud.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

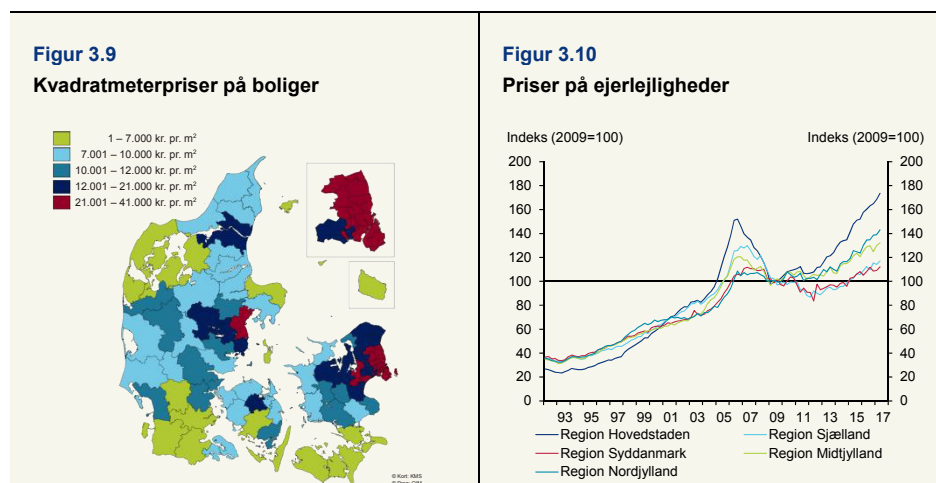
Set i forhold til den generelle prisudvikling er prisen på ejerlejligheder aktuelt på niveau med perioden omkring 2006, mens huspriserne fortsat er noget lavere, *jf. figur 3.8*.

Priserne på enfamiliehuse steg med 3,9 pct. i 2016, hvilket omtrent svarer til stigningen i husholdningernes disponible indkomster. Der skønnes en prisstigning på enfamiliehuse på 4,3 pct. i 2017, 3,8 pct. i 2018 og 3,3 pct. i 2019. Prisstigningerne er blandt andet understøttet af fortsat fremgang på arbejdsmarkedet, der øger husholdningernes indkomster, samt det lave renteniveau, der muliggør boliglån til en lav ydelse. I prognoseperioden ventes gradvise stigninger i både de korte og lange renter herhjemme, og det vil med tiden også påvirke huspriserne.

Den aktuelle stigningstakt i huspriserne er væsentligt lavere end i perioden op til finanskrisen. Priserne på huse steg i 2005 og 2006 med henholdsvis 17 og 22 pct. Historien viser dog, at udviklingen hurtigt kan tage fart.

### Regionale forskelle på boligprisudviklingen landet over

Der er markant forskel på kvadratmeterprisen på boliger på tværs af landet. I visse kommuner er det muligt at købe en bolig til under 10.000 kr. pr. kvadratmeter, mens man i de store byer generelt skal betale mindst dobbelt så meget for hver kvadratmeter, *jf. figur 3.9.*



Anm.: Figur 3.9 viser et vægtet gennemsnit af huse og lejligheder opgjort i 1. kvartal 2017. Der er enkelte kommuner, hvor priserne på lejligheder ikke optræder i statistikken. I disse kommuner er kun prisen på huse vist.

Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne beregninger.

De høje kvadratmeterpriser i og omkring de store byer afspejler blandt andet en markant stigning i priserne på ejerlejligheder. En lejlighed i Region Nordjylland koster i dag 43 pct. mere i kroner og ører, end den gjorde i 2009, mens den i Region Hovedstaden er blevet godt 73 pct. dyrere, *jf. figur 3.10.*

Det er aktuelt vurderingen, at priserne på enfamiliehuse på landsplan omtrent flugter med, hvad fundamentale forhold tilsiger, *jf. boks 3.2 i Økonomisk Redegørelse, august 2017.* De fundamentale forhold, som er med til at drive den underliggende pris op, er navnlig indkomstfremgang og lave renter.

For boligmarkedet i København er den demografiske udvikling desuden af stor betydning. Der har været en markant befolkningstilgang til hovedstaden i de senere år, hvilket isoleret set har lagt et opadgående pres på boligmarkedet, og bidrager til at forklare de senere års store prisstigningstakter. Udviklingen indebærer imidlertid også en risiko for, at lejlighedspriserne i København aktuelt er påvirket af en vis grad af selvopfyldende forventninger, *jf. boks 3.2.*

**Boks 3.2****Bobletendenser på det københavnske ejerlejlighedsmarked?**

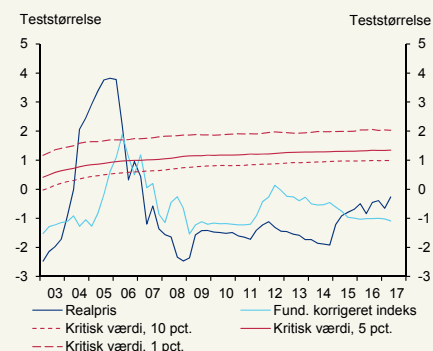
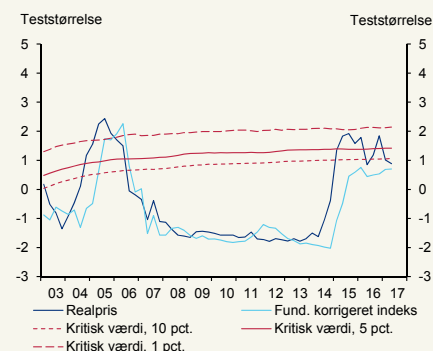
Det er svært at fastslå med sikkerhed, hvorvidt en stigning i boligpriserne udelukkende skyldes underliggende forhold som eksempelvis et rentefald, eller om priserne i et vist omfang kan siges at være drevet af selvopfyldende forventninger. Hvis prisstigninger afføder en forventning om, at priserne også vil stige i fremtiden, øger det risikoen for risikofyldt adfærd, fx overdreven låntagning, og en korrektion af priserne sidenhen. Det kan føre til en hård opbremsning i økonomien.

Med statistiske metoder er det muligt at fastslå med en vis usikkerhed, hvorvidt prisudviklingen korrigeret for underliggende forhold viser tegn på selvopfyldende forventninger. Nationalbanken har i en analyse set nærmere på dette forhold. I analysen anvendes en statistisk teststørrelse, der indikerer bobledannelse, når teststørrelsen når over et vist kritisk niveau – det vil sige, at prisstigningerne er så høje, at stigningstakterne kan siges at være i overensstemmelse med bobledannelse.

Benyttes dette test på enfamiliehuse i Danmark, er der aktuelt ikke tegn på bobledannelse ved konventionelle signifikansniveauer, jf. figur a. Det gælder både, når teststørrelsen anvendes på realpriser og på priserne korrigeret for fundamentale forhold (renteniveau, indkomster mv.).

Anvendes testet på ejerlejligheder i København, afvises hypotesen om bobledannelse for det fundamentalt-korrigerede prisindeks ved både 1, 5 og 10 pct.-signifikansniveauer, jf. figur b. Prisstigningstakten på de reale ejerlejlighedspriser er ligeledes aktuelt under kritiske niveauer, men har dog tidligere været over 5 pct.-signifikansniveau.

Testet giver således en indikation for den aktuelle boligprisudvikling i forhold til underliggende forhold, men kan ikke stå alene. I vurderingen af den samlede sundhedstilstand på boligmarkedet er det vigtigt også at se på andre forhold, eksempelvis kreditgivningen.

**Figur a****Test for bobledannelse på enfamiliehuse på landsplan****Figur b****Test for bobledannelse på ejerlejligheder i København**

Anm.: For nærmere information om testproceduren henvises til *A leading indicator of house-price bubbles*, Danmarks Nationalbank, april 2017. Seneste observation er 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Optimistiske forventninger kan være et problem, hvis det fører til, at boligkøbere optager risikable lån i en forventning om, at boligprisudviklingen kun kan gå opad. Regeringen har indført nye retningslinjer for at begrænse brugen af visse risikable låntyper i forbindelse med realkreditgivning, hvor husholdningerne har høj gæld. De nye retningslinjer, der indføres fra januar 2018, gælder for lån med variabel rente med kortere rentebinding end 5 år (med eller uden afdrag) samt lån med afdragsfrihed og variabel rente med rentebinding på 5 år eller mere.

Konkret vil husholdninger, der fra 2018 ønsker at optage et nyt realkreditlån, som udgangspunkt ikke kunne optage disse låntyper, såfremt husholdningens samlede gæld overstiger fire gange årsindkomsten (den såkaldte gælds faktor), og belåningsgraden ved låntagningen overstiger 60 pct. Der er dog stadig mulighed for at optage et realkreditlån, eksempelvis med fast rente og afdragsfrihed eller et F5-lån med afdrag.

På baggrund af en konkret vurdering vil der også stadig kunne ydes lån, hvis låntager har en lav nominel gæld – eksempelvis ved køb af ejendom med en lav kvadratmeterpris. Dette vil primært være aktuelt i landdistrikterne, hvor kvadratmeterpriserne er lavere. Realkreditinstitutterne vil desuden fortsat kunne imødekomme situationer, hvor familier i en periode kan have behov for øget fleksibilitet – eksempelvis i forbindelse med midlertidig ledighed eller sygdom.

Den nye bekendtgørelse supplerer en række andre tiltag, der har sigtet mod at øge robustheden i husholdningernes økonomi. Ifølge Vækstvejledningen fra 2016 skal kunder i vækstområder, der ønsker at tage et lån med variabel rente, kreditvurderes ud fra, hvorvidt kunden kan servicere et fastforrentet lån, der er 1 pct.-point højere end den aktuelle faste rente, dog minimum 4 pct., og med afvikling over højst 30 år. Siden 2015 har der desuden været et udbetalingskrav på mindst 5 pct. af ejendommens værdi i forbindelse med boligkøb.

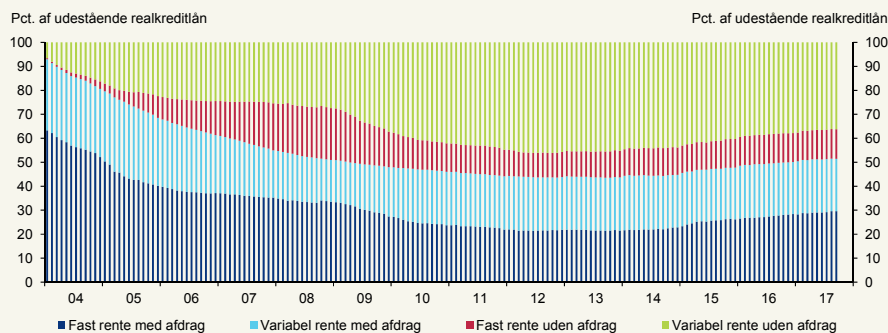
### Husholdningerne har fået øget appetit på sikkerhed

Lån med afdragsfrihed blev indført i 2003 og er siden blevet meget populære. Afdragsfrihed giver husholdningerne større fleksibilitet og kan i nogle tilfælde være en nødvendighed for, at låntager kan servicere betalingerne på lånet – fx i tilfælde af midlertidig arbejdsløshed, sygdom eller lignende. Lån med variabel rente koblet med afdragsfrihed muliggør låntagning til en meget lav ydelse. Dog vil gebyrerne på disse lån normalt også være højere end på de mere sikre låntyper. Rentetilpasningslån har været tilgængelige siden 1996.

Afdragsfrihed er i princippet bare en omfordeling af betalingsrækken på lånet. Det er dermed også afgørende, at husholdninger, der har optaget et afdragsfrit lån, lige så vel vil kunne servicere et lån med afdrag. Udgangspunktet for penge- og realkreditinstitutternes långivning har siden 2013 været, at de kun kan tilbyde lån med afdragsfrihed og/eller variabel rente til husholdninger, som kan finansiere deres bolig med et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag.

Muligheden for afdragsfrie lån har haft en markant betydning for sammensætningen af realkreditlån. Realkreditlån med afdragsfrihed udgør i dag knap halvdelen af det samlede realkreditlån til husholdningerne. Af disse er en stor del med variabel rente, *jf. figur 3.11*.

**Figur 3.11**  
Fordeling af realkreditlån efter afdrag og rentebinding

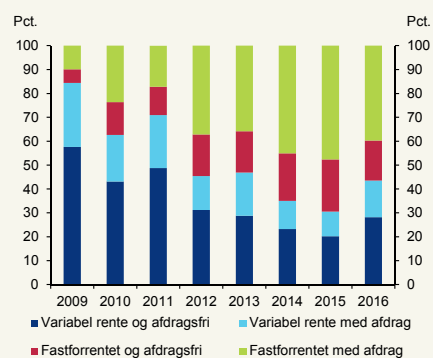


Anm.: Der er databrud mellem oktober og november 2013. Opdelingen er foretaget på baggrund af den udestående værdi af låntyperne.

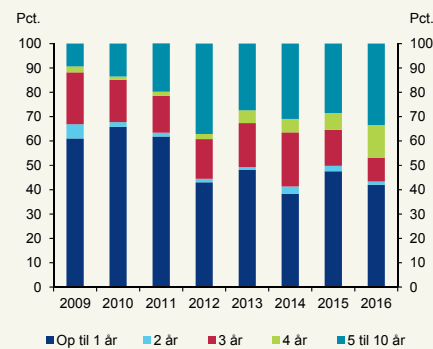
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Af de nye realkreditlån, der er blevet udstedt i de senere år, har en stigende andel været med fast rente samt afdrag. Det har særligt fortrængt lån med variabel rente og afdragsfrihed. I 2009 var kun knap 10 pct. af de nye lån uden for landets to største byer med fast rente og afdrag. I 2014-2016 udgjorde andelen omkring 40 pct. af de nye lån, *jf. figur 3.12*.

**Figur 3.12**  
Fordeling af nye realkreditlån (hele landet ekskl. København og Aarhus)



**Figur 3.13**  
Fordeling af nye variabelt forrentede lån (hele landet ekskl. København og Aarhus)

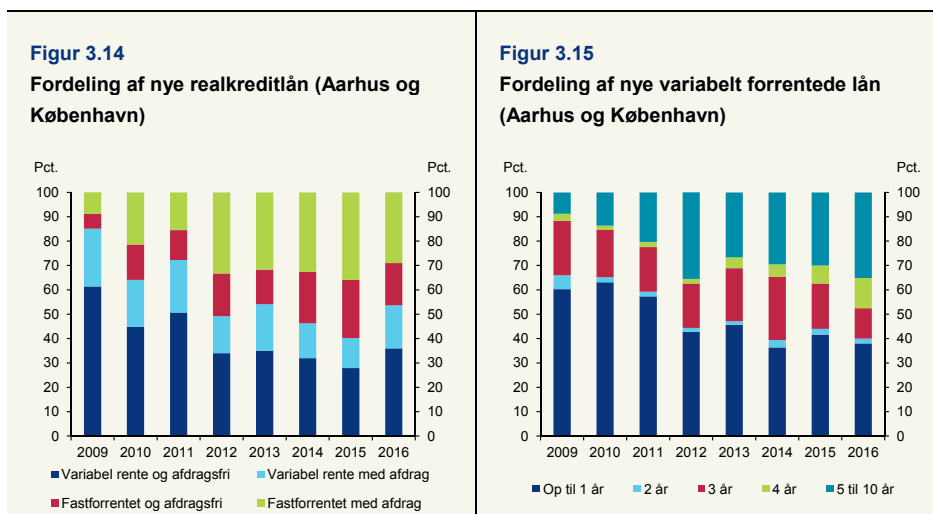


Anm.: Fordelingerne er beregnet på baggrund af realkreditlånenes restgæld. København omfatter kommunerne Dragør, Tårnby, Frederiksberg og København.

Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

En stor del af de nye variabelt forrentede lån (med og uden afdrag) udgøres af lån med rentebinding på under fem år, men lån med længere rentebinding fylder en stigende andel. Af de nye variabelt forrentede lån i 2009 var kun knap 10 pct. med en rentebinding på mindst fem år mod over 30 pct. i 2016, *jf. figur 3.13*.

Den samme tendens gør sig gældende for nye realkreditlån i landets to største byer, Aarhus og København. Andelen af nye fastforrentede lån med afdrag er mindre end for landet som helhed, men der ses også øget præference for lån med længere rentebinding, *jf. figur 3.14 og figur 3.15*.



Anm.: Fordelingerne er beregnet på baggrund af realkreditlånenes restgæld. København omfatter kommunerne Dragør, Tårnby, Frederiksberg og København.

Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

Samlet set synes der således generelt at være en vis udvikling mod større sikkerhed blandt låntagerne i Danmark, om end tendensen i 2016 ser ud til at gå den anden vej.<sup>2</sup> Udviklingen skal formentlig også ses i sammenhæng med muligheden for at fastlåse det aktuelt lave niveau på specielt de lange renter.

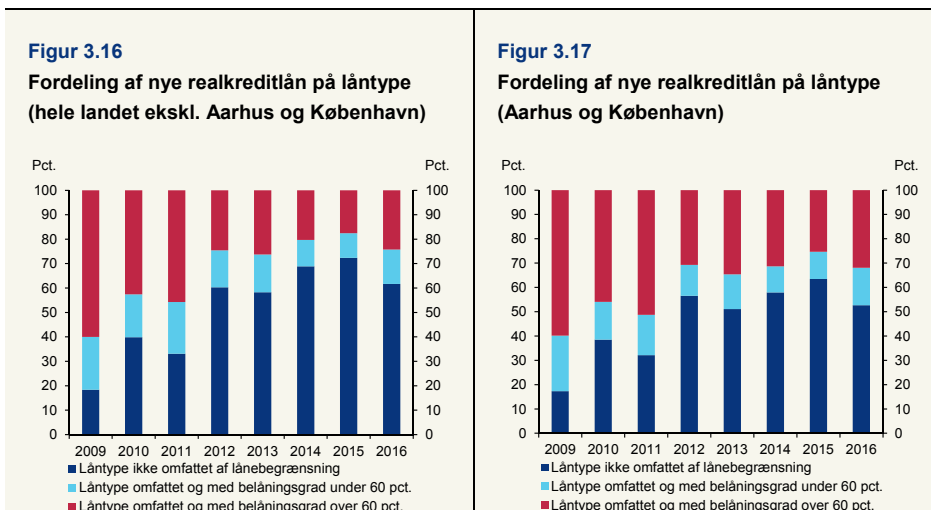
### Fokus på nye lånebegrensninger

Ifølge de nye låneregler kan et lån siges at være (potentielt) risikabelt, hvis der er tale om et variabelt forrentet lån med en rentebinding på under fem år (med eller uden afdrag), eller hvis lånet er variabelt forrentet med en rentebinding på mindst fem år med afdragsfrihed. Reglerne er *kun* gældende for husholdninger med en gældsfaktor på over fire og belåningsgrad på over 60 pct.

<sup>2</sup> Se også *Risici er under opbygning i den finansielle sektor*, Danmarks Nationalbank, november 2017.



Lidt over 80 pct. af nye realkreditlån, der blev udstedt i 2009, faldt ind i den kategori af låntyper, der ville have været omfattet af de nye lånebegrænsninger, når der udelukkende ses på rentebinding og afdrag. Andelen er imidlertid faldet markant over tid og udgjorde kun knap 40 pct. af de nye lån, der blev udstedt i 2016, når der ses bort fra Aarhus og København. Omkring 25 pct. af de nye realkreditlån udstedt i 2016 uden for landets to største byer var både af en låntype omfattet af lånereglerne og med en belåningsgrad på over 60 pct., *jf. figur 3.16*.



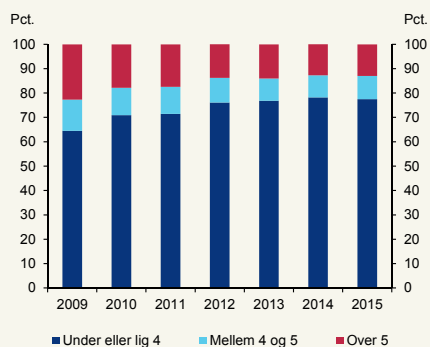
Anm.: Kun observationer med en angivet belåningsgrad i oplysningerne fra realkreditinstitutterne indgår i opgørelsen. Desuden er visse outliers sorteret fra. København omfatter kommunerne Dragør, Tårnby, Frederiksberg og København.

Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

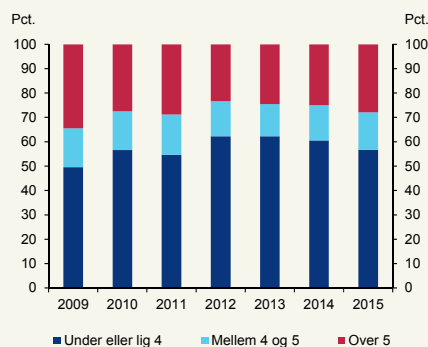
Tendensen gør sig ligeledes gældende for nye realkreditlån i Aarhus og København. Der er imidlertid en lidt større andel af nye lån i landets to største byer, der udgøres af låntyper, der ville være omfattet af de nye lånebegrænsninger. Lidt under 50 pct. af de nye lån i Aarhus og København i 2016 kunne potentielt betegnes som risikable og godt 30 pct. var samtidig med en belåningsgrad på over 60 pct., *jf. figur 3.17*.

En høj belåningsgrad er typisk ikke et problem, hvis låntager har en tilstrækkelig stor indkomst eller anden formue. I 2015 havde knap 80 pct. af de familier, der optog nye realkreditlån uden for landets to største byer, en gælds faktor på under fire, *jf. figur 3.18*.

**Figur 3.18**  
Gældsfaktor for husholdninger, der har optaget nye realkreditlån (hele landet ekskl. København og Aarhus)



**Figur 3.19**  
Gældsfaktor for husholdninger, der har optaget nye realkreditlån (København og Aarhus)



Anm.: Samlet gæld er anslået som summen af resterende realkreditgæld, pantebrevsgæld og indestående bankgæld. København omfatter kommunerne Dragør, Tårnby, Frederiksberg og København.

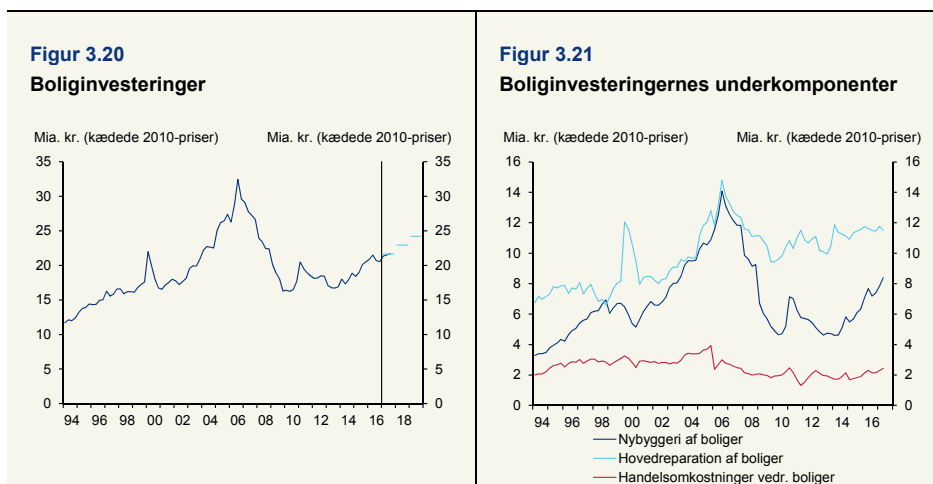
Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

Andelen er mindre i landets to største byer. I 2015 blev under 60 pct. af de nye realkreditlån i de to byer givet til husholdninger, der havde en samlet gældsfaktor på under fire, og andelen er faldet med knap 6 pct.-point siden 2012, jf. figur 3.19.

### Boliginvesteringer

Boliginvesteringerne opgøres som al investeringsaktivitet, der kan tilskrives bolig. Det kan opdeles i nybyggeri, dvs. eksempelvis nyt lejlighedsbyggeri eller opførelse af hus, hovedreparationer, der bidrager til at forlænge boligens levetid eller kvalitet, samt handelsomkostninger vedrørende køb og salg af en bolig. Hovedreparationer kan være udskiftning af tag, nyt køkken eller lignende.

Fremgangen på boligmarkedet afspejles også i boliginvesteringerne, som steg med 7,1 pct. i 2016, jf. figur 3.20.



Anm.: De lyseblå streger i figur 3.20 angiver de skønnede niveauer i prognoseperioden. Egen sæsonkorrektion i figur 3.21.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er særligt nybyggeriet, der har drevet boliginvesteringerne frem de senere år. Når boligpriserne stiger, bliver det mere fordelagtigt at bygge nyt relativt til at købe et eksisterende hus. Det skubber til nybyggeriet, og det øgede udbud vil automatisk være med til at dæmpe boligprisudviklingen. Hovedreparationerne varierer også med konjunkturerne, men i mindre omfang end nybyggeriet. Hovedreparationer ligger på et relativt højt niveau og har gjort det igennem en årrække, *jf. figur 3.21*.

I prognoseperioden ventes huspriserne at stige, om end i et relativt afdæmpet tempo, og det ventes også at give sig udslag i mere nybyggeri.

Muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag i 2018 samt tilbagebetalingen af for meget betalt ejendomsskat for nogle husholdninger i 2019 ventes i et vist omfang at kunne understøtte højere boliginvesteringer. Samtidig vil nogle husejere formentlig vælge at omsætte noget af deres friværdi til investeringer i boligen. I modsat retning trækker en renteprofil, der efterhånden betyder lidt højere renter, hvilket virker dæmpende på investeringslysten.

Der skønnes på den baggrund stigninger i boliginvesteringerne på 3,5 pct. i 2017, 6,0 pct. i 2018 og 5,6 pct. i 2019.

### 3.3 Erhvervsinvesteringer

I 2016 var der et fint tempo i erhvervsinvesteringerne, som voksede med 5½ pct. I år skønnes det, at erhvervsinvesteringerne vokser mere moderat med knap 4 pct., inden der igen kommer lidt mere fart på i 2018 og 2019 med årlige vækstrater på knap 5 og godt 5½ pct., *jf. tabel 3.2.*

**Tabel 3.2**  
**Erhvervsmæssige investeringer**

	2016	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.		Årlig realvækst, pct.			
<b>Samlede erhvervsinvesteringer</b>	250,2	2,3	5,5	3,8	4,9	5,5
Materielinvesteringer	199,1	3,4	6,1	4,9	5,1	5,7
Bygge- og anlægsinvesteringer	51,1	-0,7	3,5	-0,4	4,1	4,7

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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

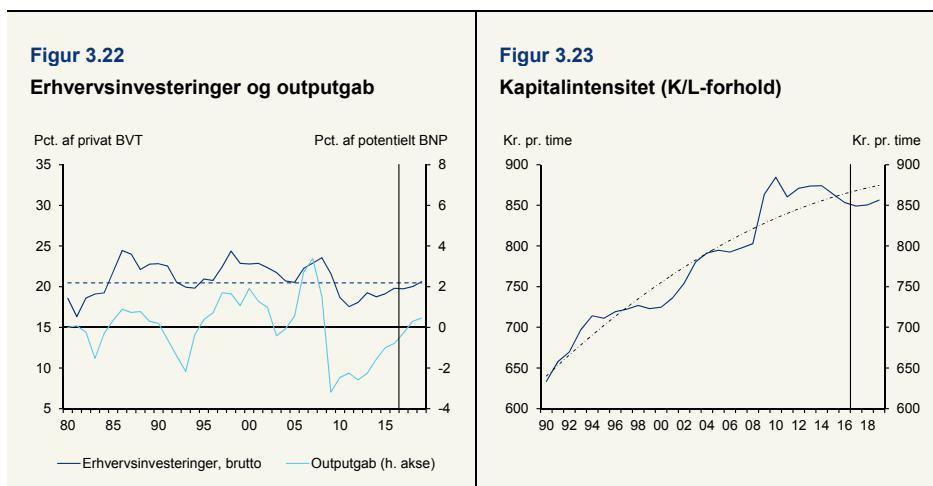
Den kvartalsvise udvikling i materielinvesteringerne har været relativt afdæmpet i løbet af i år. Det opvejes til dels af en stærk afslutning på 2016 med høj vækst i 4. kvartal, som i sig selv øger væksten i 2017 via et højt udgangspunkt. Bygge- og anlægsinvesteringerne er gået tilbage i årets første tre kvartaler, og for året som helhed ventes der på den baggrund et lille fald. Samlet set ventes tempoet i erhvervsinvesteringerne dermed at være lidt langsommere i år end sidste år.

Den forventede fremgang i bruttoinvesteringerne og i de årlige afskrivninger på kapitalapparatet indebærer en årlig fremgang i kapitalapparatet på omkring 1,6 pct. i gennemsnit i 2017-2019. Det er omtrent på niveau med det historiske gennemsnit siden 1995.

#### Opsving i erhvervsinvesteringerne undervejs

En række forhold trækker i retning af, at der vil være behov for flere erhvervsinvesteringer i de kommende år.

For det første betyder den stigende aktivitet og beskæftigelse, at outputgabet forventes at blive positivt i prognoseperioden. Det indebærer et øget pres på den tilgængelige kapacitet. I takt hermed vurderes behovet for nye investeringer at stige. Erhvervsinvesteringerne har historisk fulgt outputgabet, hvilket også forventes at være tilfældet i de kommende år, *jf. figur 3.22.*



Anm.: I figur 3.22 er privat BVT opgjort ekskl. boligbenyttelse og i løbende priser. Den stiplede linje angiver det historiske gennemsnit af bruttoerhvervsinvesteringerne. Kapitalintensiteten i figur 3.23 udgøres af privat kapital, som omfatter bygninger og materiel i faste priser, mens arbejdskraft måles ved den private timebeskæftigelse. Den stiplede linje angiver en polynomisk trend.

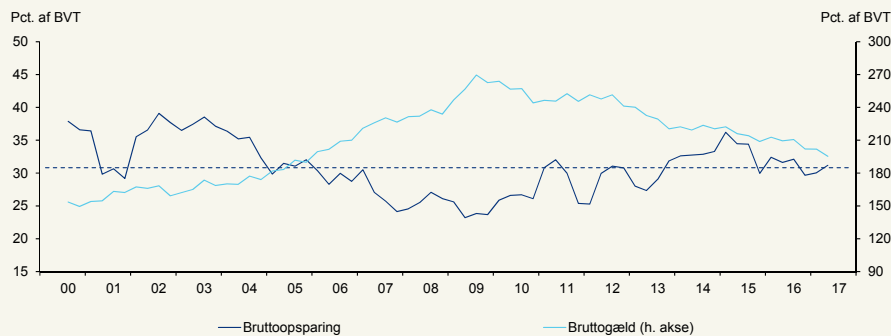
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For det andet har den moderate investeringsaktivitet efter krisen sammen med den stærke fremgang i beskæftigelsen medført et relativt lavt niveau for kapitalapparatet set i forhold til den samlede beskæftigelse (K/L-forholdet), *jf. figur 3.23*. Det indebærer isoleret set et højere afkast på kapitalinvesteringerne, hvilket alt andet lige vil styrke incitamentet til at investere i kapital. Det er derfor lagt til grund, at investeringerne vil være store nok til, at kapitalintensiteten stiger lidt. Der er dog usikkerhed om, hvor hurtigt kapitalintensiteten vil stige.

For det tredje er der større tiltro til, at væksten i dansk og international økonomi har vundet fodfæste, og at der er udsigt til fortsat fremgang i den globale efterspørgsel i de kommende år, *jf. kapitel 2*. Det indebærer et behov for øget produktionskapacitet for at kunne imødekomme den forventede efterspørgsel.

For det fjerde er der tegn på, at virksomhederne har et mindre konsolideringsbehov og dermed har bedre muligheder for at nedbringe opsparingen og øge investeringerne. Virksomhedernes opsparing er allerede dalet lidt siden 2015, men udlånsvæksten er fortsat moderat, og bruttogælden (som andel af BVT) er faldet siden 2009, *jf. figur 3.24*.

**Figur 3.24**  
**Bruttoopsparing og bruttogæld i ikke-finansielle selskaber**



Anm.: Begge serier er glidende gennemsnit af tre kvartaler og opgjort som andel af BVT. Den stiplede linje angiver det historiske gennemsnit af bruttoopsparingen i perioden.

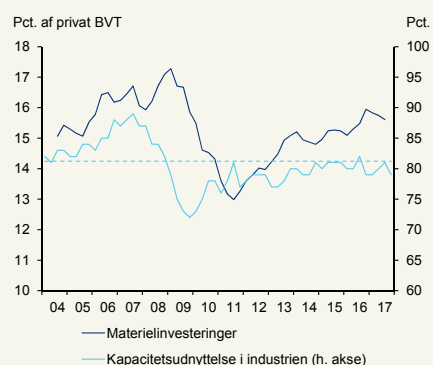
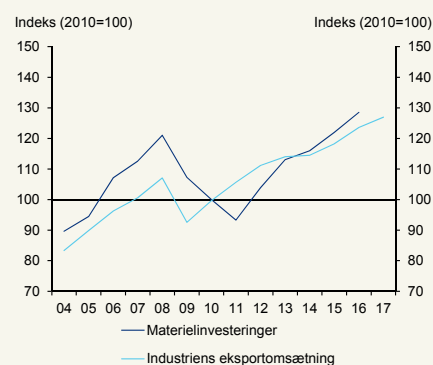
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Større fremgang i materielinvesteringerne

Det er især fremgang i materielinvesteringerne, som ventes at trække de samlede erhvervsinvesteringer op i prognoseperioden. Investeringerne i bygninger og anlæg ventes også at vokse, men først fra næste år.

Efter to år med vækstrater på knap 5 og 6 pct. i 2015 og 2016 skønnes materielinvesteringerne at stige med knap 5 pct. i 2017 og 2018 og 5½ pct. i 2019. De skønnede vækstrater er en smule højere end det historiske gennemsnit, men omtrent på samme niveau som årene siden 2011.

Materielinvesteringerne er tæt knyttet til kapacitetsudnyttelsen i industrien. Kapacitetsudnyttelsen i industrien har siden 2015 ligget omkring sit historiske gennemsnit, men lidt under i 2017, jf. figur 3.25.

**Figur 3.25****Kapacitetsudnyttelse i industrien og materielinvesteringer som andel af BVT****Figur 3.26****Udviklingen i materielinvesteringer og industriens eksportomsætning**

Anm.: I figur 3.25 er investeringskvoten et trekvartalers glidende gennemsnit af investeringer som andel af BVT i private erhverv ekskl. boligbenyttelse. Den stiplede linje angiver det historiske gennemsnit af kapacitetsudnyttelsen i industrien siden 1990. Kapacitetsudnyttelsen i pct. angives af virksomhederne ved kvartalsvise spørgeskemaundersøgelser. I figur 3.26 er materielinvesteringerne og industriens eksportomsætning opgjort i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den højere kapacitetsudnyttelse skal ses i sammenhæng med fremgang i omsætningen hos danske virksomheder. Det er især industrivirksomheder, som investerer i materiel. Industrivirksomheder er typisk internationalt orienterede, og en stor del af deres omsætning afsættes på eksportmarkederne. Dette afspejles i en positiv sammenhæng mellem øget industrieksport og tiltagende materielinvesteringer, jf. figur 3.26. Den forventede økonomiske vækst i både Danmark og udlandet peger dermed i retning af fortsat mulighed for stigende investeringer i materiel.

Bygge- og anlægsinvesteringerne som andel af privat BVT har ligget relativt fladt siden 2011. Der vurderes dog fortsat at være potentiale for højere bygge- og anlægsinvesteringer. Blandt andet har udnyttelsesgraden af erhvervslokaler været stigende de senere år, og særligt siden starten af i år har tendensen været opadgående. Det indikerer, at der er potentiale for fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne på lidt længere sigt.

De offentligt initierede erhvervsmæssige anlægsinvesteringer forventes at trække lidt ned i år, men at bidrage pænt til væksten i 2018 samt til en vis grad i 2019. Disse investeringer, fx Femern Bælt-forbindelsen, dækker ofte en længere årrække, men aktiviteten i de enkelte år kan variere betydeligt, fx hvis planlagte investeringer må udskydes til et senere år. Niveaulet for de offentligt initierede investeringer skønnes foreløbigt at toppe i 2018 og være tættere på det historiske gennemsnit i 2019.

De samlede bygge- og anlægsinvesteringer skønnes at falde knap ½ pct. i 2017. I 2018 skønnes en vækst på godt 4 pct., mens 2019 skønnes at blive lidt bedre med en vækstrate på godt 4½ pct. De skønnede vækstrater er høje historisk set, men skal ses i forhold til det lave niveau siden 2012.

