FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2009

FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2009

Økonomisk Redegørelse
December 2009

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

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

Henvendelse om publikationen
kan I øvrigt ske til:
Finansministeriet
Makropolitisk center
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
T 33 92 33 33

Omslag:	BGRAPHIC
Foto:	Scanpix
Tryk:	Rosendahls-Schultz Grafisk
Oplag:	2.5000
Pris	150 kr. inkl. moms
ISBN:	978-87-7856-929-5

Elektronisk publikation:

Produktion:	Rosendahls-Schultz Grafisk
ISBN:	978-87-7856-930-1

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside:
www.fm.dk

NORDISK MILJØMÆRKNING TRYKSAG 541 176

Trykt af Schultz Grafisk, som har licens til brug af svanemærket,
er ISO 14001 miljøcertificeret og ISO 9002 kvalitetscertificeret.

Forord

Det seneste år har vi været vidne til det kraftigste tilbageslag siden 1930'erne både herhjemme og i de fleste andre lande. Det ser nu ud til, at udviklingen er ved at vende. Takket være omfattende indgreb i den finansielle sektor og ekstraordinært lempelig økonomisk politik i store dele af verden er den globale økonomi nu i bedring.

Fremgangen i udlandet styrker eksporten, som faldt brat under finanskrisen. Renteniveauet er også faldet markant, hvilket bidrager til, at boligmarkedet kan blive stabiliseret. Samtidig fører vi en mere lempelig finanspolitik end i de fleste andre lande. De offentlige investeringer stiger med mere end 30 pct. i år og i 2010. Det er mere end i alle andre OECD-lande. Og de danske husholdningers reale indkomster ventes i gennemsnit at stige med mere end 5 pct. næste år. Det skyldes blandt andet, at skatten sættes ned fra årsskiftet, og at der sker en høj satsregulering af overførselsindkomsterne.

Det betyder, at vi nu også har et grundlag for vækst herhjemme. Men opsvinget bliver moderat, og vi vil stadig se virkningerne af krisen i form af stigende ledighed og faldende beskæftigelse. Det vil også være tilfældet i andre lande.

Ledigheden vil dog stadig være forholdsvis lav i Danmark – både når vi ser i forhold til andre lande og i forhold til tidligere tider med økonomisk afmatning. Med vores aktive arbejdsmarkedspolitik og forholdsvis fleksible ansættelses- og afskedigelsesregler er vi bedre klædt på til at håndtere udfordringen i, at højere ledighed kan føre til øget langtidsledighed og tab af kompetencer, end mange andre europæiske lande. Men der vil gå nogen tid endnu, før vi får knækket ledighedskurven.

Vi kan ikke forhindre et tab af arbejdspladser. Men vi kan med en balanceret og ansvarlig linje i den økonomiske politik sikre, at tabet bliver så begrænset som muligt. Vi skal samtidig passe på, at den offentlige økonomi ikke svækkes så meget, at renten presses op. Det offentlige underskud bliver meget stort næste år – så stort, at vi vil få henstilling fra EU om at nedbringe det. Og så stort, at det vil kræve betydelig konsolidering for at sikre holdbare offentlige finanser.

Claus Hjort Frederiksen
Finansminister

Indholdsfortegnelse

1 Sammenfatning 7
1.1 Indledning 7
1.2 Udfordringer i den økonomiske politik 11
1.2.1 De offentlige finanser skal konsolideres 12
1.2.2 Pres på lønkonkurrenceevnen 17
1.2.3 Status og udsigter for ledighed og langtidsledighed 20
1.3 Den internationale krises gennemslag på dansk økonomi 23
1.4 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede 27
Appendiks 1.1 45

2 International økonomi og finansielle markeder 49
2.1 Realøkonomisk status 50
2.2 Stort pres på de offentlige finanser 62
2.3 Penge- og kreditpolitik 65
2.4 Aktiemarkederne 76
2.5 Obligationsmarkeder 80
2.6 Råvare- og valutamarkeder 84

3 Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel 87
3.1 Indkomster og formue 88
3.2 Det private forbrug 98
3.3 Boligmarkedet 102
3.4 Erhvervsmæssige investeringer 113
3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance 117

4 Produktion, arbejdsmarked, løn og priser 129
4.1 Produktion 130
4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres 138
4.3 Løn 163
4.4 Priser 170

5 Offentlige finanser og finanspolitik 175
5.1 Den offentlige saldo 176
5.2 Den offentlige gæld 178
5.3 De offentlige udgifter 183
5.4 De offentlige indtægter 185
5.5 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning 193
5.6 Den strukturelle offentlige saldo 200

Bilagstabeloversigt 209
Bilagstabeller 211

Redaktionen er afsluttet den 10. december 2009

1. Sammenfatning

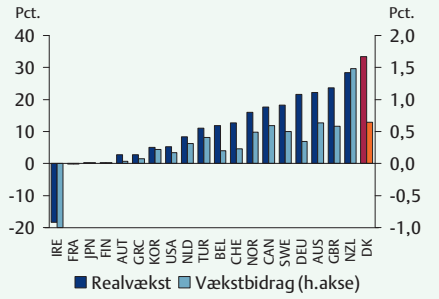
1.1 Indledning

Med finansloven for 2010 er der planlagt en meget lempelig økonomisk politik også til næste år. Samlet skønnes finanspolitikken og andre tiltag i 2009 og 2010 isoleret set at løfte aktivitetsniveauet med 2¾ pct. i 2010, og virkningerne ventes at komme med stigende styrke det kommende år. Lempelserne af den økonomiske politik i 2009 og 2010 skønnes at være større end kick-starten tilbage i 1993/1994, selv om ledigheden dengang var tre gange større end i dag.

Det er blandt andet planlagt, at de offentlige investeringer skal stige med knap 13 pct. i år og ca. 18 pct. næste år. Stigningen i investeringerne de to år udgør ca. 0,6 pct. af BNP. Det er i top 3 i OECD-landene og mere end i alle år siden 1970, *jf. figur 1.1a.*

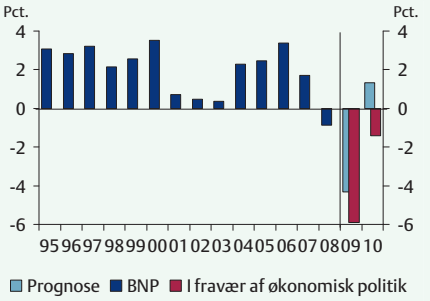
Figur 1.1a

Realvækst i de offentlige investeringer i 2009 og 2010 samt vækstbidrag 2008-10



Figur 1.1b

BNP-vækst i prognosen og i fravær af ekspansiv finanspolitik og rentefald



Anm.: Vækstbidraget i figur 1.1a er stigningen i de offentlige investeringer (realt) fra 2008 til 2010 som pct. af BNP i 2008. Der er anvendt egne skøn for Danmark og OECD's skøn fra november for de andre lande. OECD's skøn for Danmark svarer omtrent til egne skøn.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 86* samt Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig skønnes husholdningernes realindkomster at stige med over 5 pct. næste år, selv om faldet i beskæftigelsen isoleret set dæmper indkomstfremgangen. Den kraftige indkomstfremgang skyldes primært skattenedsættelserne fra årsskiftet, fald i husholdningernes renteudgifter som følge af faldet i specielt de korte renter, og at satsreguleringen af overførslerne er den største i satsreguleringslovens historie. Samtidig er husholdningernes indkomster og likviditet forøget i år som følge af skattenedsættelserne i starten af året og frigivelsen af SP-opsparingen. Den kraftige realindkomstfremgang vil blandt andet styrke privatforbruget, som er faldet mere i Danmark end i de fleste andre lande.

Det pengepolitiske rentespænd er samtidig gradvist bragt ned i et normalt niveau siden sidste efterår, hvor den finansielle krise ellers medførte pres på kronen. Lempel-

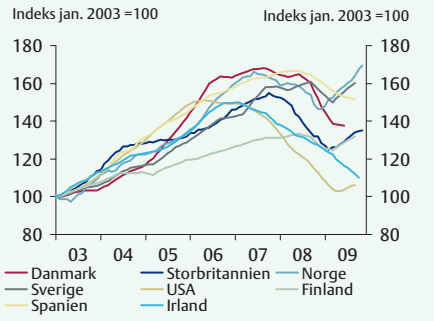
serne af pengepolitikken fra ECB's side er dermed slået igennem i de danske renter. Normaliseringen af rentespændet afspejler, at der er tillid til fastkurspolitikken, og valutareserven er forøget til mere end 350 mia. kr. som et værn overfor fornyet pres på kronen. Faldet i de pengepolitiske renter har – sammen med de omfattende indgreb i den finansielle sektor – skabt grundlaget for det store fald i især de korte markedsrenter siden efteråret, som nu ser ud til at stabilisere det danske boligmarked, *jf. figur 1.2a*. Det store fald i formuerne siden 2007 er dermed bremset op og vendes formentlig til svag stigning.

Samlet er det således vurderingen, at finanspolitikken i 2009 og 2010 og rentefaldet siden 2008 isoleret set kan forøge BNP med 4-5 pct. næste år og dæmpe faldet i beskæftigelsen med omkring 80.000 personer, *jf. figur 1.1b og kapitel 5*. Den økonomiske politik giver dermed et betydeligt bidrag til at stabilisere økonomien og er – sammen med den lempelige penge- og finanspolitik i resten af verden – den primære drivkraft bag den moderate konjunkturfremgang, som ventes de næste par år.

Den stærke nedgang i den globale produktion siden sommeren 2008 er således blevet bremset, og der er nu moderat fremgang i store dele af verden. BNP er steget i 3. kvartal både i USA og i euroområdet og i flere af de nordiske lande. Samtidig er væksten igen høj i Asien, herunder ikke mindst i Kina. De finansielle markeder fungerer mere normalt, og faldet i boligpriserne i samtlige OECD-lande i efteråret 2008 er enten dæmpet væsentligt eller afløst af stigninger. Industriproduktionen er stabiliseret eller stigende de fleste steder, og verdenshandelen er steget med godt 8 pct. siden maj, hvor den nåede en bund, *jf. figur 1.2b*.

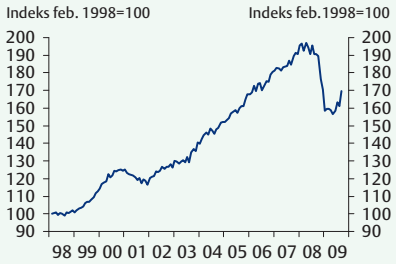
Figur 1.2a

Boligpriser i udvalgte lande



Figur 1.2b

Verdenshandel



Anm.: Vareeksporten er alene opgjort til og med juli 2009 på grund af efterfølgende manglende enhedsværdiindeks.
Kilde: Reuters EcoWin, Danmarks Statistik, SCB (Sverige), Statistics Finland, S&P/Case-Shiller (USA), Nationwide (UK), Norges Eiendomsmeglerforbund, Ministry of Housing (Spain), Permanent tsb (Irland), CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis og egne beregninger.

De internationale organisationer har løbende opjusteret deres vækstskøn for 2010. Den ventede fremgang er imidlertid fortsat moderat i lyset af blandt andet konsolideringsbehov i både den private og offentlige sektor. Samtidig har faldet i produktionen

i årets første halvdel både i Danmark og de fleste andre lande været større end anslået tidligere på året.

I Danmark skønnes BNP i år at være faldet med 4,3 pct. efter en nedgang på knap 1 pct. i 2008, *jf. tabel 1.1*. Der er tale om det største fald i BNP siden anden verdenskrig. Der er imidlertid ikke belæg for at sige, at det danske produktionstab som følge af krisen skulle være særskilt kraftigt sammenlignet med andre lande. Målt ved bruttoværditilvæksten (som svarer til BNP fratrukket blandt andet en række afgifter) er svækkelsen mindre end i eksempelvis Sverige og Tyskland over det sidste år. Ledigheden er steget betydeligt, men fra et ekstraordinært lavt niveau, og ledigheden er derfor fortsat relativt lav historisk set og mindre end i de fleste andre lande.

Faldet i BNP i år er 1¼ pct.-enheder større end ventet i augustredegørelsen som følge af den uventet store nedgang i 2. kvartal ifølge det foreløbige nationalregnskab[1]. Desuden har udviklingen i privatforbruget været svagere end ventet de seneste måneder. Gennem andet halvår ventes aktiviteten gradvist at stige, primært trukket af begyndende fremgang i eksport og privatforbrug, fortsat høj offentlig efterspørgsel, og fordi nedbringelsen af virksomhedernes lagre bliver mindre. Danmark har formentlig (svagt) positiv BNP-vækst i 3. kvartal, men skønnet er usikkert.

I 2010 ventes en BNP-vækst på 1,3 pct., navnlig i kraft af større privatforbrug, opgang i eksporten og høj vækst i de offentlige investeringer. Væksten er grundlæggende en konsekvens af den økonomiske politik i Danmark og andre lande, herunder de lavere renter. I 2011 ventes væksten at udgøre 1,6 pct., og fremgangen er mere selvbærende, idet både finans- og pengepolitikken forudsættes strammet i mindre omfang. Det er primært eksport og privatforbrug, der trækker efterspørgslen op i 2011. Væksten gennem 2010 og 2011 er tilstrækkelig til, at stigningen i ledigheden efterhånden bremser op.

Den samlede beskæftigelse ventes at falde med ca. 70.000 personer i år og næste år, helt overvejende som en konsekvens af det produktionsfald, som er indtruffet. Det svarer samlet til et fald på knap 5 pct., og beskæftigelsen vil dermed i 2010 nå samme niveau som i starten af 2006. Ca. 1/3 af faldet i den samlede beskæftigelse modsvares af fald i arbejdsstyrken, hvilket er på linje med de historiske erfaringer. Det er lagt til grund, at produktiviteten stiger meget kraftigt navnlig i 2010, og beskæftigelsesindholdet i væksten er dermed væsentligt mindre end normalt. Det afspejler, at en del af produktivitetstabet de senere år dermed indhentes. På den baggrund ventes ledigheden at stige med aftagende styrke frem mod slutningen af 2010, hvor den antages at nå 160.000 personer (5½ pct. af arbejdsstyrken) for derefter langsomt at begynde at aftage. Det indebærer, at ledigheden i 2011 på årsbasis har nogenlunde samme niveau

[1] Med mindre andet er angivet, er fremstillinger af og beregninger på kvartalsvise nationalregnskabstal i *Økonomisk Redegørelse*, december 2009 baseret på en teknisk opregning fra Danmarks Statistik, som sikrer konsistens på årsniveau med de reviderede nationalregnskabstal for 2006-08, som blev offentliggjort d. 6. november. For 1. og 2. kvartal 2009 er observationen fra 4. kvartal 2008 fremskrevet med 1. og 2. kvartals vækstrater fra den seneste offentliggørelse af det kvartalsvise nationalregnskab. Danmarks Statistik planlægger at offentliggøre kvartalsvist nationalregnskab for 3. kvartal den 22. december, som vil indeholde revisioner af tidligere kvartaler.

som i 2010. Samlet er den ventede udvikling i ledigheden ret uændret i forhold til augustvurderingen, *jf. tabel 1.1.*

Tabel 1.1
Udvalgte nøgletal

	2007	2008	2009	2010	2011
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	2,4	-0,2	-4,7	2,4	2,4
Offentligt forbrug	1,3	1,6	1,6	1,0	1,0
Offentlige investeringer	-1,1	-1,1	12,6	18,4	-15,0
Boliginvesteringer	3,4	-14,2	-17,8	-6,2	1,5
Erhvervsinvesteringer	3,0	-0,4	-11,1	-4,6	4,2
Lagerinvesteringer (pct. af BNP)	-0,3	0,3	-1,4	0,6	0,1
Eksport af varer og tjenester	2,2	2,4	-8,8	2,8	3,7
Import af varer og tjenester	2,6	3,3	-11,5	3,7	4,1
Bruttonationalprodukt (BNP)	1,7	-0,9	-4,3	1,3	1,6
Niveau, pct. af BNP					
Offentlig saldo	4,8	3,4	-3,0	-5,5	-4,4
Betalingsbalancen	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4
Niveau, 1.000 personer					
Ledighed (årsgennemsnit)	78	52	101	155	155
Beskæftigelse	2.866	2.902	2.830	2.759	2.755
Arbejdsstyrke	2.944	2.953	2.931	2.913	2910
Stigning, pct.					
Kontantpris på enfamiliehuse	4,8	-3,7	-14,0	1,5	0,5
Forbrugerprisindeks	1,7	3,4	1,4	2,0	1,7
Timefortjeneste i privat sektor	4,1	4,6	3,3	2,7	2,5

Kilde: Danmarks Statistik, DA samt egne skøn og beregninger.

Det er ikke usandsynligt, at væksten det næste års tid kan blive noget kraftigere end forudsat, navnlig båret af højere vækst i privatforbruget og i eksporten. Det skal ses i sammenhæng med, at den meget lempelige økonomiske politik i Danmark og andre lande kan virke med større styrke ind i 2010, og at der historisk er en tendens til, at stærke recessioner efterfølges af i hvert fald ét år med høj vækst. Krisen har medført et meget højt opsparingsniveau i de danske husholdninger, rigeligt med billig likviditet, og at tilpasningen i boligpriser og investeringer er sket hurtigere og kraftigere end i en normal konjunkturtilbagegang. Det betyder, at genopretningen kan komme tidligere og med større kraft blandt andet understøttet af et stærkere omslag i lagerinvesteringerne. Et forløb med høj vækst det næste års tid i Danmark og udlandet kan samtidig øge risikoen for lav vækst efterfølgende, fordi konsolideringen i husholdninger og virksomheder vil være mindre udtalt, mens stramninger af især pengepolitikken bliver stærkere og igangsættes tidligere. Desuden kan stigende råvarepriser hurtigt virke dæmpende på efterspørgslen.

Risikoen for et svagere vækstforløb det næste år knytter sig blandt andet til, at den lave kapacitetsudnyttelse kan medføre større fald i investeringerne end forudsat, og den stigende ledighed kan have større virkninger på forbrugertillid og boligmarked end ventet, hvilket kan udskyde opgangen i forbruget. Desuden kan fortsat svækkelse af lønkonkurrenceevnen medføre større markedsandelstab og udflytning af løntunge arbejdspladser, som kan virke forlængende på lavkonjunkturen. Endelig er der risiko for, at renterne stiger mere end ventet som følge af store offentlige underskud eller fornyet pres på kronen. Det svækker det i forvejen svage boligmarked og kan øge rentebyrden på den offentlige gæld, der opbygges i disse år.

1.2 Udfordringer i den økonomiske politik

Finanspolitikken skal balancere mellem tre overordnede hensyn i den nuværende konjunktursituation:

- For det første skal finanspolitikken bidrage til at understøtte aktiviteten og beskæftigelsen og dermed dæmpe stigningen i ledigheden på kort sigt.
- For det andet er det centralt at undgå unødigt store forringelser af de offentlige finanser, fordi det vil øge gælden og rentebetalingerne og øge det fremadrettede konsolideringsbehov.
- For det tredje skal der tages hensyn til konkurrenceevnen, så forringelsen af vækst- og beskæftigelsesmuligheder på mellemfristet sigt begrænses.

Den centrale prioritet i den økonomiske politik siden efteråret 2008 har været at dæmpe det kraftige gennemslag fra den internationale økonomiske krise på dansk økonomi, i en situation hvor væksten i Danmark i forvejen var aftagende, og presset på arbejdsmarkedet som udgangspunkt var udtalt.

Dette hensyn varetages med den historisk lempelige økonomiske politik, indgrebene i den finansielle sektor og initiativer i arbejdsmarkedspolitikken, som skal sikre høj jobsøgning og modvirke langtidsledighed, blandt andet for unge mennesker. Risikoen for, at ledigheden kan blive mere vedholdende, er formentlig mindre i Danmark end i andre europæiske lande blandt andet som følge af det fleksible arbejdsmarked, som indebærer mange løbende jobåbninger, selv når konjunkturerne er svage.

Danmark er efter alt at dømme et af de OECD-lande, der lemper finanspolitikken mest i 2009 og 2010. Samtidig er de automatiske stabilisatorer store i Danmark, og den samlede svækkelse af de offentlige finanser er dermed blandt de største i OECD-området. Handlemulighederne i finanspolitikken er derfor reduceret blandt andet som følge af det konsolideringsbehov, der nu er bygget op, og af at der samtidig skal tages hensyn til udviklingen i lønkonkurrenceevnen, som har betydning for beskæftigelsen på mellemfristet sigt.

Det er således en central udfordring at sikre den nødvendige konsolidering af de offentlige finanser de kommende år på linje med målsætningerne i 2015-planen. Danmark vil i løbet af 2010 modtage en henstilling fra EU's økonomi- og finansministre om at bringe underskuddet under 3 pct. af BNP inden for en given frist. Som udgangspunkt er udfordringen ret betydelig, men mindre end i de fleste andre lande, hvilket afspejler udgangspunktet med lav offentlig gæld og overskud på de offentlige finanser i 2008.

Grundlaget for lav ledighed skal samtidig understøttes af en lønudvikling, der tager tilstrækkeligt hensyn til konkurrenceevnen. Overenskomstforhandlingerne på det private arbejdsmarked i foråret er på den baggrund centrale for, hvornår og i hvilken takt beskæftigelsen igen begynder at stige. Spørgsmålet er, om konkurrenceevne og beskæftigelse tilgodeses i forhandlingerne, eller om yderligere forringelser af konkurrenceevnen risikerer at presse ledigheden unødigt højt op i en periode.

1.2.1 De offentlige finanser skal konsolideres

Det offentlige underskud ventes at udgøre ca. 3 pct. af BNP allerede i år. Det er en svækkelse på 6½ pct. af BNP – eller 110 mia. kr. – i forhold til 2008. Underskuddet ventes at stige yderligere til 5½ pct. af BNP næste år og ca. 4½ pct. i 2011. Omslaget er det største i nyere tid og større end i de fleste andre OECD-lande, *jf. figur 1.3a-b.*

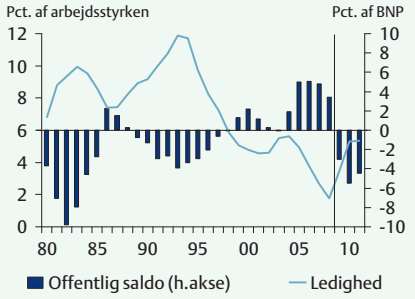
Samlet stiger den offentlige ØMU-gæld med ca. 20 pct.-enheder af BNP fra starten af 2008 til udgangen af 2011. Den offentlige nettogæld – som også omfatter offentlige finansielle aktiver – stiger med ca. 10 pct. af BNP i samme periode. Den mindre stigning afspejler, at de offentlige aktiver samtidig øges, herunder i kraft af kapitalindskud i pengeinstitutter og andre udlån relateret til den finansielle uro mv., *jf. kapitel 5*. Rentebetalingerne på den øgede gæld ventes at stige fra ca. 0,1 pct. af BNP i 2008 til ca. 0,8 pct. af BNP i 2011 (netto), dvs. med ca. 12½ mia. kr., *jf. figur 1.3c-d.*

Svækkelsen af de offentlige finanser sker samtidig med, at den demografiske udfordring skærpes og med udsigt til faldende skatteindtægter fra aktiviteterne i Nordsøen. Det betyder, at der løbende skal findes budgetforbedringer for at sikre uændret offentlig saldo i udgangspunktet.

De store underskud betyder, at Danmark i løbet af 2010 vil modtage en henstilling fra EU's økonomi- og finansministre om at nedbringe underskuddet til under 3 pct. af BNP inden for en given frist. De henstillinger, der netop er vedtaget for andre lande, peger på, at Danmark skal nedbringe underskuddet til under 3 pct. af BNP senest i 2013, og at den strukturelle saldo i gennemsnit skal forbedres med mindst ½ pct. af BNP (ca. 9 mia. kr.) om året i 2011-2013. Det svarer til den henstilling, som Tyskland har modtaget, og som er den mildeste af alle de afgivne henstillinger.

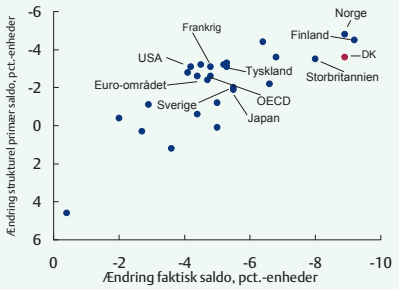
Figur 1.3a

Udsigt til de største underskud siden 1983 ved en ledighed, der er ca. halvt så høj



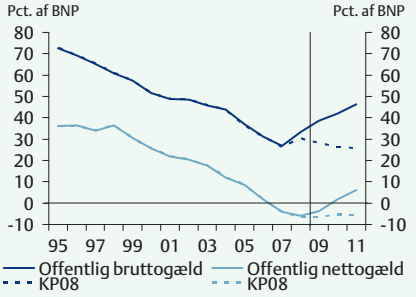
Figur 1.3b

Finanspolitiske lempelser og saldosvækkelse blandt de største i OECD, 2008-10



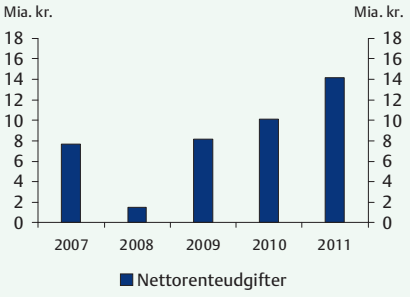
Figur 1.3c

Offentlig bruttogæld og nettogæld ligger væsentligt over det ventede i KP08



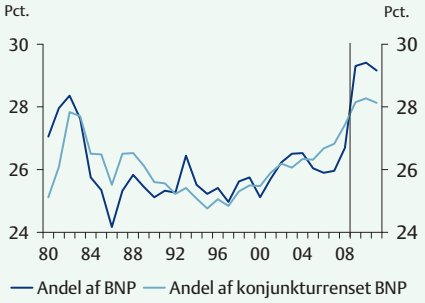
Figur 1.3d

Renteudgifter stiger fra 2008 til 2011



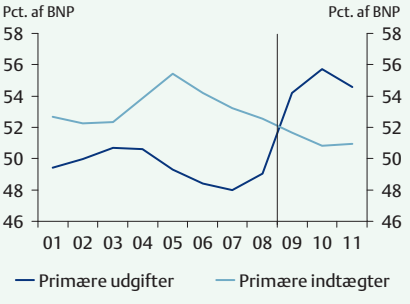
Figur 1.3e

Det offentlige forbrug udgør historisk høj andel af BNP i 2009-2011



Figur 1.3f

Offentlige udgifter (ekskl. renteudgifter) og indtægter (ekskl. renteindtægter)



Anm.: Figur 1.3b er baseret på Finansministeriets skøn for Danmark og OECD-skøn for andre lande, jf. OECD *Economic Outlook* 86. Svækkelsen af den strukturelle primære saldo udgør et tilnærmet mål for omfanget af aktive finanspolitiske lempelser, mens svækkelsen af den samlede saldo blandt andet inkluderer virkninger af de såkaldte automatiske stabilisatorer, der også bidrager til at understøtte indkomster og efterspørgsel. KP08 står for *Danmarks konvergensprogram 2008*.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD *Economic Outlook 86* og egne beregninger, herunder KP08.

Hvis underskuddet bliver større end forudsat, fx via større lempelser af finanspolitikken, kan henstillingen om eksplicitte stramninger blive forøget til ¾ pct. af BNP per år og i princippet endnu mere. De fleste lande, som er i proceduren, har således fået henstillinger om endnu større stramninger, fordi de som udgangspunkt har større gælds- og underskudsproblemer, end Danmark og Tyskland ser ud til at få, *jf. boks 1.1*.

De betydelige lempelser af finanspolitikken i 2009 og 2010, som er besluttet i Danmark, er i vidt omfang midlertidige. Der er derfor som udgangspunkt indbygget en vis stramning af finanspolitikken i 2011, navnlig som følge af indfasning af finansieringselementerne i skattereformen og et forudsat fald i de offentlige investeringer fra det ekstraordinært høje niveau i 2010. De beregningstekniske antagelser omkring finanspolitikken indebærer således en negativ finanseffekt på 0,4 pct. i 2011 samt en styrkelse af den strukturelle saldo på knap ½ pct. af BNP. Der tages først endelig stilling til finanspolitikken for 2011 i slutningen af 2010 med udgangspunkt i den økonomiske situation.

En væsentlig del af de skønnede underskud er konjunkturbetingede, men den præcise andel er svær at vurdere på grund af de store skift i den økonomiske situation og risikoen for, at svækkelsen af det offentlige indtægtsgrundlag får mere varig karakter. Det skønnes, at den strukturelle saldo (dvs. den offentlige saldo korrigeret for konjunkturforhold og andre midlertidige forhold) vil vise et underskud i år på ca. ½ pct. af BNP stigende til godt 1½ pct. af BNP i 2010. Den strukturelle saldo er dermed svækket med 3½ pct. af BNP fra 2008 til 2010, hvilket omtrent svarer til de umiddelbare provenuvirkninger fra den lempelige finanspolitik (opgjort ved provenuerne fra finanseffektberegningen).

Den strukturelle saldo er svækket mærkbart i forhold til forløbet i Konvergensprogrammet for 2008, hvilket navnlig afspejler den lempelige økonomiske politik, lavere potentielt BNP som følge af krisen og vækst i de offentlige serviceudgifter, der er højere end oprindeligt planlagt. Det ventes således, at udgifterne til offentligt forbrug i 2009 og 2010 vil udgøre en større andel af BNP (og konjunkturrenset BNP) end nogensinde før, *jf. figur 1.3e*. De offentlige udgifter ekskl. renteudgifter (dvs. de primære udgifter) udgør ligeledes en større andel af BNP end nogensinde før, mens indtægterne er på det laveste niveau siden 1991, *jf. kapitel 5 og figur 1.3f*.

Boks 1.1

Finanspolitiske exitstrategier i EU inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten

Inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten samarbejder EU-landene om at gennemføre den finanspolitiske konsolidering, der er nødvendig for at sikre en holdbar udvikling i den offentlige økonomi og understøtte vækst og beskæftigelse på længere sigt. EU-landenes gennemsnitlige *offentlige saldo*, der inden krisen udviste et underskud på knap 1 pct. af BNP i 2007, ventes forringet til ca. 7 pct. af BNP i 2009. Underskuddet skønnes at toppe med ca. 7½ pct. af BNP i 2010 og herefter at falde lidt igen til ca. 7 pct. af BNP i 2011. EU-landenes gennemsnitlige *offentlige bruttogæld* ventes at stige med ca. 20 pct.-enheder på bare to år til knap 80 pct. af BNP i 2010.

EU-landene har i efteråret 2009 aftalt fælles overordnede principper for *finanspolitiske exitstrategier*. Principperne indebærer blandt andet, at landenes konsolideringsplaner bør differentieres i lyset af deres respektive udfordringer. EU-aftalerne indebærer, at alle EU-lande – under den forudsætning, at Kommissionens prognoser fortsat bekræfter, at opsvinget styrkes og bliver bæredygtigt – bør starte konsolideringen senest i 2011, mens en række lande bør starte før. Konsolideringen i de fleste lande bør være mere ambitiøs end Pagtens hovedregel om årlige strukturelle budgetforbedringer på mindst 0,5 pct. af BNP. EU-landenes fælles principper for finanspolitiske exitstrategier er udmøntet i konkrete henstillinger til lande, som allerede i 2009 har underskud over 3 pct. af BNP, *jf. tabel a.* Tabellen sammenfatter de 13 nye henstillinger, som blev vedtaget d. 2. december 2009.

Landenes anbefalinger kan inddeles i nogle grupper, der afhænger af landenes respektive underskud og andre nøgletal, særligt

- Lande med treårige frister for at få underskuddet ned under 3 pct. af BNP og anbefalinger om årlige gennemsnitlige strukturelle budgetforbedringer på ½ - 1 pct. af BNP tre år i træk.
- Lande med fireårige frister for at få underskuddet ned under 3 pct. af BNP og anbefalinger om årlige gennemsnitlige strukturelle budgetforbedringer på som hovedregel 1-1½ pct. af BNP.
- Lande med femårige frister for at få underskuddet ned under 3 pct. af BNP og anbefalinger om årlige gennemsnitlige strukturelle budgetforbedringer på som hovedregel ca. 1¾ - 2 pct. af BNP.

Tabel a

Henstillinger til lande med underskud over 3 pct. af BNP i 2009 (vedtaget 2. december 2009*)

	Offentlig saldo				Struktursaldo		Gæld	Henstilling**		
	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2009	Start	Årlig konsolidering	Frist
DEU	0,0	-3,4	-5,0	-4,6	-1,9	-3,6	73	11	≥0,5	13
AUT	-0,4	-4,3	-5,5	-5,3	-3,3	-4,3	69	11	¾	13
NLD	0,7	-4,7	-6,1	-5,6	-3,6	-4,4	60	11	¾	13
ITA	-2,7	-5,3	-5,3	-5,1	-3,7	-3,7	115	10	≥0,5	12
BEL	-1,2	-5,9	-5,8	-5,8	-4,2	-4,4	97	10	¾	12
SVN	-1,8	-6,3	-7,0	-6,9	-4,7	-5,4	35	10	¾	13
SVK	-2,3	-6,3	-6,0	-5,5	-6,2	-5,4	35	10	1,0	13
CZE	-2,1	-6,6	-5,5	-5,7	-6,3	-4,7	37	10	1,0	13
PRT	-2,7	-8,0	-8,0	-8,7	-6,6	-6,7	77	10	1¼	13
FRA	-3,4	-8,3	-8,2	-7,7	-7,0	-6,6	76	10	>1,0	13
ESP	-4,1	-11,2	-10,1	-9,3	-9,3	-8,5	54	10	>1,5	13
GBR	-5,0	-12,1	-12,9	-11,1	-10,3	-11,4	69	10	1¾	14
IRL	-7,2	-12,5	-14,7	-14,7	-10.1	-11,5	66	10	2,0	14

Anm.: * Andre lande har i lyset af udviklingen i deres underskud fået henstillinger medio 2009, og der er på basis af reglerne og de fælles exitstrategiprincipper foreløbig ikke lagt op til opdaterede anbefalinger.
** Henstillingen angiver 1) startår for konsolideringen, 2) den anbefalede årlige gennemsnitlige strukturelle budgetforbedring, og 3) fristen for at bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP.

Kilde: Europa-Kommissionen og henstillingerne vedtaget på ECOFIN den 2. december 2009.

Genopretningen af de offentlige finanser skal så vidt muligt tage hensyn til konjunktursituationen, men det er ikke usandsynligt, at konsolideringsprocessen må sættes i gang på et tidspunkt, hvor ledigheden kan være større end i dag. Det centrale er, at konsolideringen ikke slår det kommende opsving i stykker. I de henstillinger, som gives i EU, er der tale om gennemsnitlige stramningskrav over nogle år, hvilket kan give en vis fleksibilitet i den finanspolitiske planlægning, herunder hvis landene rammes af nye tilbageslag[2]. Af de 13 lande, der har modtaget en henstilling den 2. december, er der imidlertid 10, der har fået henstilling om at starte konsolideringen allerede i 2010. Det afspejler blandt andet de meget store underskud, som er opbygget, og at rentespændet i forhold til Tyskland mange steder er udvidet betragteligt. Henstillingen om at igangsætte konsolideringen tidligt skal således blandt andet ses i lyset af, at troværdig genopretning af finanserne er nødvendig for igen at sikre lavere rentespænd.

Der er ikke fortilfælde for, at så mange lande på samme tid har så store konsolideringsbehov – ikke bare i EU, men i hele OECD. Der er risiko for en selvforstærkende negativ gældsspiral, hvor store underskud og stigende gæld medfører højere rentebetalinger og større rente, som igen forstærker stigningen i underskud og gæld.

Det har således en pris, hvis man venter med at konsolidere. Hvis fx kravet er en samlet stramning på 2 pct. af BNP, vil det isoleret set øge den offentlige gæld med ca. 180 mia. kr. i det danske tilfælde at udsætte stramningen fem år. Det øger rentebyrden og kræver en yderligere finanspolitisk stramning på 3½-4 mia. kr., der fastholdes i alle fremtidige år, alene for at stabilisere gælden på det nye højere niveau. Den omkostning øges med renteniveauet.

Fordelen ved troværdige planer for genopretning af finanserne i EU-landene er blandt andet, at risikoen for stigende rente kan inddæmmes, og at den generelle usikkerhed, som ukontrolleret offentlig gæld og underskud giver anledning til, ellers kan medføre mere vedvarende tilbageholdenhed i forbrugs- og investeringsbeslutningerne. Desuden kan konsolidering, som gennemføres tilpas tidligt og troværdigt, mindske behovet for pengepolitiske stramninger. Det skyldes, at stramninger af finanspolitikken vil dæmpe inflation og inflationsforventninger og dermed reducere behovet for at sætte de pengepolitiske renter op. Endelig er en genopretning nødvendig for at sikre handlemuligheder ved nye tilbageslag og for at undgå en yderligere stigning i de store stramningsbehov, som er bygget op mange steder.

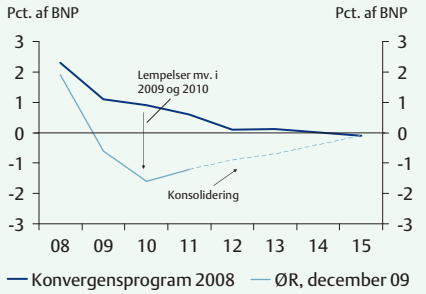
I Danmarks tilfælde planlægges finanspolitikken med udgangspunkt i 2015-planen, hvor de centrale finanspolitiske mål er at sikre finanspolitisk holdbarhed og mindst balance på den strukturelle saldo i 2015. Det kræver en styrkelse af den strukturelle saldo på ca. 1¾ pct. af BNP efter 2010 og inden udgangen af 2015, *jf. figur 1.4a*. Det

[2] I OECD's seneste *Economic Outlook* konkluderes tilsvarende, at der ikke er behov for lempelig finanspolitik af stabiliseringspolitiske grunde i noget OECD-land i 2011, og at der skulle være plads til at trække nogle af de gennemførte lempelser tilbage i alle lande, selv om ledigheden i 2011 i mange tilfælde ventes at være større end i dag.

er på linje med de henstillinger, som må påregnes fra EU, og som formentlig vil række frem mod 2013.

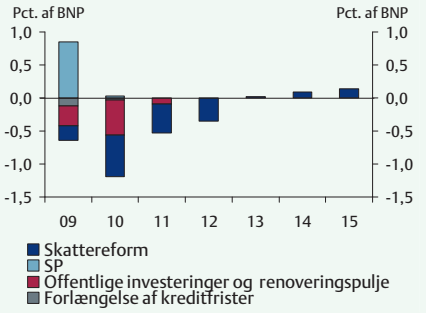
Figur 1.4a

Strukturel saldo og konsoliderings-udfordring frem mod 2015



Figur 1.4b

Umiddelbar saldovirkning af indgåede aftaler mv. siden KP08, 2009-15



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For at nå målet om balance i 2015 er der således behov for en betydelig konsolidering, men den præcise timing må selvsagt bero på konjunktursituationen. Kravene skal ses i sammenhæng med, at stigende rentebetalinger på den offentlige gæld, vigende skatteindtægter fra Nordsøen og den demografiske udfordring svækker finanserne. Desuden er det et selvstændigt hensyn at sikre den finanspolitiske sammenhængskraft uden at svække beskæftigelsen eller vækstmulighederne på længere sigt.

Der udarbejdes en samlet vurdering af de finanspolitiske udfordringer og et opdateret mellemfristet forløb for dansk økonomi i det kommende konvergensprogram, som ventes offentliggjort i starten af det nye år.

1.2.2 Pres på lønkonkurrenceevnen

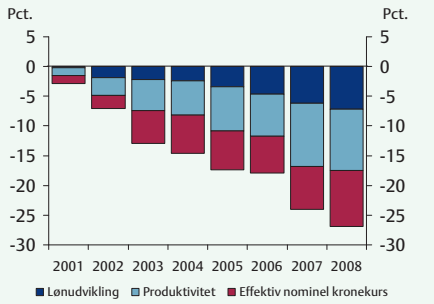
Siden årtusindeskiftet er den danske lønkonkurrenceevne svækket betydeligt, og der er således givet lønstigninger, som der ikke ser ud til at være fuld produktivitetsmæssig dækning for, *jf. figur 1.5a*. Svækkelsen af lønkonkurrenceevnen er samtidig blevet forstærket af valutakursudviklingen.

Lønomkostningerne i den danske fremstillingssektor var således knap 25 pct. større end det handelsvægtede OECD-gennemsnit i 2007 – og tredje højest i OECD-området. Tilbage i 1997 var lønomkostningerne kun ca. 2 pct. større end det handelsvægtede OECD-gennemsnit.

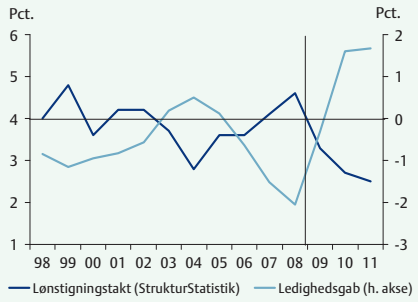
Stigende lønomkostninger har bidraget til, at inflationen i Danmark har været større end i euroområdet det seneste års tid. Samtidig har udviklingen i lønkonkurrenceevnen bidraget til tab af markedsandele på hjemme- og eksportmarkedet, blandt andet for industrien, hvor omkostningsudviklingen har bidraget til, at beskæftigelsen trendmæssigt er faldet med ca. 6.000 personer om året. Der er en tendens til, at indu-

stribeskæftigelsen især er faldet i forbindelse med svage konjunkturer, og at arbejdspladserne ikke er kommet tilbage i efterfølgende højkonjunkturer.

Figur 1.5a
Udviklingen i lønkonkurrenceevnen siden 2000



Figur 1.5b
Ledighedsgab og lønstigninger



Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er en risiko for, at krisen har medført større fokus på pris som konkurrenceparameter, fordi mange virksomheder, der køber dansk-producerede varer og tjenester, må effektivisere og nedbringe omkostningerne i lyset af de forringede indtjeningsmuligheder. Dermed kan det relativt høje danske lønomkostningsniveau gøre dansk økonomi og beskæftigelse mere sårbar den kommende tid, fordi danske virksomheder får sværere ved at få del i den vækstfremgang, som ser ud til at være i gang i andre lande, *jf. boks 1.2*. Svækkelsen af lønkonkurrenceevnen kan dermed risikere at forlænge lavkonjunkturen.

Høje lønomkostninger, der ikke modsvares af tilstrækkelig høj produktivitet, kan medføre pres på beskæftigelsen gennem flere kanaler. Tilskyndelsen til at flytte løntunge dele af industriproduktionen til udlandet forøges, navnlig når der samtidig er et pres for at effektivisere produktionen på grund af svage indtjeningsvilkår. Det høje prisniveau i Danmark kan svække serviceerhvervene, herunder transport og turistafhængige brancher, og begrænser tilskyndelsen for udenlandske virksomheder til at foretage produktive investeringer i Danmark. Særligt kortuddannedes arbejdspladser vil være i farezonen. Endelig har lønomkostningerne betydning for danske virksomheders muligheder for at fastholde markedsandele både i Danmark og i udlandet.

Overenskomstforhandlingerne på det private arbejdsmarked i foråret er på den baggrund centrale, og spørgsmålet er, om konkurrenceevne og beskæftigelse tilgodeses i forhandlingerne, eller om lønstigningerne får et niveau, som kan presse ledigheden unødvendigt højt op i en periode. I et regime med fastkurspolitik som det danske har parterne et særligt medansvar for at sikre konkurrenceevnen og beskæftigelsen, herunder at de aktivitetsforøgende virkninger af den lempelige finanspolitik ikke modgås af forringet lønkonkurrenceevne.

Lønstigningerne i udlandet (handelsvægtet) ventes at være på ca. 1-2 pct. per år i perioden 2009-11. De lave lønstigninger afspejler, at der også i udlandet er svage konjunkturer, og at ledigheden er større end i Danmark de fleste steder.

Boks 1.2

Modelberegnede effekter af høje lønstigninger

Lønstigningerne i Danmark har i en årrække været højere end i udlandet, uden at dette afspejles i en højere dansk produktivitetsvækst. Det svækker lønkonkurrenceevnen og blandt andet eksporten af danske varer. En genopretning af konkurrenceevnen forudsætter en periode, hvor lønstigningerne er lavere (eller produktivitetsstigningerne er højere) i Danmark end i udlandet.

Konsekvenserne af danske merlønstigninger er belyst i modelberegninger, hvor lønniveauet er øget med godt 10 pct. i forhold til udlandet. Det svarer omtrent til den samlede forringelse af den danske lønkonkurrenceevne over de seneste 4 år (inkl. effekter fra produktivitets- og valutakursudvikling).

Modelberegningen viser, at det højere lønomkostningsniveau efter 5 år kan medføre, at beskæftigelsen er ca. 35.000 personer lavere end ellers. Det afspejler primært fald i eksporten, men også at danske virksomheder taber markedsandele på hjemmemarkedet. Reallønnen falder som følge af højere ledighed med 2,8 pct. på 5 års sigt. Dermed genoprettes konkurrenceevnen gradvist. De offentlige finanser svækkes med 1½ pct. af BNP.

Den stigning i ledigheden, som merlønstigningerne giver anledning til, afhænger af, hvor prisfølsom efterspørgslen efter danske varer er. Antages *til illustration*, at prisfølsomheden er ca. 4 gange større end i eksemplet ovenfor (hvor antagelserne i ADAM er anvendt), vil beskæftigelsestabet efter 5 år være godt 70.000 personer. De offentlige finanser svækkes her med 2½ pct. af BNP.

Tabel a

Udvalgte effekter af merlønstigninger på 10 pct. efter fem år

	Forløb A	Forløb B
Afvigelse i pct., realt		
Realløn	-2,8	-5,4
BNP	-1,0	-2,2
Eksport	-1,7	-3,3
Ændring i 1000 personer		
Beskæftigelse	-34,1	-72,3
Ændring i BNP-andel		
Offentlig saldo	-1,5	-2,5

Anm.: I forløb A er modellens samlede langsigtede eksportpriselasticitet -2,4, svarende til ADAMs standard specifikation. I forløb B er den samlede langsigtede eksportpriselasticitet sat til -10,0.
Kilde: Egne beregninger på ADAM.

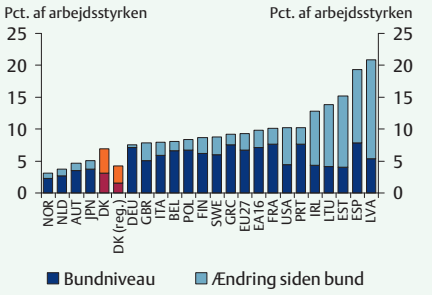
1.2.3 Status og udsigter for ledighed og langtidsledighed

Den registrerede ledighed var 118.300 personer i oktober. Det svarer til 4,2 pct. af arbejdsstyrken. Ledigheden er steget markant siden sidste sommer, men fra et ekstraordinært lavt niveau. Ledigheden er derfor fortsat mindre, end da den i 2001 nåede et bundniveau efter den forrige højkonjunktur (dengang det laveste niveau i ca. 25 år).

Sammenlignet med andre lande er ledigheden i Danmark fortsat relativt lav, *jf. figur 1.6a*. Det skyldes det lave ledighedsniveau i udgangspunktet, og at stigningen i ledigheden under den globale økonomiske krise hidtil har været mindre end i den gruppe af lande, der er hårdest ramt. Ungdomsledigheden er også lavere end i de fleste andre lande, *jf. figur 1.6b*. Den nyligt vedtagne "ungepakke" og nye aktiveringsregler for unge under 30 år har til formål at forebygge længerevarende ledighed blandt unge.

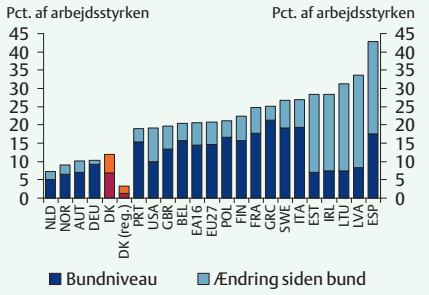
Figur 1.6a

Ledigheden nu og siden seneste bund i forskellige lande



Figur 1.6b

Ledigheden blandt unge nu og siden seneste bund i forskellige lande



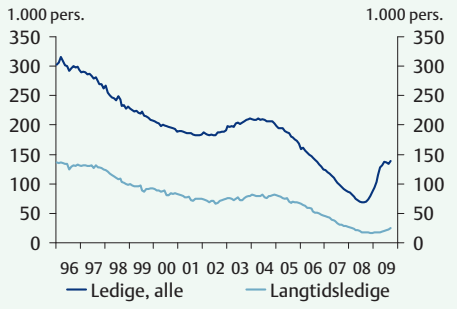
Anm.: For den samlede ledighed når alle landes ledighed en bund i 2008 undtagen Japan, Italien, Spanien, Estland, Letland og Litauen (2007) og Storbritannien, USA, Irland og Portugal (2006). Ledigheden er opgjort for oktober, med undtagelse af Estland (september), Grækenland (juni), Litauen (juni), Storbritannien (august) og Norge (september).

Kilde: Eurostat og Danmarks Statistik.

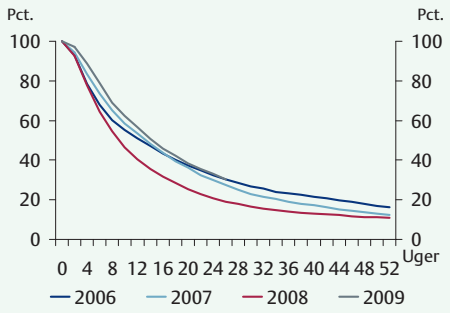
På trods af kraftigt stigende ledighed siden sommeren 2008 er der på nuværende tidspunkt tale om en forholdsvis begrænset stigning i langtidsledigheden, der fortsat er lav sammenlignet med de sidste ti år, *jf. figur 1.7a*. Mens den sæsonkorrigerede bruttoledighed er steget med ca. 70.000 fuldtidspersoner fra juli 2008 til september 2009, er langtidsledigheden vokset med knap 7.000 fuldtidspersoner i samme periode.

Dermed udgør langtidsledigheden knap 25.000 fuldtidspersoner svarende til ca. 18 pct. af bruttoledigheden (ledige og aktiverede). Til sammenligning udgjorde langtidsledigheden over 130.000 fuldtidspersoner i midten af 1990'erne.

Figur 1.7a
Bruttolangtidsledighed



Figur 1.7b
Afgang fra dagpengeledighed til beskæftigelse mv.



Anm.: Der henvises til anmærkningerne i kapitel 4.
Kilde: CRAM, AMFORA, RAM, Bestandsstatistikken, særkørsel fra Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det lave niveau for langtidsledighed skyldes blandt andet, at ledige fortsat finder beskæftigelse relativt hurtigt. Andelen af dagpengemodtagere, der har fundet beskæftigelse eller anden selvforsørgelse efter et halvt års ledighed, er i 2009 fortsat på omtrent samme niveau som i 2006 og 2007, *jf. figur 1.7b*.

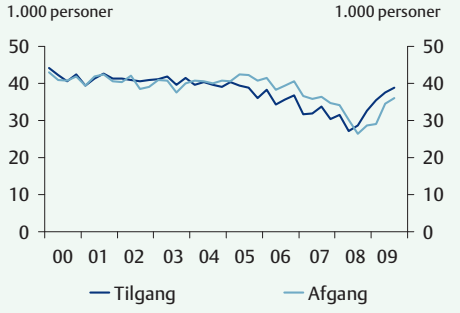
Det afspejler blandt andet stor jobomsætning på det danske arbejdsmarked i både høj- og lavkonjunktur samt den aktive arbejdsmarkedspolitik. Danmarks forholdsvis fleksible ansættelses- og afskedigelsesregler bidrager som nævnt til at skabe mange jobåbninger. Samtidig tilskynder den aktive arbejdsmarkedspolitik ledige til at søge ledige stillinger hurtigt. Jobdynamikken indebærer, at 250-300.000 job – eller ca. hver 10. arbejdsplads – nedlægges hvert år, og et tilsvarende antal oprettes. Omkring 600.000 af de beskæftigede forlader hvert år deres hidtidige arbejdsplads til fordel for beskæftigelse et andet sted. Det er en høj andel i europæisk sammenhæng.

Den store omsætning kommer også til udtryk ved, at et større antal dagpengemodtagere finder beskæftigelse i dag sammenlignet med 1-2 år siden, *jf. figur 1.8a*. Det hænger sammen med, at under en højkonjunktur besættes nye stillinger primært af personer, der allerede er i beskæftigelse, mens nye stillinger i højere grad besættes af ledige personer under lavkonjunktur. Dertil kommer, at en del personer aktuelt har flere, men korte ledighedsforløb, der særskilt øger afgangen fra ledighed.

Den aktuelle status for den aktive beskæftigelsespolitik er, at så godt som alle dagpengemodtagere modtager første og efterfølgende tilbud om aktivering til tiden, *jf. figur 1.8b*.

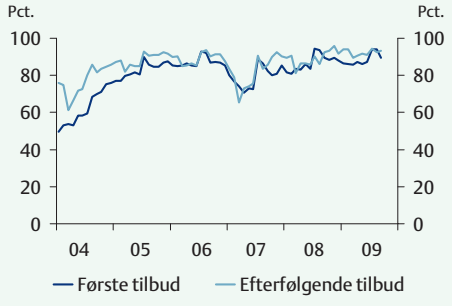
Figur 1.8a

Til- og afgang fra dagpengeledighed, antal berørte



Figur 1.8b

Rettidighed i aktiveringsindsatsen, dagpengemodtagere



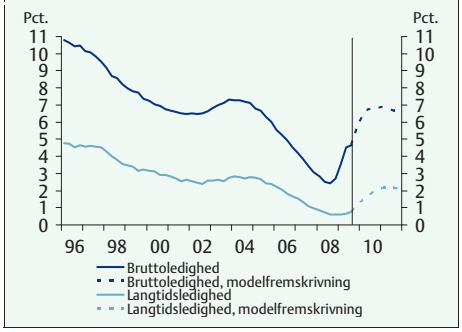
Anm.: Ledighedsberørte omfatter dagpengemodtagere i perioder med ledighed og aktivering. Ledige opfattes som afgået ved fire sammenhængende uger med beskæftigelse eller anden selvforsørgelse. Figur 1.8a viser afgangen fra ledighed til beskæftigelse henover 52 uger for dagpengemodtagere, der påbegyndte et ledighedsforløb i marts måned.

Kilde: Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM og egne beregninger.

Langtidsledigheden må ventes at stige frem mod 2011 fra det nuværende lave niveau. Over de sidste 10-15 år har fald (stigninger) i ledigheden på 1 pct. af arbejdsstyrken i gennemsnit givet sig udslag i et fald (stigning) i langtidsledigheden på ca. ½ pct. af arbejdsstyrken på længere sigt, *jf. kapitel 4*. Fastholdes mønstret fra de sidste 10-15 år indebærer den skønnede udvikling i ledigheden frem mod udgangen af 2011, at langtidsledigheden (inkl. aktiverede) kan stige til godt 2 pct. af arbejdsstyrken, *jf. figur 1.9a*. Dermed vil langtidsledigheden være på omtrent samme niveau som i 2006. Der er ikke taget eksplicit højde for de senere års reformer, der blandt andet har sigtet på nedbringelse og forebyggelse af langtidsledighed.

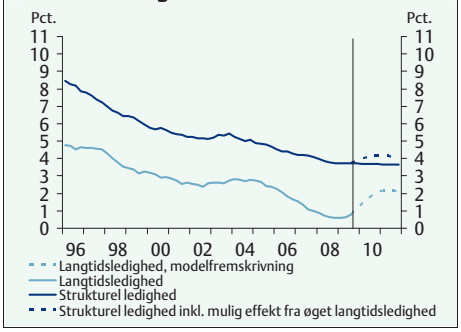
Figur 1.9a

Ledighed og langtidsledighed



Figur 1.9b

Langtidsledighed og mulig virkning på strukturel ledighed til 2011



Anm.: Langtidsledigheden i figur 1.9a og 1.9b omfatter aktiverede ledige.

Kilde: Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM og egne beregninger.

Et centralt formål med arbejdsmarkedspolitikken er netop at mindske risikoen for langtidsledighed, fordi langvarig ledighed kan have betydelige omkostninger for den enkelte og medføre mere varige stigninger i den samlede ledighed. Der er imidlertid en risiko for, at stigningen i langtidsledigheden i forbindelse med det globale konjunkturtilbageslag i nogle år vil øge den strukturelle ledighed. Det er således ikke usædvanligt, at det ledighedsniveau, der er foreneligt med stabil pris- og løninflation på et par års sigt (strukturledigheden), i en periode kan stige i forbindelse med kraftige tilbageslag.

Beregninger peger på, at en stigning i langtidsledigheden på 1 pct. af arbejdsstyrken kan medføre en stigning i den skønnede strukturledighed på ca. ¼ pct. af arbejdsstyrken i Danmark, *jf. kapitel 4*. Den beregnede stigning i langtidsledigheden fra knap 1 til godt 2 pct. af arbejdsstyrken kan dermed indebære en periodevis stigning i den strukturelle ledighed på 0,3-0,4 pct.-enheder, *jf. figur 1.9b*.

Udfordringen med, at stigende ledighed kan føre til øget langtidsledighed og højere strukturledighed, er mindre akut for Danmark end de fleste andre europæiske lande på grund af den aktive arbejdsmarkedspolitik og forholdsvis fleksible ansættelses- og afskedigelsesregler, og fordi ledigheden ikke ventes at komme lige så højt op i Danmark som i mange andre lande.

Erfaringerne fra de sidste 10-15 år understøtter endvidere, at selv om det ikke er usædvanligt, at kraftige tilbageslag i nogle år kan øge strukturledigheden, så er virkningen som udgangspunkt ikke permanent. Konkret er det i Danmark efter de to foregående lavkonjunkturer lykkedes at få nedbragt strukturledigheden yderligere og den faktiske ledighed er kommet ned på nye rekordlave niveauer. Det samme gælder langtidsledigheden. Stabiliseringspolitikken kan dermed heller ikke bero på, at lempelser, der sigter på at reducere ledighedsstigningen på kortere sigt, vil medføre en positiv virkning på beskæftigelsen og de offentlige finanser på langt sigt.

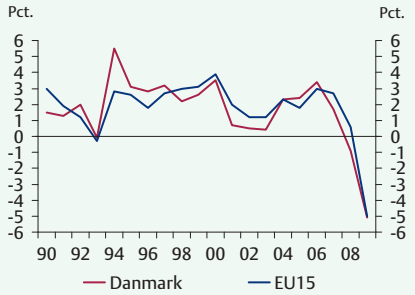
1.3 Den internationale krises gennemslag på dansk økonomi

Dansk økonomi er tæt knyttet til EU og resten af verden via samhandel, udenlandske direkte investeringer og de finansielle markeder. Det er ca. 90 pct. af bevægelserne i den økonomiske vækst i EU15, som også kan genfindes i den danske BNP-vækst, *jf. figur 1.10a*. Det billede er ikke umiddelbart skiftet under finanskrisen. Faldet i det danske BNP er således på ca. 5 pct. i første halvår 2009 i forhold til samme periode i 2008. I EU15 har faldet i BNP været af samme størrelsesorden.

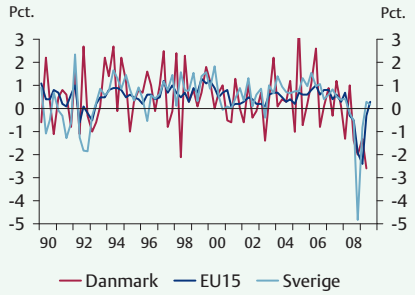
De seneste tal for Danmark for 2. kvartal i år viste en uventet stor nedgang i produktionen. I andre lande bremsede faldet i BNP derimod op – og i blandt andet Tyskland og Sverige steg BNP i 2. kvartal. Det peger på, at vendingen i Danmark kan komme lidt senere end i de andre lande.

Der er imidlertid større udsving i de kvartalsvise vækstrater i Danmark, end der er i EU15. Variationen i de kvartalsvise vækstrater for Danmark er således ca. 5 gange større end for EU15-landene under ét (og ca. 1½ gange større end i Sverige). Samtidig er der for Danmark en tendens til, at høj vækst i ét kvartal bliver efterfulgt af lav vækst i det efterfølgende kvartal (og omvendt), *jf. figur 1.10b*. De større udsving i BNP i Danmark betyder, at udviklingen i enkeltkvartaler skal tolkes varsomt. En række af de tilgængelige indikatorer peger samtidig på, at Danmark kommer bedre med i 3. kvartal, hvor den kvartalsvise vækst med en vis usikkerhed skønnes at blive (svagt) positiv.

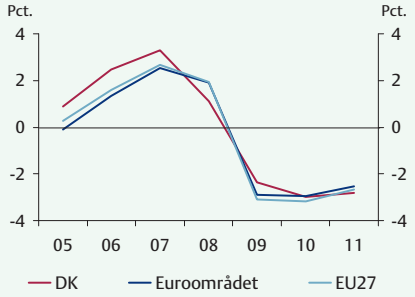
Figur 1.10a
BNP-vækst i DK og EU15, årsgennemsnit



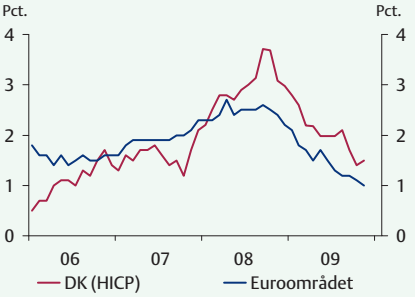
Figur 1.10b
BNP-vækst i DK og EU15, kvartalsvækst



Figur 1.10c
Outputgab i Danmark, euroområdet og EU



Figur 1.10d
Kerneinflation i Danmark og euroområdet (HICP-inflation ekskl. energi og fødevarer)



Anm.: Outputgabet i figur 1.10c er egne skøn for Danmark og Europa-kommissionens skøn for EU27 og euroområdet.
Kilde: Eurostat.

Udviklingen i Danmark er særligt kendetegnet ved et stort fald i det private forbrug siden starten af 2008. Privatforbruget er således samlet reduceret med 7-8 pct. i perioden. Det er op mod fire gange mere end i EU15. Det store fald i privatforbruget – kombineret med et højt niveau for forbrugsbeskatningen – medfører et stort fald i moms og afgifter, herunder registreringsafgifter. Det bidrager til at svække de offent-

lige finanser i Danmark. Faldet i BNP har med andre ord et stort afgiftsindhold sammenlignet med andre lande.

Det kan anskueliggøres ved at sammenligne faldet i BNP og faldet i bruttoværditilvæksten (BVT) siden starten af 2008. Det skyldes, at de indirekte skatter indgår direkte i BNP, mens de ikke indgår i BVT. Opgørelsen viser, at faldet i BVT i Danmark er noget mindre end faldet i BNP (fordi det store fald i afgifterne, herunder især registreringsafgiften, trækker ekstra ned i BNP). Faldet i BVT siden første halvår 2008 er samtidig væsentligt mindre end i Sverige og i Tyskland og lidt mindre end i EU15, *jf. tabel 1.2*. Det peger ud fra denne overordnede betragtning på, at de negative virkninger på beskæftigelsen fra det produktionsfald, som den globale finanskrise har ført med sig, indtil videre er mindre i Danmark end i EU15, idet udviklingen i bruttoværditilvæksten er tættere knyttet til beskæftigelsen.

Tabel 1.2
Vækst i BNP og BVT i udvalgte lande

	1. kvartal 2009 (å/å)		2. kvartal 2009 (å/å)		1. halvår 2008 – 1. halvår 2009	
	BNP	BVT	BNP	BVT	BNP	BVT
Danmark[1)]	-3,8	-3,0	-6,5	-5,9	-5,1	-4,4
Tyskland	-6,7	-7,1	-5,8	-6,5	-6,3	-6,8
Sverige	-6,3	-6,2	-5,8	-6,1	-6,1	-6,1
Euroområdet	-5,0	-4,8	-4,8	-4,7	-4,9	-4,7
EU15	-5,0	-4,9	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
EU27	-4,9	-4,9	-5,0	-5,0	-4,9	-4,9
Storbritannien	-5,0	-5,3	-5,5	-5,8	-5,2	-5,5

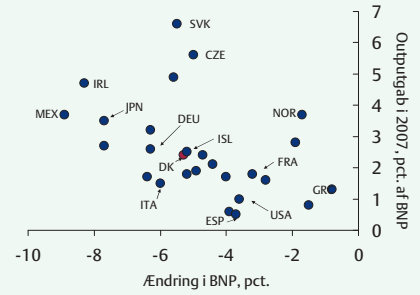
Anm.: Væksten er beregnet på baggrund af sæsonkorrigerede tal. Billedet er det samme hvis der bruges ikke-sæsonkorrigerede tal.
1) Særkørsel fra Danmarks Statistik, jf. fodnote 1 i kapitel 1
Kilde: Danmarks Statistik, og OECD og Eurostat.

I Danmark har produktionsfaldet det seneste års tid således ikke været særskilt stort, selv om privatforbruget er faldet relativt kraftigt. Kapacitetsudnyttelsen (målt ved det såkaldte outputgab[3]) var højere i Danmark end i euroområdet/EU i årene 2005-07, *jf. figur 1.10c*, men konjunkturerne toppede omkring et halvt år tidligere herhjemme, dvs. nogen tid før finanskrisen eskalerede i efteråret 2008 og i en situation med relativt høje lønstigninger og faldende ledighed. Der er nu udsigt til omtrent samme negative outputgab i Danmark og euroområdet i år og næste år[4]. Kerneinflationen – dvs. inflationstakten renset for svingende energi- og fødevarepriser – er fortsat højere end i euroområdet, *jf. figur 1.10d*.

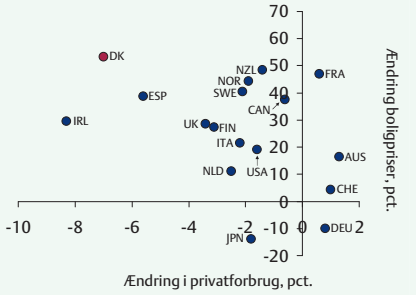
[3] Outputgabet angiver forskellen mellem faktisk og potentiel produktion og er et beregnet mål for omfanget af ledige produktionsressourcer i økonomien. Potentielt output er bestemt af den underliggende vækst i økonomiens produktionsfaktorer, herunder blandt andet kapitalapparatet, teknologi og demografi. Et positivt outputgab peger på inflationspres i økonomien, mens et negativt outputgab peger på ledige ressourcer og lavt inflationspres.
[4] EU's skøn for outputgabet i Danmark er mere negativt i 2009-11 end Finansministeriets skøn blandt andet som følge af, at EU's output gab (modsat FMs) er beregnet i forhold til BNP, ikke BVT, jf. også boks 5.4 i kapitel 5.

Det er en rimelig formodning, at faldet i BNP og efterspørgsel under krisen er påvirket af den situation, landene var i før krisen. Der er således en tendens til, at lande, der havde høj kapacitetsudnyttelse i 2007, også har haft større fald i realt BNP det seneste år. I meget grove træk gælder, at et "ekstra" outputgab på 1 pct. af BNP i 2007 er ledsaget af et "ekstra" fald i BNP af samme størrelsesorden fra første halvår 2008 til første halvår 2009, *jf. figur 1.11a*. Der er også en svag tendens til, at lande med store boligprisstigninger fra 2003 til 2007 har oplevet større fald i privatforbruget det seneste år, selv om billedet ikke er entydigt, *jf. figur 1.11b*.

Figur 1.11a
Outputgab i 2007 og ændring i BNP (2008H1-2009H1)



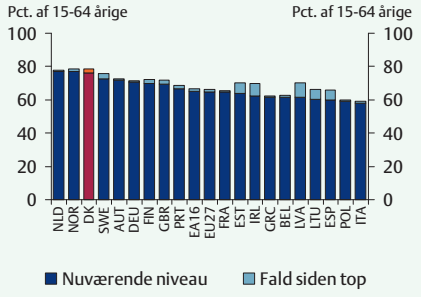
Figur 1.11b
Ændring i boligpriser (2003-07) og fald i privatforbruget (2008H1-2009H1)



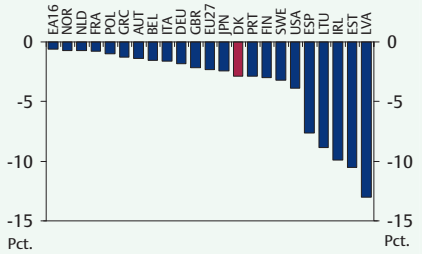
Kilde: OECD og egne beregninger.

Faldet i produktionen (BVT) har medført fald i beskæftigelsen og stigende ledighed i stort set alle OECD-lande. For Danmark er beskæftigelsesfrekvensen for de 15-64 årige således reduceret med 2¼ pct.-enheder siden "sidste top", mens faldet er på 1½ pct.-enheder i EU15. I Sverige er beskæftigelsesfrekvensen faldet med ca. 3 pct.-enheder, *jf. figur 1.12a og b*. Beskæftigelsesfrekvensen i Danmark er fortsat knap 80 pct. og blandt de højeste i OECD. Det relativt fleksible danske arbejdsmarked kan betyde, at et fald i produktionen relativt hurtigt medfører fald i beskæftigelsen sammenlignet med andre europæiske lande. Det kan i givet fald indebære, at en relativt større andel af det samlede beskæftigelsesfald – som foranlediges af den nedgang i produktionen, som er sket – kan være indtruffet i Danmark. Samtidig er faldende gennemsnitlig arbejdstid imidlertid en del af reaktionen på lavere efterspørgsel efter arbejdskraft, blandt andet via flere deltidsbeskæftigede, arbejdsfordelingsordninger mv. Nedgangen i arbejdstiden har navnlig været udtalt i Tyskland. I Danmark har der været en tendens til kortere arbejdstid navnlig i industrien og inden for byggeriet.

Figur 1.12a
Beskæftigelsesfrekvens i udvalgte lande



Figur 1.12b
Udviklingen i beskæftigelsen siden toppen i den seneste højkonjunktur, udvalgte lande



Anm.: Beskæftigelsesfrekvensen er opgjort for 2. kvartal 2009.
Kilde: Eurostat.

1.4 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede

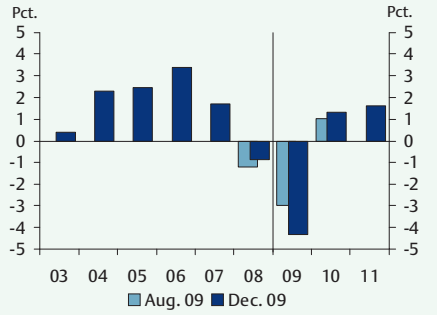
Vækstudsigterne

De fremadrettede konjunkturudsigter for Danmark vurderes at være styrket siden august navnlig i lyset af udviklingen i den internationale økonomi. Svækkelsen i årets første halvdel ifølge det foreløbige nationalregnskab var imidlertid større end ventet. Således faldt det reale BNP i 2. kvartal 2009 med 2½ pct. efter et fald i 1. kvartal på 1¼ pct. Dermed lå BNP i første halvår 2009 godt 5 pct. lavere end i samme periode i 2008.

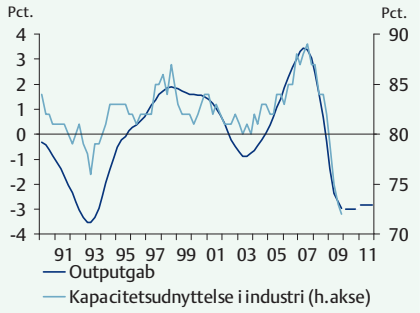
Bedømt ud fra de foreliggende månedlige indikatorer har BNP-væksten været (svagt) positiv i 3. kvartal som følge af ophør af faldet i det private forbrug (hvor faldet allerede i 2. kvartal reduceredes klart), fremgang i eksporten og markant mindre fald i lagrene. Gennem resten af året ventes vækst i BNP, trukket af eksporten, ophør af lagernedbringelserne og en begyndende vækst i forbruget. Med et sådant forløb skønnes BNP-faldet for 2009 som helhed at blive 4,3 pct. efter et fald i 2008 på knap 1 pct., *jf. figur 1.13a.*

Vækstskønnet for 2009 er nedjusteret med 1¼ pct.-enhed i forhold til *Økonomisk Redegørelse,* august 2009*, jf. tabel 1.3*. Nedjusteringen vedrører hovedparten af den private indenlandske efterspørgsel samt eksporten. En stor del af nedjusteringen blev indarbejdet i Finansministeriets opdaterede konjunkturstatus fra begyndelsen af oktober, der blev udarbejdet lige efter offentliggørelsen af det foreløbige nationalregnskab for 2. kvartal.

Figur 1.13a
Real BNP-vækst



Figur 1.13b
Outputgab og kapacitetsudnyttelse i Industrien



Den skønnede BNP-vækst i sidste del af 2009 ventes at fortsætte i moderat tempo i 2010 og 2011, hvor der regnes med vækstrater på henholdsvis godt 1¼ og 1½ pct. I 2010 vil det private forbrug blive stimuleret af de betydelige indkomstskattenedsættelser, den meget lave korte rente på især etårige rentetilpasningslån, høj regulering af satserne for overførselsindkomst og fortsat reallønsfremgang. Desuden regnes med vækst i eksporten i takt med forbedringen af den internationale konjunktur, en stor forøgelse af lagerinvesteringerne og en fortsat kraftig forøgelse af de offentlige investeringer som led i de vækststimulerende foranstaltninger. Derimod ventes der fortsat fald i erhvervs- og boliginvesteringerne.

Skønnet over BNP-væksten i 2010 er opjusteret med ¼ pct.-enhed i forhold til augustredegørelsen, blandt andet som følge af højere eksportvækst.

I 2011 er det lagt til grund, at væksten bliver mere selvbærende. Det private forbrug ventes fortsat at vokse som følge af en pæn indkomstfremgang og ret uændret opsparingskvote, og det hidtidige kraftige fald i erhvervs- og boliginvesteringerne skønnes at vende til moderat vækst. Til gengæld forudsættes en begyndende tilbagevenden til et mere sædvanligt niveau for de offentlige investeringer efter den stærke ekspansion i 2009 og 2010 samt lavere lagerinvesteringer.

Outputgabet vurderes at være blevet lukket hen mod slutningen af 2008, *jf. figur 1.13b*, og det ventes at være negativt i 2009-2011.

På trods af nedjusteringen af vækstskønnet for 2009 er skønnet over beskæftigelse og ledighed ikke ændret ret meget. Stigningen i ledigheden siden forsommeren har været i underkanten af det forventede, og skønnet for ledighedsgennemsnittet for 2009 er nedjusteret med 4.000 personer til 101.000 personer, svarende til 3½ pct. af arbejdsstyrken, mod 52.000 personer i 2008. For 2010 er foretaget en tilsvarende lille opjustering til 155.000 personer.

Tabel 1.3

Udvalgte nøgletal sammenholdt med augustredegørelsen samt skøn for 2011

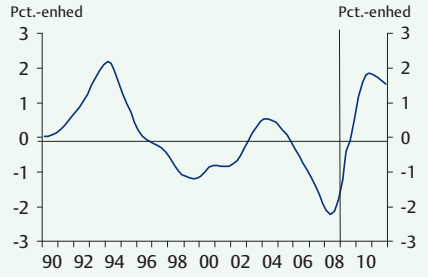
	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
BNP	-3,0	-4,3	1,0	1,3	1,6
Privat forbrug[1)]	-3,7	-4,7	2,8	2,4	2,4
Offentligt forbrug[1)]	1,4	1,6	1,0	1,0	1,0
Eksportmarkedsvækst	-11,6	-10,9	2,0	3,6	6,1
Pct. af BNP					
Offentligt overskud	-2,0	-3,0	-4,9	-5,5	-4,4
Betalingsbalanceoverskud	1,2	2,9	0,8	2,4	2,4
1.000 personer					
Stigning i samlet beskæftigelse	-74	-72	-73	-71	-4
Ledighed, niveau	105	101	150	155	155
Stigning, pct.					
Kontantpris på enfamiliehuse	-14,0	-14,0	0,0	1,5	0,5
Forbrugerprisindeks	1,4	1,4	2,0	2,0	1,7
Timefortjeneste, privat sektor	3,5	3,3	3,1	2,7	2,5
Eksterne forhold					
Rente, 1-årigt flekslån, pct.	2,6	2,5	2,7	2,3	3,1
Do., 10-årig statsobligation	3,6	3,6	3,9	3,9	4,0
Oliepris, USD pr. td.	60,7	61,9	71,4	80,3	84,5
Dollarkurs, kr. pr. USD	5,4	5,4	5,2	5,0	5,0
Oliepris, kr. pr. td.	329,1	331,3	374,5	403,1	424,2

Anm.: I tabel 1.6 er vist en mere detaljeret sammenligning med augustredegørelsen.
1) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.

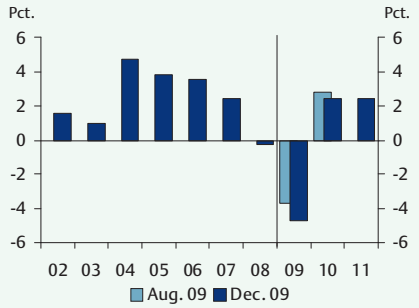
Ledighedsstigningen skønnes at ophøre i slutningen af 2010 og blive afløst af et moderat fald gennem 2011, hvor årsgennemsnittet ligeledes skønnes til 155.000 personer (5¼ pct. af arbejdsstyrken). Det skønnede ledighedsniveau i 2010-2011 svarer til niveauet i 2003 under den forrige lavkonjunktur.

Ledighedsgabet skønnes at være blevet lukket i efteråret 2009, *jf. figur 1.14a*. Der er usikkerhed på skønnet over ledighedsgabet.

Figur 1.14a
Ledighedsgab



Figur 1.14b
Det private forbrug (realvækst)



Den indenlandske efterspørgsel

Som følge af skattenedsættelserne, frigivelse af SP-indeståender, god fremgang i reallønnen, høj satsregulering og lav rente ventes der en kraftig stigning i husholdningernes *reale disponible indkomst*[5] trods fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse.

I 2009 skønnes indkomstfremgangen at være 2¼ pct. ekskl. SP. Medregnes SP-udbetalingerne på knap 28 mia. kr. efter skat, er stigningen 6 pct.

I 2010 skønnes en yderligere, historisk høj indkomstfremgang for husholdningerne på 5¼ pct. (når der ses bort fra SP-udbetalingernes engangsforøgelse af niveauet for indkomsten i 2009) som følge af de betydelige skattenedsættelser i *Forårspakke 2.0*, den meget lave rente på rentetilpasningslånene ved refinansieringen i slutningen af 2009, høj satsregulering og en fortsat fremgang i reallønnen. I modsat retning trækker det fortsatte fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse.

I 2011 ventes en yderligere pæn indkomststigning på 2¼ pct. blandt andet som følge af fortsat reallønsfremgang og stabilisering af arbejdsstyrke og beskæftigelse.

Den markante fremgang i husholdningernes indkomster ventes at føre til en vending af udviklingen i *det private forbrug* i retning af fornyet vækst efter det store reale fald i perioden fra 2. kvartal 2008 til og med 2. kvartal 2009 på i alt næsten 7 pct. som resultat af en stor forøgelse af opsparingskvoten. Som nævnt skete der allerede i 2. kvartal 2009 en klar opbremsning i forbrugsfaldet, som afdæmpedes til ¼ pct. i forhold til 1. kvartal mod fald på omkring 2-2½ pct. i de tre forudgående kvartaler.

For 3. kvartal tyder de foreliggende indikatorer (detailomsætning og bilkøb mv.) på en stabilisering af forbruget, og der ventes fornyet vækst gennem resten af året og videre ind i 2010, som afspejler, at den kraftige indkomstfremgang begynder at slå igennem i forbruget. Stabiliseringen af formuerne og boligmarkedet samt den forbedrede forbrugertillid støtter forventningen om en forbrugsopgang.

[5] Den korrigerede indkomst for husholdningerne, *jf. afsnit 3.1*.

På denne baggrund skønnes det private forbrug at vokse med 2½ pct. i 2010 efter et fald på 4¾ pct. i 2009, *jf. figur 1.14b* og *tabel 1.4*. I 2011 ventes fortsat fremgang i privatforbruget af samme størrelsesorden som året før. Skønnene over forbrugsvæksten i 2009 og 2010 er justeret ned med henholdsvis 1 og ½ pct.-enhed i forhold til augustredegørelsen. Det afspejler, at forbruget har udviklet sig svagere end ventet de seneste måneder. Gennemslaget på privatforbruget af den lempelige økonomiske politik ventes således at komme lidt senere, men det præcise tidspunkt er usikkert.