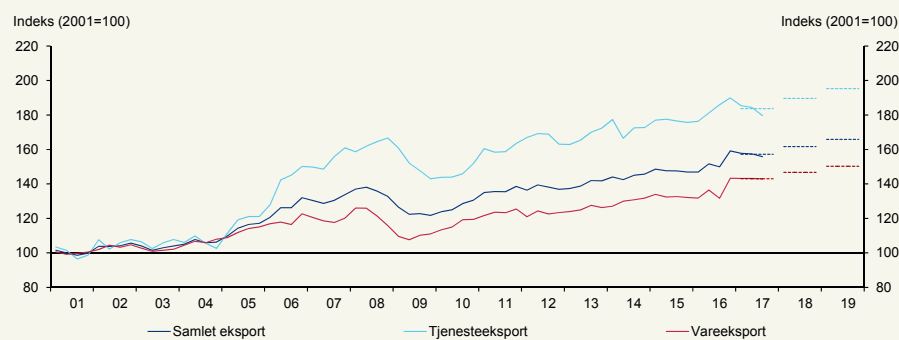
## 3.4 Eksport

Sidste år steg eksporten med 2,8 pct. Der var især en kraftig fremgang i slutningen af året, og det er båret med ind i 2017. Udviklingen har imidlertid været svag i årets første tre kvartaler, hvor særligt tjenesteeksporten er gået tilbage.

Der er gode udsigter for dansk eksport i prognoseperioden, hvilket i høj grad hænger sammen med en udbredt optimisme i verdensøkonomien, herunder positive forventninger til verdenshandlen, *jf. kapitel 2*. Den globale vækst ventes især at være høj i år, hvor eksportvæksten desuden understøttes af det gode udgangspunkt som følge af den høje kvartalsvækst ved udgangen af 2016.

I de kommende år ventes tempoet i den globale økonomi at aftage lidt. Parallelt hermed er der også udsigt til lidt lavere fremgang i eksporten. Eksporten ventes på den baggrund at stige med ca. 3½ pct. i 2017, knap 3 pct. i 2018 og godt 2½ pct. i 2019, *jf. figur 3.27*.

**Figur 3.27**  
**Eksporten**



Anm.: De stiplede linjer viser skøn for årsniveauer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2017 er det vareeksporten, der driver væksten i den samlede eksport, mens tjenesteeksporten ventes at bidrage relativt mere i 2018 og 2019, i tråd med den historiske tendens, *jf. tabel 3.3*.



**Tabel 3.3**  
**Hovedtal for eksporten**

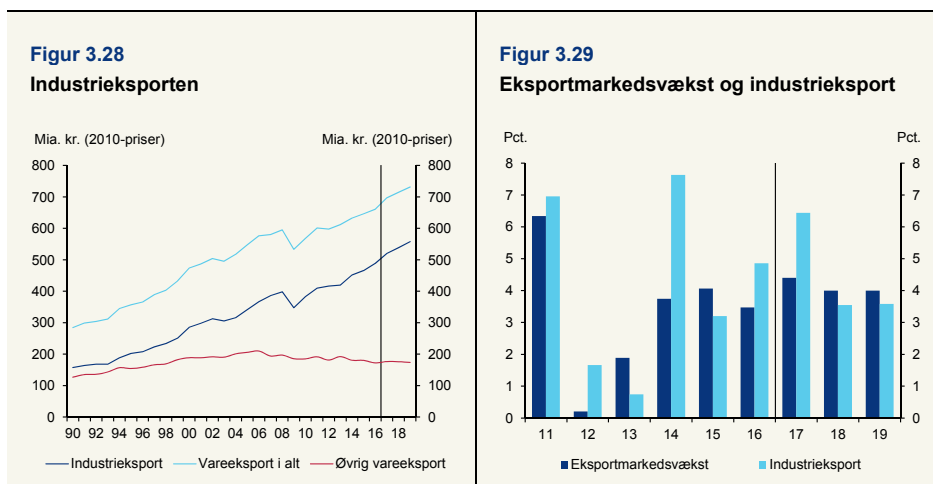
	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig realvækst, pct.</b>					
<b>Eksport</b>	3,9	2,8	3,5	2,8	2,6
Vareeksport	3,0	2,3	5,4	2,6	2,4
- Industrieksport	4,4	4,9	6,4	3,6	3,6
Tjenesteeksport	5,6	3,8	0,2	3,2	3,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I prognosen er der ikke indregnet en eventuel negativ effekt af Brexit i 2019, som afhænger af den kommende udtrædelsesaftale, der forhandles mellem EU og Storbritannien. Det er imidlertid en risiko for prognosen, at Brexit kan få en dæmpende virkning, både direkte via Danmarks eksport til Storbritannien og indirekte via afsmittende effekter på efterspørgslen fra andre lande og tilliden generelt.

#### Industrieksporten driver fremgangen i vareeksporten

Industrieksporten udgør langt størstedelen af den samlede vareeksport, og med en gennemsnitlig årlig vækst på ca. 4 pct. siden 2000 er det også industrieksporten, der historisk har drevet væksten i vareeksporten. Den tendens forventes at fortsætte i de kommende år, *jf. figur 3.28*.



Anm.: Øvrig vareeksport omfatter eksport af landbrugs-, energi- og råvarer samt skibe og fly. Eksportmarkedsvæksten i figur 3.29 er opgjort ved at sammenveje importvæksten hos Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport af industrivarer. I de historiske år er opgørelsen baseret på væksten i vareimporten, mens det i prognoseårene er baseret på skøn for importvæksten af varer og tjenester i de enkelte lande.

Kilde: Danmarks Statistik, *OECD's Economic Outlook 102*, november 2017, *IMF World Economic Outlook*, oktober 2017 og egne beregninger.

Udviklingen i industrieksporten hænger i høj grad sammen med eksportmarkedsvæksten, som udtrykker den forventede stigning i efterspørgslen efter industrivarer på de største danske eksportmarkeder.

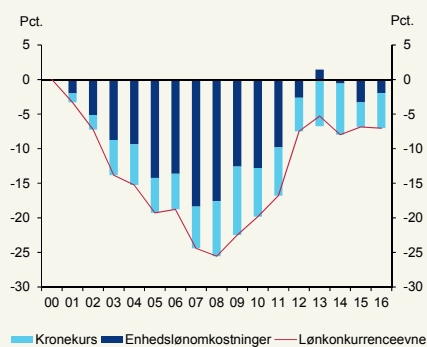
En relativt høj vækst på eksportmarkederne giver grobund for en solid fremgang i industrieksporten i prognoseperioden. Eksportmarkedsvæksten skønnes til 4,4 pct. i 2017 og 4,0 pct. i 2018 og 2019, *jf. figur 3.29*.

I år ventes industrieksporten at vokse noget mere end væksten i efterspørgslen fra Danmarks eksportmarkeder svarende til, at danske industrieksportører vinder markedsandele. I 2018 og 2019 ventes igen et lille fald i markedsandelen i forlængelse af den tendens, der har gjort sig gældende over en længere periode.

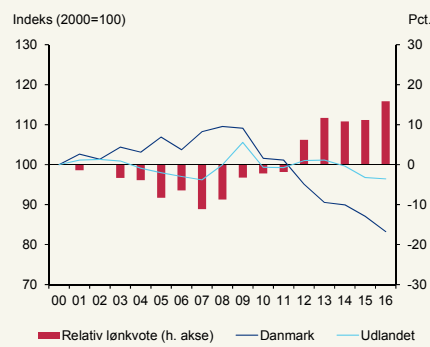
Generelt taber avancerede økonomier typisk markedsandele inden for industrivarer, hvilket blandt andet skyldes forskelle i lønniveauer og specialisering i andre former for produktion. Siden 2010 har danske industrivirksomheder dog formået at vinde markedsandele. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med en relativt stærk dansk lønkonkurrenceevne i denne periode.

Et mål for lønkonkurrenceevnen er de relative enhedslønmkostninger, som viser danske lønmkostninger ved at producere én enhed output i forhold til udlandet, opgjort i fælles valuta. Ifølge dette mål er lønkonkurrenceevnen blevet forbedret kraftigt fra 2008 til 2013, *jf. figur 3.30*.

**Figur 3.30**  
Relative enhedslønoms­kostninger i industri­en siden 2000



**Figur 3.31**  
Relative lønkvote i industri­en



Anm.: De relative enhedslønoms­kostninger i figur 3.30 er beregnet som forholdet mellem nominal lønsum og bruttoværditilvækst i kædede 2010-priser i industrien i Danmark i forhold til udlandet. Den relative lønkvote i figur 3.31 er beregnet som forholdet mellem nominal lønsum og nominal bruttoværditilvækst. I beregningerne tages der højde for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke aflønnes af lønsummen. Ulandet er sammenvæjet med vægtene i det effektive kronkursindeks.

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

Lønkonkurrenceevnen kan også måles ved udviklingen i den relative lønkvote, hvor der tages højde for forskelle i prisudviklingen på dansk og udenlandsk producerede varer. Danmark har gennem en årrække eksporteret varer, hvor prisudviklingen generelt har været højere end på udenlandsk producerede varer. Den gunstige udvikling i den relative lønkvote afspejler dermed blandt andet, at der generelt har været en positiv udvikling i det danske bytteforhold på varer, *jf. figur 3.31*.

Danmarks lønkonkurrenceevne forventes at forblive relativt god i prognoseperioden, idet der er udsigt til en nogenlunde ensartet lønudvikling på Danmarks eksportmarkeder og herhjemme. Det understøtter isoleret set en omtrent uændret markedsandel.

Den gunstige udvikling i markedsandelen gennem de senere år kan også hænge sammen med en stigende handel uden for Danmarks grænser. Eksporten af varer, som aldrig krydser den danske grænse, men alligevel tæller med i nationalregnskabets opgørelse af varehandelen, er steget markant gennem de seneste ti år. Det er især danske industrivirksomheder, der har stået for stigningen, *jf. boks 3.3*.

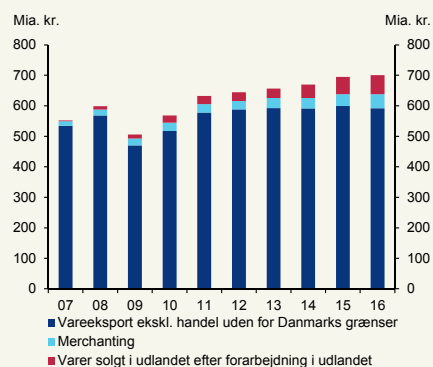
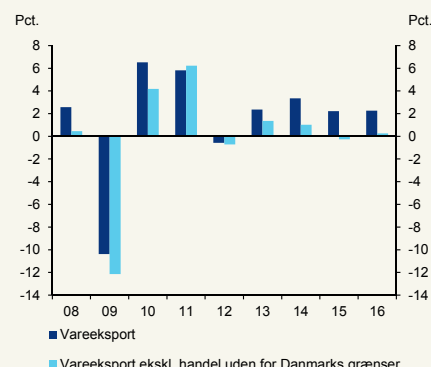
**Boks 3.3****Handel uden for Danmarks grænser har trukket eksporten op**

En stigende andel af dansk eksport knytter sig til handel, der foregår uden for Danmarks grænser. Det sker både i form af *merchanding*, som dækker over danske virksomheders køb og videresalg af varer i udlandet (uden forarbejdning), og salg af varer efter forarbejdning i udlandet (hvor danske virksomheder ejer råvarerne, men køber produktionsydelsen i udlandet). Ifølge Danmarks Statistik er det i høj grad danske fremstillingsvirksomheder, der har drevet stigningen gennem de sidste ti år.<sup>1</sup> Øget handel uden for Danmarks grænser kan således være med til at forklare den gunstige udvikling i markedsandele siden 2010.

I 2016 udgjorde eksporten af varer, der ikke krydser Danmarks grænser, ca. 109 mia. kr. (bruttoindtægter), mod knap 18 mia. kr. i 2007. Dermed er det også denne del af eksporten, der har stået for langt størstedelen af fremgangen i den nominelle vareeksport siden 2007, jf. figur a. Det er særligt tilfældet i de senere år.

Indtægterne fra handel uden for Danmarks grænser har isoleret set løftet den gennemsnitlige årlige realvækst i vareeksporten fra ca. -0,1 pct. til ca. 1,5 pct. i perioden 2008-2016, jf. figur b. Uden denne form for handel havde vareeksporten (i mængder) altså – alt andet lige – stort set været uændret over perioden.

Handlen uden for Danmarks grænser har dog samtidig øget udgifterne til køb af råvarer og forarbejdningsydelser mv., så effekten på nettoeksporten – dvs. eksport fratrukket import – er mindre. Det er også muligt, at eksporten fra Danmark havde været større i fravær af denne form for handel, eller at disse varer kunne have været solgt af et datterselskab med en der til hørende større formueindkomst.

**Figur a****Nominel vareeksport inden for og uden for Danmarks grænse****Figur b****Realvækst i vareeksporten med og uden handel uden for Danmarks grænser**

Anm.: Figur a viser den nominelle vareeksport i nationalregnskabet, hvor merchanding og varer solgt i udlandet efter forarbejdning i udlandet er opgjort ud fra de nominelle indtægter på betalingsbalancen. Køb af forarbejdningsydelser indgår som tjenesteimport, og hvis disse udgifter modregnes, bliver nettoindtægterne ved salg af varer i udlandet efter forarbejdning mindre. I figur b er de lyseblå søjler baseret på den nominelle vareeksport i nationalregnskabet fraregnet indtægter (brutto) fra handel uden for Danmarks grænser og deflateret med prisen på vareeksport. De mørkeblå søjler viser realvæksten i nationalregnskabet.

1) Se Danmarks Statistiks analyse *Stor stigning i danske fremstillingsvirksomheders salg af varer i udlandet*, oktober 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Handel uden for Danmarks grænser er udbredt blandt store virksomheder. Store virksomheder står for over halvdelen af den danske eksport. Derimod er bidraget fra små og mellemstore virksomheder ret beskedent, når man ser bort fra de små og mellemstore virksomheder, der indgår i større koncerner og fx fungerer som særlige engrosselskaber for disse koncerners eksport, *jf. boks 3.4*.

#### Boks 3.4

##### Små og mellemstore virksomheder står kun for en lille del af eksporten

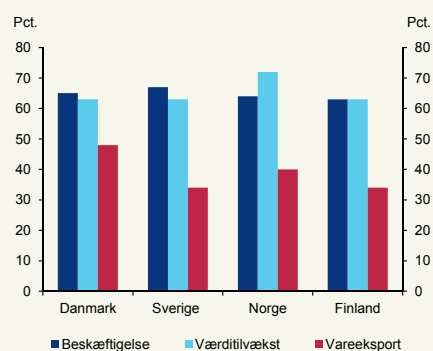
Små og mellemstore virksomheder (SMV'er) står for ca. to tredjedele af beskæftigelsen og værdiskabelsen i den private sektor (ekskl. finansiering og forsikring) i Danmark. Det er på linje med andre nordiske lande. SMV'erne bidrager dog generelt mindre til eksporten end store virksomheder. Det kan hænge sammen med, at de ofte er mere kreditbegrænsede og har større omkostninger ved at gå ind på udenlandske markeder i form af fx omkostninger til markedsresearch og reguleringsmæssige barrierer.

I Danmark står SMV'erne samlet set for knap halvdelen af den direkte vareeksport, hvilket er noget mere end i andre nordiske lande, *jf. figur a*. Langt størstedelen af dette bidrag er imidlertid drevet af SMV'er, der indgår i større koncerner og fx fungerer som særlige engrosselskaber for disse koncerners eksport. De uafhængige SMV'er står kun for 13 pct. af SMV'ernes samlede vareeksport. Det er mindre end i både Norge og Finland, men mere end i Sverige, *jf. figur b*.

Det skal ses i sammenhæng med, at langt størstedelen af SMV'erne i Danmark er uafhængige virksomheder, der ikke er en del af en større dansk eller udenlandsk koncern. De fylder ca. 75 pct. af det samlede antal SMV'er, men de står for langt under halvdelen af SMV'ernes samlede bidrag til beskæftigelse og værdiskabelse og altså kun godt 10 pct. af eksportbidraget. Det kan blandt andet hænge sammen med, at de har en noget lavere produktivitet end de SMV'er, der er en del af en større koncern.

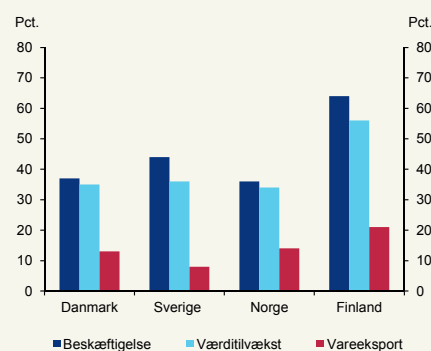
Figur a

##### SMV'ers bidrag til beskæftigelse, værdiskabelse og direkte eksport



Figur b

##### Uafhængige SMV'ers andel af SMV'ernes samlede bidrag



Anm.: Små og mellemstore virksomheder (SMV'er) er virksomheder med mindre end 250 medarbejdere.

Alle tal refererer til 2013.

Kilde: Danmarks Statistik og OECD m.fl.: *Nordic Countries in Global Value Chains*, januar 2017.

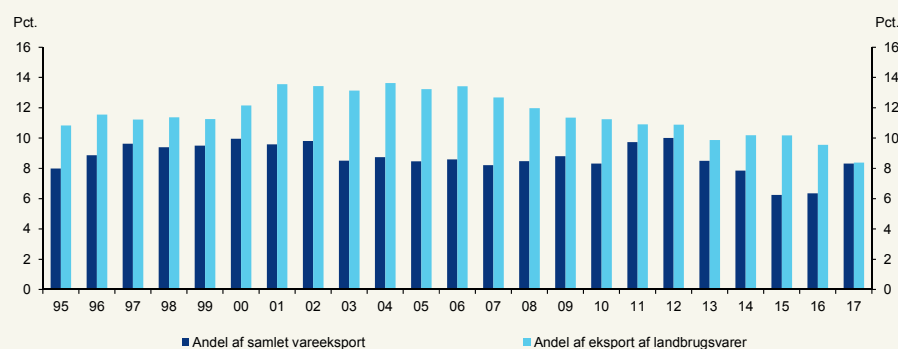
### Øvrige varer bidrager i begrænset omfang til eksportvæksten

Ud over industrieksporten yder eksporten af landbrugsvarer og råvarer også et beskedent bidrag til væksten i vareeksporten i år, mens de samlede bidrag herfra er begrænsede i 2018 og 2019.

Eksporten af landbrugsvarer har over en lang årrække fyldt en stadig mindre andel af den samlede vareeksport. I 1995 udgjorde landbrugsvarer ca. 24 pct. af den samlede vareeksport, mens andelen var faldet til knap 17 pct. i 2016.

Der er risiko for, at Brexit kan påvirke landbrugseksporten og eksporten af andre varer (og tjenester) i negativ retning. Storbritannien aftog knap 10 pct. af den danske landbrugseksport i 2016, mens andelen foreløbigt udgør godt 8 pct. i år. Der har generelt været en tendens til svagt aftagende landbrugseksport til Storbritannien gennem de senere år, *jf. figur 3.32*.

**Figur 3.32**  
Danmarks eksport til Storbritannien



Anm.: Andel af Danmarks samlede vareeksport og landbrugseksport, der går til Storbritannien, baseret på udenrigshandelsstatistikken, som ikke medtager handel uden for Danmarks grænser. Landbrugseksporten omfatter næringsmidler, drikkevarer og tobak mv., herunder også forarbejdede fødevarer. 2017 er baseret på de første ti måneder af året.

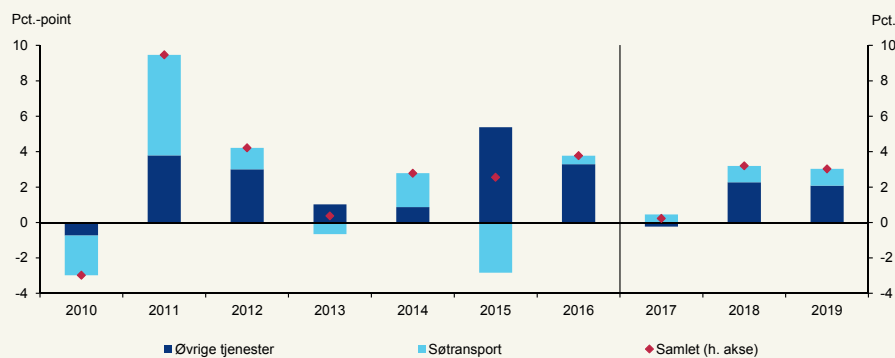
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 og 2019 påvirker eksporten af energi desuden udviklingen i eksporten negativt. Det følger en tendens gennem flere år, hvor energi gradvist har fyldt en mindre andel af vareeksporten i takt med den vigende udvinding af olie og gas i Nordsøen. Skønnet for eksporten af energi følger omtrent den forventede udvikling i nordsøproduktionen.

### Tjenesteeksporten drives især af øvrige tjenester

I år forventes tjenesteeksporten at være stort set uændret i forhold til det relativt høje niveau i 2016, mens der igen ventes fremgang i de kommende to år. Det er især eksporten af øvrige tjenester som rådgivning, finansiering og forsikring samt land- og flytransport, der driver fremgangen i 2018 og 2019. Eksporten af søtransport ventes dog også at blive højere efter tre sløje år, *jf. figur 3.33*.

**Figur 3.33**  
**Bidrag til væksten i tjenesteeksporten**



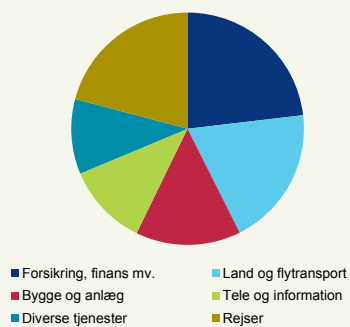
Anm.: Øvrige tjenester er inkl. turisme og omfatter blandt andet ydelser som finans-, forsikrings- og forretningstjenester, transport ekskl. søtransport, bygge og anlæg m.fl.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

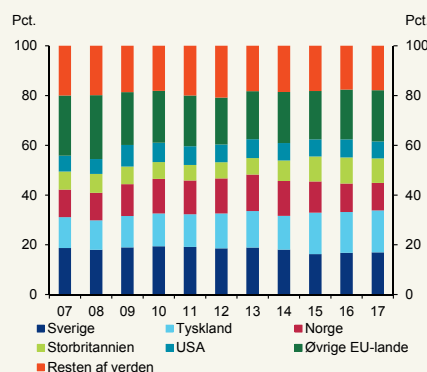
Eksporten af søtransport er i høj grad afhængig af verdenshandlen. Fremgang i den globale handel øger behovet for at transportere varer og giver dermed medvind for dansk søtransport i prognoseårene. Det forventes at give grobund for en vækst på ca. 1 pct. i år og godt 2 pct. i 2018 og 2019. Det er betydeligt lavere end den historiske vækst på gennemsnitligt ca. 6 pct. årligt i perioden 2000-2016, hvilket blandt andet skal ses i lyset af en relativt afdæmpet vækst i verdenshandlen og en overkapacitet i branchen, som presser de danske rederier.

Eksporten af øvrige tjenester består af flere, ret forskelligartede tjenester. De tre største poster er forsikrings-, finansielle og andre forretningstjenester, rejser samt land- og flytransport, som hver især udgør omtrent 20 pct. af de samlede øvrige tjenester (inkl. turisme), jf. figur 3.34.

**Figur 3.34**  
Øvrige tjenester (inkl. turisme), andele i 2017



**Figur 3.35**  
Eksport af øvrige tjenester efter aftagerlande



Anm.: Figur 3.34 er opgjort på baggrund af data for 1.-3. kvartal 2017. *Forsikring, finans mv.* dækker også kategorien *andre forretningstjenester*. I figur 3.35 er 2017 baseret på gennemsnittet for 1.-3. kvartal. Aftagerland er opgjort efter transaktion.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

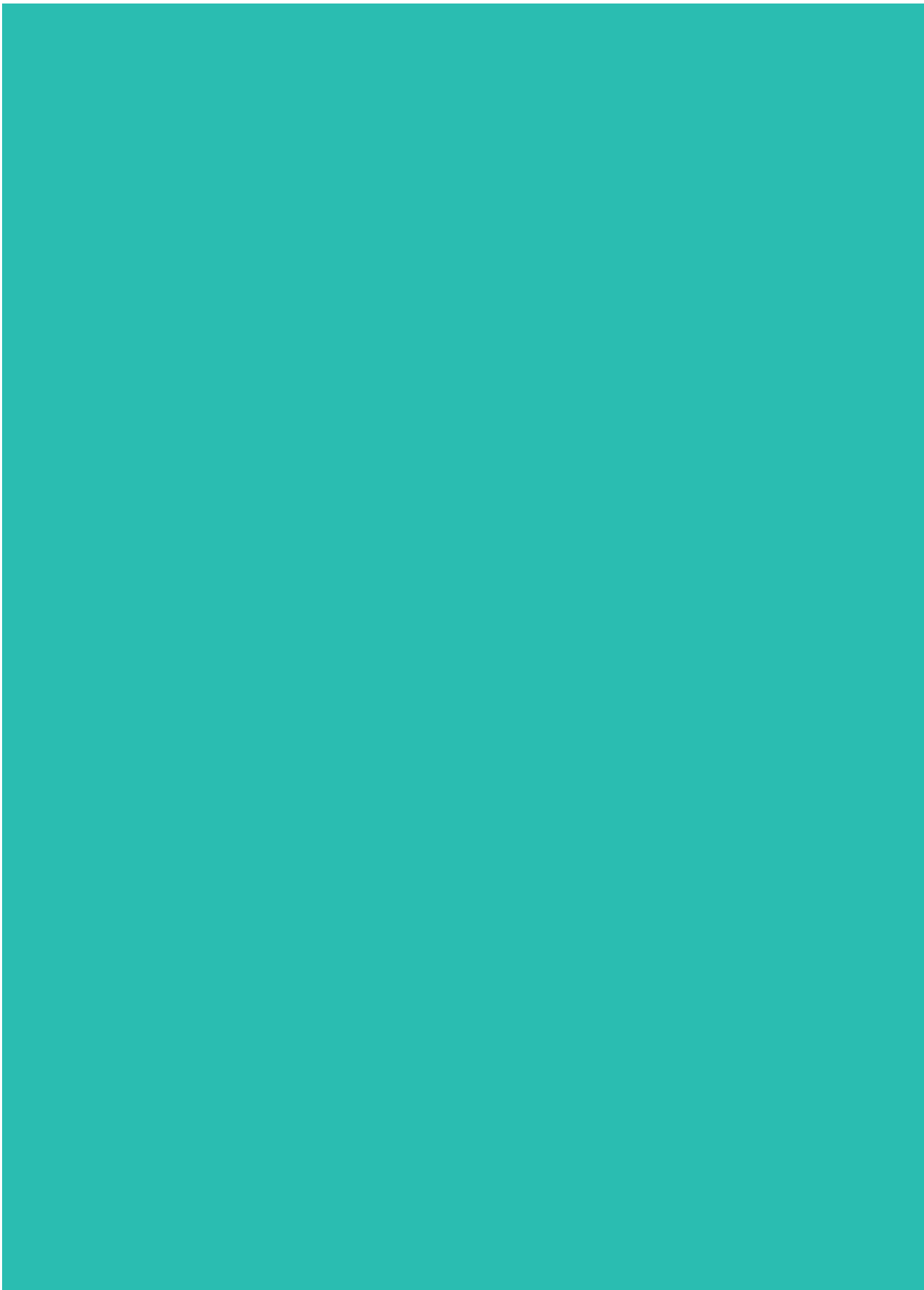
Det er især på nærmarkederne, at Danmark afsætter øvrige tjenesteydelser. Eksporten til Sverige, Tyskland, Norge og Storbritannien udgør således over halvdelen af den samlede eksport af øvrige tjenester. Gennem de senere år har Sverige og Norge dog fået en lidt mindre fremtrædende rolle, mens andelen til Tyskland og Storbritannien er steget, *jf. figur 3.35*.

Væksten på nærmarkederne er dermed vigtig for eksporten af øvrige tjenester. Vækstudsigterne er gode for både Sverige, Tyskland og Norge, og det giver grobund for en fremgang i eksporten af øvrige tjenester. Eksporten af øvrige tjenester (inkl. turisme) ventes at falde svagt i år, men herefter vokse med omkring 4 pct. i 2018 og 2019.

Der er generelt betydelige udsving i eksporten af øvrige tjenester fra år til år. I gennemsnit er eksporten af øvrige tjenester (inkl. turisme) vokset med ca. 4,9 pct. i årene 1995-2016. Den forventede udvikling i prognoseperioden er dermed lidt lavere end den historiske tendens.







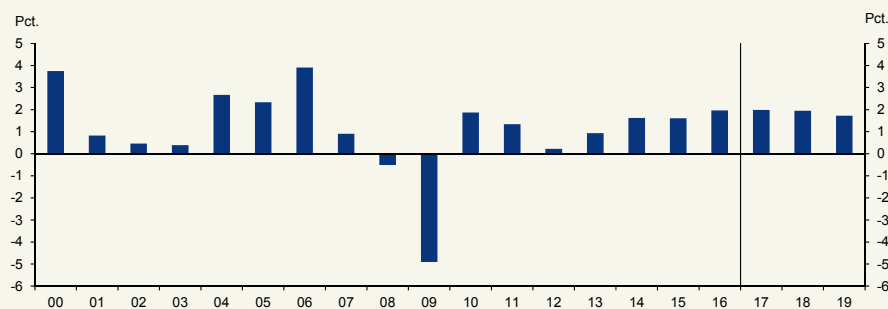
# 4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

## 4.1 Produktion, import og betalingsbalance

I 2016 steg BNP med 2 pct. Det er den højeste vækstrate siden højkonjunkturen forud for finanskrisen. Der er udsigt til, at den stærke udvikling kan fortsætte i 2017-2019 blandt andet understøttet af positive udsigter på eksportmarkederne, fremgang i beskæftigelse og indkomster samt fortsat gode muligheder for at låne penge til en lav rente.

Væksten skønnes at udgøre 2,0 pct. i år. I 2018 og 2019 ventes en vækst i BNP på henholdsvis 1,9 pct. og 1,7 pct., *jf. figur 4.1.*

**Figur 4.1**  
Real BNP-vækst



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningen om fortsat fremgang i BNP i år skal blandt andet ses i sammenhæng med en stærk udvikling i første halvår 2017, hvor BNP steg med henholdsvis 0,7 pct. og 0,6 pct. i 1. og 2. kvartal.

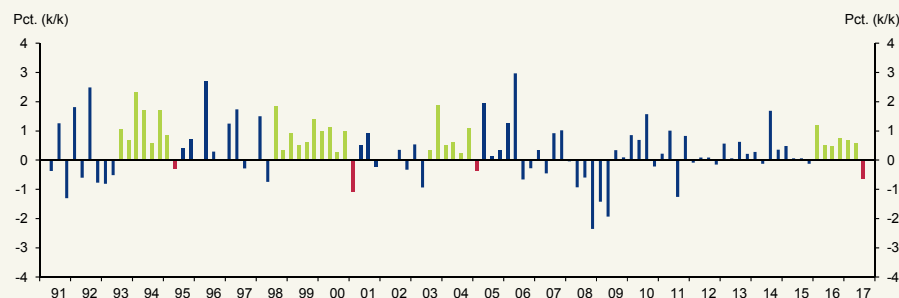
Der er imidlertid tegn på en opbremsning i 3. kvartal, hvor BNP faldt med 0,6 pct. ifølge de foreløbige nationalregnskabstal. Det er dog ikke ualmindeligt, at der i perioder med opsving kommer enkeltstående kvartaler med negative vækstrater, *jf. boks 4.1.*

**Boks 4.1****Negativ kvartalsvækst signalerer ikke afslutning på opsving**

Efter seks kvartaler i træk med pæne vækstrater viser den foreløbige opgørelse af nationalregnskabet for 3. kvartal 2017 et fald i BNP på 0,6 pct. i forhold til 2. kvartal. Det er imidlertid ikke ensbetydende med snarlig recession.

Det er ret almindeligt for et lille land som Danmark, at der indimellem er kvartaler med tilbagegang, selv i perioder med stærk vækst i økonomien. Siden 1991 har der tre gange tidligere været perioder af mindst seks sammenhængende kvartaler med vækst i BNP, som i et enkelt kvartal er blevet afløst af et fald i BNP, hvorefter økonomien igen er vendt tilbage til vækst, *jf. figur a*.

Der er desuden generelt en del usikkerhed om nationalregnskabets foreløbige opgørelse af BNP, og tallene vil løbende blive revideret, efterhånden som nye oplysninger bliver tilgængelige. Danmarks Statistik angiver en usikkerhed på den kvartalsvise BNP-vækst på omkring +/- ½ pct.-point.

**Figur a****Kvartalsvis vækst i BNP**

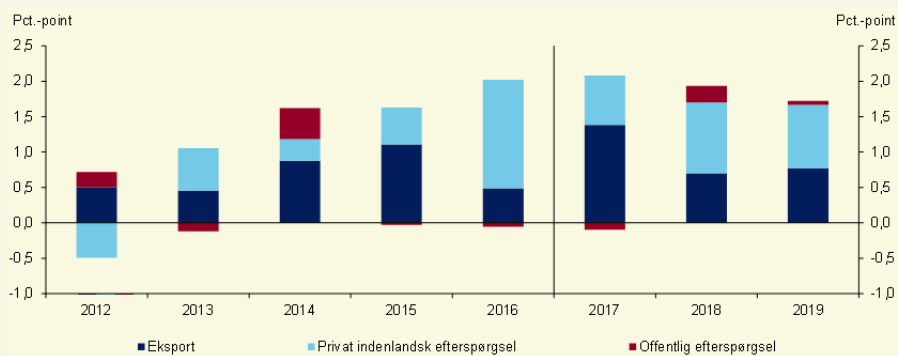
Anm.: De grønne søjler viser perioder med mindst seks sammenhængende kvartaler med vækst i BNP, som er blevet efterfulgt af et fald i et enkelt kvartal (de røde søjler).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen sidste år var blandt andet drevet af en stærk privat indenlandsk efterspørgsel, hvor både flere investeringer og øget privatforbrug var med til at hive væksten op. Det ventes at kunne fortsætte i prognoseperioden.

I år er der desuden udsigt til, at et solidt bidrag fra eksporten vil understøtte væksten. Den høje vækst i eksporten ventes ikke at vare ved i 2018 og 2019, om end der fortsat er tale om relativt store bidrag til væksten herfra. Derimod ventes den private indenlandske efterspørgsel at fortsætte med at vokse med uformindsket styrke. Samtidig forudsættes en meget afdæmpet udvikling i den offentlige efterspørgsel i 2019. Det medfører samlet set, at BNP-væksten skønnes at aftage fra 2,0 pct. i år til 1,7 pct. i 2019, *jf. figur 4.2*.

**Figur 4.2**  
**Importkorrigeret vækstbidrag til BNP**



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter ved brug af den såkaldt input-output-baserede metode.

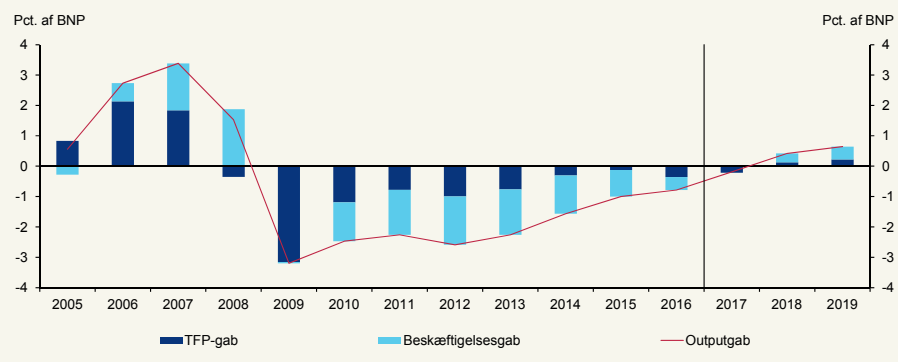
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Udsigt til positivt outputgab

Outputgabets betegner, hvor langt BNP er fra det estimerede strukturelle niveau, som på nogle års sigt er forenelig med en stabil løn- og prisudvikling. I en årrække har outputgabets været negativt i kølvandet på finanskrisen, og BNP er først nu tilbage omtrent på det strukturelle niveau.

Den stærke fremgang i BNP og beskæftigelse bevirker, at outputgabets i 2018 vurderes at bevæge sig ind i positivt territorium for første gang siden 2008, *jf. figur 4.3*.

**Figur 4.3**  
**Outputgab**



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Outputgabets vurderes at blive positivt, men befinde sig ret tæt på nul i prognoseperioden. Det er således lagt til grund for prognosen, at der er udsigt til en periode med højkonjunktur og tiltagende kapacitetspres, men at kapacitetspresset vil være moderat.

I takt med at outputgabets bliver positivt, stiger risikoen for kapacitetsbegrænsninger, der kan bringe opsvinget til ophør gennem enten en hård eller en blød landing. Når beskæftigelsen bliver højere end det vurderede strukturelle niveau, strammer arbejdsmarkedet gradvist til. Det kan i første omgang medføre, at nogle virksomheder kan være nødt til at sige nej til ordrer eller ikke kan udvide produktionen som ønsket. En mere kraftig fremgang i efterspørgslen efter arbejdskraft kan føre til en egentlig overophedning, som – sammen med andre eventuelle ubalancer – kan føre til en hård opbremsning.

### Industri og service trækker fremgangen i produktionen

Der ventes en pæn fremgang i værditilvæksten i løbet af prognoseperioden, blandt andet trukket af industri og service. BVT ventes at stige med henholdsvis 1,9 pct. i 2017, 2,0 pct. i 2018 og 1,9 pct. i 2019, *jf. tabel 4.1*.

**Tabel 4.1**

#### Udvikling i BVT

	2016	Gns. 1995-2016	2015	2016	2017	2018	2019
	Andel, pct.		Årlig realvækst, pct.				
BVT i alt	100	1,5	1,5	1,7	1,9	2,0	1,9
Offentlig sektor	22	1,1	0,9	-0,3	0,2	0,4	-0,1
Privat sektor	78	1,6	1,6	2,2	2,3	2,4	2,2
Private byerhverv	66	1,8	1,7	2,4	2,4	2,6	2,5

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

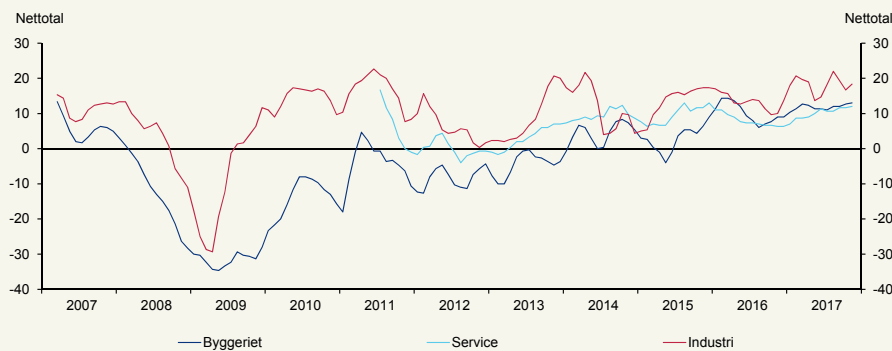
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Væksten ventes særligt at komme fra de private byerhverv, der omfatter fremstilling, privat service (eksklusive søtransport) og byggeriet.

Den forventede fremgang i produktionen i fremstillingserhvervet afspejler i vid udstrækning udsigten til fortsat vækst i industrieksporten i prognoseperioden. Særligt i år skønnes industrieksporten at vokse i et højt tempo.

Der er desuden fortsat gode vækstudsigter for industrien ifølge konjunkturbarometrene. Produktionsforventningerne i industrien har været opadgående de senere år, og indikatoren synes også på nuværende tidspunkt at være i god form, *jf. figur 4.4*. Det underbygger samlet set, at BVT i industrien kan fortsætte med at vokse.

**Figur 4.4**  
**Forventning til fremtidig produktion/omsætning**



Anm.: Forventningerne til fremtidig produktion/omsætning er opgjort ved nettotallet. Et positivt nettotal udtrykker, at en overvægt af virksomhederne forventer stigende produktion/omsætning de kommende tre måneder.

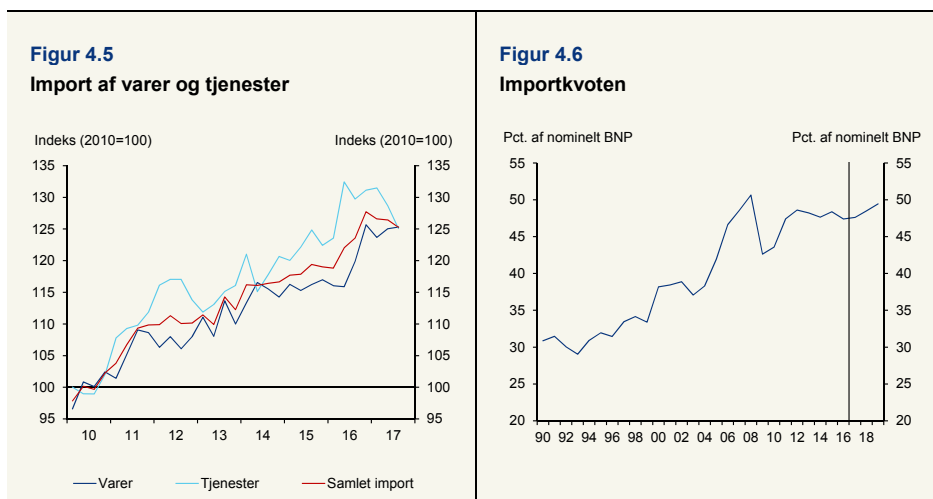
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Byggebranchen har aktuelt et højt aktivitetsniveau, og forventningerne til fremtiden ligger også på et højt niveau. Det ventes, at BVT i byggeriet kan fortsætte med at vokse i prognoseperioden understøttet af blandt andet større boliginvesteringer. Der er dog risikoelementer, der kan bremse fremgangen. Det gælder særligt, hvis byggebranchen ikke kan finde den nødvendige arbejdskraft til at følge med efterspørgslen.

Forventningerne til omsætningen i servicebranchen ligger aktuelt også pænt, om end fremgangen har været mere afdæmpet end de øvrige brancher i tråd med den historiske udvikling. Den ventede stigning i BVT i serviceerhvervene skal blandt andet ses i lyset af, at der ventes fortsat høj vækst i privatforbruget.

### Stigende efterspørgsel øger importbehovet

Større efterspørgsel og stigende kapacitetspres øger behovet for import i de kommende år. Importen er steget relativt kraftigt gennem 2016, men udviklingen har indtil videre været svag i løbet af 2017. Det gælder især tjenesteimporten, som er faldet, *jf. figur 4.5*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Importen skal dels dække den hjemlige efterspørgsel, dels indgå som input i produktionen hos danske eksportører. Importen ventes at vokse med knap 3,0 pct. i år, 3,7 pct. i 2018 og 4,0 pct. i 2019. I 2017 drives fremgangen af vareimporten, mens både vare- og tjenesteimporten ventes at bidrage i 2018 og 2019, *jf. tabel 4.2*.

**Tabel 4.2**  
**Import, samlet efterspørgsel og BNP**

	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig realvækst, pct.</b>					
<b>Import</b>	4,6	3,8	2,9	3,7	4,0
Vareimport	4,0	2,7	5,1	3,7	3,8
Tjenesteimport	5,6	5,6	-0,6	3,6	4,2
<b>Samlet efterspørgsel</b>	2,3	2,6	2,3	2,5	2,5
<b>BNP</b>	1,5	2,0	2,0	1,9	1,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Historisk set er importen typisk steget med 2 pct., når den samlede efterspørgsel voksede med 1 pct. Det har imidlertid ikke været tilfældet i de seneste år, hvor importen er vokset noget langsommere. Det afspejler, at væksten i den samlede efterspørgsel i høj grad har kunnet henføres til efterspørgselskomponenter, som er mindre importintensive, herunder store dele af det private forbrug. I 2017-2019 ventes fortsat en mindre stigning i importen, end den historiske sammenhæng til væksten i den samlede efterspørgsel tilsiger.

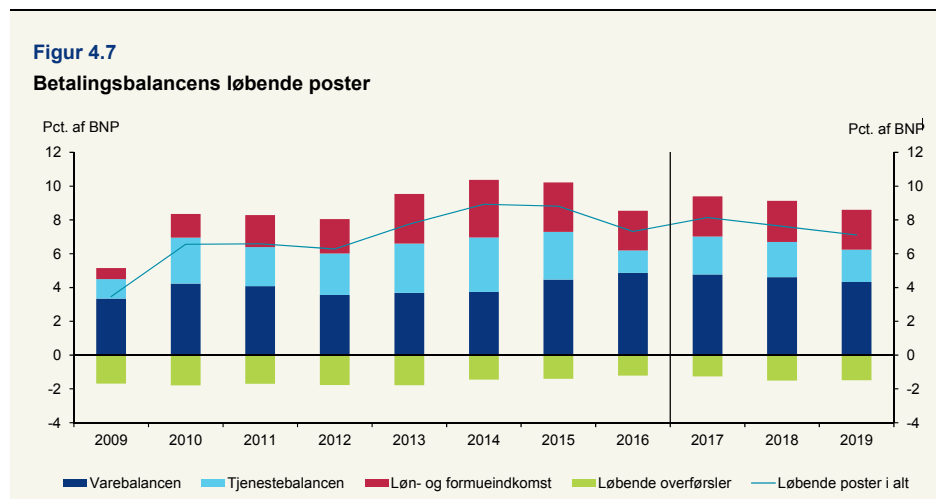


Det afspejles også i importkvoten, dvs. importen opgjort som andel af BNP, som har ligget nogenlunde fladt på ca. 48 pct. af BNP siden 2011. I prognoseperioden ventes en svag stigning i importkvoten, *jf. figur 4.6*. Det skal ses i sammenhæng med en forventning om tiltagne investeringer, som er relativt importtunge. En forventet fremgang i eksporten af søtransport, som har et højt importindhold i form af fx chartring af skibe og havneyarder, trækker også importkvoten opad.

### Fortsat høje overskud på betalingsbalancen i 2018 og 2019

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster ventes at ende på ca. 175 mia. kr. i 2017, svarende til 8,1 pct. af BNP. Det er knap 24 mia. kr. højere end i 2016, hvilket afspejler omtrent samme overskud på varebalancen som sidste år, men et højere overskud på tjenestebalancen.

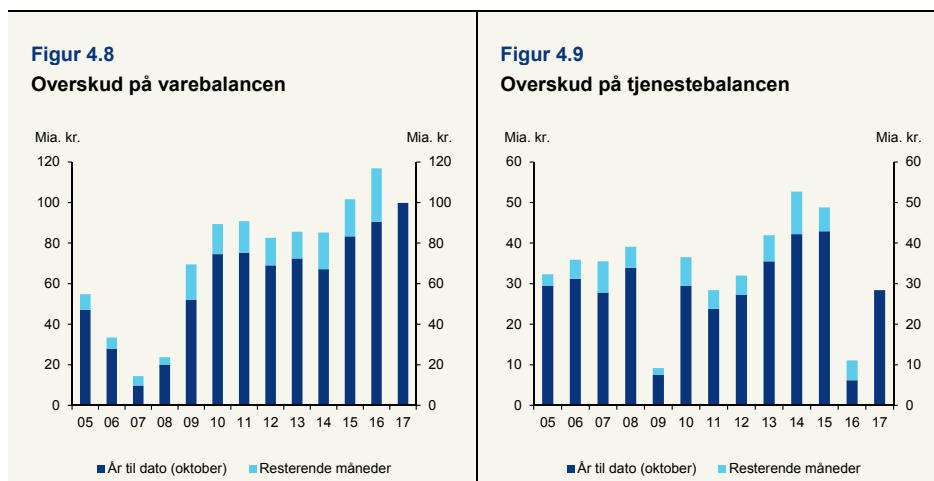
I 2018 og 2019 ventes overskuddet som andel af BNP at falde lidt til henholdsvis 7,6 og 7,1 pct. af BNP, *jf. figur 4.7*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddene på varebalancen har været stigende gennem de seneste år og ligger aktuelt på et højt niveau for dette tidspunkt af året, *jf. figur 4.8*. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med en kraftig stigning i handel med varer uden for Danmarks grænser, *jf. kapitel 1.3 og afsnit 3.4*.

Overskuddet på tjenestebalancen for de første ti måneder af 2017 er også markant højere end på samme tidspunkt sidste år, men dog noget lavere end i de to foregående år, *jf. figur 4.9*. Sidste år blev tjenestebalancen holdt nede af et fald i priserne på tjenesteeksport på næsten 10 pct. på årsbasis. I år er der udsigt til stigende priser, hvilket blandt andet hænger sammen med en forbedring af fragtraterne.



Anm.: De mørkeblå søjler viser det akkumulerede overskud i januar-oktober hvert år (sæsonkorrigeret).  
Figurerne er baseret på betalingsbalancestatistikken, som har en lidt anden fordeling af hhv. vare- og tjenestebalancen end nationalregnskabet, som figur 4.7 er baseret på.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddet af løn- og formueindkomst lå ved udgangen af oktober 2017 på ca. samme niveau som i oktober sidste år. Løn- og formueindkomsten målt som andel af BNP forventes også at være omtrent uændret i prognoseperioden.

Nettoformueindkomsten – som udgøres af afkastet af danske aktiver i udlandet fratrukket afkastet af udenlandske investeringer i Danmark – er påvirket af to modsatrettede effekter. På den ene side øges formueindkomsten af en fortsat stigende nettoformue. På den anden side dæmpes formueindkomsten af en forventning om svagt stigende renter i prognoseperioden. Det hænger sammen med, at Danmark typisk har en relativt stor andel af udenlandske aktiver placeret i direkte investeringer, mens udlandet typisk har investeret i danske obligationer.

Den forventede udvikling i betalingsbalancen giver anledning til, at Danmarks nettoformue over for udlandet forventes at stige til ca. 70 pct. af BNP i 2019 mod ca. 54 pct. af BNP i 2016.

## 4.2 Produktivitet

Danmark har i en årrække haft en relativt svag produktivitetsvækst set i et historisk perspektiv. Det dækker over betydelig variation fra år til år, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med op- og nedgange i konjunktursituationen.

Der er forskellige måder at måle produktivitet på. En hyppigt benyttet metode, som også anvendes her, er timeproduktiviteten, dvs. realt BVT (bruttoværditilvækst) sat i forhold til antal præsterede arbejdstimer.

Efter to sløje år ventes timeproduktivitetsvæksten at tiltage en smule i løbet af prognoseperioden. Det afspejler blandt andet, at flere investeringer vil være med til at forny og forbedre kapitalapparatet. I 2018 og 2019 ventes produktiviteten at stige i omtrent samme tempo som de seneste 20 år, *jf. tabel 4.3*.

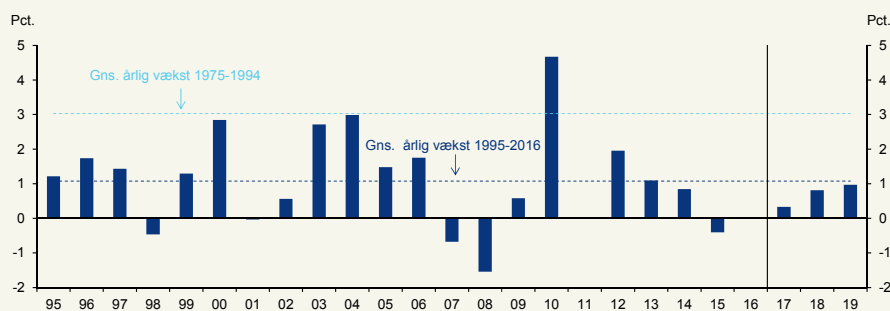
**Tabel 4.3****Timeproduktivitetsvækst i hele økonomien og udvalgte erhverv**

	Gns. 1995-2016	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig realvækst, pct.</b>						
Hele økonomien	1,0	0,4	0,2	0,5	0,9	1,1
Byggeriet	0,3	-1,0	-0,8	0,0	0,6	0,9
Industri	2,9	-0,5	3,1	2,3	2,6	3,2
Private serviceerhverv (ekskl. søtransport)	0,6	0,2	-0,6	-0,1	0,7	0,9
Private byerhverv	1,0	-0,2	0,1	0,4	1,1	1,4

Anm.: Produktiviteten er opgjort som BVT i kædede 2010-priser delt med det samlede antal præsterede timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktivitetsvæksten i de private erhverv (hele økonomien ekskl. offentlig branche) har ligget på omkring 1 pct. i gennemsnit de seneste godt 20 år. Det er beskedent sammenlignet med de forudgående 20 år. Her steg produktiviteten i de private erhverv med i gennemsnit 3,2 pct. om året, *jf. figur 4.10*.

**Figur 4.10****Timeproduktivitetsvækst i de private erhverv**

Anm.: Produktiviteten er opgjort som reelt BVT i kædede 2010-priser delt med det samlede antal præsterede timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

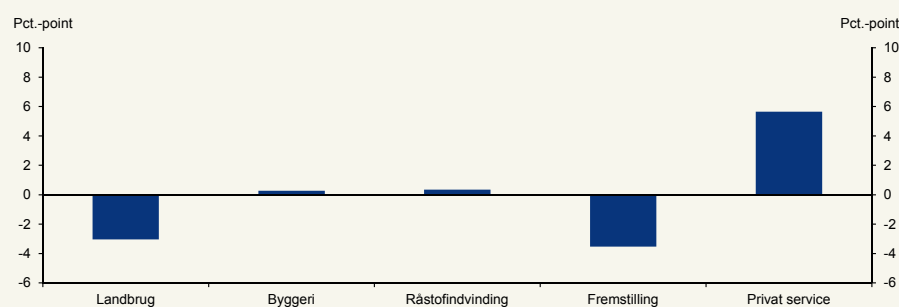
### Lavproduktive serviceerhverv udgør en større andel af økonomien

En potentiel forklaring på den lavere produktivitetsvækst er forskydninger i den danske produktion fra mere højproduktive til relativt lavproduktive erhverv.

Dansk økonomi har gennem en længere årrække været igennem en løbende omstilling fra fremstillings- og landbrugssamfund til servicesamfund. Serviceerhvervene er set under ét kendetegnet ved en relativt lav produktivitetsvækst set i forhold til andre brancher.

Serviceerhvervene fylder meget mere i økonomien i dag. Siden 1995 er andelen af den private økonomi, som udgøres af de private serviceerhverv, steget med næsten 6 pct.-point. I samme periode er både landbrugets og fremstillingserhvervenes andel faldet med godt 3 pct.-point, *jf. figur 4.11*.

**Figur 4.11**  
Forskydning i udvalgte branchers andel af økonomien, fra 1995 til 2016



Anm.: Søjlerne angiver forskydningen fra 1995 til 2016 i branchens andel af den private del af økonomien (målt ved nominelt BVT).

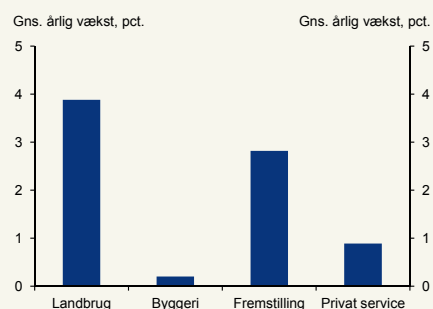
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den større andel af serviceerhverv i produktionen afspejler i sidste ende, at forbrugere i ind- og udland i højere grad efterspørger serviceydelser. Det er blandt andet en konsekvens af, at forbrugerne er blevet mere velhavende. Det er således ikke muligt – eller for den sags skyld ønskværdigt – at påvirke serviceandelen i hverken den ene eller den anden retning.

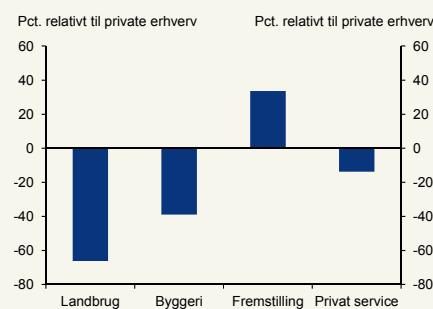
Landbruget har i mange år formået at have en høj vækst i timeproduktiviteten. Det har blandt andet kunnet lade sig gøre gennem løbende investeringer i ny og bedre kapital samt teknologisk fremgang, således at værdiskabelsen har kunnet stige sideløbende med færre præsterede arbejdstimer.

Den teknologiske udvikling og investeringer i mere produktionsudstyr pr. medarbejder har ligeledes bidraget til, at fremstillingsbranchen i en årrække har haft en pæn vækst i timeproduktiviteten, *jf. figur 4.12*.

**Figur 4.12**  
Vækst i timeproduktiviteten i udvalgte brancher, 1995-2016



**Figur 4.13**  
Produktivitetsniveau i udvalgte brancher, 2016



Anm.: Figur 4.13 viser timeproduktivitetens niveau (nominelt BVT pr. arbejdstime) for udvalgte brancher i 2016 relativt til produktivitetens niveau i de private erhverv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Servicebranchen har haft en afdæmpet produktivitetsvækst på knap 1 pct. om året i gennemsnit over de seneste godt 20 år. Produktivitetens niveau i branchen (målt ved timeproduktiviteten, dvs. ikke korrigeret for forskelle i kapitalintensitet og uddannelsesniveau mv.) ligger højere end i byggeri og landbrug, men betydeligt under fremstillingserhvervet, jf. figur 4.13.

Der kan være væsentlige udfordringer ved at måle den reale produktivitetsvækst, især i servicebrancherne. Blandt andet er det vanskeligt at måle løbende kvalitetsforbedringer i serviceydelser, hvilket gør det vanskeligt at isolere den del af mængdeudviklingen, der knytter sig til et højere kvalitetsniveau.

### Brancheforskydninger har reduceret produktivitetsvæksten de senere år

Det er muligt at dekomponere timeproduktivitetens væksten i bidrag, der dels afspejler væksten i produktiviteten *inden for* brancherne og dels opgør bidraget fra de forskydninger, der er sket mellem brancher relativt til et fast basisår.

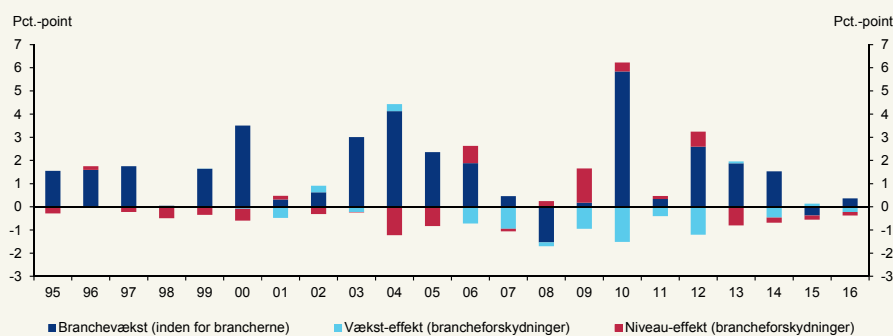
Bidraget fra brancheforskydninger kan opdeles i en niveau- samt en væksteffekt. *Niveau-effekten* fanger forskelle i produktivitetens niveau på tværs af brancher. Hvis der fx sker en forskydning af branchesammensætningen, så brancher med et højt produktivitetens niveau udgør en større andel af økonomien, vil det svare til en positiv niveaueffekt. Tilsvarende vil en forskydning i retning af brancher med høj produktivitetsvækst bidrage med en positiv væksteffekt.

En sådan dekomponering viser først og fremmest, at den primære effekt på timeproduktiviteten siden 1995 har været den interne vækst i brancherne – altså væksten i fravær af bran-

cheforskydninger, jf. figur 4.14.<sup>1</sup> Produktivitetsvæksten i den private del af økonomien har gennemsnitligt udgjort 1,1 pct. om året i perioden 1995-2016. Heraf kan ca. 1,5 pct.-point tilskrives den interne branchevækst. Set over perioden som helhed har sammensætningseffekterne på vækst- og niveauudviklingen altså bidraget negativt til den samlede timeproduktivitetsvækst.

Figur 4.14

#### Dekomponering af timeproduktivitetsvæksten i den private del af økonomien siden 1995



Anm.: For mere information om dekomponeringsformlen henvises til *Productivity Growth and the New Economy*, William D. Nordhaus, 2002. Dekomponeringen gælder kun som en approksimation til den faktiske vækst i timeproduktiviteten. Brancheinddelingen vil også have en indvirkning på resultaterne, idet der også sker forskydninger *inden for* brancher. Der er her anvendt den overordnede brancheinddeling fra ADAM.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Niveaueffekten synes ikke at have trukket i én entydig retning siden 1995, om end den har været negativ i en del år. Det kan formentlig blandt andet tilskrives, at der tidligere ikke har været store forskelle i produktivetsniveauet imellem fx service og fremstilling, mens forskellen er blevet udvidet de senere år. Forskydningen væk fra fremstilling og over imod service giver et lille negativt niveaubidrag de senere år.

Derimod har væksteffekten ret entydigt trukket ned i timeproduktivitetsvæksten siden 2006, i takt med at en større del af økonomien udgøres af serviceerhvervene relativt til fremstilling og landbrug. Hvis branchesammensætningen i økonomien var som i 2006, ville realt BVT i 2016 ud fra en rent mekanisk beregning have været 4,9 pct. større, end det faktisk var tilfældet.

I råstofvindingsbranchen, der udgør en meget beskedent andel af økonomien, steg produktiviteten markant indtil 2004. Siden da er produktiviteten faldet støt og er i dag ikke væsentligt anderledes end i 1990. Trods branchens beskedne størrelse er den, som følge af de betydelige årlige udsving, ikke uvæsentlig for den samlede timeproduktivitetsvækst i den markeds-mæssige del af økonomien, jf. boks 4.2.

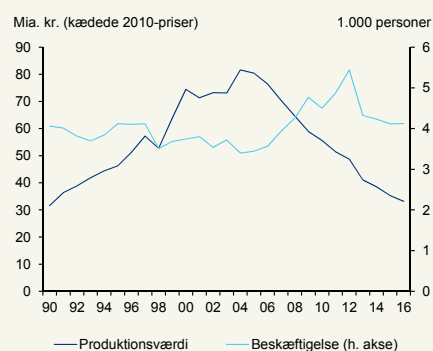
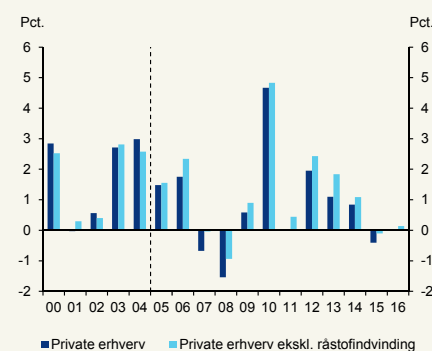
<sup>1</sup> Se også *Dansk økonomi, efterår 2017*, De Økonomiske Råd samt *Produktivitet, 2017*, De Økonomiske Råd, december 2017.

**Boks 4.2****Nordsøproduktionens virkning på timeproduktiviteten i de private erhverv**

Produktionen i råstofindvindingen er faldet igennem en årrække, men beskæftigelsen samtidig har været relativt stabil. Dermed er timeproduktiviteten faldet. Det har trukket ned i den samlede opgjorte timeproduktiviteten i den private sektor.

Der er ikke sket væsentlige ændringer i antallet af beskæftigede inden for råstofindvinding siden 1990 – både dengang som i dag er der beskæftiget godt 4.000 personer i branchen. Skiftet i produktivetsniveau skal dermed ses i forlængelse af faldet i produktionen siden 2004, *jf. figur a*. Det skal ses i lyset af, at de tilgængelige ressourcer i Nordsøen gradvist er blevet mindre. Det er således blevet relativt mere arbejdskraft- og kapitalkrævende at indvinde den samme mængde olie og gas.

Frasorterer man branchen råstofindvinding fra den private sektor og genberegner timeproduktiviteten igennem de seneste godt 10 år, ville den gennemsnitlige timeproduktivitetsvækst ligge 0,4 pct.-point højere, end det faktisk var tilfældet inklusive branchen, *jf. figur b*. Frem til 2004, hvor produktionen i Nordsøen toppede, bidrog branchen til at hæve timeproduktivitetsvæksten i de private erhverv, mens timeproduktivitetsvæksten efter 2004 ville have været højere i fravær af det negative bidrag fra råstofindvinding.

**Figur a****Produktion og beskæftigelse i råstofvindingsbranchen****Figur b****Timeproduktivitetsvækst i de private erhverv med og uden råstofindvinding**

Anm.: Den stiplede linje i figur b angiver toppunktet for nordsøproduktionen de seneste godt 25 år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Lav produktivitetsvækst, men højt niveau**

Produktivitetsfremgang er i høj grad den motor, der skal sikre fortsat fremgang i velstand og levestandard.

Produktivitet er imidlertid ikke den eneste kilde til øget velstand. Ændringer i bytteforholdet og i nettokapitalindkomst fra udlandet påvirker også velstandsudviklingen, og her har Danmark været begunstiget af en positiv udvikling gennem en årrække, *jf. boks 4.3*.

**Boks 4.3****Nationalindkomsten er høj på trods af lav produktivitetsvækst**

Selv om Danmark har haft en relativt sløj udvikling i timeproduktiviteten i de seneste godt 20 år, er velstanden pr. indbygger høj målt ved nationalindkomsten. Det har blandt andet kunnet lade sig gøre, fordi Danmark i en årrække har haft løbende bytteforholdsforbedringer, samtidig med at der er blevet opbygget en stor udlandsformue.

Bytteforholdet angiver forholdet mellem eksport- og importpriser. Når priserne på danske eksportvarer stiger mere end prisen på de varer, vi importerer, øger det købekraften og dermed velstanden. Det kan blandt andet afspejle, at Danmark har importeret andre landes produktivetsforbedringer gennem lavere priser. Det ses eksempelvis i it-industrien, hvor priserne i en årrække er faldet grundet teknologisk fremgang. Denne varegruppe er i høj grad noget, der importeres til Danmark, hvorfor de lavere priser har haft en positiv effekt på bytteforholdet gennem meget begrænsede prisstigninger på dansk industriimport. Samtidig er priserne på dansk industrieksport steget markant. Det har været med til at trække bytteforholdet op.

Det store overskud, Danmark aktuelt har på betalingsbalancen, er samtidig med til at øge udlandsformuen og bidrager til et positivt nettoafkast. Overskuddet på betalingsbalancen ventes imidlertid ikke at forblive på det meget høje niveau varigt. Det skal blandt andet ses i lyset af, at mange husholdninger og virksomheder i en årrække har holdt igen på forbrug og investeringer, jf. *afsnit 1.3*. Forbruget er allerede på vej op. Samtidig vil investeringsbehovet stige, i takt med at virksomhederne får brug for nyt og bedre kapitalapparat til at følge med efterspørgslen. Dermed er der udsigt til, at nettoformuen over for udlandet fortsat øges, men på sigt i et langsommere tempo.

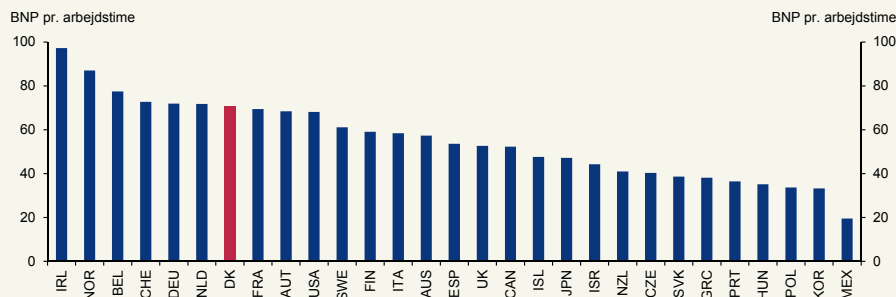
Danmarks høje formueindkomst skyldes imidlertid ikke kun den stigende formue. Den skal også ses i sammenhæng med sammensætningen af Danmarks aktiver og passiver over for udlandet. Danske aktiver i udlandet består i høj grad af direkte investeringer, der har givet et højt afkast, mens passiverne i højere grad er udenlandsk ejede danske obligationer, hvor renten aktuelt er historisk lav. Stigende renter vil i de kommende år derfor kunne medvirke til en mindre nettoformueindkomst.

Produktivitetsvæksten kan samtidig ikke ses uafhængigt af produktivetsniveauet. Selv om produktivetsvæksten i Danmark har været relativt svag, ligger produktivetsniveauet højt – også sammenlignet med andre lande, jf. *figur 4.15*.

Det forhold, at Danmark allerede har et højt produktivetsniveau, lægger isoleret set en dæmper på potentialet for produktivetsvækst. Mindre veludviklede lande har bedre muligheder for at kopiere fra de teknologiske frontløbere og hæve produktivetsniveauet – den såkaldte catching-up effekt.



**Figur 4.15**  
**Produktivtetsniveau i 2016 i udvalgte lande**



Anm.: Produktivtetsniveauet er målt som BNP pr. arbejdstime. BNP er målt i amerikanske dollar, 2015-priser, købekraftskorrigeret med faste 2015-vægte. Der knytter sig betydelig usikkerhed til opgørelsen af produktivtetsniveauer på tværs af lande.

Kilde: OECD og egne beregninger.

Når udgangspunktet, som i Danmark, er højt, kræver det i højere grad egentlige teknologiske fremskridt at hæve produktivteten. Det er samtidig afgørende, at arbejdsstyrken har de rette kompetencer til at tage nye teknologiske landvindinger i brug. Her klarer Danmark sig godt, men der kan samtidig være plads til forbedringer, *jf. boks 4.4*.

**Boks 4.4****Omstillingsparathed til nye digitale muligheder**

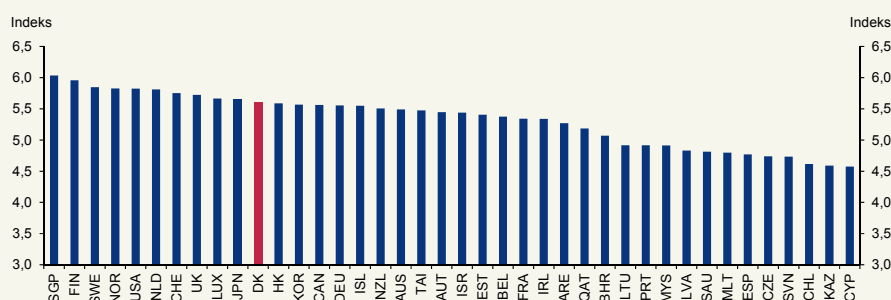
Danmark er en avanceret økonomi med en velfungerende infrastruktur og et teknologisk højt niveau. Men teknologien udvikler sig løbende, hvilket stiller krav til tilpasningsevnen i virksomhederne og hos arbejdsstyrken.

World Economic Forum offentliggør hvert år det såkaldte *Networked Readiness Index*. Indekset vurderer på en skala fra 1 til 7, hvor godt hvert enkelt land er rustet til at udbytte de muligheder, der ligger i ny teknologi. Et højt indeks angiver, at et land er meget digitalt omstillingsparat. Indekset udgøres af en lang række underkomponenter, fx adgangen til risikovillig kapital, regulatoriske barrierer og befolkningens uddannelsesniveau. I 2016 opnåede Chad det laveste indeks med en score på 2,2, mens førerlandet Singapore scorede et indeks på 6,0.

Målt på dette indeks befinder Danmark sig relativt langt fremme, om end vi er lidt bagefter i forhold til en række sammenlignelige lande. Det gælder blandt andet Norge, Sverige og Finland, som sammen med Singapore og USA indtager top fem på ranglisten, *jf. figur a*.

Det samlede indeks dækker imidlertid over en ret forskelligartet vurdering på underkomponenter. Danmark opnår den højeste vurdering i forhold til befolkningens brug af teknologiske hjælpemidler. Heri indgår adgangen til mobiltelefoner, computere, internet mv. Derudover er danske virksomheder blandt de bedste til at benytte teknologi i produktionen. Dette er væsentligt for implementeringen af ny teknologi samt videreudvikling. Modsat trækker blandt andet høje omkostninger til mobiltelefoner og internet ned i den samlede vurdering.

Det bemærkes, at den samlede score både afhænger af vægtingen og valget af indikatorer i indekset. Der findes andre indeks, der søger at måle forskellige landes relative digitale konkurrenceevne, eksempelvis EU-Kommissionens DESI-indeks. Målt ved dette indeks er Danmark også langt fremme.

**Figur a****Networked Readiness Index**

Anm.: Indekset er vist for de 40 lande, der fik den højeste score i 2016.

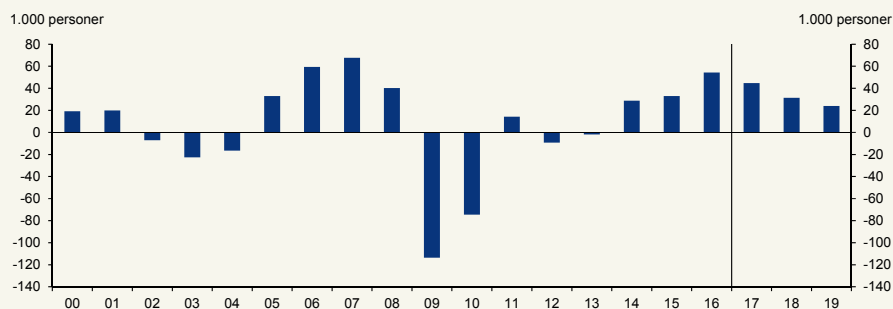
Kilde: *World Economic Forum, The Global Information Technology Report, 2016.*

### 4.3 Arbejdsmarkedet

Siden foråret 2013, hvor udviklingen på arbejdsmarkedet vendte, er beskæftigelsen steget med godt 165.000 personer, og alene i løbet af de tre første kvartaler af 2017 kom 33.000 personer i job. Jobfremsgangen er drevet af den private sektor, mens beskæftigelsen i den offentlige sektor er faldet med knap 5.000 personer siden 2013.