Den ret kraftige forøgelse af husholdningernes opsparingskvote gennem det seneste års tid skal blandt andet ses på baggrund af fald i *formuerne* frem til første del af 2009 og måske også kreditbegrænsning, hvortil kommer den stigende ledighed. Siden er der sket en stabilisering af formuerne som følge af højere aktiekurser og stabilisering af boligmarkedet. Faldet i husholdningernes formuer (inkl. pensionsopsparing) var navnlig kraftigt gennem 2008, hvor det udgjorde omkring 20 pct. realt, *jf. afsnit 3.1*. Gennem 2009 ventes faldet i husholdningernes formue at afdæmpes til omkring 5 pct., hvilket afspejler et fald i årets 1. kvartal, og i 2010 ventes en moderat vækst i formuen på et par pct. som følge af stigende aktiekurser og moderat voksende ejerboligpriser. I 2011 ventes formuerne at være stort set uændrede.

Trods det store fald i formuerne igennem 2008 er familierne fortsat ret velkonsoliderede som gennemsnit. Det skønnede niveau for formuerne ved udgangen af 2009 svarer til niveauet i første del af 2005, og den gennemsnitlige "direkte ejede" nettoformue per familie (opgjort som formue i ejerboliger plus finansiel nettoformue ekskl. pensionsformue) udgør ca. 850.000 kr.

Prisen på enfamiliehuse skønnes at falde med 14 pct. fra 2008 til 2009 efter et fald på 3¾ pct. i 2008. Det ser ud til, at boligmarkedet nu er stabiliseret, hvilket skal ses på baggrund af den meget lave rente på navnlig etårige rentetilpasningslån og den kraftige indkomstfremgang. Igennem 2010 ventes i forlængelse heraf en moderat, nominel prisopgang således, at ejerboligprisen for 2010 som helhed vil vokse med 1½ pct. i forhold til 2009, *jf. figur 1.15a*.

I 2011, hvor renten forventes at gå op, skønnes en stort set uændret nominel pris for ejerboliger. Dermed vil niveauet for den løndeflaterede kontantpris i 2011 ikke være langt fra det historiske gennemsnit og omtrent på niveau med starten af dette årti. Skønnet over udviklingen i ejerboligprisen i 2009 er uændret i forhold til augustredegørelsen, mens der for 2010 er foretaget en opjustering på 1½ pct.-enhed blandt andet på baggrund af den nuværende meget lave rente på etårige rentetilpasningslån.

Tabel 1.4
Efterspørgsel, import og produktion

	2008	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug[1)]	845,5	3,6	2,4	-0,3	-4,7	2,4	2,4
Offentligt forbrug[1)]	463,8	2,8	1,3	1,6	1,6	1,0	1,0
Offentlige investeringer	31,8	16,6	-1,1	-1,1	12,6	18,4	-15,0
Boliginvesteringer	102,8	9,7	3,4	-14,2	-17,8	-6,3	1,5
Erhvervsinvesteringer	231,1	16,5	3,0	-0,4	-11,1	-4,6	4,2
Lagerinvest. (pct. af BNP)	15,7	-0,3	-0,3	0,3	-1,4	0,6	0,1
Indenlandsk efterspørgsel	1.690,7	**5,2**	**1,9**	**-0,5**	**-5,7**	**1,7**	**1,8**
Eksport	955,9	9,0	2,2	2,4	-8,8	2,8	3,7
- heraf industrieksport	375,8	4,7	1,1	2,6	-12,3	2,6	4,5
Samlet efterspørgsel	2.646,6	6,5	2,0	0,5	-6,8	2,1	2,4
Import	909,2	13,4	2,6	3,3	-11,5	3,7	4,1
- heraf vareimport	595,8	11,5	1,8	0,7	-13,5	2,7	3,6
Bruttonationalprodukt (BNP)	1.737,5	**3,4**	**1,7**	**-0,9**	**-4,3**	**1,3**	**1,6**
Bruttoværditilvækst (BVT)	1.481,1	3,2	1,8	-0,5	-3,8	1,4	1,5
- heraf i private byerhverv	950,3	4,7	2,8	-1,0	-5,7	1,6	2,5
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	316,3	3,1	1,2	-1,5	-4,8	1,1	1,4

1) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.

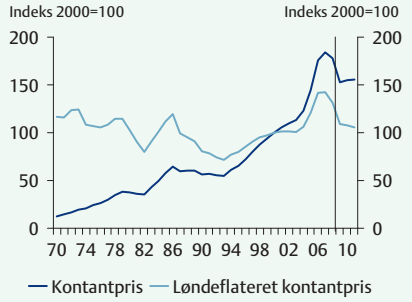
Antallet af bekendtgjorte tvangsauktioner begyndte at vokse i starten af 2007 fra et historisk lavt niveau. I den forløbne del af 2009 er der sket en vis svækkelse af stigningen, formentlig påvirket af den lave rente og stabiliseringen af boligmarkedet. Niveauet for tvangsauktionerne er stadig særdeles lavt historisk set.

Boliginvesteringerne skønnes at falde med næsten 18 pct. i 2009 efter et fald på 14 pct. i 2008, *jf. figur 1.15b*. Faldet i 2009 dæmpes som følge af renoveringspuljen. I 2010 ventes en reduktion af faldet til 6 pct., og i 2011 regnes der med en svag vækst på 1½ pct. som følge af stabiliseringen af boligmarkedet.

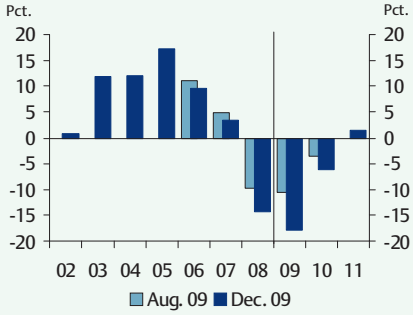
De skønnede fald i boliginvesteringerne i 2009 og 2010 er forøget med henholdsvis 7 og knap 3 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen. Det skal ses på baggrund af nedadgående revisioner i nationalregnskabet.

Boliginvesteringerne nåede i 2007 op på et historisk højt niveau på næsten 7 pct. af BNP. På trods af det kraftige fald i de seneste år er niveauet for boliginvesteringerne i forhold til BNP ikke lavere end i årene inden starten af opsvinget i 2004, *jf. figur 1.16a*.

Figur 1.15a
Prisen på enfamiliehuse



Figur 1.15b
Boliginvesteringer (realvækst)

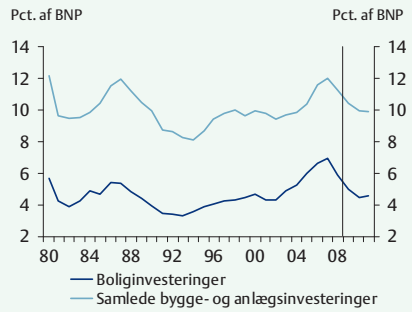


De faste erhvervsinvesteringer skønnes at reduceres med 11 pct. i 2009 efter et fald på ca. ½ pct. i 2008 som følge af navnlig de forringede internationale afsætningsmuligheder og faldet i produktionen, *jf. figur 1.16b*. Strammere kreditpolitik kan have bidraget til faldet.

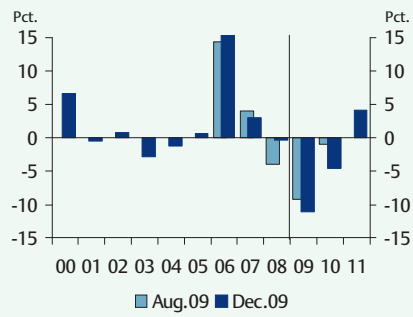
I 2010 skønnes en yderligere reduktion af erhvervsinvesteringerne på 4½ pct., mens der i 2011 ventes en vækst af stort set samme størrelse. Det skal ses i lyset af omsvinget i produktionsudviklingen og den ventede forbedring af den internationale konjunktur. Lav rente vil understøtte erhvervsinvesteringerne. Skønnene indebærer et fortsat fald i erhvervenes investeringskvote frem til slutningen af 2010.

I forhold til augustredegørelsen er skønnet over væksten i erhvervsinvesteringerne i 2009 og 2010 justeret ned med henholdsvis 2 og 3½ pct.-enheder på baggrund af foreliggende indikatorer samt den lavere BNP-vækst i 2009 og dermed større overskudskapacitet.

Figur 1.16a
Boliginvesteringer og samlede bygge- og anlægsinvesteringer



Figur 1.16b
Faste erhvervsinvesteringer (realvækst)



Lagerinvesteringerne trak kraftigt ned i BNP-væksten i første halvår, men ventes at bidrage positivt gennem resten af året i takt med gradvis ophør af lagertilpasningen i

forlængelse af det kraftige efterspørgselsbortfald siden sidste sommer. En rekordstor høst i år ventes også at kunne trække op i lagrene. For 2009 som helhed er bidraget fra lagerinvesteringerne til BNP-væksten skønnet til -1½ pct. (mod -¾ pct. i augustredegørelsen), mens det ventes at udgøre godt ½ pct. af BNP i 2010 (knap ½ pct.-enhed højere end i august) og være svagt positivt i 2011.

Realvæksten i *det offentlige forbrug* skønnes til 1,6 pct. i 2009 og 1,0 pct. i 2010. I forhold til augustvurderingen er realvæksten opjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2009 svarende til, at det nominelle offentlige forbrug fra 2009 ligger omkring 2 mia. kr. højere årligt end tidligere forudsat. Merudgifterne i 2009 og 2010 omfatter blandt andet klimatopmødet i 2009, meraktivitet på uddannelses-, arbejdsmarkeds- og udlændingeområderne i begge år og nye initiativer som led i FL10-aftalerne i 2010. I 2011 er realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk fastlagt til 1,0 pct. på linje med 2015-planen.

De *offentlige investeringer* skønnes at vokse realt med 12½ pct. i 2009 og 18½ pct. i 2010. Den kraftige vækst afspejler de vækststimulerende foranstaltninger. Skønnet er nedjusteret en smule i 2009, men opjusteret i 2010 afledt af vækstinitiativerne i aftalen om finansloven for 2010. Vækstinitiativerne omfatter blandt andet en forstærket vedligeholdelse af statens veje, fremrykket vedligeholdelse af sygehuse og energirenoveringer i statens bygninger. I 2011 er realvæksten i de offentlige investeringer beregningsteknisk fastlagt til -15 pct. efter det historisk høje niveau i 2010. Trods det store forudsatte fald i 2011 vil investeringsniveauet stadig være 13 pct. højere end i 2008.

Tilsammen indebærer de anførte skøn, at *den indenlandske efterspørgsel* vil vise et fald i 2009 på 5¾ pct. efter et fald i 2008 på ½ pct., mens der i både 2010 og 2011 ventes en fornyet vækst på 1¾ pct.

Udenrigshandel og betalingsbalance

De internationale konjunkturudsigter tegner nu lidt bedre end i august. Den *globale BNP-vækst* ventes således nu at blive 3¼ pct. i 2010, hvilket er knap ½ pct.-enhed højere end forudsat i augustredegørelsen. I 2011 skønnes den globale vækst at blive forøget til 3¾ pct. Faldet i 2009 vurderes nu til 1¼ pct. eller ¼ pct.-enhed mindre end i august. Den fornyede vækst i 2010-2011 er blandt andet et resultat af de betydelige økonomisk-politiske lempelser.

Det er navnlig i Kina og det øvrige Asien (bortset fra Japan), at der forventes høje vækstrater i 2010 og 2011. I euroområdet og hele EU ventes en moderat vækst på knap 1 pct. i 2010 stigende til 1¾ pct. i 2011 efter et fald på 4 pct. i 2009.

Markedsvæksten for danske industrivarer ventes på den baggrund at blive 3½ pct. i 2010 stigende til godt 6 pct. i 2011 mod -11 pct. i 2009, *jf. tabel 1.5*. I forhold til augustredegørelsen er der sket en opjustering af eksportmarkedsvæksten på ¾ pct.-enhed i 2009 og 1½ pct.-enhed i 2010.

Lønkonkurrenceevnen ventes at blive fortsat forringet i 2010 og 2011, om end forringelsen ikke bliver så stor som i 2009, hvor en ret stor dansk merlønstigning forstærkes af stigning i den effektive kronekurs som følge af kursfald på blandt andet svenske og norske kroner samt britiske pund og dollar. Lønstigningstakten i Danmark ventes at blive reduceret betydeligt, men det modvirkes af, at også udlandets lønstigningstakt går ned.

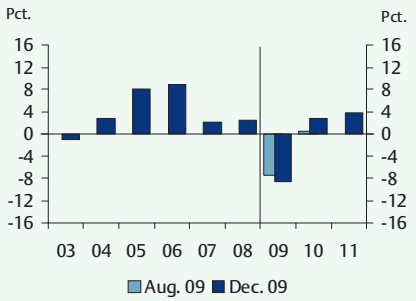
På baggrund af udviklingen i markedsvækst og lønkonkurrenceevne skønnes industrieksporten at vokse realt med 2½ pct. i 2010 og med 4½ pct. i 2011 efter et anslået fald på 12 pct. i 2009. Skønnene indebærer et fortsat, mindre tab af markedsandele i begge år efter ret stort tab af markedsandele i de foregående tre år, navnlig 2006 og 2007.

Også eksporten af tjenester og landbrugsvarer ventes at vise real vækst i 2010 og 2011 efter fald i 2009. Energieksporten skønnes at stagnere realt i 2010 for derefter at falde med en halv snes pct. i 2011 på linje med udviklingen i 2008 og 2009, hvilket afspejler den faldende energiproduktion i Nordsøen.

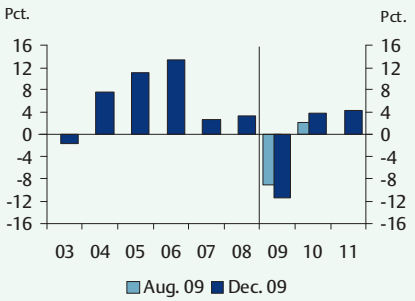
Dermed skønnes den *samlede eksport* af varer og tjenester at vokse med 2¾ pct. i 2010 og 3¾ pct. i 2011 efter et anslået fald på næsten 9 pct. i 2009, *jf. figur 1.17a*.

I forhold til augustredegørelsen er skønnet over den samlede eksportvækst i 2010 justeret op med 2½ pct. blandt andet som følge af den opjusterede markedsvækst, mens den anslåede vækst i 2009 er justeret ned med 1½ pct.-enhed på baggrund af de tilkomne indikatorer.

Figur 1.17a
Eksporten af varer og tjenester (realvækst)



Figur 1.17b
Importen af varer og tjenester (realvækst)



Sammenholdt med skønnene over den indenlandske efterspørgsel indebærer de angivne eksportskøn, at den *samlede* efterspørgsel vil vokse 2 pct. i 2010 og 2½ pct. i 2011 efter et anslået fald på 6¾ pct. i 2009.

Tabel 1.5
Nøgletal

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stigning, pct.						
Realt BNP	3,4	1,7	-0,9	-4,3	1,3	1,6
Handelsvægtet BNP i udlandet	3,2	2,7	1,3	-4,3	0,7	0,7
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	8,9	7,6	2,0	-10,9	3,6	6,1
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	-1,1	-3,1	-4,3	-4,7	-1,7	-0,7
Industrieksport i faste priser	4,7	1,1	2,6	-12,3	2,6	4,5
Timeløn (DA's StrukturStatistik)	3,6	4,1	4,6	3,3	2,7	2,5
Forbrugerprisindeks	1,9	1,7	3,4	1,4	2,0	1,7
Kontantpris på enfamiliehuse	21,6	4,8	-3,7	-14,0	1,5	0,5
Eksportpriser, varer	4,4	1,9	6,9	-5,1	2,0	1,7
Importpriser, varer	3,5	2,8	6,5	-5,9	1,2	1,3
Bytteforhold, varer	0,8	-0,9	0,4	0,9	0,8	0,4
Timeproduktivitet i private byerhverv	1,9	0,0	-3,0	-0,8	5,5	2,2
Real disp. indkomst, husholdninger[1)]	3,0	0,1	0,7	2,2[2]	5,2	2,2
Arbejdsmarked						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.893	2.944	2.953	2.931	2.914	2.910
Beskæftigelse (1.000 personer)	2.783	2.866	2.902	2.830	2.759	2.755
- heraf i privat sektor	1.958	2.043	2.089	2.004	1.926	1.921
- heraf i offentlig forvaltning og service	826	823	813	826	833	834
Beskæftigelse (ændring, pct.)	2,1	3,0	1,2	-2,5	-2,5	-0,1
Ledighed (1.000 personer)	109	78	52	101	155	155
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	3,8	2,7	1,8	3,4	5,3	5,3
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	3,9	3,8	3,3	4,5	5,8	5,6
Obligationsrenter, valutakurs						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	3,8	4,3	4,3	3,6	3,9	4,0
30-årig realkreditobligation (do.)	5,1	5,4	6,1	5,4	5,6	5,8
Effektiv kronekurs (1980=100)	102,0	103,2	105,9	107,8	108,5	108,5
Betalingsbalance og udlandsgæld						
Vare- og tjenestebalancen, mia. kr.	51,9	41,3	46,7	51,7	50,8	52,3
Betalingsbalancen (do.)	48,6	25,0	38,0	48,8	42,1	42,9
Do. i pct. af BNP	3,0	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4
Nettofordring på udlandet, mia. kr.	-30,9	-118,9	-152,6	-93,0	-50,4	-7,1
Do. i pct. af BNP	-1,9	-7,0	-8,8	-5,6	-2,9	-0,4
Offentlige finanser						
Offentlig saldo, mia. kr.	82,3	80,6	59,8	-50,3	-94,4	-79,0
Do. i pct. af BNP	5,0	4,8	3,4	-3,0	-5,5	-4,4
Off. bruttogæld (ØMU gæld), mia. kr.	509,6	453,2	580,3	643,2	721,5	828,2
Do. i pct. af BNP	31,2	26,8	33,4	38,5	41,8	46,4
Skattetryk, pct. af BNP	49,8	49,1	48,3	47,5	46,7	46,9
Udgiftstryk (do.)	50,6	50,0	50,9	56,4	57,9	56,8

1) Den korrigerede indkomst, *jf. tabel 3.1.*
2) Inkl. SP-udbetalinger er indkomststigningen i 2009 6,0 pct.

Vendingen af udviklingen i efterspørgslen vil føre til en til en vending af udviklingen i *importen,* som efter et anslået realt fald på 11½ pct. i 2009 skønnes at vokse med 3¾ pct. i 2010 og 4 pct. i 2011, *jf. figur 1.17b.* I forhold til augustredegørelsen er importfaldet i 2009 øget med 2½ pct.-enheder, særlig i lyset af reviderede tal for 1. kvartal, mens importvæksten i 2010 er justeret op med 1½ pct.-enhed.

Bytteforholdet (for varer og tjenester) ventes at blive forbedret med knap ½ pct. i både 2010 og 2011 efter en anslået forringelse på 1½ pct. i 2009 som følge af større prisfald på eksporten af industrivarer og tjenester end på importen af disse produkter.

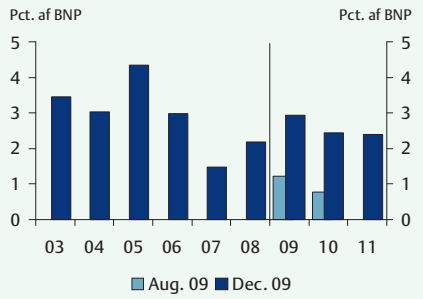
Den skønnede udvikling i priser og mængder i udenrigshandlen vil føre til et overskud på *vare- og tjenestebalancen* på lidt over 50 mia. kr. i både 2009, 2010 og 2011 svarende til knap 2 pct. af BNP.

Nettoformueindkomst fra udlandet er steget i de senere år til et anslået niveau på 40 mia. kr. i 2009, *jf. afsnit 3.5.* Der ventes et lille fald til 35 mia. kr. i 2010 og 2011. Samtidig ventes en lille stigning i de øvrige *nettooverførsler* til udlandet (ulandsbistand og EU-betalinger mv.) fra 42 mia. kr. i 2009 til omkring 45 mia. kr. i både 2010 og 2011.

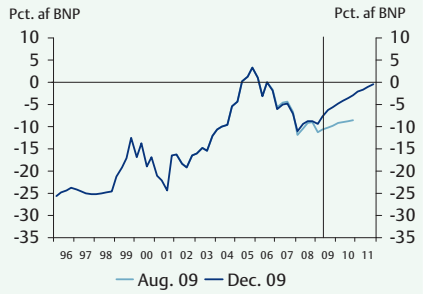
Dermed skønnes overskuddet på *betalingsbalancens* samlede løbende poster at falde lidt, fra anslået 48¾ mia. kr. i 2009 til omkring 42 mia. kr. i både 2010 og 2011, svarende til 2½ pct. af BNP, *jf. figur 1.18a.*

I forhold til augustredegørelsen er skønnet over overskuddet i både 2009 og 2010 justeret op med omkring 28 mia. kr. Det skyldes for vare- og tjenestebalancens vedkommende opreviderede månedstal i første halvår 2009 og større overskud i 3. kvartal end ventet, hvortil kommer højere nettoformueindkomst fra udlandet end tidligere lagt til grund – også efter revision af tallene, *jf. afsnit 3.5.*

Figur 1.18a
Betalingsbalancen



Figur 1.18b
Danmarks nettoaktiver over for udlandet



Som følge af det fortsatte overskud på betalingsbalancen skønnes *udlandsgælden* (netto) at falde fra skønsmæssigt 5½ pct. af BNP ved udgangen af 2009 til ½ pct. af BNP i slutningen af 2011, *jf. figur 1.18b.* Skønnene er med forbehold for værdiregule-

ringer fremover. I lyset af usikkerhed om nettoformueindkomsten fra udlandet kan udlandsgælden blive større end angivet.

Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

Den *private beskæftigelse* er faldet markant siden 4. kvartal 2008, og for 2009 som helhed skønnes et fald på 84.000 personer eller 4 pct.[6] I 2010 skønnes et fortsat fald på 78.000 personer.

Når det skønnede fald i den private beskæftigelse i 2010 er næsten lige så stort som i 2009 på trods af den ventede stigning i produktionen efter det betydelige produktionsfald i 2009, skyldes det, at efterspørgslen efter arbejdskraft ventes tilpasset efter produktivitetsfaldet i 2009 og navnlig 2008, således at der sker en ret kraftig genopretning af *produktiviteten* i 2010.

I 2011 ventes for året som helhed et lille fald i den private beskæftigelse på 5.000 personer, men det dækker over, at bunden nås i slutningen af 2010, hvorefter der sætter en stigning ind. For 2011 forudsættes tilbagevenden til en mere normal produktivitetsudvikling.

På trods af den forudsatte kraftige stigning i produktiviteten i 2010 (på 5½ pct. per time i de private byerhverv) vil der med den skønnede udvikling være tale om en forholdsvis svag gennemsnitlig årlig produktivitetsudvikling fra 2006 til 2011 (på ¾ pct. mod et langsigtet gennemsnit på 1½ pct.).

Beskæftigelsen i *offentlig* forvaltning og service skønnes at stige med godt 12.000 personer i 2009[7]. I 2010 skønnes en stigning på knap 7.000 personer, hvilket blandt andet afspejler, at det som følge af konjunkturnedgangen bliver lettere at rekruttere personer til ledige stillinger i den offentlige sektor, og at færre offentligt ansatte søger over i det private. I 2011 ventes en forøgelse på knap 1.000 personer.

Hermed skønnes den *samlede* beskæftigelse at falde med godt 70.000 personer i både 2009 og 2010, *jf. figur 1.19a*, svarende til ca. 2½ pct. per år. I 2011 skønnes et lille fald på 4.000 personer, hvilket som omtalt dækker over stigende beskæftigelse gennem året.

Som tidligere nævnt er skønnene over beskæftigelsesudviklingen i 2009 og 2010 næsten ikke ændret i forhold til augustredegørelsen.

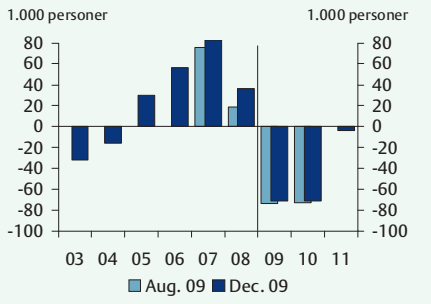
Arbejdsstyrken skønnes at falde med 22.000 personer i 2009 og 17.000 personer i 2010. Det svarer til omkring en tredjedel af faldet i beskæftigelsen de to år. Det skyl-

[6] Alle tal for beskæftigelse og arbejdsstyrke her er ekskl. orlov.

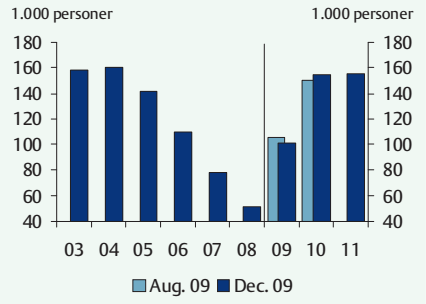
[7] Den relativt store stigning i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov i 2009 skal ses på baggrund af, at strejkerne i det offentlige i 2. kvartal 2008 påvirker nationalregnskabets opgørelse af beskæftigelsen i offentlig forvaltning og service ekskl. orlov (og dermed også den samlede beskæftigelse ekskl. orlov) nedad med godt 5.000 personer for 2008 som helhed.

des navnlig en konjunkturbetinget nedgang i arbejdsstyrken, der blandt andet afspejler et reduceret beskæftigelsesbidrag fra udenlandske arbejdstagere og pendling samt øget søgning mod uddannelser blandt de unge, *jf. afsnit 4.2*. Der har i 2. og 3. kvartal 2009 været en lavere nettoindvandring fra udlandet end i det forudgående års tid.

Figur 1.19a
Beskæftigelsen (årlig ændring, ekskl. orlov)



Figur 1.19b
Ledigheden



Hertil kommer – fra 2010 – ændringen i aldersfordelingen i de mest erhvervsaktive aldersklasser over mod flere ældre.

I 2011 skønnes den forbedrede konjunktursituation at føre til, at arbejdsstyrken stabiliseres.

Skønnene for udviklingen i beskæftigelse og arbejdsstyrke i 2009 og 2010 indebærer en fortsat stigning i ledigheden frem til udgangen af 2010. Årsgennemsnittet for ledigheden skønnes at blive 101.000 personer i 2009 og 155.000 personer i 2010 (5¼ pct. af arbejdsstyrken) mod 52.000 i 2008, *jf. figur 1.19b*. I 2011, hvor ledigheden ventes at falde moderat gennem året, skønnes årsgennemsnittet for ledigheden uændret i forhold til 2010.

I forhold til augustredegørelsen er ledighedsskønnet for 2009 som tidligere omtalt justeret ned med 4.000 personer, mens der er foretaget en tilsvarende opjustering for 2010.

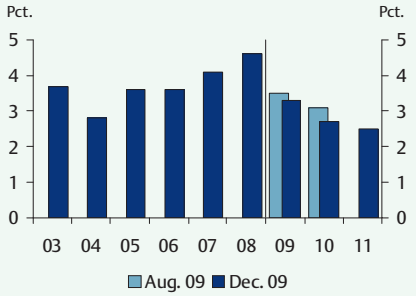
Stigning i ledigheden har indebåret, at den nåede op på det skønnede strukturelle niveau i efteråret 2009. Skønnet over udviklingen i ledigheden indebærer, at den stadig vil ligge over det strukturelle niveau i slutningen af 2011, *jf. afsnit 4.2*.

Løn og priser

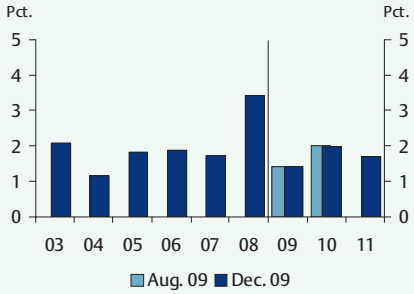
*Løn*stigningen i den *private* sektor er aftaget markant siden 1. kvartal 2009 som følge af det aftagende pres på arbejdsmarkedet. I 3. kvartal var stigningen i forhold til året før 2¾ pct. mod 4¼ pct. i 1. kvartal.

På denne baggrund skønnes lønstigningstakten at reduceres til henholdsvis 2¾ og 2½ pct. i 2010 og 2011 mod anslået 3¼ pct. i 2009 og 4½ pct. i 2008, *jf. figur 1.20a* [8]. Det er foreneligt med et skøn for strukturledigheden i 2009-2011 på 3½-4 pct. af arbejdsstyrken. Lønstigningen ventes fortsat at være højere end i udlandet, hvilket i 2009 (og 2010) forstærkes af den stigende effektive kronekurs, således at lønkonkurrenceevnen fortsat forværres i 2009-2011.

Figur 1.20a
Lønstigning (timeløn, DA's StrukturStat.)



Figur 1.20b
Forbrugerprisstigning



I forhold til augustredegørelsen er skønnene over lønstigningstakten nedjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2009 og 0,4 pct.-enheder i 2010 i lyset af tallene for 3. kvartal 2009. Da der skal indgås nye overenskomster på det private arbejdsmarked i foråret 2010, kan skønnene over lønudviklingen fra foråret 2010 og frem ikke støtte sig på indholdet af indgåede aftaler.

På det *offentlige* område skønnes lønstigningen på grundlag af profilen i overenskomsterne at blive 5 pct. i 2009 (ekskl. reststigning, *jf. afsnit 4.3*), mens der for 2010 regnes med en offentlig lønstigning svarende til den private. I 2011, hvor de offentlige overenskomster skal fornys, er der beregningsteknisk forudsat en lønstigning på 1¼ pct., *jf. afsnit 4.3*.

Stigningen i *forbrugerpriserne* skønnes i 2009 at falde til 1,4 pct. mod 3,4 pct. i 2008 blandt andet som følge af lavere priser på olie og anden energi og stærkt aftagende fødevareprisstigninger siden eftersommeren 2008, delvis som resultat af finanskrisen.

I 2010 skønnes inflationen at blive 2,0 pct. blandt andet som følge af højere afgifter i medfør af skattereformen og en moderat opgang i olieprisen, *jf. figur 1.20b*. Siden juni 2008 har den danske inflation været højere end eurolandenes. I 2011 ventes forbrugerprisstigningen at falde til 1,7 pct. blandt andet som følge af lavere energiprisstigninger.

Inflationsskønnene for 2009 og 2010 er uændrede i forhold til augustredegørelsen, *jf. tabel 1.6*.

[8] I henhold til DA's årlige StrukturStatistik, *jf. afsnit 4.3*.

Kerneinflationen (dvs. forbrugerprisstigningen ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer) skønnes reduceret fra lidt over 2 pct. i 2009 til 1½ pct. i 2010 som udtryk for det mindre inflationspres. I 2011 ventes en lille opgang til 1¾ pct. Kerneinflationen i Danmark ventes fortsat at være højere end i euroområdet i prognoseperioden.

Den ventede udvikling i løn og priser indebærer, at der vil ske en forøgelse af *reallønnen* (inkl. pensionsbidrag) i den private sektor på 2 pct. i 2009 og ¾ pct. i både 2010 og 2011. For en offentlig ansat ventes reallønsstigningen i 2009 at blive noget højere end på det private arbejdsmarked som følge af profilen i de offentlige overenskomster.

Også modtagere af overførselsindkomst vil opnå ret stor real indkomstfremgang. Satsreguleringsprocenten er 3,1 og 3,7 i henholdsvis 2009 og 2010. Satsreguleringen i 2010 er den højeste i lovens historie, dvs. siden 1991. Som anført, skønnes forbrugerprisstigningen i de to år til henholdsvis 1,4 og 2,0 pct. I 2011 skønnes satsreguleringsprocenten at blive 2,2 pct. og forbrugerprisstigningen 1,7 pct.

Hertil kommer, at den supplerende pensionsydelse sættes op fra 7.800 kr. i 2008 til 10.300 kr. i 2009, og at *Forårspakke 2.0* indeholder en forhøjelse af pensionstillægget på 2.000 kr. (2009-niveau) i 2010. Overførselsmodtagere vil også få del i forhøjelsen af personfradraget i 2009 og den grønne check i 2010. Grupper af overførselsmodtagere vil kunne øge forbrugsmulighederne i kraft af frigivelsen af SP-midlerne. I 2010 forøges antallet af modtagere af den supplerende pensionsydelse fra ca. 225.000 til 238.000 personer i kraft af forhøjelse af formuegrænsen.

Tabel 1.6

Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2009 og 2010 samt skøn for 2011 på udvalgte områder

	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privat forbrug[1)]	-3,7	-4,7	2,8	2,4	2,4
Samlet offentlig efterspørgsel	2,3	2,4	2,1	2,4	-0,4
- heraf offentligt forbrug[1)]	1,4	1,6	1,0	1,0	1,0
- heraf offentlige investeringer	14,8	12,6	15,3	18,4	-15,0
Boligbyggeri	-10,6	-17,8	-3,6	-6,2	1,5
Faste erhvervsinvesteringer	-9,2	-11,1	-1,0	-4,6	4,2
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	-3,2	-4,3	1,7	1,0	1,7
Lagerændringer (pct. af BNP)	-0,7	-1,4	0,2	0,6	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	-3,8	-5,7	1,9	1,7	1,8
Eksport	-7,4	-8,8	0,4	2,8	3,7
- heraf industrieksport	-13,0	-12,3	1,4	2,6	4,5
Samlet efterspørgsel	-5,1	-6,8	1,4	2,1	2,4
Import	-9,2	-11,5	2,2	3,7	4,1
- heraf vareimport	-12,1	-13,5	3,0	2,7	3,6
BNP	-3,0	-4,3	1,0	1,3	1,6
Bruttoværditilvækst	-2,4	-3,8	0,8	1,4	1,5
- heraf i private byerhverv	-3,5	-5,7	0,9	1,6	2,5

1) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.

Tabel 1.6 (fortsat)

Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2009 og 2010 samt skøn for 2011 på udvalgte områder

	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	-20,2	-22,4	-28,1	-17,3	-3,3
Beskæftigelse, i alt	-73,6	-71,6	-73,0	-71,0	-4,1
- heraf i den private sektor	-84,3	-84,3	-78,0	-78,0	-5,0
- heraf i offentlig forvaltning og service	10,7	12,7	5,0	7,0	0,9
Ledighed	53	49	45	54	0
Stigning, pct.					
Eksportpriser, varer	-6,1	-5,1	1,9	2,0	1,7
Importpriser, do.	-5,2	-5,9	1,1	1,2	1,3
Bytteforhold, do.	-1,0	0,9	0,8	0,8	0,4
Kontantpris for enfamiliehuse	-14,0	-14,0	0,0	1,5	0,5
Forbrugerprisindeks	1,4	1,4	2,0	2,0	1,7
Timeløn	3,5	3,3	3,1	2,7	2,5
Real disponibel indkomst, privat sektor	0,8	0,9	4,7	3,1	1,5
Real disponibel indkomst, husholdninger	3,1[2)]	2,2[3)]	4,4	5,2	2,2
Timeproduktiviteten i priv. byerhverv	1,5	-0,8	5,9	5,5	2,2
Pct. p.a.					
Rente 1-årigt flekslån	4,8	4,7	4,7	3,5	3,6
Rente, 10-årig statsobligation	3,6	3,6	3,9	3,9	4,0
Rente, 30-årig realkreditobligation	5,4	5,4	5,6	5,6	5,8
De centrale balancestørrelser					
Betalingsbalancesaldo	20,6	48,8	13,7	42,1	42,9
Offentlig saldo	-33,5	-50,3	-86,3	-94,4	-79,0
Ledighed (1.000 personer)	105	101	150	155	155
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet, BNP-vækst i udl., pct.	-4,3	-4,3	0,7	0,7	0,7
Eksportmarkedsvækst, pct.	-11,6	-10,9	2,0	3,6	6,1
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	5,4	5,4	5,2	5,0	5,0
Oliepris, USD pr. td.	60,7	61,9	71,4	80,3	84,5
Oliepris, kr. pr. td.	329,1	331,3	374,5	403,1	424,2

2) Inkl. SP-udbetalingerne var stigningen i 2009 i august 6,5 pct.
3) Inkl. SP-udbetalingerne er stigningen i 2009 nu 6,0 pct.

Appendiks 1.1

Oversigt over danske initiativer

Finanspolitikken

- **Finansloven for 2009**, der blev vedtaget i december 2008, indebærer en lempelig økonomisk politik, blandt andet i kraft af øgede udgifter til offentligt forbrug og de nedsættelser af beskatningen, der blev aftalt i *Lavere skat på arbejde* fra 2007.

- Aftalen om en **grøn transportpolitik** fra januar, der blandt andet indebar igangsætning og fremrykning af investeringer og andre tiltag på trafikområdet for 5 mia. kr. til 2009 og 2010.

- Aftale om udsættelse af **kreditfrister** for virksomhederne, der indebærer en rentegevinst for virksomhederne og et rentetab for staten på 2 mia. kr. i 2009.

- **Skattereform**, som led i aftale om **Forårspakke 2.0**, der sænker skatten på arbejde, øger arbejdsudbud mv. og styrker finansieringsgrundlaget for de offentlige udgifter på sigt. Skattereformen indfases fra 2010, således at lempelserne træder i kraft fra starten, mens finansieringen indfases mere gradvist.

- Mulighed for at hæve **SP-opsparing** fra 1. juni 2009 indtil udgangen af året.

- En **renoveringspulje** på 1½ mia. kr. til boligforbedringer i helårsbeboelse, herunder energiprojekter.

- Løft i de **kommunale anlægsrammer** i 2009 på 2 mia. kr. ud over det budgetterede. Det indebærer samlet set et kommunalt anlægsniveau på ca. 17½ mia. kr. i 2009 (opgjort i 2009-priser).

- **Økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2010**, der blandt andet betyder, at regeringen og KL er enige om et yderligere løft af investeringerne i dagtilbud, folkeskoler, på ældreområdet og øvrige kommunale opgaveområder, herunder veje. Der er sikret fuld finansiering til et anlægsniveau på 20 mia. kr. i 2010 (opgjort i 2010-priser). Der er ikke aftalt et loft for investeringerne i 2010.

- **Finansloven for 2010, der vedtages i december 2009,** indebærer i lighed med finansloven for 2009 en mærkbar lempelse af finanspolitikken, som blandt andet omfatter en række nye vækstskabende aktiviteter, herunder investeringer mv. for 5 mia. kr. i 2010-2013. Derudover forlænges de lempeligere kredittider for virksomheders indbetaling af A-skat og arbejdsmarkedsbidrag, og det aftalte markante investeringsløft i kommunerne i 2010 understøttes af nye lånepuljer for 3 mia. kr. Med afsæt i finansloven skønnes finanspolitikken for 2010 isoleret set at øge den økonomiske aktivitet med 0,8 pct. af BNP. Der åbnes desuden for skattefrie udbetalinger af de opsparede midler på selvpensioneringskonti på i alt 4½ mia. kr., hvilket skønnes at styrke aktiviteten med yderligere 0,1 pct. af BNP i 2010.

- **Samlet set** skønnes det, at udbetaling af midler i SP-ordningen og fra selvpensioneringskonti og den ekspansive finanspolitik i 2009 og 2010 i alt bidrager til at øge niveauet for BNP i 2010 med 2¾ pct., og at beskæftigelsen i 2010 kan være i størrelsesordenen ca. 50.000 personer højere end ved neutral finanspolitik.

Oversigt over danske initiativer (fortsat)

Pengepolitik: fastkurspolitikken mv.

De pengepolitiske renter. Den pengepolitiske rente i Danmark (Nationalbankens udlånsrente) er reduceret til 1,25 pct. og har dermed aldrig været lavere. Det understøtter blandt andet boligmarkedet og reducerer pengeinstitutternes finansieringsomkostninger. Da den finansielle uro var på sit højeste, steg rentespændet til euroområdet til 1,75 pct., men siden er rentespændet bragt ned til 0,25 pct. Det er ca. det samme som før krisen.

- **Valutareserven** er forøget kraftigt, og det er med til at understøtte fastkurspolitikken.

- **30-årigt lån.** I efteråret udstedte staten statsobligationer med 30-årig løbetid for ca. 90 mia. kr. Det 30-årige papir er et godt afdækningsinstrument for pensionsselskabernes pensionsforpligtelser. Det har styrket valutareserven i det omfang, at hidtidige afdækningsinstrumenter har påvirket pensionssektorens valutaposition.

- **Den Sociale Pensionsfonds** reglement blev ændret i november 2008, således at en større andel af fondens midler kan investeres i andre papirer end statsobligationer, herunder realkreditobligationer. Fonden forventer i december 2009 at købe korte realkreditobligationer for ca. 44 mia. kr. for at afdække den statslige renterisiko vedr. finansiering af almene boliger.

Danske initiativer i forhold til de finansielle markeder

Garantier og kapitalindskud mv.

- **Bankpakke.** Lov om finansiel stabilitet (oktober 2008) stiller en statsgaranti for simple kreditorer i banker (indskud og lån til andre banker mv.) til 30. september 2010 og opretter et Afviklingsselskab, Finansiel Stabilitet A/S, der tager hånd om nødlidende pengeinstitutter, så indskydere og øvrige simple kreditorer ikke risikerer at lide tab. Pengeinstitutter i Det Private Beredskab betaler en garantiprovision på 15 mia. kr. i alt i 2009 og 2010 og skal derudover dække de første tab op til 10 mia. kr. Ved tab over 10 mia. kr. dækkes yderligere tab først af den betalte garantiprovision og derefter af Det Private Beredskab med indtil 10 mia. kr. Tab over 35 mia. kr. dækkes af staten. Der er efterfølgende (kreditpakken) lavet en 3-årig overgangsordning for statsgarantien, hvorved der sikres en gradvis udfasning. Samtidig tilbydes ordningen til realkreditinstitutter i forbindelse med deres supplerende sikkerhedsstillelse på særligt dækkede obligationer.

- **Kreditpakke.** Aftalen fra januar i år betyder (udover det ovenfor nævnte), at staten tilbyder penge- og realkreditinstitutterne statslige kapitalindskud med det formål at skabe luft i udlånspolitikken til at modvirke en kreditklemme. Der er tale om såkaldt hybridkernekapital, der skal forrentes og tilbagebetales. Pengeinstitutterne har under nogle betingelser adgang til at konvertere indskuddet til aktiekapital. Renten på de statslige kapitalindskud vil blive fastsat individuelt for hvert penge- og realkreditinstitut på baggrund af kriterier, der afspejler risikoen ved at yde lånet.

- **Pensionsaftale.** I oktober 2008 blev der indgået en aftale, som havde til formål at sikre, at forsikrings- og pensionsselskaberne ikke blev tvunget til at sælge ud af blandt andet aktier og danske realkreditobligationer. Et stort frasalg af lange realkreditobligationer kunne have medført yderligere kursfald på grund af den lave markedslikviditet og ville kunne få alvorlige konsekvenser for pensionskassernes soliditet. Rent teknisk indebar aftalen ændringer i den metode, der anvendes ved opgørelsen af pensionsselskabernes passiver.

Oversigt over danske initiativer (fortsat)

Likviditetsstøtte

- **Nationalbankens likviditetsstøtte.** Nationalbanken har navnlig siden sommeren 2008 udvidet og lempet pengeinstitutternes adgang til lån/likviditet i Nationalbanken, blandt andet ved at give mulighed for at belåne nye, særlige låneobligationer på ugentlig basis. Der er også givet adgang til at låne på baggrund af overskydende lovmæssig solvens samt visse værdipapirtyper. I samarbejde med ECB og Fed. har Nationalbanken etableret en gensidig valutaaftale (swap-aftale) for at øge euro- og dollar-likviditeten på markederne. Nationalbankens balance er øget ret markant.

- **Forbedret likviditet i virksomhederne**. I februar i år blev virksomhedernes kredittider for moms, A-skat og arbejdsmarkedsbidrag forlænget. I alt blev betalinger for ca. 65 mia. kr. udskudt. I maj er det besluttet også at forlænge kredittiderne resten af året. Det sker ved at indføre en lempelig overgang til de normale kredittider, således at de udskudte betalinger først afvikles i løbet af efteråret.

- **Eksportlån.** Der er i forbindelse med Kreditpakken stillet 20 mia. kr. til rådighed til finansiering af eksportlån i regi af Eksport Kredit Fonden, og Eksport Kredit Fonden har fået mulighed for at genforsikre eksportforretninger med korte løbetider. Med Erhvervspakken kan Eksport Kredit Fonden desuden yde kautioner for danske eksportvirksomheders drifts- og oparbejdningskredit inden for en ramme af 2 mia. kr.

- **Andre initiativer med likviditetsvirkning.** Adgang til SP-opsparing (og skattelempelser) giver husholdningerne adgang til mere likviditet. SP-opsparingen udgør op mod 50 mia. kr.

- **Erhvervspakke.** For at forbedre finansieringsmulighederne mv. for især små og mellemstore virksomheder er kautionsrammen for Vækstfondens vækstkaution forøget til 1,5 mia. kr. , og staten stiller gennem Vækstfonden 0,5 mia. kr. til rådighed for en "funds of funds", dvs. en fond, der kan investere i private venturefonde. Desuden er den kollektive eksportfremme styrket med forøgede bevillinger på i alt 54 mio. kr. i 2009 og 2010, og der er afsat 50 mio. kr. til øget samarbejde mellem den offentlige og den private sektor om markedsudvikling af velfærdsløsninger.

Dansk assistance til de mest udfordrede økonomier

- **Lån til Island.** Med henblik på at bidrage til Islands økonomiske genopbygning har Danmark, Sverige, Norge og Finland givet koordineret tilsagn om at ville stille i alt 2,5 mia. USD til rådighed i form af mellemfristede lån i tillæg til lån fra IMF. De nordiske lån er blandt andet betinget af, at Island specificerer en mellemfristet finanspolitisk konsolideringsplan. Danmarks bidrag ventes at udgøre 3,7 mia. kr.

- **Lån til Letland.** Letland har i samarbejde med IMF udarbejdet et program for stabilisering af økonomien. Afledt af IMF-programmet har Danmark, Sverige, Norge og Finland givet koordineret tilsagn om at ville stille i alt 2,55 mia. USD (ca. 1,9 mia. euro) til rådighed i form af mellemfristede lån. Danmarks andel svarer til 3 mia. kr.

- **Udvidelse af IMF's resurser**. EU's stats- og regeringschefer nåede den 17. september 2009 til enighed om, at EU-landene skal bidrage til udvidelsen af IMF's resurser med op mod 125 mia. EUR, svarende til ca. 930 mia. kr., hvoraf der bidrages med 75 mia. EUR kort sigt i form af bilaterale låneaftaler mellem medlemslandene og IMF. Danmarks bidragsandel af de 125 mia. EUR, som på sigt ventes stillet til rådighed via en udvidelse af New Arrangements to Borrow (NAB), er på ca. 24 mia. kr., hvoraf de 14½ mia. kr. allerede er stillet til rådighed i form af en låneaftale mellem Nationalbanken og IMF.

Oversigt over danske initiativer (fortsat)

- **Lån til IMF's PRGT-fond til lavindkomstlande.** Danmark har givet tilsagn om låneresurser for 200 mio. SDR, svarende til ca. 1,7 mia. kr., til finansiering af IMF's særlige lavtforrentede udlån til lavindkomstlande med betalingsbalanceproblemer. Lavindkomstlandene er hårdt ramt af den økonomiske krise, og efterspørgslen efter lavtforrentede lån fra IMF er derfor steget betydeligt. Lånet fra Danmark ydes af Nationalbanken på baggrund af en statsgaranti.

Finansiel regulering og tilsyn

- **Reguleringen af den finansielle sektor.** Der arbejdes på at styrke både reglerne for bankerne og andre systemiske aktører og tilsynet af de finansielle markeder både på nationalt, europæisk og globalt plan. Danmark arbejder på at påvirke de konkrete initiativer forud for vedtagelsen, blandt andet offentliggjorde regeringen i november 2009 et "Dansk indspil om åbenhed og ansvarlighed på kapitalmarkederne i EU". Der skal ske en styrkelse af pengeinstitutternes kapitalgrundlag, og ved siden af det europæiske arbejde med at se på kreditinstitutternes regnskabs- og kapitaldækningsregler skal der derfor ses på, hvilke nationale muligheder, der er for at øge institutternes kapitalpolstring.

- **Offentliggørelse af solvensbehov**. Danmark har indført regler om, at penge- og realkreditinstitutter fremover skal offentliggøre deres individuelle solvensbehov.

- **Styrket tilsyn**. Der er med bankpakke I og kreditpakken sket en styrkelse af tilsynet med penge- og realkreditinstitutterne. Fremover skal Finanstilsynet gennemgå solvensbehovet i alle kreditinstitutter på nær de mindste. Der arbejdes endvidere med at sikre et mere effektivt tilsyn ved at sikre tilsynet bedre redskaber og stærkere indgrebsmuligheder. Det gælder blandt andet muligheden for at offentliggøre Finanstilsynets risikooplysninger til penge- og realkreditinstitutterne. Tilsynet vil i fremtiden i højere grad have fokus på om penge- og kreditinstitutterne driver deres forretning efter en holdbar forretningsmodel, og ikke kun kontrollere om de enkelte regler overholdes. På europæisk plan arbejdes der på etablering af et fælles europæisk tilsyn, der skal overvåge de finansielle markeder og rådgive om systematiske risici i den finansielle sektor.

2. International økonomi og finansielle markeder

Verdensøkonomien er kommet hurtigere ud af recessionen end forudsat i august. Verdenshandlen er steget med godt 8 pct. siden maj, og både USA og Euroområdet havde positiv vækst i 3. kvartal efter en lang periode med fald i produktionen. Væksten understøttes i øjeblikket af en hastig genopretning i de hurtigt voksende økonomier i Asien, navnlig Kina, og en række midlertidige faktorer, herunder den ekstraordinært lempelige penge- og finanspolitik og positive vækstbidrag fra lagercyklen. På lidt længere sigt forventes opsvinget at drives af stigende privat efterspørgsel.

Det kommende opsving forventes at blive moderat trods meget lempelig politik. Det afspejler, at der er et behov for at genoprette balancer i husholdninger og virksomheder, stramme kreditvilkår og ledig kapacitet, som dæmper investeringsbehovet. Konsolideringsbehovet skal blandt andet ses i lyset af en periode med høj gældsætning samt faldende formuer på baggrund af værdifald på bolig- og aktiemarkedet. Opsparingskvoterne er steget under finanskrisen, og de forventes ikke at falde tilbage til niveauet før krisen. Høj og stigende ledighed forventes også at bidrage til tilbageholdenhed blandt husholdningerne.

Der er stadig stor usikkerhed omkring vækstudsigterne, om end risiciene er blevet mere velbalancerede. Den meget lempelige politik kan få større virkning end ventet, og Asien fremstår i højere grad end i august som en vækstmotor. De globale ubalancer, herunder USA's underskud og Kinas overskud på handelsbalancen, er blevet noget mindre under nedgangen. Ubalancerne er imidlertid stadig på et højt niveau, og der er fortsat risiko for en abrupt afvikling med stigende renter i USA og valutakurstilpasning. Hvis konjunkturerne bliver svagere, er der samtidig risiko for fornyede problemer i den finansielle sektor i en situation hvor mange lande står overfor at skulle afvikle de omfattende indgreb i sektoren, som er gennemført det seneste års tid.

Ledigheden er steget ret kraftigt i mange lande, og det ventes, at ledigheden vil fortsætte med at stige nogen tid endnu, som følge af det store produktionsfald siden sidste sommer. Det øger risikoen for stigende strukturel ledighed, navnlig i lande med ufleksible arbejdsmarkeder.

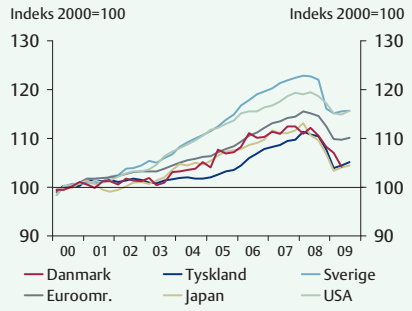
De offentlige finanser er forværret kraftigt, og den offentlige gæld stiger markant helt frem til udgangen af 2011. Det afspejler den kraftige lavkonjunktur, meget lempelig finanspolitik og at mange lande ikke havde sikret overskud under højkonjunkturen. Der er derfor et historisk stort konsolideringsbehov i den vestlige verden, som skærpes af presset fra den demografiske udvikling. Det er en central udfordring at sikre den nødvendige konsolidering og skabe et fremtidigt råderum i de offentlige finanser, samt at forhindre uheldige reaktioner gennem den private opsparing og fra finansmarkederne, som kan kvæle opsvinget.

2.1 Realøkonomisk status

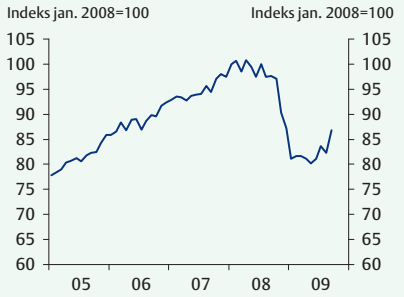
Væksten i verdensøkonomien er igen blevet positiv. Verdenshandlen stiger, og industriproduktionen har vist fremgang i mange lande. Aktiemarkederne er steget kraftigt, finansmarkederne er væsentligt forbedret, og tillidsindikatorerne stiger både blandt virksomheder og forbrugere. Omslaget skyldes blandt andet en meget lempelig penge- og finanspolitik, de store indgreb i finansmarkederne med garantier, kapitalindskud mv., et stærk konjunkturomslag navnlig i de asiatiske vækstøkonomier, herunder Kina, samt positive bidrag fra en vending i lagercyklen. Opsvingets første stadie er således i høj grad drevet af midlertidige faktorer, og dets videre styrke og holdbarhed er forbundet med usikkerhed.

Efter kraftige fald i aktiviteten i 4. kvartal 2008 og 1. kvartal i år blev BNP stabiliseret i 2. kvartal, og de første opgørelser for 3. kvartal viser moderat aktivitetsfremgang mere bredt, *jf. figur 2.1a.*

Figur 2.1a
BNP i udvalgte lande



Figur 2.1b
Verdenshandel

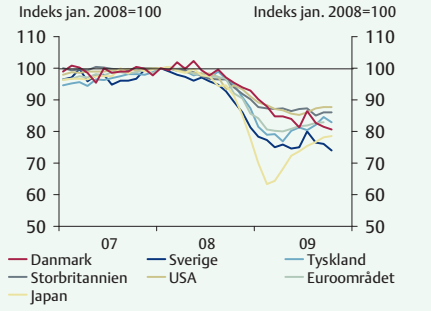


Kilde: Reuters EcoWin og CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

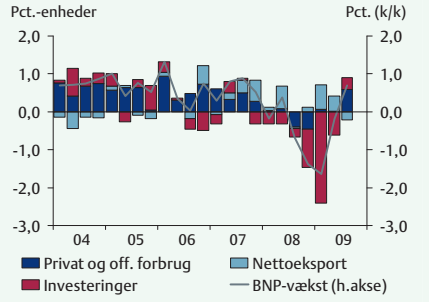
Den begyndende genopretning af verdensøkonomien er blevet tydeligere de seneste måneder. Blandt andet er verdenshandlen steget med godt 8 pct. fra maj til september, *jf. figur 2.1b.* De seneste måneder har stigningen været bredt baseret, med stigninger både i industrialiserede lande og i emerging markets. Verdenshandlen lå i september stadig godt 11 pct. lavere end for et år siden i kraft af det store fald i månederne omkring sidste årsskifte. Industriproduktionen er også stabiliseret eller i fremgang i de fleste lande, men ligger typisk 5-15 pct. lavere end for et år siden, *jf. figur 2.2a.*

I USA steg BNP med 0,7 pct. i 3. kvartal, *jf. figur 2.2b.* Produktionen har ellers været faldende i fire kvartaler i træk og lå 3¾ pct. lavere i 2. kvartal 2009 end samme kvartal året før. I 3. kvartal var væksten drevet af en stigning i den indenlandske efterspørgsel, med positive bidrag fra både privatforbrug, offentligt forbrug, investeringer og lagerændringer. Nettoeksporten bidrog svagt negativt til væksten, idet importen steg kraftigere end eksporten.

Figur 2.2a
Industriproduktion



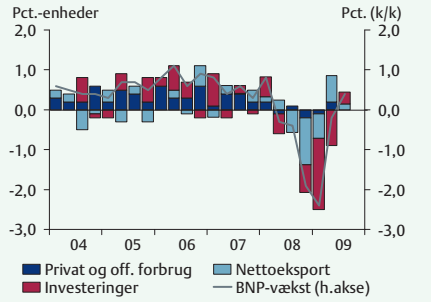
Figur 2.2b
BNP-vækst og vækstbidrag, USA



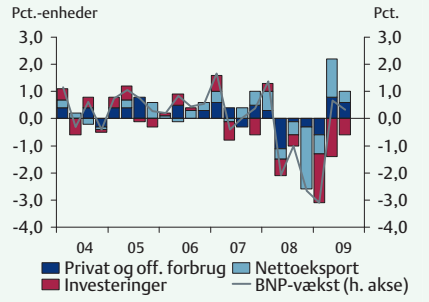
Kilde: Reuters EcoWin og Bureau of Economic Analysis (BEA).

Ifølge Eurostats foreløbige opgørelse af BNP-væksten i euroområdet steg BNP med 0,4 pct. i 3. kvartal efter fem forudgående kvartaler med fald, *jf. figur 2.3a*. De positive bidrag til væksten kom fra lagerændringer, nettoeksport og det offentlige forbrug. Produktionen steg både i Tyskland, Frankrig og Italien, men faldt en smule i Spanien. I enkelte lande i euroområdet var BNP-væksten positiv allerede i 2. kvartal, det gælder blandt andet i Tyskland og i Frankrig.

Figur 2.3a
BNP-vækst og vækstbidrag, euroområdet



Figur 2.3b
BNP-vækst og vækstbidrag, Japan



Kilde: Reuters EcoWin.

I Japan steg produktionen med 0,3 pct. i 3. kvartal efter en stigning på 0,7 pct. i 2. kvartal, *jf. figur 2.3b*. Både privatforbruget, lagerinvesteringerne og nettoeksporten bidrog positivt til væksten i 3. kvartal, mens bidraget fra de faste investeringer var negativt. I Japan faldt BNP fire kvartaler i træk frem til og med 1. kvartal og samlet med knap 9 pct. fra 1. kvartal 2008 til 1. kvartal 2009.

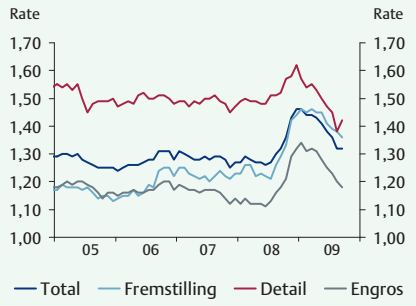
Lagre bidrager ofte mere end normalt til den samlede vækst ved et konjunkturskifte. I starten af en (uventet) konjunkturnedgang giver lagrene ofte et positivt bidrag til væksten som følge af, at virksomheden ikke kan nå at justere produktionen i takt

med efterspørgselsfaldet. Det giver sig blandt andet til udtryk ved, at lagrene stiger i forhold til salget, *jf. figur 2.4a*.

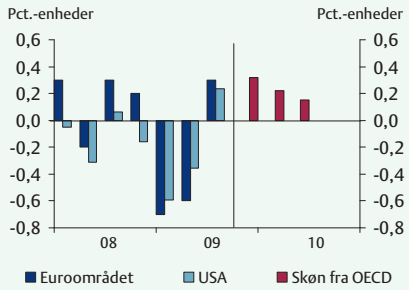
Lidt senere i konjunkturnedgangen øger virksomhederne lagernedbringelsen ved at reducere produktionen mere end salget for at kompensere for den ufrivillige lageropbygning. Voksende lagernedbringelser bidrog således negativt til væksten i langt de fleste industrialiserede lande i første halvår 2009, *jf. figur 2.4b*. Når forholdet mellem lager og salg ikke længere stiger, er det et udtryk for, at salget udvikler sig bedre (stiger hurtigere eller falder langsommere) end produktionen. I lande som USA, Tyskland, Frankrig og Storbritannien har midlertidige ordninger med forhøjede skrotpræmier på biler bidraget til at nedbringe lagrene i bilindustrien og øge produktionen.

Når efterspørgslen tager til, vil virksomhederne gradvist opjustere produktionen, og lagrene nedbringes langsommere. Idet det er ændringen i lagrene, der indgår på anvendelsessiden i nationalregnskabet (ikke beholdningen), vil lagrene bidrage positivt til BNP-væksten, når hastigheden på lagernedbringelsen aftager. Gennem de seneste årtier har der været tendens til at lagrene mindskes i forhold til salget, bl.a. som følge ændringer i erhvervsstrukturen (blandt andet voksende serviceerhverv) og bedre lagerstyring (just-in-time delivery etc.).

Figur 2.4a
Lager-salgsrate i amerikanske virksomheder



Figur 2.4b
Bidrag til BNP-væksten fra lagerændringer



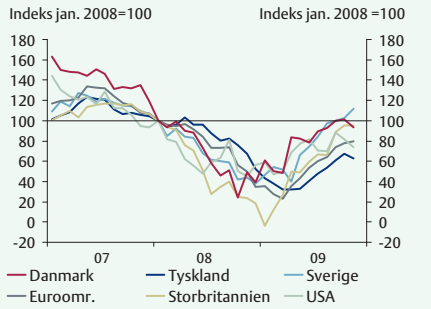
Anm.: Skøn fra OECD i figur 2.4b gælder for det samlede OECD-område.
Kilde: Reuters EcoWin, OECD og egne beregninger.

Lavere lagernedbringelse og måske en genopbygning af lagre forventes at bidrage positivt til BNP de kommende kvartaler. I euroområdet og i USA bidrog lavere lagernedbringelse med henholdsvis 0,3 og 0,2 pct.-enheder til væksten i 3. kvartal. Det er på linje med forventningerne i den seneste prognose fra OECD, hvor lagrene forventes at bidrage positivt til væksten frem til og med 2. kvartal 2010, *jf. figur 2.4b*.

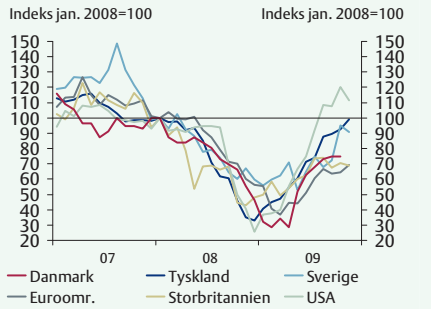
Tillidsindikatorerne peger på stigende optimisme efter det kraftige fald udløst af eskaleringen af finanskrisen sidste efterår, *jf. figur 2.5a og b*. I USA har forbrugertilliden været stigende siden foråret, men er faldet lidt tilbage de seneste par måneder,

hvilket formentlig skal ses i lyset af forværringen på arbejdsmarkedet. OECD's sammensatte ledende indikator (Composite Leading Indicator – CLI) peger aktuelt på opgang (værdier over 100) i en række økonomier, *jf. figur 2.6a og b.*

Figur 2.5a
Forbrugertillidsindikatorer

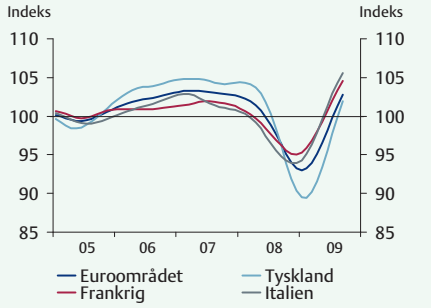


Figur 2.5b
Erhvervstillidsindikatorer

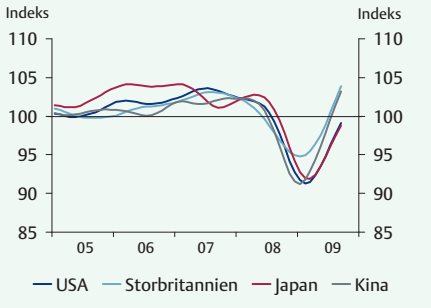


Anm.: Tillidsindikatorerne i figur 2.5a og b er standardiserede.
Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

Figur 2.6a
OECD's sammensatte ledende indikator for euroområdet, Tyskland, Frankrig og Italien



Figur 2.6b
OECD's sammensatte ledende indikator for USA, Storbritannien og Kina



Kilde: OECD.

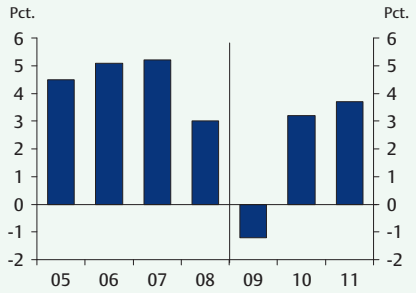
Vækstudsigter

Fremgangen i verdensøkonomien forventes gradvist at tage til over de næste to år. På kort sigt vil væksten være understøttet af en normalisering af finansmarkederne, lempelig penge- og finanspolitik, vendingen i lagercyklen og en stabilisering af boliginvesteringerne. I 2011 forventes der at komme mere gang i den private efterspørgsel. Faldet i det globale BNP forventes at blive godt 1 pct. i 2009, før produktionen i 2010 og 2011 forventes at stige med godt 3 pct. og knap 4 pct. Det er fortsat lavere end i årene op til finanskrisen, hvor væksten dog var meget høj, *jf. figur 2.7a.*

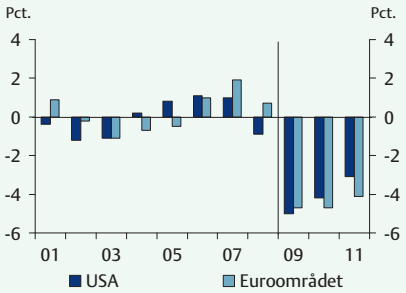
Genopretningen i de industrialiserede lande understøttes af et opsving i de største økonomier udenfor OECD, navnlig i Asien og i Kina i særdeleshed. Styrken af op-

svinget i disse økonomier afspejler en begrænset direkte eksponering over for nedgangen på finansmarkederne, samt den omfattende stimulus landene iværksatte. Det centrale tema i mange af disse lande er nu en gradvis tilbagerulning af den lempelige politik for at undgå at udløse inflationært pres, herunder på aktiver.

Figur 2.7a
Vækst i verdensøkonomien



Figur 2.7b
Outputgab i USA og euroområdet



Kilde: IMF, OECD og egne beregninger.

Det ventes, at opsvinget kan blive forholdsvis moderat, når de umiddelbare effekter fra den lempelige finanspolitik og tilpasningen af lagerinvesteringerne aftager.

Den indenlandske efterspørgsel kan således blive holdt tilbage af et behov for genopretning af balancer både blandt husholdninger og virksomheder, og navnlig de offentlige finanser er under stort pres. Der er ikke fortilfælde for, at så mange lande har haft så store konsolideringsbehov på samme tid. Det indebærer et opadgående pres på renten, som kan forøges, hvis der ikke er tillid til, at den nødvendige konsolidering gennemføres rettidigt. Betydelig ledig kapacitet i økonomierne vil samtidig dæmpe investeringsbehovet. Privatforbruget understøttes af, at boligpriserne enten er stabiliseret eller er stigende i mange lande og opgangen på aktiemarkederne. Den store nedgang i formuerne fra 2007 frem til starten af i år ser dermed indtil videre ud til at være bremset op mange steder. Men fremgangen i privatforbruget vil formentlig dæmpes af stramme kreditvilkår, stigende ledighed, og at mange husholdninger som nævnt kan ønske højere opsparing i en periode for at kompensere for de store formuetab under krisen.

Nedgangen har ført til omfattende ledig kapacitet i økonomierne. OECD anslår, at outputgabet i USA og i euroområdet ligger på omkring 5 pct. af potentielt BNP i 2009. Opgørelsen er meget usikker, blandt andet fordi den potentielle produktion også er faldet som følge af krisen. EU-kommissionen har beregnet et mindre outputgab for euroområdet, men det generelle billede er, at der er betydelig ledig kapacitet. I løbet af prognoseperioden forventes en begrænset indsnævring af produktionsgabene som følge af de moderate vækstudsigter, *jf. figur 2.7b.*

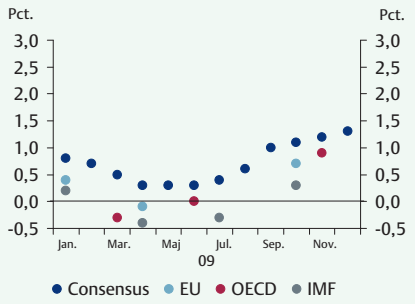
For 2009 som helhed vil BNP falde i stort set alle industrialiserede lande og i mange emerging markets økonomier i Europa og Latinamerika. I forhold til augustredegørelsen er vækstudsigterne imidlertid opjusteret både for 2009 og 2010, *jf. tabel 2.1*. De store internationale organisationer har løbende opjusteret deres vækstskøn for 2010 efter at have nået en bund i foråret, *jf. figur 2.8a og b*. Det sammenvejede eksportmarked for dansk industrieksport forventes at falde med knap 11 pct. i 2009, før væksten gradvist tager til i 2010-11. I 2010 og 2011 forventes det sammenvejede eksportmarked at vokse med henholdsvis 3,6 og 6,1 pct.

Tabel 2.1
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

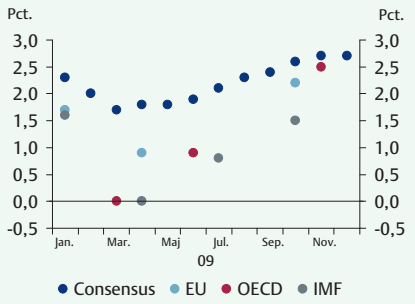
	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct., realvækst					
Verden	-1,4	-1,2	2,8	3,2	3,7
USA	-2,6	-2,5	2,1	2,5	2,8
EU27	-4,3	-4,1	0,3	0,9	1,8
Euroområdet	-4,4	-4,0	0,4	0,9	1,7
Tyskland	-5,9	-4,9	0,5	1,4	1,9
Storbritannien	-4,0	-4,7	0,8	1,2	2,2
Sverige	-4,8	-4,7	1,1	2,0	3,0
Norge	-1,3	-1,4	1,5	1,3	3,2
Japan	-6,2	-5,3	1,4	1,8	2,0
Asien, ekskl. Japan	3,9	4,9	6,2	6,8	7,3
Kina	7,5	8,3	8,5	10,2	9,3
Rusland	-6,5	-8,7	1,5	4,9	4,2
Latinamerika	-2,4	-2,5	2,5	3,1	3,4
Eksportmarkedsvækst	-11,6	-10,9	2,0	3,6	6,1

Kilde: OECD, EU-kommissionen, Consensus Economics og egne beregninger.

Figur 2.8a
Skøn for årsvækst i 2010, euroområdet



Figur 2.8b
Skøn for årsvækst i 2010, USA

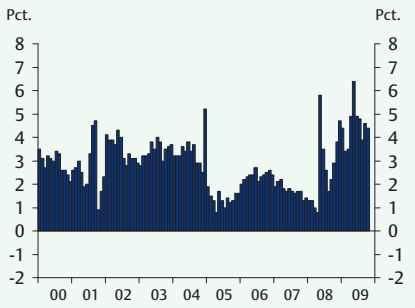


Kilde: Consensus Economics, EU-kommissionen, OECD og IMF.

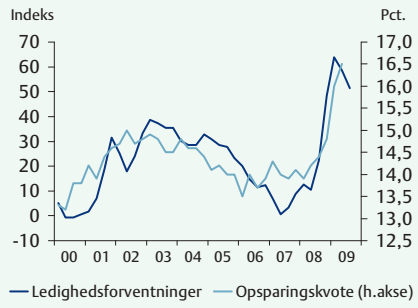
Aktiviteten i euroområdet forventes at stige i sidste halvdel af 2009, men genopretningen ventes at blive langsom. Produktionen forventes at falde med 4 pct. i 2009 og at stige med henholdsvis 0,9 og 1,7 pct. i 2010 og 2011. Væksten i privatforbruget vil blive dæmpet af husholdningernes genopretning af balancer og stigende ledighed. Væksten i investeringerne forventes også at blive svag som følge af lav profitabilitet og kapacitetsudnyttelse samt svage boliginvesteringer. Væksten vil imidlertid blive understøttet af stigende ekstern efterspørgsel og – på kort sigt – en vending i lagercyklen. Væksten i den private efterspørgsel forventes at tage til i 2011, blandt andet som følge af styrkede balancer og bedre kreditvilkår. Beskæftigelsen ventes først at begynde at stige i første halvår af 2011, og fremgangen forventes at blive moderat. Det afspejler, at væksten er begrænset og fastholdelse af ansatte under konjunkturnedgangen gennem nedsættelse af arbejdstiden især i Tyskland.

Også i USA forventes aktiviteten at styrkes fra andet halvår 2009 understøttet af den lempelige økonomiske politik og på kort sigt vendingen i lagercyklen. Produktionen forventes at falde med 2,5 pct. i 2009 og stige med henholdsvis 2,5 og 2,8 pct. i 2010 og 2011. Forholdene på finansmarkederne forventes at forbedres yderligere, og sammen med en stigning i den samlede efterspørgsel kan dette gradvist bidrage til at styrke de private investeringer i løbet af 2010. Boliginvesteringerne er faldet gennem 3½ år og er kommet ned på et lavt niveau, og i modsætning til mange andre lande er der derfor ikke udsigt til yderligere negative vækstbidrag herfra de næste par år. Privatforbruget forventes at stige moderat som følge af husholdningernes genopretning af balancer og svækkelsen af arbejdsmarkedet. Ledigheden forventes at falde fra midten af 2010, men i et langsomt tempo.

Figur 2.9a
Personlig opsparingskvote i USA



Figur 2.9b
Husholdningernes opsparing og forventninger til ledighedsudvikling, euroområdet



Anm.: Opsparingskvoten er i pct. af privat disponibel indkomst. Ledighedsforventningerne i figur 2.9b er fra DG ECFINs forbrugertillidsundersøgelse og måler forventningerne til ledighedsudviklingen de næste 12 måneder.
Kilde: Reuters EcoWin og Eurostat.

Husholdningernes opsparingskvote er allerede steget i mange lande og forventes at forblive på et højere niveau sammenlignet med før finanskrisen, *jf. figur 2.9a*. Stigningen skyldes dels husholdningernes formuetab som følge af udviklingen på boligmar-

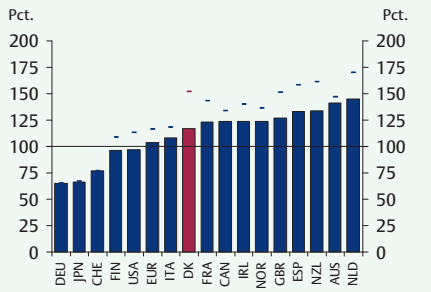
kedet og faldende aktiekurser frem til foråret, samt af forsigtighedshensyn som følge af forværringen på arbejdsmarkedet, *jf. figur 2.9b.*

Udviklingen på boligmarkederne

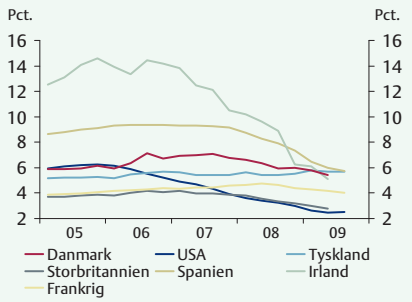
Flere indikatorer peger på en begyndende forbedring på boligmarkederne i en række lande, hvilket blandt andet skal ses i lyset af de markante pengepolitiske lempelser. Huspriserne begyndte at stige i lande som USA, Storbritannien, Norge og Sverige hen over sommeren. I Storbritannien og i USA er erhvervstilliden i boligbyggebranchen steget i forhold til de rekordlave niveauer, der blev nået ved starten af året.

Der kan imidlertid udestå yderligere tilpasning, som kan slå igennem, når den nuværende meget ekspansive pengepolitik rulles tilbage. Trods markante prisfald i de fleste industrialiserede lande, ligger forholdet mellem boligpriser og indkomst stadig over det historiske gennemsnit i en række lande. Forholdet er imidlertid kommet væsentligt ned i forhold til niveauet for to år siden, *jf. figur 2.10a.*

Figur 2.10a
Forhold mellem boligpriser og indkomst i udvalgte lande



Figur 2.10b
Boliginvesteringers andel af BNP i udvalgte lande



Anm.: Figur 2.10a viser forholdet mellem reale boligpriser og husholdningernes indkomst i forhold til et historisk gennemsnit (=100). Forholdet er fra 2. eller 3. kvartal for de fleste lande, dog 1. kvartal 2009 for Japan og Italien, og 4. kvartal 2008 for Tyskland. Stregerne i figuren angiver det tilsvarende forhold i slutningen af 2007. Seneste observation i figur 2.10b er 3. kvartal 2009, bortset fra Danmark, Storbritannien og Irland (2. kvartal).

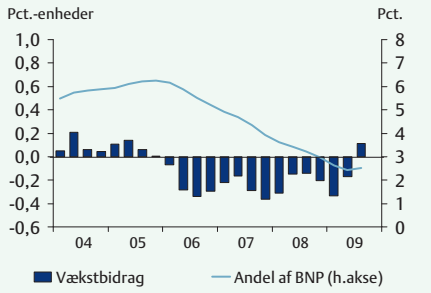
Kilde: OECD, IMF, BEA og Eurostat.

Boliginvesteringerne er også reduceret markant og fortsat faldende i mange lande, mens de i USA nu ser ud til at være stabiliseret efter at have været nedadgående siden 2005, *jf. figur 2.10b.* I USA steg boliginvesteringerne i 3. kvartal og bidrog positivt til BNP-væksten for første gang siden 2005, *jf. figur 2.11a.* Boligpriserne viser også tegn på stabilisering. I de 20 største byer er boligpriserne (inkl. huskøb finansieret på "non-conforming" vilkår) steget med 3¼ pct. i perioden maj til september. Boligpriserne på landsplan har været lidt svingende i år, og er samlet set faldet med 1 pct. fra januar til september (FHFA-indekset for huskøb finansieret på lånevilkår, der opfyl-

der "conforming loans"[1]). Boligsalget har været kraftigt stigende de seneste måneder, *jf. figur 2.11b*. Forbedringen er blandt andet understøttet af en skatterabat til førstegangskøbere samt af lave boliglånsrenter.

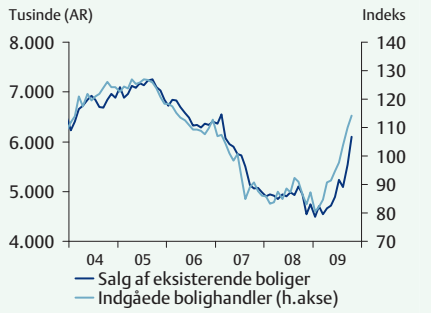
Figur 2.11a

Boliginvesteringer i USA, vækstbidrag (k/k) og andel af BNP



Figur 2.11b

Boligsalg i USA



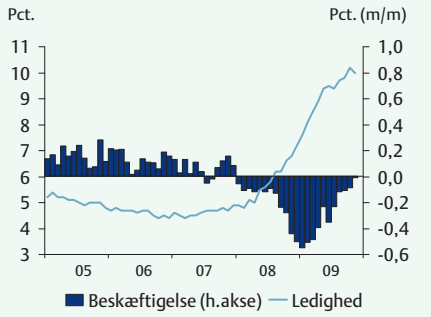
Kilde: Reuters EcoWin og BEA.

Udviklingen på arbejdsmarkederne

Aktivitetsnedgangen har ført til stigende ledighed både i Europa og i USA. Stigningen har været ganske kraftig i USA, hvor ledigheden er steget fra knap 5 pct. foråret 2008 til 10¼ pct. i oktober 2009, *jf. figur 2.12a*. I løbet af 2009 er det månedlige fald i beskæftigelsen imidlertid aftaget. I euroområdet er ledigheden steget fra godt 7 pct. i foråret 2008 til 9¾ pct. i september, *jf. figur 2.12b*.