Beskæftigelsen skønnes også at stige i 2018 og 2019, men fremsgangen ventes at bøje af, i takt med at kapacitetsudnyttelsen i økonomien stiger, og der bliver færre ledige ressourcer på arbejdsmarkedet. Den private beskæftigelse forventes at vokse med 45.000 personer i 2017, 31.000 personer i 2018 og 24.000 personer i 2019, *jf. figur 4.16*.

**Figur 4.16**  
**Ændring i privat beskæftigelse**



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort inkl. orlovs personer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsesfremsgangen ventes primært at finde sted i de private serviceerhverv, som står for godt 70 pct. af den samlede private beskæftigelse. Stigningerne i byggeriet og fremstilling er mere beskedne, *jf. tabel 4.4*. Set i forhold til den samlede beskæftigelse i brancherne svarer stigningen i byggeriet og fremstilling imidlertid omtrent til stigningen i serviceerhvervene.

Tabel 4.4

## Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv

	2016	2017	2018	2019
<b>1.000 personer</b>				
Privat sektor, heraf:	54	45	31	24
- Privat service	37	33	22	19
- Byggeri	7	6	5	2
- Fremstilling	6	6	4	2
Offentlig sektor	-6	0	2	-1
<b>I alt</b>	<b>48</b>	<b>45</b>	<b>33</b>	<b>23</b>

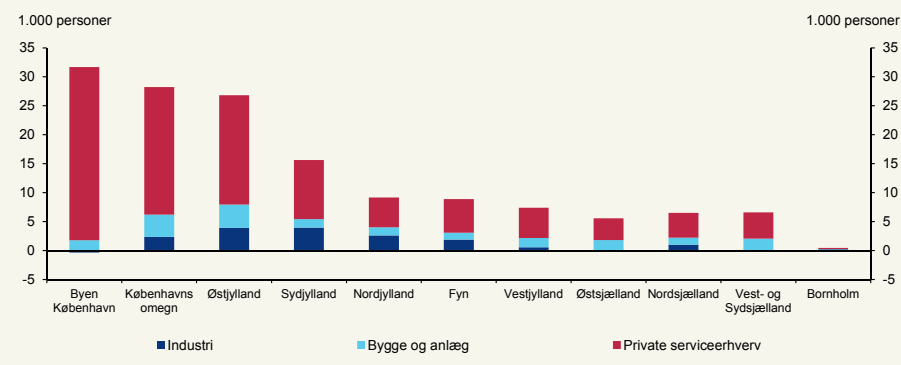
Anm.: Tabellen viser beskæftigelsen inkl. orlovs personer

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På tværs af landsdele har beskæftigelsesfremgangen, målt i personer, været størst i og omkring København og Aarhus siden foråret 2013, jf. figur 4.17. I København har beskæftigelsesfremgangen næsten udelukkende fundet sted inden for serviceerhvervene, mens der også har været en pæn beskæftigelsesstigning inden for byggeriet i Københavns omegn og Østjylland. Jylland har især tegnet sig for fremgangen i industribeskæftigelsen.

Figur 4.17

## Beskæftigelsesfremgang blandt lønmodtagere siden foråret 2013 fordelt på landsdele og udvalgte brancher



Anm.: Figuren viser stigningen i lønmodtagerbeskæftigelsen fra 2. kvartal 2013 til 3. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Jobskabelsen, opgjort i antal personer og efter arbejdssted, er af gode grunde mest udtalt i de folkerige landsdele. I København og omegn er beskæftigelsen blandt lønmodtagere steget med godt 68.000 personer siden 2. kvartal 2013, mens den er steget med knap 300 personer på Bornholm. Udviklingen skal ses i lyset af befolkningsstørrelsen og -udviklingen i de enkel-

te landsdele. Når der tages højde for befolkningstilvæksten, er der pæn fremgang at spore over hele landet, *jf. boks 4.5*.

#### Boks 4.5

##### Fremgang på arbejdsmarkedet i alle landsdele

Der er fremgang på arbejdsmarkedet i alle dele af landet. Siden foråret 2013, hvor beskæftigelsesudviklingen vendte, er lønmodtagerfrekvensen (antallet af lønmodtagere i forhold til befolkningen i den erhvervsaktive alder) steget i alle landsdele. Fremgangen har været størst i Københavns omegn og på Bornholm, hvor lønmodtagerfrekvensen er steget med henholdsvis ca. 6 pct.-point og 5 pct.-point, *jf. figur a*. Vest- og Sydjylland har ligeledes haft en relativ stor fremgang i lønmodtagerfrekvensen.

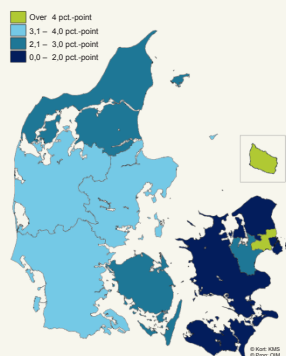
Udviklingen i lønmodtagerfrekvensen påvirkes blandt andet af, at der har været en betydelig befolkningstilvækst i og omkring storbyerne, mens befolkningen i en række land- og yderområder er blevet mindre.

Befolkningens størrelse i en landsdel afhænger blandt andet af hvor mange, der flytter til og fra landsdelen. Hvert år er der et betydeligt antal flytninger i Danmark, fx var der alene i 2015 knap 160.000 flytninger på tværs af landsdele, *jf. Økonomisk Analyse nr. 26 om flytninger i Danmark, Økonomi- og Indenrigsministeriet (2017)*. Tilbøjeligheden til at flytte påvirkes blandt andet af konjunktursituationen, og af hvor i livet en person befinder sig. Unge flytter fx ofte til de større byer for at studere for senere i livet at flytte ud af byen, når der stiftes familie.

I takt med at beskæftigelsen er steget, er ledigheden samtidig aftaget på tværs af alle landsdele, *jf. figur b*. På Bornholm er ledighedsprocenten faldet med 2,7 pct.-point og udgjorde 4,6 pct. af arbejdsstyrken i 3. kvartal 2017. I 3. kvartal 2017 var ledighedsprocenten lavest i Vestjylland, Nord- og Østsjælland (3,6 pct. af arbejdsstyrken i alle tre landsdele).

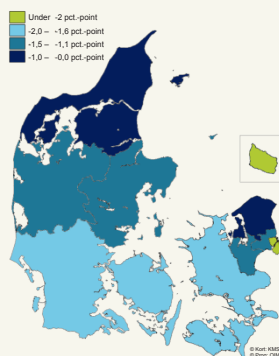
**Figur a**

**Stigning i lønmodtagerfrekvens siden 2. kvartal 2013**



**Figur b**

**Fald i ledighedsprocenten siden 2. kvartal 2013**



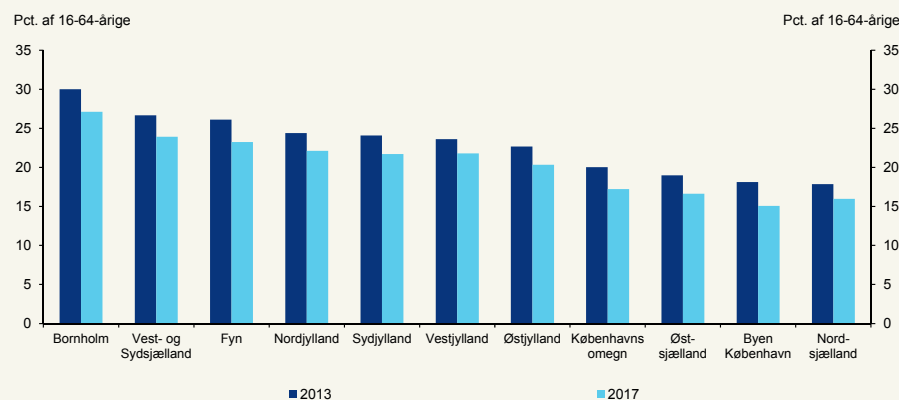
Anm.: I figur a er beskæftigelsen opgjort efter arbejdssted, mens befolkningen er opgjort efter bopæl. Begge figurer er opgjort for perioden 2. kvartal 2013 til 3. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Boks 4.5 (fortsat)****Højere beskæftigelse og lavere ledighed i alle landsdele**

Der er ikke kun blevet færre ledige. Antallet af offentligt forsørgede 16-64-årige er generelt faldet over hele landet siden 2013. Andelen af offentligt forsørgede målt i forhold til antallet af 16-64-årige er desuden faldet i alle landsdele. I 2. kvartal 2017 var andelen af offentligt forsørgede ca. 3 pct.-point lavere end i 2. kvartal 2013 på Bornholm og i Vest- og Sydsjælland. Der er især blevet færre modtagere af efterløn, dagpenge og førtidspension. Omvendt er andelen af personer på ressource- og jobafklaringsforløb steget i begge landsdele siden 2013.

Der er imidlertid stor forskel på omfanget af offentligt forsørgede mellem landsdelene. I København og Nordsjælland var der omkring 16 pct. offentligt forsørgede i 2017 målt i forhold til befolkningen i alderen 16-64 år, mens ca. 27 pct. og 24 pct. af borgerne på henholdsvis Bornholm og Vest- og Sydsjælland var offentligt forsørgede, *jf. figur c*.

**Figur c****Andelen af offentligt forsørgede**

Anm.: Figur c er opgjort for 2. kvartal 2013 og 2. kvartal 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Status på kapacitetspresset**

Med den ventede udvikling vil beskæftigelsen nå det højeste niveau nogensinde i løbet af 2018 (opgjort i personer). I 2019 vil beskæftigelsen endda ligge godt 30.000 personer over niveauet i 2008, som er det hidtidige toppunkt.

I takt med stigningen i beskæftigelsen er indikatorer for kapacitetspresset også steget. For eksempel viser forskellige undersøgelser, at der er tiltagende rekrutteringsudfordringer i 2017, *jf. boks 4.6*.

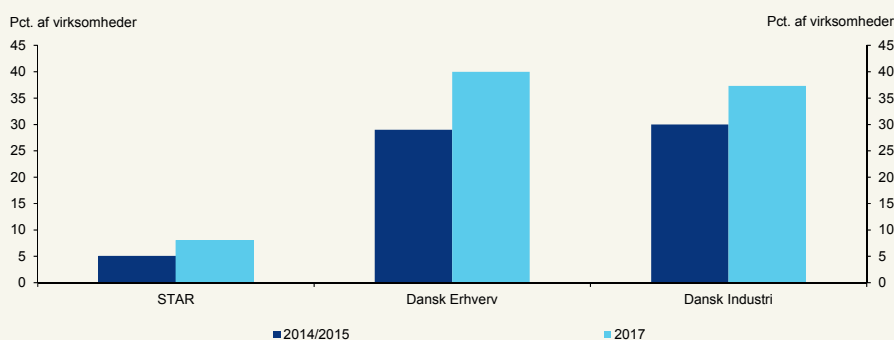
**Boks 4.6****Rekrutteringsundersøgelser peger på stigende udfordringer for virksomhederne**

Rekrutteringsudfordringerne undersøges løbende i spørgeskemaundersøgelser af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR), Dansk Erhverv og Dansk Industri (DI). Undersøgelserne peger i retning af, at flere virksomheder oplever forgæves rekrutteringer, *jf. figur a*.

Der er imidlertid stor forskel på undersøgelsesernes omfang og design, og resultaterne skal sammenlignes og fortolkes med forsigtighed. For 2017 finder STAR et forholdsvis lavt niveau af rekrutteringsudfordringer på ca. 8 pct. af virksomhederne, mens henholdsvis ca. 37 pct. og 40 pct. af virksomhederne oplever rekrutteringsproblemer ifølge DI og Dansk Erhverv. STAR's undersøgelse dækker dog over store forskelle på tværs af brancher med de største rekrutteringsvanskeligheder inden for *bygge og anlæg*.

Undersøgelserne spørger ind til den samme overordnede problematik, men benytter ikke enslydende spørgsmål. STAR definerer en forgæves rekruttering som: "Virksomheden slet ikke får ansat en person til den pågældende stilling, som dermed forbliver ubesat" eller "Stillingen efterfølgende er blevet besat, men med en medarbejder, der ikke havde de ønskede kvalifikationer". Dansk Erhverv opgør rekrutteringsproblemer ud fra spørgsmålet: "Har din virksomhed inden for de seneste 6 måneder oplevet, at det var svært eller ikke muligt at få ansøgere med de rette kompetencer til en ledig stilling?", mens DI måler omfanget ved spørgsmålet: "Har din virksomhed inden for det seneste år forgæves forsøgt at rekruttere nye medarbejdere, herunder lærlinge/elever?". DI og Dansk Erhverv spørger dermed mere bredt til rekrutteringsvanskeligheder end STAR, hvilket kan forklare en del af niveauforskellene.

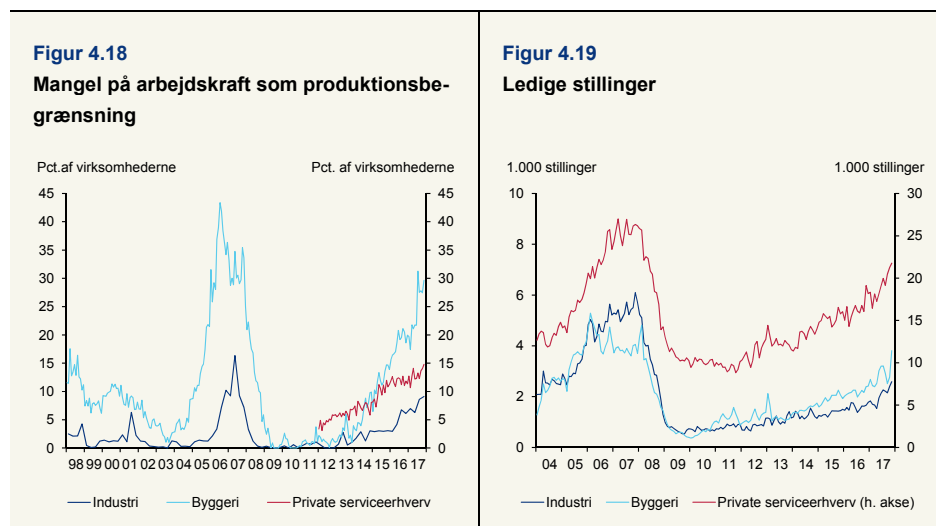
En anden forskel findes i de anvendte stikprøver. STAR's undersøgelse for efteråret 2017 baserer sig på svar fra 14.746 virksomheder, som dækker ca. 43 pct. af den samlede danske beskæftigelse, og besvarelsenerne er opregnet efter branche, størrelse og region. DI's undersøgelse baserer sig på svar fra 7.600 virksomheder i 2017, hvoraf ca. 90 pct. er i brancherne *industri, råstofindustri og forsyningsvirksomhed, handel og transport* samt *erhvervs-service*. Dansk Erhvervs undersøgelse baserer sig på svar fra 281 medlemsvirksomheder. Der er derfor usikkert, hvor repræsentative undersøgelserne fra DI og Dansk Erhverv er i forhold til situationen på hele arbejdsmarkedet.

**Figur a****Virksomheder, der oplever forgæves rekruttering**

Anm.: Den mørkeblå søjle er opgjort i juli 2014 for Dansk Erhverv, efteråret 2014 for STAR og i 2015 for DI.

Kilde: *Rekruttering på det danske arbejdsmarked*, STAR, efterår 2017, *Stor og voksende rekrutteringsudfordring*, Dansk Erhverv, august 2017 og *Stadig flere virksomheder opgiver at finde medarbejdere*, DI, september 2017.

Rekrutteringsvanskelighederne kommer også til udtryk ved, at virksomhederne i stigende grad melder om mangel på arbejdskraft. Det gælder fx i byggeriet, hvor niveauet er højt og omtrent svarende til starten af 2006, *jf. figur 4.18*.



Anm.: I figur 4.18 vises andelen af virksomheder (vægtet med beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. Specifikt spørges der til: "Er der i øjeblikket faktorer der begrænser virksomheden?". I begge figurer er anvendt egen sæsonkorrektion.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Også i industrien er andelen af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft, steget betydeligt i 2017. Niveauet er aktuelt det højeste niveau siden slutningen af 1990'erne, når man ser bort fra 2006-2007.

Antallet af jobopslag er samtidig steget betydeligt i 2017 i både industrien, byggeriet og de private serviceerhverv. I de private serviceerhverv er antallet af jobopslag omtrent på niveau med antallet i starten af 2006, *jf. figur 4.19*.

Det er lagt til grund for prognosen, at kapacitetspresset vil tiltage, men forblive relativt moderat. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med de allerede vedtagne reformer på arbejdsmarkedet og skatteområdet, der fortsat bidrager til at øge arbejdsstyrken. Det er især velfærdsreformen fra 2006 og tilbagetrækningsreformen fra 2011, som øger aldersgrænserne for efterløn og folkepension gradvist. I 2019 hæves folkepensionsalderen for første gang.

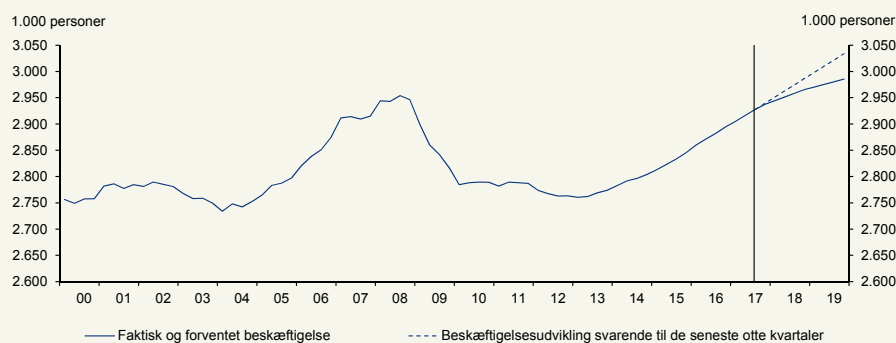
Prognosen indebærer også, at beskæftigelsesvæksten forventes gradvist at bøje af i de kommende år. Efterspørgslen efter arbejdskraft kan imidlertid komme til at vokse så hurtigt, at udbuddet – trods de positive effekter fra reformer – kan have svært ved at følge med.

I en situation, hvor beskæftigelsen fortsætter udviklingen fra de seneste otte kvartaler, vil beskæftigelsen være knap 70.000 personer højere i 2019 end 2008-toppunktet, *jf. figur 4.20*. Det kan betyde, at beskæftigelsen markant overstiger det niveau, som skønnes at være



foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling, og vil på længere sigt kunne føre til accelererende priser og lønninger.

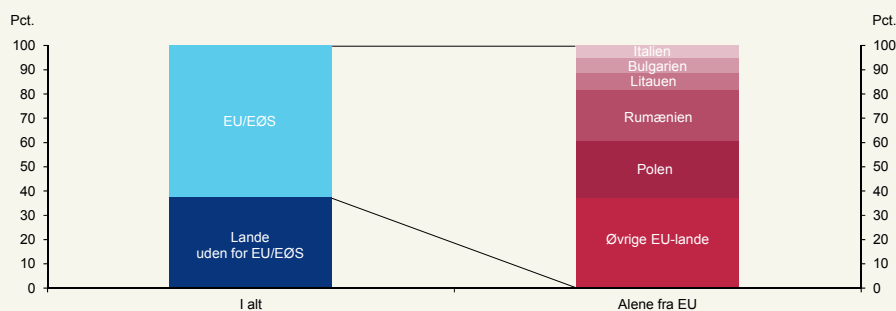
**Figur 4.20**  
**Beskæftigelsen**



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udenlandsk arbejdskraft har bidraget betydeligt til fremgangen på det danske arbejdsmarked. Siden foråret 2013 er antallet af udenlandske lønmodtagere i Danmark steget med 68.000 personer, hvoraf mere end halvdelen kommer fra EU-lande. Det er især arbejdskraft fra øst-europæiske lande som Polen, Rumænien og Bulgarien, der har fundet beskæftigelse i Danmark, *jf. figur 4.21*.

**Figur 4.21**  
**Stigning i udenlandske lønmodtagere siden 2. kvartal 2013 efter nationalitet**



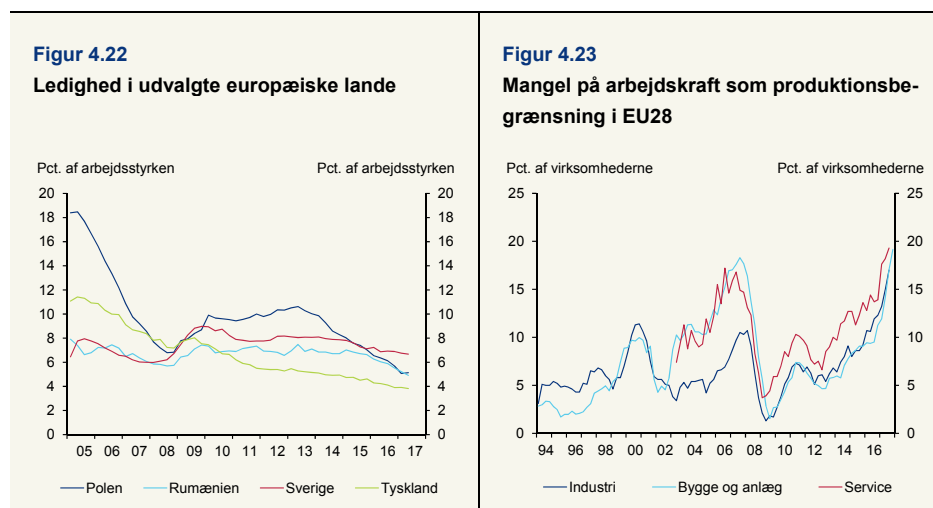
Anm.: Udenlandsk arbejdskraft er opgjort ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere (RUT) og på baggrund af statsborgerskab. Figuren viser ændringen i antallet af udenlandske lønmodtagere i perioden 2. kvartal 2013 til 3. kvartal 2017.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Samlet set var der knap 245.000 udenlandske lønmodtagere i Danmark i 3. kvartal 2017, hvoraf ca. en tredjedel kom fra Polen, Tyskland, Rumænien og Sverige. Det svarer til ca. 9 pct. af den samlede lønmodtagerbeskæftigelse.

Der er ingen garanti for, at udenlandsk arbejdskraft kan blive ved med at understøtte fremgangen på arbejdsmarkedet. Ved det seneste opsving i midten af 00'erne kunne den store efterspørgsel efter arbejdskraft ikke imødekommes af dansk og udenlandsk arbejdskraft. Resultatet var et overophedet arbejdsmarked og en svækket lønkonkurrenceevne.

Forskellige indikatorer peger på, at manglen på arbejdskraft, fx i Polen og Tyskland, er tiltaget. I begge lande er ledigheden aktuelt på det laveste niveau siden 2005 på henholdsvis 5,1 og 3,9 pct. af arbejdsstyrken, *jf. figur 4.22*.



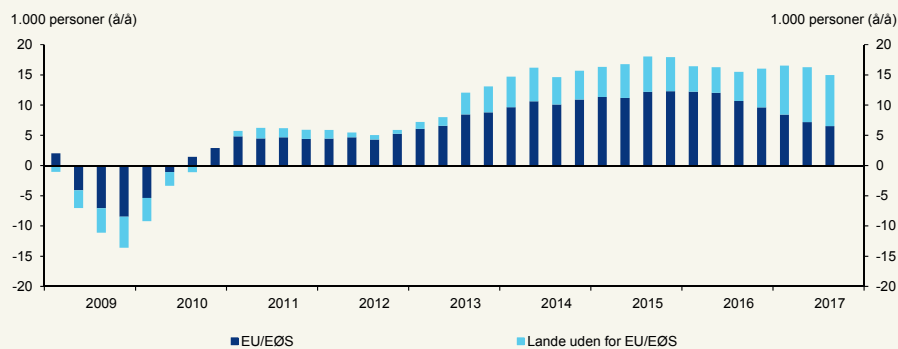
Anm.: I figur 4.23 vises andelen af virksomheder (vægtet med beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. Specifikt spørges der til: "Er der i øjeblikket faktorer der begrænser virksomheden?". I figuren er alle tre serier opgjort på kvartalsbasis.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Samtidig er andelen af virksomheder, der rapporterer om mangel på arbejdskraft, på det højeste niveau nogensinde på tværs af brancher i EU, *jf. figur 4.23*. Det er især virksomhederne i de østeuropæiske lande samt Nordeuropa, som trækker op, mens virksomhederne i sydeuropæiske lande, fx Italien og Spanien, i mindre grad rapporterer om mangel på arbejdskraft.

Siden sommeren 2016 er tilgangen af udenlandske arbejdstagere fra EU-lande samtidig aftaget. Omvendt er der kommet flere arbejdstagere fra lande uden for EU til Danmark. Det betyder, at tilstrømningen af udenlandsk arbejdskraft samlet set har været omtrent uændret på ca. 15.000 personer i gennemsnit om året siden udgangen af 2013, *jf. figur 4.24*.

**Figur 4.24**  
**Ændring i udenlandsk arbejdskraft**



Anm.: Udenlandsk arbejdskraft er opgjort ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere (RUT) og på baggrund af statsborgerskab. Søjlerne viser ændringen i beskæftigelsen i forhold til samme kvartal året før.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

I en situation, hvor udenlandsk arbejdskraft i mindre udstrækning end hidtil stiller deres arbejdskraft til rådighed i Danmark, vil der være risiko for udtalt kapacitetspres i økonomien. Det kan komme til udtryk ved, at virksomhederne vil opleve store rekrutteringsvanskeligheder og i betydeligt omfang må afvise nye ordrer. Det kan samtidig resultere i et stigende løn- og prispres.

På længere sigt er der udsigt til, at andelen af personer i den erhvervsaktive alder falder i alle EU-lande. Det kan gøre det vanskeligere for danske virksomheder at rekruttere udenlandsk arbejdskraft, *jf. boks 4.7.*

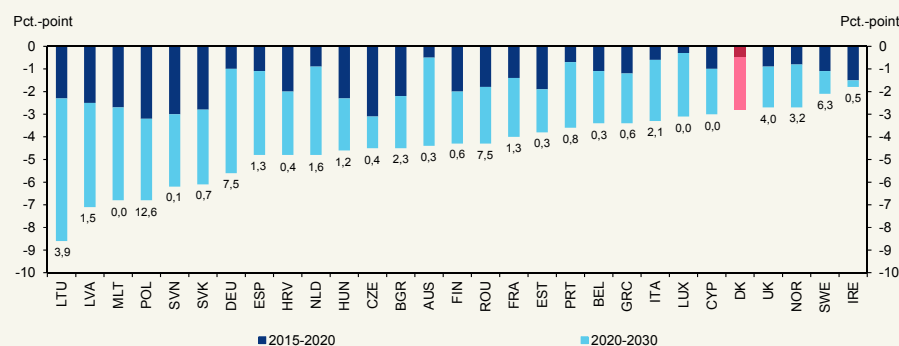
**Boks 4.7****Andelen af personer i den erhvervsaktive alder falder i hele EU**

Mange lande i EU står over for en demografisk udfordring i de kommende år. Fra 2015 til 2030 er der for alle EU28-landene udsigt til et fald i den andel af befolkningen, som udgøres af personer i aldersgruppen mellem 16 og 64 år, *jf. figur a*.

Det kan blive en udfordring i forhold til Danmarks muligheder for at tiltrække udenlandsk arbejdskraft fra andre europæiske lande. Der er aktuelt ca. 245.000 beskæftigede udenlandske statsborgere med lønindkomst i Danmark. Fremgangen i udenlandske lønmodtagere har udgjort ca. 40 pct. af den samlede beskæftigelsesstigning siden 2013. I takt med at kapacitetspresset i dansk økonomi øges, vil behovet for udenlandsk arbejdskraft forventeligt tage til.

Lidt over 40 pct. af den udenlandske arbejdskraft i Danmark kommer fra enten Polen, Tyskland, Rumænien, Sverige, Storbritannien eller Litauen. Det er samtidig nogle af de lande, der står til at opleve et stort fald i den andel af befolkningen, der udgøres af personer i den erhvervsaktive alder. I Polen er der fx udsigt til et fald i antallet af 16-64-årige på mere end 3 mio. personer fra 2015 til 2030, og i Tyskland bliver der ca. 2½ mio. færre 16-64-årige frem mod 2030.

Der knytter sig generelt usikkerhed til befolkningsfremskrivninger, især som følge af usikre forudsætninger for ind- og udvandring og den fremtidige fertilitetsudvikling.

**Figur a****Ændring i andelen af befolkningen mellem 16 og 64 år fra 2015 til 2030**

Anm.: Befolkningsudviklingen for Danmark er baseret på Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning. Tal under søjlerne viser andelen af beskæftigede lønmodtagere i Danmark (ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere, RUT) i 3. kvartal 2017 (sæsonkorrigeret) fra det pågældende land i forhold til det samlede antal udenlandske lønmodtagere (ekskl. RUT) i Danmark.

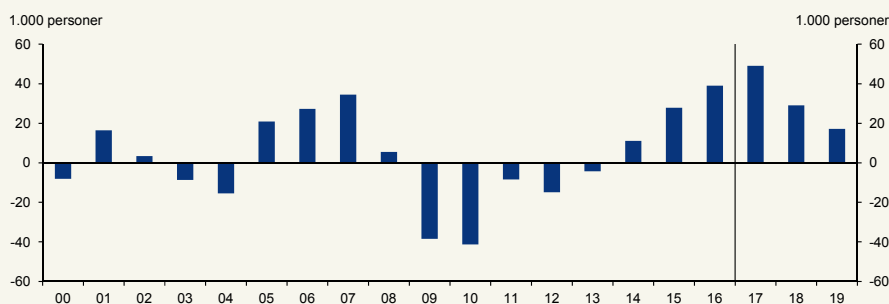
Kilde: Eurostats befolkningsfremskrivning, Jobindsats, Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Arbejdsstyrken stiger fortsat betydeligt

Arbejdsstyrken opgør de personer, som står til rådighed for arbejdsmarkedet, dvs. beskæftigede og ledige. De seneste år er arbejdsstyrken blevet udvidet markant, *jf. afsnit 1.4*. I 2017 ventes arbejdsstyrken at stige med ca. 49.000 personer, og i løbet af 2018 og 2019 forventes den at vokse med yderligere 46.000 personer i alt, *jf. figur 4.25*.

**Figur 4.25**

#### Ændring i arbejdsstyrken



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

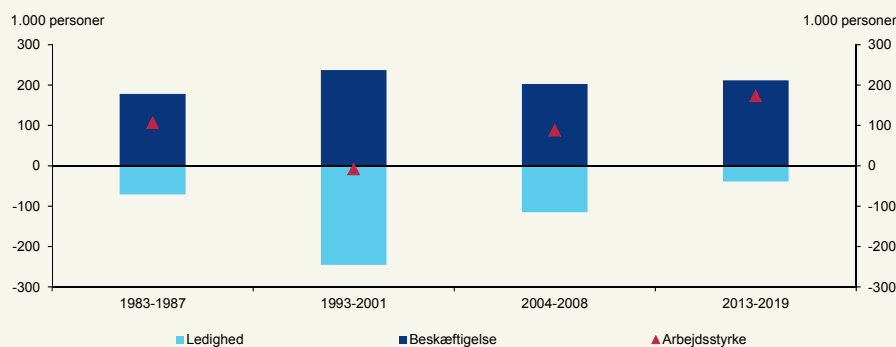
Udviklingen i arbejdsstyrken skal også ses i lyset af, at befolkningen i den erhvervsaktive alder vokser. Erhvervsfrekvensen, som måler arbejdsstyrken i forhold til personer i den erhvervsaktive alder, forventes at stige frem mod 2019, men ventes fortsat at ligge under det seneste toppunkt i 2007/2008.

Sammenholdt med tidligere opsving er der tale om en betydelig udvidelse af arbejdsstyrken siden 2013 og frem mod 2019.

I perioden 2013-2019 ventes beskæftigelsen at stige med ca. 212.000 personer, hvilket omtrent svarer til beskæftigelsesstigningen ved det seneste opsving (2004-2008). Frem mod 2019 ventes arbejdsstyrken imidlertid at stige med 173.000 personer, hvilket er ca. dobbelt så mange, som stigningen i arbejdsstyrken ved forrige opsving, *jf. figur 4.26*.

I modsætning til tidligere opsving ventes ledigheden at falde i mindre omfang. Det skal ses i lyset af, at ledigheden allerede befinder sig på et lavt niveau set i et historisk perspektiv, og potentialet er derfor mindre end fx i 1990'erne.

**Figur 4.26**  
Udvikling i arbejdsstyrken opdelt på bidrag fra ledighed og beskæftigelse



Anm.: Der skal tages forbehold for, at der sammenlignes opsving af forskellig varighed. Arbejdsstyrken er opgjort som beskæftigede (opgjort i personer) og ledige (opgjort som fuldtidsledige). Personer i støttet beskæftigelse indgår som beskæftigede.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

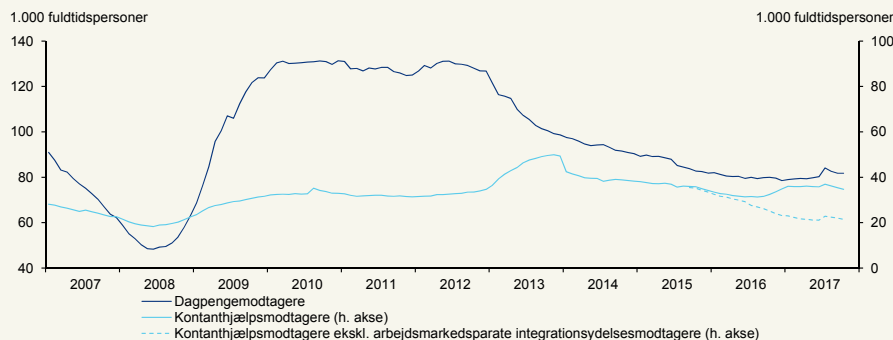
### Tekniske forhold påvirker ledighedsstatistikken i 2017

Ledigheden har siden juli været præget af betydelige udsving, hvilket hovedsageligt kan tilskrives en ændret opgørelse af statistikken som følge af nyt datagrundlag for ledige dagpengemodtagere, jf. boks 3.10 i *Økonomisk Redegørelse, august 2017*. Overgangen til ny statistik betyder, at ledigheden er behæftet med større usikkerhed end normalt. Ændringerne blev besluttet som led i dagpengereformen fra 2015.

I den ændrede ledighedsstatistik opgøres ledigheden for dagpengemodtagere nu på kalendermåneder i stedet for dagpengeperioder (der går forskudt af kalendermåneden). Det kræver blandt andet, at dagpengemodtagerne et stykke tid inden månedens udgang selv skønner over, hvor mange dage de forventer at være ledige de resterende ca. 14 dage af måneden. A-kasserne sammenholder herefter de skønnede og faktiske ledighedsdage og korrigerer eventuelt i tidligere måneders udbetalinger.

Udover den ændrede opgørelse af dagpengeledigheden, påvirkes ledigheden også af, at integrationsydelsesmodtagere siden efteråret 2016 i stigende grad er blevet visiteret som arbejdsmarkedsparete og dermed tæller med i bruttoledigheden, jf. figur 4.27. Arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere opgøres i bruttoledigheden som kontanthjælpsmodtagere. Aktuelt ser det ud til, at andelen af arbejdsmarkedsparete integrationsydelsesmodtagere har fundet et stabilt leje.

**Figur 4.27**  
**Dagpenge- og kontanthjælpsledighed**



Anm.: Den stiplede linje viser ledigheden for kontanthjælpsmodtagere skønsmæssigt opgjort ekskl. arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere. De arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere er opgjort på baggrund af Danmarks Statistiks statistik for *Kontanthjælp og integrationsydelse til udlændinge m.fl. i alt*. Modtagerne er opgjort i hoveder, mens ledigheden er opgjort i fuldtidspersoner. Gruppen omfatter desuden personer, der er midlertidigt fritaget for at stå til rådighed for arbejdsmarkedet, og som ikke indgår i opgørelsen af bruttoledigheden. I oktober 2017 er der fremskrevet med udviklingen i arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere fra Jobindsats.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Hvis der ses bort fra de integrationsydelsesmodtagere, som indgår i bruttoledigheden, er kontanthjælpsledigheden faldet betydeligt siden 2014. Aktuelt befinder den sig skønsmæssigt på ca. 20.000 fuldtidsledige, hvilket er lavt i et historisk perspektiv. Størstedelen af faldet siden 2014 kan tilskrives, at flere ledige kontanthjælpsmodtagere er kommet i beskæftigelse, *jf. boks 4.8*.

I 2017 skønnes ledigheden samlet set at vokse med 3.000 personer (målt på årsniveau) blandt andet som følge af den ændrede ledighedsstatistik og omvisiteringen af arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere, der trækker ledigheden op, *jf. tabel 4.5*.