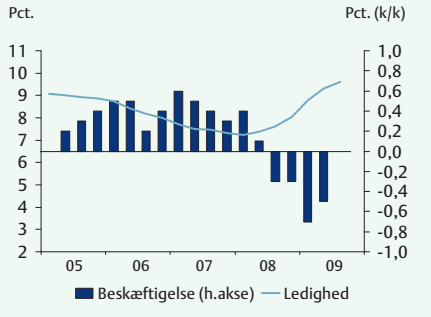
Figur 2.12a

Beskæftigelse og ledighed, USA



Figur 2.12b

Beskæftigelse og ledighed, euroområdet



Kilde: Reuters EcoWin.

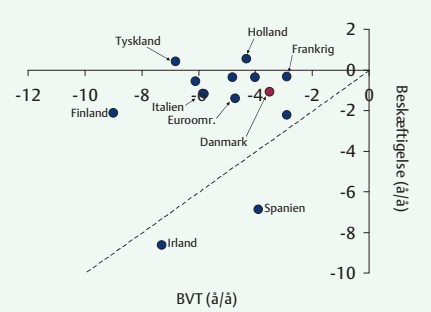
[1] "Conforming loans" er boliglån, som opfylder visse krav, hvor eksempelvis lånebeløbet for enfamiliehuse ikke må overstige 417.000 dollar (ifølge gældende takster). Der er dog visse undtagelser i områder med høje boligpriser.

I euroområdet har faldet i beskæftigelsen været mindre end produktionsfaldet, *jf. figur 2.13a*. Fra første halvår 2008 til første halvår 2009 er beskæftigelsen faldet med knap 1½ pct., mens produktionen (BVT) er faldet med 4¾ pct.

Der er imidlertid stor forskel landene imellem. Blandt de store lande i euroområdet skiller navnlig Tyskland sig ud. Her lå beskæftigelsen højere i forhold til samme tidspunkt året før (0,4 pct.) i første halvår til trods for et samtidigt fald i produktionen (BVT) på knap 7 pct. Modsat har beskæftigelsesfaldet i Irland og Spanien været relativt stort i forhold til produktionsfaldet.

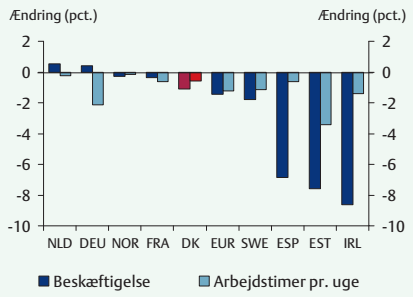
Figur 2.13a

Beskæftigelse og BVT i udvalgte lande



Figur 2.13b

Ændring i beskæftigelse og arbejdstimer i udvalgte lande



Anm.: Figur 2.13a viser ændringen i BVT og beskæftigelse fra første halvår 2008 til første halvår 2009, mens figur 2.13b viser ændringen i beskæftigelse og arbejdstimer pr. uge i samme periode.
Kilde: Reuters EcoWin, Eurostat, Danmarks Statistik.

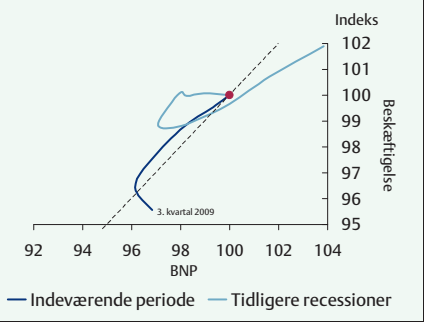
I mange lande er tilpasningen på arbejdsmarkedet delvist blevet foretaget gennem en nedgang i antallet arbejdede timer, *jf. figur 2.13b*. Det afspejler dels flere deltidsansættelser og fald i overarbejde, men også at en række lande har begrænset nedgangen i beskæftigelsen ved hjælp af ordninger med reduceret arbejdstid med delvis kompensation fra det offentlige. Ifølge OECD har 2/3 af OECD-landene etableret eller udvidet en sådan ordning.

I mange lande afviger de aktuelle ændringer i beskæftigelsen fra udviklingen under tidligere recessioner. Mens beskæftigelsesnedgangen i USA har været kraftigt sammenlignet med tidligere nedgangsperioder, har beskæftigelsen holdt sig oppe i Tyskland, *jf. figur 2.14a og b*.

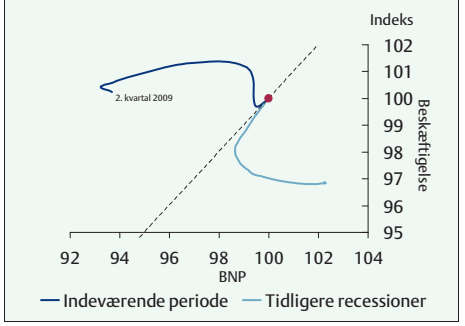
I modsætning til USA og under tidligere recessioner er det arbejdstiden der har taget den største tilpasning i Tyskland, *jf. figur 2.15a*. Udvidelsen af den såkaldte "kurzarbeit"-ordning har bidraget til en relativt kraftig nedgang i antallet af arbejdede timer sammenlignet med tidligere recessioner. Antallet af personer i denne ordning steg fra 50.000 i september 2008 til godt 1,5 millioner i maj 2009, *jf. figur 2.15b*. De seneste måneder er der blevet gjort lidt mindre brug af ordningen. I USA har der også været

en nedgang i antallet af arbejdede timer, men tilpasningen ligger på linje med historiske erfaringer.

Figur 2.14a
Beskæftigelse og BNP i USA

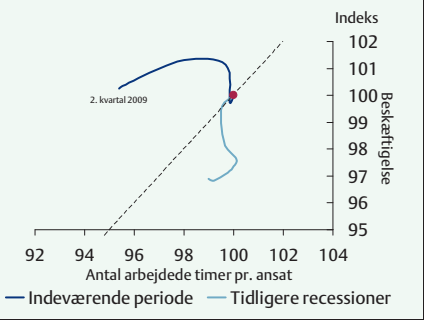


Figur 2.14b
Beskæftigelse og BNP i Tyskland

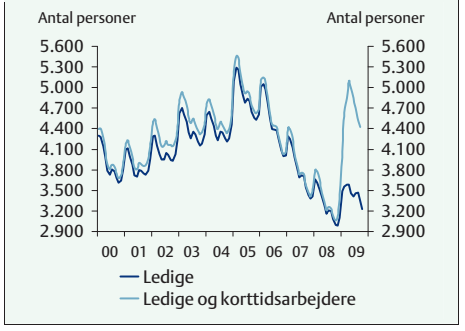


Alnm.: De tidligere recessioner i figur 2.14a viser den gennemsnitlige udvikling i 9 kvartaler efter 4. kvartal 1973 og 3. kvartal 1981. I figur 2.14b er de tidligere recessioner et gennemsnit af udviklingen i 9 kvartaler efter 1. kvartal 1974 og 1. kvartal 1982. Den indeværende periode starter i 1. kvartal 2008 i Tyskland og i 2. kvartal 2008 i USA. Den røde prik markerer periodens start hvor indeks=100.
Kilde: Reuters EcoWin og OECD.

Figur 2.15a
Beskæftigelse og antal arbejdede timer i Tyskland



Figur 2.15b
Ledighed og antal kortidsarbejdere i Tyskland



Anm.: Den lyseblå linje i figur 2.15a viser den gennemsnitlige udvikling i 9 kvartaler efter 1. kvartal 1991 og 3. kvartal 2002. Valget af andre recessionsperioder i forhold til figur 2.14b skyldes datatilgængelighed. Den indeværende periode starter i 1. kvartal 2008.
Kilde: Reuters EcoWin og OECD.

Ordninger med reduceret arbejdstid kan være et effektivt middel for at forhindre unødige opsigelser under en midlertidig konjunkturnedgang, men hvis der går relativt lang tid, før efterspørgslen genoprettes, eller hvis der er behov for restruktureringer mellem sektorer, kan ordningerne bidrage til at fastfryse det eksisterende beskæftigelsesmønster og udsætte en nødvendig tilpasning. Hvis arbejdstiden ikke rettes op igen, når konjunkturerne vender, vil konsekvensen være en permanent reduktion af

det effektive arbejdsudbud og en yderligere svækkelse af den finanspolitiske holdbarhed.

Tilpasningen under recessionen forventes endvidere at påvirke beskæftigelsesvæksten under opsvinget. Generelt gælder, at der fremadrettet forventes højere vækst i beskæftigelsen i de lande, hvor der under recessionen har været en stor nedgang i beskæftigelsen og kun en moderat tilpasning i antallet arbejdede timer. I lande, hvor nedgangen i beskæftigelsen har været begrænset, men hvor der har været en stor tilpasning i antallet timer, forventes en mere moderat vækst i beskæftigelsen, da der er større potentiale for at øge antallet af arbejdstimer per ansat.

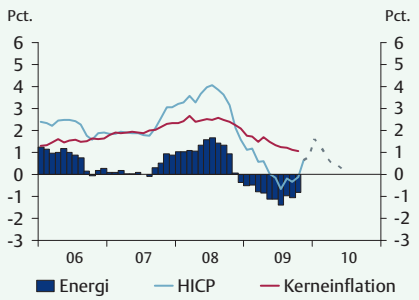
I årsgennemsnit forventes ledigheden i euroområdet at udgøre 9½ pct. i 2009 og 10½-11 pct. i 2010-11, mens den i USA forventes at stige fra 9¼ pct. i 2009 til knap 10 pct. i 2010, for derefter at falde til godt 9 pct. i 2011.

Inflation

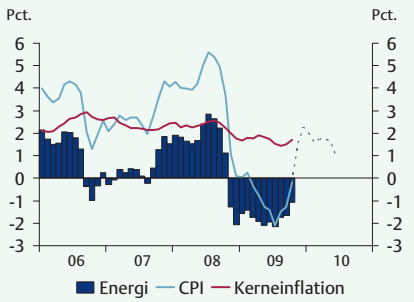
Inflationen har været lav både i euroområdet og i USA. Efter flere måneder med negative år-år prisstigninger kom inflationstakten i euroområdet tilbage i positivt territorium i november med 0,6 pct. I USA var inflationen stadig svagt negativ i oktober med et årligt fald på 0,2 pct., *jf. figur 2.16a og b*. Den lave inflation har således bidraget til at understøtte husholdningernes disponible realindkomst.

Inflationstakten har primært været drevet af udviklingen i energipriser og på fødevarer. Baseeffekterne vil også spille en stor rolle de kommende måneder og vil presse årsstigningstakten op på den korte bane. Selv hvis forbrugerpriserne bare forbliver uændrede de kommende måneder, vil årsstigningstakten alligevel stige til henholdsvis 1½ og 2¼ pct. i starten af 2010 i euroområdet og i USA. Derefter vil virkningen fra baseeffekterne gradvist aftage.

Figur 2.16a
Dekomponering af inflationen i euro-området



Figur 2.16b
Dekomponering af inflationen i USA



Anm.: Den stiplede grå linje i figur 2.16a og b illustrerer baseeffekter og viser hvordan årsstigningstakten ville udvikle sig hvis forbrugerpriserne forblev uændrede de kommende måneder.
Kilde: Reuters EcoWin, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) og Eurostat.

Kerneinflationen – dvs. forbrugerprisinflationen ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer – har været aftagende, men mere stabil, og årsstigningstakten ligger omkring 1-1¾ pct. i euroområdet og USA. Fremadrettet forventes den betydelige ledige kapacitet i økonomierne at dæmpe den underliggende inflation yderligere.

ECB's kvartalsvise "Survey of Professional Forecasters (SPF)" indikerer, at inflationsforventningerne i euroområdet er velforankrede. Ifølge undersøgelsen forventes inflationen at udgøre 1,9 pct. i 2014 – hvilket er på linje med ECB's inflationsmålsætning. Der er således ingen umiddelbare tegn på, at der er risiko for en længerevarende periode med negativ prisvækst.

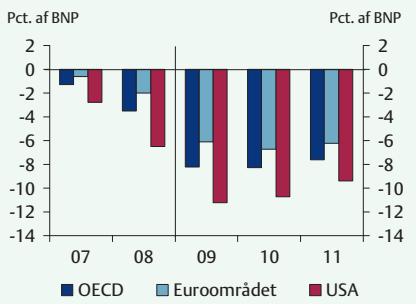
I årsgennemsnit forventes inflationen i euroområdet at blive ¼ pct. i 2009 og mellem ¾ og 1 pct. i 2010-11. I USA forventes et prisfald på knap ½ pct. i 2009, før forbrugerpriserne igen forventes at stige i 2010-11 med 1¼-1¾ pct.

2.2 Stort pres på de offentlige finanser

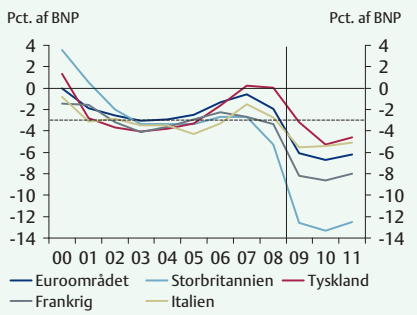
Over det meste af verden blev den kraftige nedgang i produktion og efterspørgsel imødegået af markante lempelser af penge- og finanspolitikken. Både de aktive (diskretionære) finanspolitiske lempelser og de automatiske stabilisatorer[2] bidrager til at stimulere den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen.

Modstykket er en markant forringelse af de offentlige finanser, og OECD forventer i deres seneste prognose[3], at det gennemsnitlige underskud på de offentlige finanser i OECD-området stiger fra 3½ pct. af BNP i 2008 til 8¼ pct. i 2009-10 og 7¾ pct. i 2011, *jf. figur 2.17a*. I USA og Storbritannien, hvor de offentlige underskud var tæt på 3 pct., da højkonjunkturen var nær en top i 2007, forventes saldoen at forværres til henholdsvis -10¾ og -13¼ pct. af BNP i 2010, *jf. figur 2.17a og b*.

Figur 2.17a
Offentlig saldo



Figur 2.17b
Offentlig saldo i euroområdet



Anm.: Den stiplede linje i figur 2.17b angiver referenceværdien på 3 pct. af BNP i EU's Stabilitets- og Vækstpagt.
Kilde: OECD.

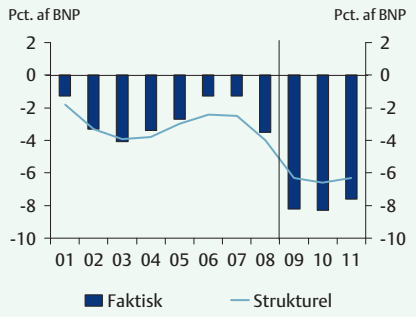
[2] Blandt andet i form af faldende skatteindtægter og stigende udgifter til overførsler mv.
[3] *OECD Economic Outlook 86, Preliminary Edition,* november 2009.

Euroområdets gennemsnitlige offentlige underskud skønnes at stige fra 2 pct. af BNP i 2008 til 6¼-6¾ pct. af BNP i 2009-11, og langt de fleste EU-lande får i forlængelse af krisen underskud over 3 pct. af BNP. Lande med underskud over 3 pct. af BNP vil på grundlag af reglerne i Stabilitets- og Vækstpagten få en EU-anbefaling om finanspolitisk konsolidering i form af en såkaldt henstilling fra Rådet af EU's finansministre (ECOFIN).

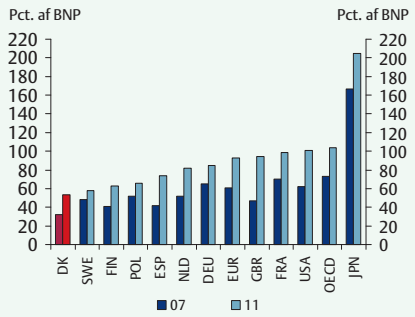
EU-landene har inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten udmøntet deres fælles principper for exitstrategier i konkrete henstillinger til de ca. 20 lande, som allerede i år har underskud over 3 pct. af BNP. Et overordnet princip er, at landenes nationale konsolideringsplaner bør afspejle deres respektive udfordringer. EU's henstillinger indebærer derfor, at lande med store underskud generelt bør gennemføre relativt store årlige strukturelle budgetforbedringer, men til gengæld får lidt længere frister til at få bragt underskuddene ned under 3 pct. af BNP.

OECD estimerer, med en vis usikkerhed, at svækkelsen af de strukturelle offentlige finanser udgør cirka ¾ af den samlede svækkelse i OECD-området, *jf. figur 2.18a*. Den strukturelle svækkelse skyldes de finanspolitiske tiltag (målt ved de direkte provenuer), men derudover også en svækkelse af den potentielle produktion (og dermed i det underliggende offentlige indtægtsgrundlag). Svækkelsen af den potentielle produktion tilskrives primært fald i kapitalapparatet blandt andet som følge af de højere risikopræmiers negative virkninger på investeringsniveauet, men også en stigning i den strukturelle ledighed – især i de kontinentaleuropæiske arbejdsmarkeder med ufleksible arbejdsmarkeder.

Figur 2.18a
Faktisk og strukturel saldo, OECD-området



Figur 2.18b
Bruttogæld i udvalgte lande



Kilde: OECD.

Stigende offentlige underskud, lav vækst og tiltag over for den finansielle sektor bidrager til, at den offentlige gæld stiger. Gældsniveauet var i forvejen relativt højt, da finanskrisen brød ud, og ifølge OECD forventes bruttogælden i OECD-landene, at stige med godt 30 pct.-enheder fra 73 pct. i 2007 til 104 pct. af BNP i 2011, *jf. figur 2.18b*.

Det er ikke usædvanligt, at den offentlige gæld stiger i en periode med recession og finansuro. Ifølge OECD's seneste prognose forventes gældsniveauet at være kraftigt stigende i samtlige OECD-lande i 2011, og de underliggende underskud forbliver høje i prognoseperioden. Da de fleste lande samtidig står overfor store demografiske udfordringer, som landene ikke havde forberedt sig på før krisen, udestår der en konsolideringsopgave, som har et meget omfattende omfang.

Under den aktuelle krise steg rentespændene på statsobligationer især i lande med høje eller kraftigt stigende gældskvoter. Spændene toppede ved starten af året og er faldet tilbage siden da. I Grækenland har forværringen af de offentlige finanser og den heraf følgende nedjustering af kreditvurderingen foretaget af ratingselskabet Fitch (fra A- til BBB+) imidlertid ført til en kraftig stigning i renten på statsobligationer. Udover at fortrænge private investeringer kan stigende lange renter i sig selv bidrage til at øge de offentlige underskud og gæld. Høje gældsniveauer kan gøre de offentlige finanser mere sårbare over for uro på finansmarkederne. De kan samtidig forstærke finansmarkedernes reaktioner på negative chok og derved gøre fremtidige konjunkturnedgange dybere.

Udover målet om langsigtet holdbarhed og hensynet til rentespænd skal finanspolitikken tage hensyn til en række andre forhold, hvilket motiverer at mange lande planlægger konsolidering af de offentlige finanser den kommende tid. Det gælder blandt andet, at finanspolitiske lempelser har størst virkning på aktiviteten, når de gennemføres med udgangspunkt i et råderum skabt af konsolidering i gode tider. Ufinansierede lempelser kan have en begrænset effekt, fordi en uholdbar gældsætning i den offentlige sektor kan blive modsvaret af øget opsparing i den private sektor.

Med størrelsen af de underskud, som der nu er udsigt til i de fleste vestlige lande, vil en tilbagetrækning af de finanspolitiske lempelser og stigende offentlige indtægter som følge af en forbedring af konjunktursituationen ikke være nok til at forhindre den offentlige gæld i at stige i årene fremover.

I OECD-området forventes det gennemsnitlige underskud på de offentlige finanser at udgøre 7¾ pct. af BNP i 2011. Ifølge OECD vil underskuddet kunne reduceres med 1½ pct. af BNP som følge af lukningen af outputgabet i årene frem mod 2017. En delvis genopretning af den potentielle produktion som følge af at kapitalapparatet og beskæftigelsen tilpasser sig forholdene efter finanskrisen, vil kunne reducere underskuddet yderligere med ¾ pct. af BNP. Det ville i så fald efterlade et underskud på over 5 pct. af BNP.

OECD peger på et meget markant konsolideringsbehov i mange lande[4]. Kravet til konsolidering illustreres i en teknisk fremskrivning, hvor der for eksempel ikke tages højde for udgifterne knyttet til de demografiske ændringer. I fremskrivningen antager OECD en konsolidering på 1 pct. af BNP i tre år i træk i de lande med mest modera-

[4] *OECD Economic Outlook 86, Preliminary Edition,* november 2009 (appendix 1.1).

te konsolideringsudfordringer, herunder i Tyskland og Danmark, og i seks år i træk i lande med større udfordringer, som USA, Storbritannien og Frankrig. Til trods for denne konsolidering vurderer OECD, at gældsniveauet kan stige med 40 pct. af BNP fra niveauet inden krisen, til 113 pct. af BNP i 2017. Gælden vil naturligt nok stige endnu mere i fraværet af konsolidering. Uden konsolidering ville alene gældsvirkningerne af de øgede underskud øge gælden med ca. 15 pct.-enheder i de lande hvor der antages tre års konsolidering og omkring 20 pct.-enheder i landene, hvor der antages seks års konsolidering, *jf. Økonomisk Redegørelse,* august 2009.

Den omfattende konsolidering vil formentlig ske samtidig i mange lande, og aktiviteten i det enkelte land vil dermed ikke kun blive dæmpet af landets egen konsolidering, men også af konsolidering i udlandet gennem dens effekter på den eksterne efterspørgsel. Det skal imidlertid ses i sammenhæng med at renterne givetvis vil stige markant, hvis landene ikke sikrer tilliden til at konsolideringen gennemføres rettidigt.

2.3 Penge- og kreditpolitik

Der føres fortsat historisk lempelig pengepolitik i centralbankerne verden over. Renterne er således stadig særdeles lave og der tilføres store mængder af likviditet til markedet både i form af fortsatte opkøb af aktiver, udvidet adgang til forskellige kreditprogrammer fra centralbankerne og direkte kvantitative lempelser.

Det er lagt til grund, at ECB først vil trække sine likviditetsskabende initiativer tilbage og dernæst hæve de pengepolitiske renter gradvist fra medio 2010 og frem. Det indebærer reelt en relativt lempelig pengepolitik helt frem til udgangen af 2011.

De centrale mål for risikopræmier er indsnævret og markedets vurdering af usikkerheden i markederne er aftagende Det afspejler, at de markante pengepolitiske lempelser og finansielle tiltag har virket.

Prisen på en række aktiver er steget markant siden især marts 2009. En stor del af denne stigning skyldes en forventet bedring af fundamentale forhold i realøkonomien. En del af fremgangen kan imidlertid være drevet af muligheden for finansielle institutioner for at hente rigelig og billig funding i centralbankerne til investeringer i mere risikable aktivklasser, herunder fx aktier eller realkreditobligationer. Derudover er det fortsat usikkert, hvordan de finansielle exit-strategier vil påvirke forholdende på de finansielle markeder og der er usikkerhed om bivirkningerne af de mange krisetiltag på risikodispositioner i den finansielle sektor.

Pengepolitiske renter

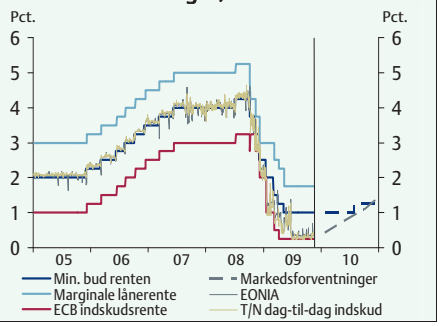
ECBs minimum bud rente, er uændret på 1 pct. og dermed fortsat på et historisk lavt niveau, *jf. figur 2.19a.* Det er lagt til grund, at renten vil forblive uændret frem til medio 2010. Det skal blandt andet ses i lyset af ECB fortsat har udvidede likviditetsforanstaltninger, der forventes reduceret, før ECB begynder at øge sine renter. De helt

korte europæiske pengemarkedsrenter er fortsat et betydeligt stykke under niveauet for de europæiske pengepolitiske renter som følge af ECBs likviditetsprogrammer.

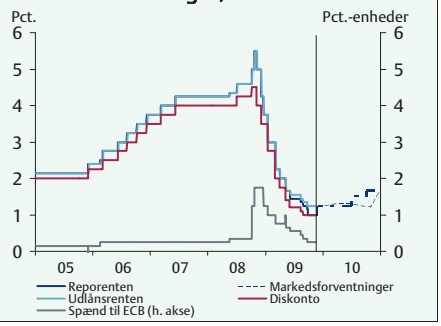
Danmarks Nationalbank (DN) har selvstændigt sænket både diskonto- og reporenten til 1 pct. fra henholdsvis 1,2 pct. og 1,55 pct. i august, *jf. figur 2.19b*[5]. Derudover har DN sænket udlånsrenten med 0,3 pct.-enheder til 1,25 pct. fra 1,55 pct. i september 2009. I forhold til staten indebærer sænkningen af diskontorenten, at der på nuværende tidspunkt ikke tilskrives renter på statens indestående i DN.

Spændet mellem DN's *udlånsrente* og ECB's minimum bud rente er af den grund indsnævret til 25 bp. i september og har været uændret siden da. Det er lagt til grund, at de danske pengepolitiske renter vil forblive omtrent uændrede i den resterende del af 2009 og i første halvår af 2010, hvorefter de gradvist vil blive hævet i takt med ECB's toneangivende pengepolitiske rente, minimum bud renten.

Figur 2.19a
Pengepolitiske renter, inkl. skøn og markedsforventninger, euroområdet



Figur 2.19b
Pengepolitiske renter og markedsforventninger, DK

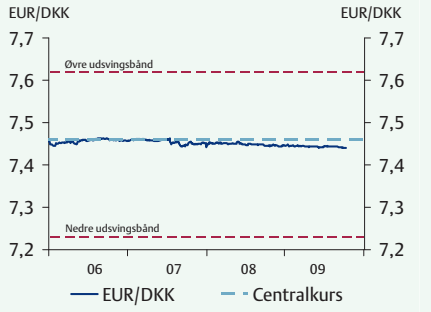


Anm.: "EONIA" angiver Euro Overnight Index Average.
Kilde: Bloomberg, Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

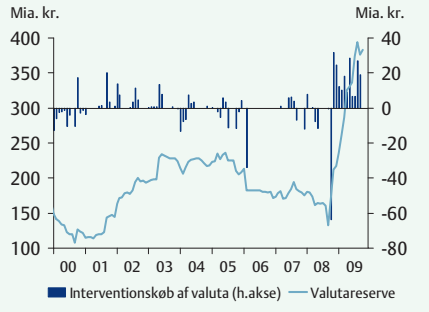
Kronekursen overfor euro har været relativt stabil i 2009 efter en periode med uro i efteråret 2008 og valutareserven ligger fortsat på et historisk højt niveau, *jf. figur 2.20a og 2.20b*. De seneste offentliggjorte månedstal for valutareserven viser et mindre fald på 17,8 mia. kr. i oktober måned 2009. Det er første gang valutareserven er aftaget siden oktober 2008.

[5] Danmarks Nationalbank har besluttet at sænke indskudsbevis- og udlånsrenten med 0,05 pct.-enheder til 1,2 pct. og foliorenten med 0,05 pct.-enheder til 0,85 pct. efter den redaktionelle lukning af *Økonomisk Redegørelse*, december 2009. Dermed er spændet mellem DN's udlånsrente og ECB's minimumbud rente indsnævret til 0,2 pct.-enheder.

Figur 2.20a
DK's valutakurs ift. euro



Figur 2.20b
Valutareserven og interventionskøb af valuta



Kilde: Danmarks Nationalbank.

I USA er den pengepolitiske toneangivende rente, Fed. Fund Target Rate, ligesom de danske og europæiske toneangivende pengepolitiske renter, fortsat historisk lav, *jf. figur 2.21a*. Der forventes ikke renteforhøjelser i USA før tidligst medio 2010, hvilket også afspejles i markedet, herunder i handlede forward- og rentekontrakter.

Derudover har den amerikanske centralbank (Fed.) blandt andet ved rentemødet primo november gentaget, at man forventer at fastholde en rente på 0,25 pct. i en udvidet periode. Tidligere er der gået omkring seks måneder fra Fed. ændrer retorik til der foretages renteændringer, mens der ligeledes normalt er et væsentligt lag fra arbejdsløsheden topper, til der finder rentestigninger sted efter en lavkonjunktur. Omvendt reagerer Fed. almindeligvis med relativt store bevægelser i renten.

Fremadrettet ventes Fed. således af hensyn til realøkonomien at fastholde et lavt renteniveau og en massiv (men efterhånden aftagende) likviditetstilførsel godt ind i 2010 før der vil komme mere mærkbare pengepolitiske stramninger i forhold til den nuværende – meget lempelige – politik.

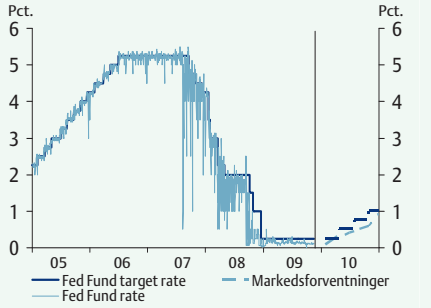
Den meget lempelige pengepolitik i hele den vestlige verden rejser imidlertid problemstillinger på de finansielle markeder. Den rigelige og billige likviditet fra centralbankerne kan således udgøre en kilde til ustabilitet på de finansielle markeder i det omfang den anvendes som fundingkilde til risikable investeringer, herunder råvarer, aktier og obligationer. På den måde vil den tilførte likviditet – navnlig hvis den fastholdes for længe – kunne være medvirkende til bobledannelser i en række aktivklasser. En faldende værdi af de valutaer, hvori der primært hentes funding, kan i den sammenhæng forøge denne trafik. Det skal ses i lyset af, at investoren dermed – i hvert fald i et vist tidsrum – både genererer et afkast på placeringssiden og på fundingsiden i form af en kursgevinst afledt af den lavere værdi på fundingvalutaen. Problemstillingen er således særlig central i forhold til USA og dollaren, men også UK og pundet, idet der netop her både er en kraftig tilførsel af likviditet samt en tendens til faldende værdi af valutaen. Det er dog vanskeligt at kvantificere omfanget

af disse forretninger, herunder de særlige carry-trades, og den rolle, som likviditetsrigeligheden og andre indgreb i de finansielle markeder spiller for investorernes dispositioner.

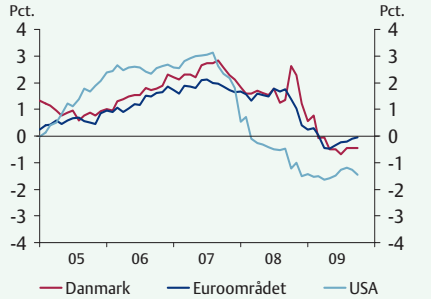
Dertil kommer usikkerheden om, hvorvidt og hvor hurtigt det er muligt at afhænde de opkøbte aktiver på centralbankernes balancer og hvor effektivt man ved eksempelvis at indføre 'strafrenter' på pengeinstitutternes indskud i Fed. kan tvinge de massive overskudsreserver, der på nuværende tidspunkt er placeret i Fed. (og indgår på Fed.'s passivside), tilbage til bankerne og fx ud i pengemarkedet. Indtil videre har alle udmeldinger fra Fed. dog været positive omkring de pengepolitiske exit-muligheder.

På baggrund af de nuværende lave pengepolitiske renteniveauer er realrenterne – målt som de pengepolitiske renter fratrukket kerneinflationen – stadig negative i Danmark, euroområdet og USA, *jf. figur 2.21b.*

Figur 2.21a
Pengepolitisk rente, inkl. skøn og markedsforventninger, USA



Figur 2.21b
Realrenter

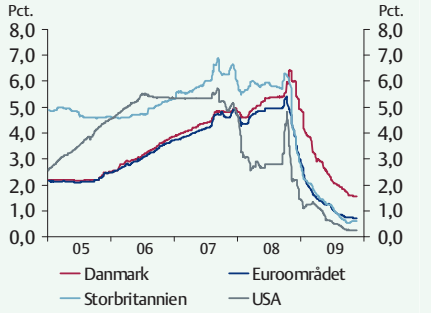


Anm.: Realrenten er her udtrykt som forskellen mellem det pengepolitiske renteniveau og kerneinflationen målt som prisstigningstakten (år-år) i forbrugerpriserne fratrukket energi og uforarbejdede fødevarer.
Kilde: Danmarks Nationalbank, Bloomberg, Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

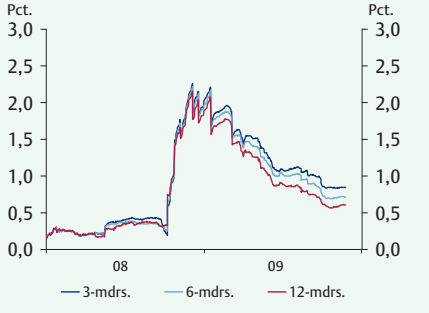
De lave pengepolitiske renter afspejler sig i store dele af det korte rentesegment, herunder også interbank-renterne i Danmark og en række andre lande, *jf. figur 2.22a.*

Der har været en kraftig indsnævring af pengemarkedsrenterne i forhold til euroområdet fra de høje niveauer i efteråret 2008 og starten af 2009, *jf. figur 2.22b.* Indsnævringen afspejler blandt andet, at det pengepolitiske rentespænd er reduceret og er også udtryk for at forholdende på de danske interbankmarkeder er bedret de seneste måneder. Spændet skal aktuelt også ses i lyset af, at ECBs likviditetstilførsel generelt og navnlig i euroområdet er medvirkende til at pengemarkedsrenterne er historisk lave.

Figur 2.22a
3-mdrs. pengemarkedsrenter, udvalgte lande



Figur 2.22b
Spænd mellem interbankrenter i Danmark og euroområdet

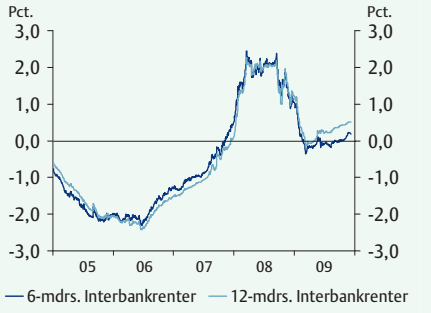


Kilde: Danmarks Nationalbank, Reuters EcoWin samt egne beregninger.

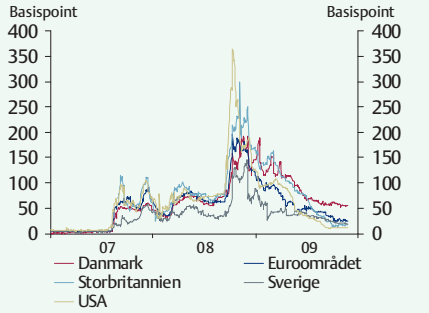
Renten på 6- og 12-mdrs. interbanklån, der tjener som benchmark for rentefastsættelsen i en række låneaftaler mellem banker, virksomheder og private, er omtrent på samme niveau i USA som i euroområdet, på trods af den højere pengepolitiske styringsrente i euroområdet, *jf. figur 2.23a*.

Spændet mellem usikrede og sikrede renter anvendes ofte som indikator for de finansielle institutioners vurdering af kredit- og likviditetsrisikoen ved lån til hinanden. Disse spænd har været aftagende til niveauer fra før krisen eskalerede efter Lehman-kollapset i september 2008 i de fleste lande igennem 2009 – om end fra høje niveauer, *jf. figur 2.23b*. Der er således tydelige indikationer på, at de finansielle tiltag, herunder de omfattende garantier, virker. Omvendt er spændene fortsat udvidede, hvilket kan indikere, at der fortsat er usikkerhed omkring de finansielle modparter.

Figur 2.23a
Spænd mellem interbankrenter i euroområdet og USA



Figur 2.23b
Rentespænd mellem usikrede og sikrede 3-mdrs. pengemarkedsrenter



Anm.: De usikrede rentesatser er CIBOR/EURIBOR/LIBOR-satser, mens de sikrede er renteswaps (OIS-swaps).
Kilde: Danmarks Nationalbank, Reuters EcoWin.og egne beregninger.

Spændet i Danmark var på godt 50 bp. i november 2009, hvilket er på niveau med spændet kort før den finansielle krise for alvor eskalerede i september/oktober 2008, men – som i de øvrige lande – fortsat over niveauet fra før 2. halvår 2007.

Afledt af forventningen om fortsat lave pengepolitiske renter nedjusteres skønnet for de 3-mdrs. pengemarkedsrenter svagt i 2009 og i 2010, *jf. tabel 2.2*.

Nedjusteringen afspejler blandt andet de lidt større fald i pengemarkedsrenterne i 2009 end ventet i august. Dertil kommer en nedjustering af niveauerne som følge af, at der ses en tendens til en svagt hurtigere normalisering af forholdene på pengemarkederne i Danmark end skønnet i august.

Tabel 2.2

3-mdrs. pengemarkedsrenter, 2008-2011

	2008	2009		2010		2011
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Gennemsnitligt årligt niveau, pct.						
Danmark	5,3	2,6	2,5	2,2	1,8	2,6
Euroområdet	4,6	1,4	1,3	1,3	1,3	2,0
USA	2,9	0,9	0,7	1,2	0,9	1,7

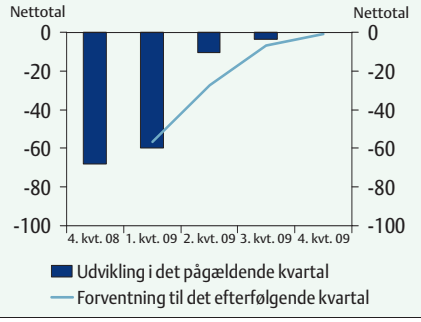
Kilde: Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

Vilkår og efterspørgsel efter kredit

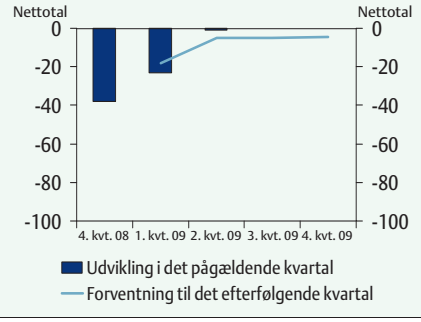
Det overordnede billede er, at kreditpolitikken i penge- og realkreditinstitutterne i 3. kvartal 2009 er omtrent uændret i forhold til 2. kvartal, *jf. figur 2.24a og 2.24b*. Institutterne har således hverken strammet overfor erhvervs- eller privatkunder i 3. kvartal ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse, hvilket dog skal ses i lyset af betydelige stramninger omkring årsskiftet. De faktiske stramninger svarer omtrent til det ventede i det foregående kvartal.

Den omtrent uændrede kreditpolitik afspejler, at de mellemstore pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 2 forventer en svag stramning i det kommende kvartal, mens de store pengeinstitutter i gruppe 1 og realkreditinstitutterne forventer at holde politikken uændret. I forhold til privatkunder angives det, at risikobedømmelsen (dvs. muligheden for tab på udlån) bidrager svagt til en strammere kreditpolitik, mens finansieringsomkostningerne (dvs. det generelle renteniveau) trækker i modsat retning.

Figur 2.24a
Ændring i kreditpolitikken overfor erhvervslivet i Danmark



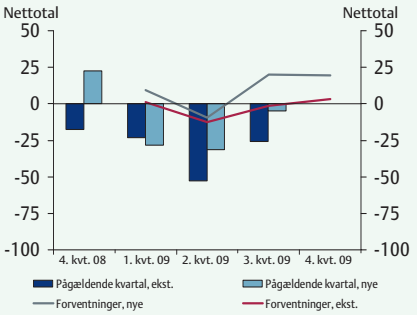
Figur 2.24b
Ændring i kreditpolitikken overfor private i Danmark



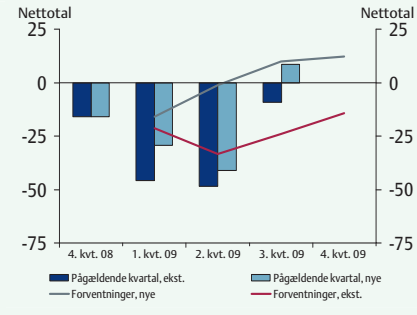
Anm.: Undersøgelsen er kvalitativ og foretages ved, at kreditcheferne i de deltagende institutioner besvarer spørgeskemaer vedr. ændringer i deres udlån og udlånspolitik. Institutternes svar vægtes med deres andel af det samlede udlån og sammenfattes i nettotal, hvor -100 svarer til, at der er strammet en del (efterspørgslen efter lån er mindsket en del) i forhold til kvartalet før, mens +100 svarer til, at der er lempet en del (efterspørgslen efter lån er øget en del) i forhold til kvartalet før. Der spørges endvidere til de deltagende institutioners forventning til ændringen i udlånspolitikken i det kommende kvartal i forhold til det nuværende.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Pengeinstitutterne oplever, at efterspørgslen fra eksisterende erhvervskunder er faldet en smule i 3. kvartal, mens den er uændret for realkreditinstitutterne og fra nye kunder i 3. kvartal. Især for de store pengeinstitutter er efterspørgslen faldet mere end forventet før kvartalet, *jf. figur 2.25a*. Forventningen til det kommende kvartal er samlet set en uændret efterspørgsel fra erhvervskunder både i penge- og realkreditinstitutterne i forhold til 3. kvartal, mens de store pengeinstitutter dog forventer, at efterspørgslen stiger en smule.

Figur 2.25a
Ændring i efterspørgsel efter udlån i de store pengeinstitutter (gruppe 1), erhverv



Figur 2.25b
Ændring i efterspørgsel efter udlån i de store pengeinstitutter (gruppe1), private



Anm.: Jf. anmærkning til figurerne 2.24a og 2.24b.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

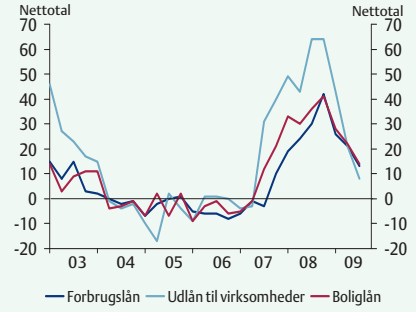
Realkreditinstitutterne ser en svagt stigende efterspørgsel fra både eksisterende og nye private kunder i 3. kvartal og der forventes en fortsat svagt stigende efterspørgsel i det kommende kvartal. Både de store og mellemstore pengeinstitutter oplever et

svagt fald i efterspørgslen fra eksisterende kunder og en svag stigning i efterspørgslen fra nye kunder., *jf. figur 2.25b*. De mellemstore pengeinstitutter forventer dog stigende efterspørgsel fra både eksisterende og nye kunder i det kommende kvartal.

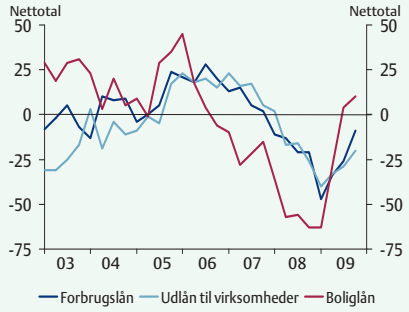
I euroområdet er takten, hvormed kreditvilkårene strammes for forbrugs-, virksomheds- og boliglån, fortsat aftagende, *jf. figur 2.26a*.

Efterspørgslen efter lån er ligeledes fortsat aftagende for lån til erhvervsvirksomheder og private, ekskl. boliglån, men i aftagende grad, *jf. figur 2.26b*. Omvendt meldes der igen i 3. kvartal 2009 om en stigende efterspørgsel efter lån til private boliglån i forhold til kvartalet før. Det er andet kvartal i træk, hvor de europæiske finansielle institutter har rapporteret en stigende efterspørgsel efter boliglån. Stigningen skal dog ses i lyset af et markant fald i efterspørgslen efter boliglån igennem perioden fra 2007 til første halvår 2009.

Figur 2.26a
Ændring i kreditvilkår i euroområdet



Figur 2.26b
Ændring i efterspørgsel efter udlån i euroområdet

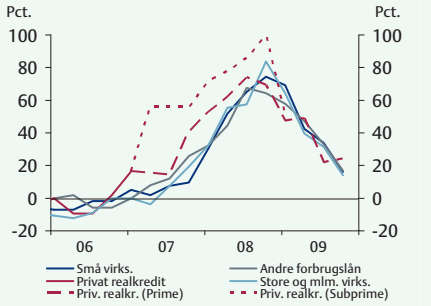


Anm.: ECB's analyse er baseret på spørgeskemaundersøgelser i udvalgte finansielle institutioner, og procentsatsen angiver et vægtet gennemsnit for andelen af finansielle institutioner, der har strammet kreditvilkårene (oplever øget efterspørgsel efter lån) i forskellige segmenter. Positive tal indikerer dermed en opstramning af kreditvilkårene (øget efterspørgsel) i forhold til kvartalet før.
Kilde: ECB.

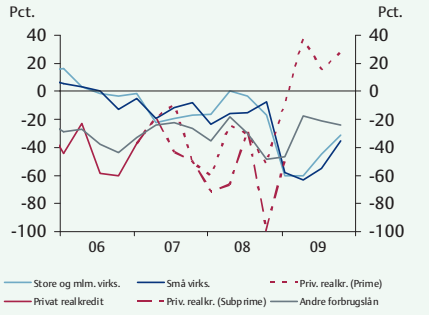
I USA melder de finansielle institutioner i Fed.'s tilsvarende undersøgelse om fortsatte stramninger i kreditvilkårene for både private og erhvervsvirksomheder i 3. kvartal 2009, om end takten, hvormed der strammes, fortsat er aftagende, undtagen for realkredit til prime lånetagere, *jf. figur 2.27a*. Der rapporteres fortsat ikke tal for låntagere i subprime segmentet.

De finansielle institutioner i USA melder ligeledes om fortsat aftagende efterspørgsel efter lån for alle lånesegmenter undtagen efter realkreditlån i prime segmentet, *jf. figur 2.27b*.

Figur 2.27a
Ændring af kreditvilkår i USA for udvalgte sektorer



Figur 2.27b
Efterspørgsel efter lån i USA for udvalgte sektorer



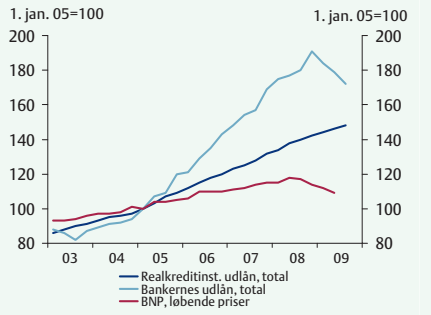
Anm.: Fed.'s analyse er baseret på spørgeskemaundersøgelser af udvalgte finansielle institutioner, og procentsatsen angiver et vægtet gennemsnit for andelen af finansielle institutioner, der har strammet kreditvilkårene/oplever større efterspørgsel i forskellige markedssegmenter. Større positive tal indikerer dermed en opstramning af kreditvilkårene/en større efterspørgsel. Fra og med 2. kvartal 2007 rapporteres ændringerne i prime, subprime og ikke-traditionelle realkreditlån til private separat (her er kun prime- og subprime-lån medtaget). Der er ikke offentliggjort tal for subprime-segmentet i 1. kvartal, idet der kun i meget begrænset omgang er foretaget udlån i dette segment.

Kilde: Federal Reserve Senior Loan Officer Survey on Bank Lending Practices.

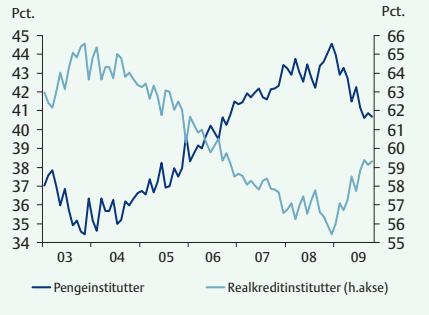
Udestående og nye lån til husholdningerne og erhvervsvirksomhederne

I Danmark er væksten i den samlede volumen af udestående udlån aftaget, hvilket ifølge Nationalbankens MFI-statistik skyldes at pengeinstitutterne har reduceret deres samlede udlånsomfang fra et meget højt niveau både nominelt og i forhold til BNP, *jf. figur 2.28a*. Realkreditinstitutterne har omvendt fortsat øget deres samlede nominelle udlån. Pengeinstitutternes markedsandel – målt som udlånsandelen af det samlede udestående udlån – er dermed aftaget fra omkring 44½ pct. i januar 2009 til knap 41 pct. i oktober, *jf. figur 2.28b*.

Figur 2.28a
Penge- og realkreditinstitutternes udlån



Figur 2.28b
Andel af den samlede udlånsvolumen



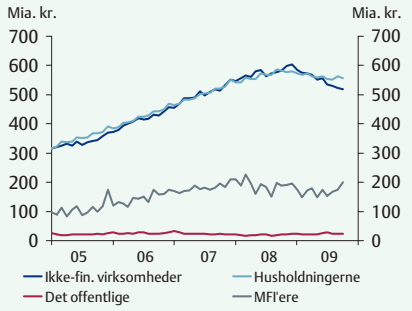
Kilde: Danmarks Nationalbank samt egne beregninger.

Faldet i den samlede udlånsvolumen i pengeinstitutterne skal navnlig ses i lyset af et aftagende omfang af lån til de ikke-finansielle virksomheder i 2009, der sammen med

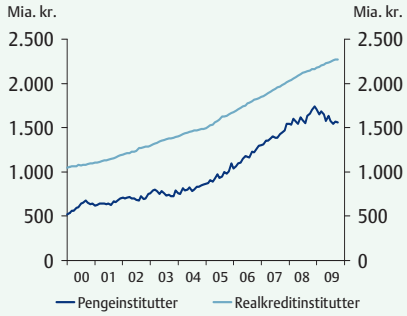
udlånet til husholdningerne udgør de to største udlånssektorer, *jf. figur 2.29a*. Lånene til ikke-finansielle virksomheder er således aftaget med omkring 80 mia. kr. igennem 2009.

Det skal ses i sammenhæng med et samlet udlånsomfang fra pengeinstitutterne på ca. 1.600 mia. kr. i gennemsnit om måneden i 2009, *jf. figur 2.29b*. Til sammenligning udgjorde realkreditinstitutternes udlån ca. 2.300 mia. kr. i september 2009, hvilket er en stigning på ca. 80 mia. kr. igennem 2009.

Figur 2.29a
Pengeinstitutternes nominelle udlån til udvalgte sektorer



Figur 2.29b
Penge- og realkreditinstitutternes samlede nominelle udlånsvolumen



Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Omfanget af *nye* lån til virksomheder og husholdninger er samlet set aftaget, *jf. figur 2.30a*. Faldet afspejler navnlig, at hverken erhvervsvirksomheder eller private i samme omfang som i 2008 anvender kreditfaciliteter (fx kassekreditter). Brugen af kreditfaciliteter er i perioden siden 2004 udvidet betragteligt og kan i vidt omfang forklare stigningen i nye udlån i perioden.

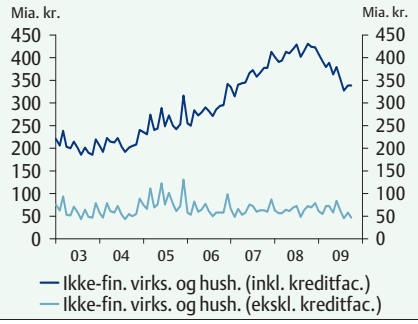
Faldet i brugen af kreditfaciliteter skal muligvis også ses i lyset af forlængelsen af kredittiderne for virksomhedernes betalinger af blandt andet a-skat og moms. Omvendt ses der også et fald i omfanget af kassekreditter hos private. Her kan udbetaling af SP-midlerne være en forklaring, men det kan også indikere, at der generelt sker begrænsninger i det reelle omfang af kassekreditter, jf. de opstrammede kreditvilkår. Derudover skal faldet ses i lyset af en konjunkturbetinget aftagende efterspørgsel efter lån.

Ses der bort fra nyudlån i form af kreditfaciliteter er det samlede omfang af nyudlån omtrent på linje med niveauet for nyudlån de seneste år med undtagelse af 2005, hvor det var historisk højt.

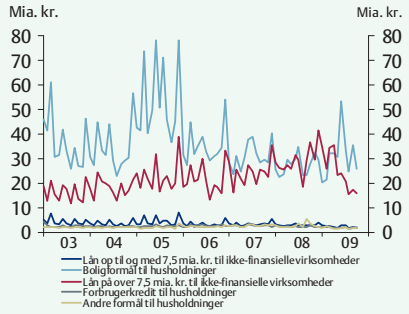
Der er store månedlige udsving i omfanget af nyudlån, når man ser bort fra kreditfaciliteter, *jf. figur 2.30b*. Omfanget af nye udlån er noget lavere end for få måneder siden, men omtrent på niveau med omfanget af nye månedlige udlån siden 2003 –

med undtagelse af i 2005, hvor nyudlånsomfanget var særligt højt. Faldet i omfanget af nye udlån er navnlig sket i lån med helt korte løbetider, dvs. med løbetider på op til et år, hvilket også udgør det største nyudlånssegment mål på løbetid.

Figur 2.30a
Finansielle institutioners nye udlån til sektor



Figur 2.30b
Penge- og realkreditinstitutternes nye udlånsvolumen på sektorer

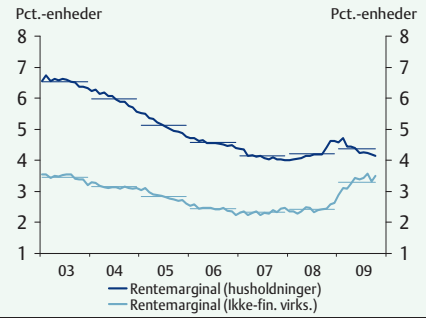


Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

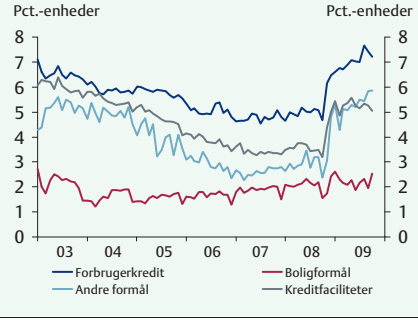
Renter på udlån og kredit

Siden midten af 2008 er bankernes rentemarginal på udestående lån steget med ca.1 pct.-enhed på lån til erhvervslivet, *jf. figur 2.31a*. Aktuelt er niveauet for rentemarginalen på erhvervslån i 2009 på linje med niveauet i 2004, dvs. ikke højere end i 2003. Rentemarginalen på lån til husholdningerne er ikke steget nævneværdigt siden lavpunktet i efteråret 2007.

Figur 2.31a
Pengeinstitutternes rentemarginal på udestående forrentninger



Figur 2.31b
Gennemsnitligt rentespænd mellem private lån med 0-1 års løbetid og Nationalbankens udlånsrente



Kilde: Danmarks Nationalbank, samt egne beregninger.

Generelt skal udviklingen i rentemarginalen fortolkes med varsomhed, da den udover lånevilkår afspejler forskelle i de gennemsnitlige løbetider. Dertil kommer, at rentemarginalen alene afspejler ud- og indlånsrenter på faktiske ud- og indlån, dvs. de forretninger, der rent faktisk gennemføres. Endvidere kan der ved sammenligninger

på tværs af lande være væsentlige forskelle i strukturen på de finansielle markeder, herunder i opdelingen mellem realkredit- og pengeinstitutter, lånesammensætningen og fundingen i institutterne.

For husholdningerne er renten på nye korte boliglån faldet i takt med Nationalbankens udlånsrente, *jf. figur 2.31b*. Det samme gør sig ikke i samme grad gældende for de øvrige typer af nye korte lån til husholdningerne, herunder forbrugerkredit og kassekreditter. På kreditfaciliteter, fx kassekreditter, der udgør det største udlånssegment målt på volumen, er renten i forhold til Nationalbankens udlånsrente således steget til et niveau på linje med gennemsnittet for perioden 2003-2005.

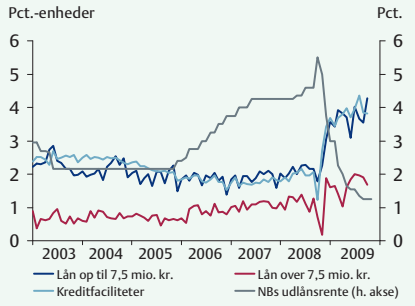
Renten på nye lån til de ikke-finansielle virksomheder er aftaget kraftigt de seneste måneder, blandt andet for nye store lån (ekskl. kreditfaciliteter) med kort løbetid, *jf. figur 2.32a*. Renteniveauet på kreditfaciliteter er ligeledes aftaget, dog ikke i samme takt som Nationalbankens udlånsrente, *jf. figur 2.32b*.

Figur 2.32a

De finansielle institutioners gennemsnitlige udlånsrente på nye lån med 0-1 års løbetid til erhvervsvirksomheder

Figur 2.32b

Gennemsnitligt rentespænd mellem nye erhvervslån med 0-1 års løbetid og Nationalbankens udlånsrente



Kilde: Danmarks Nationalbank samt egne beregninger.

2.4 Aktiemarkederne

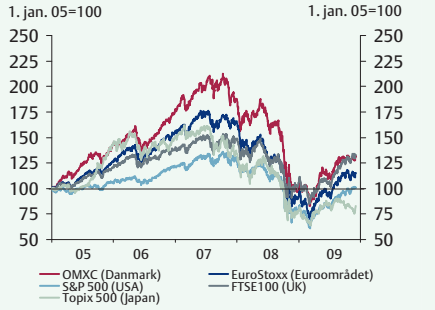
Siden bunden i 2009 er aktiekurserne på en række af de store markeder steget med op mod 70 pct. og har dermed genvundet en pæn del af kursfaldet i slutningen af 2008 og starten af 2009, *jf. figur 2.33a*.

Indekset for prisen på danske aktier er pt. knap 15 pct. lavere end i perioden omkring den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers' kollaps i september 2008 eller nogenlunde svarende til niveauet medio 2005.

Det danske OMXC-indeks, der indeholder et bredt udsnit af aktivt handlede danske aktier, er således steget med 34 pct. siden årsskiftet og 57 pct. siden bunden i marts, *jf. figur 2.33b og tabel 2.4*.

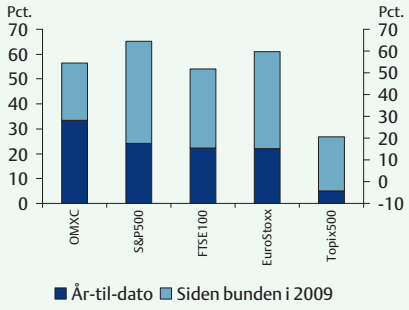
Figur 2.33a

Udvalgte aktieindeks, inkl. reinvesterede udbytter



Figur 2.33b

Stigninger i 2009 samt siden bunden i 2009



Kilde: Reuters EcoWin samt egne beregninger.

De stigende aktiekurser afspejler sig også i eksempelvis Nationalbankens seneste opgørelse af husholdningernes samlede finansielle nettoformue, der i 2. kvartal 2009 var ca. 55 mia. kr. større end i 1. kvartal, *jf. tabel 2.3*.

Tabel 2.3

Husholdningernes finansielle formue (ekskl. boliger)

	2008				2009		Vækst	
Mia. kr.	**1. kv.**	**2. kv.**	**3. kv.**	**4. kv.**	**1. kv.**	**2. kv.**	**Kvar-tal**	**År-år**
Aktiver i alt, *heraf:*	**3.418**	**3.393**	**3.325**	**3.278**	**3.243**	**3.332**	**89**	**-61**
- Sedler og mønter mv.	864	885	870	873	878	888	10	3
- Aktier og andre kapitalandele	624	604	527	432	413	474	61	-130
- Nettoformue i pensi-ons- og livskasse-reserver mv.	1.733	1.709	1.724	1.785	1.780	1.796	16	87
- Øvrige aktiver	*197*	*195*	*204*	*188*	*172*	*174*	*2*	*-21*
Passiver i alt, *heraf:*	**2.294**	**2.301**	**2.301**	**2.392**	**2.419**	**2.453**	**34**	**152**
- Lån	2.215	2.234	2.281	2.337	2.359	2.381	22	147
- Øvrige passiver	79	67	20	55	60	72	12	5
Finansiel nettoformue	**1.125**	**1.093**	**1.024**	**887**	**824**	**879**	**55**	**-214**

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Værdien af aktier og andre kapitalandele ejet af husholdningerne er således vokset med godt 60 mia. kr., mens gælden er vokset med 34 mia. kr. i 2. kvartal. Den resterende stigning i nettoformuen skyldes primært et øget indskud i pensionskasser og en øget beholdning af sedler og mønter. Værdien af husholdningernes boliger er ikke inkluderet i opgørelsen, *jf. kapitel 3*. Det må forventes, at de efterfølgende yderligere stigninger i aktiekurserne i månederne efter opgørelsen også vil afspejle sig i opgørelsen af nettoformuen for 3. kvartal.

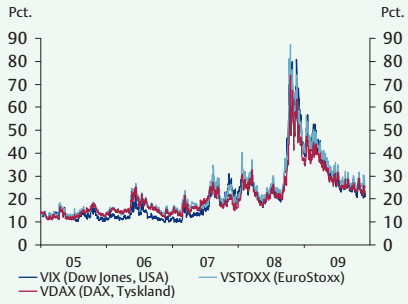
En simpel indikation på, om prisen på en aktie på et givet tidspunkt er høj eller lav, er at se på kursen i forhold til virksomhedens indtjening i enten det indeværende år, dvs. (trailing) 'price-to-earnings-ratio' (P/E-ratio) eller den forventede indtjening, dvs. forward-earning P/E.

Målt ved både trailing (og forward-earning) P/E er såvel danske som amerikanske aktier blevet markant dyrere igennem 2009, *jf. figur 2.34a*. Prisen på danske aktier i forhold til den nuværende indtjening er således på niveau med slutningen af 1990'erne og starten af 2002, men ikke på niveau med perioden op til it-boblen brast i 2000-2001. Dvs. der kan være en forventning om stigende indtjening som – hvis den ikke realiseres – kan medføre vigende aktiekurser.

Der er fortsat stor usikkerhed om den fremtidige udvikling i aktiekurserne. En indekstype, der afspejler en del af markedets forventning til usikkerhed til den fremtidige aktiekurs, er de såkaldte volatilitetsindeks, der afspejler, hvor stor aktiekursusikkerhed markedsdeltagerne indpriser i optionskontrakter på finansielle indeks. Billedet i disse indeks er en aftagende, men fortsat høj vurdering af den fremtidige kursusikkerhed i aktier, *jf. figur 2.34b*.

Figur 2.34a
P/E-ratios for indeks

Figur 2.34b
Udvalgte volatilitetsindeks



Kilde: Bloomberg og Reuters EcoWin.

En række faktorer har bidraget/bidrager til, at forholdende på nuværende tidspunkt er gunstige for aktiemarkederne.

Den meget ekspansive pengepolitik, der føres i en række af de største centralbanker, herunder Fed. og ECB, er således i vidt omfang med til at sikre et højt niveau af likviditet i markedet.

Det skal blandt andet ses i lyset af, at den udvidede adgang til billig likviditet centralbankerne understøtter stabile forhold på bankernes fundingside, hvilket bidrager til stabile forhold på bankernes udlånsside, dvs. i forhold til virksomhedernes adgang til at kunne låne penge i pengeinstitutterne. Den stejle rentekurve bidrager yderligere til at understøtte pengeinstitutternes indtjening i øjeblikket.

Derudover er der den mere direkte effekt, at banker eller store institutionelle investorer ligeledes kan benytte sig af den billige korte funding i fx pengemarkederne – der følger af de lave pengepolitiske renteniveauer – til at investere i mere risikable aktivklasser, herunder aktier eller realkreditobligationer. De lave renter kan således bidrage til både højere aktiekurser, men også en højere gearing i sektoren og dermed større risikoeksponering.

Den finansielle stabilitet afhænger primært af udsigterne for bankernes tabsrisiko (fx på udlån) og deres funding (dvs. hvordan og hvor dyrt bankerne selv henter penge). I Danmark påvirkes disse næppe meget af udviklingen af eksempelvis aktiekurser, da danske pengeinstitutter ikke i samme omfang og på samme måde som eksempelvis amerikanske banker ejer børsnoterede aktiver med stor kursrisiko.

Den lave korte rente er ligeledes med til at holde hånden under boligmarkedet og forbruget og dermed virksomhedernes indtjening. Ikke mindst boligejerne sparer meget betydelige beløb på den lave rente på rentetilpasningslån, idet lån med variabel rente nu udgør lidt over halvdelen af de samlede realkreditlån. Som modstykke hertil har husholdningerne dermed også – ligesom pengeinstitutterne – en betydelig renterisiko.

Dertil kommer de kraftige finanspolitiske hjælpepakker og stimuli, der både direkte i form af eksempelvis offentlige investeringer og indirekte gennem eksempelvis forbruget støtter virksomhedernes indtjening og dermed aktiekurserne.

Samlet set er der således en række finans- og pengepolitiske tiltag, der direkte og indirekte understøtter en kraftig stigning i aktiekurserne. Dertil kommer de finansielle tiltag, herunder de i mange lande indførte garantier for lån og udstedelser, og lempelser af lovgivning med det sigte blandt andet at forhindre frasalg af aktiver såsom aktier.

Da aktier, som omtalt ovenfor, prisfastsættes på baggrund af forventningen til den fremtidige indtjening, der i væsentligt omfang drives af den generelle økonomiske velstand, er der formentlig to hovedårsager til den seneste aktiefremgang.

Som det første, er det en reaktion på, at usikkerheden med hensyn til hvorvidt de finansielle markeder fortsat er fungerende, og om virksomheder og banker kunne skaffe sig den nødvendige likviditet til driften, er aftaget markant. Det er måske heller ikke overraskende i lyset af de mange støttetiltag indenfor den finansielle sektor, men på lidt længere sigt indebærer tiltagene også ulemper, herunder særligt incitamentet til – igen – at tage store risici i den finansielle sektor.

Som det andet, kan der være en forventning i markedet om en vending i økonomien. Begge dele har medvirket til en aftagende samlet risikoaversion, som dog vanskeligt kan kvantificeres, der igen har fået investorer til at søge mod mere risikable aktiver, såsom aktier.

Afledt af blandt andet den store usikkerhed omkring konjunkturudsigterne på lidt længere sigt, herunder hvad der sker, når diverse garantier og finans- og pengepolitiske lempelser afvikles, er der fortsat stor usikkerhed om den fremtidige udvikling i aktiekurserne. Det kan således ikke udelukkes, at der i det tilfælde, at de forskellige stimuli ikke opnår de ønskede effekter, eller der opstår fornyet uro på de finansielle markeder, vil være udsigt til nye fald i aktiekurserne. Omvendt er der også en risiko for, at man ved ikke at time fx de finans- og pengepolitiske politiske exit-strategier rigtigt bidrager til fornyede bobledannelser på de finansielle markeder, herunder navnlig på aktiemarkederne.

Tabel 2.4
Aktiekursændringer i udvalgte lande og regioner, inkl. reinvesterede udbytter

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009-til dato[1)]
Pct.								
Danmark	-20	33	24	43	22	7	-48	34
Europa	-33	21	12	26	23	7	-45	22
USA	-22	29	11	5	16	5	-37	24
Japan	-18	24	10	43	5	-11	-41	5
Nye markeder	-	-	-	36	29	34	-46	59

Anm.: Der er anvendt følgende aktieindeks inkl. reinvesteret udbyttebetaling: OMXC (Danmark), Eurostoxx Broad (Europa), S&P 500 (USA), Topix 500 (Japan), MSCI Emerging Markets (nye markeder).
1) 9. december 2009.
Kilde: Reuters EcoWin.

2.5 Obligationsmarkeder

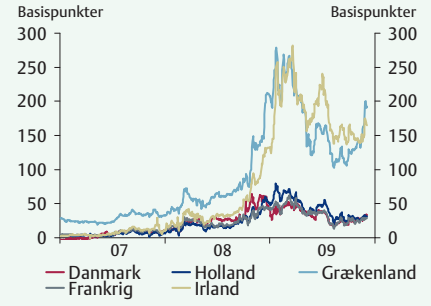
Renterne på danske statsobligationer har været relativt stabile i 2009 efter en del bevægelser i 2008. Set i forhold til en række øvrige lande har renten på lange danske statsobligationer ligget relativt lavt i 2009 – målt på spændet mellem den danske og europæiske (tyske) 10-årige statsrente – på trods af, at spændet de seneste måneder er udvidet, *jf. figur 2.35a.*

Derudover er statsrenterne især i det korte, men også i det lange segment meget lave i Danmark og en række øvrige lande, *jf. figur 2.35b og figur 2.36a.*

De lave pengepolitiske renter og den rigelige funding fra centralbankerne er en væsentlig faktor bag faldet i de korte statsrenter og dermed at rentekurven – målt som forskellen mellem renten på 10- og 2-årige statsobligationer – fortsat er stejl, *jf. figur 2.36b.* Det et fortsat uafklaret, hvordan markederne reagerer på den kraftige forøgelse af udbuddet af statsobligationer der forventes de kommende år, herunder i lyset af udfordringen med at opstille troværdige finanspolitiske exit-strategier. Desuden er der usikkerhed om stabiliteten af de finansielle markeder og dermed niveauet for renterne i perioden efter de finansielle garantier mv. løftes.

Figur 2.35a

10-årige par-rentespænd til euroområdet (Tyskland)



Figur 2.35b

Rente på 2-årige statslige benchmarkobligationer

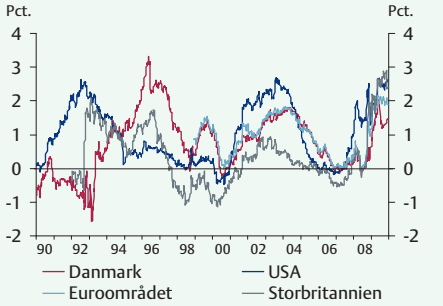
Kilde: Bloomberg, Reuters EcoWin samt egne beregninger.

Figur 2.36a

Rente på 10-årige statslige benchmarkobligationer

Figur 2.36b

Spænd mellem 10- og 2-årige statslige benchmarkobligationer

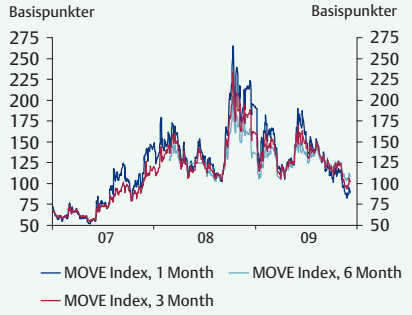


Kilde: Reuters EcoWin samt egne beregninger.

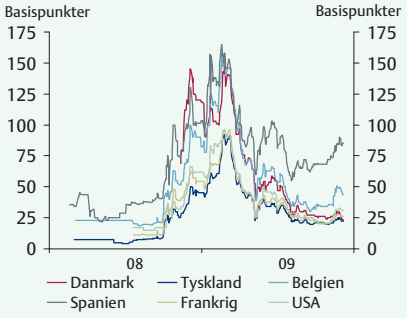
Indeks, der afspejler markedets usikkerhed omkring den fremtidige renteudvikling, er reduceret, men ligger fortsat relativt højt. Det gælder således også det (amerikanske) MOVE-indeks, *jf. figur 2.37a*. Prisen på forsikring mod statslige defaults, målt som CDS-spændet på suveræne stater, har ligeledes været aftagende i 2009 fra meget høje niveauer, *jf. figur 2.37b*. For en række lande er niveauet efterhånden omtrent, som før krisen for alvor eskalerede i september 2009.

Der forventes at være en generel tendens til stigende statsrenter i både det korte segment – i takt med de pengepolitiske stramninger nærmer sig og de likviditetsforøgende tiltag i centralbankerne aftrappes – samt i det længere rentesegment som følge af de øgede udstedelser samt øgede usikkerhed omkring de offentlige finanser, *jf. tabel 2.5*. Spændet mellem de 10-årige renter i Danmark og euroområdet forventes igennem 2010-11 at udgøre omkring 20 bp.

Figur 2.37a
Merril Lynch Volatility Index (MOVE)



Figur 2.37b
CDS spænd for udvalgte lande



Anm.: MOVE-indekset (fra Merrill Lynch) i figur 2.37a angiver en vægtet gennemsnitsvolatilitet på handlede renteoptionskontrakteter af forskellig længde. Vægtningen er fordelt med 20 pct. 2-årige, 20 pct. 5-årige, 40 pct. 10-årige og 20 pct. 30-årige renteoptionskontrakter. Den 10-årige kontrakt er overvægtet, da den udgør benchmark.
Kilde: Bloomberg og Reuters EcoWin.

Tabel 2.5
10-årige statsobligationsrenter, 2008-11

	2008	2009		2010		2011
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Gennemsnitligt årligt niveau, pct.						
Danmark	4,3	3,6	3,6	3,9	3,9	4,0
Euroområdet (Tyskland)	4,0	3,3	3,3	3,7	3,7	3,9
USA	3,7	3,3	3,3	3,6	3,6	4,0

Kilde: Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

Refinansieringsrunderne i november og december har medført meget lave renter på de korte realkreditobligationer. I alt forventes der at skulle refinansieres lån for knap 550 mia. kr., heraf knap 450 mia. kr. i kroner. Til sammenligning er der i perioden fra 2004-08 i gennemsnit blevet refinansieret lån for samlet set 350 mia. kr. om året.

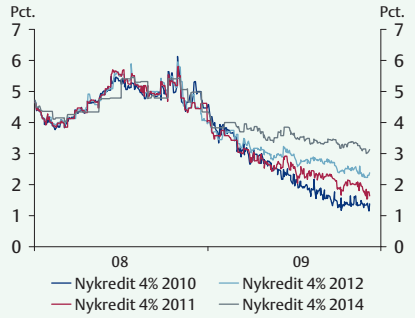
På auktionerne er den helt korte 1-årige rente kommet ned i et historisk lavt niveau på knap 1,8 pct. På den baggrund ser det ud til, at den nedadgående tendens, der har været i det korte rentesegment igennem 2009, også vil afspejle sig i boligrenterne i 2010, *jf. figur 2.38a*. De lave renter afspejler god markedsinteresse for de korte danske realer, herunder fra udlandet, der normalt ikke opkøber danske realkreditobligationer i væsentligt omfang.

Spændet mellem lange og korte realer er fortsat højt, hvilket navnlig skal ses i sammenhæng med de historisk lave korte renter, *figur 2.38b*. Det forventes normalt, at rentekurven udjævnes over tid primært ved stigninger i den korte ende af kurven. De korte realkreditrenter ventes at være på et lavt niveau, så længe pengepolitikken for-

bliver lempelig – med mindre der opstår fornyet uro, som øger risikopræmierne. Der kan dog komme et vist opadgående pres på de korte renter, herunder når den store likviditet i markedet trækkes tilbage af centralbankerne, men effekten på de korte danske obligationsrenter er vanskelig at kvantificere. De korte realkreditrenter ventes således fortsat at være lave igennem 2010 og 2011, men med en lille ekstrapræmie i forhold til de pengepolitiske renter, *jf. tabel 2.6*.

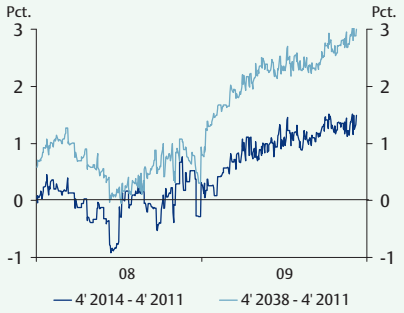
Figur 2.38a

Korte realkreditobligationer, Nykredit



Figur 2.38b

Spænd mellem 5- og 1-årige samt 30- og 1-årige realkreditobligationer, Nykredit



Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

Tabel 2.6

Skøn for den løbetidskorrigerede 1-årige tilpasningsrente og 30-årige realkreditobligationer

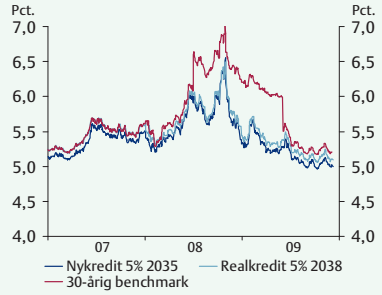
	2008	2009		2010		2011
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
1-årig tilpasningsrente	4,8	2,6	2,5	2,7	2,3	3,1
30-årig realkreditobligation	6,1	5,4	5,4	5,6	5,6	5,8

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

Niveauet for renten på de lange realkreditobligationer er ligeledes aftaget igennem 2009, *jf. figur 2.39a*. Spændet mellem lange realer og 10-årige stater er derudover indsnævret fra usædvanligt høje niveauer i 2008 og starten af 2009, *jf. figur 2.39b*. Det skal formentlig ses i lyset af en stigende risikoappetit og øget likviditet i markedet. Historisk set følger afkastet på lange realkreditobligationer afkastet på de statslige obligationer ganske tæt. Skønnet for de 30-årige realkreditrenter er således fastsat med udgangspunkt i skønnet for de 10-årige stater samt en relativt hurtig indsnævring af det nuværende høje spænd.

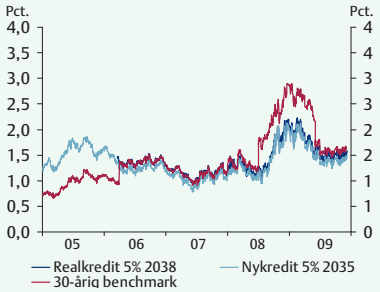
Figur 2.39a

Rente på udvalgte 30-årige realkreditobligationer



Figur 2.39b

Rentespænd mellem 30-årige realkreditobligationer og 10-årige statslig benchmark



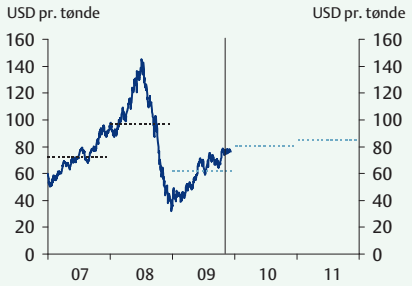
Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

2.6 Råvare- og valutamarkeder

Oliepriserne har i lighed med de fleste andre råvarepriser været stigende indtil nu i år, *jf. figur 2.40a og b*. Råvareprisstigningerne skal ses i lyset af den begyndende fremgang i den globale aktivitet og den faldende værdi af amerikanske dollar. Olieprisstigningen var særlig kraftig i første halvdel af året og var blandt andet drevet af produktionsnedskæringer i OPEC-landene. Desuden kan stigningen i år være påvirket af mulig "undershooting" i slutningen af 2008, strategiske opkøb og faldet i renterne.

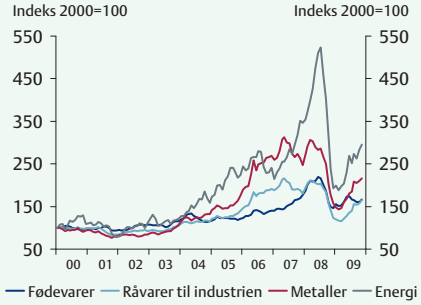
Figur 2.40a

Faktisk og skønnet pris på Brent-olie i USD



Figur 2.40b

Råvarepriser

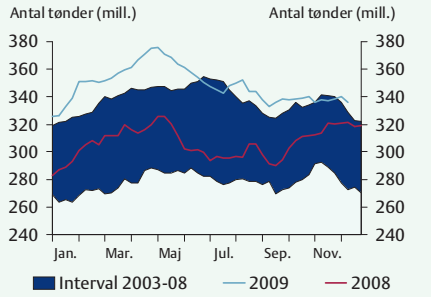


Anm.: De stiplede blå linjer i figur 2.40a er skønnet oliepris (årsniveauer) i 2009-11.
Kilde: Reuters EcoWin, IMF og egne beregninger.

Der forventes en moderat stigning i oliepriserne fremadrettet, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af forventningerne om et relativt afdæmpet opsving i verdensøkonomien og en kraftig stigning i overskudskapaciteten i OPEC-landene (som til dels følger naturligt fra produktionsnedskæringerne). Ifølge tal fra OECD estimeres den overskydende kapacitet at være steget fra mellem 1-3 millioner tønder pr. dag i perioden 2005-08 til 5½ millioner tønder pr. dag i midten af 2009. Lagerbeholdnin-

gerne af olie ligger også på et relativt højt niveau i forhold til tidligere år, *jf. figur 2.41a.*

Figur 2.41a
Beholdning af råolie i USA



Figur 2.41b
Import af råolie, Kina

Kilde: Reuters EcoWin og Energy Information Administration (EIA).