**Tabel 4.5**  
**Udvikling i ledigheden**

	2015	2016	2017	2018	2019
Bruttoledighed (1.000 personer)	123	113	116	112	107
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	4,1	3,8	3,8	3,6	3,5
AKU-ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	6,3	6,3	6,0	5,6	5,4

Anm.: AKU-ledigheden er behæftet med væsentlig usikkerhed i 2016 og 2017. Det skyldes, at der har været skift i leverandør af dataindsamlingen i begge år, samt at interviewformen er gået fra ren telefonisk til både at være webbaseret og telefonisk. Svarprocenten faldt betydeligt i 2016 som følge heraf.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

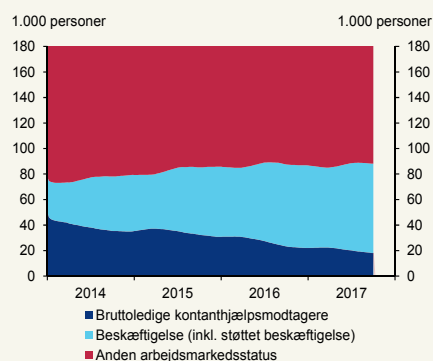
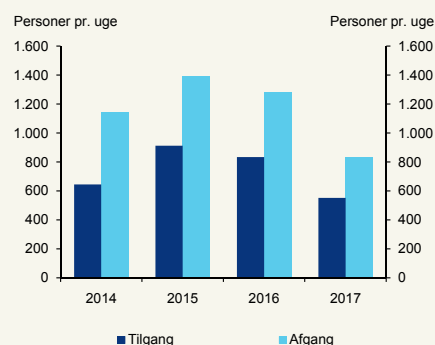
**Boks 4.8****Flere bruttoledige kontanthjælpsmodtagere er kommet i beskæftigelse**

Der er blevet betydeligt færre bruttoledige kontanthjælpsmodtagere (ekskl. integrationsydelsesmodtagere) siden starten af 2014. En stor del af faldet kan tilskrives, at bruttoledige kontanthjælpsmodtagere er kommet i beskæftigelse.

Set over perioden fra starten af 2014 til sommeren 2017 har der samlet set været ca. 180.000 personer, som på et givent tidspunkt har været en del af de bruttoledige kontanthjælpsmodtagere. På baggrund af DREAM-registeret er det muligt at følge denne gruppe og udviklingen i deres arbejdsmarkedsstatus over tid. I 2014 var der godt 37.000 af de 180.000 personer, som var i beskæftigelse. I de tre første kvartaler af 2017 var dette antal steget til godt 65.000 personer, *jf. figur a*. Det kan fx skyldes bedre beskæftigelsesmuligheder som følge af konjunkturfremgangen eller tiltag, som har styrket incitamentet til at arbejde.

Den stigende beskæftigelsestilbøjelighed kommer også til udtryk ved, at afgangsraten fra kontanthjælp til beskæftigelse over perioden hele 2014-2017 er større end tilgangen, *jf. figur b*. Det gør sig også gældende, hvis der tages højde for personer, der har opbrugt deres dagpenget og derfor er overgået til kontanthjælp. Tilgangs- og afgangsraten for ydelser uden for arbejdsstyrken har samtidig været omtrent lige stor i alle årene. Det indikerer, at faldet i bruttoledige kontanthjælpsmodtagere ikke skyldes, at personer omvisiteres til andre offentlige ydelser, hvor de ikke længere står til rådighed for arbejdsmarkedet.

Gennem hele perioden har der imidlertid også været et betydeligt antal (90.000-100.000 personer) af den samlede berørte gruppe, som har haft en *anden arbejdsmarkedsstatus* end beskæftigelse eller arbejdsmarkedsparat kontanthjælpsmodtager. Det drejer sig om personer, som har været selvforsørgede, dagpenge-modtagere, SU-modtagere og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere, hvoraf ca. 85 pct. har stået uden for arbejdsstyrken. Hvis denne gruppe kan blive en del af arbejdsmarkedet, er der fortsat grund for en udvidelse af arbejdsstyrken trods den lave kontanthjælpsledighed.

**Figur a****Arbejdsmarkedsstatus for ledighedsberørte kontanthjælpsmodtagere siden 2014****Figur b****Tilgang- og afgangsrater for bruttoledige kontanthjælpsmodtagere til beskæftigelse**

Anm.: Bruttoledige kontanthjælpsmodtagere omfatter arbejdsmarkedsparate personer på kontant- og uddannelseshjælp samt kontantydelse, særlig uddannelsesydelser og arbejdsmarkedsydelse. Anden arbejdsmarkedsstatus omfatter ikke-arbejdsmarkedsparate modtagere af kontanthjælp samt SU, dagpenge, folkepension, efterløn samt ressourcerforløb mm. Figur b er opgjort i første halvår i hvert år.

Kilde: Egne beregninger baseret på DREAM.



I 2018 og 2019 ventes ledigheden at falde med 4.000-5.000 personer om året til omtrent 107.000 personer i 2019. Udviklingen skal ses i lyset af den fortsatte fremgang på arbejdsmarkedet frem mod 2019. Faldene i ledigheden er dog moderate sammenlignet med den ventede udvikling i beskæftigelsen, som skønnes at vokse med i alt ca. 56.000 personer i 2018 og 2019.

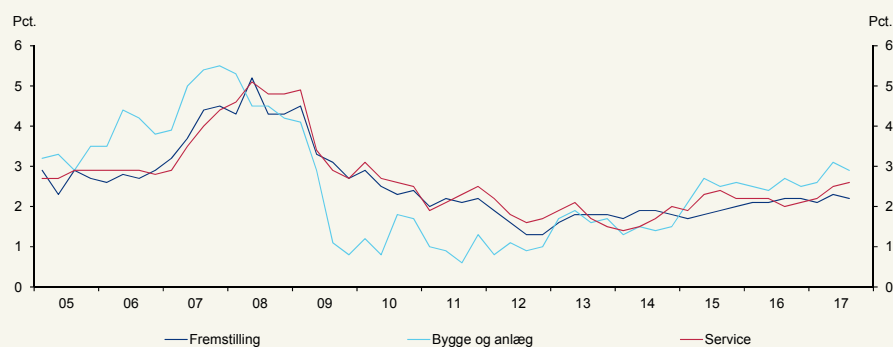
Faldet i ledigheden vil endvidere bringe den ned under det estimerede strukturelle niveau i 2018, hvilket peger i retning af, at der bliver færre ledige ressourcer på arbejdsmarkedet. I 2019 ventes den faktiske ledighed at være ca. 10.000 personer lavere end den strukturelle. I 2007-2008, som var kendetegnet af tydelig overophedning på arbejdsmarkedet, lå ledigheden ca. 40.000 personer lavere end det skønnede strukturelle niveau.

## 4.4 Løn og priser

I perioder med høj beskæftigelse og lav ledighed kan virksomheder opleve problemer med at rekruttere medarbejdere med de rette kompetencer. En måde at tiltrække og fastholde arbejdskraft kan være ved at hæve lønningerne. Aktuelt er lønstigningstakterne fortsat moderate, og de ventes kun at tiltage lidt over de kommende år. Stigende lønpres viser sig dog ofte først med en vis forsinkelse i konjunkturoppgangsperioder, hvor arbejdsmarkedet strammer til.

Den nominelle lønstigningstakt er samlet set tiltaget siden 2014. Udviklingen har været bredt funderet på tværs af brancher, men er mest udtalt for *bygge og anlæg*, som generelt er kendetegnet ved at være mere konjunkturfølsom end de øvrige brancher. Lønstigningstakten i byggeriet nærmer sig nu lønstigningerne fra udgangen af 2005, jf. figur 4.28.

**Figur 4.28**  
Lønstigningstakter på DA/LO's område



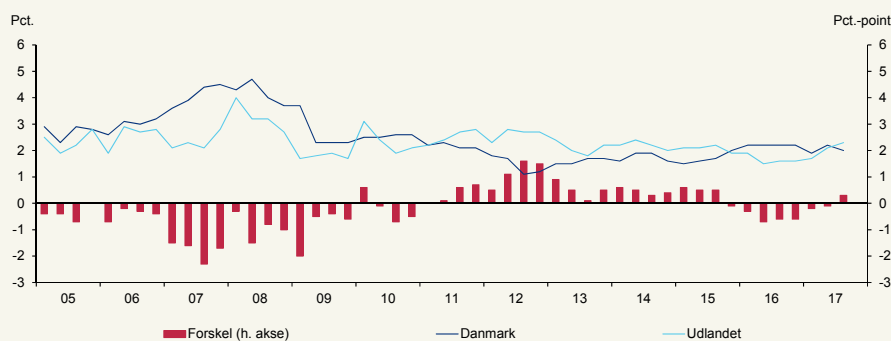
Anm.: Figuren viser timefortjenesten ekskl. genetillæg.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik.

Inden for fremstillingsvirksomhed er lønstigningstakterne i Danmark tiltaget, så de siden efteråret 2015 har overhalet lønstigningstakterne i udlandet. Det betyder isoleret set, at den danske lønkonkurrenceevne (målt ved de relative lønninger i fremstillingserhvervet) er blevet

moderat forværret. I 3. kvartal 2017 har lønstigningstakten i Danmark imidlertid igen været lavere end i udlandet, *jf. figur 4.29*.

**Figur 4.29**  
Lønstigningstakter for fremstillingsvirksomhed i Danmark og udlandet



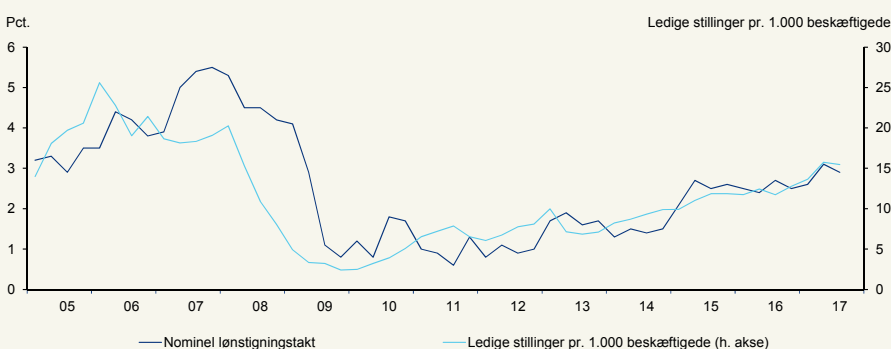
Anm.: Udlandet er udregnet som et vægtet lønindeks af Danmarks 13 største samhandelslande, som tilsammen udgør 75,8 pct. af vægtene i Nationalbankens effektive kronkursindeks.

Kilde: DA's Internationale Lønstatistik og egne beregninger.

### Ny overenskomst og stigende efterspørgsel efter arbejdskraft påvirker lønnen frem mod 2019

Indikatorer for presset på arbejdsmarkedet er tiltaget gennem 2017 – især i byggeriet. Det kommer blandt andet til udtryk ved et stigende antal ledige stillinger. Historisk set har der været en positiv sammenhæng mellem den nominelle lønstigningstakt og antallet af ledige stillinger – dog med en vis forsinkelse, *jf. figur 4.30*.

**Figur 4.30**  
Ledige stillinger og lønudvikling i byggeriet



Anm: Lønstigningstakten er opgjort ekskl. genetillæg.

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

Det gjorde sig fx gældende ved opsvinget i 2005 og 2006, hvor der var mange ledige stillinger i byggeriet. Lønstigningstakten toppede derimod først i 2007, hvor andelen af ledige stillinger målt i forhold til beskæftigelsen allerede var begyndt at aftage.

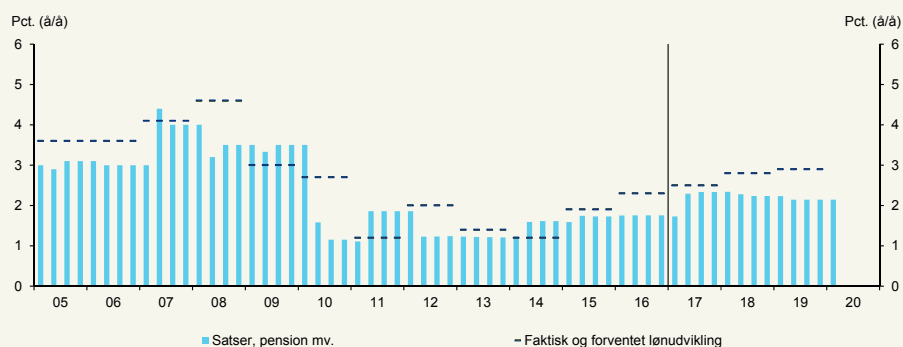
Siden 2010 har andelen af ledige stillinger og den nominelle lønstigningstakt fulgt hinanden tæt. Tendensen er fortsat i 2017, hvor de ledige stillinger og lønstigningstakten begge er tiltaget yderligere.

I takt med at der bliver færre ledige ressourcer på arbejdsmarkedet frem mod 2019, kan virksomhederne opleve større rekrutteringsudfordringer. Det kan medføre en styrket forhandlingsposition for arbejdstagerne ved de lokale lønforhandlinger.

Fra 2. kvartal 2017 trådte den nye overenskomstaftale på det private arbejdsmarked i kraft. De centrale overenskomstaftaler dikterer generelt alene mindstebetaling og minimallønssatser på hovedparten af overenskomstområderne, mens den faktiske lønregulering i vid udstrækning forhandles lokalt. Den faktiske lønregulering afhænger blandt andet af den aktuelle konjunktursituation samt virksomhedernes mulighed for at tiltrække og fastholde kvalificeret arbejdskraft. Overenskomstaftalen medførte en stigning i den centralt forhandlede lønstigningstakt på 0,6 pct.-point fra 1. kvartal til 2. kvartal 2017, *jf. figur 4.31*.

**Figur 4.31**

**Overenskomstmæssigt referenceforløb og faktisk lønstigningstakt på DA/LO-området**



Anm.: Den viste lønudvikling er baseret på DA's StrukturStatistik. For 2017-2019 viser den stiplede linje den skønnede nominelle lønstigningstakt. De kvartalsvise stigninger i referenceforløbet er baseret på den midterste månedsobservation i kvartalet. Referenceforløbet er opgjort ekskl. genetillæg. Ud over satsers og pensioner inkluderer referenceforløbet blandt andet fritvalgskontoen og ændrede forhold for barsel og sygdom.

Kilde: DA's StrukturStatistik og egne beregninger.

Foruden overenskomstaftalen på det private arbejdsmarked har arbejdsmarkedets parter og regeringen også indgået en ny trepartsaftale. Aftalen mellem arbejdsmarkedets parter og regeringen har til formål at forbedre kvaliteten i voksen-, efter- og videreuddannelse. Det understøtter en løbende opkvalificering af især ufaglærte, faglærte og lediges kompetencer, *jf. boks 4.9*.

**Boks 4.9****Trepartsaftale om styrket og mere fleksibel voksen-, efter- og videreuddannelse**

Regeringen har sammen med arbejdsmarkedets parter indgået en aftale om at styrke voksen-, efter- og videreuddannelsesområdet. Formålet er at forbedre kvaliteten af de offentligt udbudte uddannelser på området, at gøre udbuddet mere fleksibelt og at sikre samfundsmæssig effekt af indsatsen. Aftalen løber over en fireårig periode og indeholder samlet initiativer for 2½ mia. kr. De mest centrale elementer er:

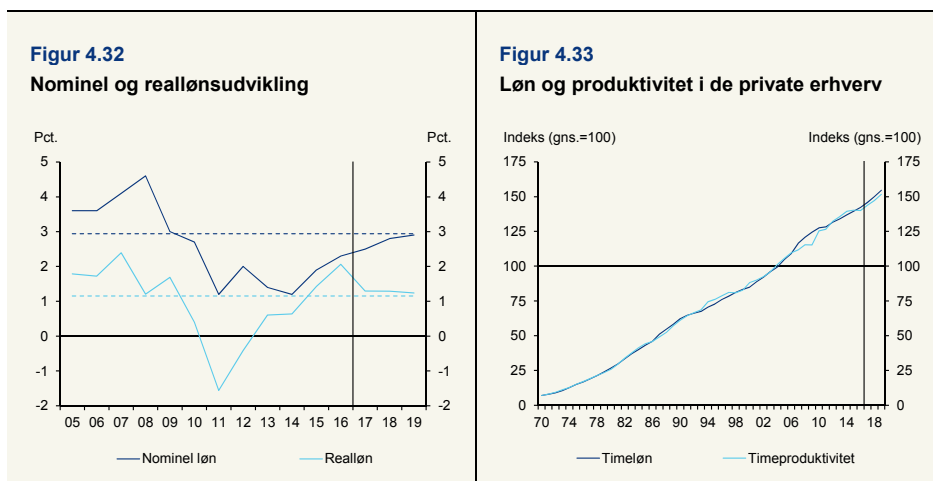
- *Bedre mulighed for omstilling:* Der oprettes en omstillingsfond på omkring 400 mio. kr. til finansiering af deltagerbetaling ved jobrettet efter- og videreuddannelse. Fonden skal give bedre mulighed for, at beskæftigede kan efter- og videreuddanne sig i deres fritid eller arbejdstid.
- *Styrke basale færdigheder:* Bedre mulighed for læse-, skrive-, og regneundervisning samt en pulje på 100 mio. kr. til en opsøgende indsats, som skal sikre øget kendskab til mulighederne for undervisning.
- *Kvalitetsløft af AMU:* Der afsættes en AMU-kvalitetspulje, og taksterne hæves. Over de næste fire år tilføres 420 mio. kr. til arbejdsmarkedsuddannelser (AMU) med henblik på at hæve kvaliteten og sikre et fleksibelt udbud af AMU-kurser.
- *Højere VEU-godtgørelse:* Godtgørelsen til beskæftigede ufaglærte og faglærte, der deltager i AMU, hæves fra 80 pct. til 100 pct. af dagpengesatsen i fire år med henblik på at styrke incitamentet til deltagelse på kurserne.
- *Tilbagebetaling af VEU-bidrag:* Over en årrække har virksomhedernes indbetalinger til VEU-godtgørelse oversteget de faktiske VEU-udbetalinger, hvilket har resulteret i en arbejdsgiverfinansieret opsparing. I 2017 tilbagebetales i alt 680 mio. kr. til private arbejdsgivere og offentlige virksomheder.

Kilde: Regeringen.dk.

Frem mod 2019 ventes lønstigningstakten på baggrund af ovenstående at tiltage fra 2,5 pct. i 2017 til 2,9 pct. i 2019. Set i lyset af at dansk økonomi forventes at bevæge sig ind i en højkonjunktur med tiltagende pres på arbejdsmarkedet, er lønstigningstakterne forholdsvis moderate. Det kommer til udtryk ved, at den nominelle lønstigningstakt i 2019 omtrent svarer til det historiske gennemsnit, jf. figur 4.32.

Set over en længere periode følger lønningerne produktiviteten, og den afdæmpede nominelle lønudvikling afspejler blandt andet en fortsat moderat produktivitetsudvikling. I 2017 forventes produktiviteten at vokse hurtigere end lønningerne, mens de i 2018 og 2019 skønnes at udvikle sig i omtrent samme tempo, jf. figur 4.33.

Siden 2013 har forbrugerprisinflationsen været meget lav, hvilket har resulteret i en pæn reel lønsfremgang på trods af en relativ lav nominel lønstigningstakt. I takt med konjunktornormaliseringen ventes forbrugerprisinflationsen igen at være opadgående. Reallønsfremgangen ventes at aftage fra 2016 til 2017, hvorefter den reale lønvækst skønnes at befinde sig omkring det historiske niveau på 1,2 pct. i både 2018 og 2019.



Anm.: I figur 4.32 er den nominelle lønstigningstakt beregnet på baggrund af DA's StrukturStatistik (timefortjeneste ekskl. genetillæg). Den reale lønstigningstakt svarer til den nominelle lønstigningstakt korrigeret for forbrugerprisinflationen. De stiplede linjer viser gennemsnittet for nominelle og reale lønstigningstakter i perioden 2000-2016. I figur 4.33 er timelønnen udregnet som forholdet mellem lønsum og antal præsterede timer i de private erhverv. Timeproduktiviteten er udregnet som forholdet mellem bruttoværditilvæksten i løbende priser og antallet af præsterede timer i de private erhverv. Udviklingen er indekseret i forhold til gennemsnittet for perioden 1990-2016.

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

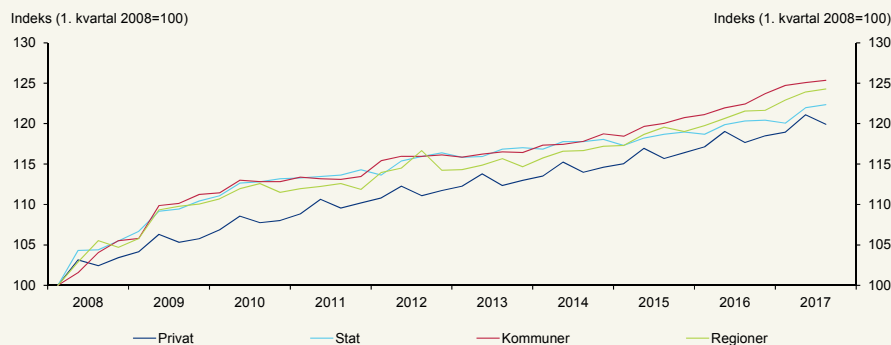
### Stærkest lønfremgang i den offentlige sektor

Udviklingen i de offentlige lønninger afspejler i høj grad profilen i de overenskomstaffalte lønstigninger og udmøntninger fra reguleringsordningen, som udligner 80 pct. af forskellen mellem den offentlige og den private lønudvikling.<sup>2</sup> I 2008 blev der forhandlet offentlige overenskomster på toppen af en højkonjunktur. Det har medvirket til, at lønudviklingen siden da har været højere i den offentlige sektor end i den private sektor, *jf. figur 4.34*. På den baggrund har de statslige overenskomstparter samt Kommunernes Landsforening og Danske Regioner det som erklæret hensigt at bringe den i 2008 indledte forskel i lønudviklingen i balance i forbindelse med overenskomstaffalen 2018, som begynder i april 2018.

Det bemærkes, at en del af de i OK15 aftalte lønstigninger for de statsligt ansatte udmøntes i december 2017 og derfor endnu ikke er afspejlet i den realiserede lønudvikling.

<sup>2</sup> Som led i OK15 blev der indført et såkaldt privatlønsværn, som betyder, at de offentlige lønninger vil blive reguleret med 100 pct., hvis de offentlige lønstigninger er højere end den private lønudvikling i overenskomstperioden.

**Figur 4.34**  
**Lønudvikling i offentlig og privat sektor**



Anm.: Der er ikke korrigeret for sæsonudsving. Det anvendte lønbegreb er timefortjeneste pr. betalt time. Dvs. fortjenesten i alt pr. præsteret time inkl. såvel lønmodtagers som arbejdsgivers andel af eventuelle pensionsbidrag, men ekskl. ferie- og andre uregelmæssige betalinger, herunder særlig feriegodtgørelse. Det bemærkes, at lønindeksene ikke tager højde for eventuelle ændringer i personalesammensætningen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For de offentlige lønstigninger skønnes der over budgetvirkningen, som angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv. samt skøn for udmøntning af reguleringsordningen. Budgetvirkningen er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet for en given lønstigning. Budgetvirkningen er opgjort til 1,4 pct. i 2016, mens den skønnes at udgøre 1,7 pct. i 2017, 1,9 pct. i 2018 og 2,4 pct. i 2019, *jf. tabel 4.6*.

I foråret 2018 skal der forhandles nye overenskomster på det offentlige område, hvilket indebærer, at skønnet for budgetvirkningen for 2018 og 2019 alene er baseret på beregningstekniske forudsætninger. Skønnene for budgetvirkningen af den offentlige lønudvikling i decembervurderingen kan således ikke tages som udtryk for rammerne for de offentlige lønstigninger i OK18-perioden.

**Tabel 4.6**  
**Lønudvikling**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig vækst, pct.</b>						
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	1,2	1,9	2,3	2,5	2,8	2,9
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	1,3	1,4	1,9	-	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,3	0,9	1,4	1,7	1,9	2,4
Satsreguleringsprocent	1,8	1,5	1,2	2,0	2,0	2,2

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmark Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. bidrag fra reguleringsordning og privatlønsværnet, men ekskl. reststigning og angiver årseffekten afhængigt af udmøntningstidspunktet. Det betyder, at en lønstigning, der fx udmøntes 1. oktober i et givent år, indgår med en vægt på en fjerdedel i det pågældende år og en vægt på tre fjerdedele i det efterfølgende år. Budgetvirkningerne for 2018 og 2019 er rent beregningstekniske. 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.

### Forbrugerpriserne er på vej op

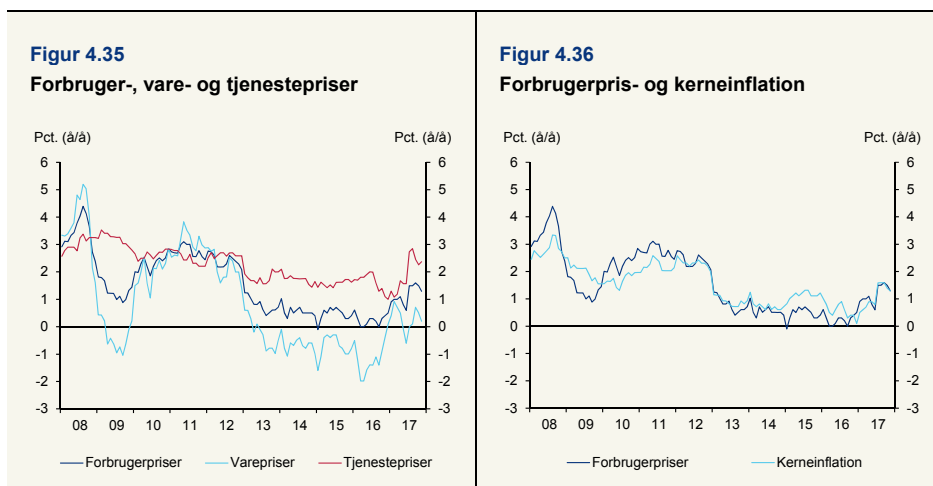
Forbrugerprisinflationen i Danmark har været meget lav fra starten af 2013 til slutningen af 2016. Den afdæmpede prisudvikling i denne periode afspejler en svag aktivitetsudvikling, moderate lønstigninger og en lav oliepris.

Især vareprisinflationen, men også tjenestepresinflationen, har været kendetegnet ved meget lave stigningstakster i 2016, men er efterfølgende steget i 2017, *jf. figur 4.35*.

Varepriserne er blandt andet påvirket af en stigende oliepris, som øger transport- og produktionsomkostningerne. Olieprisen dykkede lidt i begyndelsen af 2017, hvilket dæmpede vareprisinflationen, men har igen udvist en stigende tendens i anden halvdel af 2017.

Tjenesteinflationen steg markant i 3. kvartal 2017, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at effekten af lavere roamingafgifter i sommeren 2016 er slået fuldt igennem på inflationstakten. Hertil kommer, at en tendens til lidt større lønstigninger også trækker tjenestepresiserne op som følge af et stort lønindhold.

Omvendt har stigningen i de danske importpriser været forholdsvis svag i 2017. Det skyldes blandt andet, at den effektive kronekurs overordnet set er blevet styrket. Det gør udenlandske varer billigere opgjort i danske kroner.



Anm.: Sidste observation i figur 4.35 og figur 4.36 er november 2017. I figur 4.36 er kerneinflationen opgjort som ændringen i forbrugerprisindekset ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den underliggende tendens til større prisstigninger ses også i kerneinflationen, som er forbrugerprisinflationen renset for priser på energi og ikke-forarbejdede fødevarer, *jf. figur 4.36*.

Den opadgående tendens i både vareinflationen og tjenesteinflationen ventes at fortsætte i prognoseperioden i takt med blandt andet et øget kapacitetspres. Den årlige stigning i forbrugerpriserne forventes at tiltage fra 0,3 pct. i 2016 til 1,7 pct. i 2019, *jf. tabel 4.7*.

**Tabel 4.7**  
**Prisudvikling**

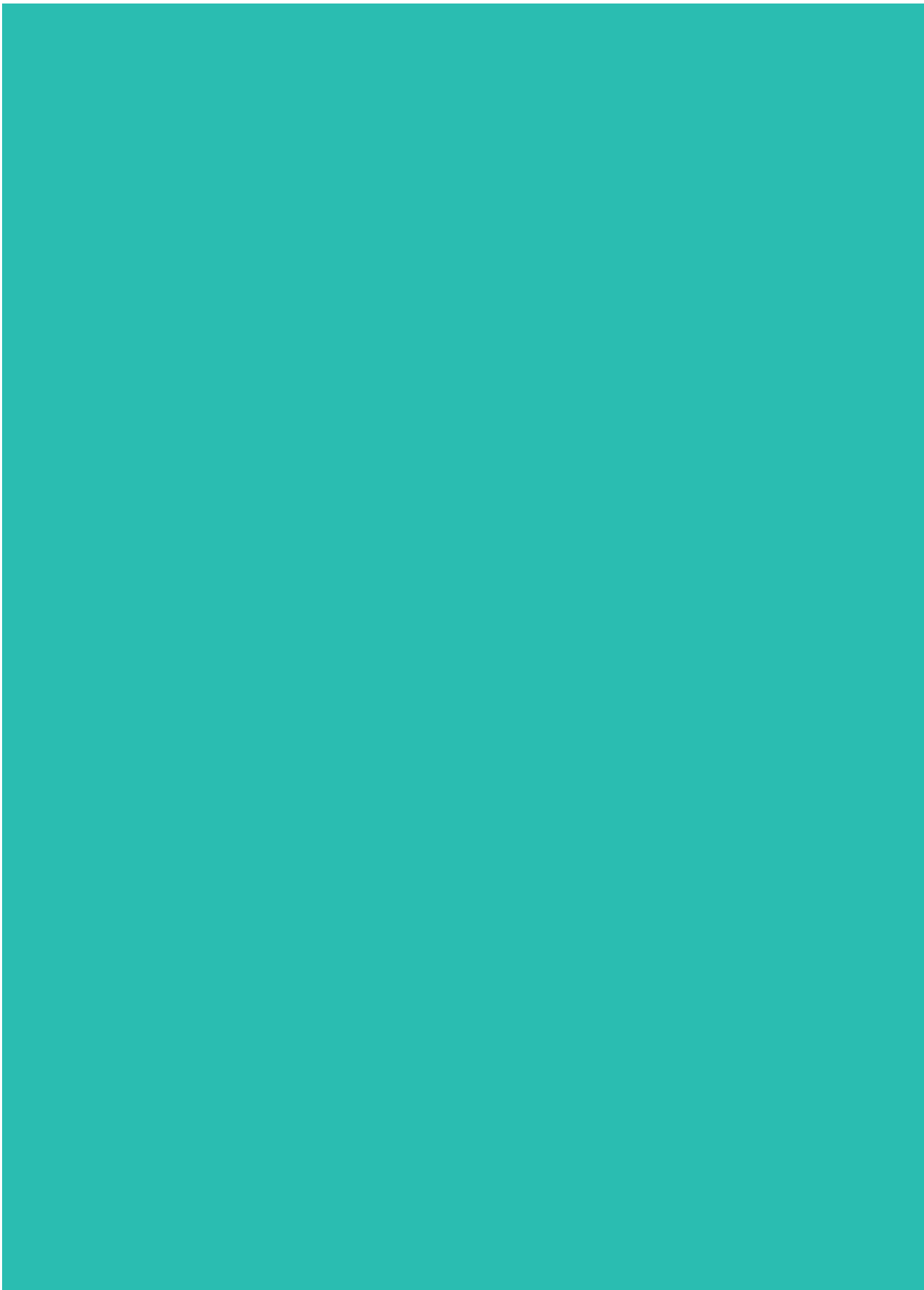
	Gns. 1995-2016	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig vækst, pct.</b>						
Nettopriser	1,9	0,7	0,4	1,3	1,6	1,7
Bidrag fra afgifter og boligstøtte	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Forbrugerpriser	1,9	0,5	0,3	1,2	1,5	1,7
HICP	1,7	0,3	0,0	1,1	1,4	1,6

Anm.: Skønnene i tabel 4.7 er baseret på observationer til og med november 2017. Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Prisstigningstakterne forventes dog at forblive forholdsvis moderate. Således ventes forbrugerprisinflationen i 2019 stadig at ligge under 2 pct., som er det historiske gennemsnit siden 1995.



Udviklingen dækker blandt andet over en forventning om moderate, om end stigende, lønstigningstakter. Modsat er der en afdæmpende virkning på prisudviklingen af en række afgiftsned sættelser, herunder af udfasningen af PSO-afgiften i perioden 2017-2022, nedsættelsen af registreringsafgiften og af en række afgiftsned sættelser i de kommende år fra aftalen om erhvervs- og iværksætterinitiativer fra november.



# 5. Offentlige finanser og finanspolitik

---

## 5.1 Indledning

Dansk økonomi er på vej ind i en højkonjunktur. Det vurderes nu, at beskæftigelse og produktion overstiger de strukturelle niveauer i 2018, og at opsvinget fortsætter i 2019.

I den situation bør finans- og strukturpolitikken bidrage til at imødegå presset i økonomien. Regeringen tilrettelægger finanspolitikken efter gradvist at gøre fremskridt mod strukturel balance, og finans- og strukturpolitikken vurderes samlet set at bidrage til at dæmpe kapacitetspresset i de kommende år, *jf. afsnit 5.5*.

Den faktiske saldo vurderes styrket i hele prognoseperioden sammenlignet med vurderingen i august. For 2018 og 2019 kan en stor del af forbedringen tilskrives de styrkede konjunkturer, som medfører højere indtægter fra blandt andet indkomst- og selskabsskatter og moms samt lavere udgifter til overførsler til ledige mv. I beregningen af den strukturelle saldo korrigeres sådanne konjunkturafhængige udsving. Skønnene for den strukturelle saldo er uændrede for 2018 og 2019, *jf. afsnit 5.2*.

Skønnet for det strukturelle underskud for 2017 er imidlertid nedjusteret til 0,2 pct. af BNP fra 0,5 pct. af BNP i augustvurderingen. Det kan blandt andet henføres til lavere statslige driftsudgifter end tidligere ventet, som også er medvirkende til, at skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug i 2017 er nedjusteret i forhold til augustvurderingen, ligesom det isoleret set bidrager til en opjustering af realvæksten i 2018, *jf. afsnit 5.4*.

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

## 5.2 Den faktiske offentlige saldo

Ifølge Danmarks Statistiks regnskabsopgørelse for 2016 udgjorde underskuddet på den faktiske offentlige saldo ca. 8½ mia. kr. svarende til 0,4 pct. af BNP i 2016.

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik, skønnes underskuddet på den faktiske offentlige saldo at blive reduceret til ca. 0,0 pct. af BNP i 2017. Underskuddet på den faktiske offentlige saldo skønnes at udgøre 0,8 pct. af BNP i 2018 og 0,6 pct. af BNP i 2019, *jf. tabel 5.1*.

**Tabel 5.1**  
**Oversigt over den offentlige saldo**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Offentlig saldo, mia. kr.	22,7	-29,8	-8,4	-0,8	-17,2	-14,8
Offentlig saldo, pct. af BNP	1,1	-1,5	-0,4	0,0	-0,8	-0,6

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Trods forventet fremgang i både BNP og beskæftigelse skønnes det faktiske offentlige underskud øget med ca. ½ pct. af BNP fra 2017 til 2019. Det skal primært ses i lyset af, at de volatile indtægter fra *pensionsafkastskatten* skønnes at aftage med ca. ½ pct. af BNP fra 2017 til 2019.

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* forventes således en ekstraordinær skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag på ca. 5 mia. kr. i 2018, mens der på baggrund af aftalen om *Tryghed om boligskatten* forventes en tilbagebetaling på 9 mia. kr. i 2019 til boligejere, som har betalt skat af for høje vurderinger mv.<sup>1</sup>

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i *boks 5.1*. Skønnene for de offentlige udgifter og indtægter er nærmere beskrevet i *bilag 5.1*.

### Ændring af skønnene for den faktiske offentlige saldo i 2017-2018

I forhold til vurderingen i august er skønnet for den faktiske offentlige saldo forbedret med ca. 29½ mia. kr. i 2017 og ca. 10 mia. kr. i 2018, *jf. tabel 5.2*. Forbedringen afspejler navnlig højere forventede offentlige indtægter i lyset af de forbedrede konjunkturudsigter samt en opjustering af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten mv. i 2017. Hertil kommer lavere forventede udgifter til offentligt forbrug i 2017 samt lavere skønnede udgifter til indkomstoverførsler i begge år.

Indtægterne fra *selskabsskatter* er opjusteret med ca. 7 mia. kr. i 2017 og ca. 4¾ mia. kr. i 2018. De højere forventede indtægter afspejler blandt andet, at indbetalingerne af selskabsskat i 2017 har været højere end hidtil forudsat.