En hurtig genopretning i verdensøkonomien kan imidlertid føre til en kraftigere stigning i efterspørgslen. I Kina, et af de lande hvor genopretningen er kommet længst, er efterspørgslen efter olie steget ret kraftigt indtil nu i år, *jf. 2.41b.* Tallene kan imidlertid være påvirket af opfyldning af strategiske reserver på et tidspunkt, hvor olieprisen har været relativt lav.

Prognoseforudsætningerne indebærer en stigning i olieprisen fra et årsgennemsnit på 61,9 dollar i 2009 til 80,3 og 84,5 dollar i 2010 og 2011, *jf. tabel 2.7.* I forhold til augustredegørelsen er den skønnede oliepris (regnet i dollar) justeret op med 2 pct. i 2009 og med 12½ pct. i 2010.

Tabel 2.7
Olieprisforudsætninger

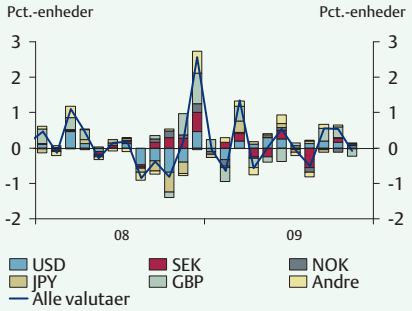
	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pris pr. tønde					
USD	60,7	61,9	71,4	80,3	84,5
EUR	44,1	44,5	50,3	54,2	57,0
DKK	329,3	331,3	374,3	403,1	424,2

Kilde: Reuters EcoWin, IEA og egne skøn.

I løbet af året har den effektive kronekurs svinget lidt, men har fortsat de seneste års stigende trend. Stigningen har blandt andet været foranlediget af et stort set kontinuerligt fald i dollaren siden foråret, *jf. figur 2.42a og b.* I prognoseperioden antages valutakurserne at ligge uændret på samme niveau som i perioden 28. oktober til 10. november, *jf. tabel 2.8.* Amerikanske dollars er således blevet nedjusteret en smule i

forhold til augustredegørelsen. I starten af december handledes den amerikanske dollar til 5,0 kroner.

Figur 2.42a
Effektiv kronekurs (ændring m/m)



Figur 2.42b
USD/DKK

Kilde: Danmarks Nationalbank og Reuters EcoWin.

Tabel 2.8
Valutakursforudsætninger

	2009		2010		2011
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Dollar pr. 100 euro					
EUR/USD	137,6	139,7	142,0	148,5	148,5
Kr. pr. 100 enheder udenlandsk valuta					
EUR/DKK	744,7	744,6	744,5	744,2	744,2
USD/DKK	542,2	535,2	524,5	502,0	502,0
Indeks (1980=100)					
Eff. DKK	107,6	107,8	107,7	108,5	108,5

Anm.: Beregningsteknisk er valutakurserne fremskrevet med gennemsnittet af ti handelsdage i månedsskiftet oktober/november 2009.
Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Der ventes i 2010 en kraftig stigning i husholdningernes reale disponible indkomst på 5¼ pct. som følge af skattenedsættelserne, pæn fremgang i reallønnen, høj satsregulering og lavere rente. I modsat retning trækker fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse. I 2011 ventes en yderligere pæn indkomstfremgang på 2¼ pct. blandt andet som følge af fortsat reallønsstigning og stabilisering af arbejdsstyrke og beskæftigelse. I 2009 vurderes indkomsten at være steget med godt 2 pct.

Efter et betydeligt fald i husholdningernes reale nettoformue (inkl. pensionsopsparing) gennem 2008 og i starten af i år er der efter alt at dømme sket en stabilisering som følge af, at svækkelsen af boligmarkedet er bremset op, og aktiekurserne steget. På årsbasis skønnes husholdningernes formuer at falde 5 pct. igennem 2009. Igennem 2010 ventes en lille vækst i formuen, mens den ventes at være uændret i 2011. Trods formuefaldet siden slutningen af 2006 ligger formuen fortsat på et ret højt niveau, og de danske husholdninger er under ét ganske velkonsoliderede.

Privatforbruget skønnes at falde 4,7 pct. i 2009. Det afspejler et kraftigt fald i 1. kvartal og et mindre fald i 2. kvartal samt forventningen om en fremgang i privatforbruget i andet halvår. Husholdningernes disponible købekraft er steget i første halvår blandt andet som følge af skattenedsættelser og pæn reallønsfremgang samt udbetalingen af SP-midlerne siden juni, hvilket har understøttet forbruget. Opsparingen er imidlertid steget markant til et højt niveau, hvilket øger sandsynligheden for, at den store indkomstfremgang i 2010 medfører en opgang i forbruget. I 2010 og 2011 skønnes privatforbruget således at stige knap 2½ pct. Opsparingen er ret høj i hele prognoseperioden.

Efter et markant fald i boligpriserne det seneste år har der de senere måneder været tegn på stabilisering. Denne tendens ventes at fortsætte i 2010, hvor boligpriserne forudsættes at stige med 1½ pct. efter et fald i år på 14 pct. Stabiliseringen af boligmarkedet skal især ses i sammenhæng med det kraftige fald i renteniveauet siden efteråret. I 2011 kan gradvist stigende renter, højere ledighed og mere afdæmpet vækst i indkomsterne igen virke dæmpende på boligmarkedet, og det antages, at boligpriserne falder svagt i reale termer. Boliginvesteringerne skønnes at falde med henholdsvis 17¾ og 6½ pct. i 2009 og 2010, hvorefter der forventes en mindre fremgang på 1½ pct. i 2011. Et forøget omfang af støttet byggeri vil bidrage til at understøtte boliginvesteringerne.

Med baggrund i de svage afsætningsvilkår især som følge af den internationale lavkonjunktur skønnes de erhvervsmæssige investeringer at falde med henholdsvis 12¾ pct. og 5¾ pct. i 2009 og 2010 efter en nedgang på knap ½ pct. i 2008. I takt med det forbedrede konjunkturbillede ventes en positiv vækst i erhvervsinvesteringerne på 4¼ pct. i 2011.

Eksporten ventes at falde 8¾ pct. i 2009. Især industrieksporten er ramt af den markante nedgang på eksportmarkederne. I 2010 og 2011 tiltager væksten i Danmarks samhandelslande og i verdenshandlen, og eksportvæksten øges til henholdsvis 2¾ og 3¾ pct. En svækket konkurrenceevne bidrager til fortsat markedsandelstab. Importen skønnes at falde med 11½ pct. i 2009 som følge af nedgangen i den samlede efterspørgsel. I 2010 og 2011 forventes importen at stige med henholdsvis 3¾ og godt 4 pct. i takt med, at den samlede efterspørgsel stiger.

3.1 Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomst

Der ventes en historisk høj vækst i husholdningernes reale disponible indkomst i 2010 på 5¼ pct. som følge af navnlig skattenedsættelserne, lavere rente, pæn fremgang i reallønnen og høj satsregulering, *jf. tabel 3.1*[1] og *figur 3.1a*. I modsat retning trækker fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse.

I 2011 ventes en yderligere pæn fremgang i husholdningernes reale disponible indkomst på 2¼ pct. blandt andet som følge af fortsat reallønsfremgang og stabilisering af arbejdsstyrke og beskæftigelse.

Tabel 3.1

Væksten i de reale disponible indkomster

Vækst, pct.	Gnst. 90-08	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Husholdningernes nominelle disponible indkomst[1)]	3,6	3,6	4,0	2,6	3,3	3,7	8,0	3,7
Forbrugerprisindekset	2,2	1,8	1,9	1,7	3,4	1,4	2,0	1,7
Real disponibel indkomst								
Husholdninger[1)]	1,4	1,8	2,1	0,9	-0,1	2,3	5,9	2,0
Husholdninger korrigeret[2)]								
Ekskl. SP og selvpens.[3)]	**...**	**1,4**	**3,0**	**0,1**	**0,7**	**2,2**	**5,2**	**2,2**
Inkl. SP og selvpens.[3)]	**...**	**1,4**	**3,0**	**0,1**	**0,7**	**6,0**	**2,0**	**1,6**
Samlet privat sektor[4)]	1,8	1,4	4,2	1,0	0,2	0,9	3,1	1,5

Anm.: Nationalregnskabstallene for 2007 og 2008 er foreløbige.
1) Efter nationalregnskabets definition, *jf. bilagstabel B.15*.
2) Korrigeret for blandt andet bruttooverskud i ejerboliger, udsving i pensionsafkastskatten og skattefradraget for individuelle pensionsordninger mv. samt – for indkomsten ekskl. SP – skat vedrørende SP-udbetalingerne i 2009 og 2010.
3) SP betegner udbetalingerne fra Særlig Pensionsopsparing (i 2009 og 2010), og "selvpens." betegner muligheden for skattefri udbetalinger fra pensionsopsparingskonti for under 60-årige i 2010.
4) Inkl. offentlige selskaber mv. Udviklingen i den private sektors indkomst i de enkelte år kan være stærkt påvirket af sving i pensionsafkastskatten som følge af kursændringer. Også selskabsskatten kan svinge kraftigt.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

I 2009 skønnes stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst at være 2¼ pct. ekskl. SP-udbetalingerne[2]. Inkl. SP-udbetalingerne på knap 28 mia. kr. efter skat skønnes stigningen til 6 pct.

I forhold til *Økonomisk Redegørelse*, august 2009 er der sket en nedjustering af 2009-væksten i indkomsten ekskl. SP på knap 1 pct.-enhed på grund af en nedjustering af aktieudbytter mv., hvor nationalregnskabet viser et kraftigt fald i første halvår 2009, herunder en betydelig nedadgående revision af det tal for 1. kvartal, der forelå ved

[1] Rækken med "husholdninger korrigeret, ekskl. SP og selvpensioneringskonti".
[2] Ind- og udbetalinger vedrørende SP – og selvpensioneringskonti – indgår ikke i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes disponible indkomst, hvor disse to ordninger betragtes som individuel opsparing.

udarbejdelsen af augustredegørelsen. Hertil kommer en ændret vurdering af profilen for nettorenteudgifterne i 2009 og 2010. Til gengæld er SP-udbetalingerne i 2009 2½ mia. kr. større end forudsat i august (efter skat), således at indkomststigningen i 2009 inkl. SP kun er nedjusteret med ½ pct.-enhed.

For 2010 er skønnet over indkomststigningen ekskl. SP mv. opjusteret næsten svarende til nedjusteringen af 2009-væksten navnlig som følge af nedjustering af nettorenteudgifterne. Inkl. SP mv. er opjusteringen – trods de større SP-udbetalinger i 2009 – nogenlunde den samme som følge af muligheden for skattefri udbetalinger fra selvpensioneringskonti for under 60-årige i medfør af finanslovaftalen for 2010 mellem regeringen og Dansk Folkeparti, svarende til et beløb på ca. 4 mia. kr. Hertil kommer udbetalingerne i 2010 af de begrænsede resterende indeståender på SP, som der ikke var truffet bestemmelse om ved udarbejdelsen af augustredegørelsen.

Udviklingen i husholdningernes disponible indkomst i 2009 og 2010 bliver positivt påvirket af nedsættelser af indkomstskatten. Skattenedsættelserne i 2009 indebærer et vækstbidrag på 1¼ pct.-enhed, *jf. tabel 3.2,* i medfør af skatteaftalen af 3. september 2007, som indebærer en ekstraordinær forhøjelse af grænsen for mellemskatten, så den er sammenfaldende med topskattegrænsen, og forhøjelser af beskæftigelses- og personfradraget. Desuden er der i 2009 en reduktion af bundskatten på 4 mia. kr., som med baggrund i skattestoppet på én gang kompenserer for den stigning i skattebetalingen i 2008 og 2009, der skyldes forhøjelsen af kommuneskatterne med 2 mia. kr. i 2008.

I 2010 gennemføres yderligere en betydelig skattenedsættelse i kraft af *Forårspakke 2.0* blandt andet i form af afskaffelse af mellemskatten, ekstraordinær forhøjelse af topskattegrænsen, lavere bundskat og "grøn check". I alt skønnes skattenedsættelserne for husholdningerne i 2010 at udgøre 21 mia. kr., når der modregnes for de finansieringselementer, der påvirker husholdningernes betalinger af indkomstskat i 2010, *jf. tabel 5.9*. Det svarer til et bidrag til væksten i husholdningernes reale disponible indkomst på 2¾ pct.

Noget af finansieringen af 2010-skattenedsættelserne består af afgiftsforhøjelser, som reducerer væksten i husholdningernes reale disponible indkomst med ca. ½ pct.-enhed i 2010 i kraft af en forøgelse af forbrugerprisstigningen.

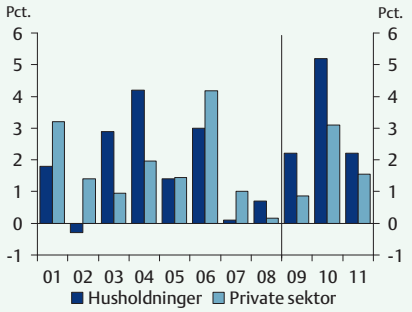
Skattereformen i *Forårspakke 2.0* er fuldt finansieret på lang sigt, men skattenedsættelserne indfases først – i vidt omfang i 2010 – mens finansieringselementerne indfases mere gradvis. Underfinansieringen i de første år bidrager isoleret set til at stimulere efterspørgslen og dermed reducere finanskrisens negative virkninger på produktion og beskæftigelse.

I 2011 er der et yderligere, lille positivt bidrag til væksten i indkomsten i form af en yderligere ekstraordinær forhøjelse af topskattegrænsen. Afgiftsforhøjelser til finan-

siering af skattenedsættelserne medfører isoleret set en forøgelse af forbrugerpriserne i 2011 på knap ¼ pct.-enhed.

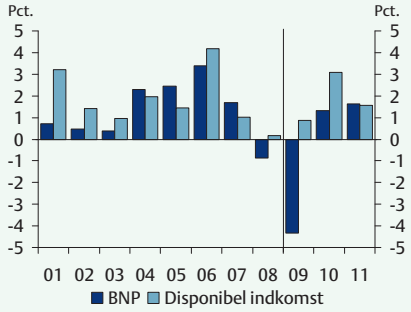
Figur 3.1a

Vækst i husholdningernes og i hele den private sektors reale disponible indkomst



Figur 3.1b

Vækst i den private sektors reale disponible indkomst og i det reale BNP



Anm.: Husholdningerne indkomster er korrigeret, *jf. tabel 3.1*. I 2009 er stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst inkl. SP-udbetalinger 6,0 pct.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel 3.2

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst[1)]

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bidrag (pct.-enheder) fra							
- Lønsum[2)]	2,1	2,9	3,4	1,8	-0,3	-1,1	0,5
- Pensionsbidrag[3)]	-0,3	-0,7	-0,6	-0,7	-0,2	0,5	0,1
- Lønsum ekskl. pensionsbidrag	1,7	2,3	2,9	1,1	-0,5	-0,6	0,6
- Samlede offentlige indkomstoverførsler	-0,0	-0,5	-0,1	-0,3	1,3	1,5	0,3
I alt løn (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler	1,7	1,8	2,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Nettorenteindkomst	0,2	-0,2	-1,1	-0,9	-0,2	1,1	0,2
Aktieudbytter mv.[4)]	-0,1	0,9	-0,2	0,1	-1,0	0,1	0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger[3)]	0,4	0,7	0,3	-0,2	0,3	0,1	0,4
Ændret beskatning	-	-	-	0,3	1,2	2,7	0,1
Strejkeunderstøttelse (netto for øgede bidrag)	-	-	-	0,2	-0,3	0,0	0,1
I øvrigt[5)]	-0,8	-0,2	-1,7	0,4	1,4	0,3	0,4
I alt procentvis vækst[1)]	**1,4**	**3,0**	**0,1**	**0,7**	**2,2**	**5,2**	**2,2**
Udbetalinger fra SP og selvpensioneringskonti	-	-	-	-	3,8	-3,2	-0,6
I alt inkl. SP og selvpensioneringskonti	1,4	3,0	0,1	0,7	6,0	2,0	1,6

1) Den korrigerede indkomst, *jf. tabel 3.1*.
2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.
3) Arbejdsmarkedspensioner mv. (men ikke individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter mv.).
4) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.
5) Vedrører blandt andet bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder (ekskl. ejerboliger), opreguleringen af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling samt personlig aktieindkomstskat af kursændringer.

Kilde: ADAM samt egne beregninger.

Der gennemføres en forøgelse af erhvervsskatterne i 2010 og 2011 som led i finansieringen af skattenedsættelserne, hvilket kun i begrænset omfang påvirker husholdningernes reale disponible indkomst direkte.

Det påvirker husholdningernes indkomster negativt, at arbejdsstyrken og beskæftigelsen (blandt personer bosiddende i Danmark) reduceres. I både 2009 og 2010 skønnes faldet i arbejdsstyrken at blive omkring ½ pct., mens beskæftigelsen skønnes at falde med 2-2½ pct. i hvert af årene. I 2011 ventes arbejdsstyrke og beskæftigelse som nævnt at være næsten på samme niveau som i 2010.

På den anden side skønnes en forøgelse af den reale timeløn i den private sektor på næsten 2 pct. i 2009 og ¾ pct. i både 2010 og 2011. For offentligt ansatte er realløn-stigningen højere i 2009 som følge af profilen i de offentlige overenskomster.

Dermed skønnes udviklingen i den samlede reale *lønsum* at give et negativt bidrag til væksten i husholdningernes reale disponible indkomst på ¼ pct.-enhed i 2009 og 1 pct.-enhed i 2010. I 2010 ventes der samtidig at ske et fald i bidragene til arbejdsmarkedspensioner mv. som følge af loft over pensionsindbetalinger og mindre skattefradrag fra 2010, og fordi en del af SP-midlerne i 2009 må antages at blive indbetalt på arbejdsmarkedspensionsordninger i 2009[3]. Det indebærer, at vækstbidraget fra den reale lønsum ekskl. pensionsbidrag skønnes at blive -½ pct.-enhed i både 2009 og 2010. I 2011 skønnes fremgangen i reallønnen og et fortsat, svagt fald i pensionsbidragene at føre til et positivt vækstbidrag fra den reale lønsum inkl. pensionsbidrag på ½ pct.-enhed.

Den negative virkning på indkomsterne fra faldet i beskæftigelsen ud over faldet i arbejdsstyrken modvirkes af en forøgelse af de offentlige *indkomstoverførsler*, som i alt skønnes at yde et positivt vækstbidrag på 1¼ pct.-enhed i 2009 og 1½ pct.-enhed i 2010. I 2011, hvor stigningen i ledigheden ventes at høre op, skønnes overførslernes vækstbidrag at reduceres til ¼ pct.-enhed.

Den ventede opgang i ledigheden i 2009 og 2010 medfører væsentligt stigende udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse og kontanthjælp efter faldet i de foregående år og en forøgelse af udgifter til aktivering mv. Hertil kommer, at udgifterne til folkepension vokser ret kraftigt, hvilket også gælder i 2011.

I udgifterne til overførsler i 2009 indgår, at den supplerende pensionsydelse i henhold til finanslovaftalen for 2008 mellem regeringen og Dansk Folkeparti er sat op fra 7.800 til 10.300 kr., svarende til en merudgift på 480 mio. kr. eller ½ pct. af de samlede udgifter til folkepension mv. I 2010 sker der i henhold til *Forårspakke 2.0* en

[3] Der ventes et lignende sving i de to år i indbetalingerne til individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter (rate- og kapitalpensioner). Virkningerne på indkomstskattebetalingerne heraf (lavere skat i 2009 og højere skat i 2010) er fjernet i det korrigerede begreb for den disponible indkomst, der anvendes her. Den forudsatte ekstraordinære forøgelse af også bidragene til arbejdsmarkedspensioner i 2009 fremgår ikke tydeligt af tabel 3.2, idet det negative vækstbidrag på -0,2 er (numerisk) mindre end i de foregående år, men det skal ses i lyset af, at det kraftige fald i beskæftigelsen i 2009 isoleret set indebærer lavere pensionsbidrag.

forhøjelse af pensionstillægget på 2.000 kr. (2009-niveau), og finanslovaftalen indebærer en forhøjelse af formuegrænsen for modtagelse af den supplerende pensionsydelse således, at antallet af modtagere forøges fra ca. 225.000 til ca. 238.000.

Det bidrager til den forholdsvis store reale vækst i overførslerne i 2009, at satsreguleringsprocenten er fastsat til 3,1 på grundlag af stigningen i årslønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) i 2007 i henhold til DA's årlige StrukturStatistik, samtidig med at stigningen i forbrugerpriserne er reduceret betydelig til 1,4 pct.

For 2010 er satsreguleringsprocenten fastsat til 3,7 på grundlag af stigningen i årslønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) i 2008. En satsregulering på 3,7 pct. er den højeste i satsreguleringslovens historie (dvs. siden 1991). Stigningen i forbrugerpriserne i 2010 skønnes at blive 2,0 pct.

For 2011 skønnes satsreguleringsprocenten at blive 2,2 på grundlag af den skønnede lønudvikling i 2009. Forbrugerprisstigningen ventes at blive 1,7 pct.

Vendingen af udviklingen i de samlede offentlige indkomstoverførsler fra realt fald i 2005-2008 til real stigning i 2009-2011 er for en stor dels vedkommende udtryk for de såkaldte automatiske stabilisatorer, hvorigennem udbetalinger af ledighedsrelaterede overførsler mv. dæmper indkomstudsvingene over en konjunkturcyklus.

Husholdningernes *nettorenteudgifter* (ekskl. afkastet af pensionsformuerne i pensionskasser mv.) ventes at øges moderat i 2009. I 2010 ventes et stort fald især som følge af den meget lave rente på ca. 2 pct. på etårige rentetilpasningslån ved refinansieringen i slutningen af 2009, og udviklingen i nettorenteudgifterne vil dermed yde et stort positivt bidrag til væksten i indkomsterne i 2010 efter de negative bidrag i de fire forudgående år, navnlig 2007 og 2008, *jf. tabel 3.2* og *boks 3.1*. Samtidig med faldet i renteudgifterne vil også husholdningernes renteindtægter fra indskud i pengeinstitutter gå ned. I 2011 ventes et fortsat positivt, men moderat bidrag fra nettorenteudgifterne som følge af fortsat lave renter ved refinansieringen af rentetilpasningslånene i løbet af 2010 og forskydning over mod andelen af lavtforrentede lån.

Den meget lave rente på rentetilpasningslån har ført til en stærk forøgelse af disse låns andel af husholdningernes samlede udestående realkreditlån. Ud over renteudviklingen og sammensætningen af lån mv. er nettorenteudgifterne påvirket af udviklingen i nettolåntagningen, som er nærmere omtalt i afsnittet om formuen nedenfor.

Aktieudbytter mv. til husholdningerne vurderes som omtalt at være faldet stærkt i 2009 formentlig ikke mindst som følge af reducerede udlodninger fra investeringsforeninger i første halvdel af 2009 på grund af de kraftige aktiekursfald frem til februar efter finanskrisen. I 2010 og 2011 skønnes en moderat forøgelse af aktieudbytterne mv. under forudsætning af et "normalt" afkast. Udviklingen frem til udgangen af 2010 er påvirket af, at de banker, der deltager i Bankpakken, ikke må udbetale udbytte, så længe de er omfattet af garantien.

Boks 3.1

Husholdningernes renteudgifter

De faldende (specielt korte) renter, *jf. figur a*, har i løbet af 2009 givet anledning til et fald i husholdningernes *månedlige* renteudgifter på ca. 2 mia. kr., *jf. figur b*. Faldet i rentebetalingerne til pengeinstitutterne har været størst, da en stor del af disse lån er variabelt forrentede, og renten på lånene er faldet i 2009 som følge af de lavere pengepolitiske renter.

Efterhånden er en væsentlig del af husholdningernes realkreditlån også variabelt forrentede (i oktober 2009 ca. 55 pct.). Dermed falder også renteudgifterne på disse lån. En stor del af lånene får imidlertid kun fastsat rente en gang om året, nemlig ved refinansieringsauktionerne for rentetilpasningslån, der fortsat primært er i december måned. Det betyder, at renteudgifterne vil falde yderligere efter årsskiftet. Husholdningernes renteudgifter på realkreditlån er dog allerede faldet i løbet af 2009, blandt andet på grund af faldende renter på variabelt forrentede lån med renteloft og lavere renteudgifter på omlagte lån.

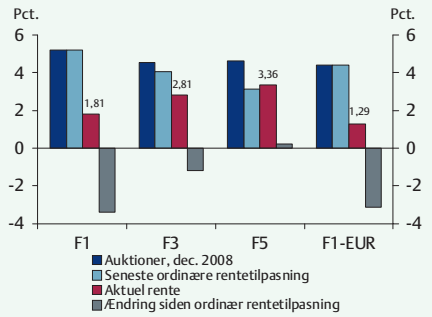
December-auktionerne giver skønsmæssigt anledning til, at husholdningernes årlige renteudgifter på realkreditlån falder med mellem 6¼ og 8½ mia. kr. efter skat fra 2009 til 2010. Skønnet er baseret på oplysninger fra realkreditinstitutterne om det forventede udstedelsesomfang.

Den samlede udstedelse i *danske kroner* forventes at være omkring 420 mia. kr., hvoraf godt 80 pct. er med 1-årig rentetilpasning. Det er forsimplende antaget, at de lån, der udstedes med de respektive rentetilpasningsprofiler, havde samme profil før dette års refinansiering. Det giver et estimeret fald i renteudgifterne på alle de i december refinansierede rentetilpasningslån på ca. 12½ mia. kr. årligt. Husholdningernes andel af dette beløb svinger fra institut til institut, men ligger sandsynligvis i intervallet mellem 50 og 70 pct. Med en gennemsnitlig skatteprocent på negativ nettokapitalindkomst på ca. 33½ kan faldet i husholdningernes renteudgifter på realkreditlån opgøres til mellem 6¾ og 9½ mia. kr. årligt før skat svarende til mellem 4½ og 6½ mia. kr. efter skat. Effekten på ydelserne vil dog være mindre end dette beløb, da den del af lånemassen, der er med afdragsbetalinger, vil få forøgede afdrag som følge af de lavere rentebetalinger (da lånene er annuitetslån).

Tilsvarende giver rentetilpasningslån i *euro* skønsmæssigt anledning til et fald i husholdningernes renteudgifter på mellem 1¾ og 2 mia. kr. efter skat. Det samlede realkreditudlån i euro er efterhånden et anseeligt beløb svarende til over 200 mia. kr., hvoraf ca. 120 mia. kr. fornyes i december. Husholdningssektorens andel udgør skønsmæssigt mellem 75 og 85 pct. af disse, hvoraf hovedparten (ca. 80 pct.) henregnes til personligt ejede virksomheder, der ikke mindst dækker over landbrug. Kombineret med samme antagelser om refinansieringsprofil og skatteprocent som for lån i kroner, resulterer det i ovenstående skøn for faldet i renteudgifter på realkreditlån i euro.

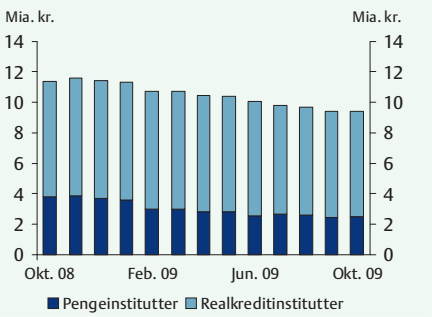
Figur a

Ændring i rentesatser på rentetilpasningslån



Figur b

Husholdningernes renteudgifter



Kilde: Danmarks Nationalbank og Realkredit Danmark (renter pr. 24. november 2009).

Nominalprincippet for stykafgifterne forøger i alle årene de reale disponible indkomster via en reduktion af forbrugerprisstigningen, men virkningen er reduceret efter beslutningen om at indeksere energiafgifterne. De afgiftsforhøjelser, der indgår som finansieringselementer for indkomstskattelettelserne i 2010 i henhold til skattereformen, hæver som nævnt isoleret set forbrugerpriserne med ca. ½ pct.-enhed i 2010 og knap ¼ pct.-enhed i 2011.

Den samlede private sektors reale disponible indkomst

Den samlede private sektor består af husholdningerne og selskaberne (her inkl. offentlige selskaber[4]). Omkring to tredjedele af den private sektors disponible bruttoindkomst ligger i husholdningerne, mens den resterende tredjedel ligger i selskaberne, *jf. tabel 3.3*.

Tabel 3.3

Den disponible indkomst i den private sektor

	Mia. kr. 2008	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
		Real vækst (pct.)						
Husholdninger[1)]	802,7	1,8	2,1	0,9	-0,1	2,3[2)]	5,9	2,0
Selskaber	365,1	0,7	9,1[3)]	1,2	0,7	-2,1	-3,5	0,5
Privat sektor i alt	**1.167,9**	**1,4**	**4,2**	**1,0**	**0,2**	**0,9**	**3,1**	**1,5**
Heraf: Bruttooverskud mv.	464,2	3,1	2,9	-3,8	-4,5	-11,6	6,0	3,5
Lønsum[4)]	972,7	2,7	3,7	4,4	2,2	-0,4	-1,3	0,7
Offentlige overførsler	263,2	-0,1	-2,1	-0,6	-1,2	5,8	6,2	1,3
Indkomstskatter mv.[5)]	-513,0	8,6	-0,6	0,1	-1,3	-6,4	-2,2	2,1

Anm.: Nationalregnskabstallene for 2007-2008 er foreløbige. For en fuldstændig opstilling, se bilagstabel B.15.
1) Nationalregnskabets definition, *jf. tabel 3.1*.
2) Inkl. SP er væksten i husholdningernes reale disponible indkomst i 2009 6,0 pct., *jf. tabel 3.1*.
3) Den store vækst i selskabernes disponible indkomst i 2006 skyldes en kraftig formuetilvækst i livsforsikringsselskaber og pensionskasser mv.
4) Inkl. pensionsbidrag.
5) Inkl. selskabsskat og pensionsafkastskat.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Husholdningernes væsentligste indkomstkilder er løn og offentlige indkomstoverførsler, mens selskabernes indkomst navnlig udgøres af bruttooverskud[5]. Da selskaberne ikke kan forbruge (privat forbrug), er al disponibel selskabsindkomst bruttoopsparing.

[4] Offentlige selskaber er selskaber, som det offentlige har kontrol med og/eller ejer mere end halvdelen af, eksempelvis DONG Energy A/S, Sund & Bælt Holding og Post Danmark A/S.

[5] Knap 1/3 af bruttooverskuddet mv. ligger i enkeltmandsvirksomheder og tilfalder dermed husholdningerne, jf. bilagstabel B.15, hvoraf 2/3 er den beregnede indkomst fra ejerboliger. Formueindkomsten i og pensionsbidragene til pensionskasser mv. indgår som indkomst til selskaberne, og pensionsbidragene (netto for pensionsudbetalinger) fragår følgelig ved opgørelsen af husholdningernes disponible indkomst, jf. tabel 3.2. Men formuetilvæksten i pensionskasser mv. indgår i nationalregnskabet i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes, *jf. bilagstabel B.15*. Aktieudbytter (til husholdningerne) er indkomst for husholdningerne og udgift for selskaberne.

For hele den private sektor skønnes i 2009 en vækst i den reale disponible indkomst på knap 1 pct. *jf. tabel 3.3* og *figur 3.1a og b*. Den faldende produktion, indebærer – sammen med øget lønkvote og forringelse af bytteforholdet – en betydelig reduktion af selskabernes bruttooverskud.

På den anden side holdes selskabernes disponible indkomst i 2009 oppe af et forholdsvis stort fald i selskabsskatten, blandt andet som følge af ventede kapitaltab i den finansielle sektor. Sådanne tab fragår ikke i nationalregnskabets opgørelse af den løbende indkomst. Desuden vokser selskabernes nettoformueindkomst blandt andet som følge af det store fald i udbetalingerne af aktieudbytter mv. og en stor positiv nettofordringserhvervelse som følge af de lave investeringer.

I 2010 skønnes der en forøgelse af væksten i den private sektors reale disponible indkomst til ca. 3 pct.[6], påvirket af den kraftige vækst i husholdningernes indkomst som følge af indkomstskattenedsættelserne og den lave rente mv. Selskabernes reale disponible indkomst ventes fortsat at falde – på trods af en ret stor stigning i bruttooverskuddet som følge af den fornyede vækst i produktionen, fald i lønkvoten og forbedring af bytteforholdet. Det skyldes navnlig det forudsatte fald i pensionsbidragene til livsforsikringsselskaber og pensionskasser efter de ventede ekstraordinære indbetalinger i 2009 og – i mindre grad – en relativt stor stigning i selskabsskatten.

I 2011 ventes en yderligere fremgang i den private sektors reale disponible indkomst på 1½ pct. eller lidt mindre end for husholdningerne. Selskaberne ventes at få en svag stigning i indkomsten efter det skønnede fald i de to forudgående år blandt andet som følge af en fortsat vækst i bruttooverskuddet, samtidig med at faldet i pensionsindbetalingernes ventes næsten at høre op.

Formuen

Husholdningernes "direkte ejede" reale formue faldt gennem 2008 25 pct. som følge af navnlig lavere aktiekurser i kølvandet af finanskrisen og lavere ejerboligpriser. Formuerne nåede et lavpunkt i første del af 2009. Siden er der sket en stabilisering som følge af den betydelige opgang i aktiekurserne siden februar og klar udfladning af faldet i ejerboligpriserne, *jf. afsnit 3.3*.

På denne baggrund vurderes der at ske en afdæmpning af formuefaldet gennem 2009 til knap 10 pct., *jf. figur 3.2a* og *3.2b* samt *tabel 3.4*.

Medregnes den anslåede vækst i pensionsformuerne, skønnes faldet i husholdningernes reale nettoformue[7] at blive 5 pct. gennem 2009 mod ca. 20 pct. gennem 2008.

---

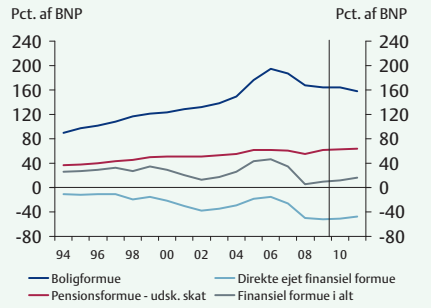
[6] Vedrørende den private sektors disponible indkomst i 2010 skal bemærkes, at beløbet på knap 5 mia. kr. som følge af individualisering af pensionsafkastskatten, *jf. kapitel 5*, nu teknisk indgår som en kapitaloverførsel til selskaberne, jf. bilagstabel B.15, række 23 og næstnederste række, mod tidligere til husholdningerne. Beløbet indgår hverken i husholdningernes eller selskabernes disponible indkomst og dermed heller ikke i hele den private sektors disponible indkomst (men det indgår i selskabernes og den private sektors nettofordringserhvervelse).

[7] Som anført i note 3 til tabel 3.3 er opgørelsen ikke total. Skøn over udviklingen i formuen er behæftet med betydelig usikkerhed, blandt andet fordi det afhænger af en vurdering af kursudviklingen på aktier mv., som kan svinge for-

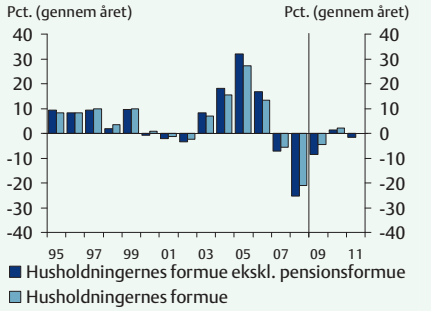
Gennem 2010 ventes i forlængelse af udviklingen siden foråret 2009 en lille stigning i husholdningernes direkte ejede reale nettoformue på 1 pct. som følge af højere aktiekurser og en begrænset vækst i boligformuen[8], som mere end opvejer en moderat vækst i realkreditgælden. Gennem 2011 ventes den direkte ejede reale formue at falde med 2 pct. på grund af svagt faldende ejerboligformue – som resultat af højere rente – og fortsat forøgelse af realkreditgælden, der tilsammen mere end opvejer den forudsatte, moderate stigning i aktiekurserne.

Inklusive voksende pensionsformue skønnes husholdningernes reale nettoformue at øges med 2 pct. igennem 2010 og at være uændret igennem 2011.

Figur 3.2a
Udviklingen i forskellige dele af husholdningernes formue ult. året



Figur 3.2b
Real vækst i husholdningernes formue ekskl. og inkl. pensionsformue



Anm.: Pensionsformuen er skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.
Kilde: ADAM, Nationalbanken og egne beregninger.

Husholdningernes nettolåntagning (ekskl. pensionsopsparing)[9] er faldet stærkt i de senere år som følge af stigningen i opsparingskvoten og faldet i boliginvesteringerne. Låntagningen toppede i 2007 med knap 160 mia. kr. I 2009 skønnes nettolåntagningen at have udgjort 72 mia. kr., og der skønnes et fortsat fald til ca. 40 mia. kr. i 2011.

Faldet i formuerne siden begyndelsen af 2007 er sket efter en meget kraftig real vækst i formuerne fra slutningen af 2002 til slutningen af 2006, hvor husholdningernes direkte ejede formue næsten fordobledes. Den høje formuevækst i den periode bidrog til den daværende stigning i det private forbrug og boliginvesteringerne. Formueeffekten på forbruget må dog vurderes at have været forholdsvis moderat. Til-

holdsvis meget på kort sigt. Desuden er værdiansættelsen af unoterede aktier usikker (det gælder også for de historiske nationalregnskabstals vedkommende).

[8] Væksten i boligformuen er ud over prisudviklingen bestemt af væksten i boligbestanden.

[9] Husholdningernes nettooptagelse af lån (ekskl. nettoopsparing i pensionskasser mv.) fremgår af bilagstabel B.15 (række 11 minus række 15). Indregnes opsparing i pensionskasser mv. udgjorde husholdningerne nettolåneoptagelse (negative nettofordringserhvervelse) 72 mia. kr. i 2007, mens der i 2009 anslås at have været en *positiv* nettofordringserhvervelse på knap 30 mia. kr. (jf. B.15's række 15, se også *bilagstabel B.14*). I 2011 skønnes husholdningernes nettofordringserhvervelse at blive 36 mia. kr. Sidst husholdningerne havde positiv nettofordringserhvervelse var i 1992-93 (da ledigheden var over 300.000 personer) og i 1980-83 (under lavkonjunkturen som følge af 2. oliekrise).

svarende vurderes den indtrufne korrektion af formuerne, herunder boligformuen, at have bidraget til den senere tids fald i forbruget og boliginvesteringerne, *jf. afsnit 3.2* og *3.3*.

Selv om formuerne er faldet, er de danske husholdninger under ét fortsat ganske velkonsoliderede om end denne makroøkonomiske betragtning dækker over forskelle mellem de enkelte familier. Den fornuftige samlede formuestilling hænger sammen med, at husholdningerne de seneste årtier har haft en positiv opsparingskvote på mellem 5 og 10 pct. (inkl. pensionsopsparing).

Det anslåede niveau for de samlede formuer ved udgangen af 2009 svarer til niveauet i første del af 2005. Den gennemsnitlige ("direkte ejede") nettoformue pr. familie vurderes at udgøre ca. 850.000 kr. Medregnes pensionsformuen (efter skat) er tallet 1,2 mio. kr. Størstedelen af husholdningernes direkte ejede formue udgøres af friværdi i ejerboliger.

Tabel 3.4
Formuen

	Niveau ult. 2008	Gnst. 94-08	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Husholdningerne	**Mia. kr.**	**Real vækst gennem året, pct.**						
Boliger[1)]	2.905	6,6	14	-2	-11	-7	1	-2
Biler	270	2,1	5	3	-2	-5	-3	-2
Gæld i realkredit mv.	-1.831	7,1	11	7	-1	2	1	1
Aktier mv.[2)] og obligationer	973	3,9	18	-5	-31	5	3	4
I alt finansiel "direkte ejet"	-858	..	..	..	..	..	..	..
I alt "direkte ejet"[3)]	2.317	4,5	17	-7	-25	-9	1	-2
Pensionsformuer[4)]	959	5,0	3	-1	-9	5	3	3
I alt[3)]	**3.276**	**4,6**	**13**	**-6**	**-21**	**-5**	**2**	**0**

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabets finansielle konti, som har startår i 1994. Opgørelsen er til kursværdi. Ved beregningen af den reale vækst er deflateret med forbrugerprisindekset. Tallene for 2006-2008 er foreløbige.

1) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejningsejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst *gennem* årene.

2) Inkl. investeringsforeningsbeviser og en anslået værdi af unoterede aktier.

3) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. privatejede lejeboliger som indgår i boligformuen).

4) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: ADAM, egne beregninger og Nationalbanken (vedrørende boligformuen, *jf. En opgørelse af boligformuen*, maj 2006 (Working Papers 2006, 37)).

3.2 Det private forbrug

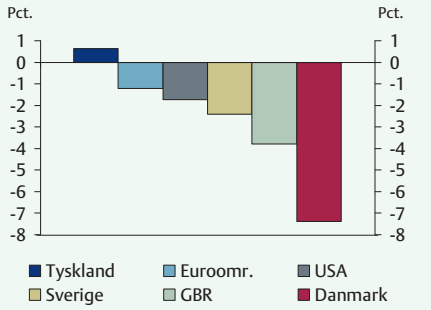
Privatforbruget er faldet kraftigt i Danmark gennem det seneste år. Siden 1. kvartal sidste år og frem til 2. kvartal i år er privatforbruget faldet ca. 7½ pct., *jf. figur 3.3a*. Det er væsentligt mere end i fx euroområdet, hvor privatforbruget er faldet med ca. 1¼ pct. i samme periode.

Privatforbruget udgør ca. en tredjedel af den samlede efterspørgsel, og samtidig udgør moms og afgifter på privatforbruget en væsentlig del af de offentlige indtægter. Nedgangen i privatforbruget er derfor en væsentlig del af baggrunden for faldet i den indenlandske efterspørgsel og BNP samt forværringen af de offentlige finanser.

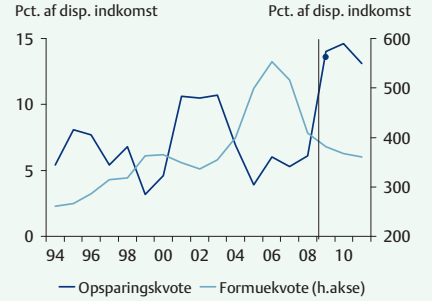
Faldet i privatforbruget afspejler en markant opgang i husholdningernes opsparingskvote (som omfatter pensionsopsparing) til et højt niveau, *jf. figur 3.3b*. Det afspejler dels vigende formuer og måske også likviditetsbegrænsninger. Aktiekurserne og kontantpriser på ejerboliger faldt således gennem 2007 og 2008 og ind i 2009, og kreditgivningen er blevet strammet. Udviklingen i husholdningernes opsparingskvote skal også ses i lyset af forbrugertilliden, som faldt kraftigt gennem 2008, samt en stigende ledighed siden midten af 2008.

Nedgangen i forbruget forekommer imidlertid overraskende kraftig i lyset af, at husholdningernes realindkomster er steget, og husholdningernes formuer – trods et ret stort fald – stadig ligger på et relativt pænt niveau historisk set. Andre lande har desuden oplevet tilsvarende bevægelser i forbrugertillid og aktiekurser – og i nogle tilfælde også i boligpriserne – uden at det har givet sig udslag i en tilsvarende kraftig opgang i opsparingskvoten.

Figur 3.3a
Privatforbruget 2008k1-2009k2, vækst



Figur 3.3b
Husholdningernes opsparing og formue



Anm.: I figur 3.3b husholdningernes er opsparingskvote beregnet som *bruttoopsparing som andel af disponibel bruttoindkomst*. Den blå prik angiver den gennemsnitlige ikke-sæsonkorrigerede opsparingskvote for første halvår 2009.
Kilde: Danmarks Statistik, Reuters EcoWin og egne beregninger.

Den høje opsparing betyder, at der er væsentlig større sandsynlighed for, at stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster medfører større forbrug. Hus-

holdningernes disponible realindkomster (ekskl. SP) ventes som nævnt at stige med ca. 2¼ pct. i år og ca. 5¼ pct. i 2010, selv om ledigheden øges, jf. afsnit 3.1. Der er tale om en historisk høj vækst i realindkomsterne i 2010, som skyldes nedsættelser af indkomstskatterne fra årsskiftet, høj regulering af overførselsindkomsterne og faldende nettorenteudgifter. Hertil kommer virkningerne af frigivelsen af SP-midlerne, som samlet svarer til en forøgelse af indkomsterne på 3½ pct. i 2009. Det skønnes, at frigivelsen af SP-midlerne fra juni i år samlet vil øge privatforbruget med omkring 10-15 mia. kr. i 2009 og 2010 tilsammen. Skattenedsættelserne i år og udbetalingen af SP-midlerne understøtter husholdningernes likviditet og fremrykker tidspunktet for, hvornår privatforbruget begynder at stige.

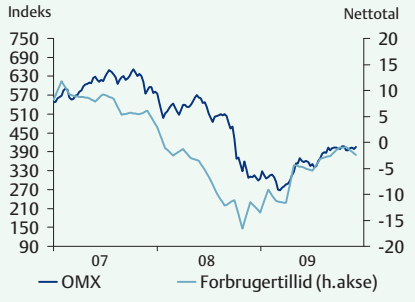
Faldet i nettorenteudgifterne i 2010 afspejler, at renten på boliglån er faldet markant blandt andet i forbindelse med refinansieringen af rentetilpasningslån i december. Samlet kan bidraget til husholdningernes indkomster herfra være på ca. 6-8 mia. kr., *jf. boks 3.1*. De lavere renter har desuden været med til at stabilisere boligmarkedet, hvilket har stor betydning for husholdningernes formuer og dermed for forbrugstilbøjeligheden.

Den stigende forbrugertillid og udviklingen i husholdningernes formuer siden foråret understøtter, at opsparingen ikke stiger yderligere. Forbrugertilliden er efterhånden tæt på sit langsigtsniveau svarende til et gennemsnit siden 1974, *jf. figur 3.4a*. Vurderingen af *familiens økonomiske situation i dag* er steget tilstrækkeligt siden juli til at blive marginalt positiv, *jf. figur 3.4b*. Samtidig ligger vurderingen af fordelagtigheden af *anskaffelse af større forbrugsgoder* fortsat på et pænt niveau.

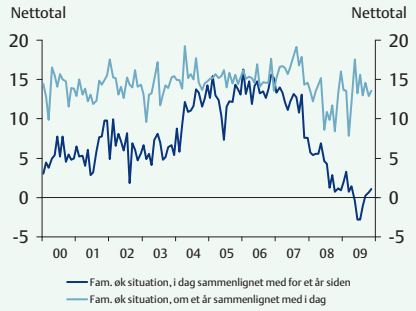
Siden foråret er aktiekurserne desuden steget, og husholdningernes værdipapirformue er steget knap 100 mia. kr. siden bunden i marts i år og frem til oktober og er dermed tilbage på niveauet fra september sidste år, hvor Lehman Brothers indgav konkursbegæring, *jf. figur 3.4c*. Husholdningernes finansielle nettoformue (som omfatter både værdipapirformuen og gæld – men ikke boligformue) er efter Nationalbankens opgørelse øget med 55 mia. kr. fra 1. til 2. kvartal i år, og samtidig er husholdningernes boligformue stabiliseret i 3. kvartal i år efter et ret betydeligt fald siden 2. kvartal sidste år, *jf. figur 3.4d*. De seneste tal viser en betydelig stigning i bolighandlerne fra et lavt niveau og en stabilisering af priserne, *jf. afsnit 3.3*. Det tyder på, at faldet i husholdningernes samlede formue er vendt.

Der er således stærke argumenter for, at privatforbruget vil stige ganske kraftigt de næste par år navnlig på grund af de økonomisk-politiske tiltag, men det er vanskeligt at afgøre, hvornår virkningen præcist vil slå igennem. Hvis tilliden for alvor vender, kan opgangen i privatforbruget derfor blive forholdsvis kraftig.

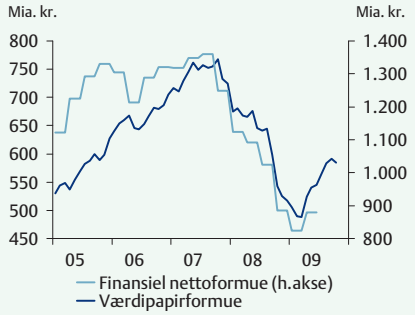
Figur 3.4a
Forbrugertillid og aktiekurser



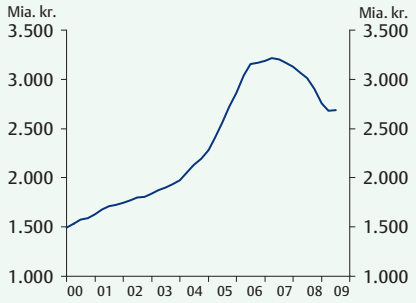
Figur 3.4b
Vurderingen af familiens situation



Figur 3.4c
Husholdningernes værdipapirformue og finansielle nettoformue



Figur 3.4d
Husholdningernes boligformue

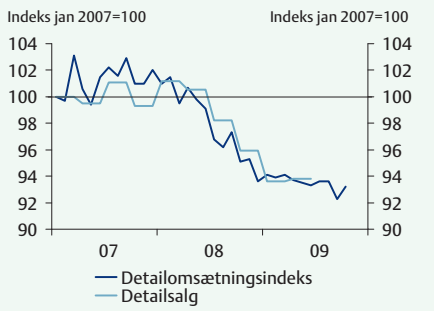


Kilde: Danmarks Statistik, Reuters EcoWin, Nationalbanken og egne beregninger.

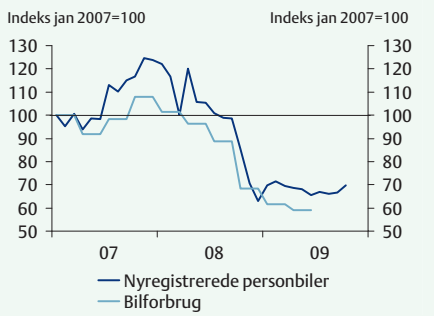
Overordnet har privatforbruget været ret stabilt siden årsskiftet. Det afspejles ved, at væksten i privatforbruget – på kvartalsbasis – har været markant negativ frem til og med 1. kvartal i år, mens der kun var en lille nedgang i 2. kvartal. Den kraftigste nedgang er sket i forbruget af varer, men også tjenesteforbruget er faldet. Særligt bilkøbet er faldet kraftigt med ca. 40 pct. fra begyndelsen af sidste år og frem mod årsskiftet. Detailsalget er også faldet betydeligt med godt 7 pct. i samme periode.

De tilgængelige indikatorer peger på, at privatforbruget har udviklet sig forholdsvist stabilt de senere måneder, men der er endnu ikke tegn på robust fremgang. Detailomsætningen steg med 1 pct. i oktober efter en nedgang i september, *jf. figur 3.5a.* Bilkøbet har været svagt stigende siden juni i år, men niveauet er fortsat lavt, *jf. figur 3.5b.*

Figur 3.5a
Detailomsætning



Figur 3.5b
Nyregistrerede personbiler



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

På baggrund af indikatorerne for 3. kvartal forudsættes det samlede privatforbrug at ligge omtrent fladt fra 2. til 3. kvartal. Delvist understøttet af dankortomsætningen og forbrugertilliden ventes en forholdsvis betydelig fremgang i 4. kvartal, herunder også i kraft af SP-udbetalingerne. Der er dog tale om en noget mere afdæmpet vækst i 4. kvartal end forudsat i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009.

Samlet ventes privatforbruget at falde med 4,7 pct. i 2009, hvilket er en nedjustering på 1 pct.-enhed i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, august 2009. Faldet i forbruget ville være større i fravær af de finanspolitiske lempelser. I dette skøn er der taget hensyn til, at den samlede pensionsopsparing må ventes at stige i år som følge af indførelse af loftet over (fradrag for) ratepensioner i 2010, faldet i marginalskatten næste år, og at en del af SP-opsparingen må ventes indbetalt på pensionsopsparingsordninger. Eventuel udskydelse af lønudbetalinger til det nye år, hvor marginalskatten er lavere, skønnes ikke at påvirke det private forbrug nævneværdigt, blandt andet fordi sådanne udskydelser reelt indebærer en større samlet købekraft end forudsat, og at de, der vælger at udskyde lønudbetalinger, næppe er særligt likviditetsbegrænsede.

I 2010 ventes privatforbruget at stige med knap 2½ pct. Det indebærer, at opsparingskvoten fortsat er meget høj. Stigningen i forbruget er en konsekvens af den kraftige indkomstfremgang næste år. Samtidig vil frigivelsen af SP-midlerne og skattenedsættelserne i år fremrykke tidspunktet for, hvornår forbruget øges. Den mindre kraftige opgang i andet halvår 2009 end forudsat i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009 giver imidlertid også lavere overhæng ind i 2010, hvilket betyder, at årsvækstraten er nedjusteret med knap ½ pct.-enhed. I 2011 forudsættes privatforbruget også at stige med knap 2½ pct., men væksten gennem året er noget mindre end i 2010. Opsparingskvoten antages at falde lidt fra et højt niveau.

Fremgangen i privatforbruget vurderes at blive forholdsvis bredt sammensat over de enkelte forbrugskomponenter. Dog ventes særligt en markant fremgang i bilforbru-

get efter det kraftige fald i 2008-2009. Justeringer i skønnene for 2009 i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, august 2009 afspejler primært udviklingen i enkeltkomponenterne ifølge det foreløbige nationalregnskab for 2. kvartal.

Tabel 3.5

Realvækst i det private forbrugs underkomponenter

	2008		1991-2008[1)]	2008	2009		2010		2011
					Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Mia. kr.	Andel		Realvækst i pct.					
Detailomsætning	284,1	33,4	2,1	-1,3	-3,5	-5,3	2,5	2,2	2,0
Heraf:									
- Fødevarer	87,3	10,3	0,9	-1,5	-1,5	-4,1	2,5	1,0	1,0
- Nydelsesmidler	35,7	4,2	-0,4	-0,9	-4,5	1,5	2,5	1,5	1,5
- Ikke-varige varer	91,5	10,7	2,4	-0,7	-3,5	-7,0	2,5	2,5	3,5
- Varige varer	69,6	8,2	5,2	-1,9	-5,5	-8,0	2,5	3,5	1,5
Bilkøb	45,4	5,3	5,6	-10,8	-30,0	-34,0	15,0	10,0	10,0
Energi	68,1	8,0	0,9	-1,3	-0,4	-1,9	0,8	0,7	0,7
Heraf:									
- Brændsel m.m.	47,0	5,5	1,0	-0,4	0,3	-1,2	1,0	1,0	1,0
- Benzin og lignende	21,2	2,5	0,7	-3,2	-2,0	-3,5	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	169,8	19,9	0,8	1,0	0,8	0,8	1,5	1,5	1,5
Kollektiv trafik mv.	36,5	4,3	2,8	2,2	-2,1	-6,2	1,5	2,5	4,0
Øvrige tjenester	246,6	29,0	2,3	2,2	-3,4	-3,0	3,2	2,5	2,5
Forbrug i alt	851,2	100,0	2,1	-0,2	-3,7	-4,7	2,8	2,4	2,4
Forbrugskvote[2)], pct.				105,5	99,0	98,2	96,9	94,9	95,2

1) Gennemsnitlig stigning i årene 1991-2008.
2) Forbrugskvoten er korrigeret for SP, *jf. bilagstabel B.12*.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

3.3 Boligmarkedet

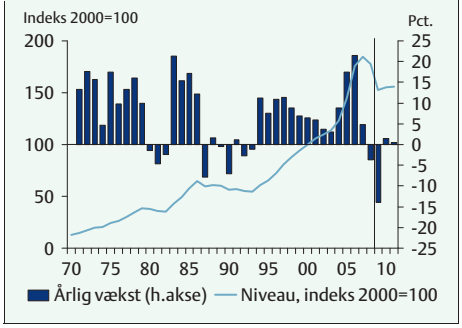
Boligmarkedet ser ud til at være stabiliseret de seneste måneder, efter at specielt 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009 var præget af markant tilbagegang, *jf. figur 3.6a*. De store prisfald, som satte ind, efter finanskrisen eskalerede i efteråret 2008, var især et resultat af højere renter, usikkerhed omkring de økonomiske udsigter og strammere kreditvilkår.

Renterne på boliglån er siden faldet markant til særdeles lave niveauer, og i kombination med stigende disponible indkomster, blandt andet som følge af skattereformen, skønnes det at føre til en yderligere stabilisering af boligmarkedet i forlængelse den seneste stigning i handelsomfanget og handelspriserne på ejerlejligheder og sommerhuse samt stabiliseringen af udbudspriserne.

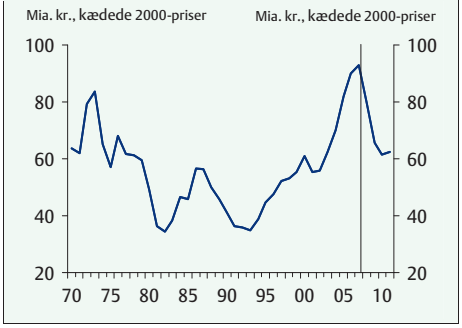
Sideløbende med tilbagegangen på boligmarkedet er boliginvesteringerne faldet relativt brat fra 2007 og frem, *jf. figur 3.6b*. Tilbagegangen skønnes at fortsætte igennem første halvår 2010, blandt andet som følge af meget negative forventninger i bygge-

og anlægssektoren og et rekordlavt antal påbegyndte boliger, og først i slutningen af prognoseperioden ventes en svag fremgang.

Figur 3.6a
Kontantpris for enfamiliehuse



Figur 3.6b
Boliginvesteringer



Kilde: Danmarks Statistik.

Kontantprisen

I prognosen skønnes det, at kontantprisen på enfamiliehuse falder med 14 pct. i 2009 sammenlignet med 2008 for derefter at stige svagt med 1½ pct. i 2010 og med ½ pct. i 2011. Realt skønnes boligprisen at falde med godt 15 pct. i 2009 efterfulgt at svage fald i 2010 og 2011. Den løndeflaterede kontantpris i 2011 vil dermed ikke være langt fra det historiske gennemsnit og omtrent på niveau med starten af dette årti, *jf. figur 3.7a*. Skønnet for 2009 er uændret i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, august 2009, mens skønnet for 2010 er opjusteret lidt. Der er usikkerhed om det videre forløb, selv om de nyeste oplysninger giver indtryk af, at boligmarkedet er ved at stabiliseres.

Antallet af handler er steget markant siden årsskiftet, *jf. figur 3.7b*. Det gælder i særdeleshed ejerlejligheder og sommerhuse, hvor antallet af handler er steget med ca. 40 pct. fra 1. til 3. kvartal (sæsonkorrigeret) ifølge Realkreditrådet og Realkreditforeningens opgørelse, som går lidt længere frem end Danmarks Statistiks[10]. I 3. kvartal alene steg antallet af solgte ejendomme med ca. 25 pct., både hvad angår enfamiliehuse, ejerlejligheder og sommerhuse. Stigningen, der ikke mindst skyldes et markant øget handelsomfang i Hovedstadsområdet, sker dog fra et meget lavt niveau. Det er ofte sådan, at boligpriserne stiger, når antallet af handler stiger, og omvendt, *jf. figur 3.8a*.

Der er samtidig sket en betydelig afdæmpning af prisfaldene på landsplan og en stigning i priserne på ejendomme i og omkring de største byer. På landsplan faldt kon-

[10] Danmarks Statistik registrerer datoen for underskrivelse af købsaftalen, som den dato, hvor boligen er handlet, mens registreringen i Realkreditrådet er baseret på den dato, hvor der optages et realkreditlån med pant i den pågældende ejendom – i gennemsnit ca. 6 uger efter underskrivelse af købsaftalen. Det betyder, at de handler, der registreres i 3. kvartal i Realkreditrådets tal, i et vist omfang også afspejler handler indgået i 2. kvartal og i mindre grad også handler fra foregående kvartaler. En uddybende forklaring af den tidsmæssige forskel findes i *Økonomisk Redegørelse,* august 2006 s. 103-104. Modsat Realkreditrådets opgørelse af ejendomspriserne dækker tallene fra Danmarks Statistik hele boligmarkedet, idet statistikken baserer sig på tinglyste skøder af ejendomme, og ikke som Realkreditrådets tal alene handler, hvor der i den forbindelse er optaget et realkreditlån.

tantprisen på enfamiliehuse ifølge Danmarks Statistiks opgørelse – som er udgangspunktet for kontantprisskønnet – blot 0,7 pct. i 2. kvartal, *jf. figur 3.8b*, blandt andet i kraft af prisstigninger i København og Århus, efter betydelige fald i såvel 4. kvartal 2008 som 1. kvartal 2009, mens priserne på både ejerlejligheder og sommerhuse steg for landet som helhed i 2. kvartal. Også Realkreditrådet og Realkreditforeningens nyeste opgørelser viser stigende priser, særligt for ejerlejligheder omkring København og Århus. Netop ejerlejligheder, specielt i og omkring de største byer, har oplevet de største og længstvarende forudgående prisfald, *jf. figur 3.9a*.

De kraftigere og længerevarende prisfald på ejerlejligheder sammenlignet med enfamiliehuse og sommerhuse afspejler blandt andet, at lejlighederne er koncentreret i storbyområderne, hvor priserne kan være mere følsomme overfor efterspørgselsforhold på grund af et mere uelastisk udbud af grunde.

Udbuddet af boliger på landsplan er ifølge boliga.dk aftaget godt 5 pct. siden juni 2009, og i kombination med det stigende handelsomfang betyder det, at udbudspuklen (udbuddet sat i forhold til omsætningen) er faldet de seneste måneder, *jf. figur 3.9b*. I september 2009 var der et udbud af parcel- og rækkehuse svarende til 16 måneders omsætning, mens udbuddet af ejerlejligheder udgjorde et antal svarende til ca. 12 måneders omsætning beregnet ud fra omsætningen (sæsonkorrigeret) i 3. kvartal 2009.

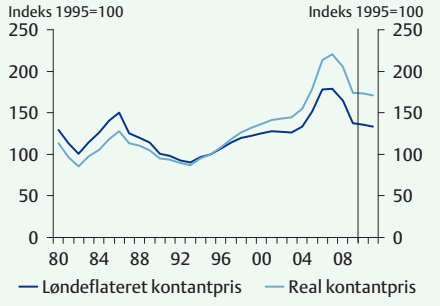
Udbudspriserne er tilsvarende stabiliseret de seneste måneder. Det gælder ikke mindst i Region Hovedstaden, hvor udbudspriserne på parcel- og rækkehuse har været omtrent uændrede siden maj 2009 og endda er steget en smule de seneste par måneder.

De nylige tegn på en stabilisering af priserne på boliger skal primært tilskrives den seneste renteudvikling. Renterne på specielt variabelt forrentede realkreditlån er faldet med omkring 3 pct.-enheder siden slutningen af 2008, *jf. figur 3.10a*. De lange realkreditrenter er også faldet, om end ikke i helt samme omfang som de korte renter.

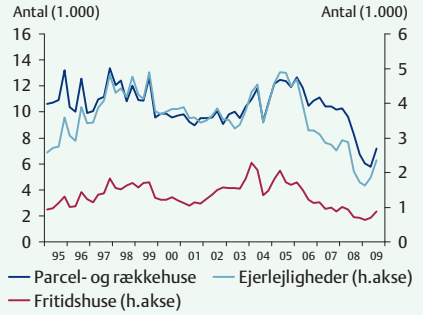
Betydningen af det store rentefald for specielt de korte renter må forventes at være større end tidligere set[11], idet udbredelsen af variabelt forrentede lån er langt højere end tidligere[12]. Således er over halvdelen af udlånet til ejerboliger nu variabelt forrentet. En modelberegning i ADAM tilsiger tillige, at renteeffekten på boligpriserne er relativt stor, idet den numeriske elasticitet på kort sigt er i størrelsesordenen 0,2-0,3. Det betyder, at hvis de effektive boligrenter i gennemsnit er faldet med eksempelvis omkring 1/3, da tilsiger modelberegningen alt andet lige en effekt på boligpriserne på knap 10 pct.

[11] Selv under tidligere boligprisfald i perioden 1987-1993 var det sådan, at boligpriserne faldt i de år, den gennemsnitlige obligationsrente steg, og omvendt, jf. i øvrigt *Økonomisk Redegørelse*, august 2009 s. 113-116.
[12] Der henvises i øvrigt til boks 3.1 på s. 113 i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009 for en uddybende beskrivelse af boligmarkedets forøgede rentefølsomhed.

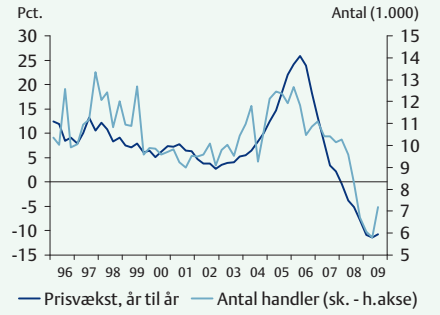
Figur 3.7a
Deflateret kontantpris på enfamiliehuse



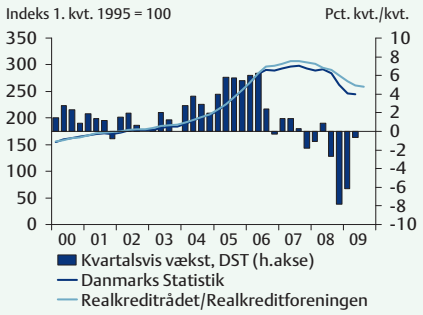
Figur 3.7b
Handler af ejerboliger (sæsonkorrigeret)



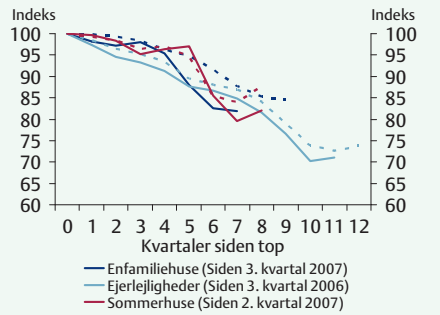
Figur 3.8a
Boligpriser og -handler (RKR/RKF)



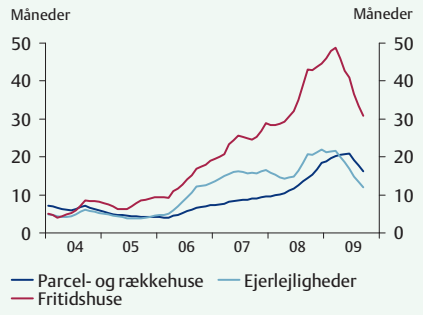
Figur 3.8b
Huspriser iflg. DS og RKR/RKF



Figur 3.9a
Prisfald siden top



Figur 3.9b
Udbud i forhold til handler



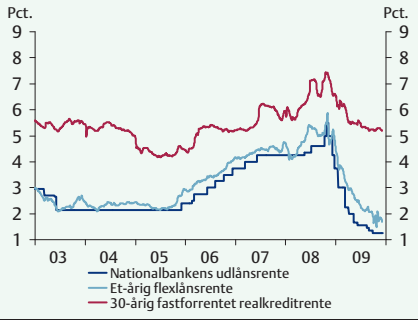
Anm.: Figur 3.7a viser udviklingen i kontantprisen for enfamiliehuse på landsplan deflateret med hhv. den landsgennemsnitlige lønudvikling samt udviklingen i forbrugerprisindekset. De fuldt optrukne linjer i figur 3.9a er fra Danmarks Statistik, mens de stiplede linjer angiver de tilsvarende tal fra Realkreditrådet og Realkreditforeningen, der dog gælder for de respektive toppunkter i denne statistik.

Kilde: Realkreditrådet og Realkreditforeningen, Danmarks Statistik og egne beregninger.

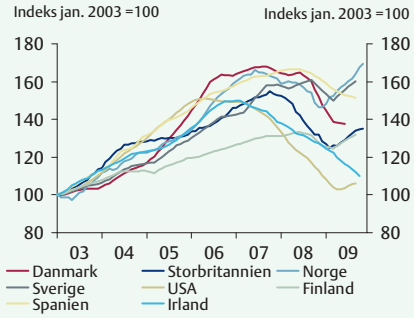
I forbindelse med skattereformen forringes værdien af rentefradraget løbende fra 2012 fra 33,6 pct. i gennemsnit til 25,6 pct. i gennemsnit. Effekten af denne ændring på boligpriserne på kort sigt vurderes imidlertid som helt marginal, ikke mindst som følge af bundfradraget for den ringere fradragsværdi på 50.000 kr., den langstrakte indfasning og den vedtagne kompensationsordning for personer, der taber penge på skattereformen. Alene bundfradraget betyder, at et par med eksempelvis en boligrente på 5 pct. skal have en gæld, der er større end 2 mio. kr., før de ændrede rentefradragsregler overhovedet har nogen betydning.

De faldende renter er givetvis også baggrunden for vendingen i boligpriserne i løbet af 2009 i en række andre lande, herunder Sverige, Storbritannien, USA og navnlig Norge, *jf. figur 3.10b*. Der er dog også andre lande, der har set boligprisfald de seneste år, hvor priserne endnu ikke er begyndt at stige. Det gælder eksempelvis i Spanien og Irland.

Figur 3.10a
Realkreditrenter



Figur 3.10b
Boligpriser, udvalgte lande



Kilde: Danmarks Nationalbank, Reuters EcoWin, Realkreditrådet og Realkreditforeningen, Danmarks Statistik, SCB (Sverige), Statistics Finland, S&P/Case-Shiller (USA), Nationwide (UK), Norges Eiendomsmeglerforbund, Ministry of Housing (Spain), Permanent tsb (Irland) og egne beregninger.

De faldende – og historisk lave – renter medvirker sammen med reduktionen i kontantpriserne siden 2007 til et markant fald i boligbyrden i både 2008 og 2009, *jf. figur 3.11a* og *boks 3.2*. Det bidrager til at stimulere boligefterspørgslen. I 2010 ventes faldet i boligbyrden at ophøre, idet stigende disponible indkomster, primært som resultat af skattereformen, opvejes af højere renter især sidst på året.

Samlet set bidrager både kraftigt aftagende boligrenter og stigende disponible indkomst væsentligt til den skønnede stabilisering af boligmarkedet med svagt stigende priser gennem 2010. Forventningen om svagt stigende boligpriser i 2010 understøttes endvidere af, at forbrugerforventningerne har været stigende gennem det meste af 2009, og nu næsten er på neutralt niveau. Tidligere har der været en god sammenhæng mellem stigninger i boligpriserne og forbrugerforventningerne, *jf. figur 3.11b*.

Boks 3.2

Udgifter til bolig i forhold til disponibel indkomst

Udgiften til bolig (her målt som ydelse efter skat, ejendomsværdiskat og grundskyld ved køb af et standardhus) i forhold til disponibel indkomst er faldet markant siden 2006-2007 både i hovedstadsområdet og på landsplan, *jf. figur 3.11a*. Såvel i hovedstaden som på landsplan ventes en yderligere reduktion i udgifterne til bolig frem mod 1. kvartal 2010, hvorefter de stagnerer eller stiger svagt. Det indebærer, at boligudgifterne i 2010 vil være på niveau med, hvad de var i 2003/2004 (målt i forhold til indkomsten).

Især ændringer i boligpriserne har medvirket til et fald i boligbyrden i 2008 og 2009 – mest udtalt i hovedstadsregionen. Boligrenterne har ligeledes bidraget til et betydeligt fald i boligbyrden i 2009, hvor faldende renter bidrager endnu mere end faldende kontantpriser til et fald i boligbyrden, *jf. tabel a*, mens boligrenterne omvendt steg i 2008. I 2010 og 2011 ventes boligudgifternes andel af disponibel indkomst at være stort set uændret. Der er tale om modsatrettede effekter, idet den disponible indkomst stiger, hvilket trækker i boligbyrden nedad, mens huspriserne i 2010 og boligrenterne i 2010 og 2011 ventes at stige en smule, *jf. tabel a*.

For personer med variabelt forrentede lån var der et større fald i boligudgiften som andel af disponibel indkomst i 2008 og 2009 sammenlignet med personer med fastforrentede lån. I 2010 og 2011 ventes boligbyrden at stige mest for personer med variabelt forrentede lån, idet der forventes større rentestigninger på korte end på lange realkreditrenter

Tabel a

Bidrag til ændring ift. året før i udgifter ved huskøb i hovedstaden som andel af disponibel indkomst med hhv. 30-årigt fastforrentet realkreditlån og 30-årigt variabelt forrentet lån

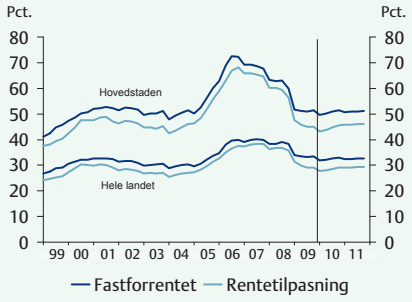
	2008		2009		2010		2011	
	Fast	Variabel	Fast	Variabel	Fast	Variabel	Fast	Variabel
				Pct.				
Ændring i alt	-7,6	-8,4	-8,5	-11,3	-0,1	0,7	-0,3	0,3
Heraf bidrag fra				Pct.-enheder				
- Ejendomsværdiskat og ejendomsskat	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
- Indkomst	-2,1	-2,0	-1,5	-1,3	-2,4	-2,1	-1,3	-1,1
- Kontantpris	-9,8	-9,0	-3,2	-2,7	1,1	1,0	-0,1	-0,1
- Rente	4,1	2,5	-3,8	-7,2	0,7	1,4	0,7	1,2

Anm.: Det er i figur 3.11a og tabel a blandt andet antaget, at huset er 140 kvadratmeter, at belåning sker med 80 pct. realkreditfinansiering og 20 pct. 10-årigt banklån, uændret kommuneskat, grundskyldspromille og reguleringsprocent for grundværdi fra 2010-2011 samt anslåede grundværdier på baggrund af gennemsnitlig grundstørrelse i 2001. Boligudgiften er opgjort sidst i årene, dvs. 4. kvartal og er baseret på sæsonkorrigerede kvadratmeterpriser. Bidragene er beregnet med udgangspunkt i forrige års boligbyrde for hhv. rentetilpasning og fastforrentede lån. Derved bliver bidragene fra indkomst og kontantpriser lidt forskellige for de to typer af lån.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af tal fra Realkreditrådet, Danmarks Statistik, Finansministeriets familietypemodel og SKAT.

På samme måde som det nuværende historisk lave renteniveau isoleret set styrker boligmarkedet i andet halvår 2009 og i 2010, vil forventelige rentestigninger i specielt slutningen af 2010 og i løbet af 2011 dæmpe boligpriserne, og der forventes derfor beskedne fald i løbet af 2011. Den ventede stigning i renterne er dog forholdsvis moderat.

Figur 3.11a
Boligbyrden



Figur 3.11b
Forbrugerforventninger og boligpriser

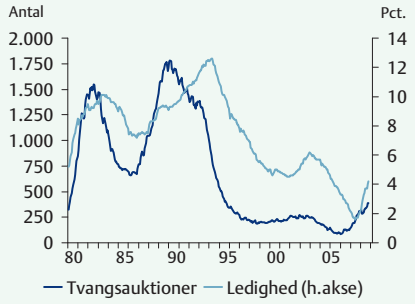
Anm.: Figur 3.11a viser udgifter ved huskøb som andel af disponibel indkomst for en familie med ca. 620.000 kr. i lønindkomst i 2009 i henholdsvis hele landet og i hovedstanden. Se i øvrigt boks 3.2 for definitioner af data.
Kilde: Realkreditrådet, Danmarks Statistik, Finansministeriets familietypemodel, Nationalbanken og SKAT samt egne beregninger.

Opgangen i ledigheden frem til udgangen af 2010 kan virke dæmpende på boligmarkedet i det omfang stigningen i ledigheden medfører større tilbageholdenhed i boligefterspørgslen som følge af stigende indkomstusikkerhed. Reelt er det dog formentlig niveauet for ledigheden (og ikke ændringen) som er det bedste mål for risikoen for ufrivillige indkomstfald, og den faktiske ledighed ventes trods alt fortsat at være forholdsvis moderat. Desuden vokser de gennemsnitlige indkomster ret kraftigt i 2009 og 2010 som følge af skattenedsættelser og lavere rente, på trods af stigende ledighed, *jf. boks 3.2*. Ledigheden indgår typisk ikke selvstændigt i danske boligprismodeller, fordi ledighedens påvirkning på boligpriserne i al sin væsentlighed forekommer gennem indkomsten.[13]

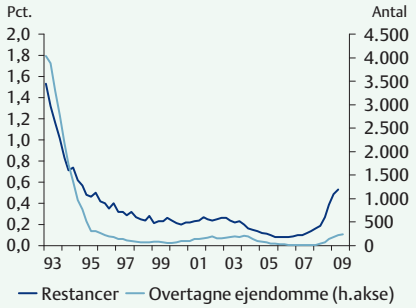
Det lave renteniveau og lempelserne af finanspolitikken har givetvis bidraget til, at niveauet for tvangsauktionerne fortsat er meget lavt i forhold til starten af 1990'erne, *jf. figur 3.12a*.[14] Der var i oktober godt 300 tvangsauktioner (sæsonkorrigeret), hvilket er tre gange så mange som det månedlige antal i 2006-2007, men kun ca. en femtedel af niveauet i starten af 1990'erne. Tilsvarende er antallet af restancer på realkreditlån også steget til omkring ½ pct. af de udestående lån, og realkreditinstitutterne er begyndt at overtage ejendomme i lidt større omfang end de foregående år, om end niveauet fortsat er langt under niveauet i 1993, *jf. figur 3.12b*. Det vurderes, at antallet af boligejere med negativ nettoformue i deres bolig kan opgøres til op mod ca. 60.000, svarende til 4 pct. af de danske boligejere.[15]

[13] Det gælder eksempelvis i kontantprismodellerne i SMEC, MONA og ADAM og i modellen præsenteret i boks 3.4 på s. 119 i *Økonomisk Redegørelse,* august 2009.
[14] Jf. i øvrigt boks 3.3., s. 116-117 i *Økonomisk Redegørelse,* august 2009 for en uddybende beskrivelse.
[15] Økonomi- og Erhvervsministeriet anslår, at omkring 195.000 boligejere har købt en bolig, der i 3. kvartal 2009 var mindre værd, end da de købte den. Hvis det antages, at personer med en negativ nettoformue i deres bolig primært er afgrænset til førstegangskøbere, da disse ikke har en friværdi fra forrige bolig, og førstegangskøbere står for op mod 30 pct. af alle hushandler, kan antallet af boligejere med en negativ nettoformue i deres bolig skønsmæssigt opgøres til 59.000 boligejere, hvilket er ca. 10.000 flere end i starten af 2009. Der er ikke taget højde for personer, der havde en negativ nettoformue før vendingen på boligmarkedet, ligesom der heller ikke er taget højde for andre bi-

Figur 3.12a
Tvangsauktioner og ledighed



Figur 3.12b
Restancer og overtagne ejendomme



Anm.: Tvangsauktioner i figur 3.12a er beregnet som 3 mdr. glidende gennemsnit. Ledighed i figur 3.12a har databrud i 1987 og 2000.
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og Reuters EcoWin.

Boliginvesteringer

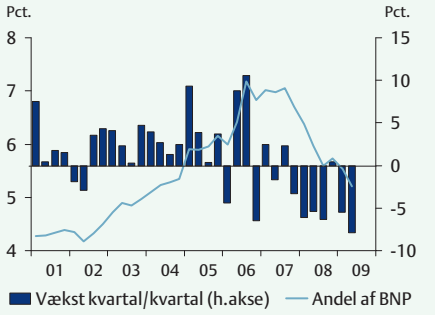
Der har de seneste år været relativt store fald i boliginvesteringerne i takt med faldende priser på boliger. Ifølge de nyeste nationalregnskabstal er boliginvesteringerne faldet med næsten 30 pct. siden toppen i 2007, *jf. figur 3.13a*, og med over 10 pct. i første halvår 2009 alene. Som andel af BNP er boliginvesteringerne faldet fra godt 7 pct. i 2007 til 5¼ pct. i 2. kvartal 2009. Boliginvesteringerne er faldet fra et højt niveau og er aktuelt ikke særskilt lave i historisk perspektiv.

Boliginvesteringerne ventes fortsat at falde igennem resten af 2009 og første halvår af 2010, og der skønnes samlet set et fald på 17¾ pct. i 2009 og et fald på 6¼ pct. i 2010. Fra 2011 forventes fornyet vækst i boliginvesteringerne på 1½ pct. Den skønnede profil indebærer, at boliginvesteringskvoten nedbringes yderligere til omkring 4¾ pct. af BNP i 2010 og 2011, hvilket svarer til niveauet i starten af dette årti.