Sammenlignet med vurderingen i august er de forventede indtægter fra *pensionsafkastskatten* opjusteret med ca. 9¼ mia. kr. i 2017 og ca. ¾ mia. kr. i 2018. Opjusteringen kan i begge år henføres til en lavere skønnet stigning i renten i løbet af året. Dette øger alt andet lige kursværdien af pensionskassernes obligationsporteføljer og dermed grundlaget for pensionsafkastskatten. I 2017 skal opjusteringen endvidere ses i lyset af et højere skønnet afkast af pensionsselskabernes aktiebeholdninger end lagt til grund i augustvurderingen.

<sup>1</sup> I aftalen om *Tryghed for boligskatten* er der indregnet en samlet tilbagebetaling af ejendomsskatter til boligejerne med umiddelbar virkning for tilbageløb på ca. 13¼ mia. kr. Der er lagt til grund, at 9 mia. kr. udbetales i 2019, mens 4¼ mia. kr. udbetales i 2020.

**Boks 5.1****Forudsætninger for skønnene for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, december 2017**

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2017-2019 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-4.

For 2017 er skønnene for de offentlige finanser herudover baseret på finansloven for 2017, de kommunale og regionale budgetter for 2017, den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2017 samt foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes udgifter i 1.-3. kvartal 2017. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2017.

I 2018 er skønnene for de offentlige finanser – ud over det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på aftalen om finansloven for 2018 (herunder aftale om erhvervs- og lværksætterinitiativer og aftale om omlægning af bilafgifterne) og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2018. 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.

Det er beregningsteknisk forudsat, at de resterende reserver fra Jobreformens første fase, til lettelser i skatten på arbejde, og fra *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*, juni 2017, til håndtering af samspilsproblemet på pensionsområdet, samt den udmøntede pulje til kommunale skattelettelser udmøntes til lavere personskatter.

De forventede indtægter fra *personskatter mv. (inkl. arbejdsmarkedsbidrag)* er opjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2017 og ca. 3¼ mia. kr. i 2018. Merindtægterne afspejler blandt andet virkningen af højere forventet lønsum i lyset af de forbedrede konjunkturudsigter. I 2018 bidrager aftaleelementerne i finansloven for 2018 – herunder en permanent BoligJobordning og fjernelse af udligningssskat på pensionsudbetalinger – isoleret set til at reducere indtægterne fra personskatter mv.

Indtægterne fra *aktieindkomstsatten* er opjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2017 og nedjusteret med ca. ½ mia. kr. i 2018. Justeringen skal blandt andet ses i lyset af, at tidligere forudsat refusion af udbytteskat i 2017 forventes udskudt til 2018. I 2018 modsvares virkningen af udskudt refusion fra 2017 af forventede højere udbyttebetalinger i løbet af 2018.

Indtægterne fra *moms* er opjusteret med ca. ¾ mia. kr. i 2017 og ca. 1 mia. kr. i 2018. I begge år kan justeringen henføres til større indenlandsk efterspørgsel.

På udgiftssiden er de skønnede udgifter til *offentligt forbrug* nedjusteret med ca. 2 mia. kr. i 2017 og opjusteret med ca. ¼ mia. kr. i 2018. Nedjusteringen i 2017 skal ses i lyset af, at den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2017 peger i retning af lavere forventede statslige driftsudgifter end lagt til grund i augustvurderingen. Opjusteringen af det offentlige forbrug i 2018 af-

spejler blandt andet aftalen om finansloven for 2018 mv. De skønnede udgifter til det offentlige forbrug er nærmere beskrevet i *afsnit 5.4*.

**Tabel 5.2**

**Ændrede skøn for den offentlige saldo i 2017-2018 i forhold til augustvurderingen**

Mia. kr.	2017	2018
<b>Ændring af skøn for den offentlige saldo, mia. kr.</b>	<b>29,6</b>	<b>10,0</b>
Heraf:		
- Selskabsskatter, ikke kulbrinteskattepligtige	7,0	4,7
- Pensionsafkastskat	9,8	0,8
- Personskatter mv. (inkl. arbejdsmarkedsbidrag, ekskl. aktieindkomstskat)	2,6	3,7
- Aktieindkomstskat	2,5	-0,5
- Moms	0,8	0,9
- Offentligt forbrug	2,0	-0,2
- Overførselsindkomster	2,2	2,1
- Øvrige udgifter og indtægter (residual)	2,7	-1,5

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

Kilde: Egne beregninger.

*Overførselsudgifterne* er nedjusteret med ca. 2¼ mia. kr. i 2017 og ca. 2 mia. kr. i 2018. I begge år kan nedjusteringen blandt andet henføres til lavere skønnede udgifter til sygedagpenge og folkepension.

Ændrede skøn for en række *øvrige udgifts- og indtægtsposter* bidrager samlet set til en forbedring af den faktiske offentlige saldo på ca. 2¾ mia. kr. i 2017 og en svækkelse på ca. 1½ mia. kr. i 2018. Forbedringen i 2017 afspejler blandt andet lavere skønnede udgifter til EU-bidrag. Hertil kommer udgiftsmæssige forskydninger mellem 2017 og 2018 i relation til udbetalingen af udviklingsbistand mv. De ændrede skøn for 2017 og 2018 afspejler desuden højere skønnede Nordsøindtægter i begge år som følge af et højere skøn for olieprisen, mens de forventede indtægter fra registreringsafgiften er nedjusteret i begge år i lyset af den indgåede aftale om omlægning af bilafgifterne 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 0,2 pct. af BNP i 2017, 0,3 pct. af BNP i 2018 og 0,2 pct. af BNP i 2019. Dermed er den strukturelle saldo uændret i 2018 og 2019 i forhold til augustredegørelsen og det opdaterede 2025-forløb fra august.

For 2017 er den strukturelle saldo forbedret med 0,3 pct. af BNP i forhold til august. Det skal blandt andet ses i lyset af lavere skøn for driftsudgifterne i staten end tidligere ventet, ligesom udgifterne til folkepension og sygedagpenge skønnes at være lavere. Årsagen til de lavere skøn for de offentlige udgifter er ikke ændringer i konjunkturerne, og saldoforbedringen modgås derfor ikke af justerede skøn for konjunkturgabene. 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 0,3 pct. af BNP i 2018 med udgangspunkt i det skønnede faktiske underskud på 0,8 pct. af BNP, *jf. tabel 5.3 (pkt. 1)*. Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenevjet output- og beskæftigelsesgab) er bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den forbedring af den faktiske saldo, som de positive konjunkturgab medfører. Den beregnede bedring herfra 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. 0,7 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 5.1-5.6*. Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 9), som navnlig skal ses i lyset af, at der i nogle år kan være engangsforhold, dvs. særlige forhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo, uden at have særlig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser.

**Tabel 5.3**  
**Fra faktisk til strukturel saldo**

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

1) Ekskl. indtægter vedr. nordsoaktiviteter.

2) Det strukturelle niveau korrigeres med ændringen i den varige virkning i forhold til den mellemfristede fremskrivning i forbindelse med *Opdateret 2020-forløb, september 2015, jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen" på [www.fm.dk](http://www.fm.dk)*. Korrektionen svarer til 0,06-0,09 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 godt 5 mia. kr. i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017). Endeligt indgår en korrektion på 9 mia. kr. i 2019, som afspejler tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsjendomme, hvor der er betalt skat af for høje vurderinger mv., jf. *forlig om boligbeskatningen* (maj 2017).

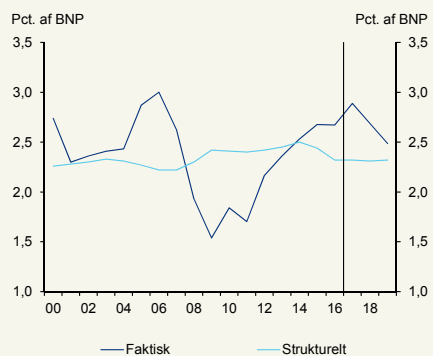
4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften, forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Afledt af skatterabatten vedr. omlægning af eksisterende kapitalpensioner, anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 2 mia. kr. i 2014 fra perioden 2015-2019. Herudover korrigeres der for ændret indfasning af EU-rabatten mellem 2015 og 2016 svarende til korrektionen af udgiftslofterne. Øvrige forhold omfatter desuden en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2016 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. I 2018 og 2019 er der endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

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

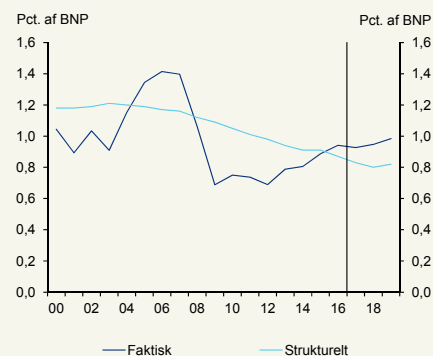
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



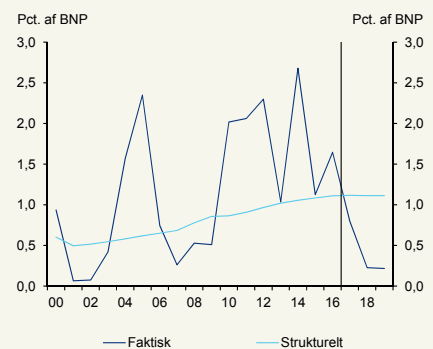
**Figur 5.1**  
**Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskot mv.)**



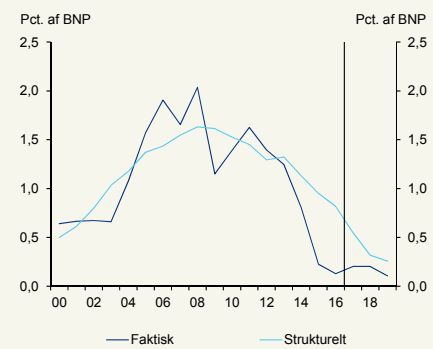
**Figur 5.2**  
**Registreringsafgift**



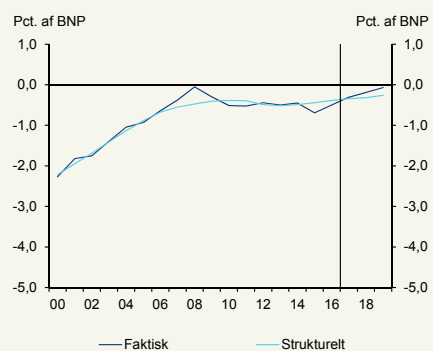
**Figur 5.3**  
**Pensionsafkastskat**



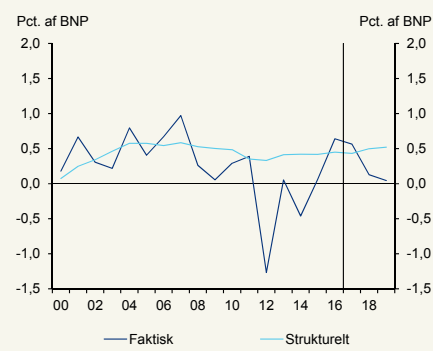
**Figur 5.4**  
**Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)**



**Figur 5.5**  
**Nettorenter og udbytter**



**Figur 5.6**  
**Specielle budgetposter**



Anm: I figur 5.6 indgår der forhold af ekstraordinær karakter i det faktiske niveau, herunder tilbagebetaling af efterlønsbidrag på 28½ mia. kr. i 2012. Disse renses ud i beregningen af det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### År til år-ændring i den strukturelle saldo

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

**Tabel 5.4**  
**År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo**

Pct. af BNP	2016	2017	2018	2019
Strukturel saldo	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
Ændring i strukturel saldo		0,0	-0,1	0,1
<b>Bidrag til ændring:</b>				
Provenuer fra finanspolitikken og virkning		0,2	0,2	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		0,0	-0,2	0,0
Strukturel produktivitetsvækst <sup>2)</sup>		-0,1	0,0	0,0
Andre forhold (residual) <sup>3)</sup>		0,1	0,0	-0,1

- 1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort *efter* skat. I 2018 korrigeres for den midlertidige udbetaling af efterløn på ca. 5 mia. kr., som ikke påvirker den strukturelle saldo. I 2019 korrigeres for tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsjendomme på ca. 9 mia. kr.
- 2) Provenuerne fra finanspolitikken er blandt andet opgjort i forhold til en udglattet produktivitetsvækst. I 2017 er produktivitetsvæksten imidlertid svagere, hvilket isoleret set svækker den strukturelle saldo.
- 3) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgselssammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Egne beregninger.

Fra 2016 til 2017 skønnes den strukturelle saldo uændret, *jf. tabel 5.4*. Finans- og strukturpolitikken bidrager isoleret set med en forbedring på 0,2 pct. af BNP, hvilket blandt 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. Det bliver imidlertid modsvaret af aftagende nordsøindtægter, som svækker den strukturelle saldo med 0,3 pct. af BNP fra 2016 til 2017.

Fra 2017 til 2018 skønnes den strukturelle saldo forværret med 0,1 pct. af BNP. 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. En konsolidering af finanspolitikken drevet af dæmpende bidrag fra de offentlige investeringer og fra indkomstoverførsler forbedrer isoleret set den strukturelle saldo.

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.

### 5.3 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner

Med budgetloven er der fra og med 2014 indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne skal understøtte, at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger og pejlemærker, og at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for de omfattede udgifter i en periode på fire år fra det aktuelle år. Det betyder, at der med finansloven for 2018 fastsættes udgiftslofter for 2021. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

#### Udgiftslofterne er overholdt på finansloven for 2018

Finanspolitikken er med finansloven for 2018 og foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter for 2018 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel 5.5*.

**Tabel 5.5**  
Loftbelagte udgifter i 2018

Mia. kr. (2018-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Loft	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

Kilde: Finansloven for 2018 og foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter for 2018.

På finansloven for 2018 er udgifterne under det statslige delloft for driftsudgifter budgetteret svarende til det gældende udgiftsloft, mens budgetteringen af udgifterne under det statslige delloft for indkomstoverførsler ligger ca. 4 mia. kr. under det gældende udgiftsloft på finansloven for 2018.

En foreløbig opgørelse af de kommunale budgetter for 2018 viser, at kommunerne budgetterer med serviceudgifter, der ligger på linje med det gældende udgiftsloft for 2018. Den forelø-

bige opgørelse af kommunernes budgetter indikerer endvidere, at service- og anlægsudgifterne samlet set ligger inden for rammerne af den indgåede økonomiaftale for 2018.

Med afsæt i de foreløbige oplysninger om regionernes budgetter for 2018 vurderes de regionale udgiftslofter i 2018 også at være overholdt.

I forlængelse af regeringens 2025-plan *Vækst og velstand 2025* og de indgåede aftaler i foråret 2017 om *Tryghed om boligskatten*, *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* mv. er der sammen med finanslovsforslaget for 2018 fremsat ændringsforslag til de gældende udgiftslofter for 2017-2020. Sammen med finanslovsforslaget for 2018 blev der desuden fremsat lovforslag om fastsættelse af udgiftslofter for det nye fjerde loftsår for 2021.

De fremsatte lovforslag om udgiftslofter er efterfølgende justeret, så udgiftslofterne på finansloven for 2018 afspejler de indgåede aftaler om *Omlægning af bilafgifterne*, *Erhvervs- og iværksætterinitiativer* samt finansloven for 2018 mv. Udgiftslofterne afspejler således de konkrete initiativer i de politisk vedtagne aftaler. Udgiftslofterne på finansloven for 2018 fremgår af *tabel 5.6*.

**Tabel 5.6**  
**Udgiftslofter på finansloven for 2018**

	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr. (2018-priser)</b>				
Statsligt delloft for driftsudgifter	195,1	203,6	206,0	207,8
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	264,4	262,0	259,0	257,4
Kommunalt udgiftsloft	246,1	245,6	245,1	244,6
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	112,1	112,1	112,0	111,9
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	3,1	3,0	3,0	3,0

Kilde: Finansloven for 2018.

Udgiftslofterne for 2018-2021 på finansloven for 2018 er nærmere beskrevet på finansministeriets hjemmeside ([www.fm.dk](http://www.fm.dk)).

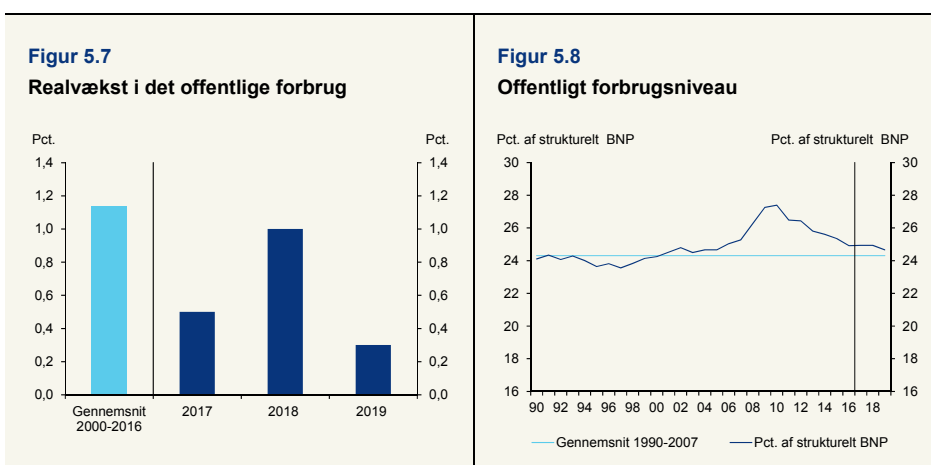
## 5.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

De opdaterede udgiftsskøn for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er baseret på en opfølgning på de offentlige budgetter i 2017 og 2018, herunder med afsæt aftalen om finansloven for 2018. I 2019 tager skønnene afsæt i beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

## Det offentlige forbrug

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,5 pct. i 2017 og med 1,0 pct. i 2018. I 2019 er realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk forudsat at udgøre 0,3 pct. svarende til regeringens målsætning om en basisrealvækst.

Realvæksten i det offentlige forbrug er i prognoseårene lavere end gennemsnittet for 2000-2016, og bidrager til, at udgiftsniveauet aftager målt som andel af økonomien, *jf. figur 5.7*. Det offentlige forbrug som andel af den samlede økonomi er dog fortsat over gennemsnittet for perioden før den globale finanskriser, *jf. figur 5.8*.



Anm.: I figur 5.7 er realvæksten opgjort ved inputmetoden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De nominelle offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre ca. 536¼ mia. kr. i 2017, hvilket er ca. 2 mia. kr. lavere end skønnet i august, *jf. tabel 5.7*. Nedjusteringen skal ses i lyset af, at den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2017 peger i retning af lavere forventede driftsudgifter i staten end lagt til grund i augustvurderingen. Realvæksten i det offentlige forbrug i 2017 er blandt andet på den baggrund nedjusteret med samlet set 0,3 pct.-point sammenlignet med augustskønnet.

**Tabel 5.7**  
**Skøn for det offentlige forbrug 2017-2019**

	2016	2017	2018	2019
<b>Realvækst, pct.</b>				
Augustvurdering	0,2	0,8	0,5	-
Decembervurdering	0,2	0,5	1,0	0,3
- Ændring ift. august, pct.-point	0,0	-0,3	0,5	-
<b>Mia. kr., årets priser</b>				
Augustvurdering	525,5	538,3	552,2	-
Decembervurdering	524,8	536,3	552,4	565,6
- Ændring ift. august	-0,7	-2,0	0,2	-

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 skønnes det nominelle offentlige forbrug at udgøre knap 552½ mia. kr. Sammenlignet med skønnet i augustvurderingen er de forventede udgifter til det offentlige forbrug i 2018 opjusteret med ca. ¼ mia. kr., hvilket blandt andet afspejler virkningen af finansloven for 2018.

Aftalen om finansloven for 2018 giver isoleret set anledning til en opjustering af skønnet for det offentlige forbrug på ca. ¾ mia. kr. i 2018, idet størstedelen af de reserver, der på finanslovsforslaget for 2018 blev forudsat udmøntet uden for det offentlige forbrug, udmøntes til tiltag, der indgår i det offentlige forbrug i aftalen. I modsat retning trækker lavere forventede driftsudgifter i forbindelse med aktiveringsindsatsen mv. på finansloven for 2018. Det bemærkes i forlængelse heraf, at det offentlige forbrug er påvirket af mange forskellige forhold, *jf. boks 5.2.*

**Boks 5.2****Løbende ændringer i den forventede og realiserede vækst i det offentlige forbrug**

Det offentlige forbrug er en nationalregnskabsmæssig opgørelse, som primært omfatter de offentlige udgifter til aflønning af ansatte og køb af varer og tjenesteydelser fra den private sektor mv. Opgørelsen af såvel niveauet som realvæksten i det offentlige forbrug fra år til år er påvirket af en række forhold, som indebærer, at den løbende forventede og realiserede forbrugsvækst kan afvige fra den planlagte og forudsatte forbrugsvækst. Nedenfor er angivet en række eksempler på sådanne forhold:

**Basisår:** Realvæksten i det offentlige forbrug vil være følsom overfor ændringer i det basisår, som udgiftsudviklingen måles i forhold til. Hvis der fx realiseres lavere offentlige forbrugsudgifter end forudsat i et givet år, vil det både påvirke realvæksten i det pågældende år og i det efterfølgende år. Den opgjorte forbrugsvækst vil således kunne ændre sig mærkbart i et givet år, selvom der ikke er foretaget diskretionære ændringer i den økonomiske politik.

**Disponering af det finanspolitiske råderum:** Det finanspolitiske råderum i de mellemfristede fremskrivninger – der opgøres som udgiftsvæksten i det offentlige forbrug inkl. en evt. makroreserve – omsættes løbende til udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne udgør efterfølgende grundlaget for den udgiftspolitiske planlægning. Udgiftslofterne omfatter både udgifter, der i nationalregnskabet opgøres som offentligt forbrug, og udgifter, der i nationalregnskabet opgøres som overførsler til udlandet (fx EU-bidrag, udviklingsbistand), subsidier (tilskud mv.) og offentlige investeringer (udgifter til forskning og udvikling). Den løbende prioritering under udgiftslofterne og ændrede skøn for fx udgifterne til det danske EU-bidrag vil således påvirke opgørelsen af det offentlige forbrug.

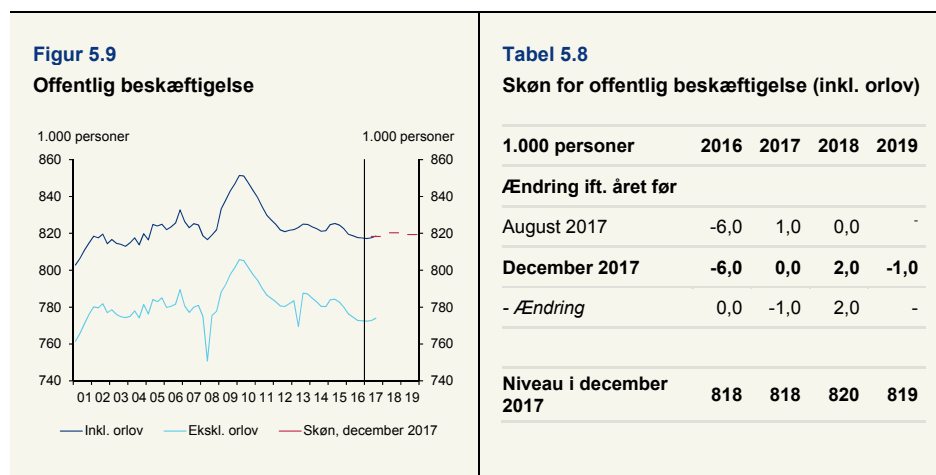
**Aktivitetsbaserede bevillinger:** Udgifterne til det offentlige forbrug omfatter en række udgifter, der afhænger af den skønnede aktivitet. Det gælder fx taxameterstyrede udgifter på uddannelsesområdet, udgifter til indkvartering af asylansøgere samt (lovbundne) driftsudgifter knyttet til aktiveringsindsatsen i kommunerne, som er placeret uden for udgiftslofterne. Ændrede forudsætninger om aktiviteten i et givet år vil således påvirke opgørelsen af den offentlige forbrugsvækst, selvom der ikke er foretaget diskretionære ændringer i den økonomiske politik.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2018 er samlet set opjusteret fra 0,5 pct. i augustvurderingen til 1,0 pct. Den højere skønnede realvækst i 2018 afspejler først og fremmest virkningen af lavere skønnede udgifter til det offentlige forbrug i 2017, som rent teknisk indebærer en opjustering af realvæksten for 2018. Hertil kommer virkningen af en mindre opjustering af de offentlige forbrugsudgifter i 2018, som følge af blandt andet elementerne i finanslovaftalen. Af den samlede opjustering af forbrugsvæksten på 0,5 pct.-point kan ca. 0,4 pct.-point henføres til virkningen af lavere skønnede udgifter i 2017.

I 2019 er der forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. svarende til regeringens målsætning om en basisrealvækst. Det resterende finanspolitiske råderum i 2019 er – på linje med fremskrivningen i *Opdateret 2025-forløb*, august 2017 – indregnet som en makroreserve. Skønnet for det offentlige forbrug i 2019 er på nuværende tidspunkt af beregningsteknisk karakter, idet finanspolitikken for 2019 vil blive fastlagt i løbet af 2018 i forbindelse med finansloven og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2019.

## Den offentlige beskæftigelse

Efter en betydelig vækst i den offentlige beskæftigelse i slutningen af 2000'erne er antallet af offentligt ansatte ved udgangen af 2016 aftaget til et niveau, der omtrent svarer til situationen før den kraftige stigning i 2009-2010, jf. figur 5.9.



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.

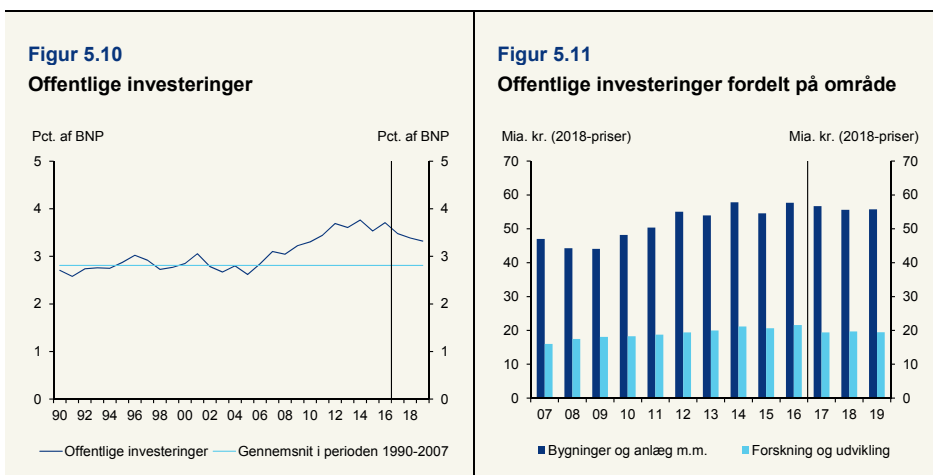
I 2017-2019 skønnes den offentlige beskæftigelse at være omtrent uændret i forhold til 2016, jf. tabel 5.8. Den forudsatte udvikling i den offentlige beskæftigelse skal blandt andet ses i sammenhæng med den forudsatte realvækst i det offentlige forbrug over perioden.

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 således 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 således alt andet lige have en lavere lønsum 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.

## Offentlige investeringer

Niveauet for de offentlige investeringer målt i forhold til BNP skønnes gradvist reduceret frem mod 2019, men vil fortsat være højt sammenlignet med det historiske gennemsnit. Således skønnes de offentlige investeringer målt som andel af BNP at blive reduceret fra 3,5 pct. af BNP i 2017 til 3,3 pct. af BNP i 2019, jf. figur 5.10.





Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2017 skønnes de samlede offentlige investeringer til 74,7 mia. kr., hvoraf størstedelen af udgifterne udgøres af investeringer i bygninger og anlæg m.m., *jf. figur 5.11*. Skønnet for de offentlige investeringer i 2017 er på niveau med skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, august 2017, *jf. tabel 5.9*. Den skønnede realvækst for 2017 er dog reduceret, idet regnskabstal for 2016 viser en opjustering af investeringsniveauet i forhold til opgørelsen i august.

**Tabel 5.9**  
**Offentlige investeringer, 2017-2019**

	2017	2018	2019
<b>Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)</b>	<b>74,7</b>	<b>75,3</b>	<b>76,7</b>
- heraf bygninger og anlæg m.m.	55,6	55,6	56,8
- heraf forskning og udvikling <sup>1)</sup>	19,0	19,7	19,9
<b>Realvækst i offentlige investeringer, pct.</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>
- heraf bygninger og anlæg m.m.	-1,7	-1,9	0,3
- heraf forskning og udvikling <sup>1)</sup>	-10,1	1,4	-1,1
<b>Offentlige investeringer i pct. af BNP</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
- heraf bygninger og anlæg m.m.	2,6	2,5	2,5
- heraf forskning og udvikling <sup>1)</sup>	0,9	0,9	0,9

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i finansloven for 2018 samt en foreløbig opgørelse af de kommunale og regionale budgetter for 2018 skønnes de offentlige investeringer at udgøre 75,3 mia. kr. i 2018, hvilket er på linje med skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, august 2017.

Med udgangspunkt i *Opdateret 2025-forløb*, august 2017 er der beregningsteknisk forudsat et offentligt investeringsniveau på 76,7 mia. kr. i 2019, svarende til en omtrent neutral realvækst. Det forudsatte investeringsniveau inkluderer udgifter til anlæg af nyt motorvejsspor på Vestfyn afsat på finansloven for 2018.

Der er fortsat en udfordring vedrørende de planlagte offentlige investeringer i 2019, der på det foreliggende grundlag vurderes at ligge ca. 2 $\frac{3}{4}$  mia. kr. over det beregningsteknisk forudsatte niveau. Der vurderes ligeledes at være en udfordring vedrørende de offentlige investeringer i 2020 på i størrelsesordenen 1 mia. kr. Der skønnes derfor fortsat at være et behov for at foretage tilpasninger af de planlagte offentlige investeringer, så de flugter med de finansierede niveauer i *Opdateret 2025-forløb*, august 2017. Alternativt skal der findes særskilt finansiering til at løfte rammen til offentlige investeringer i 2019 og 2020.

## 5.5 Finanspolitikken aktivitetsevirkning

Finans- og strukturpolitikken skønnes samlet set at dæmpe kapacitetspresset i de kommende år, jf. tabel 5.10. Virkningen på kapacitetspresset kan tentativt opdeles i bidrag fra *finanspolitikken* virkning på efterspørgslen og *strukturpolitikken* virkning på kapacitetspresset. Den svagt dæmpende virkning på kapacitetspresset afspejler primært, at tidligere gennemførte strukturreformer gradvist udvider kapaciteten i økonomien, hvilket har en dæmpende virkning på kapacitetspresset.

Finanspolitikken skønnes isoleret set at have en positiv virkning på BNP-væksten i 2018. Det afspejler blandt andet engangsudbetalingerne i forbindelse med muligheden for skattefri udbetaling af efterløn (som følge af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*, juni 2017), som øger efterspørgslen med ca. 0,1 pct. af BNP. Strukturpolitikken dæmpende virkning på kapacitetspresset betyder dog, at den samlede virkning på kapacitetspresset er omtrent neutral i 2018.

Finanseffekten i 2019 påvirkes af tilbagebetalingen af ejendomsskatter ved overgangen til det nye ejendomsvurderingssystem (som følge af forliget om *Tryghed om boligbeskatningen*, maj 2017). Engangsudbetalingerne er skønnet til ca. 9 mia. kr. i 2019. På trods af engangsudbetalingen vurderes finanspolitikken at have en omtrent neutral virkning på BNP-væksten i 2019, hvilket afspejler en underliggende finanspolitisk stramning.

**Tabel 5.10**  
**Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (ét-årige effekter)**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct. af BNP</b>					
Finanspolitikens virkning på BNP-vækst	-0,3	-0,1	-0,1	0,2 <sup>1)</sup>	-0,0
Strukturpolitikens virkning på kapacitetspres	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Samlet virkning på kapacitetspres</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0<sup>1)</sup></b>	<b>-0,2</b>

1) I 2018 forudsættes de offentlige forbrugsudgifter at svare til det budgetterede. I 2017 skønnes de offentlige forbrugsudgifter at være ca. 3,2 mia. kr. lavere end budgetteret. Denne forskel bidrager isoleret set til at hæve virkningen på BNP-vækst og kapacitetspres med ca. 0,15 pct. i 2018.

Anm.: Den samlede virkning på kapacitetspresser beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til ændringer af output- og beskæftigelsesgabet i et givet år. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten afspejler alene efterspørgselsvirkningen af finanspolitikken.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Formålet med beregningen af finanseffekterne er primært at beskrive finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset. Den økonomiske udvikling er i disse år i høj grad påvirket af strukturpolitiske reformer, som udvider kapaciteten i økonomien. Det betyder, at en beregning af den diskretionære finanspolitikens bidrag til BNP-væksten ikke i sig selv er et retvisende mål for virkningen på kapacitetspresset. Beregningen af finanseffekterne er derfor justeret for at give et mere dækkende billede af finans- og strukturpolitikens samlede virkning på kapacitetspresset, *jf. boks 5.3*.

**Boks 5.3****Opdateret metode for finanseffekter**

Finansministeriet har foretaget en opdatering af metoden til beregning af finanseffekterne og finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset. Den metodemæssige opdatering indebærer en revision af finanspolitikens nulpunkter, som beskriver et neutralt forløb. Samtidig er der foretaget en opdateret estimation af de finanspolitiske multiplikatorer på den nyeste modelversion af ADAM.

Den opdaterede metode betyder, at definitionen af neutral finanspolitik tager udgangspunkt i, at de offentlige udgifter og indtægter udvikler sig i takt med økonomiens vækstpotentiale målt ved strukturelt BNP. Det betyder, at en neutral finanspolitik som udgangspunkt vil indebære en uændret strukturel saldo. Dette svarer omtrent til den definition, som blandt andet anvendes af De Økonomiske Råd.

**Nulpunkt for offentlige indtægter**

Et neutralt forløb for skattepolitikken svarer til, at de strukturelle skatteindtægter udgør en konstant andel af strukturelt BNP.

De offentlige indtægter fra skatter og afgifter vil som udgangspunkt udgøre en konstant andel af BNP ved uændrede regler i økonomisk forstand. Det indebærer, at skatte- og afgiftssatser i pct. fastholdes uændrede, at afgiftssatser i kroner fastholdes reelt konstante, og at progressionsgrænser for indkomstskatter reguleres svarende til lønnen.

Aktivitetens virkning af offentlige indtægter beregnes derfor som hidtil med udgangspunkt i de umiddelbare provenuer fra de diskretionære politiske tiltag, som påvirker de offentlige indtægter. Hertil kommer, at der beregnes et mekanisk bidrag fra eksempelvis skattestopet for visse punktafgifter, som indebærer, at den reale afgiftssats gradvist bliver reduceret.

**Nulpunkt for offentlige udgifter**

Den offentlige udgiftspolitik betragtes med den opdaterede metode som neutral, hvis den offentlige efterspørgsel udgør en konstant andel af strukturelt BNP. Når kapaciteten i økonomien øges som følge af strukturreformer, vil der således være rum til en lempeligere finanspolitik uden at kapacitetspresset øges.

Med den ændrede definition vil et neutralt forløb for den offentlige arbejdskraftefterspørgsel, set i forhold til kapacitetspresset, svare til, at denne udgør en konstant andel af den strukturelle beskæftigelse. Hvis den offentlige efterspørgsel efter arbejdskraft stiger hurtigere (langsommere) end det strukturelle udbud af arbejdskraft, vil det øge (reducere) kapacitetspresset i økonomien.

Et neutralt forløb for indkomstoverførslerne indebærer, at værdien af de gennemsnitlige indkomstoverførsler følger udviklingen i den private løn samt at antallet af modtagere af indkomstoverførsler udgør en konstant andel af den strukturelle beskæftigelse.

**Opdaterede finanspolitiske multiplikatorer**

I forbindelse med den nye definition af neutral finanspolitik er der foretaget en opdateret beregning af de finanspolitiske multiplikatorer på den seneste modelversion af ADAM.

**Boks 5.3 (fortsat)****Opdateret metode for finanseffekter****Finanspolitikens efterspørgselsvirkning**

I tillæg til beregningen af finanspolitikens virkning på kapacitetspresset er der udarbejdet en supplerende indikator, som afspejler finanspolitikens isolerede virkning på efterspørgslen og derved gennem BNP-væksten. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten måles i forhold til et scenarie, hvor der hverken føres aktiv finans- eller strukturpolitik. Hvis der ikke føres aktiv strukturpolitik, vil udviklingen i den strukturelle beskæftigelse alene afspejle den underliggende demografiske udvikling. Et neutralt forløb for efterspørgslen defineres derfor ved, at de offentlige udgifter og indtægter udgør en konstant andel af det beregnede demografiske BNP.

Kilde: *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat.*

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 i både 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.