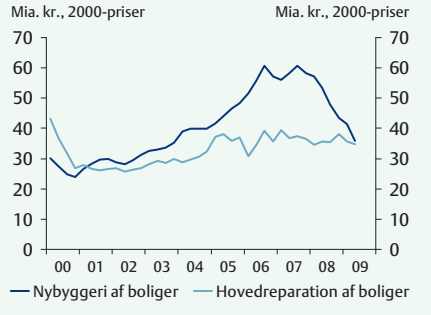
Det er fortsat især nybyggeriet, der falder markant, mens der ikke er set nogen større effekt på hovedreparationerne, *jf. figur 3.13b*. Således er nybyggeriet af boliger faldet med over 40 pct. siden midten af 2007, mens hovedreparationerne blot er faldet godt 5 pct. i samme periode. Det skal ses i sammenhæng med at især nybyggeriet påvirkes af faldende huspriser og strammere kreditvilkår.

drag til nettoformuen fra fx anden gæld end boliggæld, beholdning af andre reale og finansielle aktiver og pensionsformuen.

Figur 3.13a
Boliginvesteringer



Figur 3.13b
Nybyggeri og hovedreparationer

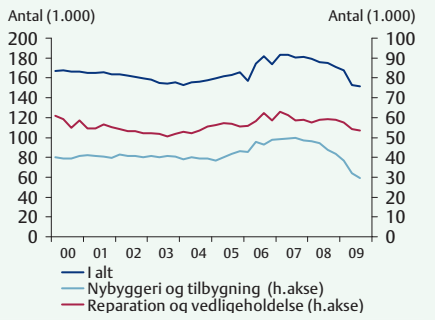


Kilde: Danmarks Statistik. Figur 3.13a er baseret på særkørsel fra Danmarks Statistik med opregnede reviderede årstal i perioden 2006-2008. Alle tal er sæsonkorrigerede.

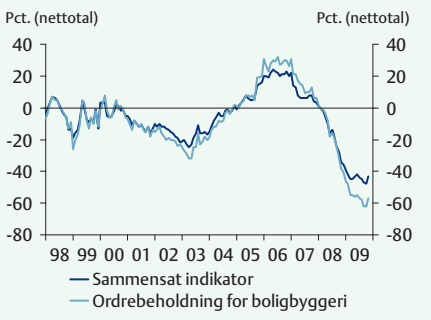
Renoveringspuljen understøtter hovedreparationerne i specielt 3. og 4. kvartal 2009, mens effekten i 2010 er negativ, da der i høj grad er tale om fremrykning af planlagte projekter. Byggebeskæftigelsen inden reparation og vedligeholdelse (ca. 35 pct. af den samlede byggebeskæftigelse) har været væsentligt mindre påvirket end tilfældet er for nybyggeri, hvilket ikke er unormalt under en lavkonjunktur, *jf. figur 3.14a.*

I 3. kvartal i år er boligbyggeriet sandsynligvis fortsat med at falde, hvilket blandt andet indikeres af et fortsat fald i byggebeskæftigelsen og antallet af påbegyndt boligbyggeri. Byggebeskæftigelsen faldt med 1,2 pct. (sæsonkorrigeret) fra 2. til 3. kvartal i år, hvilket er væsentligt mindre end det meget store fald i 2. kvartal på næsten 9 pct., og den samlede byggebeskæftigelse er, trods vedvarende fald siden 2007, stadig på niveau med eksempelvis 2004. Beskæftigelsen inden for nybyggeriet faldt igen markant i 3. kvartal, og er faldet med over 30 pct. sammenlignet med samme periode sidste år.

Figur 3.14a
Byggebeskæftigelsen (sæsonkorrigeret)



Figur 3.14b
Sammensat konjunkturindikator for byggeri og anlæg (sæsonkorrigeret)



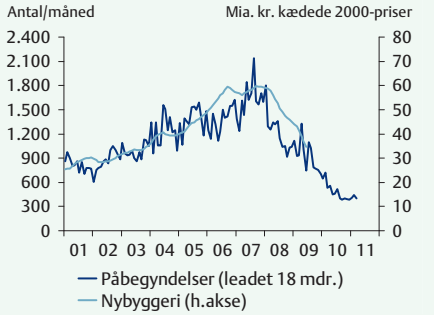
Kilde: Danmarks Statistik.

Den sammensatte konjunkturindikator og ordrebeholdningen i bygge- og anlægsvirksomhederne er fortsat på meget lave niveauer, *jf. figur 3.14b*. Begge indikatorer var i oktober på deres hidtil laveste niveau, og det indikerer, at faldet i boliginvesteringerne vil fortsætte en tid endnu. Forventningerne til beskæftigelsen fremadrettet er fortsat meget negative, og over en tredjedel af virksomhederne i bygge- og anlægssektoren opfatter pt. mangel på efterspørgsel som en begrænsning for produktionen. Det samme gør sig gældende for næsten halvdelen af virksomhederne inden for boligbyggeri.

Antallet af påbegyndte enfamiliehuse er steget lidt i 3. kvartal, men niveauet er lavt, og samlet er antallet af påbegyndelser faldet med over 75 pct. siden toppen i 2006, *jf. figur 3.15a*. Det har også bevirket, at antallet af huse under opførelse er faldet markant siden slutningen af 2006. Der er en god sammenhæng mellem antallet af påbegyndte boliger i byggevirksomhedsstatistikken og nybyggeriet i nationalregnskabet med en vis forsinkelse på ca. 1-1½ år, *jf. figur 3.15b*. Faldet i påbegyndelserne peger dermed også i retning af et fortsat fald i boliginvesteringerne i 2010.

Figur 3.15a
Påbegyndelser, byggetilladelser af enfamiliehuse og huse under opførelse (sk.)

Figur 3.15b
Nybyggeri og påbegyndelser af boligbyggeri (sæsonkorrigeret)

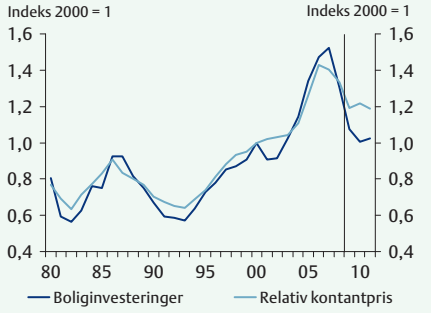


Kilde: Danmarks Statistik.

Forventningen til den relative kontantpris på enfamiliehuse, målt som forholdet mellem kontantprisen på boliger og opførelsesprisen for et nyt hus, indikerer også et boligbyggeri på lavt blus i 2010, *jf. figur 3.16a*. Det skønnede fald i boliginvesteringerne i specielt 2010 er lidt større end hvad den ventede udvikling i kontantpriserne normalt ville tilsige. Det afspejler at der i vurderingen er lagt vægt på det store fald i antallet af påbegyndelser og de negative målinger af den sammensatte konjunkturindikator for byggeri og anlæg, samt at boliginvesteringerne fortsat ligger på et pænt niveau. Boliginvesteringernes andel af BNP ventes at falde fra ca. 7 pct. i 2007 til ca. 4½ pct. i 2010, *jf. figur 3.16b*.

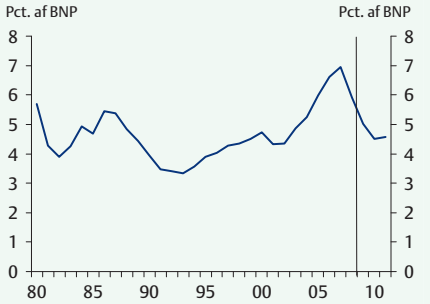
Figur 3.16a

Boliginvesteringer og den relative kontantpris for enfamiliehuse



Figur 3.16b

Boliginvesteringers andel af BNP



Anm.: Den relative kontantpris i figur 3.16a er opgjort som forholdet mellem kontantprisindekset for enfamiliehuse og et vægtet indeks af prisen på boliginvesteringer og prisen på byggegrunde.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I modsætning til det private boligbyggeri, forventes en betydelig stigning i det påbegyndte støttede byggeri fra et lavt niveau. Det almene boligbyggeri skønnes at blive mere end fordoblet fra 2009 til 2010, bl.a. som følge af den vedtagne lovændring af regelsættet omkring finansieringen af det almene boligbyggeri mv.[16], *jf. tabel 3.6*. Den samlede aktivitetsvirkning fra den skønnede stigning i det støttede boligbyggeri udgør ca. 4 mia. kr. i 2010, hvilket svarer til 4½ pct. af de samlede boliginvesteringer i 2010. Aktivitetsvirkningen ventes at ske især i 2010 men også i mindre omfang i 2011.

[16] Lov nr. 490 af 12.06.2009 om ændring af lov om almene boliger mv., lov om leje af almene boliger, lov om friplejeboliger, lov om ejerlejligheder og lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber mv. (Styring og finansiering af den almene boligsektor). Med lovændringen nedsættes grundkapitalen for alle almene boligtyper, som kommunerne meddeler tilsagn indenfor perioden 1. juli 2009 til 31. december 2010, fra 14 til 7 pct. (ligesom for plejeboliger siden 1. januar 2008). Endvidere nedsættes startlejen for alle almene boligtyper, og maksimumsbeløbene for opførelsespriserne forhøjes for familie- og ungdomsboliger i de områder af landet, hvor der blev gennemført en forhøjelse for ældreboliger med tilsagn fra 1. januar 2008. Herudover forhøjes maksimumsbeløbene for alle boligtyper i yderligere 6 provinskommuner.

Tabel 3.6
Antal påbegyndelser inden for det støttede boligbyggeri

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Antal påbegyndte boliger									
Almene familieboliger	3.700	2.200	1.700	1.500	800	500	400	1.900	1.800
Almene ungdomsboliger	500	500	800	400	300	200	200	700	400
Almene ældre- og plejeboliger (inkl. friplejeboliger)	4.400	4.600	4.000	3.400	2.900	2.300	1.800	2.900	3.200
Alment bolig-byggeri, i alt	**8.600**	**7.300**	**6.500**	**5.300**	**4.000**	**3.000**	**2.400**	**5.500**	**5.400**
Private andelsboliger	800	600	300	100	0	0	0	0	0
Private ungdomsboliger	0	200	600	600	500	500	300	0	0
Private udlejningsboliger	0	500	400	600	100	0	0	0	0
Støttet boligbyggeri, i alt	**9.400**	**8.600**	**7.800**	**6.600**	**4.600**	**3.500**	**2.700**	**5.500**	**5.400**

Anm.: Antallet af påbegyndelser er for perioden 2003-08 baseret på de faktiske påbegyndelsestal, mens tallene for 2009-11 er baseret på en skønnet påbegyndelsesprofil for de faktiske tilsagn, som endnu ikke er påbegyndt samt tilsagnsskøn fra FFL10. Profilen for de faktisk påbegyndte støttede boliger kan blandt andet henføres til regeringsinitiativer, navnlig nedsættelse af grundkapitalindskuddet fra medio 2001 til ultimo 2006, støtte til private ungdoms- og udlejningsboliger, plejeboliggarantien pr. 1. januar 2009, samt forhøjelse af maksimumsbeløbene for ældreboliger i visse geografiske områder og nedsat grundkapital for plejeboliger for tilsagn givet fra 1. januar 2008.
Kilde: Indenrigs- og Socialministeriet.

3.4 Erhvervsmæssige investeringer

Det kraftige fald i afsætningsmulighederne i udlandet og herhjemme med baggrund i den finansielle krise har medført et stort fald i erhvervsinvesteringerne både i Danmark og i andre lande. Samlet faldt erhvervsinvesteringerne med i omegnen af henholdsvis 2¼ pct. og 7¼ pct. i årets første kvartaler, når man ser bort fra virkningen af en stor investering i boreplatforme, som har øget investeringerne med 4,4 mia. kr. (8 pct.) i 1. kvartal, *jf. figur 3.17a*.

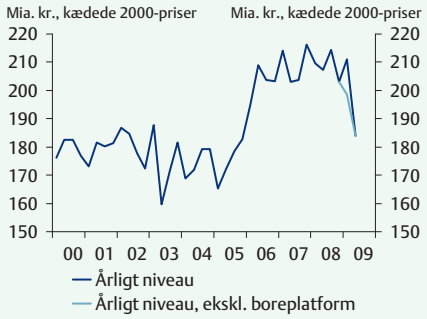
Der ventes yderligere fald i erhvervsinvesteringerne igennem andet halvår, dog med aftagende styrke således at niveauet for hele året skønnes at ligge 11 pct. lavere end i 2008, *jf. tabel 3.7*. Udenrigshandelsstatistikken viser, at erhvervsinvesteringerne i 3. kvartal understøttes af yderligere investeringer i boreplatforme.

Med baggrund i forventningen om generelt forbedrede konjunkturudsigter og gennemslaget fra ekspansiv penge- og finanspolitik samt gradvist lempeligere finansieringsvilkår, ventes erhvervsinvesteringerne at tage til gennem 2010 og 2011. Som følge af et lavt niveau ved udgangen af 2009 er der imidlertid på årsbasis indregnet et

fald i investeringerne på 4½ pct. i 2010, mens investeringsniveauet skønnes at vokse med 4¼ pct. i 2011. Forløbet indebærer en meget lav investeringskvote, som i 2010 og 2011 når under niveauet i lavkonjunkturen i starten af 1990'erne, *jf. figur 3.17b*. Det afspejler lav kapacitetsudnyttelse målt ved outputgabet.

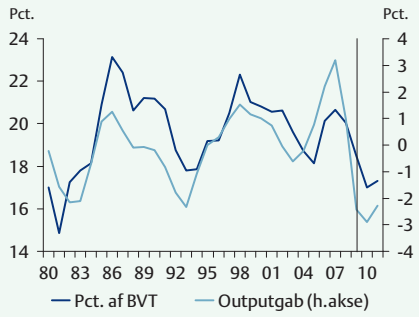
Figur 3.17a

Erhvervsmæssige investeringer (sk.)



Figur 3.17b

Erhvervsinvesteringskvote og outputgab



Anm.: Investeringskvoten i figur 3.17b angiver erhvervsmæssige investeringer i forhold til BVT i privat erhverv.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Tabel 3.7

Erhvervsmæssige investeringer

	2008	1995-2008[1)]	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.		Årlig realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	231,1	4,5	-0,4	-11,1	-4,6	4,2
- materiel	157,7	5,4	-2,7	-12,7	-5,8	4,2
- bygninger og anlæg	73,8	2,5	5,4	-7,6	-2,1	4,1

1) Gennemsnitlig stigning i årene 1995-2008.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

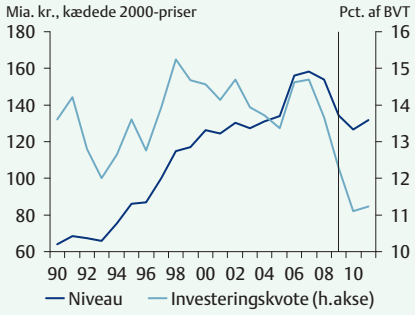
De erhvervsmæssige materielinvesteringer[17] skønnes at falde med 12¾ pct. i 2009, efterfulgt af et fald på 5¾ pct. i 2010 og en stigning på 4¼ pct. i 2011. Det indebærer et fald i investeringskvoten for de erhvervsmæssige materielinvesteringer fra 14¾ pct. af BVT i 2007 til 12¼ pct. i 2009 og godt 11 pct. i 2010 og 2011, *jf. figur 3.18a*. De erhvervsmæssige materielinvesteringer faldt betydeligt i 2. kvartal, og ventes yderligere reduceret i 3. kvartal og 4. kvartal.

Mens forventningerne til produktionen de kommende tre måneder har været positive i 3. kvartal og i starten af 4. kvartal, faldt industriproduktionen yderligere i samme periode efter tegn på stabilisering i løbet af 2. kvartal, mens kapacitetsudnyttelsen ved udgangen af 3. kvartal er faldet til det laveste niveau siden statistikkens start i 1990, *jf.*

[17] Materielinvesteringer dækker over investeringer i maskiner, inventar, transportmidler, software mv.

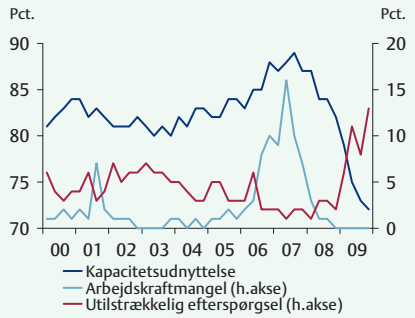
figur 3.18b og c. Næsten alle virksomheder, der oplever produktionsbegrænsninger, angiver utilstrækkelig efterspørgsel som den primære årsag.

Figur 3.18a
Materielinvesteringer og investeringskvote

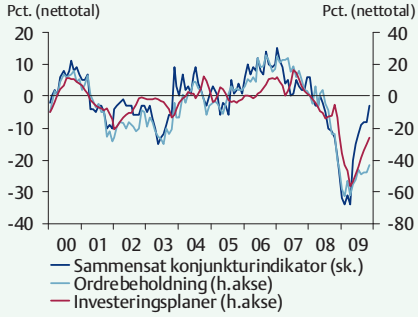


Figur 3.18b
Faktisk og forventet produktion i industri

Figur 3.18c
Kapacitetsudnyttelse og produktionsbegrænsninger i industrien



Figur 3.18d
Konjunkturindikatorer for industrien



Anm.: Investeringsniveauet er angivet i faste priser, mens investeringskvoten er målt i løbende priser i figur 3.18a. Databrud i figur 3.18c og figur 3.18d i januar 2005.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

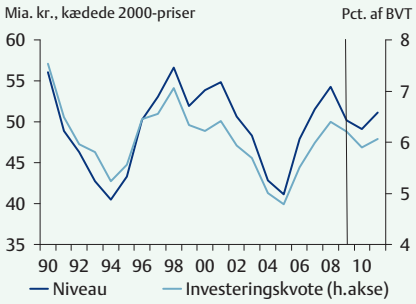
Den sammensatte konjunkturindikator for industrien er steget væsentligt siden maj, men niveauet er fortsat ret lavt. Indikatorerne for ordrebeholdningen og investeringsplanerne er steget de seneste måneder men også her er niveauet lavt, *jf. figur 3.18d*. Antallet af erhvervsmæssige nyregistreringer har ligget forholdsvis stabilt siden starten af året, men det dækker over kraftige fald i antallet af nyregistrerede vare- og lastbiler frem til oktober, mens antallet af nyregistreringer af personbiler til erhverv i oktober er steget for tredje måned i træk til et niveau, der er 26 pct. højere end bunden i februar. Der er rigelig kapacitet i industrivirksomhederne til at dække efterspørgslen også selv om lagernedbringelserne dæmpes, hvilket samlet set skønnes at reducere investeringsbehovet og dermed niveauet for erhvervsmæssige materielinvesteringer i 3. kvartal og 4. kvartal 2009. På den anden side er renterne på erhvervslån siden efteråret 2008 faldet mærkbart i takt med, at Nationalbanken har sænket udlånsrenten, *jf. kapitel 2*. Det lavere renteniveau styrker virksomhedernes investerings-

incitament og kan i betydelig grad understøtte materielinvesteringerne i andet halvår 2009 og i 2010.

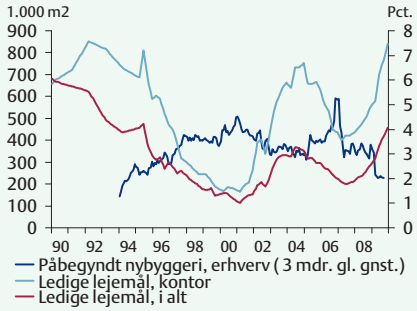
De erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer skønnes at falde med godt 7½ pct. i 2009 og godt 2 pct. i 2010, før niveauet øges med 4 pct. i 2011. Skønnet indebærer, at bygge- og anlægsinvesteringskvoten falder fra knap 6½ pct. i 2008 til omkring 6 pct. i 2010 og 2011, hvilket i historisk perspektiv fortsat er pænt, *jf. figur 3.19a.*

De erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer er aftaget gennem første halvår 2009 og ventes at falde yderligere igennem andet halvår. Det ventede fald skal ses i lyset af de negative forventninger i bygge- og anlægssektoren og stor ledig kapacitet. Antallet af ledige erhvervslejemål de seneste par år er steget til godt 4 pct. af erhvervsbyggeriet ved indgangen til 4. kvartal 2009[18], *jf. figur 3.19a.* Især ledigheden af kontorlejemål er steget kraftigt til et højt niveau på 7½ pct.

Figur 3.19a
Bygge- og anlægsinvesteringer



Figur 3.19b
Påbegyndt nybyggeri og ledige erhvervslejemål



Anm.: Investeringskvoten angiver investeringsniveauet i forhold til BVT i den private sektor. Investeringsniveauet er angivet i faste priser, mens investeringskvoten er målt i løbende priser.
Kilde: Figur 3.19a: Danmarks Statistik, ADAM, Dansk Ejendomsmæglerforening og egne beregninger.

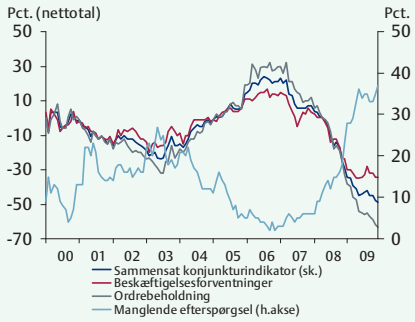
Forventningerne i bygge- og anlægssektoren målt ved den sammensatte konjunkturindikator er stabiliseret siden årsskiftet, men niveauet er meget lavt, *jf. figur 3.20a.* Lidt mere end 1/3 af virksomhederne har gennem 2009 oplevet, at manglende efterspørgsel har været den primære årsag til at begrænse produktionen. Boliginvesteringerne udgør imidlertid en væsentlig del af bygge- og anlægsindikatoren, og en betydelig del af det kraftige fald i indikatoren er således relateret til det kraftige fald i boliginvesteringerne og i mindre grad relateret til den erhvervsmæssige del af bygge- og anlægsaktiviteten.

Den samlede beskæftigelse inden for byggeri og anlæg (sæsonkorrigeret) faldt i 3. kvartal kun godt 1 pct. i forhold til 2. kvartal og lå knap 14 pct. lavere end samme tidspunkt sidste år. Det er især beskæftigelsen inden for nybyggeri, der falder, mens

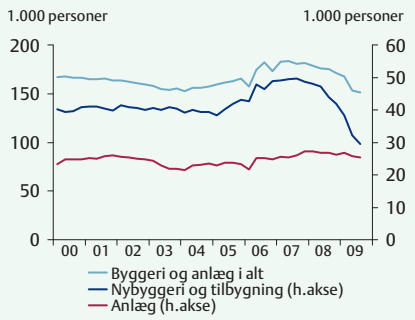
[18] Kilde: Dansk Ejendomsmæglerforening.

eksempelvis udviklingen i anlægsbeskæftigelsen er mere stabil, ikke mindst på grund af den større offentlige andel af efterspørgslen efter anlægsbyggeri. Beskæftigelsen i nybyggeriet var i 2. kvartal og 3. kvartal 1/3 lavere end i samme periode i 2008, *jf. figur 3.20b*.

Figur 3.20a
Sammensat konjunkturindikator samt produktionsbegrænsninger i bygge- og anlægssektoren



Figur 3.20b
Bygge- og anlægsbeskæftigelsen (sæsonkorrigeret)



Anm.: Databrud i figur 3.20a i januar 2005.
Kilde: Danmarks Statistik.

Med baggrund i de primært svage indikatorer vurderes bygge- og anlægsinvesteringerne at udvikle sig negativt i 3. kvartal og 4. kvartal 2009, men at udviklingen kan vende i løbet af 2010. De erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer vurderes samtidig at blive understøttet af, at andelen, der afholdes af offentlige selskaber eller offentlige selskabslignende virksomheder, er markant højere for erhvervsmæssigt byggeri og anlæg (omtrent 1/3) end for de erhvervsmæssige materielinvesteringernes vedkommende.

3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

Udsigterne for dansk eksport i 3. kvartal 2009 tegner positive. Tal fra udenrigshandelsstatistikken tyder således på fremgang i vareeksporten, ligesom tjenesteeksporten formodentlig vil stige i takt med verdenshandlen, som er vokset med godt 4 pct. fra 2. til 3. kvartal. Niveauet for eksporten i 3. kvartal vil dog være markant lavere end niveauet året før, hvilket afspejler de kraftige fald, der er sket i 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009, og som er fortsat ind i 2. kvartal.

Dansk eksport er faldet med ca. 10¼ pct. fra første halvår 2008 til første halvår 2009. Det er mindre end i en række andre EU-lande, *jf. tabel 3.8*. For EU27 faldt eksporten således med knap 17 pct. i perioden. Dette mønster blev imidlertid brudt lidt i 2. kvartal i år, idet dansk eksport her faldt ret kraftigt i forhold til 1. kvartal. Eksportfaldet i 2. kvartal var større end for Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA.

Eksportudviklingen skal ses i sammenhæng med udviklingen i tjenesteeksporten, som udgør en relativt stor andel af dansk eksport. Set over hele perioden fra begyndelsen af 2008 og frem til 2. kvartal er tjenesteeksporten således faldet mindre end vareeksporten, selvom tjenesteeksporten i 1. og 2. kvartal er faldet ret kraftigt. Industrieksport og industriproduktion er faldet relativt kraftigt igennem hele perioden.

Tabel 3.8
Nationalregnskabstal for eksporten

	1. kvt. 2008 til seneste tilgængelige kvartal	1. halvår 2008 til 1. halvår 2009	3. kvt. k/k (å/å)	2. kvt. k/k (å/å)	1 kvt. k/k (å/å)
Realvækst i pct.					
Danmark	-7,9	-10,2	...	-4,5 (-13,6)	-4,2 (-6,9)
Tyskland	-15,4	-18,7	3,4 (-15,4)	-0,8 (-20,2)	-10,5 (-17,2)
Sverige	-19,2	-16,4	-1,5 (-12,5)	-2,3 (-17,0)	-5,2 (-15,9)
Euroområdet	-15,4	-17,7	2,9 (-13,4)	-1,3 (-18,5)	-8,7 (-16,9)
EU27	-15,0	-16,8	2,4 (-13,0)	-1,4 (-17,6)	-8,1 (-15,9)
Storbritannien	-11,8	-12,6	0,5 (-11,7[1])	-1,4 (-13,8)	-7,1 (-11,3)
USA	-9,1	-13,4[1]	4,0 (-10,8[1])	-1,0 (-15,0[1])	-8,5 (-11,6[1])

Anm.: K/k-vækstrater er beregnet på baggrund af sæsonkorrigerede tal, å/å-vækstrater er beregnet på baggrund af ikke-sæsonkorrigerede tal. I 1. kolonne er væksten for Danmark kun beregnet til og med 2. kvartal, mens den for de øvrige lande er beregnet til og med 3. kvartal.
1) Årsvækst beregnet fra sæsonkorrigerede tal.
Kilde: Eurostat og særkørsel fra Danmarks Statistik.

Den seneste fremgang i verdenshandlen skyldes udviklingen i specielt Kina, men også Brasilien og Indien, der ikke har været ramt af den globale økonomiske krise i lige så høj grad som den øvrige del af verden. Nationalregnskabstal og indikatorer for USA og euroområdet viser også tegn på fremgang i aktiviteten. Efter et fald i verdenshandlen på 12,5 pct. i 2009 forventes den at vokse med henholdsvis 6,0 pct. i 2010 og 7,7 pct. i 2011. Skønnene for væksten i verdenshandlen bygger på OECD's seneste prognose fra oktober.

I 3. kvartal er aktiviteten blandt en række af Danmarks vigtigste samhandelspartnere også øget. Således er BNP i Tyskland, Sverige og USA vokset med henholdsvis 0,7, 0,2 og 0,9 pct. i forhold til 2. kvartal. I lyset af opgangen på Danmarks eksportmarkeder og de internationale organisationers opjusteringer af vækstprognoserne i løbet af efteråret er eksportmarkedsvæksten for industrivarer opjusteret i både 2009 og 2010 i forhold til augustredegørelsen. Der ventes dermed en eksportmarkedsvækst på -10,9 pct. i 2009 og 3,6 pct. i 2010. I 2011 øges eksportmarkedsvæksten yderligere til 6,1 pct., *jf. tabel 3.9*.

Tabel 3.9

Udviklingen i industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.									
Eksportmarkedsvækst	3,2	6,6	5,9	8,9	7,6	2,0	-10,9	3,6	6,1
Industrieksport	-2,6	3,5	7,9	4,8	2,0	1,3	-12,6	2,6	4,6
Markedsandele	-5,7	-2,8	1,9	-3,8	-5,2	-0,7	-1,9	-0,9	-1,5
Arb. omk. pr. time									
- Danmark	4,0	2,9	3,6	3,8	4,7	4,3	3,4	2,7	2,5
- Udlandet	3,5	2,6	2,4	2,4	2,6	2,8	1,1	1,5	1,9
Effektiv kronekurs	3,5	1,0	0,1	-0,3	1,1	2,6	1,9	0,6	0,0
Lønkonkurrenceevne	-3,9	-1,3	-1,3	-1,1	-3,1	-4,3	-4,7	-1,7	-0,7

Anm.: Industrieksporten er opgjort ekskl. skibe og fly mv. Der er anvendt effektiv kronekurs-vægte til sammenvejning af lønudviklingen i udlandet, der her udgøres af 21 OECD-lande. I prognoseperioden er det antaget, at de samlede arbejdsomkostninger for industrien er de samme som for hele økonomien i det respektive land.

Kilde: EU-kommissionen, BLS, Danmarks Statistik, OECD Economic Outlook 86 og egne beregninger.

I 2009 har stigningen i de danske lønninger været større end i udlandet. Det har sammen med valutakursudviklingen medført en svækkelse af lønkonkurrenceevnen, som skønnes til knap 5 pct. I årene 2007 til 2009 er der dermed samlet et tab på 12 pct.

I 2010 og 2011 falder de danske lønstigninger og nærmer sig niveauet for de udenlandske. Det bidrager til at mindske svækkelsen af lønkonkurrenceevnen, især i 2010. Omvendt bidrager en stigning i den effektive kronekurs i perioden til en forværring af lønkonkurrenceevnen. Forværringen af lønkonkurrenceevnen har en negativ effekt på industrivirksomhedernes afsætningsmuligheder i udlandet, som ikke opvejes af en vis genopretning af produktiviteten, og der tabes fortsat markedsandele i perioden.

Siden år 2000 er Danmarks konkurrenceevne gradvist blevet forværret på baggrund af relativt højere lønstigninger i Danmark end i udlandet, som ikke er blevet modsvaret af tilsvarende stigninger i produktiviteten. Dermed er danske enhedslønomkostninger i industrien steget i forhold til udenlandske, *jf. figur 3.20a*, hvilket isoleret set har ført til tab af markedsandele og kostet arbejdspladser i udlandskonkurrerende dele af den private sektor.[19] Det har også medvirket til en markant svækkelse af handelsbalancen for industrivarer.

Senest har det danske tab af markedsandele været særligt markant i perioden 2005-07, hvor kapacitetspresset i dansk økonomi var stort. I 2008 og under konjunkturnedgangen er tabet af markedsandele reduceret i forhold til under højkonjunkturen,

[19] DØR (efterår 2009) finder også, at der er en klar tendens til, at lande med høj vækst i enhedslønomkostningerne har mistet større markedsandele end lande, hvor omkostningerne er vokset langsommere.

hvilket kan afspejle, at en betydelig del af dansk industrieksport består af mindre konjunkturfølsomme varer som medicin, fødevarer og energiteknologi.

Når konjunkturerne igen bevæger sig opad, vil dette forhold ikke længere være med til at holde dansk eksport oppe relativt til udlandets, og der er derfor en risiko for, at de senere års tab af konkurrenceevne i højere grad viser sig i form af tab af markedsandele og udflytning af arbejdspladser, særligt i lyset af en skærpet priskonkurrence. Hvis dansk eksport til fulde skal få gavn af et forestående opsving, er det derfor nødvendigt med en produktivitetsvækst, der modsvarer stigningen i de danske lønninger i forhold til udlandets.

Figur 3.20a
Enhedslønomkostninger

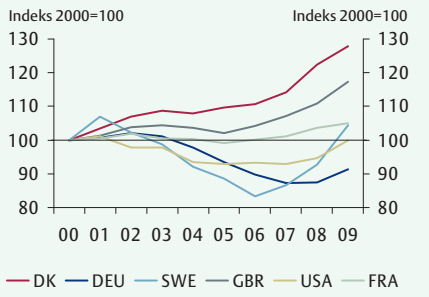
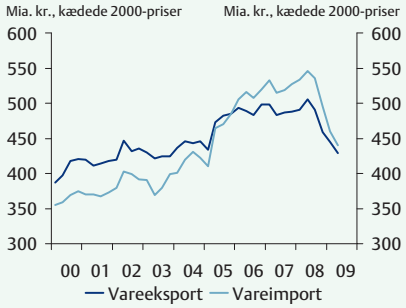


Fig. 3.20b
Eksport og import af varer



Kilde: Særkørsel fra Danmarks Statistik, (jf. fodnote 1 i kapitel 1), OECD, ADAM og egne beregninger.

I 2009 ventes en negativ eksportvækst på knap 9 pct. for året som helhed, hvilket isoleret set trækker ned i væksten i den samlede efterspørgsel med 4½ pct. I kraft af et højt importindhold er virkningen på BNP-væksten omkring halvt så stor, *jf. tabel 3.10*. Til sammenligning har det gennemsnitlige årlige bidrag til BNP-væksten fra eksporten i perioden 1998-2008 været positivt på knap 1 pct. I løbet af 2010 og 2011 øges eksportvæksten som følge af fremgangen på eksportmarkederne og i verdenshandlen, og dermed nærmer bidraget fra eksporten til BNP-væksten sig langsomt det gennemsnitlige niveau for de seneste 10 år.

For at illustrere betydningen af nedgangen i verdenshandlen og på eksportmarkederne for dansk økonomi er det beregnet, hvordan økonomien alt andet lige ville have udviklet sig i 2009, hvis udviklingen i eksportmarkedsvækst og verdenshandel i 2008 og 2009 havde været som forventet i forbindelse med konjunkturvurderingen i maj 2008, hvor det internationale tilbageslag endnu ikke var sat ind. I så fald ville nedgangen i eksporten i 2009 være mindre, og faldet i BNP ville være reduceret til i omegnen 2½ pct. Tages endvidere højde for finanskrisens skønsmæssige virkninger på forbrugstilbøjeligheden som følge af øget usikkerhed og aktiekursfald mv. reduceres faldet i BNP til ca. ¾ pct. mod den nuværende forventning på 4¼ pct.

Tabel 3.10
Realvækst i eksport og import

	Gnst. årlig vækstrate fra 98-08	2008	2009		2010		2011
			Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.							
Eksport	3,5	-0,7	-7,4	-8,8	0,5	2,8	3,7
Import	5,1	0,7	-9,2	-11,5	2,2	3,7	4,1
Eksportens bidrag til BNP-væksten[1)]	0,9	-0,1	-1,4	-2,0	0,0	0,5	0,6

1) Eksportens bidrag til BNP-væksten er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, hvor bidraget bliver korrigeret for importindholdet heri, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse,* december 2006.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i varehandlen

Med et fald i vareeksporten i 2. kvartal 2009 på 3,4 pct. i forhold til 1. kvartal, *jf. figur 3.20b,* har udviklingen ifølge de seneste nationalregnskabstal været på linje med forventningen i august. De seneste udenrigshandelstal peger på en begyndende opgang i vareeksporten i 3. kvartal, hvor der i augustvurderingen var forudsat et yderligere fald.

Den samlede danske vareeksport ekskl. energi steg i 3. kvartal med godt 1½ pct. i forhold til 2. kvartal, hvor både euroområdet og USA oplevede positive BNP-vækstrater, *jf. boks 3.3*. Specielt gik både vareeksporten til Sverige og Tyskland frem med 1,6 pct. i 3. kvartal. Mange danske eksportvirksomheder er underleverandører til tyske eksportvirksomheder, og da den positive tyske BNP-vækst i 3. kvartal i høj grad var drevet frem af eksport, har det påvirket den danske vareeksport til Tyskland positivt.

Ikke-konjunkturfølsomme varer såsom medicinske og farmaceutiske produkter, der udgør en forholdsvis stor andel af dansk vareeksport, er fortsat med til at holde eksporten oppe. Samtidig er der tegn på, at nogle af de mere konjunkturfølsomme eksportvaregrupper, som er faldet kraftigt det seneste år, nu også vinder frem. Det gælder fx beklædningsgenstande og -tilbehør. Samtidig er faldet i de øvrige konjunkturfølsomme varegrupper bremset op eller aftaget.[20]

For industrien har eksportordrebeholdningen udvist en stigende tendens siden foråret, og i 3. kvartal er den steget med 13 pct. i forhold til 2. kvartal, *jf. figur 3.21a*. Ordreindgangen fra industrien steg også markant i september, hvilket navnlig skyldes en stor stigning i indgangen af eksportordrer inden for fremstilling af vindmøller, pumper og motorer. For 3. kvartal som helhed er ordreindgangen omtrent uændret i for-

[20] Jf. udenrigshandelsstatistikken for varehandel. Baseret på udviklingen i perioden juli-september 2009 i forhold til den foregående tremåneders periode.

hold til 2. kvartal. Tallene for ordreindgang og eksportordrebeholdning peger således på stabilisering og begyndende fremgang for industrieksporten i 3. kvartal.

Boks 3.3
Udviklingen i varehandlen i 3. kvartal 2009

Den samlede vareeksport (løbende priser, ekskl. energi) steg med godt 1½ pct. i 3. kvartal 2009, *jf. tabel a*. Det skyldes blandt andet, at vareeksporten til en række af Danmarks vigtigste samhandelspartnere er steget. Særligt har der været fremgang i eksporten til Tyskland og Sverige, som er de to største aftagere af dansk eksport.

Vareeksporten i 3. kvartal ligger 14½ pct. under niveauet i samme kvartal sidste år. Det afspejler store fald i 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009.

Tabel a

Vækst i vareeksporten ekskl. energi til de 15 største aftagerlande for dansk eksport (løbende priser)

	3. kv. 2009 (kv/kv)	3.kv.2009 (år/år)	2008 (år/år)
Pct.			
Tyskland (1)	1,6	-15,0	6,5
Sverige (2)	1,6	-17,4	0,6
Storbritannien (3)	-2,7	-17,0	0,8
Norge(4)	14,4	-3,0	5,5
USA (5)	-0,3	-15,2	-7,1
Frankrig (6)	-3,0	-8,8	-2,3
Nederlandene (7)	0,1	-12,5	0,1
Italien (8)	-13,7	-17,0	2,2
Spanien (9)	3,8	-19,4	-2,0
Polen (10)	8,4	-19,5	10,7
Finland (11)	2,5	-12,2	-1,5
Japan (12)	-3,0	-8,1	9,8
Kina (13)	-3,7	-1,2	11,9
Rusland (14)	6,0	-24,4	5,0
Belgien (15)	2,7	-13,3	4,6
Samlet dansk vareeksport (ekskl. energi)	1,6	-14,5	3,9

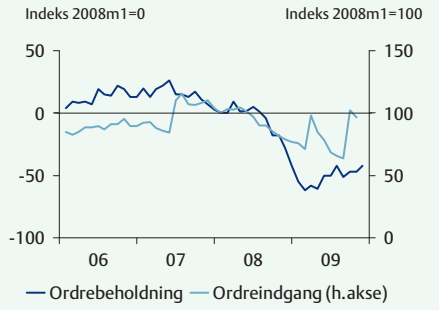
Anm.: Tal i parentes angiver landets placering på top 15 over aftagerlande for dansk vareeksport i 2008.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På baggrund af udviklingen i vareeksporten i første halvår ifølge nationalregnskabet og de seneste oplysninger fra udenrigshandelsstatistikken er skønnet for nedgangen i vareeksporten i 2009 på linje med forventningen i august, *jf. tabel 3.11*. Efter en stabilisering og begyndende opgang i 3. kvartal 2009 forventes vareeksporten fortsat at stige i 4. kvartal, i takt med at der kommer gang i væksten på eksportmarkederne og dermed i industrieksporten. I 2010 og 2011 forventes væksten i vareeksporten at øges til henholdsvis 2,1 og 2,5 pct., primært som konsekvens af den tiltagende eksportmarkedsvækst.

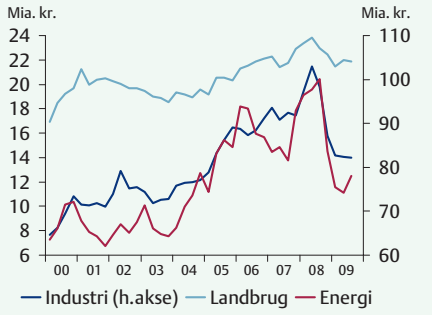
Industrieksporten ventes at falde kraftigt i 2009 som følge af den nedgang, der er sket i løbet af første halvår, *jf. figur 3.21b*. Den seneste stigning i eksportordrebeholdningen og udviklingen i ordreindgangen peger på større industrieksport fremover. På baggrund af opjusteringen af eksportmarkedsvæksten i 2009 og 2010 i forhold til august er skønnet for væksten i industrieksporten opjusteret til henholdsvis -12,3 og 2,6 pct. fra henholdsvis -13,0 og 1,4 pct. I 2011 øges væksten i industrieksporten yderligere til 4,5 pct.

Produktionen i landbruget er i de to første kvartaler af 2009 vokset mærkbart, og høsten blev i år den bedste i 20 år. Ifølge de seneste udenrigshandelstal er landbrugseksporten også gået frem i løbet af 2. kvartal efter fald i slutningen af 2008 og starten af 2009. Fremgangen i landbrugseksporten forventes at fortsætte året ud og ind i 2010 og 2011. Dermed falder landbrugseksporten samlet set godt 1½ pct. i 2009 og øges derefter med ca. 2 pct. årligt i 2010 og 2011.

Figur 3.21a
Industriens ordreindgang fra eksportmarkederne og eksportordrebeholdningen



Figur 3.21b
Udviklingen i vareeksportens underkomponenter



Anm.: Figur 3.21b viser udenrigshandelstallene opregnet til ADAM-grupper i løbende priser.

Danmarks energieksport er hovedsageligt drevet af produktionen af energi, og skønnene er derfor baseret på Energistyrelsens senest opdaterede prognose for olie- og gasproduktion. Den samlede energiproduktion forventes at falde i 2009 og være stort set uændret fra 2009 til 2010 for igen at falde i 2011. Væksten i energiproduktionen er nedjusteret i 2009 og opjusteret i 2010, hvilket afspejler en lavere forventet gasproduktion i 2009. På dette grundlag skønnes energieksporten at falde henover prognoseperioden, primært i 2009 og 2011.

Som konsekvens af en betydelig nedgang i den samlede efterspørgsel, herunder især det private forbrug, er vareimporten i første halvår af 2009 faldet mere end vareeksporten. Vareimporten faldt således med yderligere 4½ pct. i 2. kvartal 2009 efter et fald på godt 7 pct. i 1. kvartal. De seneste udenrigshandelstal tyder på, at vareimporten ligesom vareeksporten er steget i 3. kvartal, og i 4. kvartal forventes vareimporten fortsat at stige pænt i takt med fremgangen i den samlede efterspørgsel. Igennem

2010 og 2011 vokser den samlede efterspørgsel yderligere og trækker vareimporten op.

Tabel 3.11
Vareeksport og -import

	Mia. kr. 2008	Pct. 2008	2009 Aug.	2009 Dec.	2010 Aug.	2010 Dec.	2011 Dec.
Pct.							
Vareeksport	581,0	-0,7	-9,9	-9,9	0,7	2,1	2,5
- Landbrug	92,7	-4,6	-3,0	-1,6	0,5	2,1	2,0
- Energi	73,4	-14,1	-6,7	-10,0	-3,4	-0,2	-10,9
- Industri	385,6	206,0	-13,0	-12,3	1,4	2,6	4,5
Vareimport	595,8	0,7	-12,1	-13,5	3,0	2,7	3,6
Vareimportkvoten		36,4	33,5	32,9	34,1	33,4	34,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

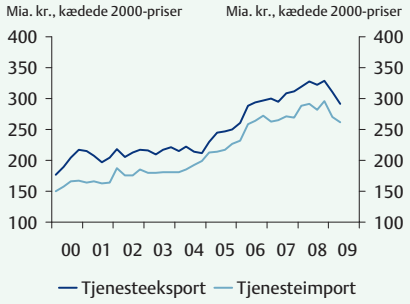
Den kraftige korrektion nedad i vareimporten i første halvår 2009 hænger ud over faldet i den samlede efterspørgsel sammen med, at vareimporten i 2008 var nået op på et meget højt niveau som følge af et stort kapacitetspres under højkonjunkturen. Importkvoten forventes at falde fra 36½ pct. i 2008 til mellem 33 og 34 pct. i perioden 2009-2011. Det er lidt højere end den gennemsnitlige importkvote de seneste 10 år, hvilket skal ses i lyset af tendensen til en stigende importkvote henover perioden som en naturlig konsekvens af øget international arbejdsdeling.

Udviklingen i tjenestehandlen

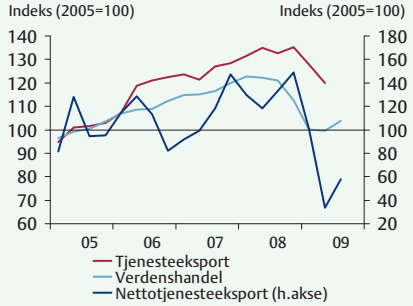
Tjenesteeksporten faldt ifølge nationalregnskabet kraftigt i både 1. og 2. kvartal 2009, og niveauet for 2. kvartal ligger 11 pct. under det gennemsnitlige niveau for 2008 som helhed, *jf. figur 3.22a*. Det er lavere end forventet i august, hvilket skyldes en revision af tallene for 1. kvartal. I 3. kvartal er nettotjenesteeksporten ifølge betalingsbalancestatistikken øget en del, *jf. figur 3.22b*. Det dækker formentlig delvist over en fremgang i verdenshandlen og dermed søtransporten, som udgør omtrent halvdelen af den danske tjenesteeksport. Resten af året forventes søtransporten og dermed tjenesteeksporten at stige pænt, i takt med at verdenshandlen øges. For året som helhed falder tjenesteeksporten dermed 7 pct., *jf. tabel 3.12*. I 2010 og 2011 forventes søtransporten at øges mærkbart, ligesom især eksporten af øvrige tjenester er med til at trække den samlede tjenesteeksport op, således at tjenesteeksporten samlet øges med henholdsvis 3,9 og 5,5 pct.

På importsiden ventes udviklingen i tjenesteimporten i betydelig grad at følge forløbet i tjenesteeksporten, der har et relativt stort importindhold. Den forventede udvikling i den samlede efterspørgsel generelt taler også for en pæn vækst i tjenesteimporten i andet halvår 2009 og frem efter betydelige fald i 1. og 2. kvartal. Væksten i tjenesteimporten skønnes således til henholdsvis -7,8, 5,4 og 5,0 pct. i 2009, 2010 og 2011.

Figur 3.22a
Eksport og import af tjenester



Figur 3.22b
Verdenshandel, tjenesteeksport og nettotjenesteeksport



Kilde: Særkørsel fra Danmarks Statistik, CPB Monthly, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 3.12
Realvækst for tjenesteeksport og tjenesteimport

	2008	2009		2010		2011
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
Tjenesteeksport	7,3	-3,5	-7,0	0,0	3,9	5,5
- Søtransport	10,1	-10,5	-12,4	-0,9	5,2	7,2
- Turistindtægter	0,2	-3,0	-4,6	0,0	2,1	1,8
- Øvrige tjenester	8,2	5,5	-1,7	1,0	3,1	4,6
Tjenesteimport	8,4	-3,6	-7,8	0,7	5,4	5,0
- Turistudgifter	0,4	-2,0	-4,6	1,3	3,0	3,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Betalingsbalancens løbende poster og Danmarks nettoaktiver over for udlandet

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster tegner til at blive betydeligt i 2009. Opgørelsen for den forløbne del af året viser således store overskud på vare- og tjenestebalancen og løn- og formueindkomstposten, mens posten for løbende overførsler har virket i modsat retning.

I lyset heraf skønnes overskuddet på de løbende poster i år at blive knap 49 mia. kr. (2,9 pct. af BNP) og falde til ca. 42 mia. kr. (2,4 pct. af BNP) i 2010, hvor niveauet omtrent fastholdes i 2011[21]. Udviklingen afspejler hovedsageligt bevægelserne på formueindkomstposten, men specielt fra 2008 til 2009 er udviklingen i posten for varer og tjenester også med til at øge overskuddet på de løbende poster, *jf. tabel 3.13*.

[21] Skønnet for betalingsbalancen er baseret på de oplysninger, der forelå med Danmarks Statistiks opgørelse frem til september, som viste et overskud på betalingsbalancens løbende poster på 46,6 mia. kr. i løbet af de første 9 måneder af året. Efter færdiggørelsen af talarbejdet til denne redegørelse er der offentliggjort nye og reviderede tal for betalingsbalancens løbende poster til og med oktober 2009. Overskuddet på de løbende poster fra januar til oktober 2009 blev således senest opgjort til 54,2 mia. kr., se også anmærkningen til tabel 3.13.

Tabel 3.13

Betalingsbalancens løbende poster

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.									
Handelsbalancen	52,3	39,8	35,1	8,0	-8,5	-14,7	12,3	14,0	10,7
Do. i pct. af BNP	3,7	2,7	2,3	0,5	-0,5	-0,8	0,7	0,8	0,6
- Landbrugsvarer	38,5	38,1	38,7	40,6	39,1	38,6	40,0	41,8	42,9
- Energivarer (inkl. bunkring)	8,6	10,9	10,7	7,9	3,3	-13,6	-11,6	-14,6	-25,0
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	7,5	-7,2	-17,5	-42,5	-46,6	-31,0	-10,2	-7,6	-2,3
- Andre varer	-2,4	-2,0	3,3	2,0	-4,2	-8,7	-5,9	-5,6	-4,9
Tjenestebalancen	35,3	31,7	40,7	43,8	49,7	61,5	39,4	36,8	41,6
- Turister	0,0	0,0	1,7	1,6	-0,3	-0,2	-0,9	-0,5	0,1
- Øvrige tjenester inkl. søtransport	35,2	31,6	38,9	42,2	50,1	61,7	40,3	37,3	41,5
Vare- og tjenestebalance	87,5	71,4	75,8	51,9	41,3	46,7	51,7	50,8	52,3
Do. i pct. af BNP	6,3	4,9	4,9	3,2	2,4	2,7	3,1	2,9	2,9
Formueindkomst, netto	-14,6	1,4	20,1	29,7	24,9	32,2	40,0	36,0	36,0
EU-betalinger, netto	-4,0	-4,9	-6,9	-8,4	-9,8	-10,1	-12,1	-12,6	-13,0
Andre løbende overførsler	-20,6	-23,8	-21,9	-24,5	-31,4	-30,9	-30,8	-32,1	-32,5
Løbende poster, i alt	48,3	44,2	67,1	48,6	25,0	38,0	48,8	42,1	42,9
Do. i pct. af BNP	3,4	3,0	4,3	3,0	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4

Anm.: Betalingsbalancens underposter er her opgjort på basis af nationalregnskabsformen og bygger på betalingsbalanceopgørelsen offentliggjort i november. Efter talarbejdet til denne redegørelse blev afsluttet, er der offentliggjort nye og reviderede tal for betalingsbalancens løbende poster. Overskuddet på de løbende poster fra januar til og med september 2009 blev revideret op med 2,1 mia. kr., og i oktober var der et overskud på 5,5 mia. kr.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Saldoen for betalingsbalancens løbende poster er kraftigt opjusteret – med knap 30 mia. kr. – i 2009 og 2010 i forhold til augustvurderingen. Den kraftige opjustering afspejler for ca. halvdelens vedkommende et større overskud på vare- og tjenestebalancen end forventet, som primært skyldes reviderede opgørelser af varehandlen i første halvår 2009, men også et større opgjort overskud på handlen i 3. kvartal end ventet. Den anden halvdel af opjusteringen skyldes primært større nettoindtægter på løn- og formueindkomst end ventet i august. Det afspejler i høj grad, at nedrevisionen i oktober af nettoformueindkomsten i 2008 var mindre end forventet, og at der samtidig skete en oprevidering af denne post i 2007. Dermed bliver de foreløbige tal for nettoformueindkomsten i 2009 samtidig større end ventet i august, da opgørelsen af nettoformueindkomsten i indeværende år i høj grad er baseret på en fremskrivning af tidligere års niveauer.[22]

[22] Nationalbanken nedreviderede i oktober løn- og formueindkomsten for 2008 med 4,3 mia. kr., hvor der i augustvurderingen var forudsat en nedrevision på ca. 10 mia. kr. Samtidig blev nettoformueindkomsten for de første syv måneder af 2009 oprevideret med 1,7 mia. kr., hvor en nedrevidering var ventet. En del af årsagen til oprevideringen må være, at der samtidig er sket en oprevidering (på 9 mia. kr.) af nettoformueindkomsten i 2007, hvilket påvirker nettoformueindkomsten på betalingsbalancen fra januar 2009 og frem, da nettoformueindkomsten hovedsageligt

Underskuddet på handelsbalancen vendes fra 2008 til 2009 til et overskud, hvilket til dels skyldes, at vareimporten i mængder falder mere end vareeksporten på årsbasis på grund af et større fald i vareimporten end i -eksporten i første halvår 2009. Herudover er der en væsentlig positiv effekt på handelsbalancen fra et forbedret bytteforhold.

I 2010 er en negativ vækst i nettovareeksporten lagt til grund. Handelsbalancen er dog stort set uændret fra 2009 til 2010, igen på grund af et forbedret bytteforhold. I 2011 er væksten i bytteforholdet ikke stor nok til at modvirke effekten fra en højere vækst i vareimporten end i -eksporten, så overskuddet på handelsbalancen mindskes.

Reduktionen af saldoen på tjenestebalancen fra 2008 til 2009 skyldes stort set udelukkende, at tjenesteeksportpriserne falder mere end tjenesteimportpriserne, mens den fortsatte reduktion i 2010 og forøgelsen i 2011 primært kan henføres til en henholdsvis mindre og større stigning i tjenesteeksporten end i -importen.

Blandt andet de kraftige fald i olie- og råvarepriserne i andet halvår 2008 er medvirkende til, at der på årsbasis ventes markante fald i udenrigshandelspriserne i 2009. Siden starten af året er olieprisen steget, og der er forudsat en mindre vækst i olieprisen igennem 2010 og 2011. Det er med til at trække op i både vareeksport- og vareimportpriserne, som ventes at stige pænt i begge år. En styrkelse af den effektive kronekurs fra 2008 til 2011 trækker i modsat retning i priserne på vareimport og forårsager en forbedring af bytteforholdet i 2009, 2010 og 2011.

Siden foråret er fragtraterne steget. Udover en øget transportefterspørgsel og stigningen i olieprisen afspejler udviklingen i fragtraterne formentlig også en tilpasning af kapaciteten, idet flere skibe er blevet hugget op på land. En sådan tilpasning af kapaciteten ventes at bidrage til stigende fragtrater et stykke tid endnu. Samtidig vil en øget verdenshandel styrke containertrafikken og dermed fragtraterne i andet halvår 2009 og prognoseperioden ud, og udviklingen i fragtraterne vil afspejle sig i prisen på tjenesteeksport. På årsbasis ventes et større fald i tjenesteeksportpriserne end i tjenesteimportpriserne i 2009, mens der forventes nogenlunde parallelle prisstigninger i 2010 og 2011.

Efter betydelige forøgelser af nettoformueindkomsten i 2008 og 2009 forventes den at udvikle sig forholdsvis stabilt igennem 2010 og 2011, *jf. figur 3.23a*. Nettoaflønningen af ansatte, som påvirker betalingsbalancen via posten andre løbende overførsler, steg med ca. 6 mia. kr. fra 4. kvartal 2008 til 1. kvartal 2009, og udviklingen fortsatte i 2. kvartal, men med aftagende styrke. Den forventes også at udvikle sig forholdsvis stabilt henover prognoseperioden.

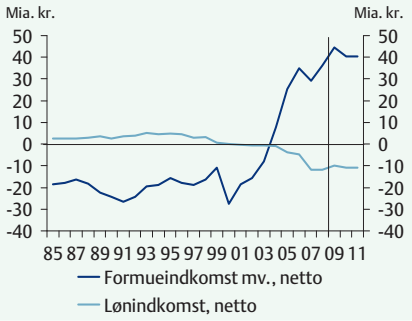
---

består af nettooverskud på direkte investeringer, der i indeværende år fremskrives på baggrund af overskuddene på direkte investeringer i de tidligere år (og dermed også i 2007).

Udlandsgælden blev ultimo 2. kvartal 2009 opgjort til 126 mia. kr. Efter mindre forøgelser af udlandsgælden i 4. kvartal 2008 og 1. kvartal 2009, blev den reduceret med 30 mia. kr. i 2. kvartal, *jf. figur 3.23b*. Den markante reduktion dækker over en kapitalindstrømning på betalingsbalancens finansielle poster på 16 mia. kr., som modvirkes af positive værdireguleringer mv. på 46 mia. kr. De positive værdireguleringer kan blandt andet henføres til nettogevinster på direkte investeringer samt obligationer. De store overskud på betalingsbalancens løbende poster i prognoseperioden vil medvirke til, at udlandsgælden mindskes med over 40 mia. kr. hvert år i 2009, 2010 og 2011. Ultimo 2011 forventes udlandsgælden således opgjort til kun 7 mia. kr., *jf. tabel 3.14*.

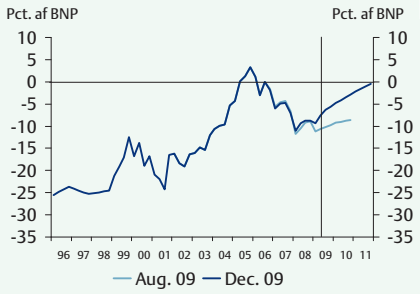
Figur 3.23a

Overførsler af formueindkomst, netto og aflønning af ansatte, netto



Figur 3.23b

Danmarks nettoaktiver over for udlandet



Anm.: Overførsler af formueindkomst er vist på nationalregnskabsform.
Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Tabel 3.14

Betalingsbalancens løbende poster og nettoaktiver over for udlandet

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.									
Løbende poster, i alt	48,3	44,2	67,1	48,6	25,0	38,0	48,8	42,1	42,9
Do. i pct. af BNP	3,4	3,0	4,3	3,0	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4
Nettoaktiver, ultimo	-170,3	-77,6	51,2	-30,9	-118,9	-152,6	-93,0	-50,4	-7,1
Do. i pct. af BNP	-12,2	-5,3	3,3	-1,9	-7,0	-8,8	-5,6	-2,9	-0,4
Værdireguleringer	6,8	48,3	58,8	-130,8	-113,3	-72,0	11,2	0,0	0,0

Anm.: Udover overskuddet på de løbende poster og værdireguleringer påvirkes nettoaktiverne også af nettooverskuddet på kapitalkontoen.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

I 2. kvartal 2009 faldt produktionen med 2,6 pct. i forhold til 1. kvartal. Det markante fald afspejler især en svagere udvikling i de private investeringer end ventet. For 2009 som helhed ventes BNP at falde med 4,3 pct., hvilket er en nedjustering på 1,3 pct.-enheder i forhold til august vurderingen. Nedjusteringen kan primært henføres til et væsentligt lavere produktionsniveau i 2. kvartal end tidligere ventet. I løbet af 2. halvår 2009 ventes fremgang i produktionen drevet af øget efterspørgsel fra udlandet, højere privatforbrug og nedbringelsen af lagrene gradvist ophører. I 2010 og 2011 forventes en moderat BNP-vækst på henholdsvis 1,3 og 1,6 pct. Væksten drives i begge år primært af eksporten og det private forbrug samt høj vækst i den offentlige efterspørgsel.

Den samlede beskæftigelse skønnes at falde med ca. 70.000 personer i år og næste år. Det svarer til et fald på 5 pct., og beskæftigelsen vil dermed i 2010 nå samme niveau som i begyndelsen af 2006. Ca. 30 pct. af faldet i den samlede beskæftigelse modsvares af fald i arbejdsstyrken, hvilket er på linje med de historiske erfaringer. Faldet i arbejdsstyrken afspejler blandt andet en øget tilgang til uddannelsessystemet. I 2011 ventes en mindre stigning i beskæftigelsen gennem året. Det er lagt til grund, at produktiviteten stiger meget kraftigt navnlig i 2010, og beskæftigelsesindholdet i væksten er dermed væsentligt mindre end normalt. Det indebærer, at en del af produktivitetstabet de senere år dermed indhentes.

På den baggrund ventes ledigheden at stige frem mod udgangen af 2010 i et aftagende tempo, således at ledigheden når op omkring 160.000 personer – eller ca. 5½ pct. af arbejdsstyrken. I 2011 er forudsat et mindre fald i ledigheden gennem året, så årsniveauet i 2011 svarer til 155.000 personer, hvilket er som i 2010. Dermed når ledigheden samme niveau som i 2004, før den vender. Ledigheden er højere end strukturledigheden i 2010 og 2011.

Den årlige stigning i timelønnen på det private arbejdsmarked er faldet fra 4,3 pct. i 1. kvartal 2009 til 2,4 pct. i 3. kvartal, hvilket afspejler omsvinget i økonomien og den stigende ledighed. Lønstigningerne er imidlertid stadig højere end i udlandet, og lønkonkurrenceevnen svækkes derfor fortsat. For 2009 som helhed anslås den private lønstigning til 3,3 pct. mod 4,6 pct. i 2008. I 2010, hvor der skal indgås nye private overenskomster i foråret, og 2011 er lønstigningen forudsat at aftage til henholdsvis 2,7 og 2,5 pct. For offentligt ansatte ventes lønstigningen på baggrund af overenskomsterne at blive 5,0 pct. i 2009 og 2,8 pct. i 2010. I lyset af den afdæmpede private lønudvikling er der beregningsteknisk forudsat en offentlig lønstigningstakt på 1,3 pct. i 2011. Den afdæmpede lønstigningstakt i 2011 afspejler, at offentlige lønstigninger på det seneste har oversteget de private. Satsreguleringsprocenten er 3,1 i 2009 og 3,7 i 2010. I 2011 skønnes den at blive 2,2.

Forbrugerprisinflationen skønnes til 1,4 pct. i 2009. Den lave inflation skyldes primært et stort negativt inflationsbidrag fra energi som følge af et kraftigt fald i energipriserne gennem andet halvår 2008. I 2010 skønnes forbrugerprisinflationen til 2,0 pct. Den højere inflation skyldes et positivt inflationsbidrag fra energi som følge af stigende energipriser gennem 2009 samt højere afgifter, herunder særligt på nydelsesmidler og energi. Forbrugerprisinflationen skønnes til 1,7 pct. i 2011.

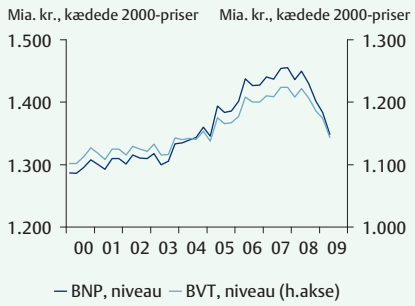
4.1 Produktion

I 2. kvartal 2009 faldt BNP med 2,6 pct. i forhold til 1. kvartal og med 6½ pct. i forhold til samme kvartal året før[1], *jf. figur 4.1a*. Det er det kraftigste kvartalsvise fald under recessionen og væsentligt større end forudsat i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009, hvilket især afspejler en svagere udvikling i de private investeringer end ventet. I andre lande var der derimod en opbremsning i BNP-faldet i 2. kvartal, og i Tyskland, Sverige og Frankrig samt en række mindre økonomier i EU steg BNP.

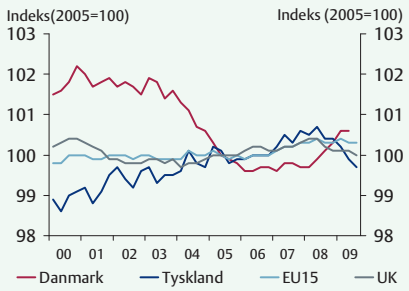
Der er store udsving i de kvartalsvise vækstrater i BNP for Danmark, og kvartalstallene skal derfor tolkes med en vis forsigtighed, herunder i sammenligning med andre lande. Det gælder også kvartalsvise år-til-år vækstrater. Ses på første halvår 2009 under ét, faldt BNP med ca. 5½ pct. i forhold til samme periode året før. Det er på linje med nedgangen i EU15 og noget mindre end i Sverige og Tyskland. Generelt er der en meget tæt sammenhæng mellem BNP-væksten på helårsniveau i Danmark og EU, hvilket afspejler dansk økonomis store afhængighed af resten af verden og særligt EU-området som følge af samhandel, udenlandske investeringer og tæt knyttede finansielle markeder, *jf. kapitel 1*.

I løbet af krisen er bruttoværditilvæksten (BVT) faldet mindre end BNP, *jf. figur 4.1b*. Det afspejler, at de indirekte skatter – som indgår i BNP – er faldet ret meget (navnlig som følge af det lavere bilkøb og deraf følgende lavere registreringsafgift) og dermed kan forklare op til ¼ af BNP-faldet i Danmark. I andre lande er bidraget herfra typisk noget mindre. Faldet i BVT fra første halvår 2008 til første halvår 2009 udgjorde således 3½ pct. i Danmark mod 5¾ pct. i EU15.

Figur 4.1a
BNP og BVT



Figur 4.1b
Forhold mellem BVT og BNP



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med det faldende aktivitetsniveau er kapacitetspresset (målt ved outputgabet) aftaget betydeligt, ligesom kapacitetsudnyttelsen i industrien er faldet til et meget lavt niveau, *jf. figur 4.2a*.

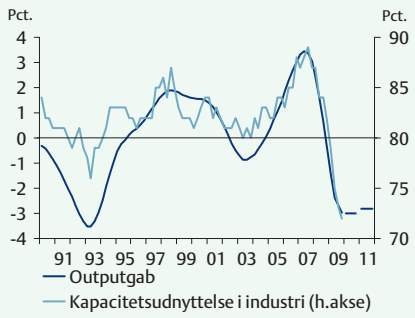
[1] Beregnet på særkørsel fra Danmarks Statistik, *jf. fodnote 1* i kap. 1

Fra første halvår 2008 til første halvår i år faldt produktionen mest i industrien, bygge- og anlæg samt handel, hoteller og restaurationer, som i særlig grad er påvirket af nedgangen i efterspørgslen, herunder privatforbrug, boliginvesteringer og eksporten, samt særligt for industriens vedkommende en betydelig reduktion af lagrene i første halvår i år. Faldet i BNP i første halvår afspejler således i høj grad en kraftig nedbringelse af lagrene, *jf. figur 4.2b*. Fra første halvår 2008 til første halvår 2009 har lagernedbringelserne isoleret set bidraget med godt 2 pct.-enheder til det samlede BNP-fald på 5,3 pct.[2].

I det omfang lagrene efterhånden er tilpasset det lavere niveau for efterspørgslen, vil lagerændringer i de kommende kvartaler kunne give ganske betydeligt bidrag til BNP-væksten. Det kræver ikke nødvendigvis fornyet lageropbygning men blot mindre kraftige lagernedbringelser end i første halvår. Betydningen for indenlandsk produktion afhænger imidlertid af, om udviklingen afspejler bevægelser i importlagrene, som modsvares af større import. I prognosen er det forudsat, at den markante nedbringelse af lagrene, som har fundet sted i første halvår, aftager i 2. halvår. Det understøttes af opgørelsen af lagre i industri og engroshandel for 3. kvartal, som tyder på, at lagrene i disse brancher fortsat reduceres, dog i mindre omfang end tidligere på året. En rekordstor høst ventes desuden isoleret set at trække op i lagerinvesteringerne i 2009.

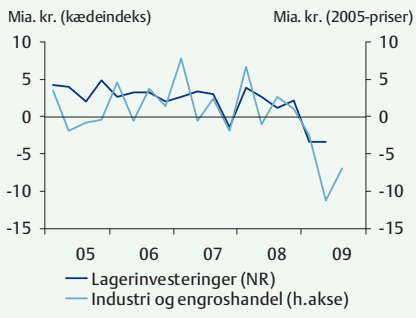
Figur 4.2a

Outputgab og kapacitetsudnyttelse



Figur 4.2b

Lagerinvesteringer i industri og engroshandel samt i det kvartalsvise nationalregnskab



Anm: De nationalregnskabsmæssige lagerinvesteringer i figur 4.2b er fra det kvartalsvise nationalregnskab offentliggjort d. 30. september.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

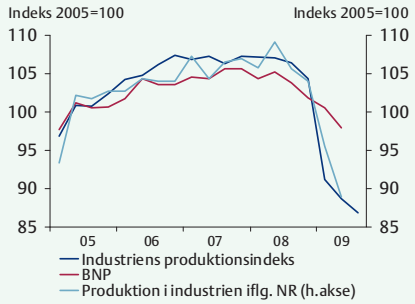
Dansk industri er ramt hårdt af den i internationale krise. Ifølge den månedlige opgørelse af industriproduktion har der været et fortsat fald i 3. kvartal, om end mindre kraftigt end i første halvår, *jf. figur 4.3a og b*. Også i oktober er opgjort et fald i industriproduktionen med et fald på godt 20 pct. i forhold til oktober sidste år. Den seneste udvikling står lidt i kontrast til virksomhedernes angivelse af udviklingen i den

[2] Beregnet på baggrund af det kvartalsvise nationalregnskab offentliggjort d. 30. september.

faktiske produktion og virksomhedernes forventninger til produktionen i konjunkturbarometrene, som er mere positiv, jf. figur 4.3b. Her har virksomheder, som repræsenterer over halvdelen af beskæftigelsen, siden juli forventet højere produktion de kommende tre måneder, og i november er også angivet højere faktisk produktion de seneste tre måneder end i de foregående tre måneder. Det peger på, at den begyndende vækst på nogle af Danmarks vigtigste eksportmarkeder siden 2. kvartal er ved at slå igennem på industriproduktionen. Indtrykket understøttes af, at industriens ordreindgang fra eksportmarkederne er gået op de seneste måneder. Det samlede niveau for ordreindgangen er dog svingende og på et væsentligt lavere niveau end under højkonjunkturen.

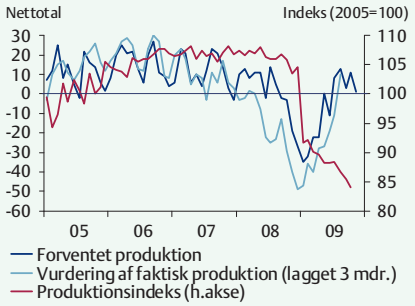
Figur 4.3a

Produktion i industrien og BNP



Figur 4.3b

Industriens produktionsindeks samt forventning til produktionen og vurdering af faktisk produktion



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Industrien står for ca. 20 pct. af den samlede produktion. Et fald i industriproduktionen på 5 pct. dæmper derfor den samlede produktion med 1 pct.

De private serviceerhverv og offentlige tjenester, står for omkring to tredjedele af den samlede produktion. På disse områder ventes samlet et positivt vækstbidrag i 2. halvår 2009. Det afspejler forventningen, om at lagrene efterhånden er nedbragt tilstrækkeligt og en forventet bedring af de internationale konjunkturer, som understøtter eksporten i de internationalt orienterede serviceerhverv. Dertil kommer en forventet stigning i det private forbrug som følge af omfattende finanspolitiske tiltag, en lempelig pengepolitik og fremgang i reallønningerne.

For 2009 som helhed ventes BNP at falde med 4,3 pct. i forhold til 2008, *jf. tabel 4.1*. Det kan især henføres til det lave produktionsniveau ved indgangen af året og et yderligere fald i første halvår 2009. Forventningen til BNP-væksten i 2009 er nedjusteret med 1¼ pct.-enhed siden *Økonomisk Redegørelse,* august 2009, hvilket primært afspejler et væsentligt lavere produktionsniveau i 2. kvartal 2009 end tidligere ventet. Dertil kommer, at en række indikatorer for privatforbrug, produktion og lagre tyder

på en mindre kraftig opgang i 3. kvartal end forudsat i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009.

Tabel 4.1
Vækstbidrag

	2006	2007	2008	2009			2010			2011
				Aug.	Dec.	Ænd.	Aug.	Dec.	Ænd.	Dec.
Vækstbidrag fra:										
- privat forbrug	0,5	0,6	-0,3	-0,9	-1,2	-0,2	0,9	0,8	-0,1	0,7
- off. forbrug	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2
- bruttoinv.	0,7	0,4	-0,6	-0,9	-1,6	-0,7	0,0	-0,2	-0,2	0,1
- eksport	1,7	0,4	-0,1	-1,4	-1,9	-0,5	0,0	0,5	0,6	0,6
BNP-vækst, pct.	3,4	1,7	-0,9	-3,0	-4,3	-1,4	1,0	1,3	0,3	1,6

Anm.: Vækstbidragene er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, hvor bidraget fra eksempelvis eksporten bliver korrigeret for importindholdet heri, *jf. Økonomisk Redegørelse,* december 2006, boks 4.1. På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen. Det relativt lavere bidrag til væksten fra privatforbrug i 2008 end i 2009 afspejler kraftigere import i år.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Både eksporten, bruttoinvesteringerne og privatforbruget bidrager kraftigt til faldet i BNP i år, mens det offentlige forbrug understøtter aktiviteten. De offentlige investeringer indgår under bruttoinvesteringerne og bidrager isoleret set til, at BNP stiger med ca. ¼ pct. i 2009 og 2010.

I 2010 og 2011 forventes en moderat, men positiv BNP-vækst på henholdsvis 1,3 og 1,6 pct. Væksten drives i begge år primært af eksporten og det private forbrug, der blandt andet stimuleres af et lavt renteniveau samt indfasningen af yderligere indkomstskattenedsættelser i 2010. Produktionen i 2010 er således i høj grad understøttet af en lempelig finans- og pengepolitik, mens væksten i 2011 er mere selvbærende, idet renteniveauet ventes at stige moderat og der er forudsat en vis stramning af finanspolitikken. Det offentlige forbrug bidrager isoleret set positivt til BNP-væksten i både 2010 og 2011.

Bruttoværditilvæksten ventes at falde med 3¾ pct. i 2009, *jf. tabel 4.2*. Det mindre fald i bruttoværditilvæksten i forhold til BNP afspejler den forholdsvis kraftige nedgang i særligt privatforbruget og dermed blandt andet de indirekte skatter, der indgår i BNP.

Bruttoværditilvæksten forventes at falde i alle private erhverv i 2009 (med undtagelse af landbruget), dog kraftigst i bygge- og anlægsvirksomhed og industri, samt udvinding af olie og gas[3].

[3] Da produktionens værdi er meget høj i forhold til antallet af beskæftigede i branchen "Udvinding af olie og gas" afspejler variationer i produktiviteten stort set kun variationer i produktionen.

Tabel 4.2

Vækst i produktionen (BVT) på udvalgte erhverv

	Andel 2008	Gnst. 1991-2008	2008	2009 Aug.	2009 Dec.	2010 Aug.	2010 Dec.	2011 Dec.
				Realvækst i pct.				
Samlet produktion (BVT)	100,0	1,9	-0,5	-2,4	-3,8	0,8	1,4	1,5
Heraf:								
- Landbrug	1,9	1,0	3,3	-1,2	6,3	4,8	3,3	1,6
- Udvinding af olie og gas mv.	2,2	5,9	-7,2	-6,7	-9,7	-3,4	-0,2	-10,5
- Bygge- og anlægsvirksomhed	5,1	0,7	-5,3	-5,6	-7,8	0,2	-0,7	0,5
- Industri mv.	17,2	1,3	1,7	-3,6	-6,8	-0,6	2,7	2,1
- Private serviceerhverv	43,9	2,8	-1,4	-3,1	-5,1	1,7	1,5	2,8
- Offentlige tjenester	20,5	1,2	0,3	1,4	1,7	0,6	0,9	0,3
- Øvrige erhverv	9,4	1,9	3,0	-1,9	-1,3	1,0	1,8	2,0
Privat sektor	78,5	0,7	-1,4	-3,2	-5,1	0,9	1,5	1,9
Private byerhverv	66,2	2,2	-1,0	-3,5	-5,7	0,9	1,6	2,5
BNP-vækst		2,0	-0,9	-3,0	-4,3	1,0	1,3	1,6

Anm.: Øvrige erhverv omfatter søtransport og boligbenyttelse. Private byerhverv er ekskl. søtransport og boligbenyttelse.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faldet i bruttoværditilvæksten i 2009 i bygge- og anlægsvirksomhed afspejler et markant fald i boliginvesteringer og erhvervsmæssige investeringer i bygninger og anlæg, som overstiger bidraget fra et stort løft i de offentlige investeringer i 2009. Udviklingen skal ses i lyset af, at der i den seneste årrække har været ekstraordinært høje investeringer i boliger, og at sektoren har været præget af et usædvanligt højt kapacitetspres. Dertil kommer, at produktionen i sektoren i særlig grad understøttes af den lave rente og en række finanspolitiske tiltag, herunder renoveringspuljen og øgede offentlige investeringer.

I 2010 forventes BVT at stige med 1,4 pct., hvilket afspejler en beskeden fremgang i bruttoværditilvæksten i de fleste erhverv. Fremgangen i industrien skal ses i lyset af en forventning om stigende eksport fra 2. halvår 2009 og frem. I 2011 ventes en lidt kraftigere stigning i BVT, i høj grad drevet af de private serviceerhverv.

Den samlede beskæftigelse faldt med ca. 60.000 personer fra 4. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009, men er fortsat på et højt niveau ca. 86.000 personer (eller 3½ pct.) over den gennemsnitlige beskæftigelse i perioden 2000 til 2008. For 2009 som helhed ventes beskæftigelsen at falde med 72.000 personer som følge af store tilpasninger i beskæftigelsen i den private sektor, som delvist opvejes af en stigning i den offentlige beskæftigelse *jf. tabel 4.3*.

I 2010 forventes en tilsvarende nedgang i den samlede beskæftigelse på 71.000 personer. Beskæftigelsesfaldet ventes at berøre alle de private erhverv. I 2011 ventes en

svag reduktion af den samlede beskæftigelse, men niveauet vil være ca. 25.000 højere end i 2005.

Tabel 4.3
Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ændring, 1.000 personer						
Privat sektor	55	86	45	-84	-78	-5
Offentlig sektor	1	-3	-10	13	7	1
I alt	57	83	36	-72	-71	-4
- landbrug mv.	-2	-1	1	-5	-5	-2
- bygge og anlæg	12	8	-1	-21	-12	1
- industri mv.	-2	12	0	-31	-14	-2
- private serviceerhverv	45	63	44	-27	-47	-2
- offentlige tjenester	3	0	-9	12	7	1

Anm.: På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Den største del af faldet i den private beskæftigelse i 2009 finder sted i industrien, hvor beskæftigelsen ventes at falde med ca. 31.000 personer. Samlet reduceres beskæftigelsen i industrien med 47.000 personer fra 2009 til 2011, svarende til 11½ pct. Fra 2008 til 2011 ventes beskæftigelsen i de private serviceerhverv at falde med 75.000 personer, hvilket skal ses i lyset af, at beskæftigelsen i sektoren steg med 99.000 personer alene i 2007 og 2008. I forhold til den samlede beskæftigelse i sektoren oplever de private serviceerhverv det mindste beskæftigelsesfald af de tre private hovederhverv i både 2009 og 2010.

Den største relative beskæftigelsesnedgang fra 2008 til 2011 – på 17 pct. – ventes i bygge- og anlægsvirksomhed. Nedgangen sker primært i 2009 og 2010. Faldet i bygge- og anlægsbeskæftigelsen sker efter en periode med et historisk højt niveau for beskæftigelsen i erhvervet. Beskæftigelsen i 2011 forventes således at være på samme niveau som i 2004. Beskæftigelsen i bygge- og anlægsvirksomhed understøttes som nævnt af en række den brede vifte af finanspolitiske tiltag, herunder midlerne fra renoveringspuljen og en stor stigning i de offentlige investeringer og stigningen i realindkomsterne, som øger efterspørgslen efter boligforbedringer samt det meget lave renteniveau, som virker med stigende kraft gennem 2009 og 2010.