Finans- og strukturpolitikken vurderes samlet set at dæmpe efterspørgselspresset med ca. 1 pct. af BNP i 2019, mens kapacitetspresset på arbejdsmarkedet dæmpes med ca. 27.000 fuldtidspersoner, jf. tabel 5.11.

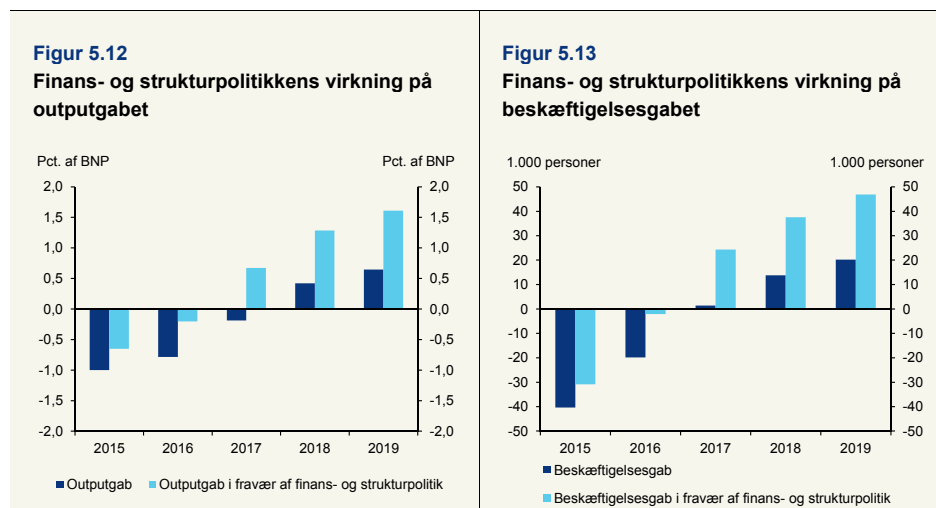
**Tabel 5.11****Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (flerårige effekter)**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct. af BNP</b>					
Virkning på outputgab (inkl. flerårig virkning)	-0,3	-0,6	-0,9	-0,9	-1,0
År-til-år udvikling	-0,3	-0,2	-0,3	0,0 <sup>1)</sup>	-0,1
- Heraf ét-årig finanseffekt	-0,3	-0,2	-0,2	0,0 <sup>1)</sup>	-0,2
<b>1.000 fuldtidspersoner</b>					
Virkning på beskæftigelsesgab (inkl. flerårig virkning)	-9	-18	-23	-24	-27
År-til-år udvikling	-9	-8	-5	-1 <sup>1)</sup>	-3
- Heraf ét-årig finanseffekt	-9	-7	-6	-1 <sup>1)</sup>	-5

1) I 2018 forudsættes de offentlige forbrugsudgifter at svare til det budgetterede. I 2017 skønnes de offentlige forbrugsudgifter at være ca. 3,2 mia. kr. lavere end budgetteret. Denne forskel bidrager isoleret set til at hæve virkningen på BNP-vækst og kapacitetspres med ca. 0,15 pct. og 4.000 fuldtidspersoner i 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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 output- og beskæftigelsesgab og udsigt til en yderligere udvidelse af konjunkturgabene frem mod 2019, *jf. figur 5.12 og 5.13.*



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

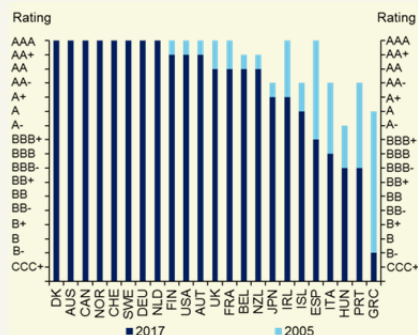
En prioritering af dele af det finanspolitiske råderum til lavere personskatter frem for øget offentligt forbrug vil isoleret set dæmpe konjunkturpresset. Det skyldes dels, at lavere skat på arbejde øger kapaciteten i økonomien gennem større arbejdsudbud. Hertil kommer, at lavere personskatter frem for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

## 5.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Ansvarelig økonomisk politik og et moderat gælds niveau medvirker til, at Danmark er et af relativt få lande med den højeste kreditvurdering (AAA) hos de tre store ratingbureauer Moody's, Standard & Poor's og Fitch, *jf. figur 5.14.* Den høje kreditvurdering afspejler, at der er stor tillid til dansk økonomi. Den høje rating er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, men også for danske boligejere og andre låntagere.

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 ca. 36,0 pct. af BNP i 2017, ca. 35,4 pct. af BNP i 2018 og 34,6 pct. af BNP i 2019, *jf. tabel 5.12.*

**Figur 5.14**  
Kreditrating i udvalgte OECD-lande



**Tabel 5.12**  
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

Pct. af BNP	2017	2018	2019
ØMU-gæld	36,0	35,4	34,6
Statsgæld	20,7	20,3	20,1
Offentlig nettogæld <sup>1)</sup>	4,4	5,0	5,5
<i>Memopost: Faktisk offentlig saldo</i>	-0,0	-0,8	-0,6

Anm.: Figur 5.14 er baseret på Standard & Poor's kreditvurderinger.

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

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

Som udgangspunkt medfører et underskud på den offentlige saldo – alt andet lige – en stigning i ØMU-gælden. Træk på indeståendet på statens konto i Nationalbanken samt ændringer i de statslige fondes beholdning af statsobligationer kan imidlertid medføre, at ØMU-gælden falder på trods af et offentligt underskud. Det skyldes, at statens konto i Nationalbanken ikke modregnes i opgørelsen af ØMU-gælden, mens fondenes beholdning af statsobligationer bliver modregnet, jf. boks 5.4.

ØMU-gælden set i forhold til BNP forventes at falde fra 2017 til 2019 gennem en nedbringelse af indeståendet på statens konto samt engangsindtægter fra *Nordsøaftalen*, marts 2017. Herudover nedbringes EKF Danmarks eksportkredits indestående på statens konto i Nationalbanken, der ellers medregnes i ØMU-gælden. Herudover udhules gældskvoten løbende af væksten i (nominelt) BNP.

Den offentlige nettogæld, der også tager højde for de offentlige finansielle aktiver, forventes at stige, men holde sig på et lavt niveau på 5,0 pct. af BNP i 2018. Usikkerheden på skønnet for nettogælden i prognoseperioden forhøjes af, at udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver. Den offentlige nettogæld opgøres således til markedsværdi, mens ØMU-gælden (og statsgælden) opgøres til nominel værdi. En rentestigning vil dermed medføre, at markedsværdien af statens passiver vil falde, mens ØMU-gælden forbliver uændret. Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed.

Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til den såkaldte nettokassesaldo, dvs. likviditetseffekten af statens budget. Udviklingen afspejler forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af året, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden skønnes omtrent uændret fra 2017 til 2019.

**Boks 5.4****Centrale opgørelser af den offentlige gæld**

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

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

**Finansieringsbehovet**

Statens samlede finansieringsbehov svarer til nettofinansieringsbehovet samt afdrag på kort- og langfristet gæld. Finansieringsbehovet kan dækkes ved at optage lån eller ved at trække på statens konto i Nationalbanken. Nettofinansieringsbehovet svarer til DAU-saldoen tillagt genudlån og beholdningsbevægelser, *jf. tabel 5.13*.

**Tabel 5.13**  
**DAU-saldoen, 2017-2018**

	2017	2018
<b>Mia. kr.</b>		
1. DAU-saldo	18,9	-7,3
2. Genudlån mv. (§ 40)	-0,9	-55,6
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	7,3	12,6
Nettokassesaldo (1+2+3)	25,2	-50,2
<b>Nettofinansieringsbehov (-nettokassesaldo)</b>	<b>-25,2</b>	<b>50,2</b>

Kilde: Egne beregninger.



Statens indenlandske nettokassesaldo er foreløbigt opgjort til -25,2 mia. kr. i 2017. Nettokassesaldoen er opjusteret i forhold til vurderingen i august 2017. Dette dækker blandt andet over en forbedring af DAU-saldoen som følge af opjusterede skatteindtægter, herunder særligt selskabsskatten, samt et mindreforbrug på driftsrammen og indkomstoverførsler. Et lave-re skøn for genudlån som følge af førtidsindfrielse og mindre optag har ligeledes reduceret finansieringsbehovet. Finansieringsbehovet skønnes at stige fra 2017 til 2018 på baggrund af et øget underskud på DAU-saldoen og øget omfang af genudlån, herunder opkøb af almene boligobligationer. Dette modsvares delvist af engangsindtægterne fra *Nordsøaftalen*. De almene boligobligationer modregnes i statsgælden, og derfor vil det højere finansieringsbehov ikke have en tilsvarende effekt på statsgælden. Obligationerne modregnes til gengæld ikke i ØMU-gælden, men effekten er mindre end den budgetterede nedbringelse af statens konto.

**Tabel 5.14**  
**Finansieringsbehov, 2017 og 2018**

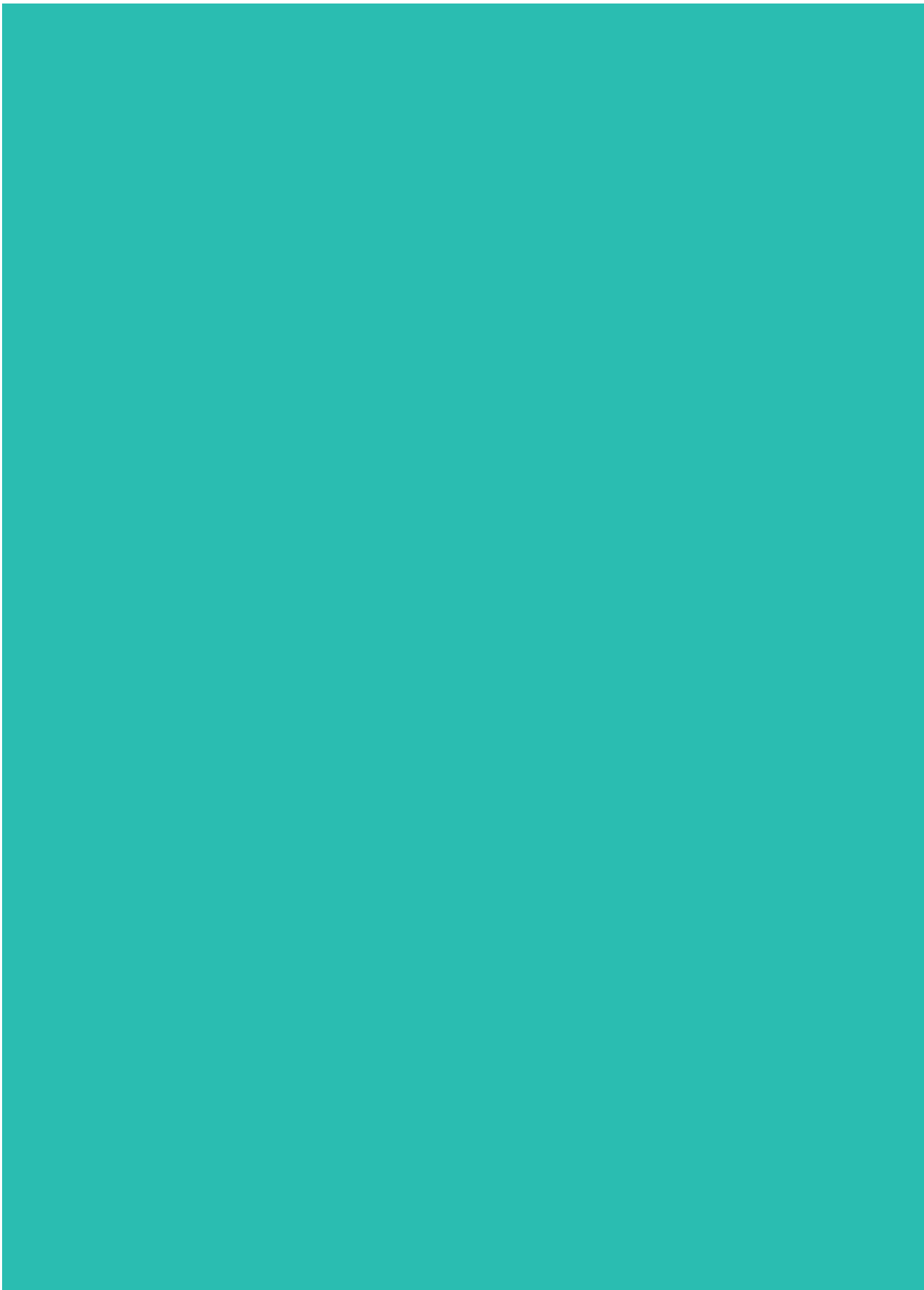
	2017		2018	
	August	December	FFL18	FL18
<b>Mia. kr.</b>				
Nettofinansieringsbehov	6	-25	35	50
Afdrag langfristet gæld mv. <sup>1)</sup>	73	94	56	47
Afdrag skatkammerbeviser <sup>2)</sup>	27	27	30	30
<b>Finansieringsbehov</b>	<b>107</b>	<b>96</b>	<b>120</b>	<b>127</b>

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

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

Kilde: Danmarks Nationalbank

Det samlede finansieringsbehov inkl. refinansiering vurderes at være 96 mia. kr. i 2017 og 127 mia. kr. i 2018, jf. *tabel 5.14*, hvilket er en nedjustering for 2017 og en opjustering for 2018. Det udenlandske finansieringsbehov for 2017 skønnes til 8 mia. kr. som følge af forfald af det sidste udenlandske statsobligationslån. Der er ikke noget umiddelbart udenlandsk finansieringsbehov herefter.



# Bilag 5.1 De offentlige udgifter og indtægter

## De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at blive reduceret fra 52½ pct. af BNP i 2016 til ca. 50 pct. af BNP i 2019, *jf. bilagstabel 5.1.*

**Bilagstabel 5.1**  
**De offentlige udgifters sammensætning**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct. af BNP</b>						
Offentlige udgifter <sup>1)</sup>	54,0	53,7	52,5	50,9	50,6	49,9
Primære udgifter	52,5	52,1	51,2	49,7	49,6	49,0
- Offentligt forbrug	25,8	25,6	25,4	25,0	24,8	24,5
- Offentlige investeringer <sup>2)</sup>	3,8	3,5	3,7	3,5	3,4	3,3
- Indkomstoverførsler	17,6	17,4	17,2	16,7	16,5	16,1
- Subsidier	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7
- Øvrige primære udgifter	3,3	3,5	3,0	2,6	3,2	3,4
Renteudgifter	1,5	1,6	1,4	1,2	1,0	0,8

1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.

2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

*De offentlige forbrugsudgifter* udgjorde knap 25½ pct. af BNP i 2016 og skønnes at aftage til ca. 24½ pct. af BNP i 2019. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 0,5 pct. i 2017 og 1,0 pct. i 2018, mens den offentlige forbrugsvækst beregnings-teknisk er forudsat at udgøre 0,3 pct. i 2019.

*De offentlige investeringers* andel af BNP skønnes at aftage fra 3¼ pct. af BNP i 2016 til 3¼ pct. af BNP i 2019. I forlængelse af det ekstraordinært høje niveau i de foregående år er der forudsat en tilpasning af de offentlige investeringer (opgjort inkl. udgifter til forskning og udvik-

ling) med en realvækst på -4,0 pct. i 2017 og -1,1 pct. i 2018. På baggrund af det beregnings-teknisk forudsatte investeringsniveau i 2019 skønnes de offentlige investeringer at være omtrent uændrede (real) fra 2018 til 2019.

*De offentlige udgifter til indkomstoverførsler* udgjorde ca. 17¼ pct. af BNP i 2016 og skønnes at blive reduceret til et niveau på godt 16 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 og folkepension i takt med den gradvise forhøjelse af efterløns- og pensionsalderen. De skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden virkningerne af en række politiske aftaler, herunder den mindreregulering, som indgår i *Aftale om skattereform* fra juni 2012.

*Subsidierne* udgjorde ca. 2 pct. af BNP i 2016 og forventes at udgøre en gradvist faldende andel af BNP frem mod 2019. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasingen af den gamle fleksjobordning.<sup>1</sup>

*De offentlige renteudgifter* skønnes at blive reduceret fra ca. 1½ pct. af BNP i 2016 til ca. ¾ 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 godt 52 pct. af BNP i 2016 og skønnes at falde til knap 49¼ pct. af BNP i 2019, *jf. bilagstabel 5.2*. Udviklingen dækker navnlig over et fald i det målte skattetryk som følge af et skønnet fald i indtægterne fra pensionsafkastskatten og et fald i indtægterne fra personskatterne.

---

<sup>1</sup> Med hovedrevisionen af nationalregnskabet henregnes udgifterne på den nye fleksjobordning til de offentlige indkomstoverførsler, mens udgifterne på den gamle fleksjobordning fortsat kategoriseres som offentlige subsidier.

**Bilagstabel 5.2****De offentlige indtægters sammensætning**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct. af BNP</b>						
Personskatter mv. <sup>1)</sup>	23,3	22,4	21,3	20,9	20,8	20,6
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,4	4,4	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	2,7	1,1	1,6	0,8	0,2	0,2
Selskabsskatter	2,8	2,8	2,7	3,0	2,8	2,5
- 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	9,7	9,7	9,8
Øvrige indirekte skatter	7,0	7,1	7,0	6,6	6,6	6,5
Øvrige skatter <sup>2)</sup>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
<b>Skattetryk</b>	<b>49,8</b>	<b>47,4</b>	<b>46,8</b>	<b>45,7</b>	<b>44,9</b>	<b>44,3</b>
Renteindtægter <sup>3)</sup>	1,0	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7
Øvrige indtægter <sup>4)</sup>	4,4	4,1	4,6	4,5	4,4	4,3
Told mv. til EU <sup>5)</sup>	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Offentlige indtægter<sup>6)</sup></b>	<b>55,1</b>	<b>52,2</b>	<b>52,1</b>	<b>50,9</b>	<b>49,8</b>	<b>49,2</b>
<i>Memopost: Nordsøindtægter<sup>7)</sup></i>	<i>0,8</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>

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

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter (herunder blandt andet ekstraordinære indtægter i 2013-2015 fra rabatordningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger).
- 2) Øvrige skatter indeholder medicinelicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv.
- 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen, rørledningsafgiften (til og med 2013) samt kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægtstryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 5.1.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, rørledningsafgift mv. (til og med 2013), og udbytter fra Nordsøfonden (fra og med 2012). Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter (fra og med 2012) og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

*Personskatteindtægterne* er opgjort til godt 439½ mia. kr. svarende til godt 21¼ pct. af BNP i 2016. Provenuet fra personskatterne ventes at falde frem mod 2019 til ca. 20½ pct. af BNP.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til ca. 90¼ mia. kr. i 2016 svarende til 4,4 pct. af BNP. Provenuet skønnes at stige til 4,5 pct. af BNP frem mod 2019.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til ca. 34 mia. kr. i 2016 svarende til 1,6 pct. af BNP. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at falde til 0,2 pct. af BNP frem mod 2019. Renterne forventes at stige gradvist gennem 2017, 2018 og 2019. På denne baggrund skønnes afkastet fra pensionssekskabernes obligationer og afledte aktiver at være lavere i 2017, 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. I takt med at renterne gradvist forudsættes normaliseret over de kommende år, vil der modsat være en periode med relativt lave provenuer fra pensionsafkastskatten. Udsving i renterne kan siges at "flytte" provenu mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte skattetryk (og den faktiske offentlige saldo) i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom de realøkonomiske konsekvenser er yderst begrænsede.

Provenuet fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed og kulbrinteskot, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til knap 55¼ mia. kr. i 2016 svarende til 2,7 pct. af BNP. På baggrund af selskabernes frivillige indbetalinger af foreløbig a conto skat forventes provenuet at stige i 2017 inden provenuet skønnes at falde til 2,5 pct. af BNP frem mod 2019.

*Momsindtægterne* er opgjort til ca. 197½ mia. kr. i 2016 svarende til 9,6 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.<sup>2</sup> PSO-indtægterne er nedjusteret i 2017 og 2018 som følge af aftalen om afskaffelsen af PSO-afgiften. Aftalen medfører, at PSO-afgiften gradvist afskaffes frem mod 2022, og at udgifterne til vedvarende energi gradvist flyttes over til finansloven fra 2017.

Øvrige indirekte skatter omfatter herudover blandt andet indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til godt 144 mia. kr. i 2016 svarende til 7,0 pct. af BNP. Indtægterne skønnes at falde til 6,5 pct. af BNP frem mod 2019. De lavere indtægter i 2017, 2018 og 2019 i forhold til BNP skyldes blandt andet lavere provenu fra grundskylden, som kan henføres til en lempelse af beskætningen af ejerboliger besluttet med *Aftale om finansloven for 2016*, samt forliget *Tryghed om boligbeskætningen*, jf. kapitel 5.1.

---

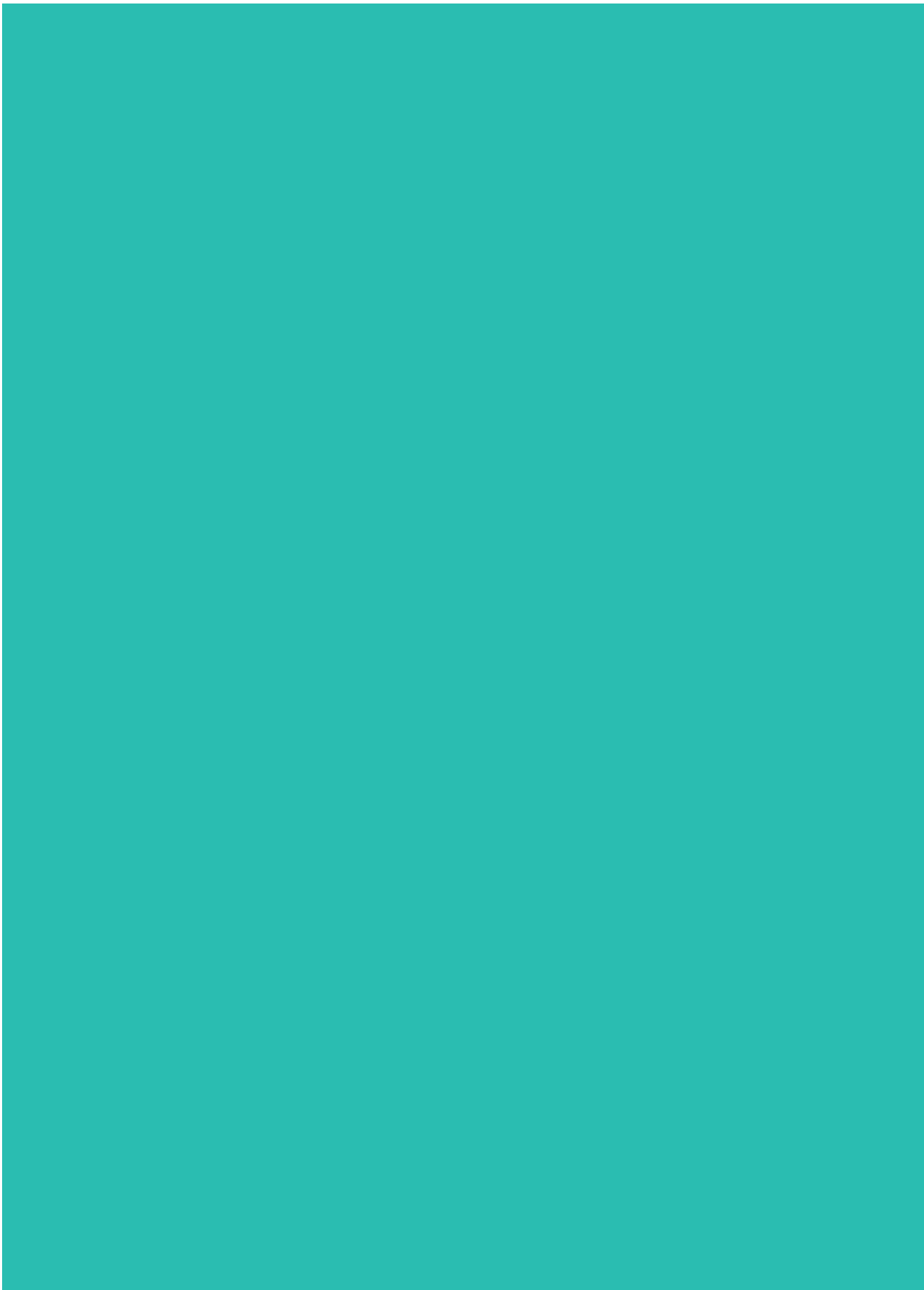
<sup>2</sup> PSO-indtægterne følger blandt andet udviklingen i elpriserne og udbygningen af vedvarende energi (VE), idet PSO-tariffen justeres kvartalsvist for at svare til PSO-støtteudgifterne. Det indebærer, at skønnet for PSO-indtægterne er behæftet med betydelig usikkerhed og kan variere fra år til år.

*Nordsøindtægterne* er opgjort til knap 2,7 mia. kr. i 2016 svarende til 0,1 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,2 pct. af BNP i 2017 og 2018, mens de i 2019 skønnes at falde til omtrent 0,1 pct. af BNP. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).<sup>3</sup> Det relativt lave forventede provenu fra Nordsøen over perioden kan overvejende henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner). Med *Aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre og SF* af 22. marts 2017 (Aftale om udvikling af Nordsøen) er det endvidere besluttet, at indføre et investeringsvindue for kulbrinteindvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen over perioden.

*De offentlige renteindtægter* er opgjort til knap 17¼ mia. kr. i 2016 svarende til 0,8 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter som andel af BNP skønnes at være omtrent uændrede i både 2017 og 2018 trods et forventet fald i Den Sociale Pensionsfonds renteindtægter samt lavere udbytte fra Nordsøen.

---

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





## Bilag 5.2 Engangsforhold i 2013-2019

---

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

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

De beskrevne forhold er neutrale for den strukturelle saldo.

**Bilagstabel 5.3****Engangsforhold, der påvirker den faktiske offentlige saldo i 2013-2019<sup>1)</sup>**

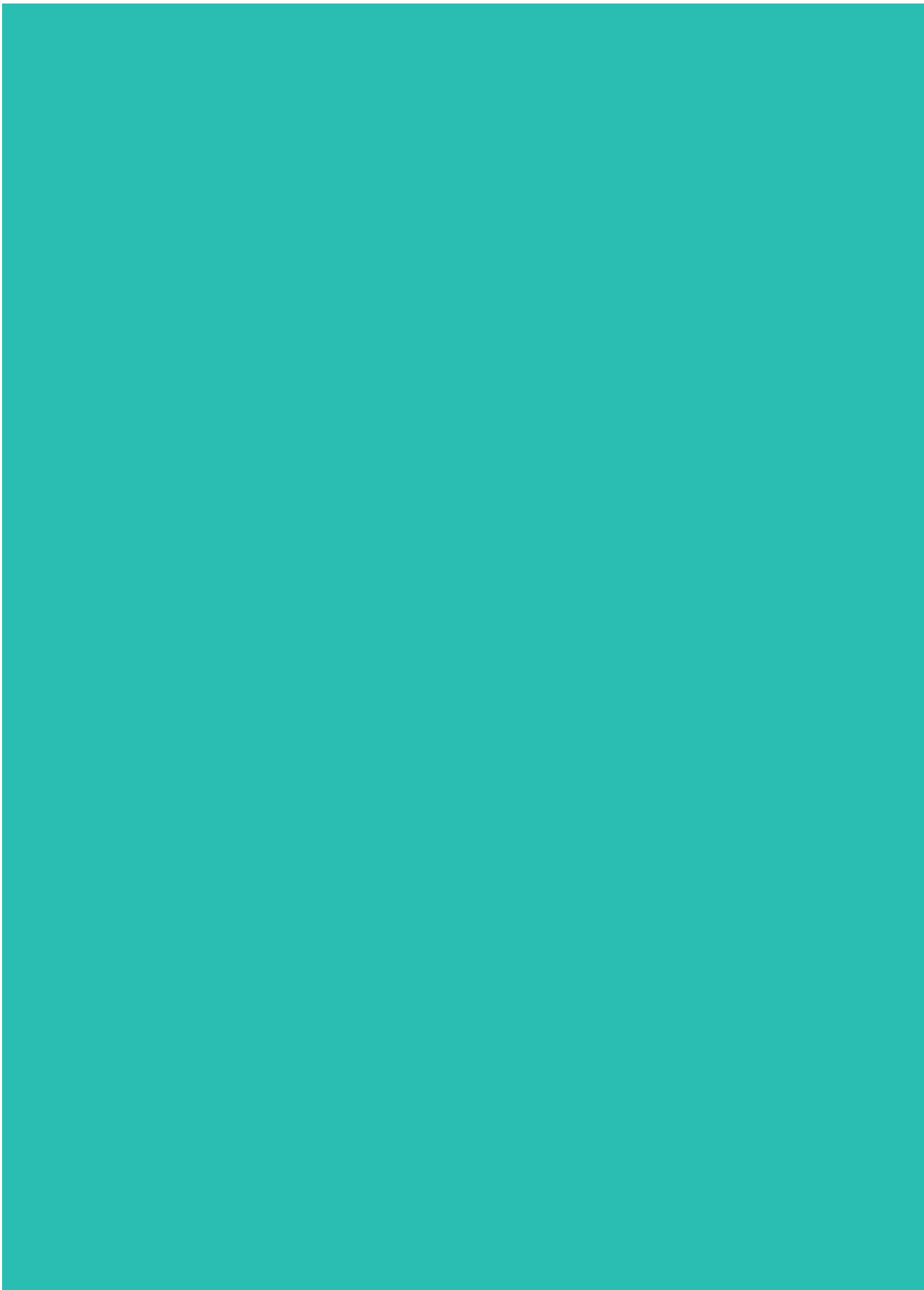
Mia. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Engangsindtægter fra omlægning af kapitalpensionsordning	29½	59¼	15½	-	-	-	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften <sup>1)</sup>	5¼	2¼	-1½	-1½	-1½	-1½	-1½
Engangsindtægter fra fremrykket beskatning af indestående i LD	-	-	10	-	-	-	-
Omtegning af gennemsnitsrenteprodukter <sup>2)</sup>	2	2	-	-	-1	-2	-2
Ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer <sup>3)</sup>	-9,7	-9,7	-9,7	-	-	-	-
Ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag	-	-	-	-	-	-5¼	-
Tilbagebetaling af for meget betalt ejendomsskat	-	-	-	-	-	-	-9
I alt	27	54½	16½	-1½	-2½	-8¾	-12½
I alt i pct. af BNP	1,4	2,8	0,8	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5

1) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.

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

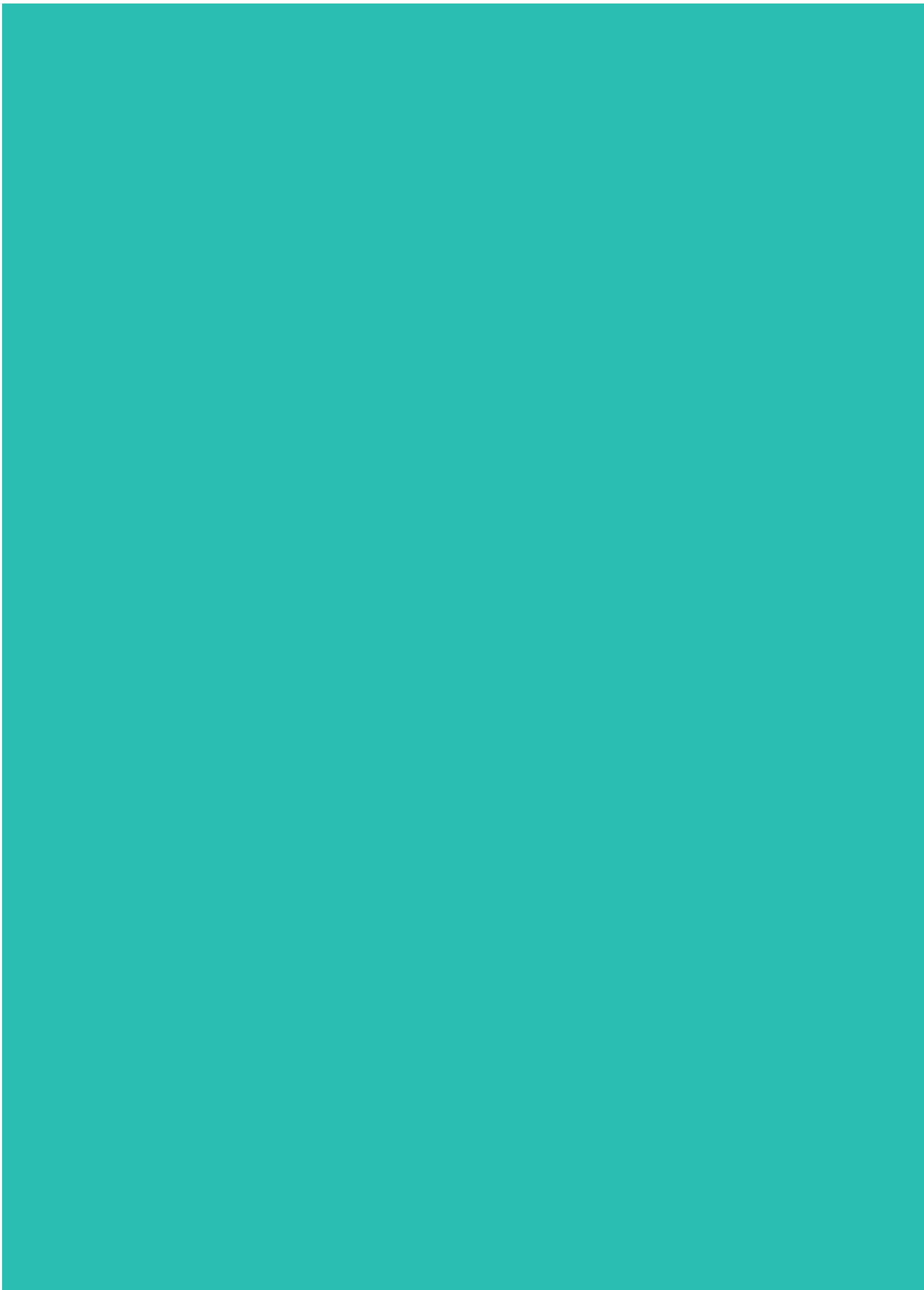
3) Ud over engangsforholdet på 9,7 mia. kr. årligt i 2013-2015 er der en ekstraordinær afskrivning på 1 mia. kr. i 2018 (fordelt ligeligt i årene 2016-2018). Forholdet påvirker den strukturelle saldo.





## Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion .....	173
B.2	Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst .....	174
B.3	Befolkning og arbejdsmarked .....	175
B.4	Personer på indkomstoverførsler mv. ....	176
B.5	Bruttoinvesteringer.....	177
B.6	Betalingsbalancens løbende poster .....	178
B.7	Eksport og import.....	179
B.8	Eksport- og importpriser .....	180
B.9	Det private forbrug fordelt på undergrupper .....	181
B.10	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer .....	181
B.11	Bruttoværditilvækst (BVT) .....	182
B.12	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	182
B.13	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst.....	183
B.14	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	184
B.15	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing.....	185
B.16	Husholdningernes formue .....	187
B.17	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter .....	188
B.18	Lønkvoter .....	188
B.19	Ejendomsmarked og byggeri.....	189
B.20	Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger .....	190
B.21	Prisudvikling og forklarende faktorer .....	190
B.22	Offentlige finanser.....	191
B.23	Skatter og skattetryk.....	192
B.24	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne .....	193
B.25	Indkomstoverførsler .....	194
B.26	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser .....	195



# Bilagstabeller

**Tabel B.1**  
**Efterspørgsel, import og produktion**

	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.012	1.050	1.093	2,0	2,3	2,4	1,2	1,5	1,7
Offentligt forbrug <sup>1)</sup>	536	552	566	0,5	1,0	0,3	1,7	2,0	2,1
Offentlige investeringer <sup>2)</sup>	75	75	77	-4,0	-1,1	-0,1	1,5	1,9	1,9
Boliginvesteringer	97	105	112	3,5	6,0	5,6	1,8	1,4	1,5
Faste erhvervsinvesteringer	262	277	298	3,8	4,9	5,5	0,8	0,9	1,8
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.984	2.063	2.149	1,5	2,4	2,3	1,3	1,6	1,8
Lagerændringer <sup>3)</sup>	11,9	13,1	15,4	0,1	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.996	2.076	2.164	1,6	2,3	2,4	1,4	1,6	1,9
Eksport af varer og tjenester	1.173	1.228	1.286	3,5	2,8	2,6	2,3	1,9	2,1
Samlet efterspørgsel	3.169	3.304	3.450	2,3	2,5	2,5	1,7	1,7	1,9
Import af varer og tjenester	1.022	1.079	1.142	2,9	3,7	4,0	1,5	1,8	1,8
Bruttonationalprodukt	2.147	2.225	2.309	2,0	1,9	1,7	1,9	1,7	2,0
Produktskatter, netto	284	296	308						
Bruttoværditilvækst	1.862	1.929	2.001	1,9	2,0	1,9	2,1	1,5	1,8
Heraf i private byerhverv <sup>4)</sup>	1.263	1.314	1.370	2,4	2,6	2,5	1,1	1,4	1,7
Bruttonationalindkomst	2.201	2.282	2.366						

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

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.2**  
**Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst**

	2016	2017	2018	2019
<b>Realvækst, pct.</b>				
Eksportmarkedsvækst <sup>1)</sup>	3,5	4,4	4,0	4,0
Handelsvægtet BNP <sup>2)</sup>	2,3	2,8	2,6	2,3
EU28	1,9	2,3	2,1	1,9
Euroområdet	1,8	2,2	2,1	1,9
Tyskland	1,9	2,5	2,3	1,9
Frankrig	1,1	1,8	1,8	1,7
Italien	1,1	1,6	1,5	1,3
Spanien	3,3	3,1	2,3	2,1
Nederlandene	2,2	3,3	3,1	2,4
Storbritannien	1,8	1,5	1,2	1,1
Polen	2,9	4,3	3,6	3,2
Sverige	3,1	3,1	2,8	2,3
Norge	1,1	2,1	1,8	1,9
USA	1,5	2,3	2,5	2,2
Japan	1,0	1,5	1,2	1,0
Indien	7,1	6,7	7,0	7,4
Kina	6,7	6,8	6,6	6,4
Rusland	-0,2	1,9	1,9	1,5
Brasilien	-3,6	0,7	1,9	2,3

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

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

Kilde: EU-kommissionen, AMECO database, november 2017, OECD, *Economic Outlook nr. 102*, november 2017 og egne beregninger.