Den faldende beskæftigelse i den private sektor modvirkes delvist af stigende beskæftigelse i den offentlige sektor i 2009[4] og 2010. Stigningen i den offentlige beskæftigelse i de to år er større end i de senere år, blandt andet fordi konjunktursituationen gør det lettere at fastholde medarbejdere i og rekruttere til den offentlige sektor. I 2011

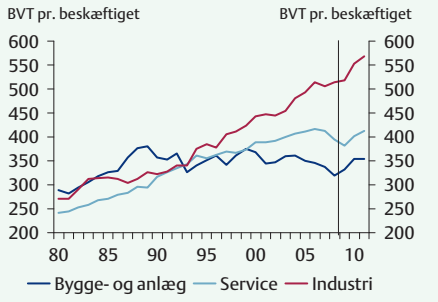
[4] Profilen over 2008-09 er påvirket af strejken på det offentlige område i 2. kvartal i 2008. Det skyldes, at personer i strejke ikke registreres som beskæftigede i Danmarks Statistiks opgørelse, hvilket betyder, at beskæftigelsen i 2008 er undervurderet. Dette giver anledning til en relativ stor stigning i den målte offentlige beskæftigelse i 2009.

forventes en svag stigning i den offentlige beskæftigelse på linje med antagelserne i 2015-fremskivningen.

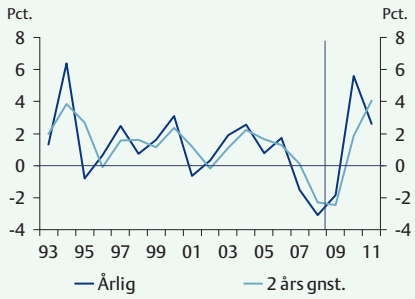
Den kraftige tilpasning i beskæftigelsen skal ses i lyset af det markante produktionsfald, der er sket i 2009, og en svag produktivitetsudvikling de senere år[5]. I den private sektor ventes produktivitetsniveauet (bruttoværditilvækst per beskæftiget) i 2009 stort set at være uændret i forhold til 2001, hvilket især skyldes store fald i 2007 og 2008, *jf. tabel 4.4 og boks 4.1*. I 2009 ventes et fortsat fald i BVT per beskæftiget – lidt større end ventet i *Økonomisk Redegørelse,* august 2009. Det afspejler, at beskæftigelsesindholdet i produktionsnedgangen har været mindre end forventet. Timeproduktiviteten ventes at være omtrent uændret i 2009 i forhold til året før, hvilket afspejler, at en del af tilpasningen i produktionen er sket ved lavere gennemsnitlige arbejdstimer per beskæftiget.

Det samlede fald i BVT per beskæftiget i 2009 afspejler et kraftigt fald i serviceerhvervene, som ikke opvejes (helt) af stigninger inden for bygge- og anlæg og industrien, *jf. figur 4.4a og b.*

Figur 4.4a
Mandeproduktivitet på erhverv



Figur 4.4b
Mandeproduktivitet i private byerhverv



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

I 2010 og 2011 forventes en delvis indhentning af de senere års svage produktivitetsudvikling med stigninger på henholdsvis ca. 5½ og 2¼-2½ pct. i både time- og mandeproduktiviteten i de private byerhverv. De største stigninger ventes i industrien og byggeriet. Hvis det forventede forløb realiseres vil den gennemsnitlige årlige vækst i mandeproduktiviteten i industrien fra 2002 til 2011 være på 2½ pct., hvilket er lidt lavere end den forudgående ti års periode. For serviceerhvervene vil væksten i produktiviteten være på godt ½ pct. mod godt 1½ i det forudgående tiår.

[5] Det er ikke usædvanligt, at produktivitetsvæksten aftager hen imod slutningen af en højkonjunktur. Det har været tilfældet både i midten af 1980'erne og sidst i 1990'erne. Det skyldes blandt andet, at det normalt tager ½ års tid, før en nedgang i produktionen viser sig tydeligt i beskæftigelsestallene. Desuden var efterspørgselsfaldet i efteråret 2008 uventet kraftigt. Hertil kommer, at produktiviteten kan have været påvirket af, at virksomhederne efter en periode med stor mangel på arbejdskraft er fortsat med at ansætte for at indhente et eventuelt efterslæb.

Tabel 4.4

Produktiviteten i udvalgte erhverv

	Gnst. 1992-2000	Gnst. 2001-2008	2007	2008	2009	2010	2011
Realvækst i pct.							
Mandeproduktivitet							
Samlet	2,2	0,3	-1,2	-1,8	-1,3	4,0	1,7
Privat sektor	2,6	0,0	-2,0	-3,5	-1,1	5,6	2,2
Private byerhverv	2,0	0,2	-1,5	-3,1	-1,8	5,6	2,6
Bygge og anlæg	0,5	-1,7	-2,6	-5,0	3,6	6,8	0,0
Service	2,0	0,2	-1,0	-4,1	-3,5	5,1	3,0
Service ekskl. søtransport	1,3	0,4	0,4	-4,5	-2,3	4,9	2,6
Industri mv.	3,4	1,9	-1,7	1,6	0,9	6,7	2,7
Timeproduktivitet							
Samlet	1,9	0,4	-0,3	-1,6	-0,3	3,9	1,3
Privat sektor	1,0	0,4	-0,7	-3,3	-0,1	5,4	1,8
Private byerhverv	1,4	0,7	0,0	-3,0	-0,8	5,5	2,2
Bygge og anlæg	-0,8	-1,2	-0,8	-4,2	4,5	6,5	-0,4
Service	1,7	0,5	0,5	-4,2	-2,5	4,9	2,6
Service ekskl. søtransport	1,3	0,4	0,4	-4,5	-2,3	4,9	2,6
Industri mv.	2,4	2,4	-0,4	1,6	1,8	6,4	2,3

Anm.: Private byerhverv er ekskl. søtransport og boligbenyttelse. Mandeproduktiviteten er opgjort som væksten i BVT per beskæftiget.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Generelt har produktivitetsvæksten i Danmark været vigende over en årrække. Hvis tilpasningerne i beskæftigelsen de kommende år bliver mindre end forudsat, vil det på kort sigt give anledning til lavere produktivitetsstigninger. På lidt længere sigt vil en lavere produktivitetsstigning medføre lavere realløn og velstand, mens beskæftigelsen vil være upåvirket.

Boks 4.1

Revisioner i nationalregnskabet

Den 6. november offentliggjorde Danmarks Statistik reviderede nationalregnskabstal for perioden 2006-08. I den forbindelse skete der væsentlige revisioner af BVT og præsterede timer, som har ført til revisioner af produktiviteten og produktivitetsvæksten i erhvervene, *jf. tabel a og b*.

For økonomien som helhed er revisionen begrænset i 2006, men i både 2007 og 2008 er timeproduktiviteten opjusteret væsentligt, primært fordi antallet af præsterede timer er nedjusteret med hhv. 1,5 og 1,9 pct., jf. tabel a. Produktivitetsvæksten er således opjusteret med 1,6 pct.-enheder i 2007 og 0,8 pct.-enhed i 2008, jf. tabel b.

Revisionerne af de præsterede timer dækker især over en markant nedjustering af timerne per beskæftiget for gruppen af deltidsbeskæftigede i 2007. Dette forhold er vanskeligt at fortolke, når man tager i betragtning, at der var udbredt mangel på arbejdskraft i 2007.

Boks 4.1 (fortsat)

Tabel a

Revisioner i timeproduktiviteten i alt og som følge af revisioner i hhv. BVT og beskæftigelse (pct.)

	2006			2007			2008		
	I alt	Heraf		I alt	Heraf		I alt	Heraf	
		BVT	Timer		BVT	Timer		BVT	Timer
Hele økonomien	0,0	0,2	-0,1	1,7	0,2	1,5	2,5	0,2	1,9
Landbrug	-0,6	-1,2	0,6	14,1	9,0	4,7	17,3	9,0	10,3
Udvinding af olie mv.	1,3	3,0	-1,7	-2,3	1,8	-4,1	-8,4	1,8	-6,9
Bygge- og anlæg	-10,5	-9,4	-1,2	-8,7	-11,2	2,8	-7,3	-11,2	3,6
Industri	0,4	0,4	0,1	1,7	-0,2	1,9	6,2	-0,2	4,7
Off. tjenester	-0,1	0,1	-0,2	0,2	0,3	-0,1	1,1	0,3	0,5
Private byerhverv	0,2	0,3	-0,1	2,1	0,1	2,0	2,8	0,1	2,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For den samlede økonomi er der kun mindre revisioner af BVT, men for bygge- og anlæg samt landbruget er der væsentlige revisioner af BVT, som bidrager til ændringen i produktivitetsvæksten. I bygge- og anlæg er BVT således nedjusteret med ca. 11 pct.-enheder i 2006. Sammenholdt med en opjustering af væksten i præsterede timer betyder det, at timeproduktivitetsvæksten i bygge og anlæg i 2006 nedjusteres fra 12 pct. til 0,2 pct. Revisionen medfører, at produktiviteten i branchen har været uændret eller faldende siden 2003.

Tabel b

Revisioner af væksten i timeproduktivitet, BVT og præsterede timer (pct.-enheder)

	2006			2007			2008		
	Prod.	BVT	Timer	Prod.	BVT	Timer	Prod.	BVT	Timer
Hele økonomien	0,0	0,2	0,1	1,6	0,0	-1,6	0,8	0,4	-0,4
Landbrug	-0,6	-1,1	-0,6	11,3	8,2	-4,1	2,9	-2,5	-5,1
Udvinding af olie mv.	1,2	2,7	1,7	-3,0	-1,1	2,7	-5,9	-3,2	3,0
Bygge- og anlæg	-11,7	-10,9	1,3	1,9	-2,1	-4,2	1,5	0,7	-0,8
Industri	0,5	0,4	-0,1	1,2	-0,6	-1,8	4,3	1,6	-2,8
Off. tjenester	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	-0,1	1,0	0,3	-0,6
Private byerhverv	0,2	0,4	0,1	1,8	-0,2	-2,1	0,7	0,6	-0,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

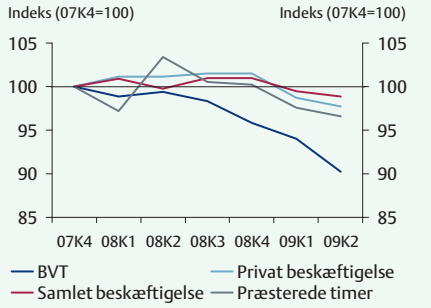
4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Produktionen begyndte at aftage i 1. kvartal 2008, men den store nedgang i efterspørgsel og produktion tog for alvor fat i forbindelse med den globale økonomiske krise, *jf. figur 4.5a*. Udviklingen i præsterede timer og beskæftigelse peger på, at virksomhederne endnu ikke har tilpasset beskæftigelsen fuldt ud til den faldende produktion. Fra andet halvår 2007 til andet halvår 2009 er produktionen i de private byerhverv således faldet med 7,8 pct., mens antallet af præsterede arbejdstimer i de private byerhverv er faldet med knap 1½ pct. Fra toppunktet i 2. kvartal 2008 er

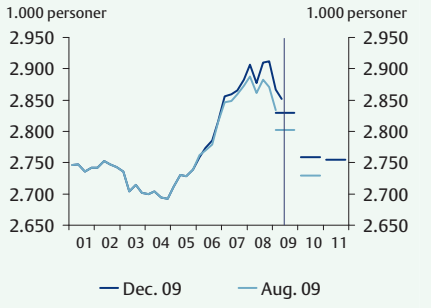
den præsterede arbejdstid i den private sektor imidlertid faldet med ca. 6½ pct. frem til 2. kvartal i år. Faldet i den private beskæftigelse er først indtruffet i år med en samlet nedgang på 3,7 pct. i årets første to kvartaler. Det indtrufne produktionsfald ventes at medføre et yderligere fald i beskæftigelsen i resten af 2009 og i hele 2010, og først ved slutningen af 2010 ventes vendingen i aktiviteten at slå igennem på arbejdsmarkedet.

Det indtrufne produktionsfald ventes derfor at medføre et yderligere fald i efterspørgslen efter arbejdskraft i resten af 2009 og i hele 2010, og først ved slutningen af 2010 ventes vendingen i aktiviteten at slå igennem på arbejdsmarkedet.

Figur 4.5a
Produktion, beskæftigelse og arbejdstid i de private byerhverv



Figur 4.5b
Beskæftigelsen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

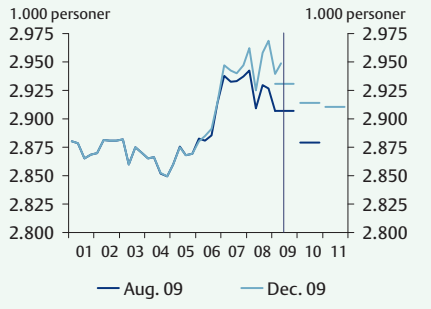
Den samlede beskæftigelse ventes at falde med godt 70.000 personer i både 2009 og 2010, *jf. figur 4.5b*. I 2011 ventes et yderligere fald på 4.000 personer, hvilket dækker over et lavt niveau ved udgangen af 2010 og en stigning gennem 2011 på 5.000 personer. De samlede præsterede timer falder med 3,4 pct. i 2009 og 2,4 pct. i 2010, hvorefter de stiger med små 0,2 pct. i 2011. Faldet i år skyldes både faldet i beskæftigelsen og et fald i den gennemsnitlige arbejdstid per beskæftiget, mens nedgangen i 2010 alene afspejler faldende beskæftigelse.

Arbejdsstyrken ventes at blive reduceret med 22.000 personer i år, 17.000 personer i 2010 og 3.000 personer i 2011, *jf. figur 4.6a*. I 2009 og 2010 afspejler faldet navnlig en konjunktureffekt, herunder at flere unge vælger at starte på en uddannelse, mens faldet i 2011 kan henføres til den demografiske udvikling, idet det er store årgange, der i disse år trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet.

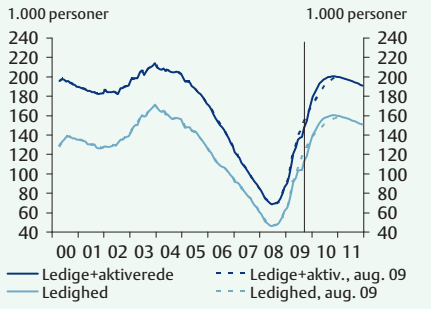
Beskæftigelsesfaldet har medført en yderligere opgang i ledigheden de seneste måneder, som ventes at fortsætte med aftagende styrke frem til udgangen af 2010, hvor ledigheden topper omkring 160.000 personer, *jf. figur 4.6b*. Gennem 2011 forudsættes ledigheden gradvist at falde med ca. 10.000 personer i takt med den øgede beskæftigelse. Det ventes, at den registrerede ledighed på årsniveau bliver 101.000 personer i

2009 og 155.000 personer i både 2010 og 2011 svarende til 5,3 pct. af arbejdsstyrken. Bruttoledigheden ventes at stige med omkring 60.000 personer i både 2009 og 2010 og være omtrent uændret i 2011.

Figur 4.6a
Arbejdsstyrken



Figur 4.6b
Bruttoledigheden



Anm.: Bruttoledigheden er summen af de registrerede ledige og de aktiverede dagpengemodtagere samt aktiverede arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden er under det nuværende økonomiske tilbageslag steget kraftigere end under de to kriser i 1980'erne men mindre end under krisen i 1970'erne, *jf. figur 4.7a.* Den kraftige vending på arbejdsmarkedet skal både ses i lyset af det lave udgangspunkt for ledigheden, og at fleksibiliteten på det danske arbejdsmarked er relativt høj, da de forholdsvise fleksible ansættelses- og afskedigelsesregler bidrager til at skabe mange jobåbninger. Hvert år nedlægges 250-300.000 arbejdspladser, og et tilsvarende antal oprettes, mens omkring 600.000 af de beskæftigede hvert år skifter job. Det er en høj andel set i europæisk perspektiv. Fire ud af ti nyledige finder således beskæftigelse (eller anden selvforsørgelse) eller påbegynder uddannelse senest efter 3 måneders ledighed og seks ud af ti efter et halvt års ledighed.

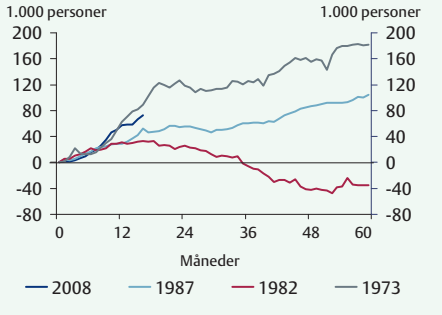
Flere virksomheder har under den økonomiske tilbagegang benyttet sig af muligheden for at anvende arbejdsfordelinger for midlertidigt at reducere produktionen uden at afskedige medarbejdere, *jf. figur 4.7b* og *Økonomisk Redegørelse,* august 2009. Der var i oktober godt 5.000 personer under den første periode og 2.700 personer under den forlængede periode[6]. En person på arbejdsfordeling tæller som én beskæftiget i nationalregnskabet, men påvirker den gennemsnitlige arbejdstid nedad. I perioder på supplerende dagpenge vil en person på arbejdsfordeling indgå i den registrerede ledighed, men ikke med fuld vægt (da den registrerede ledighed opgøres i fuldtidsper-

[6] Arbejdsfordelinger kan i første omgang søges for 13 uger, og herefter kan der søges en forlængelse på yderligere 13 uger. Alle uger i arbejdsfordeling, uanset om der arbejdes eller er ledighed, forbruger af retten til 30 uger med supplerende dagpenge inden for 104 uger. Det indebærer, at et arbejdsfordelingsforløb med supplerende dagpenge højst kan vare 30 uger. Arbejdsfordelinger, hvor medarbejderne flekser mellem lønnet arbejde og supplerende dagpenge, kan tilrettelægges på forskellig vis. I perioder på supplerende dagpenge vil personerne indgå i den registrerede ledighed, men opgjort i fuldtidspersoner. Det er muligt, at de samme personer indgår i både den første og den forlængede arbejdsfordelingsperiode, og derfor kan tallene ikke direkte lægges sammen.

soner). Fx vil en person på arbejdsfordeling, som arbejder hver anden uge og er hjemsendt på supplerende dagpenge hver anden uge, i ledighedsstatistikken tælle som en "halv ledig " over de to uger. Langt de fleste arbejdsfordelinger finder sted i industrien. I oktober var det 86 pct., mens 4 pct. fandt sted i handel og transport mv. og 2 pct. i bygge og anlæg.

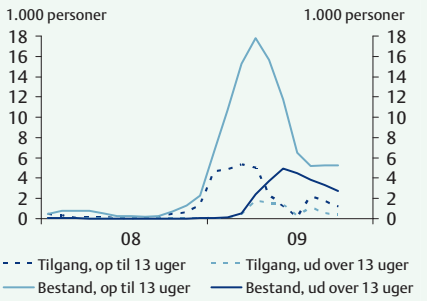
Figur 4.7a

Arbejdsløshedsstigning per måned sammenlignet med de to oliekriser og efter kartoffelkuren



Figur 4.7b

Personer på arbejdsfordelinger



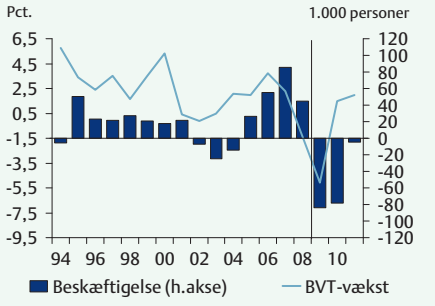
Anm.: Personer på arbejdsfordeling er opgjort som antal berørte inden for den pågældende periode.
Kilde: Dansk Jobindex og Arbejdsmarkedsstyrelsen.

Beskæftigelse og arbejdsstyrke

Den store nedgang i efterspørgsel og produktion i forbindelse med den globale økonomiske krise har medført et ret stort fald i beskæftigelsen på i alt 60.000 personer i første halvår, hvoraf der var et fald på 45.000 personer alene i 1. kvartal. Samlet er forudsat et beskæftigelsesfald på godt 140.000 personer fra beskæftigelsen toppede i 2008 til den bunder i 2010 – herunder en stigning i den offentlige beskæftigelse. Det indebærer en ret kraftig produktivitetsstigning i 2010, hvilket afspejler, at tilpasningen i beskæftigelsen sker med en vis forsinkelse i forhold til produktionen, *jf. figur 4.8a.* Det indebærer, at beskæftigelsesgabet – dvs. forskellen mellem den faktiske og den anslåede strukturelle beskæftigelse – bliver negativt i 2009 og 2010 og reduceres lidt i 2011, *jf. figur 4.8b.*

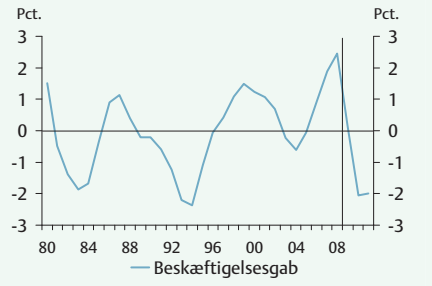
Figur 4.8a

Ændringen i BVT-vækst og beskæftigelsen i den private sektor



Figur 4.8b

Beskæftigelsesgab

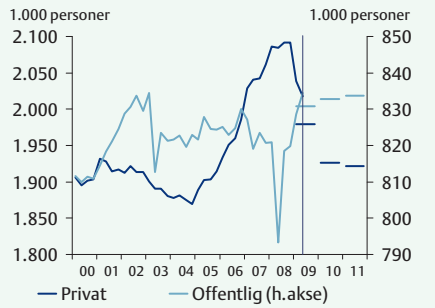


Anm.: BVT-væksten er vist som to-års glidende gennemsnit, hvilket svarer til et halvt års forsinkelse.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ifølge nationalregnskabet faldt den private beskæftigelse kraftigt med 54.000 personer i 1. kvartal, hvorefter beskæftigelsen bremsede noget op med et fald på 21.000 personer i 2. kvartal, *jf. figur 4.9a*. Derudover er den private beskæftigelse oprevideret med 26.000 personer i 2008 i det nye nationalregnskab for 2003-08, og niveauet for beskæftigelsen er derfor fortsat relativt højt svarende til niveauet omkring begyndelsen af 2007. Den offentlige beskæftigelse er modsat steget i første halvår, hvilket afspejler relativ høj vækst i det offentlige forbrug, og at flere år med vanskelige rekrutteringsvilkår nu er vendt. For 3. kvartal peger ATP- og AKU-statistikkerne på en fortsat opbremsning i det samlede beskæftigelsesfald.

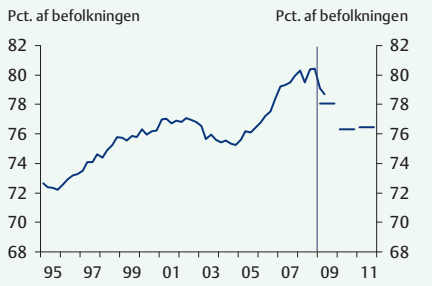
Figur 4.9a

Offentlig og privat beskæftigelse i nationalregnskabet



Figur 4.9b

Beskæftigelsesfrekvens



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort som beskæftigede ekskl. personer på orlov og er derfor påvirket af strejkerne i den offentlige sektor i 2. kvartal 2008. Opgørelsen af den offentlige beskæftigelse i nationalregnskabet bygger på en foreløbig version af arbejdstidsregnskabet (ATR). Ifølge det endelige ATR steg den offentlige beskæftigelse med 6.800 personer i første halvår 2009 i forhold til samme periode 2008. ATR-tallene tyder således på, at stigningen i den offentlige beskæftigelse i 2009 stiger mindre, end nationalregnskabet viser.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsesfrekvensen er faldet tilbage med knap 2 pct.-enheder fra toppunktet i 4. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009 men ligger fortsat på et højt niveau på 79 pct., *jf. figur 4.9b*. Det fortsatte beskæftigelsesfald medfører en reduktion af beskæftigelsesfrekvensen til godt 76 pct. i 2011. Det er fortsat ganske højt i et historisk perspektiv.

Konjunkturbarometrene peger fortsat på en tilpasning nedad i beskæftigelsen, men at styrken i beskæftigelsestilpasningen vil dæmpes, især for service og industri, *jf. figur 4.10a* og *boks 4.2*. Forventningen til beskæftigelsen i de kommende tre måneder er således forbedret for alle tre erhverv i november. Serviceerhvervenes forventninger er forbedret over en længere periode, mens forventningerne i industrien var højere i november (og i 3. kvartal) end i årets første to kvartaler, selvom forventningerne er faldet lidt tilbage de foregående måneder. I bygge og anlæg er forventningerne fortsat lave.

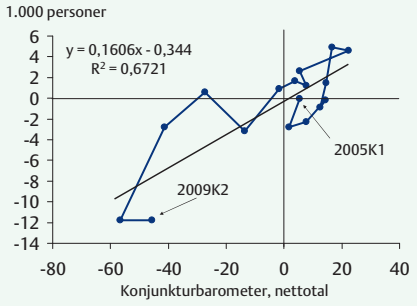
Boks 4.2
Konjunkturbarometre og beskæftigelsen i nationalregnskabet

Hver måned offentliggør Danmarks Statistik konjunkturbarometre for bygge og anlæg, industri og service, der blandt andet indeholder virksomhedernes vurdering af udviklingen i faktisk beskæftigelse og forventninger til beskæftigelsen tre måneder frem. Barometrene udkommer hyppigere end nationalregnskabet og kan derfor anvendes som indikator for udviklingen i beskæftigelsen i nationalregnskabet.

I undersøgelsen skal virksomhederne besvare, om de *forventer* at øge eller mindske beskæftigelsen de næste tre måneder i forhold til de foregående tre måneder, samt om de i de foregående tre måneder *faktisk* forøgede eller formindskede beskæftigelsen i forhold til den foregående tremåneders periode. Barometrene opgøres i *nettotal*, der angiver, at virksomheder, der netto repræsenterer en given andel af de beskæftigede, forventer at ansætte eller afskedige medarbejdere.

Barometrene beskriver **ændringen** i beskæftigelsen i nationalregnskabet forholdsvis fornuftigt. Det gælder både nettotal for den faktiske udvikling og den forventede udvikling. Analysen er foretaget ved simpel lineær regression, *jf. figur a*, og konjunkturbarometrene er signifikante på 1 pct. signifikansniveau. På baggrund af virksomhedernes indberetning af den faktiske udvikling peger modellen på, at beskæftigelsen i de tre erhverv i 3. kvartal samlet vil falde med 19.000 personer, *jf. tabel a*.

Figur a
Industri



Boks 4.2 (fortsat)

Tabel a

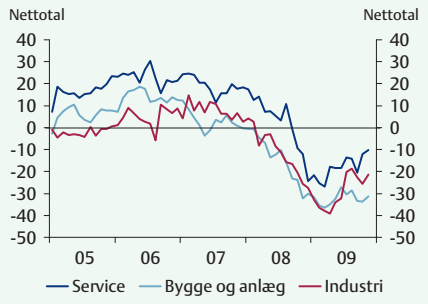
Skøn for nationalregnskabets beskæftigelse på baggrund af konjunkturbarometrene

	Skøn for beskæftigelsesudviklingen baseret på estimeret model 2009K3	2009K4	Andel af privat beskæftigelse, 2009K2, pct.
Faktiske udvikling i beskæftigelse ift. foregående tre måneder			
Bygge og anlæg	-5		8,5
Industri	-6		19,0
Service	-8		68,5
I alt	-19		96,0
Forventet udvikling i beskæftigelse ift. foregående tre måneder			
Bygge og anlæg	-7	-7	8,5
Industri	-6	-7	19,0
Service	-9	-8	68,5
I alt	-21	-22	96,0

Under højkonjunkturen har navnlig bygge og anlæg og serviceerhverv haft en usædvanlig kraftig beskæftigelsesforøgelse, men også i industri og landbrug har der været pæn fremgang, når der tages hensyn til, at der i begge sektorer strukturelt er en faldende beskæftigelsestendens.

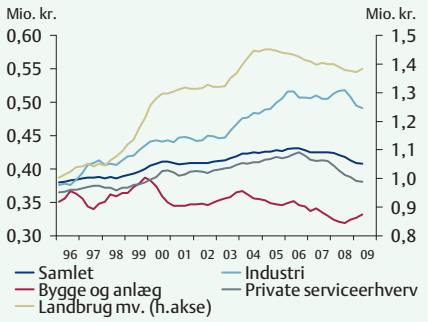
Figur 4.10a

Konjunkturbarometre for erhvervenes beskæftigelse (sæsonkorrigeret)



Figur 4.10b

BVT per beskæftiget i de forskellige hovederhverv



Anm.: Der er anvendt egen sæsonkorrektion i figur 4.10a. Serviceerhverv udgør ca. 2/3 af den private beskæftigelse. Figur 4.10b viser tre kvartalers glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

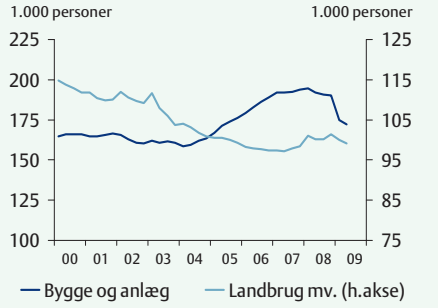
Derimod har produktivitetsudviklingen været svag, og den beskæftigelsestilpasning nedad, der har været i erhvervene frem til 2. kvartal 2009, har ikke været ledsaget af nævneværdig produktivitetsfremgang, *jf. figur 4.10b*. Det er forudsat, at produktivitetsvæksten stiger markant i 2010, og at beskæftigelsesindholdet i væksten periodevist vil være begrænset. Dermed indhentes en del af de foregående års produktivitetstab.

I første halvår 2009 faldt beskæftigelsen i landbrug mv. med godt 2.000 personer. Landbrugsbeskæftigelsen ventes at fortsætte med at falde med i gennemsnit 5.000 personer for 2009 som helhed og med samme størrelsesorden i 2010, hvilket er lidt mere end den historiske trend, *jf. tabel 4.5*. I 2011 skønnes beskæftigelsen i landbrug mv. at falde med 2.000 personer.

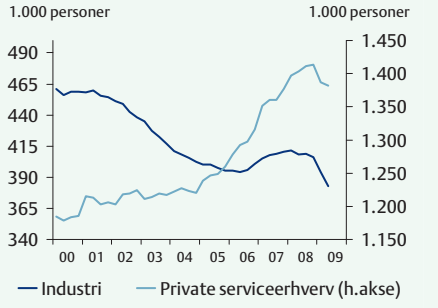
I bygge og anlæg faldt beskæftigelsen i første halvår med 18.000 personer, men renoveringspuljen vurderes at bremse beskæftigelsesfaldet i 3. og 4. kvartal. Det understøttes af den stikprøvebaserede statistik for byggebeskæftigelsen, som viste et fald på knap 2.000 personer i 3. kvartal. På årsbasis skønnes byggebeskæftigelsen derfor at falde med 21.000 personer, *jf. figur 4.11a*. I 2010 skønnes bygge og anlægsbeskæftigelsen at falde med yderligere 12.000 personer i lyset af den aktivitetsnedgang, der allerede har været, samt en effekt af at renoveringspuljen har fremskyndet nogle byggeinvesteringer, der ellers ville være blevet foretaget i 2010. Det kraftige fald i bygge- og anlægsbeskæftigelsen frem mod 2010 skal ses i lyset af, at beskæftigelsen i dette erhverv steg med 36.000 personer under det seneste opsving, hvor især byggeriet af nye boliger steg kraftigt.

Byggesektoren er historisk set et af de erhverv, der reagerer først på ændringer i konjunkturerne, hvilket også har været tilfældet i det nuværende konjunkturtilbageslag. Tilsvarende ventes sektoren at få fremgang i beskæftigelsen gennem 2011 blandt andet på baggrund af en vis fremgang i byggeinvesteringerne. På årsniveau skønnes byggebeskæftigelsen at stige med 1.000 personer i 2011.

Figur 4.11a
Beskæftigelsen i bygge og anlæg og landbrug mv.



Figur 4.11b
Beskæftigelsen i industri og private serviceerhverv



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I industrien er beskæftigelsen faldet med 24.000 personer i første halvår og med 29.000 personer siden toppunktet i starten af 2008, hvilket næsten er lige så meget som i de private serviceerhverv, hvor beskæftigelsen er ca. 3½ gange højere. Selvom industribeskæftigelsen steg med 17.000 personer under det seneste opsving, er beskæftigelsen nu lavere end ved sidste lavpunkt, *jf. figur 4.11b*. Samtidig har industrien i høj grad benyttet sig af mulighederne for at anvende arbejdsfordelinger, hvilket redu-

cerer den gennemsnitlige arbejdstid, men ikke beskæftigelsen opgjort i nationalregnskabet.

I prognoseårene skønnes industribeskæftigelsen samlet at falde med 47.000 personer. Det svarer til, at omkring hver 8. job i industrien nedlægges, og det er mere end den historiske trend. Det skyldes, at gennemslaget af de svage afsætningsmuligheder i kølvandet på den internationale økonomiske afmatning forstærkes af en forværret lønkonkurrenceevne.

I de private serviceerhverv er beskæftigelsen steget med mere end 190.000 personer frem til 4. kvartal 2008, men er siden faldet med godt 30.000 personer. Beskæftigelsen i serviceerhvervene ventes at falde med 75.000 personer tilsammen i prognoseårene, hvilket er det mindste fald (5 pct.) set i forhold til erhvervets størrelse.

Tabel 4.5
Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

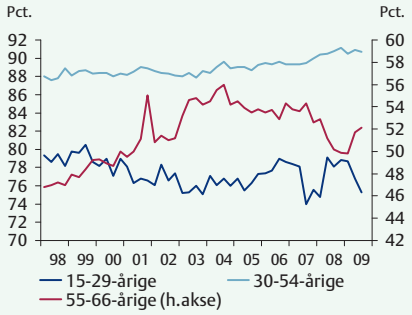
	2007-Niveau	Gnst. 1988-2008	2008	2009 Aug.	2009 Dec.	2010 Aug.	2010 Dec.	2011 Dec.
	1.000 pers.			Ændring, 1.000 personer				
Privat sektor	1.958	11	45	-84	-84	-78	-78	-5
Offentlig sektor	826	2	-10	11	13	5	7	1
I alt	**2.783**	13	**36**	**-74**	**-72**	**-73**	**-71**	**-4**
Landbrug mv.[1]	98	-4	3	-5	-5	-5	-5	-2
Industri	395	-6	0	-21	-31	-26	-14	-2
Bygge- og anlægsvirk.	184	1	-1	-23	-21	-10	-12	1
Private serviceerhverv[2]	1.307	20	37	-35	-27	-37	-47	-2
Offentlige tjenester	800	2	-4	10	12	5	7	1
Arbejdsstyrke	2.893	4	9	-20	-22	-28	-17	-3
Ledighed	109	-9	-27	53	49	45	54	0

1) Inkl. boligbenyttelse og udvinding af olie og gas mv.
2) Inkl. søtransport.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Nedgangen i konjunkturerne har medført, at arbejdsstyrken er faldet med godt 19.000 personer i første halvår 2009, svarende til 1/3 af beskæftigelsesfaldet. Ifølge den stikprøvebaserede AKU-statistik er det især erhvervsfrekvensen for personer i aldersgruppen 15-29-årige, der er faldet, mens erhvervsfrekvensen blandt de 30-54-årige er stort set uændret, og erhvervsfrekvensen for de 55-66-årige nærmest er steget i samme periode måske som konsekvens af faldet i pensionsformuerne. Samlet er erhvervsfrekvensen for denne gruppe dog lidt mindre end i 2007, hvor konjunkturerne toppede, *jf. figur 4.12a*. Faldet siden toppen skyldes også, at det i disse år er relativt store årgange, der trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet.

Figur 4.12a

Erhvervsfrekvensen for forskellige aldersgrupper i AKU statistikken



Figur 4.12b

Grænsearbejdere i nationalregnskabet

Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.12a. Erhvervsfrekvensen er opgjort som summen af beskæftigede og ledige i forhold til summen af beskæftigede, ledige og personer uden for arbejdsstyrken.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I prognoseårene ventes arbejdsstyrken at falde med i alt 43.000 personer, *jf. tabel 4.6*. Det svarer til omkring 30 pct. af beskæftigelsesfaldet, hvilket er på linje med de historiske erfaringer.

Færre grænsearbejdere ventes at bidrage til faldet i beskæftigelsen som følge af de svækkede jobmuligheder i Danmark, *jf. figur 4.12b*. Antallet af grænsearbejde skønnes således at falde med 16.000 personer fra 2008 til 2011, men med aftagende styrke. Siden konjunkturvendingen er antallet af grænsearbejdere allerede faldet med 24.000 personer, svarende til et fald på ca. 30 pct. i alt.

Tabel 4.6

Faktisk og strukturel arbejdsstyrke samt bidrag til ændringer i arbejdsstyrken

	2008	2009	2010	2011
1.000 personer				
Faktisk arbejdsstyrke	2.953	2.931	2.914	2.910
- Heraf grænsearbejdere	59	47	44	43
Faktisk arbejdsstyrke ekskl. grænsearbejdere	2.895	2.884	2.869	2.867
Bidrag til ændring i arbejdsstyrke ekskl. grænsearbejdere (=1+2+3)	11	-11	-14	-2
1. Demografi (alderssammensætning, nettoindvandring mv.)	4	3	-6	-9
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet mv.	7	6	2	2
3. Konjunkturer mv.	0	-20	-11	5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Størsteparten af faldet i arbejdsstyrken i 2009 og 2010 afspejler en typisk effekt fra konjunkturerne (såkaldt "discouraged worker" effekt) og vurderes at udgøre godt 30.000 personer (ekskl. grænsearbejdere og nettoindvandring). Det afspejler blandt andet en øget tilgang til uddannelse.

Ned i arbejdsstyrken trækker i disse år også den underliggende demografiske aldersammensætning, blandt andet fordi det som nævnt er relativt store årgange, der trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet. I 2009 til 2011 ventes demografien inklusive nettoindvandringen samlet at mindske arbejdsstyrken med 12.000 personer. Det store fald i 2011 afspejler også, at konjunkturvendingen ventes at give et negativt bidrag fra nettoindvandringen (ekskl. grænsearbejdere) efter nogle år med positive bidrag.

Det nedadgående konjunkturelle og demografiske træk på arbejdsstyrken ventes i et vist omfang at blive modgået af tiltag på arbejdsmarkedet mv., herunder Jobplanen, Velfærdsaftalen og integrationsaftalen "En ny chance til alle".

Ledighed

Den registrerede ledighed steg 118.300 personer i oktober. Det svarer til 4,2 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er omkring det anslåede strukturelle niveau, som er foreneligt med en stabil løn- og prisudvikling. Ledigheden er dog fortsat 8.000 personer lavere end sidst i 2001, der var lavpunktet under forrige højkonjunktur.

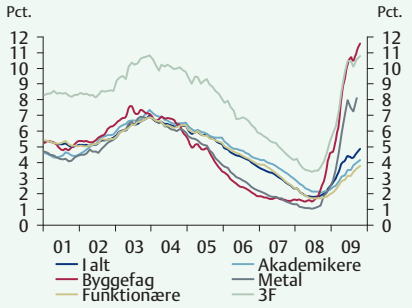
Stigningen i ledigheden er taget lidt af i styrke. Siden juni er ledigheden i gennemsnit steget med knap 4.000 personer om måneden mod i gennemsnit knap 7.000 personer om måneden i første halvår 2009, og nåede dermed op på

Ledigheden for forsikrede personer med dagpenge er steget med 67.000 personer siden seneste bund i juni sidste år. Antallet af ledige kontanthjælpsmodtagere (matchgruppe 1-3) er steget med 6.000 personer siden antallet bundede i august 2008. Den procentuelle stigning i ledigheden for dagpengemodtagere er dermed næsten 4 gange større end for ledige kontanthjælpsmodtagere. Det skal ses i lyset af, at det var dagpengemodtagere, som oplevede det største ledighedsfald gennem højkonjunkturen.

Ledigheden er især steget for personer beskæftiget i byggeerhverv og industrien. De største stigninger har således været i byggebranchen (10,0 pct.-enheder), for metalarbejdere (7,4 pct.-enheder) og i 3F (7,4 pct.-enheder), *jf. figur 4.13a*. Det et ikke usædvanligt, at ledigheden for disse faggrupper reagerer kraftigt og tidligt i en konjunkturvending. Imidlertid har ledighedsstigningen siden juni været mindre i 3F (0,3 pct.-enheder) og for metalarbejdere (0,5 pct.-enheder) end for funktionærer (0,6 pct.-enheder) og akademikere (0,6 pct.-enheder). Tendensen til en bredere sammensat stigning i ledigheden, der i højere grad slår igennem i de private serviceerhverv, ventes at fortsætte fremadrettet.

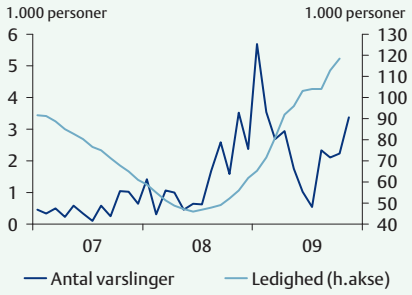
Figur 4.13a

Ledighed i udvalgte grupper af a-kasser



Figur 4.13b

Antal nyvarslede personer og ledighed



Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.13a. Serierne for de månedlige varslinger er ikke sæsonkorrigeret, da det kræver tre års data. De nyeste månedstal for varslinger er foreløbige i den forstand, at varslingssagerne registreres efter modtagelse, og der kan derfor indgå ikke-færdigbehandlede sager.

Kilde: Danmarks Statistik, Arbejdsmarkedsstyrelsen og egne beregninger.

Antallet af varslinger[7] og tilgangen til LG de seneste måneder peger isoleret set på, at tilgangen til ledighed vil fortsætte med en vis styrke de kommende måneder.

Antallet af varslinger steg til 3.400 personer i november fra et stabilt niveau på godt 2.000 personer i august til oktober og efter at have ligget lavt hen over sommeren, *jf. figur 4.13b*. I sommermånederne var varslingerne formentlig påvirket af, at et eventuelt behov for lavere produktion i virksomhederne blev opnået ved afholdelse af ferie, således at det umiddelbare behov for afskedigelser blev reduceret.

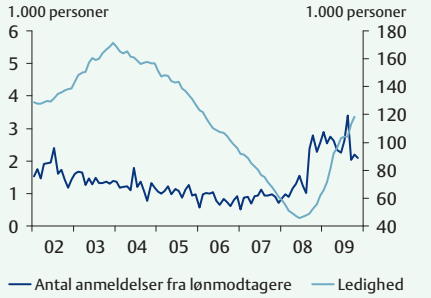
Tilgangen af lønmodtagere, der på grund af konkurser modtager løn i opsigelsesperioden fra Lønmodtagernes Garantifond (LG), har været relativt høj siden sidste halvdel af 2008 og var gennemsnitligt 2.400 personer (egen sæsonkorrektion) i august-november, *jf. figur 4.14a*. Såfremt varslede personer og personer dækket af LG ikke finder anden beskæftigelse inden opsigelsesfristens udløb, vil de (hvis de er forsikrede eller har ret til kontanthjælp) i de efterfølgende måneder begynde at tælle i ledighedsstatistikken.

Den åbne annoncerede efterspørgsel efter arbejdskraft er fortsat lav i forhold til årene under højkonjunkturen, hvor der var udtalt mangel på arbejdskraft. Faldet i antallet af nye jobannoncer er ifølge Dansk Jobindex bremset op omkring 15.000. Det er på samme forholdsvis lave niveau som i 2002 og 2003, men siden er der er sket en stigning i brugen af internettet som jobformidler, *jf. figur 4.14b*.

[7] Varslingerne er en indikator for tilgangen til ledighed, da der kun er indberetningskrav for virksomhederne ved større afskedigelsesrunder.

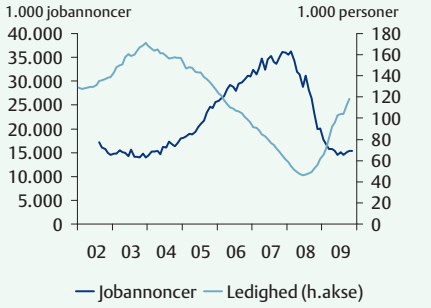
Figur 4.14a

Lønmodtagere dækket af LG (tilgang) og ledighed (bestand)



Figur 4.14b

Nye jobannoncer lagt på internettet



Anm.: Der er foretaget egen sæsonkorrektion af LG. Antallet af nye jobannoncer er sæson- og arbejdsdagskorrigeret.
Kilde: Lønmodtagernes Garantifond, Dansk Jobindex, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den registrerede ledighed (som er opgjort i fuldtidspersoner) afhænger af, hvor mange der er berørt af ledighed og af ledighedsperiodernes længde. Ledigheden stiger således, hvis tilgangen til ledighed stiger, eller hvis varigheden af ledighedsforløbene øges.

Stigningen i ledigheden det seneste år afspejler både flere berørte og længere varighed. Varslingerne peger på, at tilgangen til ledighed de kommende måneder fortsat vil være mindre end i starten af 2009, men ledighedsperioderne forventes at fortsætte med at stige.

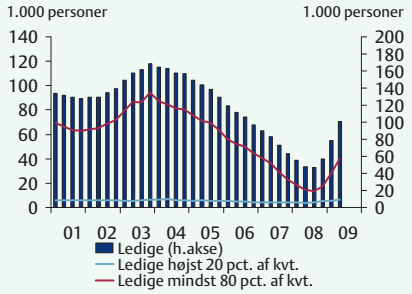
Det er typisk, at antallet af personer, der er ledige i kort tid, er forholdsvist upåvirket af konjunkturerne, *jf. figur 4.15a*. Derimod er antallet af personer, der er ledige i længere tid, mere konjunkturfølsomt, og det er normalt, at ændringer i ledighedsperiodernes længde forklarer en ret stor del af ledighedsændringerne. Under den seneste højkonjunktur faldt antallet af personer, der var ledige 80 pct. eller mere af det pågældende kvartal, med godt 80.000 personer. Siden vendingen er antallet igen steget med 26.000 personer, og i 2. kvartal var antallet af personer, der var ledige i mindst 80 pct. af kvartalet, ca. 40.000 personer. Det svarer til, at 40 pct. at de ledige i 2. kvartal var ledige hele kvartalet. Udviklingen i længden af ledighedsforløbene er også påvirket af aktiveringsomfanget, da personer, som aktiveres, ikke indgår i den registrerede ledighed.

Den kvartalsvise ændring i antallet af ledige kan opdeles i, hvor mange, der er berørte af ledighed, og hvor længe de er ledige. I det første kvartal med stigende ledighed var ledighedsstigningen hovedsageligt drevet af flere berørte, men effekten af længere ledighedsforløb er samtidig steget fra at udgøre 12 pct. af ledighedsstigningen i 4. kvartal 2008 til godt 30 pct. af ledighedsstigningen i 1. og 2. kvartal 2009, *jf. figur*

4.15b. Det er almindeligt i forbindelse med en konjunkturtilbagegang, at den gennemsnitlige ledighedsperiode bliver længere.

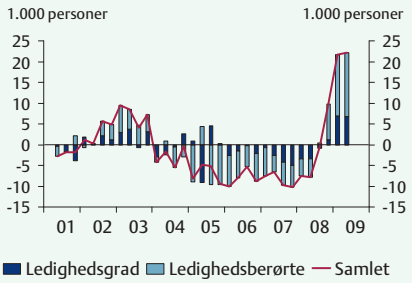
Figur 4.15a

Varighed af ledighedsforløb inden for kvartalet



Figur 4.15b

Dekomponering af den kvartalsvise ledighedsudvikling



Anm.: I figur 4.15a er anvendt fuldtidsledige med en ledighedsgrad på henholdsvis under 0,2 og over 0,8 i det pågældende kvartal. Ledighedsforløbene påvirkes af aktivering. I figur 4.15b er krydsproduktet fordelt ligeligt mellem ledighedsgrad og ledighedsberørte og udgør højst 7 pct. af ledighedsændringen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den registrerede ledighed ventes i år at udgøre 101.000 personer i gennemsnit over året. Det indebærer fortsat ret kraftige ledighedsstigninger i de kommende måneder, men årsniveauet er alligevel lidt mindre end i augustredegørelsen, da ledigheden stort set ikke steg gennem sommeren. Med fortsat faldende beskæftigelse ventes ledigheden at stige yderligere gennem 2010 men med aftagende styrke, så ledigheden udgør 155.000 personer for året som helhed, svarende til 5,3 pct. af arbejdsstyrken. Mod slutningen af 2010 ventes ledighedsudviklingen at flade ud omkring 160.000 personer. Det er uændret i forhold til augustredegørelsen. Herefter ventes ledigheden at aftage svagt gennem 2011 til omkring 150.000 personer ved udgangen af året. Ledighedsniveauet i 2011 ventes på den baggrund i gennemsnit at være 155.000 personer som i 2010.

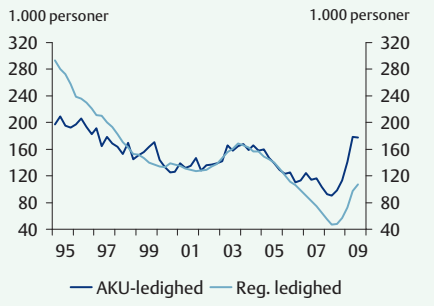
Udviklingen i antallet af registrerede ledige plus aktiverede ledige (bruttoledigheden) er et bedre mål for konjunkturpåvirkningen, fordi en registreret dagpengemodtager og en arbejdsmarkedsparat kontanthjælpsmodtager, som kommer i aktivering, ikke medregnes i den registrerede ledighed i aktiveringsperioden. Bruttoledigheden er steget mindre end ventet og var i oktober 154.300 personer. Der ventes en fortsat stigning i aktiveringsomfanget, så bruttoledigheden i gennemsnit bliver 133.000 personer i 2009 og omkring 195.000 personer i 2010 og 2011.

Under det historisk lave ledighedsniveau i 2008 var aktiveringsgraden 31 pct., og den ventes at falde fra dette særligt høje niveau til 24 pct. i 2009 og 21 pct. i 2010 og 2011, da væksten i ledigheden på kortere sigt forventes at være relativt større end væksten i aktiveringsomfanget.

Ledigheden opgøres også kvartalsvist i arbejdskraftundersøgelsen (AKU). Statistikken er baseret på en stikprøve og er derfor forbundet med stikprøveusikkerhed, som på de seneste kvartalsvise ledighedstal udgør ± 13.000 personer. AKU viser samme tendens som den registerbaserede statistik, men AKU ledigheden stiger fra et højere niveau, *jf. figur 4.16a.*

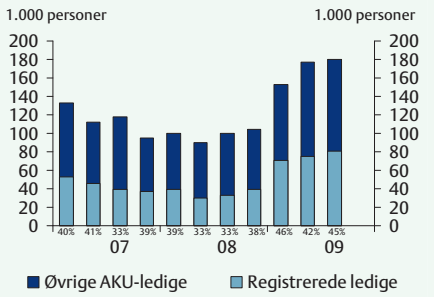
Figur 4.16a

AKU ledighed



Figur 4.16b

AKU ledighed og AKU ledige, der også er registreret ledige og registeret ledige, der ikke er AKU ledige



Anm.: I figur 4.16a er den registrerede ledighed før april 2000 korrigeret, så den approksimativt svarer til den nye ledighedsdefinition, og der er foretaget egen sæsonkorrektion af AKU-ledigheden.
Kilde: Danmarks Statistik.

Det højere niveau skyldes en række forskelle i den statistiske opgørelsesmetode, *jf. Økonomisk Redegørelse,* maj 2009, *boks 4.1*. Den registrerede ledighed tæller forsikrede personer på dagpenge og arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere, mens AKU statistikken defineres ud fra en persons rådighed og søgeadfærd. I AKU statistikken betragtes en person, der arbejder en time eller mere i AKUs referenceuge, som beskæftiget, mens AKU ledighed er defineret som personer uden beskæftigelse, der angiver aktivt at have søgt job eller aktivt søgt at starte selvstændig virksomhed inden for de sidste fire uger, og som kan tiltræde et arbejde inden for to uger. Opgørelsen tager ikke hensyn til, hvor meget personerne ønsker at arbejde, så en person (fx en studerende eller efterlønsmodtager), der står til rådighed for arbejdsmarkedet i en time om ugen, indgår som en ledig i statistikken, mens en person, der er registreret ledig i kortere tid, indgår med en vægt, der er mindre end en i den registrerede ledighed (der som nævnt opgøres i fuldtidspersoner). Statistikken giver derfor ikke et klart billede af mængden af ledig arbejdskraft. Modsat vil en registreret ledig, der ikke opfylder AKU kriterierne for ledighed, og som dermed ikke står til rådighed for arbejdsmarkedet, ikke optræde som AKU ledig.

I 3. kvartal var der 37.000 personer, der var registreret ledige men ikke AKU ledige, *jf. tabel 4.7*. Heraf var 25.000 personer ifølge AKU i beskæftigelse, hvilket fx kan være personer på supplerende dagpenge herunder på jobfordelingsordning og personer, der i løbet af ugen er blevet ledige eller kommet i beskæftigelse, men det kan også dække over omgåelse af dagpengereglerne. I 3. kvartal var der samtidig 12.000 perso-

ner, der var registreret ledige, men ikke opfyldte AKU's kriterier for ledighed og dermed ikke stod til rådighed for arbejdsmarkedet.

AKU ledigheden kan give et bedre billede af arbejdsudbuddet, fordi den – i modsætning til den registrerede ledighed – medtager alle personer, som reelt står til rådighed for arbejdsmarkedet, men statistikken giver som sagt ikke et klart billede af mængden af ledig arbejdskraft. I 3. kvartal var 55 pct. af de AKU ledige ikke registreret ledige, *jf. figur 4.16b*. Denne andel er mindsket med den stigende ledighed.

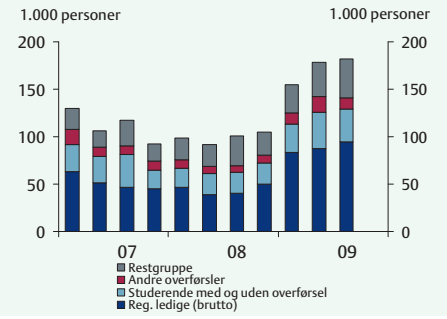
Tabel 4.7
AKU og registreret ledige (ikke sæsonkorrigeret)

	2007				2008				2009		
1.000 personer	**K1**	**K2**	**K3**	**K4**	**K1**	**K2**	**K3**	**K4**	**K1**	**K2**	**K3**
AKU ledig	133	112	118	95	100	90	100	104	153	177	180
AKU ikke reg. ledig	80	66	79	58	61	60	67	65	82	102	99
Reg. ikke AKU ledig	56	57	44	38	39	31	26	29	40	46	37
Heraf											
- AKU besk.	42	36	26	28	26	21	18	20	29	32	25
- AKU ikke i arb.styrke	14	21	18	10	13	10	8	9	11	14	12

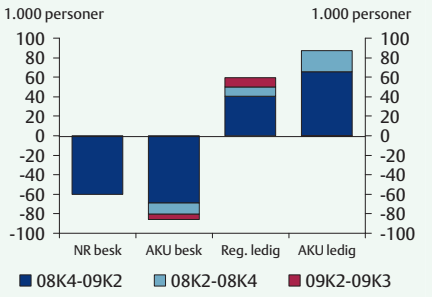
Blandt de AKU ledige i 3. kvartal, der ikke er registret ledige (inkl. aktiverede), er 40 pct. studerende (med og uden offentlig ydelse) og 13 pct. er andre overførselsmodtagere som fx personer på sygedagpenge, revalidering, fleksjob og ledighedsydelse, ikke arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere, førtidspensionister, efterlønnere eller folkepensionister, *jf. figur 4.17a*. Derudover er 47 pct. eller godt 40.000 personer i restgruppen, der ikke er registreret som modtager af en offentlig overførsel i referenceugen for AKU statistikken. Selvom denne restgruppe er vokset det seneste år (med 31 pct. fra 3. kvartal 2008 til 3. kvartal 2009), er stigningen markant lavere end for den generelle stigning i AKU ledigheden på 80 pct. Gruppen omfatter blandt andet ledige, der ikke har ret til a-kassedagpenge eller kontanthjælp, men det kan også afspejle en stigning i antallet af fritstillede personer, flere ledige i karantæneperiode og andre personer, der af forskellige grunde ikke er registreret som ledige i DREAM-databasen i referenceugen. Sidstnævnte gruppe kan tælle op mod 17.000 personer i 3. kvartal, da godt 8.000 af personerne uden overførsel i referenceugen var registreret ledige eller aktiverede fire uger efter AKU referenceugen, og godt 8.000 personer var registreret ledige eller aktiverede fire uger før referenceugen.

Udviklingen i beskæftigelse, registreret ledighed og AKU ledighed er alle indikatorer på den tilpasning, der indtil videre er sket i antallet af personer anvendt i produktionen, *jf. figur 4.17b*. En væsentlig forskel mellem statistikkerne er den enhed/størrelse, de opgøres i. Beskæftigelsen er i nationalregnskabet opgjort som det gennemsnitlige antal faktisk beskæftiget personer (antal), den registrerede ledighed opgøres i fuldtidspersoner (volumen), mens den stikprøvebaserede AKU opgør beskæftigelsen i faktiske personer beskæftiget mindst 1 time i referenceugen (antal) og ledigheden i antal faktiske personer (antal), der ønsker ned til få timers arbejde om ugen

Figur 4.17a
AKU-ledige



Figur 4.17b
Fald i beskæftigelse og stigning i registreret ledighed og AKU ledighed



Anm.: Andre ydelsestyper dækker over fx personer på sygedagpenge, revalidering, fleksjob og ledighedsydelse, ikke arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere, førtidspensionister, efterlønnere eller folkepensionister.
Kilde: Danmarks Statistik, DREAM's forløbsdatabase og egne beregninger.

I andet halvår 2008 steg den registrerede ledighed med 9.000 personer selvom beskæftigelsen ifølge nationalregnskabet fortsatte med at stige frem til 4. kvartal. AKU peger ligeledes på en stigning i ledigheden i andet halvår 2008, men modsat nationalregnskabet faldt AKU beskæftigelsen.

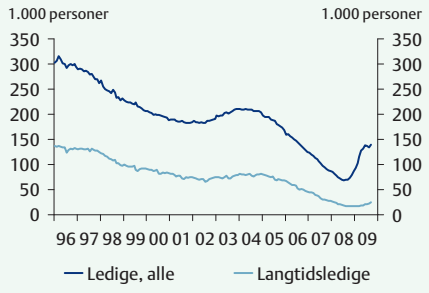
I første halvår i år er beskæftigelsen ifølge nationalregnskabet faldet med ca. 60.000 personer, mens den registrerede ledighed er steget med 40.000 personer. AKU ledigheden er i samme periode steget med 65.000 personer. Det er mere end den registrerede ledighed. Det skyldes, at AKU som nævnt medtager flere personer, men derudover er måleenheden af stor betydning. Det bliver også afspejlet i, at AKU beskæftigelsen er faldet noget mere end beskæftigelsen ifølge nationalregnskabet.

I 3. kvartal steg den registrerede ledighed med 10.000 personer, mens AKU ledigheden var stort set uændret (egen sæsonkorrektion). Det peger på, at beskæftigelsen vil falde mindre kraftigt i 3. kvartal end gennemsnittet af de to kvartaler i første halvår.

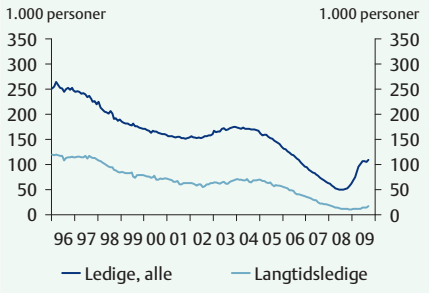
Langtidsledighed

På trods af kraftigt stigende ledighed siden sommeren 2008 er der på nuværende tidspunkt alene tale om en begrænset stigning i langtidsledigheden, der fortsat er lav sammenlignet med de sidste ti år, *jf. figur 4.18a*. Mens den sæsonkorrigerede bruttoledighed er steget med ca. 70.000 fuldtidspersoner fra juli 2008 til september 2009 er langtidsledigheden vokset med knap 7.000 fuldtidspersoner i samme periode. Dermed udgør langtidsledigheden knap 25.000 fuldtidspersoner svarende til ca. 18 pct. af bruttoledigheden (ledige og aktiverede). Heraf er knap 18.000 personer forsikrede ledige, *jf. figur 4.18b*. Til sammenligning udgjorde langtidsledigheden over 130.000 fuldtidspersoner i midten af 1990'erne. Definitionen af langtidsledighed er beskrevet i *boks 4.3*.

Figur 4.18a
Bruttolangtidsledighed



Figur 4.18b
Bruttolangtidsledighed, dagpengemodtagere



Anm.: Langtidslediglheden er opgjort som ledige og aktiverede fuldtidspersoner i måneden, der har været ledige i mere end 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder. I opgørelsen indgår også perioder med feriedagpenge. Ledigheden det seneste år opgøres som perioder med ledighed, aktivering eller feriedagpenge. Dagpengeledigheden før 1999 er baseret på CRAM og AMFORA, mens opgørelsen de efterfølgende år er baseret på RAM og bestandsstatistikken. Kontanthjælpsledigheden er opgjort på baggrund af CRAM og AMFORA frem til 2007. Fra 2008 og frem er grundlaget et særudtræk fra Danmarks Statistik.
Kilde: CRAM, AMFORA, RAM, Bestandsstatistikken, særudtræk fra Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 4.3
Opgørelse af langtidsledighed

Formålet med opgørelsen af langtidsledighed er at afgrænse personer med længerevarende og omfattende ledighed. Operationaliseringen af langtidsledighed skal således kunne adskille korttidsledige fra langtidsledige.

Definitioner af langtidsledighed, der tager udgangspunkt i sammenlagt ledighed over en længere periode, kan vanskeliggøre en vurdering af, om en person har mange korte eller få lange forløb bag sig. Ligeledes giver korte opgørelsesperioder ringe muligheder for at afgøre, om personer reelt har længerevarende ledighed bag sig.

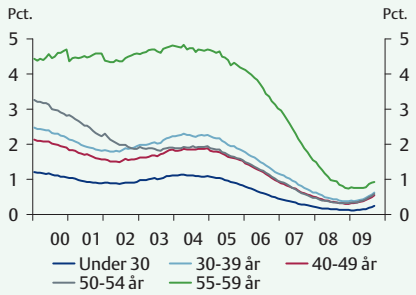
Personer i aktivering medregnes ikke i den registrerede ledighed. Imidlertid er det mest hensigtsmæssigt at inddrage aktivering i opgørelsen af langtidsledighed. Det hænger sammen med den gradvise fremrykning af aktiveringsindsatsen over de seneste 10 år. I dag aktiveres unge under 30 år første gang senest efter 13 uger. Personer over 30 år aktiveres senest efter 9 måneders ledighed. Efterfølgende tilbud gives igen efter 26 ugers ledighed. Et langtidsledighedsbegreb uden aktivering vil således systematisk undervurdere den faktiske langtidsledighed.

Langtidslediglheden er her opgjort som antallet af bruttoledige personer i måneden, der har været registreret ledige eller i aktivering i 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder. Denne tidsmæssige afgrænsning af langtidsledige følger de principper, som Danmarks Statistik tidligere har anvendt.

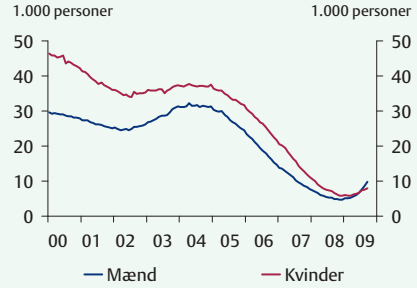
Stigende ledighed har hidtil givet anledning til omtrent ensartede stigninger i langtidsledigheden på tværs af aldersgrupper, *jf. figur 4.19a*. Der er fortsat lille forskel på langtidsledigheden blandt aldersgrupperne. Langtidsledigheden blandt forsikrede personer i alderen 55-59 år er aftaget markant siden 2004. Det væsentligt større fald afspejler udfasningen af den forlængede dagpengeret. Faldet sker således i en periode, hvor de generationer, der var omfattet af den forlængede dagpengeret fra det 50. år, når efterlønsalderen.

Den ændrede konjunktursituation påvirker beskæftigelsen mest i den private sektor. På grund af forskellene i den kønsmæssige fordeling blandt beskæftigede i den offentlige og private sektor er ledigheden, herunder langtidsledigheden, steget mere blandt mænd end blandt kvinder det seneste år, *jf. figur 4.19b*. Kvinder har tidligere været overrepræsenterede blandt langtidsledige. Over de seneste 10 år er langtidsledigheden blandt forsikrede kvinder reduceret til mindre end en femtedel af niveauet ved årtusindeskiftet. Langtidsledigheden blandt kvinder er i dag på niveau med langtidsledigheden blandt mænd.

Figur 4.19a
Bruttolangtidsledighed efter alder, dagpengemodtagere i pct. af befolkningen



Figur 4.19b
Bruttolangtidsledighed, dagpengemodtagere efter køn



Kilde: RAM, Bestandsstatistikken og egne beregninger.

Langtidsledigheden på tværs af a-kasser er fortsat lav. Der er en tendens til, at ledigheden stiger hurtigere blandt ufaglærte, *jf. figur 4.20a*. Det afspejler, at den økonomiske krise særligt har ramt produktions- og eksporterhverv.

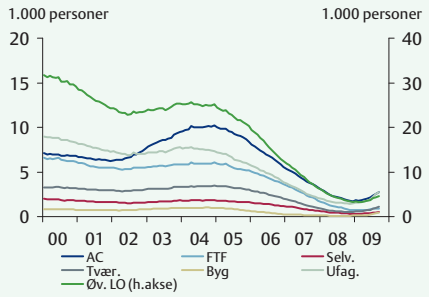
Beskæftigelsespolitikken tilskynder ledige til at søge ledige stillinger hurtigt og kan medvirke til, at ledige har de efterspurgte kvalifikationer. Aktiveringsindsatsen forebygger således, at ledige mister kontakten til arbejdsmarkedet. Løbende reformer af arbejdsmarkedet siden midten af 1990'erne har fokuseret på nedbringelse og forebyggelse af langtidsledighed, *jf. desuden boks 4.4*. Det er sket gennem aktiv deltagelse med fokus på opkvalificering og aktivering, effektive rådighedskrav og ændringer i ydelsesstrukturen, der øger tilskyndelsen til at søge uddannelse og beskæftigelse.

Den 1. august 2009 trådte nye forenklede regler i kraft for unge under 30 år. Reglerne indebærer, at alle ledige under 30 år skal til første samtale efter en måned og aktiveres senest efter tre måneders ledighed og herefter hver gang, det er et halvt år siden afslutningen af sidste tilbud. Hertil kommer en endnu tidligere og mere intensiv indsats for 18-19-årige samt styrket aktivering af 20-30-årige som led i ungepakken. Reformerne indebærer, at ledige i alderen 30-59 år aktiveres senest efter ni måneder og herefter hver gang, det er et halvt år siden afslutningen af sidste aktive tilbud. Alle dagpengemodtagere er efter 2½ års ledighed omfattet af intensiv aktivering indtil udløbet af dagpengeperioden. Ledige deltager dermed de sidste 1½ års ledighed lø-

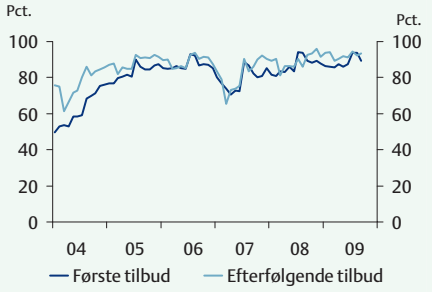
bende i aktivering. Opgørelser at rettidigheden i aktiveringsindsatsen viser, at ledige får både første og efterfølgende tilbud til tiden, *jf. figur 4.20b.*

De løbende justeringer og den nuværende indretning af den aktive beskæftigelsespolitik reducerer behovet for særskilte initiativer i forhold til forebyggelse af langtidsledigheden, idet ledige i dag hurtigt og løbende deltager i aktive tilbud med henblik på at sikre motivation til at søge job og opkvalificering for dem, der har behov. Fokus er på den indsats, som hurtigst bringer den enkelte ledige i job. Det vil typisk være virksomhedsnære tilbud i form af fx jobtræning, men kan også være uddannelse. Udover indsatsen for ledige i beskæftigelsessystemet er rammerne for voksen- og efteruddannelse forbedret gennem de senere år. Aktiviteten er steget på både alment, erhvervsrettet og videregående niveau.

Figur 4.20a
Bruttolangtidsledighed, dagpengemodtagere efter a-kasser



Figur 4.20b
Rettidighed i aktiveringsindsatsen, dagpengemodtagere over 30 år



Kilde: Beskæftigelsesministeriet, RAM, Bestandsstatistikken og egne beregninger.

Boks 4.4
Ledighed, langtidsledighed og strukturel ledighed

I de to seneste perioder med faldende bruttoledighed – fra januar 1996 til oktober 2001 og fra december 2003 til juli 2008 - er langtidsledigheden faldet med omkring 60.000 personer, svarende til omkring halvdelen af ledighedsfaldet i hver periode, *jf. tabel a.* I den mellemliggende periode med stigende ledighed – fra oktober 2001 til december 2003 - steg bruttolangtidsledigheden med ca. 5.000 personer eller svarende til knap 20 pct. af stigningen i den faktiske ledighed i perioden, *jf. tabel a* og *figur a.*

Der er en vis forsinkelse før stigende ledighed fører til stigende langtidsledighed (selv om reduceret afgang til beskæftigelse for de, der i forvejen er tæt på at blive langtidsledige, kan øge antallet af langtidsledige på et ret tidligt tidspunkt). Denne forsinkelse kan være en af grundene til, at langtidsledigheden kun steg med 5.000 fra efteråret 2001 til efteråret 2003. Den lave stigning i langtidsledigheden afspejler formentlig også, at arbejdsmarkedsreformer mv. har medført en underliggende nedadgående tendens i ledighed og langtidsledighed, og været med til at forebygge langvarige ledighedsforløb.

Når beskæftigelsen begynder at stige i forbindelse med konjunkturopsving kan langtidsledigheden derimod aftage relativt hurtigt fordi langtidsledige kan påbegynde job indenfor en kort tidshorisont

Boks 4.4 (fortsat)

Tabel a

Ændring i bruttoledighed og langtidsledighed, 1996-2009

	Ændring i ledighed (1.000 personer)		
	Bruttoledige	Langtidsledige	Andel
Jan. 1996 – okt. 2001	-120	-62	0,52
Okt. 2001 – dec. 2003	28	5	0,19
Dec. 2003 – juli 2008	-142	-61	0,43
Juli 2008 – sep. 2009	70	7	0,10
Modelprognose (ekskl. effekter fra Velfærdsaftalen, Jobplanen m.v.)			
3. kvartal 2008 – 4. kvartal 2010	130	44	0,34

En modelberegning baseret på erfaringerne siden 1996 peger på, at fald (stigninger) i ledigheden på 1 pct. af arbejdsstyrken i gennemsnit giver sig udslag i et fald (stigning) i langtidsledigheden på 0,4-0,5 pct. af arbejdsstyrken på sigt. Koefficienten (0,44) er fundet i en regression af langtidsledigheden, som en funktion af langtidsledigheden perioden før samt den faktiske ledighed i indeværende og foregående perioder. Arbejdsmarkedsreformer mv. har medført en nedadgående trend i både ledighed og langtidsledighed over perioden, der i regressionen er approksimeret ved et lineært fald.

Med den skønnede ledighedsudvikling frem til årsskiftet 2010/11 peger modelberegningen på, at langtidsledigheden (for registreret ledige og aktiverede) øges med en 1/3 af stigningen i bruttoledigheden i samme periode, når der tages højde for lags i tilpasningen. Det svarer til en langtidsledighed på 2,2 pct. i 2. kvartal 2011, hvilket nogenlunde svarer til langtidsledigheden i 1. kvartal 2006, *jf. figur b* og *tabel b*. Efter 2. kvartal 2011 viser modellen et begyndende fald i langtidsledigheden, der afspejler at bruttoledigheden ventes at falde. Skønnet tager ikke eksplicit højde for effekten på langtidsledigheden af Velfærdsaftalen m.v. som vurderes af have en dæmpende effekt på langtidsledigheden.

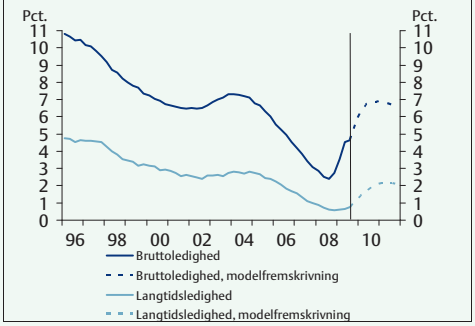
Stigninger i langtidsledigheden kan potentielt øge strukturledigheden, hvis jobsøgning mindskes med ledighedsperioders længde, eller hvis længerevarende ledighed reducerer mulighederne for at konkurrere om ledige jobs, fx via kvalifikationstab. I Danmark er arbejdsmarkedspolitikken i højere grad end i de fleste andre lande indrettet efter at mindske risikoen for langtidsledighed.

Langtidsledighedens mulige gennemslag på den strukturelle ledighed er beregnet til ca. ¼, *jf. figur b* og *tabel c*. Der er tale om en grov beregning. Koefficienten er fundet i en regression, hvor den beregnede strukturledighed er en funktion af strukturledigheden i samme kvartal året før samt langtidsledigheden i indeværende periode og i samme kvartal året før. Forudsat at langtidsledigheden udvikler sig som ovenfor, viser modellen at højere langtidsledighed overgangsvist vil kunne øge strukturledigheden med 0,3-0,4 pct.-enheder, svarende til, at strukturledigheden kan være på godt 4 pct. omkring 1. kvartal 2011. Derefter aftager den beregnede mulige effekt på strukturledigheden i takt med, at langtidsledigheden falder. Samlet peger beregningerne således på, at ændringer i bruttoledigheden kan påvirke strukturledigheden med en koefficient på omkring 0,12. Beregningerne angiver en mulig partiel indvirkning på strukturledigheden,, ligesom der ikke er indregnet mulige virkninger af de senere års arbejdsmarkedsreformer. Metodens robusthed skal ses i sammenhæng med, at der også kan være andre forhold, der kan være korreleret med langtidsledighed, og som påvirker strukturledigheden – virkningen af sådanne forhold (fx ændringstakten i ledigheden, herunder speed-limit effects) kan dermed i metoden fejlagtigt blive henført til virkninger af ændret langtidsledighed.

Boks 4.4 (fortsat)

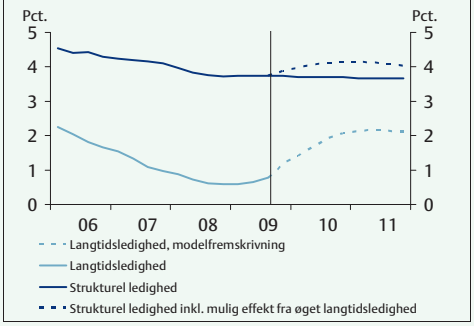
Figur a

Bruttoledighed og langtidsledighed



Figur b

Langtidsledighed og strukturel ledighed



Tabel b

Estimationsresultater for langtidsledighed og bruttoledighed

Forklaret variabel: langtidsledighed (kvartalsdata).

	Koefficient	t-værdi
Langtidsledighed [-1]	0,41	3,6
Ledighed	0,11	5,0
Ledighed [-2]	0,15	2,6
Trend	-0,0083	-5,7
Lang sigt:		
Ledighed	0,44	106,0
Trend	-0,014	-16,3

Tabel c

Estimationsresultater for strukturel ledighed og langtidsledighed

Forklaret variabel: strukturel ledighed (kvartalsdata).

	Koefficient	t-værdi
Strukturel ledighed [-4]	0,61	10,0
Langtidsledighed	0,37	6,1
Langtidsledighed [-4]	-0,27	-3,9
Konstant	2,07	5,4
Trend	-0,0138	-3,2
Lang sigt:		
Langtidsledighed	0,26	1,8
Konstant	5,34	8,1
Trend	-0,0355	-3,6

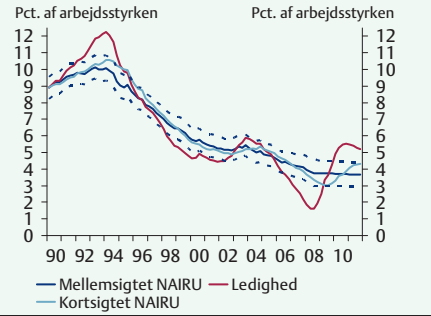
Ledighed og kapacitetspres

På baggrund af den faktiske og skønnede udvikling i blandt andet ledighed, løn og priser er den strukturelle ledighed beregnet til 3¾ pct. af arbejdsstyrken i 2009, hvilket er ¼ pct.-enhed højere end den faktiske ledighed for året som helhed, *jf. figur 4.21a*. Virkningerne på strukturledigheden af initiativer i Velfærdsaftalen og Jobplanen mv. forudsættes stort set at være slået igennem i løbet af 2009, og den strukturel-

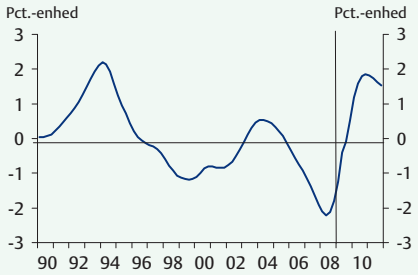
le ledighed skønnes således at være omtrent konstant i 2010 og 2011 på knap 3¾ pct. af arbejdsstyrken.

Den stigende faktiske ledighed betyder sammenholdt med den forudsatte strukturelle ledighed, at ledighedsgabet (forskellen mellem den faktiske ledighed og den beregnede strukturelle ledighed) vurderes at stige fra nul omkring 3. kvartal 2009 til 1½-1¾ pct. i 2010 og 2011, *jf. figur 4.21b*.

Figur 4.21a
Strukturel og faktisk ledighed



Figur 4.21b
Ledighedsgab



Anm.: Niveauet for den strukturelle ledighed er behæftet med usikkerhed, og strukturledigheden er anslået med en statistisk usikkerhed på i størrelsesordenen ±½ pct.-enhed i figur 4.21a (angivet som et 95-pct. konfidensinterval). Den anførte statistiske usikkerhed er eksklusive modelusikkerhed.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

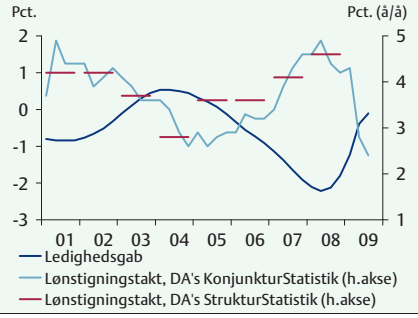
Lønstigningerne på det private arbejdsmarked toppede ifølge DA's Konjunkturstatistik i 2. kvartal 2008 med 4,9 pct., men var fortsat høje i 1. kvartal 2009. Det aftagende pres på arbejdsmarkedet afspejles i, at der i 2. kvartal og 3. kvartal 2009 har været en synlig nedgang i lønstigningerne til henholdsvis 2,8 og 2,4 pct., *jf. figur 4.22a*, som viser en relativ tæt sammenhæng mellem ledighedsgabet og lønstigningstakten. Det aftagende arbejdsmarkedspres kan også aflæses i et fald i antallet af virksomheder i byggeri og industri, der oplever mangel på arbejdskraft som en begrænsning for produktionen, *jf. figur 4.22b*.

Ledigheds*stigningen* fra 3. kvartal 2008 kan på kort sigt have haft en afdæmpende effekt på det relativt store lønpres i 2008, der var forårsaget af det lave ledighed*niveau*. Tilsvarende kan den skønnede faldende ledighed i 2011 have en positiv effekt på lønpresset samtidig med at det positive ledighedsgab bidrager til at afdæmpe lønpresset. Det er imidlertid ikke udtryk for, at ledigheden i perioden med lav ledighed mere varigt kan fastholdes under strukturledigheden, idet den løndæmpende effekt fra selve ledighedsstigningen i så fald ville aftage. Dette er illustreret ved, at det ledighedsniveau, som på kort sigt er foreneligt med stabilt løn- og prispres – den såkaldte kortsigtede Nairu[8] – i en periode vil kunne ligge over (under) den strukturelle ledig-

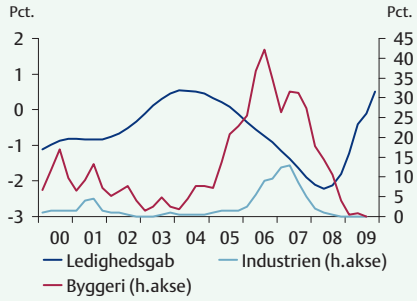
[8] Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment.

hed, uden at dette er udtryk for, at den (mellemfristede) strukturelle ledighed er forøget (reduceret).

Figur 4.22a
Lønstigningstakt og ledighedsgab



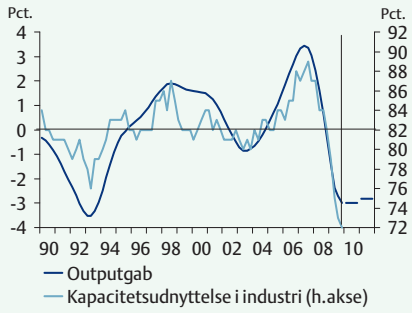
Figur 4.22b
Produktionsbegrænsninger forårsaget af arbejdskraftmangel



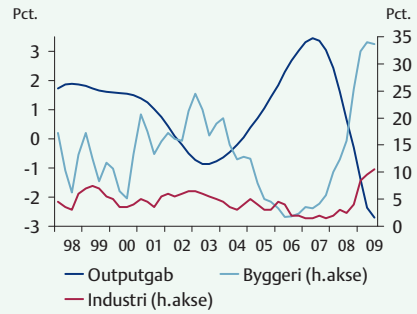
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Det aftagende kapacitetspres afspejles også i, at outputgabet[9] (forskellen mellem faktisk BNP og potentielt BNP) er estimeret til knap -2½ pct. i 2009 efter godt 1 pct. i 2008, *jf. figur 4.23a*. I 2010 skønnes outputgabet til 3 pct., før en stigning i den faktiske vækst reducerer outputgabet til -2¾ pct. i 2011. Parallelt med det faldende outputgab er andelen af virksomheder i byggeri og industri, der oplever manglende efterspørgsel som en begrænsning, steget betydeligt, *jf. figur 4.23b*.

Figur 4.23a
Outputgab og kapacitetsudnyttelse i Industrien



Figur 4.23b
Produktionsbegrænsninger forårsaget af manglende efterspørgsel



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

[9] Outputgabet er et beregnet mål for omfanget af ledige produktionsressourcer i forholdet til økonomiens potentiale og er således sammen med ledighedsgabet en indikator for kapacitetspresset i økonomien. Potentielt BNP er bestemt af den underliggende/langsigtede vækst i økonomiens produktionsfaktorer, herunder kapitalapparat, teknologi og demografi.

Arbejdstid

Det høje pres på arbejdsmarkedet gennem højkonjunkturen medførte en stigning i antallet af præsterede timer på knap 7 pct. fra 2004-08, hvilket for størstedelens vedkommende afspejler en stigning i beskæftigelsen.

Ifølge nationalregnskabet var den gennemsnitlige arbejdstid i første halvår stort set uændret i forhold til 4. kvartal 2008, men niveauet ved udgangen af 2008 var relativt lavt set i forhold til året som helhed. Samtidig viser DA's lønstatistik, at genebetalingerne, som blandt andet indeholder overtidsbetaling, er reduceret betydeligt, hvilket tyder på, at antallet af overarbejdstimer er faldet i 2009, *jf. afsnit 4.3*.

Det seneste år er den gennemsnitlige arbejdstid især faldet i bygge og anlæg og i industrien, som er de erhverv, der er blevet hårdest ramt af produktionsnedgang. I industrien har anvendelsen af arbejdsfordelinger trukket i retning af et fald i den gennemsnitlige arbejdstid.

Tidligere har nationalregnskabet vist en kraftig stigning i den gennemsnitlige arbejdstid gennem højkonjunkturen, og der har ikke været en særlig tendens til, at arbejdstiden i den nuværende konjunkturtilbagegang skulle være aftaget i forhold til det høje niveau. I det senest reviderede nationalregnskab for 2003-08 er den gennemsnitlige arbejdstid imidlertid revideret markant ned[10] i 2007 og 2008, således at den er 2,7 pct. lavere i 2008 end i den tidligere offentliggørelse, og dermed på niveau med den gennemsnitlige arbejdstid i 1999, *jf. figur 4.24a*. Der er således tegn på, at de svækkede konjunkturer har betydet en tilpasning gennem arbejdstiden tidligt i konjunkturvendingen, og før tilpasningen er sket via beskæftigelsen. Nationalregnskabet bygger på arbejdstidsregnskabet, hvor der især har været meget store revisioner i den gennemsnitlige arbejdstid for deltidsbeskæftiget, *jf. figur 4.24b*. Det skyldes primært revisioner i de deltidsbeskæftigedes præsterede timer, da deres beskæftigelse er stort set uændret.

Underliggende ventes den gennemsnitlige arbejdstid at falde de kommende år. Det sker blandt andet på baggrund af de seneste overenskomster på det offentlige område og den demografiske udvikling, som medfører relativt flere ældre i arbejdsstyrken, der typisk har kortere arbejdstid i gennemsnit end de yngre. I modsat retning trækker skattereformerne de senere år – herunder *Forårspakke 2.0* – der vil bidrage til at dæmpe faldet i arbejdstiden.

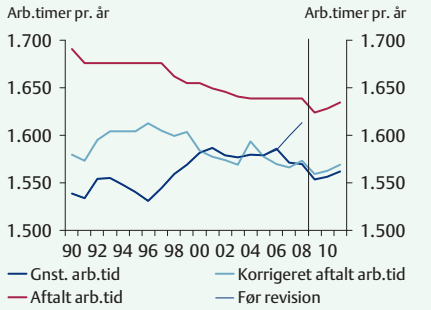
I 2009 ventes de svækkede konjunkturer, herunder de mange arbejdsfordelinger i industrien, fortsat at føre til faldende arbejdstid, således at den gennemsnitlige arbejdstid falder med 1 pct. Det er ca. 0,8 pct.-enhed mere end det strukturelle forløb. Derefter ventes arbejdstiden at være ret uændret med en gennemsnitlig stigning på 0,3 pct. i 2010 og 2011, hvilket samlet svarer til, at arbejdstiden er tilbage på det

[10] Revisionen afspejler, at der er stor usikkerhed på tallene for arbejdstid.

”strukturelle” niveau efter 2011. Samlet vil den gennemsnitlige arbejdstid i 2011 være på et niveau omtrent svarende til 1998/1999.

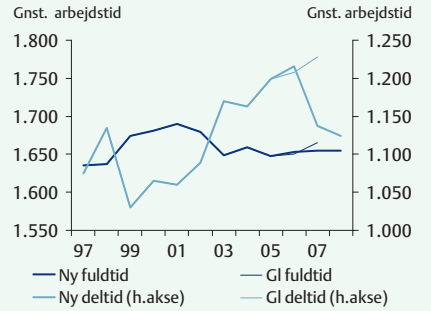
Figur 4.24a

Gennemsnitlig årlig arbejdstid og aftalt årlig arbejdstid



Figur 4.24b

Årlig arbejdstid ifølge ATR



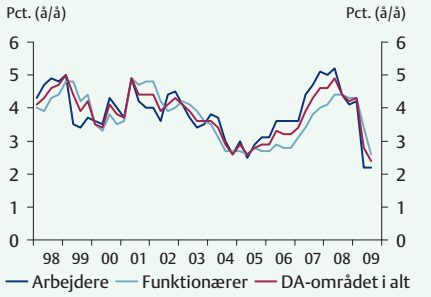
Kilde: Danmarks Statistik og ADAM.

4.3 Løn

De private lønstigninger var relativt høje gennem 2007 og 2008, navnlig i lyset af at produktiviteten faldt i perioden. I 1. kvartal 2009 var lønstigningerne endnu ret store – over 4 pct. på årsbasis. Siden er der sket en reduktion af lønstigningstakten til 2,4 pct. (inkl. genetillæg) i 3. kvartal ifølge DA's KonjunkturStatistik, *jf. figur 4.25a*.

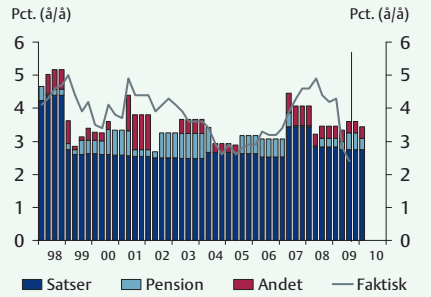
Figur 4.25a

Stigning i timefortjenesten på DA-området (inkl. genebetalinger)



Figur 4.25b

Overenskomstmæssigt referenceforløb og faktisk lønstigning for DA-området



Anm.: I begge figurer illustreres timefortjenesten inkl. genebetalinger. I figur 4.25b er de kvartalsvise år til årstigninger i referenceforløbet baseret på de i foråret 2007 indgåede overenskomster for fremstilling (41 pct.), service (52 pct.) samt bygge og anlægssektoren (7 pct.). Referenceforløbet for fremstilling er baseret på overenskomsten for industrien (arbejdere), referenceforløbet for service er baseret på overenskomsterne for henholdsvis transportområdet (3F & HTS) og handel (Dansk Erhverv og HK Handel), og endelig er bygge og anlæg baseret på DB og 3F/TIB. De kvartalsvise stigninger i referenceforløbet er baseret på den midterste månedsobservation i kvartalet, hvilket omtrent svarer til måleperioden i KonjunkturStatistikken.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik og diverse overenskomster samt egne beregninger.

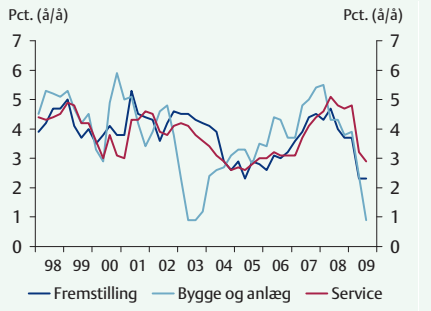
Lønstigningerne i 3. kvartal er en smule lavere end i 2004-05 og ligger samtidig under de centralt aftalte lønstigningstakter på 3¼-3½ pct. i 3. kvartal, *jf. figur 4.25b*. En væsentlig del af faldet i lønstigningstakten afspejler lavere genebetalinger (herunder overtidstillæg), som er relativt konjunkturfølsomme. Ekskl. genebetalinger er lønningerne i 3. kvartal steget 2,8 pct.

Lønudviklingen skal ses i lyset af det kraftige omslag i økonomien i forlængelse af finanskrisen. Lønstigningerne er imidlertid fortsat (i 3. kvartal) større end i udlandet (handelsvægtet), hvor der i mange lande er mere ledig kapacitet end i Danmark, og lønkonkurrenceevnen svækkes derfor fortsat.

Lønstigningstakten er aftaget i alle hovedbrancher. Faldet gennem det seneste år har været særlig udpræget i bygge- og anlægsvirksomhed, hvor den årlige lønstigning i 3. kvartal nåede ned på niveauet i midten af 2003, men også i industrien og serviceerhvervene er lønstigningstakten gået klart ned, *jf. figur 4.26a*.

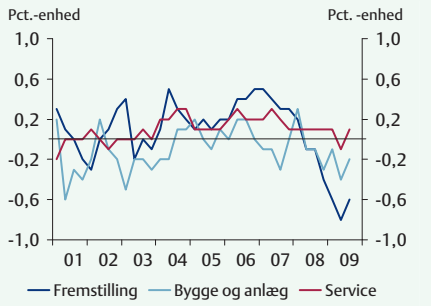
Figur 4.26a

Stigningen i timefortjenesten (inkl. genebetalinger), fordelt på brancher



Figur 4.26b

Bidrag fra genebetalinger til væksten i timefortjenesten, fordelt på brancher



Kilde: DA's KonjunkturStatistik.

I industrien og i noget mindre grad byggeriet er faldet i lønstigningerne blandt andet en konsekvens af lavere genebetalinger, *jf. figur 4.26b*. Mindre merarbejde har således efter alt at dømme ført til en reduktion af overtidsbetalinger, som indgår i genebetalingerne. Ses bort fra genebetalingerne, er lønstigningerne for industriens arbejdere oppe på 3,4 pct. i 3. kvartal i år.

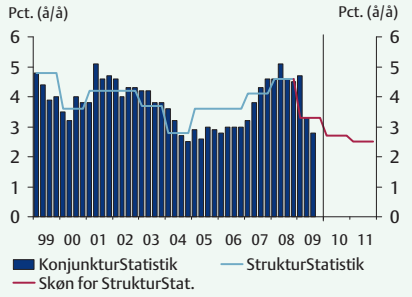
På baggrund af lønforløbet i de tre første kvartaler af året anslås stigningen i timefortjenesten ekskl. genebetalinger i henhold til DA's årlige StrukturStatistik at blive 3,3 pct. for 2009 som helhed efter den kraftige opgang på 4,6 pct. i 2008, *jf. figur 4.27a*.

I foråret 2010 skal der forhandles nye overenskomster i den private sektor. De nuværende aftaler vedrører perioden frem til og med 1. kvartal 2010, og der foreligger dermed ikke et referenceforløb efter 1. kvartal 2010. Det er forudsat, at lønstigningstakten reduceres til 2,7 pct. i 2010 og 2,5 pct. i 2011 som følge af stigende ledighed

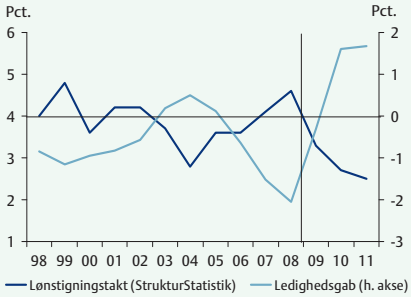
og relativt afdæmpet inflation. Dermed vil lønkonkurrenceevnen imidlertid fortsat svækkes, idet lønstigningerne i udlandet ventes at udgøre 1-2 pct. per år de to år. Det medfører isoleret set tab af markedsandele og et yderligere nedadgående pres på beskæftigelsen i eksporterhvervene.

Skønnene over lønstigningstakten i 2009 og 2010 er justeret ned med henholdsvis 0,2 og 0,4 pct.-enheder i forhold til *Økonomisk Redegørelse,* august 2009. Det afspejler blandt andet de lavere lønstigninger i 3. kvartal 2009.

Figur 4.27a
Årsstigningstakter (hele DA)



Figur 4.27b
Lønstigningstakt og ledighedsgab



Anm.: I figur 4.27a benyttes timefortjenesten ekskl. genetillæg for KonjunkturStatistikken, som svarer til lønbegrebet i StrukturStatistikken. I figur 4.27b er skønnet for reststigningerne i 2010 beregnet på baggrund af et teknisk konstrueret referenceforløb, som ligger fladt i hele 2010 med værdien i 1. kvartal.
Kilde: DA's StrukturStatistik og KonjunkturStatistik.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger per time ventes forøget med 3,4 pct. i 2009 eller marginalt højere end den forventede stigning i timefortjenesten, *jf. tabel 4.8*. Den forventede stigning i de øvrige arbejdsomkostninger skyldes primært højere bidrag til Kompetenceudviklingsfonden, *jf. bilagstabel B.8*.

Tabel 4.8

Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

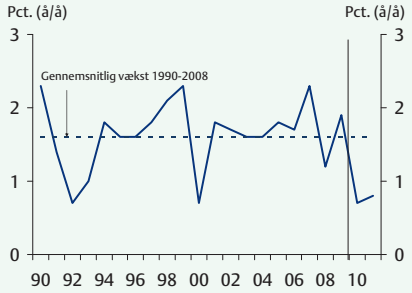
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stigning, pct.						
Privat sektor						
- Samlede arbejdsomkostninger pr. time	3,6	4,1	4,5	3,4	2,7	2,5
- StrukturStatistikken, timefortjeneste	3,6	4,1	4,6	3,3	2,7	2,5
- Arbejdere, årsløn	3,5	4,4	4,2	3,3	2,7	2,5
- Funktionærer, årsløn	3,7	3,6	4,2	3,3	2,7	2,5
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	3,5	3,1	3,9	5,0	2,8	1,3
Timefortjeneste for offentlige ansatte	3,4	2,9	3,4	...	...	...
Satsreguleringsprocent[1)]	2,0	2,4	2,9	3,1	3,7	2,2
Enhedslønomkostninger, private byerhverv	1,8	6,0	6,7	4,3	-2,2	0,4

Anm.: For den offentlige sektors årsløn er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes. Årsløn ekskl. reststigning for offentlige ansatte er den sammenvejede fortjeneste i stat, regioner og kommuner ekskl. genetillæg, men inkl. løn under sygdom mv. Timefortjenesten for offentlige ansatte er et sammenvejet gennemsnit af timefortjenesten for statsansatte og kommunalt ansatte ifølge Danmarks Statistiks lønindeks for den offentlige sektor.
1) Satsreguleringsprocenten er fastsat til og med 2010.
Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Til trods for nedgangen i lønstigningstakten indebærer skønnene en fortsat pæn fremgang i reallønnen i den private sektor. En kraftig afdæmpning af inflationen fra det høje niveau i 2008 betyder således, at reallønnen stiger med knap 2 pct. i 2009. I 2010 og 2011 ventes reallønsstigningen at blive dæmpet til ¾ pct. per år, hvilket er lavere end det historiske gennemsnit siden 1990, *jf. figur 4.28a.*

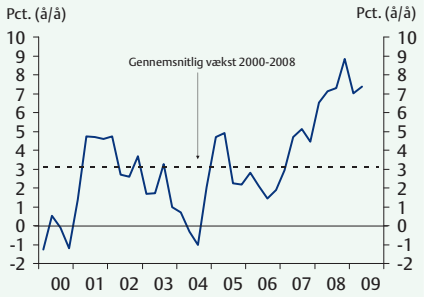
Figur 4.28a

Reallønsstigning i den private sektor, StrukturStatistikken



Figur 4.28b

Enhedslønomkostninger for private byerhverv, 2-kvartalers glidende gennemsnit



Anm.: Reallønsstigningerne er lønudviklingen i StrukturStatistikken deflateret med forbrugerprisindekset.
Kilde: DA's StrukturStatistik, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

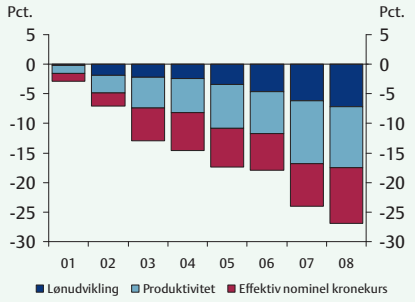
De lavere lønstigningstakter medvirker – sammen med en markant fremgang i produktiviteten – til en tydelig afdæmpning af stigningen i enhedslønomkostningerne i 2009 og til fald i 2010. I 2011 er der en svag stigning. Enhedslønomkostningerne

måler lønomkostningerne per produceret enhed og tager dermed højde for produktivitetsudviklingen. Enhedslønomkostningerne skal på sigt stige med i underkanten af 2 pct. for at være forenelige med en inflation på knap 2 pct. Dermed vil reallønnen vokse nogenlunde i takt med produktiviteten.

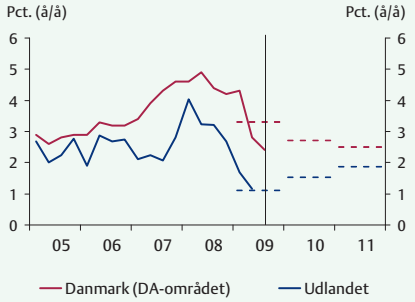
De senere år er enhedslønomkostningerne imidlertid vokset meget kraftigt, både fordi lønstigningerne har været relativt høje, men også som følge af faldende produktivitet, *jf. figur 4.28b*. Enhedslønomkostningerne er dermed vokset kraftigere end i andre lande opgjort i fælles valuta. Det har – sammen med en stærkere dansk krone – betydet en markant forringelse af danske virksomheders lønkonkurrenceevne, *jf. figur 4.29a*.

Selv om lønstigningstakten i Danmark aftager de næste par år, ventes den fortsat at være højere end i udlandet, om end forskellen indsnævres i løbet af perioden. Det vil isoleret set bidrage til en yderligere forringelse af den i forvejen svækkede danske lønkonkurrenceevne.

Figur 4.29a
Udviklingen i lønkonkurrenceevnen siden 2000 (relative enhedslønomkostninger)



Figur 4.29b
Lønstigninger i Danmark og udlandet



Anm.: Udviklingen i omkostningskonkurrenceevnen i figur 4.29a er målt ved udviklingen i de relative enhedslønomkostninger i fremstillingsvirksomhed mellem Danmark og udlandet korrigeret for valutabevægelser. I figur 4.29b er angivet de kvartalvise stigningstakter for timefortjenesten inkl. genebetalinger på DA-området, mens der er angivet helårsskøn for stigningen i timefortjenesten ekskl. genebetalinger.
Kilde: OECD, Bureau of Labour Statistics (BLS), Danmarks Statistik og DA's KonjunkturStatistik.

De danske lønstigninger har siden slutningen af 2000 ligget væsentligt højere end udlandets omtrent hele perioden, *jf. figur 4.29b*. Det har svækket lønkonkurrenceevnen markant. Det seneste års tids afdæmpning i lønstigningerne både i ind- og (især i) udland afspejler de aktuelt meget kraftige virkninger af finanskrisen, som blandt andet forøger betydningen af de senere års svækkelser af konkurrenceevnen som følge af, at efterspørgselsbortfaldet skærper priskonkurrencen. Forringelsen af den danske lønkonkurrenceevne afspejles også ved, at det danske lønniveau igennem mere end ti år er steget til i 2007 at være det tredje højeste sammenlignet med mange andre landes, kun overgået af Norge og Tyskland, *jf. tabel 4.9*.

Tabel 4.9

Samlede lønomkostninger for industriarbejdere, kr. pr. time

1997			2002			2007		
1	Tyskland	220	1	Norge	255	1	Norge	300
2	Schweiz	186	2	Tyskland	249	2	Tyskland	276
3	Norge	184	3	Schweiz	221	**3**	**Danmark**	**259**
4	Østrig	183	**4**	**Danmark**	**216**	4	Østrig	235
5	**Danmark**	**168**	5	USA	213	5	Finland	216
6	Frankrig	166	6	Østrig	208	6	Holland	215
7	Belgien	161	7	Holland	191	7	Sverige	211
8	Holland	154	8	Belgien	188	8	Belgien	211
9	Sverige	154	9	Frankrig	182	9	Schweiz	209
10	USA	150	10	Sverige	181	10	Frankrig	205
11	Finland	148	11	Finland	178	11	England	200
12	Japan	147	12	England	177	12	Irland	194
13	Italien	130	13	Japan	172	13	Australien	189
14	Australien	130	14	Irland	155	14	Italien	175
15	Canada	125	15	Canada	148	15	Canada	174
16	England	121	16	Italien	146	16	USA	166
17	Irland	114	17	Australien	142	17	Spanien	134
18	Spanien	91	18	Spanien	109	18	Japan	130
19	New Zealand	83	19	Israel	97	19	New Zealand	104
20	Singapore	80	20	Singapore	95	20	Korea	100
21	Israel	80	21	New Zealand	80	21	Israel	87
22	Korea	59	22	Korea	77	22	Singapore	84
23	Argentina	49	23	Taiwan	54	23	Ungarn	57
24	Taiwan	47	24	Portugal	51	24	Portugal	56
25	Brasilien	46	25	Ungarn	40	25	Tjekkiet	53
26	Portugal	36	26	Tjekkiet	36	26	Slovakiet	46
27	Ungarn	24	27	Polen	32	27	Taiwan	44
28	Tjekkiet	21	28	Mexico	27	28	Argentina	43
29	Polen	21	29	Slovakiet	26	29	Polen	42
30	Slovakiet	19	30	Brasilien	24	30	Brasilien	39
31	Mexico	16	31	Argentina	24	31	Mexico	21
32	Filippinerne	8	32	Filippinerne	7	32	Filippinerne	7
Vægtet udlandsgnst.		164	Vægtet udlandsgnst.		192	Vægtet udlandsgnst.		209
Danmark ift. udlandet[1)]		2,4 %	Danmark ift. udlandet[1)]		12,6 %	Danmark ift. udlandet[1)]		24,0 %

Anm.: I det vægtede udlandsgennemsnit er anvendt de pågældende landes vægte i det effektive kronekursindeks.
1) Procentvis forskel i forhold til det vægtede udlandsgennemsnit.
Kilde: Bureau of Labor Statistics (BLS) og Reuters EcoWin.

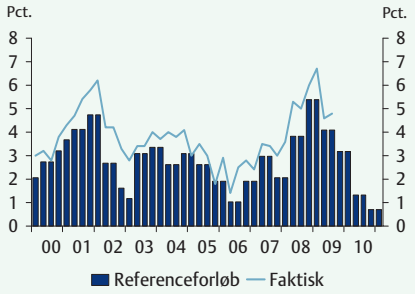
Offentlig løn

De offentlige lønninger er steget kraftigt det seneste års tid, og stigningen har været væsentligt større end i den private sektor. Lønudviklingen har samme profil som de aftalte lønreguleringer i overenskomsterne fra foråret 2008, som afspejles i referenceforløbet, *jf. figur 4.30a* og *4.30b*. De faktiske lønstigninger i staten ligger dog gennemsnitlig 0,9 pct.-enheder højere end de aftalte stigninger i referenceforløbet gennem

perioden. På det kommunale område har reststigningen (forskellen mellem de faktiske stigninger og referenceforløbet) været tæt ved nul.

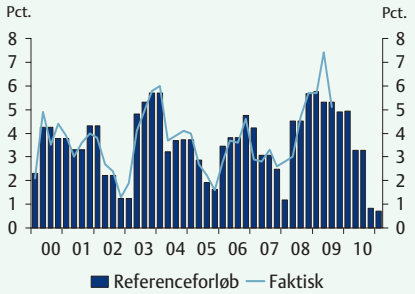
Figur 4.30a

Timefortjeneste og referenceforløb på det statslige område



Figur 4.30b

Timefortjeneste og referenceforløb på det kommunale område



Anm.: Referenceforløbet er baseret på den samlede aftalte overenskomstramme i henholdsvis staten (Finansministeren/CFU) og kommunerne (KL/KTO) i foråret 2008. Overenskomstaftalerne gælder frem til og med 1. kvartal 2011.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den særligt høje reststigning i 1. kvartal 2009 for statsansatte skal ses i sammenhæng med de høje lønstigninger på transportområdet som følge af blandt andet overgangen til ny løn i DSB.

På det kommunale område medførte strejkerne i foråret 2008 og de heraf forsinkede overenskomstaftaler inden for sundhedsområdet, at udmøntningen af en stor del af de generelle lønreguleringer blev udskudt fra 2. til 3. kvartal 2008 for enkelte overenskomstgrupper. Det medfører en ekstraordinær lav reststigning i 2. kvartal 2008 for kommunalt ansatte, som modsvares af en ekstraordinær høj reststigning i 2. kvartal 2009. Forløbet for de faktiske og de overenskomstaftalte lønstigninger for ansatte i regionerne ligger på linje med forløbet for ansatte i kommunerne.

I foråret 2008 blev der indgået nye 3-årige overenskomster for den offentlige sektor (OK08). Aftalen dækker perioden frem til 1. kvartal 2011, hvorfor der igen skal forhandles på det offentlige område i foråret 2011.

I aftalerne indgik en videreførelse af reguleringsordningen, som har til formål at sikre en parallel lønudvikling mellem den private og den offentlige sektor. Lønstigningerne på det private arbejdsmarked har været mindre end forudsat ved overenskomstaftalen, hvilket påvirker udmøntningen fra reguleringsordningen. Det indebærer, at den gældende treårige overenskomstramme på det statslige, kommunale og regionale

område kan beregnes til 10,9 pct. i gennemsnit stedet for 12,8 pct.[11], som det blev forudsat i OK08.

I kraft af de aftalte rammer i OK08 og den forudsatte private lønudvikling skønnes den offentlige lønstigningstakt inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. reststigning, at udgøre 5,0 pct. i 2009 og 2,8 pct. i 2010.

I foråret 2011 skal der som nævnt forhandles nye overenskomster på det offentlige område. I lyset af den afdæmpede private lønudvikling er der forudsat en offentlig lønstigningstakt (ekskl. reststigning) på 1,3 pct. i 2011. Den afdæmpede lønstigningstakt i 2011 afspejler, at offentlige lønstigninger på det seneste har oversteget lønstigningerne i den private sektor.

4.4 Priser

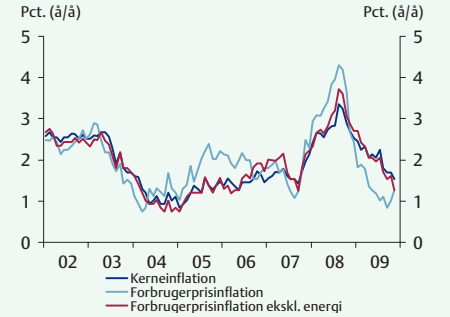
Forbrugerprisinflationen har været aftagende i indeværende år og har ligget omkring 1 pct. de seneste fem måneder, *jf. figur 4.31a.* Forbrugerprisinflationen toppede sidste sommer med en forbrugerprisinflation på 4,3 pct. i august, og det efterfølgende kraftige fald skyldes overvejende en stor nedgang i olie- og råvarepriser frem til årsskiftet i lyset af den økonomiske krise, *jf. figur 4.31b.* Siden foråret er energi- og oliepriserne steget igen og vil i de kommende måneder trække op i inflationen som følge af basiseffekter[12].

Inflationen har udviklet sig mere stabilt, hvis der ses bort fra energi. Kerneinflationen, som måler forbrugerprisinflationen uden energi og uforarbejdede fødevarer, er faldet 1,9 pct.-enheder fra 3,4 pct. i august 2008 til 1,5 pct. november 2009, mens den samlede inflation er faldet 3,0 pct.-enheder i samme periode, jf. figur 4.31a. Udviklingen i det samlede forbrugerprisindeks afspejler således store bevægelser i priserne på internationalt handlede råvarer. Tjenesteinflationen (ekskl. husleje) toppede med 3,7 pct. i januar i år og har siden været aftagende til 2,6 pct. i november.

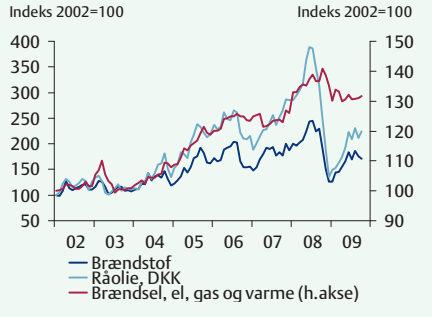
[11] Gennem skævdeling inden for de forskellige overenskomstområder var det ikke alle faggrupper, som får en lønstigning svarende til den overordnede ramme på 12,8 pct. F.eks. var der aftalt en lønstigning på over 13,8 pct. gennem overenskomstperioden for SOSU-gruppen.

[12] Råolieprisen er typisk volatil, men de seneste par år har udsvingene i råolieprisen været usædvanligt store. Råolieprisen steg fra ca. 54 dollar i januar 2007 og toppede på ca. 133 dollar i juli 2008, for derefter at falde til ca. 40 dollar pr. tønde i december 2008. I første halvdel af indeværende år steg råolieprisen til det nuværende niveau omkring 70 dollar, hvor den nogenlunde har ligget de seneste fire måneder.

Figur 4.31a
Forbrugerpris- og kerneinflation



Figur 4.31b
Energipriser (netto)



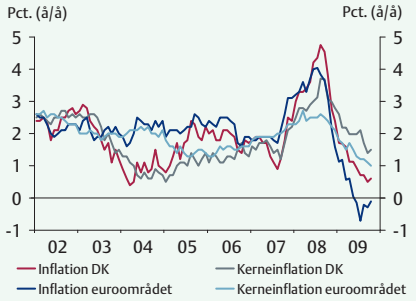
Anm.: Kerneinflationen findes ved at rense forbrugerprisinflationen for energi og uforarbejdede fødevarer. Der renses for uforarbejdede fødevarer for at bevare eventuelle prisstigninger på forarbejdede fødevarer, hvor der kan indgå bidrag fra fx øgede løn- og produktionsomkostninger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inflationen i Danmark har ligget højere end i euroområdet siden midten af sidste år, *jf. figur 4.32a*. Forskellen toppede med 1,3 pct. i juli, men er siden reduceret med ½ pct.-enhed til 0,8 pct.-enheder i oktober. Inflationen – målt ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) – udgjorde i Danmark 0,6 pct. i oktober, mens den for euroområdet udgjorde -0,1 pct.

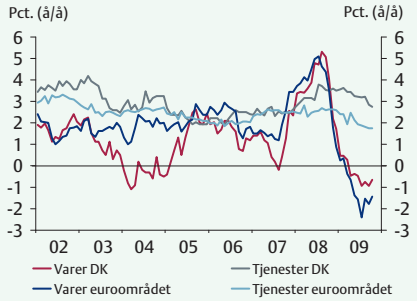
Kerneinflationen i Danmark og euroområdet har omtrent været aftagende siden august sidste år og udgjorde henholdsvis 1,5 og 1,0 pct. i oktober, jf. figur 4.32a.

Det højere inflationsniveau i Danmark afspejler prisudviklingen for både tjenesteydelser og varer, *jf. figur 4.32b*. Tjenesteydelseinflationen var 1 pct.-enhed højere i Danmark end i euroområdet i oktober, og forskellen har været på godt 1 pct. siden midten af sidste år. Forskellen skal ses lyset af, at udviklingen i lønomkostningerne har været kraftigere end i euroområdet, og at den danske produktivitetsudvikling i serviceerhvervene tilsyneladende har været svag. Inflationen for varer var negativ i Danmark og euroområdet i oktober, men samlet set var vareinflationen 0,7 pct.-enheder lavere i euroområdet end i Danmark.

Figur 4.32a
Inflation og kerneinflation i Danmark og euroområdet (HICP)



Figur 4.32b
Tjenesteydelse- og vareinflation i Danmark og euroområdet

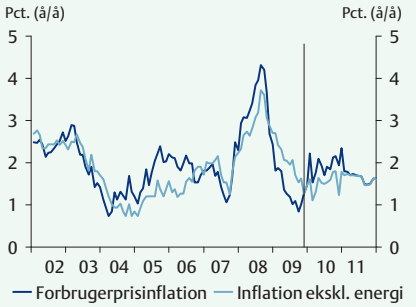


Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

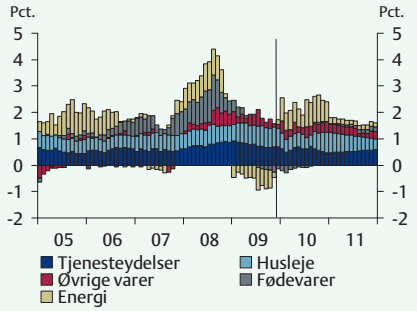
Inflationsudsigterne

Forbrugerprisinflationen har de seneste fem måneder udviklet sig omtrent som ventet i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009. Fremadrettet ventes en tydelig opgang i inflationen på trods ret moderate månedlige prisstigninger i perioden. Det skyldes primært basiseffekter fra det store fald i priser på energi mv. i sidste del af 2008 og stigningen i løbet af i år, *jf. figur 4.33a*. Ses bort fra energiposten ventes en inflation på omkring 1½ pct. i 2010 og 2011, og energiposten bidrager derfor primært til at øge inflationen i 2010, *jf. figur 4.33b*.

Figur 4.33a
Forbrugerprisinflation



Figur 4.33b
Dekomponering af forbrugerpris-inflationen på bidrag fra hovedposter



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tjenesteydelseinflationen har historisk fulgt lønstigningerne forholdsvist tæt med en forsinkelse på et års tid. Samvariationen afspejler blandt andet et stort lønindhold i tjenesteydelserne. Det høje pres på arbejdsmarkedet i det seneste år har medført høje lønstigninger frem til og med 2. kvartal i år, hvilket isoleret set øger tjenesteydelseinflationen, som ventes at udgøre 3,4 pct. i 2009. Et mindre pres på arbejdsmarkedet

ventes at reducere tjenesteydelseinflationen til henholdsvis 2,3 og 2,0 pct. i 2010 og 2011.

Kapacitetspresset – målt ved outputgabet – i virksomhederne og på arbejdsmarkedet ventes at aftage fremadrettet og være begrænset i hele prognoseperioden. Sammenholdt med en forventning om moderate lønstigninger og en nogenlunde flad oliepris peger det på en svag prisudvikling i 2010 og 2011.

Samlet skønnes forbrugerprisinflationen til 1,4 pct. i 2009 og 2,0 pct. i 2010, hvilket er uændret i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, august 2009. Stigningen i forbrugerprisinflationen på 0,6 pct.-enheder fra 2009 til 2010 skal blandt andet ses i lyset af det større inflationsbidrag fra energiposterne og højere afgifter – herunder særligt på nydelsesmidler og energi – som medgår til finansieringen af indkomstskattenedsættelserne i skattereformen, *jf. tabel 4.9*. Forbrugerprisinflationen skønnes til 1,7 pct. i 2011, hvilket blandt andet afspejler et lavere bidrag fra afgifter end i 2010.

Tabel 4.9
Prisudvikling og forklarende faktorer

	2008	2009		2010		2011
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning i pct.						
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	3,0	2,0	2,0	1,5	1,5	1,7
Forbrugerprisindeks (HICP)	3,6	1,0	1,0	1,9	1,9	1,6
Forbrugerprisindeks	3,4	1,4	1,4	2,0	2,0	1,7
Afgifter, bidrag	-0,3	-0,7	-0,7	0,6	0,6	0,1
Nettoprisindeks	3,7	2,1	2,1	1,4	1,4	1,5
Vækstbidrag til nettopriser, Pct.-enheder						
Fødevarer	0,9	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1
Energi	0,7	-0,3	-0,4	0,3	0,3	0,1
Bolig	0,9	1,3	1,3	0,5	0,5	0,7
Importvarer, ekskl. energi	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Underliggende inflation	0,9	0,7	0,7	0,2	0,3	0,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

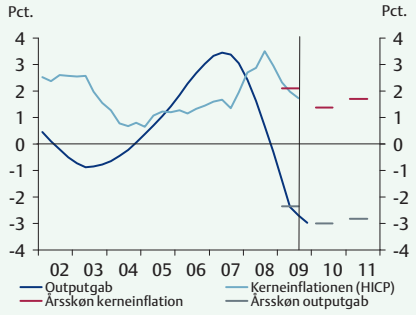
Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset fratrukket bidrag fra afgifter. Stigningen i nettoprisindekset skønnes fortsat til 2,1 pct. i 2009 og 1,4 pct. i 2010. Faldet i nettoprisinflationen fra 2009 til 2010 er primært af teknisk karakter og kan overvejende forklares ved Danmarks Statistiks metode til beregning af husleje, *jf. Økonomisk Redegørelse,* maj 2009. Nettoprisinflationen skønnes at stige svagt til 1,5 pct. i 2011 som følge af blandt andet stigende fødevarepriser.

Kerneinflationen – målt ved forbrugerprisinflationen ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer – skønnes at aftage fra 2,1 pct. i 2009 til 1,4 pct. i 2010, *jf. figur 4.34a*. I 2011 skønnes den at stige svagt til 1,7 pct.

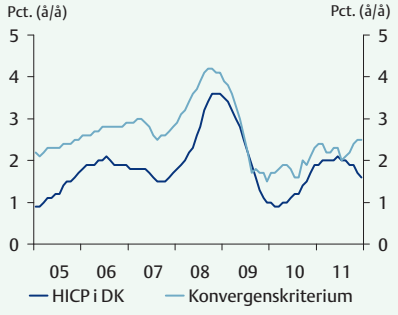
Den danske HICP-inflation skønnes fortsat til 1,0 pct. i 2009 og 1,9 pct. i 2010, hvilket er på linje med ECB's mellemfristede inflationsmålsætning på under, men tæt på 2 pct. Det er dog betydeligt over euroområdets inflation, som skønnes til 0,3 og 1,1 pct. i hhv. 2009 og 2010[13]. Forskellen ventes kraftigt reduceret i 2011, hvor skønnet for den danske HICP-inflation og euroområdets er henholdsvis 1,6 og 1,5 pct.

Sammenlignes den forventede danske HICP-inflation (12-måneders glidende gennemsnit) med EU-kommissionens prognose for konvergenskriteriet, ventes den danske inflation ikke at overstige konvergenskriteriet, *jf. figur 4.34b*[14].

Figur 4.34a
Outputgab og kerneinflation



Figur 4.34b
Danmarks overholdelse af konvergenskriteriet for inflation



Anm.: I figur 4.34a er skønnet for kerneinflationen ikke ifølge HICP-definitionen. I figur 4.34b er HICP i Danmark angivet som et 12-måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat, EU-kommissionens efterårsprognose 2009 samt egne beregninger.

[13] Ifølge EU-Kommissionens efterårsprognose 2009.
[14] ØMU'ens konvergenskriterium for inflationen beregnes som et gennemsnit af prisstigningstakten i de tre EU27-lande med de laveste 12-måneders glidende gennemsnit. Hertil lægges 1,5 pct.-enheder. Konvergenskriteriet er beregnet uden negative inflationsrater, eftersom EU-kommissionen hidtil har ekskluderet deflationslande i sine beregninger. Det gælder dog kun lande med negative inflationsrater i det samlede 12-måneders glidende gennemsnit og ikke i de enkelte måneder.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

På baggrund af vurderingen af dansk økonomi skønnes et underskud på de offentlige finanser på 3,0 pct. af BNP i 2009 og 5,5 pct. af BNP i 2010. I 2011, der blandt andet beror på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken med baggrund i 2015-planen, skønnes et offentligt underskud på 4,4 pct. af BNP. De store offentlige underskud er en konsekvens af den økonomiske krise og lempelserne af den økonomiske politik. Danmark forventes at komme ind i EU's procedure for uforholdsmæssigt store underskud i løbet af 2010.

Det skønnes, at den strukturelle saldo (som er korrigeret for konjunkturernes bidrag og midlertidige udsving i blandt andet pensionsafkastskat og olieindtægter) er i underskud med ca. ½ pct. af BNP i 2009. I 2010 øges det beregnede strukturelle underskud til godt 1½ pct. af BNP, navnlig som følge af yderligere lempelse af finanspolitikken. Med de beregningstekniske forudsætninger, der er lagt til grund for finanspolitikken i 2011, er der beregnet et strukturelt underskud på ca. 1¼ pct. af BNP. Konsolideringen af de offentlige finanser på knap ½ pct. af BNP fra 2010 til 2011 skal ses i sammenhæng med et forudsat fald i de offentlige investeringer efter det ekstraordinært høje niveau i 2009 og 2010 og den gradvise indfasning af finansieringselementerne i skattereformen.

Finanspolitikken er ekstraordinært lempelig i 2009 og 2010. Aktivitetsvirkningen fra finanspolitikken – inklusive virkningen af frigivelsen af SP-midlerne og udbetaling af selvpensioneringskonti i 2010 – skønnes til 1,3 pct. af BNP i 2009 og 0,9 pct. af BNP i 2010. I 2011 skønnes finanseffekten ud fra de nævnte beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken til -0,4 pct. af BNP. Finanspolitikken i 2011 fastlægges først sidst i 2010.

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at stige fra 50,9 pct. af BNP i 2008 til 57,9 pct. af BNP i 2010. Stigningen kan blandt andet henføres til øgede udgifter til A-dagpenge og folkepension samt en stigning i det offentlige forbrug. Udviklingen i udgiftstrykket skal samtidig ses i sammenhæng med et kraftigt fald i realt BNP i 2009. Fra 2010 til 2011 ventes udgiftsandelen reduceret til 56,8 pct. af BNP, hvilket blandt andet kan henføres til forudsatte lavere offentlige investeringer. De offentlige indtægter ventes at falde fra 54,3 pct. af BNP i 2008 til 52,4 pct. af BNP i 2011, blandt andet som følge af nedsættelser af personbeskatningen, der som led i skattereformen finansieres i de efterfølgende år, og faldende indtægter fra selskabsskatten. I 2011 ventes skatteindtægterne øget med 0,2 pct. af BNP.

Den offentlige ØMU-gæld udgjorde 26¾ pct. af BNP ved udgangen af 2007 og ventes øget til 46½ pct. af BNP i 2011. Den offentlige nettogæld, der inddrager både aktiver og passiver, ventes at udgøre godt 6 pct. ved udgangen af 2011. En del af statens indestående på konto i Danmarks Nationalbank anvendes til at finansiere statslige kapitalindskud i kreditinstitutter mv. samt udskydelsen af kredittider for A-skat og arbejdsmarkedsbidrag. Trækket på indeståendet reducerer isoleret set det indenlandske lånebehov, og dermed forventes andelen af det indenlandske lånebehov finansieret via statsobligationer for 2009 og 2010 at udgøre henholdsvis ca. 103 og 121 mia. kr. primært afledt af underskud på DAU-saldoen og genudlån relateret til den finansielle uro.

5.1 Den offentlige saldo

Med afsæt i vurderingen af dansk økonomi og fastlæggelsen af den økonomiske politik skønnes et underskud på de offentlige finanser på 50¼ mia. kr. i 2009 og 94½ mia. kr. i 2010 svarende til henholdsvis 3,0 pct. af BNP og 5,5 pct. af BNP, *jf. tabel 5.1*.

Skønnet for de offentlige finanser i 2009 tager afsæt i finansloven for 2009 og de ministerielle rammeredegørelser for statens udgifter i 2009. Desuden beror vurderingen på de kommunale og regionale budgetter for 2009 samt aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2010, der blev indgået i juni i år. I 2010 er skønnet for de offentlige finanser baseret på finansloven for 2010 samt et skøn for de kommunale og regionale budgetter for 2010. Skønnene for begge år afspejler herunder forårets aftaler om blandt andet *Forårspakke 2.0*.

I 2011, der overvejende beror på beregningstekniske forudsætninger, herunder om finanspolitikken i 2015-planen, skønnes et offentligt underskud på 79 mia. kr. svarende til 4,4 pct. af BNP.

Tabel 5.1

Oversigt over offentlige finanser

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Offentlig saldo	82,3	80,6	59,8	-50,3	-94,4	-79,0
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	5,0	4,8	3,4	-3,0	-5,5	-4,4
Udgifter i alt	50,6	50,0	50,9	56,4	57,9	56,8
- renteudgifter	2,2	2,0	1,8	2,2	2,1	2,3
Indtægter	55,7	54,8	54,3	53,4	52,4	52,4
- skatter	49,8	49,1	48,3	47,5	46,7	46,9
- andre indtægter	5,9	5,7	6,0	5,9	5,7	5,5
Strukturel offentlig saldo	1,7	1,9	1,9	-0,6	-1,6	-1,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra 2008 til 2009 ventes en svækkelse af de offentlige finanser på 110 mia. kr. svarende til 6,5 pct.-enheder af BNP. I 2010 skønnes den offentlige saldo yderligere reduceret, således at svækkelsen af de offentlige finanser samlet set udgør 154 mia. kr. eller 8,9 pct.-enheder af BNP fra 2008 til 2010.

Omkring en tredjedel af svækkelsen af de offentlige finanser afspejler diskretionære finanspolitiske lempelser (målt ved de direkte provenuvirkninger i finanseffektberegningen), herunder højere udgifter til offentligt forbrug og investeringer samt lavere personskattetryk i 2010 afledt af skatteaftalen fra 2007 og skattereformen i *Forårs-*

pakke 2.0. Dertil kommer konjunkturelt betingede merudgifter og mindreindtægter samt effekten af det kraftige fald i realt BNP i 2009.

Underskuddet på de offentlige finanser i 2009 mindskes af udbetalingen af midlerne i den Særlige Pensionsopsparing (SP), der isoleret set skønnes at forbedre den offentlige saldo med omkring 14 mia. kr. som følge af beskatning af SP-udbetalingerne, idet der er taget hensyn til, at en del af SP-midlerne ventes indbetalt på pensionsordninger, *jf. afsnit 5.4*.

Konjunkturnedgangen og den ekspansive finanspolitik indebærer en betydelig svækkelse af den offentlige saldo. Målt i forhold til BNP er det især højere udgifter til indkomstoverførsler og lavere provenu fra selskabsskatten afledt af vigende konjunkturer samt højere offentlige forbrugsudgifter og lavere indtægter fra personbeskatningen i lyset af skattenedsættelserne i skattereformen, der bidrager til svækkelsen af de offentlige finanser fra 2008 til 2010 og 2011, *jf. tabel 5.2*. Momsindtægterne og provenuet fra registreringsafgiften aftager samlet med op mod ½ pct. af BNP.

Tabel 5.2
Ændringer i den offentlige saldo, 2008-2010 og 2008-2011

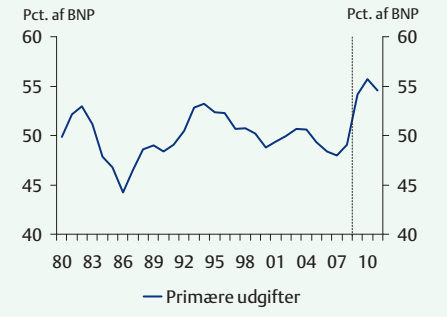
	2008-2010	2008-2011
Pct.-enheder af BNP		
Ændring af den offentlige saldo, i alt	**-8,9**	**-7,9**
Heraf som følge af ændringer i:		
- Selskabsskatter	-0,7	-0,6
- Pensionsafkastskat	0,2	0,3
- Personskatter mv. og arbejdsmarkedsbidrag	-0,9	-1,0
- Moms	-0,2	-0,1
- Registreringsafgift	-0,3	-0,3
- Øvrige indirekte skatter	0,3	0,3
- Offentligt forbrug	-2,7	-2,5
- Offentlige investeringer	-0,7	-0,3
- Indkomstoverførsler	-2,6	-2,5
- Nettorenteudgifter og udbytter	-0,5	-0,7
- Subsidier	-0,4	-0,4
- Andre udgifts- og indtægtsposter	-0,4	-0,1

Anm.: Negative tal angiver saldoforværringer, mens positive tal viser saldoforbedringer.
Kilde: Egne beregninger.

I 2010 skønnes de offentlige udgifter ekskl. renteudgifter (dvs. de primære udgifter) til 55,7 pct. af BNP. Det er det højeste niveau nogensinde. Dermed er udgiftsniveauet højere end i både 1982 og 1993-94, hvor der også var konjunkturtilbageslag og faldende produktion, og hvor de offentlige udgifter ekskl. renteudgifter udgjorde omkring 53 pct. af BNP, *jf. figur 5.1a*. Det høje udgiftsniveau i 2010 afspejler navnlig, at det offentlige forbrugstryk er højere end nogensinde, samtidig med at de offentlige investeringer i pct. af BNP ikke har været højere siden 1981.

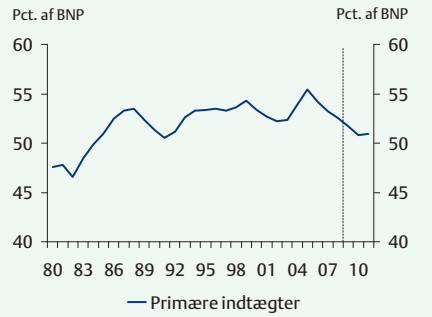
Figur 5.1a

Offentlige udgifter ekskl. renteudgifter i pct. af BNP



Figur 5.1b

Offentlige indtægter ekskl. renteindtægter i pct. af BNP



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det offentlige indtægtsniveau afspejler også konjunkturnedgangen. Dertil kommer virkningen af skattenedsættelserne i blandt andet *Forårspakke 2.0*, som er underfinansieret i de første par år. De offentlige indtægter ekskl. renteindtægter ventes således at aftage til knap 51 pct. af BNP i 2010, hvilket er det laveste niveau siden 1991, *jf. figur 5.1b*.

Det er vurderingen, at den strukturelle offentlige saldo viser et underskud på ca. ½ pct. af BNP i 2009. Den strukturelle saldo svarer til den faktiske saldo korrigeret for konjunkturbevægelsernes virkninger på de offentlige finanser og midlertidige udsving i blandt andet pensionsafkastskatten og skatteindtægterne fra Nordsø-aktiviteterne. I 2010 øges det beregnede strukturelle underskud til godt 1½ pct. af BNP navnlig som følge af yderligere lempelser af finanspolitikken. Med de beregningstekniske forudsætninger, der er lagt til grund for finanspolitikken mv. i 2011, er der beregnet et strukturelt underskud på ca. 1¼ pct. af BNP.

Sammenlignet med augustvurderingen er skønnene for de offentlige underskud opjusteret med knap 17 mia. kr. i 2009 og 8¼ mia. kr. i 2010, jf. også *Budgetoversigt 3*, december 2009. Svækkelsen af den offentlige saldo skal navnlig ses i sammenhæng med nedjusteringer af provenuskønnet for skatter og afgifter, herunder lavere provenu fra moms afledt af en svag udvikling i privatforbruget. Dertil kommer blandt andet virkningen af yderligere diskretionære finanspolitiske lempelser i aftalerne om finansloven for 2010.

5.2 Den offentlige gæld

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

ØMU-gælden – der dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde – bruges i forbindelse med EU's konvergenskriterier, der indebærer, at gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct. Danmark overholder dette mål med ret bred margin i 2011.

Statsgælden omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statens gældsforvaltning varetages af Nationalbanken.

ØMU-gælden (og statsgælden) er såkaldte bruttogældsstørrelser, der primært omfatter passiverne. *Nettogælden* inddrager derimod både aktiver og passiver. Nettogælden i stat og kommuner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. For en nærmere gennemgang af de forskellige gældsbegreber henvises til boks 5.1 i *Økonomisk Redegørelse,* december 2004.

ØMU-gælden omfatter navnlig statens og kommunernes obligationsgæld. I ØMU-gælden modregnes de offentlige delsektorers beholdninger af statsobligationer, herunder de statslige fondes beholdninger (fx Den Sociale Pensionsfonds (DSP) beholdning af statsobligationer). ØMU-gælden øges fra knap 27 pct. af BNP ved udgangen af 2007 til 46½ pct. i 2011 svarende til en stigning på ca. 19,5 pct.-enheder, *jf. tabel 5.3*. En del af denne stigning – svarende til godt 5 pct. af BNP – afspejler udstedelsen af 30-årige statslån for 90 mia. kr. i efteråret 2008. Hovedparten af dette provenu optræder på statens konto i Nationalbanken, som ikke fraregnes i opgørelsen af ØMU-gælden. Dertil kommer reduktionen af DSPs beholdning af statsobligationer, som følger af fondens køb af korte realkreditobligationer i 2008-10 med sigte på at afdække statens renterisiko ved finansieringen af alment boligbyggeri. Det har isoleret set øget ØMU-gælden med ca. 44 mia. kr., svarende til godt 2 pct. af BNP.

Tabel 5.3
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2001	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlig nettogæld[1)]	21,9	-4,1	-6,1	-3,8	1,8	6,2
Nettogæld i stat og kommuner	23,4	-4,0	-6,0	-3,8	1,8	6,1
ØMU-gæld	48,7	26,8	33,4	38,5	41,8	46,4
Mia. kr.						
Offentlig nettogæld[1)]	291,9	-69,3	-105,5	-63,0	31,5	110,5
Nettogæld i stat og kommuner	313,1	-67,9	-103,8	-62,9	31,2	109,8
ØMU-gæld	650,7	453,2	580,3	643,2	721,5	828,2

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser, dvs. inkl. arbejdsløshedskasser og Lønmodtagernes Garantifond men ekskl. ATP.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Mange af de initiativer, som er gennemført med henblik på at håndtere den finansielle krise, påvirker ikke umiddelbart den offentlige saldo eller DAU-saldoen. Det

gælder fx finansiering af eksportlån, kapitalindskud som led i kreditpakken, og tilførsel af midler til Finansiel Stabilitet A/S. Disse aktiviteter finansieres således via såkaldte genudlån, hvor staten optager et obligationslån og efterfølgende genudlåner provenuet til de relevante institutioner/formål. Selve obligationslånet indgår i ØMU-gælden, men det gør genudlånet ikke.

Skønnet for ØMU-gælden ultimo 2009 er siden augustredegørelsen justeret op, *jf. tabel 5.4*. Den lille opjustering af ØMU-gælden i 2009 i forhold til augustredegørelsen skyldes primært en forværring af statens finanser, der imidlertid modgås af bl.a. lavere statsligt genudlån mv.

Tabel 5.4
ØMU-gælden i 2009 og 2010

	2009	2010
Pct. af BNP		
ØMU-gæld, december 2009	38,5	41,8
ØMU-gæld, august 2009	38,3	42,3
Ændring	0,1	-0,5
Bidrag fra:		
Statens og kommuners saldo	1,0	0,5
Statsligt genudlån	-0,9	-2,1
BNP	0,7	0,9
Beholdning af statsobligationer i statslige fonde[1)]	0,9	0,9
Periodiseringer og øvrige afgrænsninger mv.[2)]	-1,6	-0,7
- heraf likviditetsændringer på statens konto i Nationalbanken	-2,0	-0,8
- heraf øvrige afgrænsninger og periodemæssige forskydninger mv.	0,4	0,1

1) Den Sociale Pensionsfond, Højteknologifonden og Forebyggelsesfonden.
2) Periodisering og øvrige afgrænsninger mv. dækker primært over, at opgørelsen af statens indtægter og udgifter ikke nødvendigvis er tidsmæssigt sammenfaldende med statens faktiske betalinger, som har betydning for gældsudviklingen. Endvidere indgår omlægninger af statslige aktiver, der har betydning for ØMU-gældsopgørelsen.
Kilde: Egne beregninger.

I 2010 er ØMU-gælden justeret svagt ned i forhold til augustredegørelsen på trods af større underskud, hvilket primært skyldes et lavere skøn for genudlån.

Træk på statens konto i Nationalbanken som følge af blandt andet kapitalindskud i kreditinstitutter betyder isoleret set, at stigningen ØMU-gælden begrænses med henholdsvis 2,0 og 0,8 pct. af BNP i 2009 og 2010, jf. tabel 5.4. Det skal ses i lyset af optagelsen af det 30-årige obligationslån i 2008 på omkring 90 mia. kr., som blev placeret på statens konto og medførte en stigning i ØMU-gælden på ca. 5 pct. af BNP.

Hertil kommer bidrag fra andre periodiseringer og øvrige afgrænsninger samt lavere beholdning af statsobligationer i Den Sociale Pensionsfond. I ØMU-gældsopgørelsen bliver fondenes statsobligationsbeholdning som nævnt modregnet, mens andre typer af obligationer, herunder realkreditobligationer, ikke modregnes.

Den offentlige nettogæld var ved udgangen af 2008 vendt til et finansielt nettotilgodehavende på ca. 6 pct. af BNP, jf. tabel 5.3. På baggrund af de skønnede offentlige underskud (på nationalregnskabsform) forventes nettotilgodehavendet at være vendt til nettogæld på godt 6 pct. af BNP ved udgangen af 2011. Skønnet for nettotilgodehavendet og nettogælden fra 2009 til 2011 er usikkert og afhænger blandt andet af mulige kursreguleringer på offentlige aktiver og passiver, aktiekurs- og olieprisudviklingen og andre faktorer, der påvirker den offentlige saldo. Den offentlige nettogæld opgøres således til markedsværdi og påvirkes dermed af kursen på de offentlige aktiver og passiver. Stigninger i nettogælden over tid svarer således til det offentlige underskud (nettofordringserhvervelsen i Nationalregnskabet) plus værdireguleringer. Nettotilgodehavendet i stat, kommuner og regioner angiver de samlede finansielle nettofordringer (eller passiver) over for andre sektorer.

De statslige kapitalindskud som led i kreditpakken og forlængede kredittider for A-skat og arbejdsmarkedsbidrag påvirker ikke umiddelbart nettogælden, idet udskudte kredittider og kapitalindskud finansieres ved træk på statens konto i Nationalbanken, og de samlede aktiver ændres dermed ikke. Kapitalindskuddene (og finansieringen heraf) påvirker imidlertid det forventede afkast på den samlede beholdning af aktiver og passiver i statens favør, hvilket har sit modstykke i, at porteføljen dermed er forbundet med større risiko. Tilsvarende vil udlån relateret til den finansielle krise, herunder til Island, Letland, Finansiel Stabilitet A/S og finansiering af eksportlån i regi af Eksport Kredit Fonden heller ikke påvirke nettogælden, men forøge aktiver og passiver parallelt og øge risikoen på statens samlede portefølje. I alt forventes udlån relateret til den finansielle uro at udgøre ca. 80-85 mia. kr. i perioden 2009 til 2011.

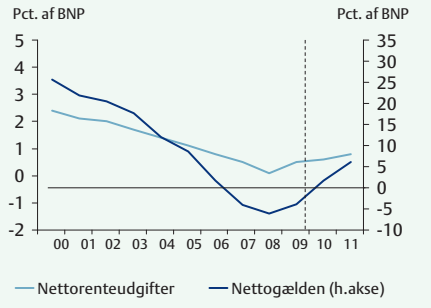
Nettorenteudgifterne skønnes i takt med stigende nettogæld at stige med fra 1,5 mia. kr. i 2008 til 14,2 mia. kr. i 2011, svarende til en stigning på 0,7 pct.-enheder af BNP, *jf. tabel 5.5 og figur 5.2a*. De gennemsnitlige (implicitte) rentesatser falder omtrent parallelt på aktiv- og passivsiden, *jf. figur 5.2b*.

Tabel 5.5
Offentlige nettorenteudgifter og udbytter

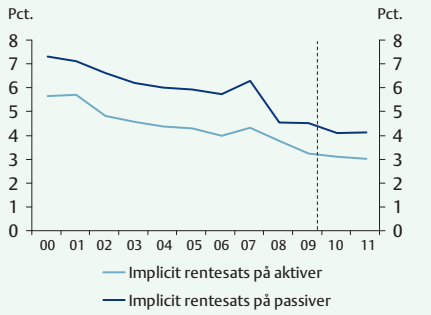
	2008	2009	2010	2011	Ændr. 08-11
Mia. kr.					
Renteindtægter og udbytter	30,4	28,4	27,0	26,1	-4,3
Renteudgifter	31,9	36,5	37,1	40,3	8,4
Offentlige nettorenteudgifter	**1,5**	**8,2**	**10,1**	**14,2**	**12,7**
Pct. af BNP					
Renteindtægter og udbytter	1,7	1,7	1,6	1,5	-0,3
Renteudgifter	1,8	2,2	2,1	2,3	0,4
Offentlige nettorenteudgifter	**0,1**	**0,5**	**0,6**	**0,8**	**0,7**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 5.2a
Offentlig nettogæld og nettorenteudgifter



Figur 5.2b
Implicitte renter af offentlige aktiver og passiver



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det samlede indenlandske og udenlandske lånebehov forventes at være ca. 128 mia. kr. og 151 mia. kr. i henholdsvis 2009 og 2010, *jf. tabel 5.6*. Heraf udgør det indenlandske lånebehov 103 mia. kr. og 121 mia. kr. i henholdsvis 2009 og 2010. Det er lavere end statens låntagning i 2008, hvilket skyldes den ekstraordinære udstedelse af det 30-årige lån i efteråret på godt 90 mia. kr. og øget udstedelse i udenlandsk valuta. Provenuet fra de ekstraordinære udstedelser blev placeret på statens konto i Danmarks Nationalbank, som steg med ca. 172 mia. kr. i 2008.

Tabel 5.6
Dekomponeret lånebehov

	2008 (regnskab)	2009	2010[3)]
Mia. kr.			
Lånebehov	**180,6**	**127,8[4)]**	**150,6[5)]**
- Afdrag (inkl. fondenes nettoopkøb og betaling til og fra valutaswaps)	58,2	94,8	76,1
- Udlån relateret til den finansielle uro[1)]	4,4	81,7	-6,9
- Forøgelse af statens konto i Nationalbanken	171,8	-108,6	0,0
- DAU underskud	-72,3	52,5	77,3
- Andet[2)]	18,4	7,3	4,0

1) Udlån til Island, Letland, Finansiel Stabilitet A/S, kapitalindskud som led i kreditpakken og eksportlån i regi af Eksport Kredit Fonden.
2) Indeholder blandt andet ændringer i statens finanser, andre genudlån og beholdningsbevægelser mv.
3) Tallet i 2010 er baseret på en beregningsteknisk fremskrivning og er forbundet med usikkerhed.
4) I 2009 udgør det indenlandske lånebehov ca. 103 mia. kr. Det udenlandske lånebehov på godt 24,5 mia. kr. dækker forfald af udenlandsk statsgæld og opbygning af valutareserven.
5) I 2010 er det indenlandske lånebehov ca. 121 mia. kr. Det udenlandske lånebehov på ca. 30 mia. kr. dækker refinansiering af forfald på den udenlandske statsgæld.

Kilde: Egne beregninger.

I modsætning til 2008 medfører de relativt høje lånebehov i 2009 og 2010 ikke yderligere opbygning af statens konto i Danmarks Nationalbank. Lånebehovet for 2009 dækker afdrag på statens gæld (refinansiering af lån der udløber), eventuel opbygning af valutareserven, samt statens nettokassesaldo (som svarer til summen af DAU-saldoen, genudlån mv.)[1] – dog ikke de genudlån, som vedrører kapitalindskud via kreditpakken, overdragelsen af Roskilde Bank A/S til Finansiel Stabilitet A/S samt udskydelsen af kredittider. Disse genudlån finansieres således ikke ved at optage nye lån i år, men ved træk på statens konto i Danmarks Nationalbank. Genudlån til Island, Letland[2] og eksportlån i regi af Eksport Kredit Fonden bliver finansieret ved yderligere låntagning i 2009 til 2011.

Der er med Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter givet mulighed for statslige kapitalindskud i penge- og realkreditinstitutter på ca. 100 mia. kr. i ny kernekapital fra staten. Der er beregningsteknisk indregnet et træk på 47 mia. kr. i 2009. De afledte renteindtægter fra kapitalindskud i kreditinstitutter i medfør af kreditpakken reducerer de offentlige nettorenteudgifter.

5.3 De offentlige udgifter

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at stige fra 50,9 pct. af BNP i 2008 til 57,9 pct. af BNP i 2010, *jf. tabel 5.7*. Der er således tale om en stigning i udgiftstrykket på 7 pct.-enheder fra 2008 til 2010, hvoraf størstedelen kan henføres til en stigning i de primære udgifter. Renteudgifterne ventes at stige med 0,3 pct.-enheder af BNP. Udviklingen i udgiftstrykket skal dog også ses i sammenhæng med et kraftigt fald i realt BNP i 2009[3].

Fra 2010 til 2011 ventes udgiftsandelen reduceret til 56,8 pct. af BNP, hvilket blandt andet kan henføres til forudsatte lavere offentlige investeringer.

Stigningen i de primære offentlige udgifter fra 2008 til 2010 afspejler blandt andet en ventet stigning i udgifterne til indkomstoverførsler i pct. af BNP. Af stigningen i indkomstoverførslerne vedrører godt en tredjedel øgede udgifter til A-dagpenge i lyset af den stigende ledighed, og godt en tredjedel kan henføres til øgede udgifter til folkepension som følge af et stigende antal folkepensionister. Dertil kommer også virkningen af en høj satsregulering på 3,1 pct. i 2009 og 3,7 pct. i 2010. I 2011 skønnes satsreguleringen til 2,2 pct.

[1] Nettokassesaldoen svarer til summen af ændringerne i DAU-saldoen, genudlån mv. samt beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. For en nærmere gennemgang af nettokassesaldoen henvises der til tabel 3.14 i *Budgetoversigt 3*. december 2009.
[2] Letland forventes først at få adgang til genudlån i 2010.
[3] Opgjort i pct. af konjunkturrenset BNP stiger udgiftstrykket fra 52,3 pct. i 2008 til 55,6 pct. i 2010 for derefter at aftage til 54,8 pct. i 2011.

Tabel 5.7
De offentlige udgifters sammensætning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk)[1]	50,6	50,0	50,9	56,4	57,9	56,8
Primære udgifter	48,4	48,0	49,0	54,2	55,7	54,6
- offentligt forbrug	25,9	26,0	26,7	29,3	29,4	29,2
- offentlige investeringer[2]	2,0	1,9	1,8	2,2	2,6	2,1
- indkomstoverførsler	15,6	15,2	15,1	16,9	17,7	17,7
- subsidier	2,2	2,2	2,1	2,7	2,6	2,5
- øvrige primære udgifter	2,7	2,7	3,2	3,1	3,4	3,1
Renteudgifter	2,2	2,0	1,8	2,2	2,1	2,3
Memopost						
Offentligt forbrug (andel af konjunkturrenset BNP)	26,7	26,8	27,4	28,1	28,3	28,1

1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter og indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Danmarks Statistik henfører fx indtægter fra salg af varer og tjenester, der indgår i det offentlige forbrug, til indtægterne, mens det samlede offentlige forbrug indgår på udgiftssiden i tabellen.
2) Offentlige nyinvesteringer, dvs. ekskl. nettokøb af bygninger, maskiner mv.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derudover skal stigningen i de primære offentlige udgifter ses i sammenhæng med, at de offentlige forbrugsudgifter skønnes at stige med 2,7 pct.-enheder af BNP fra 2008 til 2010. Forbrugstrykket ventes dermed at udgøre 29,4 pct. af BNP i 2010, hvilket er det højeste offentlige forbrugstryk nogensinde. Den ventede stigning i forbrugstrykket afspejler en høj nominel vækstrate i det offentlige forbrug på 5,5 pct. i 2009, der blandt andet følger af de offentlige overenskomster. Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 1,6 pct. i 2009 og 1,0 pct. i 2010, og er i forhold til augustvurderingen opjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2009, men uændret i 2010. Den skønnede realvækst afspejler en opjustering af det nominelle offentlige forbrug med 1¾ mia. kr. i 2009 og 2 mia. kr. i 2010 afledt af merudgifter til blandt andet COP15 i 2009, meraktivitet på uddannelses-, arbejdsmarkeds- og udlændingeområderne i begge år samt nye initiativer som led i finanslovsaftalerne. I 2011 er realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk forudsat til 1 pct. i overensstemmelse med 2015-planen.

I perioden 2009 til 2011 skønnes det offentlige forbrug at udgøre godt 28 pct. af konjunkturrenset BNP, hvilket er ca. 1 pct.-enhed højere end skønnet i *Danmarks Konvergensprogram 2008,* og ca. 2 pct.-enheder højere end i *Danmarks Konvergensprogram 2007*. Det afspejler højere udgiftsvækst end planlagt, men også at skønnet for konjunkturrenset BNP er reduceret. Der er dermed fortsat udsigt til, at forbrugsandelen i 2015 vil være højere end de 26½ pct. af (konjunkturrenset) BNP, der indgår som et pejlemærke i 2015-planen.

Med afsæt i aftalerne om finansloven for 2010, herunder vækstinitiativerne, ventes et historisk højt offentligt investeringsniveau i 2010. De offentlige investeringer i pct.

af BNP ventes at stige med 0,7 pct.-enheder fra 2008 til 2010, således at de offentlige investeringsudgifter skønnes at udgøre 2,6 pct. af BNP i 2010. Skønnet for de nominelle offentlige investeringer er opjusteret med ¼ mia. kr. i 2009 og 1½ mia. kr. i 2010 i forhold til augustvurderingen, hvilket i 2010 kan henføres til initiativerne i finanslovsaftalen for 2010. Realvæksten i de offentlige investeringer skønnes til 12,6 pct. i 2009 og 18,4 pct. i 2010, mens der i 2011 beregningsteknisk forudsættes en realvækst i de offentlige investeringer på -15 pct. fra det ekstraordinært høje niveau i 2010.

De øvrige primære udgifter er i 2008 og 2010 påvirket af ekstraordinære forhold. I 2008 skal det forholdsvis høje niveau ses i sammenhæng med ændrede regler for pensionsbeskatning, som indebærer engangskompensationer på knap 9 mia. kr. for ophævelsen af fritagelsen for pensionsafkastskat vedrørende ejendomme og afkast af indeksobligationer[4]. I 2010 afspejler det særligt høje niveau for de øvrige primære udgifter blandt andet en skønnet engangsudbetaling af negativ pensionsafkastskat på knap 5 mia. kr. som følge af omlægningen af pensionsafkastskatten fra institut- til individniveau[5]. Udbetalingen af beholdningen af negativ skat registreres som en udgift, men skal ses som en fremrykning af det provenutab, der ved de tidligere regler ville være udnyttet i løbet af 2-3 år. Omlægningen af pensionsafkastbeskatningen fra institut- til individniveau skønnes samlet set at være neutral for de offentlige finanser over tid.

Renteudgifterne ventes at stige fra 1,8 pct. af BNP i 2008 til 2,3 pct. af BNP i 2011 blandt andet afledt af et forøget lånebehov. Derudover bidrager en forventet rentestigning fra 2009 til 2011 også til øgede renteudgifter.

5.4 De offentlige indtægter

Skattetrykket, der med udgangspunkt i Danmarks Statistiks seneste opgørelse af skatteindtægterne udgør 48,3 pct. af BNP i 2008, skønnes at falde med 0,8 pct.-enheder i både 2009 og 2010. I 2011 skønnes skattetrykket at stige med 0,2 pct.-enheder, så skattetrykket forventes at udgøre 46,9 pct. af BNP i 2011, *jf. tabel 5.8*. Faldet i skattetrykket i perioden afspejler især nedsættelser af personbeskatningen, der som led i skattereformen finansieres i de efterfølgende år, og faldende indtægter fra selskabsskatten.

[4] Engangskompensationen registreres som en kapitaloverførsel og registreres dermed som en udgift og ikke som en skat i nationalregnskabet.
[5] Udbetalingerne af negativ pensionsafkastskat finder sted i 2010 og skønnes at vedrøre godt halvdelen af beholdningen af negativ skat ultimo 2009. Udbetalingen registreres som en kapitaloverførsel i nationalregnskabet.

Tabel 5.8
De offentlige indtægters sammensætning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	55,7	54,8	54,3	53,4	52,4	52,4
Skattetryk	49,8	49,1	48,3	47,5	46,7	46,9
- personskatter mv.[1)]	21,2	21,6	21,4	22,0	20,5	20,4
- arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,5	4,6	4,8	4,7	4,7
- selskabsskatter	4,4	3,8	3,4	2,4	2,7	2,8
- pensionsafkastbeskatning	0,8	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8
- moms	10,3	10,4	10,1	9,9	9,9	10,0
- afgifter og indirekte skatter	7,8	7,6	7,3	7,0	7,2	7,3
- øvrige skatter[2)]	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Renteindtægter[3)]	1,7	1,7	1,9	1,9	1,7	1,5
Øvrige indtægter[4)]	4,2	4,0	4,1	4,0	4,0	4,0
Memopost						
Nordsø-indtægter[5)]	2,0	1,7	2,1	1,1	1,3	1,2

1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (a-kassebidrag, efterlønsbidrag).
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 (beregnede) indtægter i form af bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen.
5) De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinteskat, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olierørledningsafgift og overskudsdeling. Nordsø-indtægterne indgår i selskabsskat, afgifter og indirekte skatter samt øvrige indtægter.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i skattetrykket er normalt ikke et velegnet mål for den økonomiske politiks bidrag til ændringer i skattebelastningen[6]. Det skyldes først og fremmest, at konjunkturudviklingen samt udsving i oliepriser, aktiekurser og renter mv. ofte vil medføre, at væksten i beskatningsgrundlaget for en række skatter og afgifter afviger fra væksten i BNP. Det kan føre til betydelige udsving i skattetrykket fra år til år, selv om skatteregler og dermed skattebelastningen er uændret. Det gælder ikke mindst i forhold til pensionsafkastskatten og (selskabs)skatterne fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen, men fx også i forhold til registreringsafgift, moms og tinglysningsafgift.

Faldet i skattetrykket på 0,8 pct.-enheder i 2009 kan henføres til en forventning om lavere provenu fra selskabsskatter samt et lavere provenu fra punktafgifterne, *jf. tabel 5.9*.

Faldet i skattetrykket på 0,8 pct.-enheder i 2010 skyldes faldende indtægter fra personskatter, mens der forventes stigende indtægter fra selskabsskat og afgifter.

[6] Provenuvirkninger af diskretionært besluttede ændringer i skatte- og afgiftsregler giver et mere retvisende billede.

Stigningen i skattetrykket på 0,2 pct.-enheder i 2011 afspejler primært et lidt højere provenu fra selskabsskatter og pensionsafkastskat.

Tabel 5.9
Ændring i skattetrykket

	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP					
Skattetryk	49,1	48,3	47,5	46,7	46,9
Ændring i skattetryk	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8	0,2
Heraf:					
- personskatter mv.	0,4	-0,1	0,6	-1,5	-0,1
- arbejdsmarkedsbidrag	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,0
- selskabsskatter	-0,6	-0,4	-1,0	0,3	0,1
- pensionsafkastbeskatning	-0,5	0,3	-0,1	0,3	0,1
- moms	0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0
- afgifter og indirekte skatter	-0,2	-0,3	-0,3	0,3	0,1
- øvrige skatter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

Kilde: Egne beregninger.

Personskatter

Personskatternes bidrag til skattetrykket skønnes isoleret set at aftage med 1,0 pct.-enhed fra 2008 til 2011, hvilket skal ses i lyset af indkomstskattenedsættelserne som følge af aftalerne om *Lavere skat på arbejde* fra september 2007 og *Forårspakke 2.0* fra marts 2009.

I medfør af aftalen om *Lavere skat på arbejde* fra september 2007 reduceres indkomstskatterne med 4¼ mia. kr. i 2008 og med yderligere 5 mia. kr. i 2009. Aftalen indebærer en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget i 2008 og 2009, forhøjelse af personfradraget med 500 kr. i både 2008 og 2009 samt forhøjelse af mellemskattegrænsen med 57.900 kr. i 2009. Aftalen betyder endvidere, at topskattegrænsen forhøjes med 5.000 kr. i 2010 med henblik på at forhindre en stigning i antallet af topskatteydere i forhold til niveauet i 2007[7]. Aftalen om *Lavere skat på arbejde* indeholder samtidig en særskilt forhøjelse af indkomstoverførslerne med 0,6 pct.-enheder i 2008.

Aftalen om *Lavere skat på arbejde* reducerer personskatternes bidrag til skattetrykket med omkring 0,2 pct.-enheder fra 2007 til 2008 og med yderligere omkring 0,3 pct.-enheder fra 2008 til 2009. For yderligere information om *Lavere skat på arbejde* henvises til *Økonomisk Redegørelse,* februar 2008.

Den statslige bundskat nedsættes i 2009 svarende til et provenutab på 4 mia. kr. for at kompensere for højere kommuneskatter i 2008 (og dermed i 2009), som svarer til et provenu på ca. 2 mia. kr. per år. Bundskatten reduceres således med 0,44 pct.-

[7] Topskattegrænsen i 2010 og 2011, som er fastsat i *Forårspakke 2.0*, inkluderer den nævnte forhøjelse på 5.000 kr. Forhøjelsen af topskattegrænsen i medfør af *Forårspakke 2.0* ligger derfor ud over de 5.000 kr.

enheder til 5,04 pct. i 2009 for at kompensere for øget kommuneskat i 2008 og 2009 under ét. Bundskatten skulle igen sættes op til 5,26 pct. fra 2010, men i medfør af *Forårspakke 2.0* bliver bundskatten i stedet sat ned, jf. nedenfor.

Med aftalen om kommunernes økonomi i 2010 kan et mindre antal kommuner i en vanskelig økonomisk situation øge de kommunale skatter i 2010 inden for en samlet ramme på 500 mio. kr. Kommunernes budgetlægning for 2010 viser imidlertid en stigning i de kommunale skatter på i alt 769 mio. kr. I overensstemmelse med gældende lovgivning reguleres kommunernes bloktilskud ved en overskridelse af den aftalte ramme for de kommunale skatter.

Den højere kommuneskat neutraliseres samtidig ved at sænke bundskatten i 2010, så skattestoppet overholdes. Bundskatten nedsættes derfor med 0,09 pct.-enheder fra 2010. Skattenedsættelsen vil blive indarbejdet ved efterfølgende korrektioner til de individuelle forskudsregistreringer for 2010 samt ved slutskatteopgørelsen for indkomståret 2010.