**Tabel B.3**  
**Befolkning og arbejdsmarked**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>1.000 personer</b>					
Samlet befolkning	5.683	5.728	5.767	5.799	5.828
I arbejdsstyrken	2.944	2.983	3.032	3.061	3.079
Samlet beskæftigelse	2.829	2.877	2.922	2.955	2.978
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked <sup>1)</sup>	2.755	2.800	2.881	2.917	2.941
- Støttet beskæftigelse <sup>2)</sup>	74	77	80	84	87
Ledighed, netto	102	92	92	88	87
Ledighed, brutto (inkl. aktivering) <sup>3)</sup>	123	113	116	112	107
Uden for arbejdsstyrken	2.739	2.745	2.734	2.738	2.749
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere <sup>3)</sup>	21	21	25	24	20
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	192	185	179	177	178
Efterlønsmodtagere	80	70	60	48	48
Personer under 15 år	961	961	963	964	965
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	941	961	977	997	987
Øvrige uden for arbejdsstyrken	544	547	530	528	552

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

- 1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen, som opgjort i nationalregnskabet, og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed.
- 2) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud (herunder fleksjob og skånejob). Antallet af personer i fleksjob er nedjusteret fra 2017 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.4**  
**Personer på indkomstoverførsler mv.**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>1.000 helårspersoner</b>					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	83	71	67	64	64
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	107	102	95	93	92
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere <sup>1)</sup>	40	40	38	38	33
Feriedagpenge	5	4	4	3	3
Førtidspension <sup>2)</sup>	216	208	201	198	200
Ressourceforløbsydelse	19	28	33	35	37
Efterløn	80	70	60	48	48
Fleksydelse	6	5	4	4	4
Revalideringsydelse <sup>3)</sup>	7	6	5	5	4
Sygedagpenge <sup>4)</sup>	60	58	56	56	57
Barselsdagpenge	46	48	49	52	53
Ledighedsydelse	15	14	17	16	15
Integrationsydelse <sup>5)</sup>	14	22	21	21	17
<b>I alt</b>	<b>697</b>	<b>677</b>	<b>651</b>	<b>633</b>	<b>627</b>
SU	332	330	325	325	322
<b>I alt, inkl. SU</b>	<b>1.028</b>	<b>1.007</b>	<b>976</b>	<b>958</b>	<b>949</b>
Folkepensionister <sup>2)</sup>	1.087	1.108	1.128	1.154	1.144
<b>I alt, inkl. SU og folkepensionister</b>	<b>2.115</b>	<b>2.115</b>	<b>2.105</b>	<b>2.112</b>	<b>2.093</b>
Støttet beskæftigelse <sup>6)</sup>	74	77	80	84	87
<b>I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse</b>	<b>2.189</b>	<b>2.192</b>	<b>2.185</b>	<b>2.196</b>	<b>2.180</b>

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

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 2) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 3) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 4) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige (dog kun sygdomsforløb, der er længere end 14 dage i 2015)
- 5) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud.
- 6) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud (herunder fleksjob og skånejob) samt aktiverede kontanthjælpsmodtagere. Antallet af personer i fleksjob er nedjusteret fra 2017 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

**Tabel B.5**  
**Bruttoinvesteringer**

	2016	2015	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
<b>Faste bruttoinvesteringer</b>	422	3,1	6,0	1,5	4,2	4,7
Heraf:						
- Bygninger og anlæg	187	3,9	5,2	-2,7	4,1	4,5
- Maskiner og transport mv.	235	2,4	6,7	4,9	4,3	4,8
Heraf:						
- Boliginvesteringer	92	8,2	7,1	3,5	6,0	5,6
- Offentlige investeringer	79	-4,5	6,1	-7,9	-0,7	0,4
- Samlede erhvervsinvesteringer	250	3,9	5,5	3,8	4,9	5,5
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	51	2,1	3,5	-0,4	4,1	4,7
- Materielinvesteringer	199	4,3	6,1	4,9	5,1	5,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.6**  
**Betalingsbalancens løbende poster**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	504	522	553	582	616
Landbrugseksport mv.	113	116	120	123	127
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	37	32	34	34	35
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	650	667	703	736	775
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	528	541	574	602	637
Nettoeksport af energi <sup>1)</sup>	-21	-19	-20	-26	-32
Varebalance ekskl. skibe mv.	101	107	109	108	106
Nettoeksport af skibe mv.	-10	-7	-7	-6	-6
Varebalance i alt	91	100	103	103	100
Turistindtægter, netto	5	7	6	6	7
Øvrige tjenester inkl. søtransport	52	21	42	40	37
Tjenestebalance i alt	57	27	48	46	44
Vare- og tjenestebalance	148	128	151	149	144
- Pct. af BNP	7,3	6,2	7,0	6,7	6,3
Formueindkomst fra udlandet, netto	70	60	62	65	65
Lønindkomst fra udlandet, netto	-10	-11	-11	-11	-11
EU-betalinger til Danmark, netto	-12	-10	-12	-15	-16
Andre løb. overførsler fra udlandet, netto	-16	-15	-15	-18	-18
Nettooverførsler fra udlandet i alt	31	23	24	21	20
Løbende poster i alt	179	151	175	170	164
- Pct. af BNP	8,8	7,3	8,1	7,6	7,1
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	680	1.118	1.293	1.464	1.629
- Pct. af BNP	33,5	54,1	60,3	65,8	70,6

1) Inkl. bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.7**  
**Eksport og import**

	2016	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.		Realvækst, pct.		
<b>Eksport:</b>					
Varer i alt	701	2,3	5,4	2,6	2,4
- Landbrugsvarer mv.	116	-1,1	1,5	0,5	0,0
- Industrivarer	522	4,9	6,4	3,6	3,6
- Øvrige varer <sup>1)</sup>	62	-9,7	4,1	-1,6	-3,6
Tjenester i alt	406	3,8	0,2	3,2	3,0
I alt	1.107	2,8	3,5	2,8	2,6
<b>Import:</b>					
Varer i alt	600	2,7	5,1	3,7	3,8
- Landbrugsvarer mv.	76	1,0	1,8	2,0	2,6
- Industrivarer	408	5,3	7,0	4,2	4,3
- Øvrige varer <sup>2)</sup>	116	-4,2	0,5	3,1	2,8
Tjenester i alt	379	5,6	-0,6	3,6	4,2
I alt	979	3,8	2,9	3,7	4,0
<b>Memo</b>					
Basisvareeksport <sup>3)</sup>	667	2,6	Nominal vækst, pct.		
			5,4	4,7	5,3

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.8**  
**Eksport- og importpriser**

	2016	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.		Ændring, pct.		
<b>Eksportpriser:</b>					
Varer i alt	701	-1,5	0,5	2,0	2,2
- Landbrugsvarer mv.	116	4,1	1,4	2,6	2,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	522	-1,3	-0,5	1,6	2,2
- Øvrige varer <sup>1)</sup>	62	-11,6	7,2	4,4	1,1
Tjenester i alt	406	-9,6	5,7	1,6	1,9
I alt	1.107	-4,6	2,3	1,9	2,1
<b>Importpriser:</b>					
Varer i alt	600	-3,4	1,4	1,6	1,8
- Landbrugsvarer mv.	76	-1,3	0,1	0,5	0,7
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	408	-2,4	0,2	1,0	2,1
- Øvrige varer <sup>2)</sup>	116	-8,0	7,0	4,4	1,5
Tjenester i alt	379	-4,6	1,5	2,2	1,7
I alt	979	-3,9	1,5	1,8	1,8

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.9**  
**Det private forbrug fordelt på undergrupper**

	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			Bidrag, pct.-point		
<b>Forbrug i alt</b>	980	2,0	2,3	2,4	2,3	2,3	2,3
Detailomsætning	307	1,5	3,0	2,7	0,7	0,9	0,9
Heraf:							
- Fødevarer m.m.	143	1,2	1,7	1,8	0,3	0,3	0,3
- Øvrige varer	164	1,7	4,1	3,5	0,3	0,6	0,6
Bilkøb	36	0,4	6,0	5,9	0,2	0,2	0,2
Brændsel m.m.	52	3,6	-1,5	1,3	0,3	-0,1	0,1
Benzin og lignende	24	-0,6	1,7	2,3	0,0	0,1	0,1
Boligbenyttelse	219	1,3	1,5	1,7	0,3	0,4	0,4
Øvrige tjenester	348	2,8	2,4	2,5	0,8	0,9	0,8
Turistudgifter	42	3,8	3,8	2,3	0,1	0,1	0,1
Turistindtægter <sup>1)</sup>	49	1,6	3,5	3,1	-0,1	-0,2	-0,2

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.10**  
**Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>					
<b>Privat sektor i alt</b>	201	160	177	188	183
- Husholdninger	28	21	25	36	36
- Selskaber	174	139	152	152	146
- Ikke finansielle selskaber	119	99	137	138	136
- Finansielle selskaber	54	40	15	14	10
<b>Offentlig forvaltning og service</b>	-30	-8	-1	-18	-18
<b>I alt</b>	172	151	175	170	165

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)**

	2016	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
	<b>Andel, pct.</b>		<b>Årlig realvækst, pct.</b>			
BVT i alt	100	1,5	1,7	1,9	2,0	1,9
Offentlig sektor	22	1,1	-0,3	0,2	0,4	-0,1
Privat sektor	78	1,6	2,2	2,3	2,4	2,2
Privat sektor ekskl. råstof	76	1,8	2,4	2,3	2,5	2,4
Private byerhverv	66	1,8	2,4	2,4	2,6	2,5

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

**Tabel B.12**  
**Timeproduktivitet i udvalgte erhverv**

	Gns. 1995-2016	2016	2017	2018	2019
<b>Realvækst, pct.</b>					
Samlet	1,0	0,2	0,5	0,9	1,1
Byggeriet	0,3	-0,8	-0,0	0,6	0,9
Industri	2,9	3,1	2,3	2,6	3,2
Private serviceerhverv	0,6	-0,6	-0,1	0,7	0,9
Private byerhverv	1,0	0,1	0,4	1,1	1,4

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



**Tabel B.13**  
**Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst<sup>1)</sup>**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct.-point</b>					
Realindkomst før afgiftsbidrag	3,5	0,8	-0,9	1,9	2,1
Afgiftsbidrag <sup>2)</sup>	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Vækst i real disponibel indkomst i alt <sup>3)</sup>	3,7	1,0	-0,7	2,0	2,1
<b>Bidrag</b>					
- Lønsum <sup>4)</sup>	1,6	1,6	1,8	1,6	1,3
- Pensionsbidrag <sup>5)</sup>	-0,1	-1,1	-0,5	0,3	-0,1
Lønsum ekskl. pensionsbidrag	1,5	0,5	1,3	1,9	1,3
Samlede offentlige indkomstoverførsler	0,1	0,0	0,4	0,1	0,0
<b>I alt lønindkomst (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler</b>	1,7	0,6	1,7	2,0	1,2
Nettorenteindkomst	0,3	0,2	0,1	0,0	0,9
Aktieudbytter mv. <sup>6)</sup>	0,5	0,4	-0,6	0,1	-1,0
Udbetalinger fra pensionsordninger <sup>5)</sup>	1,5	-0,3	0,0	0,0	0,1
Ændret beskatning <sup>7)</sup>	-0,5	0,0	0,0	-0,1	0,0
Selvstændige og ejerboliger	-0,3	0,2	0,0	0,1	0,1
I øvrigt <sup>8)</sup>	0,6	-0,1	-1,9	-0,1	0,7
<b>I alt</b>	3,7	1,0	-0,7	2,0	2,1

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.
  - 2) Afgiftsbidrag er defineret som forskellen på udviklingen i forbruger- og nettoprisindekset.
  - 3) Den korrigerede indkomst.
  - 4) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.
  - 5) Arbejdsmarkeds pensioner mv. (men ikke individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter mv.).
  - 6) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.
  - 7) Dækker alene over diskretionære personskatteændringer.
  - 8) Vedrører blandt andet den automatiske opregulering af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling samt strejkeunderstøttelse og -bidrag.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.14**  
**Husholdningernes nettofordringserhvervelse<sup>1)</sup>**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>					
Disponibel bruttoindkomst	993	1.031	1.041	1.085	1.127
Privatforbrug	955	980	1.012	1.050	1.093
Bruttoinvesteringer <sup>2)</sup>	89	95	100	106	113
Nettokapitaloverførsler <sup>3)</sup>	7	4	4	10	13
<b>"Direkte" nettofordringserhvervelse</b>	<b>-44</b>	<b>-39</b>	<b>-67</b>	<b>-62</b>	<b>-67</b>
Formuetilvækst i l&p <sup>4)</sup>	72	60	92	97	102
<b>Nettofordringserhvervelse<sup>5)</sup></b>	<b>28</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>35</b>
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) <sup>6)</sup>	54	21	25	36	35
<b>Pct. af disponibel bruttoindkomst</b>					
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-4,5	-3,8	-6,4	-5,7	-5,9
Nettofordringserhvervelse	2,8	2,0	2,4	3,3	3,1
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) <sup>6)</sup>	5,5	2,0	2,4	3,3	3,1

- 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 livsforsikringselskaber og pensionskasser (l&p).
- 5) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.
- 6) Nettofordringserhvervelsen er korrigeret for efterlønstilbagebetalingen og skat knyttet til kapitalpensionsomlægning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.15**  
**Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing**

	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>				
<b>Husholdninger<sup>1)</sup></b>				
Bruttooverskud	150	151	155	160
Lønsum	1.070	1.111	1.154	1.195
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	72	72	75	78
Primær bruttoindkomst	1.292	1.335	1.384	1.433
Indkomstoverførsler og pensionsudb. fra l&p	439	446	454	466
- Indkomstskatter mv. (inkl. pens.afkastskat)	555	562	569	580
- Sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	144	178	185	192
Disponibel bruttoindkomst	1.031	1.041	1.085	1.127
- Privatforbrug	980	1.012	1.050	1.093
Formuetilvækst i l&p	60	92	97	102
Bruttoopsparing	112	121	132	135
- Bruttoinvesteringer	95	100	106	113
Nettokapitaloverførsler	4	4	10	13
Nettofordringserhvervelse	21	25	36	35
<b>Selskaber</b>				
Bruttooverskud	481	510	528	551
Nettoformueindkomst	-4	-6	-9	-13
Primær bruttoindkomst	477	505	519	538
Pensionsbidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	98	131	138	145
- Indkomstskatter mv.	56	54	52	53
- Pensionsudbetalinger	62	65	66	68
Disponibel bruttoindkomst	456	517	540	561
- Formuetilvækst i l&p	60	92	97	102
- Bruttoinvesteringer	262	277	295	319
Nettokapitaloverførsler	5	3	4	4
Nettofordringserhvervelse	139	151	152	144
<b>Privat sektor (inkl. off. selskaber)</b>				
Bruttooverskud	631	662	683	710
Lønsum	1.070	1.111	1.154	1.195
Nettoformueindkomst	68	66	67	66
Primær bruttoindkomst	1.768	1.839	1.904	1.971
Indkomstoverførsler fra det offentlige mv.	352	357	364	373
- Indkomstskatter mv.	611	616	621	634
- Sociale bidrag	22	22	22	22

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

	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>				
Disponibel bruttoindkomst	1.487	1.558	1.624	1.688
- Privatforbrug	980	1.012	1.050	1.093
Bruttoopsparing	508	547	574	595
- Bruttoinvesteringer	357	377	401	431
Nettokapitaloverførsler	9	7	14	16
Nettofordringserhvervelse	160	176	188	180

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. Nettobidrag til og afkast af kollektive ordninger i l&p er indkomst for selskaberne. Formuetilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.16**  
**Husholdningernes formue<sup>1)</sup>**

	Ultimo 2016	Gns. 1995-2016	2015	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.		Realvækst, pct.				
Boliger <sup>2)</sup>	3.386	4,5	6,2	4,4	3,1	2,3	1,6
Biler	280	1,6	4,5	4,5	4,0	3,2	3,8
Finansiell formue "direkte ejet"	-136						
Heraf: Gæld i realkredit mv. <sup>3)</sup>	-1.903	4,3	-1,4	1,5	-0,4	-1,7	0,4
Aktier mv. <sup>4)</sup> og obligationer	1.767	5,0	10,7	-3,4	4,0	3,6	3,3
<b>I alt "direkte ejet"<sup>5)</sup> nettoformue</b>	<b>3.530</b>	<b>4,6</b>	<b>12,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>
Pensionsformuer <sup>6)</sup>	2.203	5,6	3,9	3,5	2,1	1,6	1,6
I alt nettoformue <sup>5)</sup>	5.734	4,9	8,8	3,2	3,1	2,5	2,0
<b>Heraf finansiell nettoformue</b>	<b>2.031</b>						

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

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejnings-ejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.
- 3) Husholdningernes mellemværende med pengeinstitutter er regnet netto.
- 4) Inkl. investeringsforeningsbeviser og unoterede aktier.
- 5) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. privatejede lejeboliger som indgår i boligformuen).
- 6) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

**Tabel B.17**  
**Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct.</b>					
<b>Husholdninger<sup>1)</sup></b>					
Forbrugskvot (iht. nationalregnskabet) <sup>2)</sup>	96,2	95,0	97,2	96,8	97,0
Forbrugskvot (korrigeret) <sup>3)</sup>	92,1	93,1	95,7	95,9	96,2
Opsparingskvot (iht. nationalregnskabet) <sup>2)</sup>	10,3	10,2	10,7	11,1	11,1
Do. korrigeret for afkast i l&p <sup>4)</sup>	8,1	8,8	6,7	6,6	6,3
<b>Hele den private sektor (nationalregnskabet)</b>					
Forbrugskvot	64,9	65,9	64,9	64,6	64,7
Opsparingskvot	35,1	34,1	35,1	35,4	35,3

- 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) Forbrugskvot (korrigeret) er forbruget i forhold til den korrigerede disponible indkomst, *jf. figur 3.4*.
- 4) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringselskaber og pensionskasser (l&p), der indgår i nationalregnskabetets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), *jf. note 2*. Pensionsbidragene til l&p, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som i indkomsten. I 2018 er tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag inkluderet i indkomsten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.18**  
**Lønkvoter**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pct.</b>					
Private erhverv	57,5	58,7	58,5	58,8	58,7
Hele økonomien	63,7	64,5	64,3	64,4	64,2
Husholdningernes andel af privat disponibel indkomst <sup>1)</sup>	67,5	69,3	66,8	66,7	66,7

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**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Ejendomsmarked</b>					
Stigning (pct.) i prisen for omsatte enfamiliehuse <sup>1)</sup>	6,0	3,9	4,3	3,8	3,3
Antal salg af enfamiliehuse (1.000) <sup>2)</sup>	43,1	44,1	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen for omsatte ejerlejligheder <sup>1)</sup>	10,2	8,1	-	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000) <sup>2)</sup>	20,1	19,6	-	-	-
<b>Boligbyggeri</b>					
Bruttoinvesteringer (realvækst, pct.)	8,2	7,1	3,5	6,0	5,6
Påbegyndt (mio. m <sup>2</sup> )	2,2	2,1	-	-	-
Fuldført (mio. m <sup>2</sup> )	2,0	2,4	-	-	-
<b>Erhvervsbyggeri</b>					
Påbegyndt (mio. m <sup>2</sup> )	2,0	1,5	-	-	-

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig vækst, pct.</b>					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,9	2,3	2,5	2,8	2,9
- Arbejdere	1,8	1,8	-	-	-
- Funktionærer	2,5	2,8	-	-	-
- Samlede medarbejderomkostninger (ekskl. genetillæg) pr. time	1,9	2,3	-	-	-
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,4	1,9	-	-	-
- Budgetvirkning	0,9	1,4	1,7	1,9	2,4
Satsreguleringsprocent	1,5	1,2	2,0	2,0	2,5

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 sammenvejning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. bidrag fra reguleringsordningen og privatlønsvarnet, men ekskl. reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. For satsreguleringsprocenten fremgår for alle år de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

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

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Årlig vækst, pct.</b>					
Nettoprisindeks	0,7	0,5	1,4	1,6	1,7
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Forbrugerprisindeks	0,5	0,3	1,2	1,5	1,7
HICP	0,2	0,0	1,1	1,4	1,6

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**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>					
Forbrug	519,2	524,8	536,3	552,4	565,6
Overførsler	346,1	348,3	359,0	366,4	372,7
Investeringer	71,6	76,6	74,7	75,3	76,7
Renteudgifter	31,9	28,0	26,6	21,9	19,2
Subsidier	41,0	38,6	39,7	39,1	38,2
Øvrige udgifter <sup>1)</sup>	78,1	68,6	56,4	71,0	78,8
<b>Udgifter i alt<sup>2)</sup></b>	<b>1.087,9</b>	<b>1.084,9</b>	<b>1.092,7</b>	<b>1.126,0</b>	<b>1.151,2</b>
Personskatter mv. <sup>3)</sup>	455,0	439,6	448,9	462,4	474,6
Arbejdsmarkedsbidrag	87,3	90,2	95,3	99,7	103,2
Pensionsafkastskat	22,8	34,0	17,2	5,1	5,0
Selskabsskatter	56,6	56,2	63,9	61,9	58,8
Moms	190,1	197,4	207,3	216,7	226,1
Øvrige indirekte skatter	143,2	144,1	142,3	146,2	149,8
Øvrige skatter <sup>4)</sup>	5,9	5,6	5,5	5,9	5,6
Renteindtægter	16,8	17,2	19,2	17,0	17,0
Øvrige indtægter <sup>5)</sup>	83,6	95,2	95,5	97,4	99,9
Told mv. til EU	-3,3	-3,1	-3,3	-3,4	-3,6
<b>Indtægter i alt<sup>6)</sup></b>	<b>1.058,1</b>	<b>1.076,5</b>	<b>1.091,8</b>	<b>1.108,9</b>	<b>1.136,4</b>
<b>Offentlig saldo</b>	<b>-29,8</b>	<b>-8,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-17,2</b>	<b>-14,8</b>
Renter, netto	15,0	10,8	7,3	4,8	2,2
<b>Offentlig primær saldo<sup>7)</sup></b>	<b>-14,8</b>	<b>2,4</b>	<b>6,5</b>	<b>-12,3</b>	<b>-12,6</b>

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.23**  
**Skatter og skattetryk**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>						
<b>Indirekte skatter</b>	321,8	330,1	338,4	346,3	359,4	372,3
- Moms	186,0	190,1	197,4	207,3	216,7	226,1
- Registreringsafgift	16,0	18,0	19,4	19,9	21,1	22,7
- Punktafgifter	73,5	74,2	74,2	72,7	72,9	73,3
- Energi (inkl. PSO)	45,8	44,6	45,3	42,9	43,0	43,5
- Miljø	4,1	4,5	4,0	3,7	3,7	3,6
- Nydelsesmidler	11,0	11,7	11,1	11,5	11,5	11,6
- Øvrige	12,6	13,4	13,8	14,5	14,6	14,7
- Ejendomsskatter	27,2	28,1	28,4	28,2	29,4	30,0
- Vægtafgift på erhverv	3,3	3,3	3,4	3,4	3,5	3,6
- Øvrige indirekte skatter	15,8	16,3	15,5	14,9	15,9	16,6
<b>Direkte skatter</b>	656,8	621,0	620,2	625,2	630,1	642,9
- Kildeskatter <sup>1)</sup>	378,0	407,2	418,9	428,7	442,9	454,0
- Statsskat	129,4	138,6	144,4	151,6	160,2	166,6
- Bundskat	69,0	84,1	97,2	112,0	129,3	145,3
- Topskat	15,0	16,4	16,9	17,9	18,4	18,6
- Sundhedsbidrag	43,4	35,8	27,9	19,3	9,9	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,0	2,3	2,4	2,5	2,5	2,7
- Kommuneskat i alt	214,1	220,9	229,2	237,3	244,6	249,4
- Ejendomsværdiskat	13,4	13,6	13,9	14,0	14,2	14,3
- Øvrige kildeskatter <sup>2)</sup>	21,1	34,0	31,5	25,8	23,9	23,6
- Pensionsafkastbeskatning	53,1	22,8	34,0	17,2	5,1	5,0
- Selskabsskat	56,4	56,6	56,2	63,9	61,9	58,8
- Andre personlige skatter	72,3	34,3	8,4	7,9	7,8	8,9
- Medielicens	4,4	4,5	4,4	4,5	4,6	4,7
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,9	8,3	8,0	7,8	8,1	8,3
- Arbejdsmarkedsbidrag	84,7	87,3	90,2	95,3	99,7	103,2
Obl. bidrag til sociale ordninger <sup>3)</sup>	1,5	1,4	1,2	1,0	1,3	0,9
Kapitalskatter	3,9	5,2	4,2	4,6	3,6	3,5
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,0	3,3	3,1	3,3	3,4	3,6
<b>Samtlige skatter</b>	986,9	960,9	967,1	980,4	997,8	1.023,1
BNP	1.981,2	2.027,1	2.066,0	2.146,5	2.224,8	2.308,6
<b>Samtlige skatter, pct. af BNP</b>	49,8	47,4	46,8	45,7	44,9	44,3

1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er fra Danmarks Statistik for 2013-2016. 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**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Kommunalt skattegrundlag</b>						
December-vurdering 2012, mia. kr.	895,8	-	-	-	-	-
Vækst, pct.	2,7					
Maj-vurdering 2013, mia. kr.	889,7	-	-	-	-	-
Vækst, pct.	3,2					
Revideret maj-vurdering 2013, mia. kr.	890,2	-	-	-	-	-
Vækst, pct.	3,3					
August-vurdering 2013, mia. kr.	891,0	-	-	-	-	-
Vækst, pct.	3,0					
December-vurdering 2013, mia. kr.	887,3	919,1	-	-	-	-
Vækst, pct.	2,9	3,6				
Maj-vurdering 2014 mia. kr.	877,0	906,5	-	-	-	-
Vækst, pct.	3,1	3,4				
August-vurdering 2014, mia. kr.	869,7	896,6	-	-	-	-
Vækst, pct.	2,9	3,1				
December-vurdering 2014, mia. kr.	868,9	896,3	930,5	-	-	-
Vækst, pct.	2,3	3,1	3,8			
Maj-vurdering 2015, mia. kr.	867,1	897,7	930,5	-	-	-
Vækst, pct.	2,2	3,5	3,6			
August-vurdering 2015, mia. kr. .	863,0	895,8	929,7	-	-	-
Vækst, pct.	1,7	3,8	3,8			
December-vurdering 2015, mia. kr.	863,7	889,2	928,0	953,3	-	-
Vækst, pct.	1,9	2,9	4,4	2,7		
Maj-vurdering 2016, mia. kr.	864,3	892,7	927,7	951,2	-	-
Vækst, pct.	1,9	3,3	3,9	2,5		
August-vurdering 2016, mia. kr.	864,3	894,7	934,3	958,4	-	-
Vækst, pct.	1,9	3,5	4,4	2,6		
December-vurdering 2016, mia. kr.	864,3	894,3	930,2	957,1	989,3	-
Vækst, pct.	1,9	3,5	4,0	2,9	3,4	
Maj-vurdering 2017, mia. kr.	864,3	894,9	928,7	954,3	988,0	-
Vækst, pct.	1,9	3,5	3,8	2,8	3,5	
August-vurdering 2017, mia. kr.	864,3	894,9	927,2	955,4	982,8	-
Vækst, pct.	1,9	3,5	3,6	3,0	2,9	
December-vurdering 2017, mia. kr.	864,3	894,9	926,9	961,4	990,9	1.010,5
Vækst, pct.	1,9	3,5	3,6	3,7	3,1	2,0

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**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Mia. kr.</b>					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,5	14,0	13,3	13,2	13,3
Kontanthjælp <sup>1)</sup> (ekskl. aktiverede)	22,5	23,1	25,7	27,3	27,7
Feriedagpenge	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
Førtidspension <sup>2)</sup>	41,2	40,5	39,8	39,5	40,5
Ressourceforløb	3,2	4,9	5,8	6,4	6,8
Efterløn	14,4	12,8	11,1	9,0	9,1
Revalideringsydelse	1,4	1,3	1,1	1,0	0,9
Sygedagpenge	11,8	11,1	11,7	11,9	12,2
Barselsdagpenge	9,5	10,5	10,8	11,5	12,0
Boligyldelse og boligsikring	14,2	14,3	15,0	15,5	15,8
Børne- og ungeydelse	14,5	14,6	14,7	14,8	15,1
Øvrige overførsler <sup>3)</sup>	27,8	26,6	29,5	29,6	29,7
SU	20,5	20,3	20,6	20,7	20,7
Folkepension <sup>4)</sup>	124,0	127,7	131,9	137,3	139,4
Øvrige pensioner <sup>5)</sup>	27,3	27,9	29,3	30,4	31,1
<b>I alt</b>	<b>346,1</b>	<b>348,3</b>	<b>359,0</b>	<b>366,4</b>	<b>372,7</b>
-ekskl. folkepension og øvrige pensioner	196,7	194,8	199,9	201,0	204,6
-ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	176,2	174,4	179,2	180,3	183,9

- 1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.
- 2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.
- 3) Arbejdsmarkedsydelse, ydelser til aktiverede, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse, særlig uddannelsesyldelse, grøn check og fleksydelse mv.
- 4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.
- 5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv.

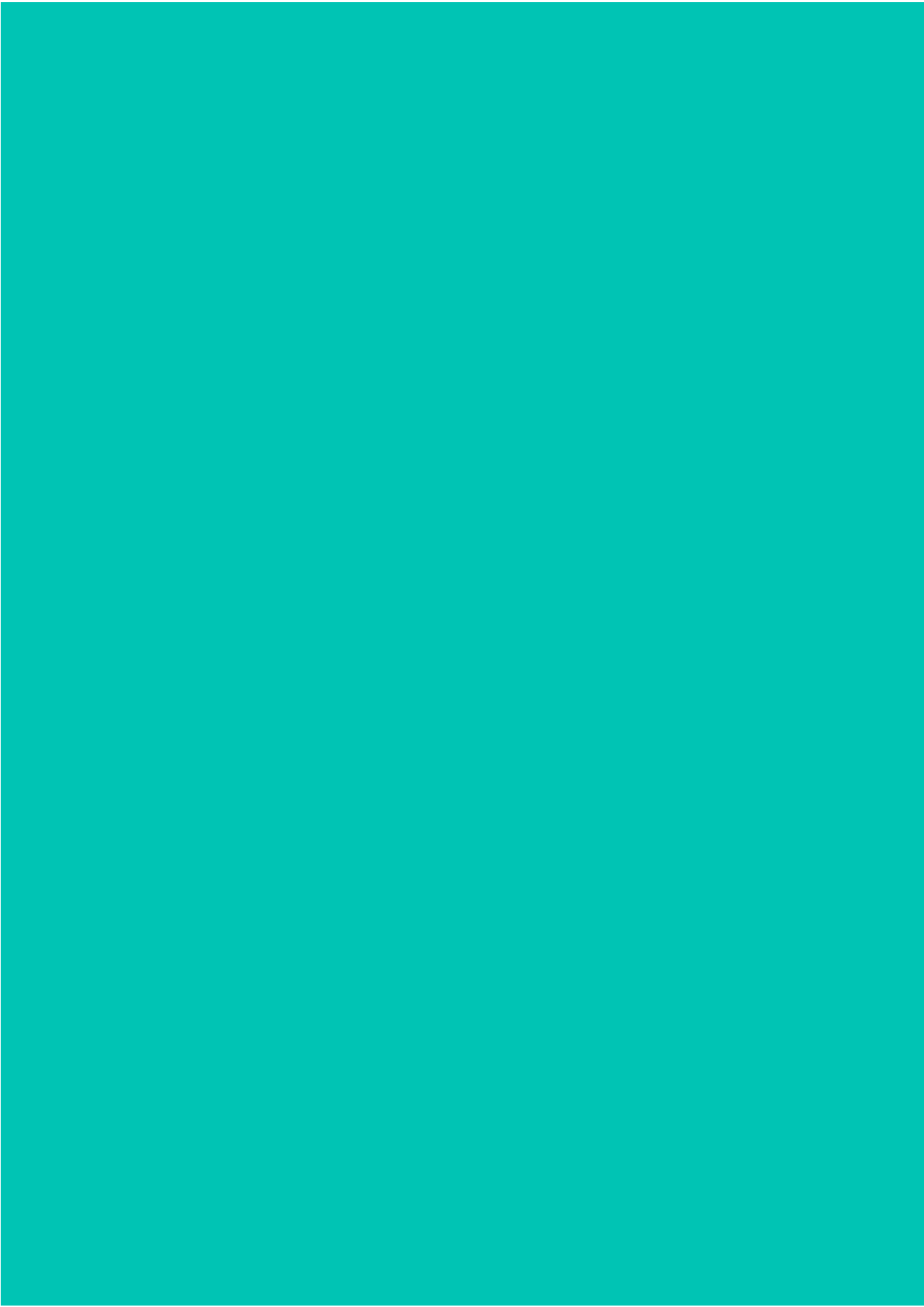
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.26**  
**Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser**

	Dec.	Maj	Aug.	Dec.	Maj	Aug.	Dec.
	2015	2016	2016	2016	2017	2017	2017
<b>2016</b>							
BNP (realvækst, pct.)	1,9	1,1	0,9	0,8	1,3	1,7	2,0
Ledighed (1.000 personer)	98	90	91	90	92	91,7	92
Bruttoledighed (1.000 personer)	118	112	113	111	113	113	113
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	1,1	0,6	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	178,9	150,6	136,7	156,3	167,2	163,8	151,3
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-56,6	-40,8	-19,1	-29,3	-18,6	-12,9	-8,4
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	2,0	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9
<b>2017</b>							
BNP (realvækst, pct.)	2,0	1,7	1,5	1,5	1,7	2,0	2,0
Ledighed (1.000 personer)	94	85	87	87	85	87,4	92
Bruttoledighed (1.000 personer)	113	107	109	117	117	116	116
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	1,7	1,5	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	181,0	158,6	137,2	158,1	171,6	174,4	174,9
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-41,7	-38,2	-39,1	-32,6	-32,8	-30,4	-0,8
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	2,1	1,9	1,4	1,6	1,9	1,9	2,3
<b>2018</b>							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	1,7	1,7	1,8	1,9
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	86	84	86,2	88
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	106	114	113,4	112
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	-	-	-	1,5	1,6	1,5	1,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	161,7	174,9	175,3	169,7
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-20,5	-15,5	-27,1	-17,2
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	1,8	1,9	1,9	2,1
<b>2019</b>							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,7
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	87
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	107
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,7
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	164,1
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-14,8
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,9

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Economic Outlook nr. 102*, november 2017, og egne beregninger.







**Økonomi- og indenrigsminister  
Simon Emil Ammitzbøll-Bille**

Dansk økonomi står lige nu i en gunstig situation. Der er gode muligheder for, at vi kan bevæge os ind i en længerevarende højkonjunktur. Ikke en overophedning, hvor økonomien løber løbsk, men en periode med stabil høj vækst, gode udsigter for arbejdsmarkedet og flere muligheder for den enkelte.

Faktisk går det så godt, at der aldrig nogensinde før har været så mange, som har et job eller er parat til at tage et job.

Men det er klart, at de gode resultater også kridter banen op for fremtidige indsatser. Vi skal sikre, at Danmark fortsat er et attraktivt land at bo, arbejde og investere i. Vi skal give flere mulighed for at bidrage på arbejdsmarkedet og forsørge sig selv.