Med *Forårspakke 2.0* reduceres personskatterne markant. Reformen indebærer blandt andet, at mellemskatten afskaffes, bundskatten nedsættes med 1½ pct.-enheder og topskattegrænsen forhøjes. Samtidig forhøjes pensionstillægget med 2.000 kr., og der indføres en indkomstafhængig kompensation for energiafgiftsforhøjelser mv. (grøn check). Indkomstskattenedsættelserne finansieres blandt andet med lavere værdi af fradrag, mindre skattebegunstigelse af visse personalegoder, grønne afgifter, færre særordninger for erhvervslivet, konkrete initiativer, der sikrer effektiv skattekontrol, og auktionering af CO_2-kvoter, *jf. Økonomisk Redegørelse,* maj 2009, boks 5.1. Skattereformen betyder, at personskatternes bidrag til skattetrykket reduceres med omkring 1 pct.-enhed i 2010.

Med *Forårspakke 2.0* er der åbnet for at udbetale indestående midler i den Særlige Pensionsordning (SP) i en afgrænset periode fra 1. juni til 31. december 2009, *jf. boks 5.1* og *Økonomisk Redegørelse,* maj 2009, boks 5.4. I lyset af at størstedelen af kontohaverne i SP har valgt at benytte muligheden for særudbetaling, er fristen for særudbetaling af SP-midler forlænget til den 30. april 2010. Herefter udbetales resterende midler automatisk, og SP-ordningen afskaffes. Når der tages højde for, at en del af udbetalingerne formentlig indsættes på andre pensionsordninger, skønnes provenuvirkningen til knap 14 mia. kr. i 2009 og ½ mia. kr. i 2010. Isoleret set øges personskatternes bidrag til skattetrykket i 2009 dermed med ca. ¾ pct. af BNP.

Skattenedsættelserne og forhøjelser af overførsler mv. i aftalerne om *Lavere skat på arbejde* og *Forårspakke 2.0* øger husholdningernes disponible indkomster betydeligt i forhold til 2007-reglerne. I 2009 skønnes husholdningernes disponible indkomster at blive 12 mia. kr. højere som følge af regelændringerne siden 2007, mens de i 2010 og 2011 forventes at blive øget med henholdsvis 34½ mia. kr. og knap 36 mia. kr., *jf. tabel 5.10*. Købekraften af husholdningernes indkomster påvirkes desuden af ændringer i afgiftstrykket. Som følge af skattestoppet er husholdningernes forbrugsmulig-

heder således øget med ca. 3 mia. kr. fra 2007 til 2010. I 2010 betyder forhøjelserne af energiafgifter mv. i *Forårspakke 2.0*, at husholdningerne skal betale 3½ mia. kr. mere i afgifter. Desuden forøges erhvervsbeskatningen med godt 3½ mia. kr. i 2010.

Tabel 5.10

Betydning af indkomstskatteændringer mv. for husholdningernes disponible indkomster, 2008-11. Ændring i forhold til 2007-regler

	2008	Ændr. 08-09	2009	Ændr. 09-10	2010	Ændr. 10-11	2011
Mia. kr., 2010-niveau							
Beskæftigelsesfradrag	3,5	0,6	4,1		4,1		4,1
Personfradrag	0,8	1,0	1,8		1,8		1,8
Bundskat				13,8	13,8		13,8
Mellemskat		4,0	4,0	5,9	9,9		9,9
Topskat og aktieindkomst				5,1	5,1	1,6	6,7
Grøn check				4,9	4,9	-0,1	4,8
Finansiering af *Forårspakke 2.0* [1]				-7,0	-7,0	-0,1	-7,1
Kommunal skattestigning [2]	-2,1	-0,1	-2,2	-0,7	-2,8		-2,9
Kompenserende bundskatte-nedsættelse		3,8	3,8	-1,1	2,7		2,7
Samlet skattenedsættelse	2,3	9,2	11,4	21,0	32,5	1,3	33,8
Forhøjelser af overførsler mv. [3]	0,8		0,8	1,2	2,0		2,0
Samlet virkning på disponible indkomster	3,0	9,2	12,2	22,2	34,5	1,3	35,8

1) Omfatter betydningen for husholdningerne af følgende finansieringselementer fra skattereformen: Multimediebeskatning, medarbejderobligationer mv., udligningsskat, loft over fradragsberettigede indbetalinger på ratepension, suspension af regulering af beløbsgrænser i 2010 samt enkel og effektiv skattekontrol mv.

2) Opgørelsen af kommuneskattestigninger er baseret på indkomstgrundlaget i 2010 og de faktiske ændringer i kommuneskattesats siden 2007. Endvidere medregnes provenueffekten af ændrede grundskyldspromiller (ekskl. landbrug).

3) Omfatter forhøjelsen af overførsler med 0,6 pct. i 2008 i medfør af *Lavere skat på arbejde* samt forhøjet pensionstillæg og øget tilskud til friplads i daginstitution i 2010 i *Forårspakke 2.0*. Opgjort efter skat mv.

Kilde: Beregninger på basis af stikprøver på 3,3 pct. af befolkningen, lovforslag L 195 (2008/2009) - *Forårspakke 2.0* og egne beregninger.

Boks 5.1

Udbetaling af SP-midler – forudsatte virkninger

I forbindelse med *Forårspakke 2.0* blev det vedtaget at give mulighed for at få udbetalt midlerne i den Særlige Pensionsopsparing (SP) i perioden 1. juni - 31. december 2009. Per 1. december 2009 havde godt 2,5 mio. kontohavere bedt om at få deres indestående udbetalt svarende til 89 pct. af de kontohavere, der havde modtaget orienteringsbrev herom. Den store udbetaling af SP-midler har medført, at forudsætningerne for SP-ordningens fortsatte drift er væsentligt ændret. En videreførelse af ordningen ville medføre, at de tilbageværende kontohaveres indestående primært ville gå til at dække administrationsomkostningerne. Derfor er udbetalingsfristen forlænget til 1. maj 2010, hvorefter indestående, der ikke er blevet hævet, automatisk vil blive udbetalt.

I *Økonomisk Redegørelse,* august 2009 blev det lagt til grund, at udbetalingsandelen af de midler, der administreres af ATP, var meget høj – 90-95 pct. Derfor medfører de ændrede forudsætninger kun en mindre opjustering af udbetalingerne fra SP-ordningen. Desuden er der på baggrund af nye oplysninger indregnet udbetalinger fra SP-midler administreret uden for ATP på ca. 3 mia. kr. Således er det samlet set lagt til grund, at der før afgift udbetales knap 45 mia. kr. i 2009 og godt 1 mia. kr. i 2010, *jf. tabel a*.

Det er lagt til grund, at den samlede forbrugseffekt er på 13 mia. kr. i 2009 og 2010 svarende til en forbrugsandel på omtrent 50 pct., hvilket bygger på spørgeskemaundersøgelser, og at forbrugsvirkningen er fordelt ligeligt på 2009 og 2010. Det svarer til de antagelser, som anvendes af De Økonomiske Råd, og indebærer, at en større del af forbruget finder sted i 2010 end forudsat i augustredegørelsen.

En stigning i privatforbruget på 6½ mia. kr. i både 2009 og 2010 svarer til et niveauløft i privatforbruget på godt ¾ pct. i begge år. Samlet skønnes udbetalingerne at løfte BNP med ca. 0,5 pct. i 2010, mens nedgangen i beskæftigelsen reduceres med ca. 8.000 personer i 2010 som følge af SP-udbetalingerne.

Tabel a
Virkninger af SP-frigivelsen

Mia. kr. (2009-niveau)	ØR Dec. 09	ØR Aug. 09	Ændring
Udbetalinger før skat	46	40	6
Udbetalinger efter skat	28½	25	3½
Privatforbrug	13	12½	1
- i 2009	6½	10½	-3½
- i 2010	6½	2	4½
BNP (procentvis afvigelse fra grundforløbet)[1]	0,5	0,3	0,2
Beskæftigelse (personer)[1]	8.000	7.000	1.000
Offentlige finanser[2]	14½	12	2½
- Skat af SP-udbetalinger	17½	15	2½
- Skatteværdi af fradrag for øgede pensionsindbetalinger[3]	-3	-3	0

Anm.: Afrunding kan medføre, at tallene ikke summerer til totalen.
1) Samlet effekt for 2009 og 2010.
2) Ekskl. effekt fra øget beskæftigelse og forbrug.
3) Det er groft skønnet, at ud af de udbetalte SP-midler, som ikke går til forbrug, vil ca. ¼ blive indbetalt på en pensionsopsparing.
Kilde: ATP, SKAT samt egne beregninger på ADAM.

SP-midlerne er en privat opsparing. Udbetaling af SP-midler styrker således de offentlige finanser på kort sigt som følge af beskatningen af udbetalingerne. Provenuet fra udbetalingerne i 2009 modsvares af et lavere provenu på sigt, hvor SP-midlerne ville være blevet udbetalt i fravær af frigivelsen i 2009. Samlet set vil udbetalingerne fra SP-ordningen trække i retning af en mindre svækkelse af de offentlige finanser på ca. 0,1 mia. kr. målt i varig virkning. Årsagen er, at skattesatsen for SP-udbetalingerne i 2009 (35 pct. for de første 15.000 kr. og 50 pct. af resten) er lidt lavere end indkomstskat og modregning ved udbetaling efter gældende regler i øvrigt.

Selskabsskat og statens indtægter fra Nordsøen

Indtægterne fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen skønnes til 19 mia. kr. i 2009 (1,1 pct. af BNP), 23 mia. kr. i 2010 (1,3 pct. af BNP) og 22 mia. kr. i 2011 (1,2 pct. af BNP). Udviklingen i Nordsø-indtægterne afspejler primært en forventet stigning i den gennemsnitlige oliepris målt i danske kroner på 22 pct. fra 2009 til 2010 samt en væsentligt mindre stigning fra 2010 til 2011. Omvendt forventes olieproduktionen at falde med 12 pct. fra 2009 til 2011. De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinteskat, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olierørledningsafgift samt overskudsdeling.

Statens indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen er særdeles følsomme over for ændringer i olieprisen. Når olieprisen stiger med 10 USD per tønde, stiger det samlede provenu fra Nordsøen således med ca. 4¼ mia. kr. i 2009, 4 mia. kr. i 2010 og 3½ mia. kr. i 2011[8]. Den varige provenugevinst ved en permanent stigning i olieprisen er dog væsentligt mindre, fordi olie- og gasreserverne efterhånden udtømmes.

Provenuet fra selskabsskatten (ekskl. kulbrinteproducerende selskaber) skønnes med betydelig usikkerhed til 1,7 pct. af BNP i 2009, knap 1,9 pct. af BNP i 2010 og 2,0 pct. af BNP i 2011. Stigningen i provenuet fra 2009 til 2010 skal blandt andet ses i lyset af *Forårspakke 2.0*. I forårspakken indgår en harmonisering af beskatningen af selskabers aktier og udbytter og forskellige andre initiativer, der skønnes at indebære et merprovenu fra selskabsskatten på knap 0,1 pct. af BNP fra 2010.

I medfør af Lov om finansiel stabilitet (Bankpakke I) skal pengeinstitutter, der har tilsluttet sig garantiordningen etableret af staten og Det Private Beredskab, betale en garantiprovision til Finansiel Stabilitet A/S på i alt 15 mia. kr. fordelt over to år (fra 4. kvartal 2008 til og med 3. kvartal 2010). Isoleret set medfører garantiprovisionen, at pengeinstitutternes overskud falder, hvilket indebærer, at selskabsskatteprovenuet reduceres med i alt 3,8 mia. kr. Hertil kommer imidlertid, at pengeinstitutternes finansieringsomkostninger er mindre, end de ellers ville have været, som følge af den midlertidige statsgaranti for indskud i pengeinstitutter. Bankernes garantiprovision tilgår Finansiel Stabilitet A/S, der ikke er en del af den offentlige sektor i nationalregnskabet.

Pensionsafkastskat

Provenuet fra pensionsafkastskatten kan svinge meget fra år til år og afhænger blandt andet af udviklingen i aktiekurser og renter, der er bestemmende for obligationskurserne og afkastet på de afledte aktiver (derivater).

Grundlaget for pensionsafkastskatten opgøres efter lagerprincippet, hvilket indebærer, at urealiserede kapitalgevinster i pensionsinstitutterne også beskattes, ligesom urealiserede tab giver fradrag.

---

[8] Beregningen af Nordsø-indtægterne tager udgangspunkt i en gennemsnitlig oliepris per tønde på 61,9 USD i 2009, 80,3 USD i 2010 og 84,5 i 2011 samt en gennemsnitlig dollarkurs på 5,35 kr. per dollar i 2009 og 5,02 i 2010 og 2011.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten udgjorde 9,2 mia. kr. i 2008 svarende til 0,5 pct. af BNP. Pensionsafkastskatten skønnes at udgøre 6½ mia. i 2009 (0,4 pct. af BNP), 12 mia. kr. i 2010 (0,7 pct. af BNP) og 15 mia. kr. i 2011 (0,8 pct. af BNP). Skønnene forudsætter blandt andet et normalafkast på aktier på ca. 7 pct. på årsbasis gennem 2010 og 2011.

Udviklingen i pensionsafkastskatteprovenuet illustrerer, at variationen i det samlede skattetryk mellem årene i høj grad afhænger af indtægterne fra pensionsafkastskatten og dermed udviklingen på de finansielle markeder. Pensionsafkastskatten bidrog således isoleret set med et fald i skattetrykket på 2,1 pct.-enheder fra 2005 til 2007 og forventes omvendt at øge skattetrykket med 0,6 pct.-enheder fra 2007 til 2011.

Provenuet fra pensionsafkastskatten anslås at udgøre godt 1 pct. af BNP i et år med et normalafkast på den samlede pensionsformue (svarende til omkring 18 mia. kr. i 2009)[9].

Det relativt lave forventede provenu i 2009 på 6½ mia. kr. eller 0,4 pct. af BNP skyldes primært, at beholdningen af fremført negativ skat fra tidligere år er ekstraordinært stor som følge af aktiekursfaldene i 2008. Desuden skønnes de lange statsobligationsrenter at stige gennem 2009, hvilket medfører, at afkastet på statsobligationer og derivater er lavere end i et år med et normalafkast (hvor renten og dermed obligationskurser mv. antages konstante). I modsat retning trækker forudsatte aktiekursstigninger på ca. 30 pct. i 2009.

I 2010 og 2011 skønnes provenuet fra pensionsafkastskatten til henholdsvis 0,7 og 0,8 pct. af BNP, hvilket stadig er noget lavere end provenuet i et år med et normalafkast. Det skyldes primært, at de lange såvel som korte obligationsrenter ventes at stige moderat gennem 2010 og 2011, samt at visse pensionsopsparere i pengeinstitutter mv. (der ikke får deres negative pensionsafkastskat udbetalt i sommeren 2010 som følge af omlægningen af pensionsafkastskatten) fortsat har en vis beholdning af negativ skat i 2010 og 2011.

Folketinget vedtog den 14. december 2007 en omlægning af pensionsafkastskatten, hvor beskatningen omlægges fra institutniveau til individniveau. Omlægningen er udformet således, at den er omtrent provenuneutral over tid, men omlægningen medfører kompensationsudbetalinger på ca. 8,9 mia. kr. i 2008 samt negativ skat på 1,2 mia. kr. i forbindelse med indførelsen af skattepligt for indeksobligationer (hvoraf 0,3 mia. kr. skønnes at være blevet udnyttet i 2008 og 0,9 mia. kr. forventes udbetalt eller udnyttet i 2010). Kompensationsudbetalingerne vedrører hovedsageligt ophævelsen af skattefritagelsen af afkast af visse ejendomme og indeksobligationer. Engangskompensationerne konteres i nationalregnskabet som kapitaloverførsler til husholdningerne (i nationalregnskabet er kompensationerne derfor ikke modregnet i provenuet fra pensionsafkastskatten).

[9] Normalafkastet er defineret som et årligt afkast på 7 pct. for aktier og 5 pct. for obligationer og andre investeringsaktiver.

Omlægningen medfører desuden, at godt halvdelen af pensionsinstitutternes beholdning af negativ skat ultimo 2009 bliver udbetalt, når slutskatten for indkomståret 2009 opgøres i sommeren 2010 (pengeinstitutter, ATP, LD, DSP og mindre afviklingskasser fortsætter som hidtil). Udbetalingen af beholdningen af negativ skat på skønnet knap 5 mia. kr. (inklusive engangskompensation på 0,9 mia. kr. i form af negativ skat vedrørende indeksobligationer) i sommeren 2010 vil være en fremrykning af provenutabet fra negativ skat, som ved de gamle regler alligevel ville være udnyttet i løbet af 2-3 år. I nationalregnskabet konteres udbetalingen af negativ skat som en kapitaloverførsel til andre virksomheder, og den indgår således ikke i provenuet fra pensionsafkastskatten.

I 2010 skønnes omlægningen af pensionsafkastskatten således at forøge den offentlige sektors kapitaloverførsler med knap 5 mia. kr., mens provenuet fra pensionsafkastskatten isoleret set forøges med godt 2 mia. kr. (fordi beholdningen af fremført negativ skat bliver reduceret). Netto reducerer omlægningen således saldoen på nationalregnskabsform med ca. 2½ mia. kr. i 2010. Pensionsskatteomlægningen er beskrevet i *Økonomisk Redegørelse*, februar 2008, boks 5.2.

Afgifter

Privatforbruget er faldet ret kraftigt i Danmark, hvilket medfører en betydelig reduktion i indtægterne fra moms og afgifter. Punktafgifterne bidrager under ét til en reduktion i det samlede skattetryk på 0,3 pct.-enheder fra 2008 til 2011.

Afgiftsforhøjelserne aftalt i *Forårspakke 2.0* bidrager til, at skattetrykket forøges med 0,3 pct.-enheder i 2010. Skattestoppets nominalprincip (dvs. at stykafgifter fastholdes i nominelle kronebeløb) har reduceret afgiftstrykket med knap 0,1 pct.-enhed om året til og med 2007 (i forhold til en situation hvor stykafgifterne aktivt øges med priserne). Fra og med 2008 bliver energiafgifterne indekseret med 1,8 pct. om året svarende til den forventede nettoprisudvikling på mellemfristet sigt. Da provenuet fra energiafgifterne udgør ca. 69 pct. af det samlede provenu fra stykafgifterne (ekskl. vægtafgift), bliver nominalprincippets effekt på skattetrykket reduceret tilsvarende.

Samlet set reducerer skattestoppets nominalprincip afgiftstrykket med 0,15 pct.-enheder fra 2008 til 2010. Hertil kommer, at indekseringen indebærer, at realværdien af energiafgiftssatserne over tid kan ventes at være nogenlunde uændret (ved en inflation på årligt knap 2 pct. i gennemsnit).

5.5 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

Aktivitetsvirkningen fra finanspolitikken målt ved den ét-årige finanseffekt skønnes til 1,0 pct. af BNP i 2009 og 0,8 pct. af BNP i 2010, *jf. tabel 5.11*. Finanseffekten omfatter ikke aktivitetsvirkningen fra udbetalinger af SP og selvpensioneringskonti, da disse ordninger er private opsparingsordninger.

De samlede diskretionære lempelser mv. i 2009 og 2010 inklusive udbetalinger fra SP og selvpensioneringskonti skønnes i alt at øge aktivitetsniveauet med 2¾ pct. af BNP i 2010, jf. nedenfor. Finanspolitikken er dermed særdeles ekspansiv i 2009 og 2010 efter en periode med mere neutral finanspolitik set under ét i årene 2005-2008, *jf. boks 5.2*.

Tabel 5.11
Bidrag til den økonomiske vækst

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.						
BNP-vækst	3,3	1,7	-0,9	-4,3	1,3	1,6
Outputgab	2,5	3,3	1,1	-2,4	-3,0	-2,8
Et-årig finanseffekt	0,5	0,0	-0,3	1,0	0,8	-0,4
Udbetaling af SP-midler	-	-	-	0,3	0,0	-0,3
Selvpensioneringskonti	-	-	-	-	0,1	-0,1
Samlet 1. års virkning (årlig vækst)	0,5	0,0	-0,3	1,3	0,9	-0,8

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forhold til augustvurderingen er skønnet for finanseffekten opjusteret med 0,1 pct.-enhed i både 2009 og 2010. Revisionen i 2009 afspejler blandt andet en øget realvækst i det offentlige forbrug i lyset af opjusteringen af det nominelle offentlige forbrug. I 2010 kan opjusteringen navnlig henføres til vækstinitiativerne i aftalerne om finansloven for 2010.

I 2009 skønnes aktivitetsvirkningen af de diskretionære lempelser til godt 1¼ pct. af BNP. Lempelserne omfatter blandt andet forårets aftaler om *Forårspakke 2.0*, herunder løft af de kommunale anlægsaktiviteter, tilskudspuljen til renoverings- og bygningsarbejder samt udbetaling af SP-midler.

I 2010 styrkes aktiviteten yderligere svarende til knap 1 pct. af BNP afledt af blandt andet vækstinitiativerne i finanslovsaftalerne for 2010 og skattenedsættelser som led i skattereformen i *Forårspakke 2.0*, hvis indfasning er underfinansieret i de første år, samt virkningen af udbetalinger af opsparede midler på selvpensioneringskonti.

I 2011, som hovedsagligt beror på beregningstekniske forudsætninger, skønnes finanseffekten til -0,4 pct. af BNP. Endvidere bortfalder det positive vækstbidrag, der forudsættes at følge af forbrug af udbetalte midler fra SP og selvpensioneringskonti.

Boks 5.2

Finanspolitikken i 2005-08

Aktivitetsvirkningen af finanspolitikken – målt ved den ét-årige finanseffekt – er for årene 2005-2008 opgjort til ca. 0,1 pct. af BNP per år i gennemsnit, hvilket er på niveau med den gennemsnitlige finanseffekt i det forudgående tiår (1995-2004). Tages udgangspunkt i den finanspolitik, som hvert år indgik i finanslov og finanslovforslag, var finanseffekten planlagt til 0 i gennemsnit for årene 2005-2008. Perioden var blandt andet kendetegnet ved store overskud på de offentlige finanser på 3½-5 pct. af BNP om året, og den strukturelle saldo udviste stabile overskud på skønsmæssigt 1¾-2 pct. af BNP. Den ret stabile strukturelle saldo (og primære strukturelle saldo) bekræfter billedet af en i gennemsnit omtrent neutral finanspolitik i perioden.

Der er forskelle henover årene. I 2005, der betragtes som et konjunkturmæssigt normalår (med ledighedsgab tæt på nul og outputgab under 1 pct.), var finanspolitikken moderat ekspansiv, *jf. tabel a*. Finanspolitikken i 2006, der i finansloven blev planlagt til at være omtrent neutral, er opgjort til at have medført en aktivitetsvirkning på ca. 0,5 pct. af BNP, blandt andet som følge af en stigning i de offentlige investeringer på 16½ pct. i lyset af kommunalreformen og høj realvækst i det offentlige forbrug på 2¾ pct. (hvilket var mere end målsætningen i planerne). I 2007 og 2008, hvor presset på arbejdsmarkedet var højt, var finanspolitikken henholdsvis neutral og svagt aktivitetsdæmpende målt ved finanseffekten. De offentlige investeringer blev reduceret fra det høje niveau i 2006. Realvæksten i det offentlige forbrug udgjorde i gennemsnit 1,7pct. per år i 2005-08 (hvilket var mere end målsætningen) mod 2,2 pct. det foregående årti. Væksten i den offentlige beskæftigelse var svagt negativ i perioden og dermed knap 6.000 personer mindre per år end den gennemsnitlige årlige vækst i 1995-2004.

Tabel a

Finanspolitiske nøgletal

	2005	2006	2007	2008	Gnst. 05-08	Gnst. 95-04
Et-årig finanseffekt (pct. af BNP)	0,3	0,5	0,0	-0,3	0,1	0,1
Planlagt finanseffekt, FL (pct. af BNP)	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Realvækst, offentligt forbrug (pct.)	1,3	2,8	1,3	1,6	1,7	2,2
Realvækst, offentlige investeringer (pct.)	0,8	16,6	-1,1	-1,1	3,5	2,4
Vækst, offentlig beskæftigelse (personer)	2,9	1,1	-3,1	-4,0[1)]	-0,8[1)]	4,9
Strukturel saldo (pct. af BNP)	1,8	1,7	1,9	1,9	1,8	-0,6
Strukturel primær saldo (pct. af BNP)	2,9	2,6	2,6	2,5	2,6	2,0
Outputgab	0,9	2,5	3,3	1,1	1,9	0,7
Ledighedsgab	0,1	-0,6	-1,5	-2,1	-1,0	-0,3

1) Der er korrigeret for strejkerne i den offentlige sektor i 2. kvartal 2008.

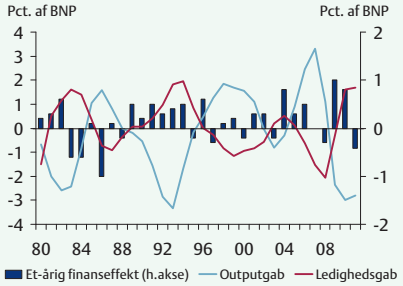
Boks 5.2 (fortsat)

Finanspolitikken i 2005-08

Finanspolitikken har overvejende været modcyklisk i perioden siden 1993 målt ved korrelationen mellem den ét-årige finanseffekt og outputgabet henholdsvis ledighedsgabet, *jf. tabel b*. En negativ (positiv) korrelation mellem finanseffekten og outputgabet (ledighedsgabet) er udtryk for, at finanseffekten har været relativt lav eller negativ i år, hvor kapacitetsudnyttelsen var høj, og relativt høj eller positiv når kapacitetsudnyttelsen var lav. Fra 2001 til 2008 har korrelationen været lavere (numerisk), når konjunkturudsvingene opgøres ved outputgabet, men lidt stærkere, når konjunkturudsvingene måles ved ledighedsgabet.

Figur a

Outputgab og finanseffekt, 1980-2008



Tabel b

Korrelation: konjunkturgab og finanseffekt

	Outputgab og finanseffekt	Ledighedsgab og finanseffekt
1993-2000	-0,55	0,50
2001-2008	-0,11	0,58
2001-2010	-0,55	0,61
1993-2010	-0,53	0,46

For 2009 og 2010 under ét lempes finanspolitikken samlet med i størrelsesordenen 60 mia. kr. (ca. 3½ pct. af BNP målt ved de direkte provenuer, der indgår i finanseffektberegningen), *jf. tabel 5.12*. De diskretionære lempelser mv. i 2009 og 2010 skønnes samlet set at øge aktivitetsniveauet med 2¾ pct. af BNP i 2010. Dermed kan beskæftigelsen i 2010 være ca. 50.000 personer højere end ved neutral finanspolitik.

Tabel 5.12

Finanspolitikken i 2009 og 2010 – direkte provenuer og virkninger på aktivitet og beskæftigelse

	Direkte provenuer, pct. af BNP			Aktivitetsvirkninger, pct. af BNP			Beskæftigelsesvirkning, 1.000 pers.		
	2009	2010	I alt i 2010	2009	2010[2)]	2010 Niveau[3)]	2009[1)]	2010[2)]	2010 Niveau[3)]
Finanspolitikken	-2,2	-1,3	-3,5	1,0	1,1	2,0[3)]	17	25	42[3)]
SP-udbetalinger[4)]	-	-	-	0,3	0,2	0,5[3)]	4	4	8[3)]
Selvpensionering[4)]	-	-	-		0,1	0,1		1	1
Finanspolitik mv.	-2,2	-1,3	-3,5	1,3	1,4	2,7[3)]	21	30	51[3)]
Lavere renter mv.[5)]	-	-	-	0,4	1,3	1,8	6	22	28
Samlet virkning	-	-	-	1,7	2,7	4,5	27	52	79

1) 1. års virkning. Skønnet for 2009 er korrigeret for virkningen af strejkerne på det offentlige område i 2008. Det påvirker ikke aktivitetsvirkningen.
2) 1. års virkning af diskretionære tiltag i 2010 samt 2. års virkning af diskretionære tiltag i 2009.
3) Virkningen på BNP- og beskæftigelsesniveauet i 2010 udgøres af summen af virkningerne på BNP-væksten hhv. beskæftigelsen i 2009 og 2010.
4) SP og selvpensioneringskonti er individuelle opsparingsbaserede pensionsordninger og dermed ikke en del af finanspolitikken som sådan. Beskatningen af udbetalte SP-midler styrker isoleret set den offentlige saldo i 2009, *jf. kapitel 5*.
5) Virkningen af ændringer i renter siden 2008.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af ADAM, der er behæftet med usikkerhed.

Medregnes virkningerne af lavere renter siden sidste år svarer bidraget skønsmæssigt og under normale forhold til et løft i BNP på ca. 4½ pct. i 2010 og et bidrag til beskæftigelsen på op mod 80.000 personer.

Det er centralt, at tilliden til en langsigtet holdbar linje i finanspolitikken fastholdes på trods af udsigterne til markant svækkede offentlige finanser. Risiciene for øget rentespænd øges i takt med voksende underskud og gæld, og navnlig hvis der skulle opstå fornyet uro på de finansielle markeder eller usikkerhed om gennemførelsen af den nødvendige konsolidering af finanserne de kommende år. Et højere rentespænd vil dæmpe den økonomiske aktivitet og dermed modvirke de positive aktivitetseffekter af finanspolitikken, *jf. boks 5.3*.

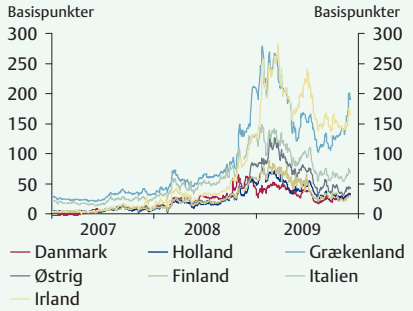
Boks 5.3

Sammenhæng mellem statsrenter og offentlige finanser

I en række EU-lande er det 10-årige statsrentespænd i forhold til Tyskland udvidet kraftigt under finanskrisen. Det gælder bl.a. Irland og Grækenland, der begge har udsigt til store underskud og voksende gæld, *jf. figur a*. Rentespændet er også steget i euro-lande som Holland, Østrig og Finland. Danmark har tidligere haft meget højt rentespænd til Tyskland i årene med høj inflation og store underskud i starten af 1980erne, *jf. figur b*. Under finanskrisen har stigningen i det danske rentespænd imidlertid været ret begrænset, hvilket blandt andet kan ses i sammenhæng med, at Danmark som udgangspunkt har haft større offentlige overskud og lavere gæld end andre EU-lande.

Figur a

10-årige statsrentespænd til Tyskland, udvalgte Eurolande samt Danmark



Figur b

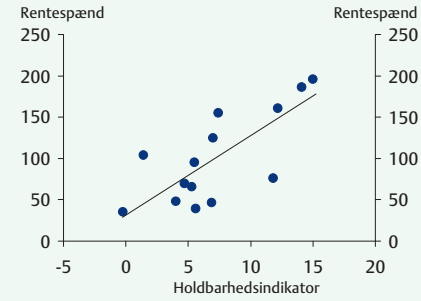
10-årige statsrentespænd til Tyskland, Danmark 1983-2009

Kilde: Reuters EcoWin og Bloomberg.

En lang række empiriske studier peger på, at der en sammenhæng mellem statsrenter (rentespænd) og robustheden af de offentlige finanser, jf. eksempelvis Gale og Orszag (2003) og Haugh, Ollivaud og Turner (OECD, 2009). Sammenhængen ses fx også af, at EU-lande, der har betydelige underskud på den strukturelle saldo, eller som står over for store tilpasninger i forhold til at sikre finanspolitisk holdbarhed, typisk har større rentespænd, *jf. figur c og d*.

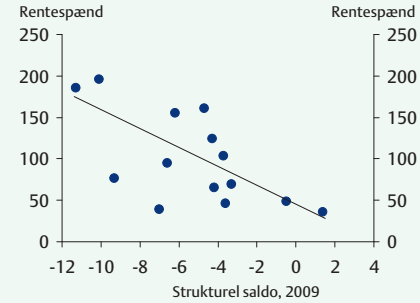
Figur c

Holdbarhedsindikator og rentespænd, 2009, Euro-lande samt Danmark



Figur d

Strukturel saldo og rentespænd, 2009, Eurolande samt Danmark



Anm.: Rentespændet er opgjort som et gennemsnit for 2009 til dato. Holdbarhedsindikatoren henviser til EU-kommissionens S2-indikator. Et negativt tal angiver, at finanspolitikken er overholdbar, mens et positivt tal angiver at finanspolitikken ikke er holdbar. En værdi på 5 angiver at de offentlige finanser varigt skal forbedres med 5 pct. af BNP for at være holdbare.

Kilde: EU-kommissionen, Reuters EcoWin samt egne beregninger.

Boks 5.3 (fortsat)

Sammenhæng mellem statsrenter og offentlige finanser

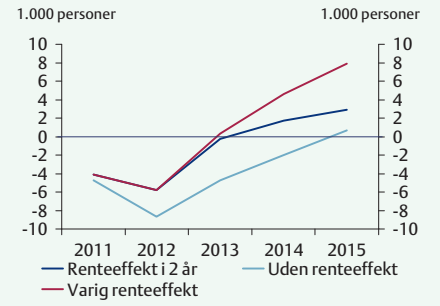
En række studier finder endvidere, at en forværring af de offentlige finanser har en større effekt på renten, hvis de offentlige finanser i udgangspunktet ikke er sunde (dvs. effekten er ikke lineær). Eksempelvis finder Ardagna m.fl. (2007), at større underskud kun medfører rentestigninger for lande, som i udgangspunktet har en høj gæld. Conway og Orr (2002) finder, at en stigning i nettogælden på 10 pct. alt andet lige har en effekt på renten, der er ca. 4 gange større, hvis udgangspunktet er en gæld på 90 pct. af BNP, end hvis udgangspunktet er en gæld, der er tæt på nul.

Et nyligt studie fra IMF (2009) i "The State of public finances cross-country fiscal monitor: November 2009" kvantificerer effekten på renten i en situation, hvor mange landes underskud forøges. Analysen viser, at en stigning i underskuddet på 1 pct. af BNP øger renten med ca. 20 basispoint på det mellemlange sigt. Denne effekt kan stige til knap 55 basispoint, hvis et land samtidig har svage finanspolitiske indikatorer mv. og der tages højde for globale faktorer som en højere risikoaversion samt højere udbud af statsobligationer. Undersøgelsen fra OECD (2009) peger ligeledes på, at effekten af underskud og gæld på renten forstærkes i perioder med høj risikoaversion.

En modelberegning kan anskueliggøre størrelsesordenen af omkostningerne ved de rentestigninger som yderligere finanspolitisk ekspansion kan føre med sig. I beregningerne øges underskuddet med ¼ pct. af BNP (ca. 4 mia. kr.) i 2011 og 2012 som følge af øgede offentlige investeringer, og dette øger rentespændet med 0,15 pct. enheder. Det svarer til de beregnede virkninger i IMF-analysen i tilfældet, hvor der tages højde for øget global risikoaversion og udbud af statsobligationer.

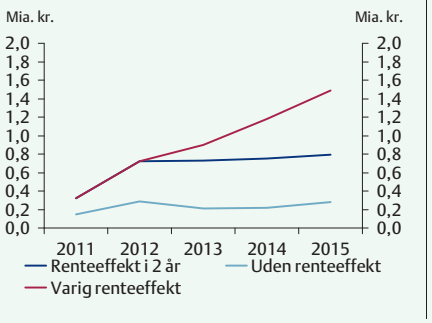
Figur e

Ændring i ledighed ved finanspolitisk lempelse og rentestigning



Figur f

Ændring i renteudgifter ved finanspolitisk lempelse og rentestigning



Kilde: Egne beregninger på ADAM.

Boks 5.3 (fortsat)
Sammenhæng mellem statsrenter og offentlige finanser

Med stigende rente bliver faldet i ledigheden i 2011 og 2012 noget mindre, end hvis renten er uændret, og i 2013 er der ikke længere nogen positiv effekt på ledigheden, *jf. figur e.* I årene derefter er ledigheden op til 3.000 personer højere, end hvis finanspolitikken ikke var blevet lempet. Antages det, at renten forbliver højere også i de følgende år, eksempelvis på grund af svækket tillid til finanspolitikken, er stigningen i ledigheden op til 8.000 personer i 2015. Modelberegningen understreger, at selv for relativt små ændringer i rentespændet – i dette regneeksempel på 0,15 pct. enheder – er de beregnede effekter på ledigheden mærkbare.

Udover den umiddelbare stigning i underskuddet på 4 mia. kr. i 2011 og 2012, vil rentestigningen desuden medføre højere rentebetalinger på den offentlige gæld. Renteudgifterne stiger med 0,8 mia. kr., hvis rentespændet kun udvides kortvarigt. Hvis rentestigningen derimod er varig, vil renteudgifterne løbende stige, i takt med at ny gæld optages til den højere rente. I 2015 kan renteudgifterne dermed være 1½ mia. kr. højere end i grundforløbet uden en finanspolitisk lempelse. Den samlede stigning i gælden i 2012 er på knap 10 mia. kr. inkl. renteeffekten.

Ledighedsvirkningen i 2012 svarer til ca. 600 personer for hver mia. kr. i øget gældsætning. Indregnes renteeffekten ikke, er beskæftigelseseffekten på ca. 1.000 personer pr. mia. kr. i øget gæld. Renteeffekten fjerner dermed ca. 1/3 af den umiddelbare beskæftigelseseffekt.

5.6 Den strukturelle offentlige saldo

Af den samlede svækkelse af de offentlige finanser på ca. 9 pct. af BNP fra 2008 til 2010, er skønsmæssigt ca. 3½ pct.-enheder (eller 40 pct.) udtryk for en reduktion af den strukturelle saldo.

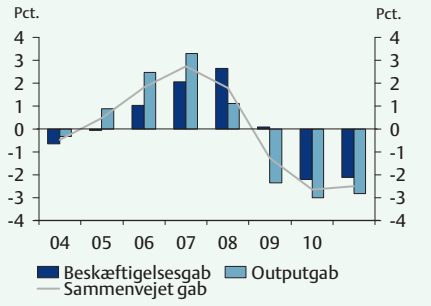
Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende udvikling i de offentlige finanser, idet den faktiske saldo korrigeres for større midlertidige udsving, der følger af blandt andet konjunkturerne, samt de udsving i skatteindtægterne fra Nordsøen og pensionsafkastskatten, der følger af de store udsving i oliepriser, renter og aktiekurser. I forbindelse med en højkonjunktur, hvor beskæftigelsen er høj og ledigheden lav, overstiger den faktiske saldo sædvanligvis den strukturelle saldo. Når konjunkturerne er dårlige, er den faktiske saldo omvendt lavere end den strukturelle saldo.

Der skønnes i 2009 at være underskud på den strukturelle offentlige saldo på ca. ½ pct. af BNP. I 2010 øges det beregnede strukturelle underskud til godt 1½ pct. af BNP, navnlig som følge af yderligere lempelse af finanspolitikken. Med de beregningstekniske forudsætninger, der er lagt til grund for finanspolitikken og skønnet for de offentlige finanser i 2011, er der beregnet et strukturelt underskud på ca. 1¼ pct. af BNP.

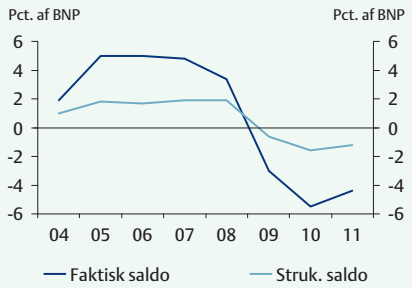
Konsolideringen af de offentlige finanser fra 2010 til 2011 skal blandt andet ses i sammenhæng med, et forudsat fald i de offentlige investeringer efter det ekstraordinært høje niveau i 2009 og 2010. Dertil kommer den gradvise indfasning af finansie-

ringselementerne fra skattereformen i *Forårspakke 2.0*. Finanspolitikken i 2011 fastlægges først sidst i 2010.

Figur 5.3a
Outputgab og beskæftigelsesgab



Figur 5.3b
Faktisk og strukturel saldo



Kilde: Egne beregninger.

Udgangspunktet er, at konjunkturernes bidrag til de offentlige underskud beregnes med udgangspunkt i forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse – dvs. det såkaldte beskæftigelsesgab. Desuden indgår outputgabet i beregningen, idet nogle offentlige indtægtsposter afhænger mere af produktionen end af beskæftigelsen, jf. også *Økonomisk Redegørelse, august 2009*. Både beskæftigelse og produktion ventes at være en del lavere end de "konjunkturrensede" eller strukturelle niveauer i 2009-2011, *jf. figur 5.3a-b*. Det betyder, at konjunktursituationen bidrager til at svække de offentlige finanser. I lyset af det kraftige omslag i efterspørgsel, produktion og beskæftigelse samt aktiv- og oliepriser i disse år er beregningen af den strukturelle saldo mere usikker end normalt.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i den faktiske saldo, der i første omgang renses for konjunkturernes påvirkning af de offentlige finanser (ved hjælp af beskæftigelses- og outputgabet), *jf. tabel 5.13*. Dernæst korrigeres for en række øvrige midlertidige bidrag til de offentlige finanser, som i større eller mindre grad er knyttet til konjunkturbevægelserne. De øvrige korrektioner omfatter blandt andet indtægterne fra pensionsafkastskat, selskabsskat og registreringsafgift samt provenuet fra olie- og gasproduktionen i Nordsøen.

Tabel 5.13
Fra faktisk til strukturel offentlig saldo

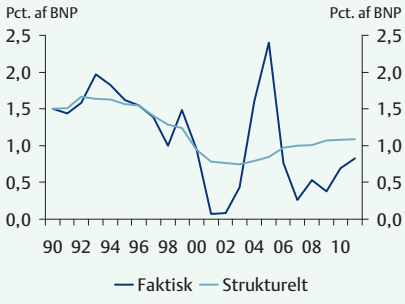
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
1. Faktisk saldo	5,0	4,8	3,4	-3,0	-5,5	-4,4
Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:						
2. Konjunkturer	1,6	2,4	1,5	-1,0	-2,1	-2,0
3. Selskabsskat[1)]	0,9	0,5	-0,1	-0,5	-0,3	-0,2
4. Registreringsafgift[2)]	0,3	0,2	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4
5. Pensionsafkastskat	-0,2	-0,7	-0,5	-0,7	-0,4	-0,3
6. Nordsø-indtægter	0,6	0,2	0,5	-0,3	0,1	0,1
7. Nettorentebetalinger	0,1	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,2
8. Specielle poster[3)]	0,1	0,0	-0,4	0,5	-0,6	-0,2
8. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8)	**1,7**	**1,9**	**1,9**	**-0,6**	**-1,6**	**-1,2**

1) Ekskl. indtægter fra kulbrinteskatten og selskabsskat fra Nordsø-produktionen.
2) I lyset af de store udsving i bilkøbet og dermed i indtægterne fra registreringsafgiften de senere år og i konjunkturårene er der i opgørelsen af den strukturelle saldo renset særskilt for udsving i provenuet fra registreringsafgift.
3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet. Der er taget særskilt højde for kapitaloverførslerne i 2008-2010 vedrørende pensionsafkastskatten, således at disse ikke indgår i den strukturelle saldo. I 2009 korrigeres endvidere for nettovirkningen på den offentlige saldo af den fremrykning af provenu til 2009, der netto skønnes at følge af udbetalinger af SP-midler og ændrede pensionsindbetalinger i øvrigt i forbindelse med skattereformen.
Kilde: Egne beregninger.

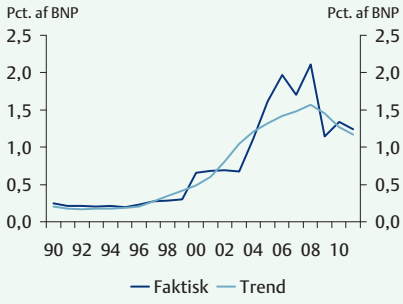
De korrektioner, der foretages for midlertidige forhold – herunder udsving i de særlige indtægtsposter – er illustreret i *figur 5.4a-e*. Figurerne viser de faktiske indtægter (netto) og de beregnede strukturelle/trendmæssige niveauer for disse poster. Det strukturelle niveau indgår i den strukturelle saldo[10].

[10] Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (ekskl. kulbrinteskat og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,2 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau for pensionsafkastskatten er i størrelsesordenen 1 pct. af BNP i perioden 2008-11. Det strukturelle niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne er baseret på det forudsatte niveau i 2015-planen justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige provenuer, jf. nærmere i *Økonomisk Redegørelse,* maj 2008.

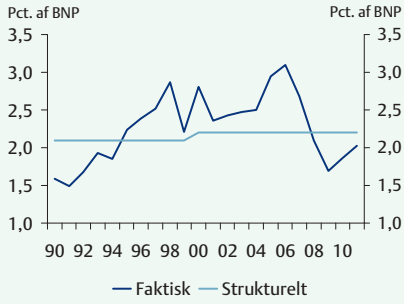
Figur 5.4a
Pensionsafkastskat



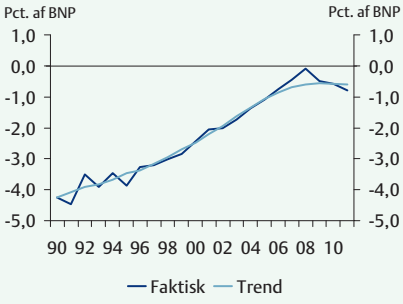
Figur 5.4b
Nordsø-indtægter



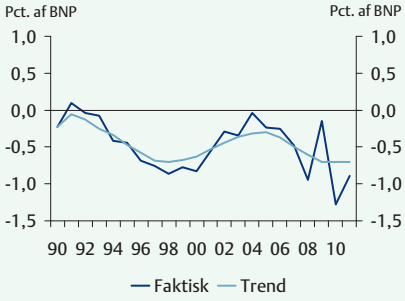
Figur 5.4c
Øvrig selskabsskat



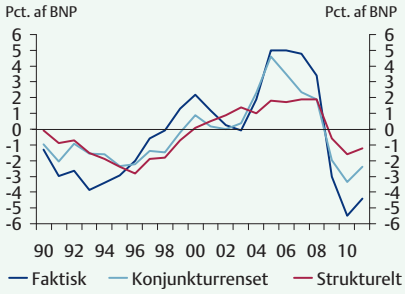
Figur 5.4d
Nettorenteudgifter



Figur 5.4e
Specielle budgetposter



Figur 5.4f
Faktisk, konjunkturrenset og strukturel Saldo



Kilde: ADAM og egne beregninger.

Udviklingen i selskabsskatteprovenuet og indtægterne fra registreringsafgiften følger udviklingen i blandt andet produktionen og bilkøbet og er dermed forholdsvist tæt knyttet til konjunkturbevægelserne. Indtægterne fra registreringsafgift og selskabsskat skønnes sammen med det øvrige konjunkturbidrag at indebære, at den offentlige

saldo i 2010-2011 er ca. 2½-2¾ pct. af BNP lavere end ved normal kapacitetsudnyttelse, jf. tabel 5.13.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes ligeledes at ligge under det beregnede normalniveau i 2009-11 med baggrund i blandt andet aktiekursfaldet i 2008 og en vis opgang i renten i slutningen i 2010 og i 2011. Udviklingen i provenuet fra Nordsøen skal blandt andet ses i lyset af en forudsat stigning i olieprisen fra 2009-2011 samt et faldende strukturelt niveau for Nordsø-provenuet som følge af aftagende olie- og gasproduktion i Nordsøen. De skønnede provenuer for 2010 og 2011 er ca. 0,1 pct. af BNP højere end det forudsatte strukturelle niveau for Nordsøindtægterne[11].

Engangskompensationer i forbindelse med pensionsafkastskatten, der indgår i "specielle poster", bidrager til at svække den offentlige saldo med 8,9 mia. kr. i 2008 og 4,9 i mia. kr. i 2010. Engangskompensationerne indgår ikke som en svækkelse af struktursaldoen. Provenuet fra beskatningen af SP-udbetalinger i 2009 anslås til 17½ mia. kr. og 14½ mia. kr., når der tages højde for, at en del af de frigivne SP-midler forudsættes indskudt på andre pensionsordninger, *jf. boks 5.1*. Dette provenu indregnes ikke som en strukturel forbedring af saldoen i 2009[12].

I forhold til augustvurderingen er den strukturelle saldo svækket med knap 1 pct. af BNP i 2009. En del af svækkelsen kan henføres til en svækkelse i 2008 på ca. ¼ pct. af BNP i lyset af Danmarks Statistiks reviderede opgørelse fra september, hvor blandt andet provenuet fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag er nedjusteret. Svækkelsen fører med over i 2009, hvor indtægterne fra personskatter mv. og AM-bidraget samlet er nedjusteret med 7¼ mia. kr. (0,4 pct. af BNP), herunder i lyset af, at det faldende renteniveau ventes at slå langsommere igennem på husholdningernes renteudgifter end forudsat i august. Endvidere er det skønnede nominelle offentlige forbrug i 2009 ca. 0,1 pct. af BNP højere end forudsat i august.

Den beregnede struktursaldo i 2010 på -1½ pct. af BNP er ca. ¼ pct. af BNP lavere end skønnet i august. Svækkelsen siden august skal blandt andet ses i lyset af de yderligere initiativer, der blev aftalt i forbindelse med finansloven for 2010, herunder øgede investeringer. Udgifterne til offentligt forbrug skønnes også i 2010 at være ca. 0,1 pct. af BNP højere end forudsat i august.

---

[11] Det trendmæssige niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne er beregnet som det strukturelle niveau i 2015-planen, korrigeret for den varige virkning af ændringen i de nuværende og fremtidige provenuer. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn er højere (0,09 pct. af BNP) i forhold til KP07, og det strukturelle niveau er dermed tilsvarende højere i 2009-11. Det strukturelle niveau for indtægterne fra registreringsafgiften er opgjort som et historisk gennemsnit for provenuet i 1980-2005, svarende til ca. 1,2 pct. af BNP.

[12] Bidraget til den faktiske saldo indgår i de "specielle poster" i tabel 5.14. Der er endvidere korrigeret for forudsatte virkninger på pensionsindbetalingerne i 2009 af skattereformens ikrafttræden i 2010, *jf. Økonomisk Redegørelse*, maj 2009.

År til år ændring i den strukturelle saldo

Niveauet for den strukturelle saldo i et enkelt år og ændringen i den strukturelle saldo fra år til år skal fortolkes med nogen forsigtighed.

Fra 2008 til 2010 reduceres det beregnede strukturelle overskud med i størrelsesordenen 3½ pct. af BNP, *jf. tabel 5.14*, som viser en skønsmæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år. Den førte finanspolitik (målt med baggrund i opgørelsen af de direkte provenuer i forbindelse med finanseffektberegningen) reducerer i sig selv saldoen med ca. 3¼ pct. af BNP fra 2008 til 2010, herunder som følge af væksten i udgifter til offentligt forbrug (der stiger med ca. 0,6 pct. af konjunkturrenset BNP fra 2008 til 2010) og forøgelsen af de offentlige investeringer (ca. 0,6 pct. af konjunkturrenset BNP). Dertil kommer blandt andet skattenedsættelserne i 2008 og 2009 og indfasningen af skattereformen i *Forårspakke 2.0* fra 2010.

De direkte provenuvirkninger på struktursaldoen fra finanspolitikken er således opgjort til godt -2 pct. af BNP i 2009 og yderligere ca. -1¼ pct. af BNP i 2010.

Tabel 5.14
År til år ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP					
Strukturel saldo	1,9	1,9	-0,6	-1,6	-1,2
Ændring i strukturel saldo	0,2	0,0	-2,5	-1,0	0,4
Bidrag til ændring:					
Provenuer fra finanspolitikken[1)]	0,3	0,2	-2,1	-1,2	1,0
Pensionsafkastskat	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Nordsø-indtægter	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Nettorentebetalinger	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Specielle poster[2)]	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Andre forhold	-0,2	-0,3	-0,2	0,3	-0,4

1) Baseret på de direkte provenuer til finanseffektberegningen, dog er de skattepligtige overførsler her opgjort *efter* skat.
2) De specielle poster indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet. I 2009 korrigeres endvidere for nettovirkningen på den offentlige saldo af den fremrykning af provenu til 2009, der netto skønnes at følge af udbetalinger af SP-midler og ændrede pensionsindbetalinger i øvrigt i forbindelse med skattereformen.
Kilde: Egne beregninger.

Fra 2010 til 2011 styrkes den beregnede strukturelle saldo med ca. 0,4 pct. af BNP. Konsolideringen af den strukturelle saldo fra 2010 til 2011 afspejler blandt andet de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken i 2011, der målt ved de direkte provenuer isoleret set svarer til en forbedring på ca. 1 pct. af BNP. Bidraget til styrkelsen af finanserne i 2011 omfatter blandt andet et forudsat fald i de offentlige investeringer på 6½ mia. kr. (ca. 0,4 pct. af BNP) efter det ekstraordinært høje niveau i 2009 og 2010. Den gradvise indfasning af finansieringselementerne i skattereformen

styrker isoleret set saldoen med ca. 3½ mia. kr. (0,2 pct. af BNP), inkl. fremrykning af provenu i forbindelse med pensionsopsparing. Hertil kommer, at der beregningsteknisk er forudsat en afdæmpet stigning i den offentlige forbrugsdeflator på 1½ pct. i 2011, der blandt andet følger af aftagende private lønstigninger i sammenhæng med reguleringsordningen. Den forudsatte satsreguleringsprocent udgør ca. 2,2 pct. i 2011.

Lavere indtægter fra Nordsøen som følge af faldende olie- og gasproduktion samt øgede udgifter til folkepension som følge af den demografiske udvikling trækker underliggende ned i den strukturelle saldo i de kommende år. Aftagende strukturelle Nordsø-indtægter svækker isoleret set den strukturelle saldo med 0,4 pct. af BNP fra 2008 til 2011, mens udgifterne til folkepension (efter skat) stiger med ca. 0,3 pct. af konjunkturrenset BNP fra 2008 til 2011.

Skønnene for den strukturelle saldo i 2009-2011 er lavere end forudsat i den seneste 2015-fremskrivning i *Danmarks Konvergensprogram 2008* fra december 2008 – med ca. 2½ pct. af BNP i 2010 og 1¾-2 pct. af BNP i 2011. Svækkelsen afspejler blandt andet de midlertidige lempelser, der er aftalt i lyset af den økonomiske krise, dvs. navnlig markant øgede offentlige investeringer samt skattereformen, der er underfinansieret de første år. Endvidere er de offentlige nettorenteudgifter øget som følge af øget gæld, og de offentlige forbrugsudgifter er højere end forudsat i KP08. Desuden svækkes struktursaldoen som følge af, at skønnet for den potentielle produktion er nedjusteret, hvilket isoleret set reducerer de skønnede strukturelle provenuer, *jf. Økonomisk Redegørelse,* august 2009.

De beregnede strukturelle underskud i 2009-2011 ligger under det oprindelige målinterval i 2015-planen fra 2007, der tilsiger strukturelle overskud mellem ¾ og 1¾ pct. af BNP frem mod 2010 og mindst balance frem mod 2015. I forbindelse med *Forårspakke 2.0* blev det annonceret, at der – i lyset af hastigheden og dybden af den globale krise – planlægges efter en ny profil for udviklingen i den strukturelle saldo, som giver mulighed for midlertidige lempelser på kort sigt for at understøtte vækst og beskæftigelse, men som fastholder målet om mindst strukturel balance i 2015. Der udarbejdes en opdateret mellemfristet fremskrivning for de offentlige finanser efter årsskiftet i forbindelse med *Danmarks Konvergensprogram 2009*.

Boks 5.4

Opgørelser af strukturel saldo fra EU i lyset af FMs opgørelse

I forbindelse med EDP-proceduren i 2010 ventes EU's økonomi- og finansministre at henstille til Danmark, at der gennemføres budgetforbedringer på i gennemsnit mindst ½ pct. af BNP pr. år i 2011-13, *jf. kapitel 1*. Som udgangspunkt er det EU's beregning af den strukturelle saldo, der ligger til grund for vurderingen af de årlige budgetforbedringer.

Der er en række forskelle i metodegrundlaget for beregningen af den strukturelle saldo, der gør, at EU-kommissionens skøn for den strukturelle saldo kan afvige fra Finansministeriets skøn. Dertil kommer eventuelle forskelle i forudsætningerne om finanspolitik, skøn for outputgab mv. EU's seneste skøn for den strukturelle saldo i 2005-2011 fremgår af tabel a nedenfor.

Tabel a

Strukturel saldo, offentlige finanser mv.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Strukturel saldo						
EU (efterår 09)	3,5	2,9	3,4	1,4	-1,5	-1,3
FM (ØRdec09)	1,7	1,9	1,9	-0,6	-1,6	-1,2
Offentligt forbrug og offentlige investeringer i pct. af BNP						
EU (efterår 09)	27,9	27,8	28,5	31,6	31,8	31,2
FM (ØRdec09)	27,9	27,8	28,5	31,5	32,0	31,3

EU korrigerer ikke særskilt for udviklingen i den række af særlige poster, som der tages særskilt højde for i Finansministeriets beregning (pensionsafkastskat, Nordsø-provenu, selskabsskat, registreringsafgift, nettorenter og specielle poster). Det kan i nogle år give anledning til store afvigelser i resultaterne, jf. fx at EU for årene 2006-2008 skønner strukturelle overskud, der er 1-2 pct. af BNP større end i FMs opgørelse.

I 2010 og 2011 er opgørelserne tættere på hinanden, men der er fortsat afvigelser. I 2011, som forventeligt er det første år, hvor Danmark henstilles at konsolidere finanserne, peger de nuværende og ret foreløbige skøn på en forbedring af den strukturelle saldo på ca. 0,2 pct. af BNP i EU's opgørelse. Det kan sammenholdes med FMs skøn om en forbedring på ca. 0,4 pct. af BNP. Forudsætninger om udgifter til offentligt forbrug og investeringer kan umiddelbart forklare en del af forskellen mellem EU og FM, idet disse udgifter aftager med ca. 0,6 pct. af BNP i EU's opgørelse mod ca. 0,7 pct. af BNP i FMs opgørelse.

Der er endvidere forskelle i de skønnede faktiske underskud på de offentlige finanser i 2010-2011, og EU's beregnede struktursaldo er baseret på en lavere budgetfaktor end Finansministeriets beregninger (budgetfaktoren måler ændringen i de offentlige finanser som andel af BNP ved en ændring i outputgabet på 1 pct.). Dette modsvares i et vist omfang af, at EU opgør et større negativt outputgab end med Finansministeriets metode. Svækkelsen af outputgabet fra 2008 til 2010 er den samme, men outputgabet i 2008 er større i Finansministeriets beregninger. Finansministeriets skøn indebærer et positivt outputgab i 2008, hvilket blandt andet kan ses i lyset af kraftigt pres på arbejdsmarkedet med høje lønstigninger, konflikter i foråret mv. I lyset af det kraftige konjunkturomslag er der stor usikkerhed forbundet med beregningen af den strukturelle saldo i 2009 -2011.

Tabel b

Skøn for de offentlige finanser og outputgab

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Offentlig saldo						
EU (efterår 09)	5,2	4,5	3,4	-2,0	-4,8	-3,4
FM (ØRdec09)	5,0	4,8	3,4	-3,0	-5,5	-4,4
Outputgab						
EU (efterår 09) (BNP)	2,6	2,5	-0,1	-5,1	-4,1	-3,2
FM (ØRdec09) (BVT)	2,5	3,3	1,1	-2,4	-3,0	-2,8

Bilagstabeloversigt

B.1 Efterspørgsel, import og produktion 211
B.2 Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpris 212
B.3 Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance 213
B.4 Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse 214
B.5 Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo 215
B.6 Befolkning og arbejdsmarked 216
B.7 Personer på indkomstoverførsler mv. 217
B.8 Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger 218
B.9 Bruttoinvesteringer 218
B.10 Betalingsbalancens løbende poster 219
B.11 Eksport og import (realvækst) 220
B.12 Eksport- og importpriser 220
B.13 Det private forbrug fordelt på undergrupper 221
B.14 Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer 221
B.15 Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing 222
B.16 Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter 223
B.17 Lønkvoter 223
B.18 Ejendomsmarked og byggeri 224
B.19 Skatter og skattetryk 225
B.20 Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 226
B.21 Indkomstoverførsler 227
B.22 Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser 228

Tabel B.1

Efterspørgsel, import og produktion

	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Mia. kr.			Mængder Pct.			Priser Pct.		
Privat forbrug	817	853	888	-4,7	2,4	2,4	1,4	2,0	1,6
Offentligt forbrug[1)]	489	508	521	1,6	1,0	1,0	3,8	2,7	1,5
Offentlige investeringer	36	44	38	12,6	18,4	-15,0	1,9	2,0	2,0
Boliginvesteringer	84	78	82	-17,8	-6,2	1,5	-0,9	-0,9	3,6
Faste erhvervs-investeringer	201	191	202	-11,1	-4,6	4,2	-2,0	-0,8	1,5
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.627	1.673	1.730	-4,3	1,0	1,7	1,5	1,8	1,7
Lagerændringer[2)]	-9	2	3	-1,4	0,6	0,1			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.619	1.675	1.733	-5,7	1,7	1,8	1,5	1,8	1,6
Eksport af varer og tjenester	815	857	905	-8,8	2,8	3,7	-6,5	2,2	1,9
Samlet efterspørgsel	2.434	2.532	2.638	-6,8	2,1	2,4	-1,3	1,9	1,7
Import af varer og tjenester	764	806	853	-11,5	3,7	4,1	-5,1	1,8	1,6
Bruttonationalprodukt	1.670	1.726	1.785	-4,3	1,3	1,6	0,5	2,0	1,8
Produktskatter, netto	234	244	254						
Bruttoværditilvækst	1.436	1.482	1.531	-3,8	1,4	1,5	0,8	1,7	1,7
Heraf i private byerhverv[3)]	913	940	982	-5,7	1,6	2,5	1,9	1,4	2,0

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

1) I den mængdemæssige opgørelse af det offentlige forbrug er beskæftigelsen baseret på antallet af udførte arbejdstimer.

2) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringer (forudgående års priser) i procent af BNP (foregående års priser) i det forudgående år.

3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Kilde: ADAM's databank og egne skøn.

Tabel B.2

Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpris

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Realvækst, pct.							
BNP							
EU27	2,0	3,2	2,9	0,8	-4,1	0,9	1,8
Euroområdet	1,8	3,1	2,7	0,5	-4,0	0,9	1,7
Tyskland	0,9	3,4	2,6	1,0	-4,9	1,4	1,9
Frankrig	1,9	2,4	2,3	0,3	-2,3	1,4	1,7
Italien	0,8	2,1	1,5	-1,0	-4,8	1,1	1,5
Spanien	3,6	4,0	3,6	0,9	-3,6	-0,3	0,9
Holland	2,0	3,4	3,6	2,0	-4,3	0,7	2,0
Belgien	2,0	2,8	2,8	0,8	-3,1	0,8	1,7
Østrig	2,9	3,4	3,4	1,9	-3,8	0,9	2,2
Finland	3,0	4,9	4,1	0,8	-6,9	0,4	2,4
Danmark	2,4	3,4	1,7	-0,9	-4,3	1,3	1,6
Sverige	3,3	4,5	2,7	-0,4	-4,7	2,0	3,0
Storbritannien	2,2	2,9	2,6	0,6	-4,7	1,2	2,2
USA	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,5	2,5	2,8
Japan	1,9	2,0	2,3	-0,7	-5,3	1,8	2,0
Norge[1)]	2,7	2,3	2,7	1,8	-1,4	1,3	3,2
OECD	2,7	3,1	2,7	0,6	-3,5	1,9	2,5
Verden	4,5	5,1	5,2	3,0	-1,2	3,2	3,7
Pct.vis vækst							
Forbrugerpriser[2)]							
EU27	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	1,3	1,6
Euroområdet	2,2	2,2	2,1	3,3	0,2	0,9	0,7
Tyskland	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,0	0,8
Frankrig	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,0	0,6
Italien	2,2	2,2	2,0	3,5	0,7	0,9	0,8
Spanien	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,4	0,8	-0,1
Holland	1,5	1,7	1,6	2,2	0,9	0,3	0,7
Belgien	2,5	2,3	1,8	4,5	-0,1	1,0	0,9
Østrig	2,1	1,7	2,2	3,2	0,3	0,6	1,0
Finland	0,8	1,3	1,6	3,9	1,7	1,5	1,4
Danmark	1,7	1,9	1,7	3,6	0,8	2,1	1,5
Sverige	0,5	1,4	2,2	3,4	-0,3	1,4	3,2
Storbritannien	2,0	2,3	2,3	3,6	2,1	1,7	0,5
USA	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,4	1,7	1,3
Japan	-0,6	0,2	0,1	1,4	-1,2	-0,9	-0,5
Norge	1,5	2,3	0,7	3,8	2,3	1,6	2,2

Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP i 2006 afvige fra EU-Kommissionens efterårsprognose.

1) Hele økonomien.

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

Kilde: EcoWin, Consensus Economics, EU-Kommissionens efterårsprognose 2009, OECD Economic Outlook 86, IMF samt egne skøn.

Tabel B.3

Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.vis vækst							
Lønudvikling[1)]							
EU27	2,8	2,8	3,3	0,7	-1,1	1,4	2,0
Euroområdet	2,2	2,6	2,7	3,4	1,6	1,6	1,8
Tyskland	0,7	4,2	1,0	1,4	-0,2	1,3	1,6
Frankrig	3,2	3,1	3,6	2,7	1,2	1,5	1,5
Italien	2,8	2,7	2,6	2,6	1,7	1,6	1,9
Spanien	3,4	4,6	4,8	4,5	3,7	2,2	2,5
Holland	1,4	3,0	3,3	3,5	2,6	2,5	1,7
Belgien	2,2	3,7	4,8	3,0	0,7	1,7	2,0
Østrig	3,0	3,6	4,2	3,3	3,0	2,0	2,6
Finland	3,8	3,9	2,8	4,3	3,4	2,7	1,9
Danmark[1)]	3,6	3,8	4,7	4,3	3,4	2,7	2,5
Sverige	3,2	1,5	6,4	1,5	2,3	2,1	2,3
Storbritannien	6,4	4,2	4,9	2,3	1,2	1,2	2,3
USA	1,1	5,3	2,5	2,6	-0,2	0,6	0,7
Japan	0,3	-0,2	-0,6	0,5	-0,8	0,5	0,9
Norge	5,3	6,7	6,7	5,6	3,2	2,8	3,6
Pct. af BNP							
Betalingsbalancesaldo[2)]							
EU27	-0,3	-0,4	-0,4	-1,1	-0,7	0,5	-0,4
Euroområdet	0,5	0,5	0,5	-0,8	-0,6	-0,1	0,3
Tyskland	5,1	6,5	7,9	6,6	4,0	4,5	5,4
Frankrig	-0,4	-0,5	-1,0	-2,3	-2,1	-2,1	-2,1
Italien	-1,7	-2,6	-2,5	-3,4	-2,7	-2,3	-2,2
Spanien	-7,4	-9,0	-10,0	-9,6	-5,3	-3,8	-3,0
Holland	7,3	9,4	8,6	4,8	6,3	7,2	7,7
Belgien	2,6	2,0	2,2	-2,5	-0,8	-0,6	-0,5
Østrig	2,2	2,8	3,5	3,2	1,9	2,2	2,6
Finland	3,8	4,6	3,7	2,8	0,8	0,9	0,9
Danmark	4,3	3,0	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4
Sverige	6,8	8,6	8,8	6,2	7,8	8,2	8,6
Storbritannien	-2,6	-3,3	-2,7	-1,6	-2,6	-2,4	-2,0
USA	-5,9	-6,0	-5,2	-4,9	-3,0	-3,4	-3,7
Japan	3,6	3,9	4,9	3,2	2,5	2,8	2,8
Norge	16,1	17,3	15,9	19,4	17,4	18,6	18,1

1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de totale lønomkostninger pr. beskæftiget. Tal for 2005 – 2008 er som udgangspunkt for fremstillingsvirksomheder, mens skønnene for 2009 – 2011 er for hele økonomien. For EU27 og euroområdet er alle tal dog for hele økonomien. For Danmark anvendes stigningen i arbejdsomkostningerne ekskl. genetillæg.

2) Nationalregnskabsdefinition, for Danmark dog den officielle betalingsbalance. Nationalregnskabets opgørelse afviger fra den officielle betalingsbalance pga. definitionsforskelle.

Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose 2009, OECD Economic Outlook 86 samt egne skøn.

Tabel B.4

Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af arbejdsstyrke							
Ledighed[1)]							
EU27	8,9	8,2	7,1	7,0	9,1	10,3	10,2
Euroområdet	8,9	8,3	7,5	7,5	9,4	10,6	10,8
Tyskland	10,5	9,8	8,3	7,2	7,6	9,2	9,7
Frankrig	8,9	8,8	8,0	7,4	9,1	9,9	10,1
Italien	7,8	6,8	6,2	6,8	7,6	8,5	8,7
Spanien	9,2	8,5	8,3	11,3	18,1	19,3	19,0
Holland	4,9	4,1	3,3	2,9	3,7	5,2	5,5
Belgien	8,5	8,2	7,5	7,0	7,9	8,9	9,2
Østrig	6,0	5,7	5,2	4,9	5,8	7,1	7,3
Finland	8,4	7,7	6,9	6,4	8,3	9,7	9,7
Danmark[2)]	4,9	3,8	2,7	1,8	3,4	5,3	5,3
Danmark	4,8	3,9	3,6	3,3	5,0	6,9	6,9
Sverige	7,7	7,1	6,1	6,2	8,2	10,3	10,1
Storbritannien	4,8	5,4	5,4	5,7	8,0	9,3	9,5
USA	5,1	4,6	4,6	5,8	9,2	9,9	9,1
Japan	4,4	4,1	3,9	4,0	5,2	5,6	5,4
Norge	4,6	3,4	2,5	2,6	3,3	3,7	3,5
Pct.vis vækst							
Beskæftigelse							
EU27	0,8	1,5	1,7	0,9	-2,3	-1,2	0,3
Euroområdet	0,7	1,4	1,7	0,6	-2,3	-1,3	0,0
Tyskland	-0,6	0,2	1,5	1,4	-0,5	-1,9	-0,3
Frankrig	0,6	1,0	1,5	0,6	-1,8	-0,9	0,4
Italien	0,2	1,5	1,0	-0,1	-2,6	-0,4	0,4
Spanien	3,2	3,3	2,8	-0,6	-6,6	-2,3	-0,4
Holland	0,0	1,6	2,3	1,2	-0,1	-2,1	-0,9
Belgien	1,4	1,2	1,6	1,9	-0,8	-1,4	0,1
Østrig	1,2	1,0	1,6	1,8	-1,5	-0,7	0,3
Finland	1,3	1,8	2,2	1,6	-2,9	-2,5	0,1
Danmark	1,0	2,0	2,7	0,8	-2,6	-2,1	-0,1
Sverige	0,3	1,7	2,2	0,9	-2,2	-1,8	0,0
Storbritannien	1,0	0,9	0,7	0,7	-2,0	-0,9	1,3
USA	1,3	2,1	1,1	-0,5	-3,5	-0,5	0,3
Japan	0,4	0,4	0,4	-0,4	-3,0	-1,2	-0,2
Norge	1,5	4,0	4,3	3,1	-1,8	0,5	1,6

1) OECD's ledighedsbegreb er sammenligneligt med Eurostats og kan sammenlignes på tværs af lande, men afviger fra den danske registrerede ledighed. Blandt andet stiller EU's opgørelse en række krav til søgeaktivitet og rådighed. Til gengæld medtages arbejdssøgende personer, selv om de ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp. Principperne som tilsvarende i den danske AKU-opgørelse.

2) Opgjort efter dansk definition, den registrerede ledighed.

Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose 2009, OECD Economic Outlook 86 samt egne skøn.

Tabel B.5

Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo

	2005	2006	2007	2008	2009		2010		2011	
					OECD	EU	OECD	EU	OECD	EU
Pct. af BNP										
Samlet offentlig saldo										
EU27	-2,4	-1,4	-0,8	-2,3		-6,9		-7,5		-6,9
Euroområdet	-2,4	-1,7	-1,5	-2,1	-3,7	-6,4	-4,4	-6,9	-4,3	-6,5
Tyskland	-2,3	-1,8	-0,9	-1,0	-2,0	-3,4	-3,7	-5,0	-3,5	-4,6
Frankrig	-3,6	-2,8	-3,5	-3,8	-6,5	-8,3	-6,4	-8,2	-5,9	-7,7
Italien	-3,9	-2,4	-2,0	-2,6	-2,7	-5,3	-2,5	-5,3	-2,9	-5,1
Spanien	0,7	1,6	1,6	-2,7	-6,6	-11,2	-5,3	-10,1	-4,7	-9,3
Holland	0,3	0,3	-0,8	-0,4	-3,6	-4,7	-3,2	-6,1	-2,7	-5,6
Belgien	-1,0	-0,7	-1,1	-1,6	-3,1	-5,9	-2,1	-5,8	-1,7	-5,8
Østrig	-1,2	-1,9	-1,5	-1,7	-3,3	-4,3	-3,5	-5,5	-3,6	-5,3
Finland	2,6	3,0	4,2	4,1	1,3	-2,8	-0,4	-4,5	-1,3	-4,3
Danmark[1)]	5,0	5,0	4,8	3,4		-3,0		-5,5		-4,4
Sverige	1,5	1,1	2,4	2,5	1,4	-2,1	0,2	-3,3	0,4	-2,7
Storbritannien	-4,2	-3,5	-3,9	-5,4	-9,0	-12,1	-9,4	-12,9	-9,2	-11,1
USA	-3,5	-2,8	-3,3	-6,0	-8,8	-11,3	-8,8	-13,1	-8,0	-13,2
Japan	-5,5	-4,0	-3,9	-4,7	-6,5	-8,0	-7,0	-8,9	-8,2	-9,1
Norge	-1,0	1,1	3,1	1,9	-3,7	7,9	-4,7	10,4	-4,4	11,8
Samlet strukturel offentlig saldo										
EU27	-2,9	-2,6	-2,2	-2,1		-5,5		-6,0		-5,7
Euroområdet	-2,4	-1,7	-1,5	-2,1	-3,7	-5,0	-4,4	-5,4	-4,3	-5,3
Tyskland	-2,3	-1,8	-0,9	-1,0	-2,0	-1,9	-3,7	-3,6	-3,5	-3,5
Frankrig	-3,6	-2,8	-3,5	-3,8	-6,5	-7,0	-6,4	-7,0	-5,9	-6,5
Italien	-3,9	-2,4	-2,0	-2,6	-2,7	-3,5	-2,5	-3,7	-2,9	-3,8
Spanien	0,7	1,6	1,6	-2,7	-6,6	-10,0	-5,3	-8,5	-4,7	-8,1
Holland	0,3	0,3	-0,8	-0,4	-3,6	-3,2	-3,2	-4,4	-2,7	-4,3
Belgien	-1,0	-0,7	-1,1	-1,6	-3,1	-4,6	-2,1	-4,3	-1,7	-4,5
Østrig	-1,2	-1,9	-1,5	-1,7	-3,3	-3,3	-3,5	-4,3	-3,6	-4,0
Finland	2,6	3,0	4,2	4,1	1,3	-0,5	-0,4	-2,3	-1,3	-2,4
Danmark[1)]	1,8	1,7	1,9	1,9		-0,6		-1,6		-1,2
Sverige	1,5	1,1	2,4	2,5	1,4	0,5	0,2	-1,0	0,4	-0,7
Storbritannien	-4,2	-3,5	-3,9	-5,4	-9,0	-10,5	-9,4	-11,4	-9,2	-9,9

1) Egne beregninger.
Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose 2009, OECD Economic Outlook 86 samt egne skøn.

Tabel B.6

Befolkning og arbejdsmarked

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.437	5.461	5.494	5.518	5.531	5.545
I arbejdsstyrken	2.893	2.944	2.953	2.931	2.914	2.910
Samlede beskæftigelse	2.783	2.866	2.902	2.830	2.759	2.755
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked[1)]	2.711	2.795	2.825	2.750	2.672	2.666
- beskæftigelse med løntilskud[2)]	73	71	77	81	87	89
Ledige	109	78	52	101	155	155
Uden for arbejdsstyrken	2.545	2.517	2.540	2.587	2.618	2.634
Personer på arbejdsmarkedsorlov	3	3	2	2	1	0
Aktiverede dagpengemodtagere	14	10	8	10	16	16
Aktiverede kontanthjælpsmodtagere	24	22	25	31	29	30
Personer på overgangsydelse	1	0	0	0	0	0
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	215	214	214	213	212	210
Efterlønsmodtagere[3)]	144	140	138	132	127	123
Personer under 15 år	1.015	1.012	1.009	1.005	998	992
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken[3)]	723	734	749	764	790	818
Øvrige uden for arbejdsstyrken	405	383	396	430	444	445

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 jobtræning, individuel jobtræning, fleksjob, skånejob, servicejob, voksenlærlinge og aktiverede kontanthjælpsmodtagere i arbejdsstyrken.

3) Se også tabel B.7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7

Personer på indkomstoverførsler mv.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge	88	61	40	83	127	128
Kontanthjælp	83	72	65	69	80	80
Feriedagpenge	8	7	6	4	7	7
Førtidspension[1)]	243	242	243	243	241	239
- heraf under 65 år[2)]	241	241	243	243	241	239
Efterløn	144	140	138	132	127	123
- heraf under 65 år[2)]	138	138	138	132	127	123
Overgangsydelse	1	0	0	0	0	0
Fleksydelse	2	3	4	5	6	7
Revalideringsydelse[3)]	19	18	16	15	15	15
Sygedagpenge[4)]	73	79	80	79	79	79
Barselsdagpenge	52	51	53	53	51	51
Arbejdsmarkedsorlov[5)]	3	3	2	2	1	0
Ledighedsydelse	11	11	11	11	13	13
I alt	727	686	657	696	748	742
- heraf under 65 år[2)]	718	684	657	696	748	742
SU	209	208	209	223	229	234
I alt, inkl. SU	936	894	866	919	977	976
Folkepensionister[1)]	814	830	850	869	900	933
- heraf 65-66 år	97	108	116	123	131	138
I alt, inkl. SU og folkepensionister	1.750	1.724	1.716	1.788	1.876	1.909

1) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister bosiddende i udlandet.
2) Aldersgrupperingen er foretaget på baggrund af oplysninger fra Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM. Fra og med 2007 er folkepensionsalderen på 65 år fuldt indfaset. Der kan herefter fortsat være enkelte overførselsmodtagere over 65 år, fx kontant- og starthjælpsmodtagere, der ikke opfylder kriterierne for folkepension.
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 21 dage (14 dage før 2007 og 15 dage i 2008) samt sygdomsforløb blandt ledige.
5) Arbejdsmarkedsorlov omfatter fra 2003 kun børnepasningsorlov. Denne ordning er under udfasning som følge af omlægninger af barselsorlovsmulighederne. Der vil fortsat være personer, der kan udnytte retten til børnepasningsorlov fremover.

Tabel B.8
Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger

	2008	2009	2010	2011
Stigning i pct.				
Direkte lønomkostninger	4,6	3,3	2,7	2,5
Samlede arbejdsomkostninger	4,5	3,4	2,7	2,5
Heraf bidrag (pct.-enheder) fra:				
Offentlige kasser	0,0	0,0	0,0	0,0
- AER-bidrag[1)]	0,0	0,0	0,0	0,0
Lovpligtige omkostninger	-0,1	0,0	0,0	0,0
- AES-bidrag og arbejdsskadereform[2)]	-0,1	0,0	0,0	0,0
- Andre øvrige arbejdsomkostninger	0,0	0,1	0,0	0,0
Kompetenceudviklingsfond	0,0	0,1	0,0	0,0
I alt øvrige arbejdsomkostninger	0,0	0,1	0,0	0,0

Anm.: Dekomponering af de øvrige arbejdsomkostninger i alt er baseret på egne skøn, mens de samlede arbejdsomkostninger er baseret på StrukturStatistik 2008.
1) Arbejdsgivernes Elevrefusion er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger.
2) Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES) er baseret på satser. Derudover kan virksomheder forsikre sig hos private forsikringsselskaber, hvilket kan betyde, at stigningen i omkostningerne som følge af arbejdsskadeforsikringer kan afvige fra det i tabellen angivne.
Kilde: Finanslov 2009, diverse lovforslag, ATP/AES, ATP/LG og egne beregninger.

Tabel B.9
Bruttoinvesteringer

	2008 Niveau	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Mia.kr.			Realvækst, pct.			
Faste bruttoinvesteringer	366	14,2	2,9	-4,7	-10,9	-2,4	0,8
heraf:							
- bygge og anlæg	196	11,4	2,7	-6,9	-10,9	-1,4	-0,2
- maskiner og transport	170	17,1	3,2	-2,2	-10,9	-3,6	2,0
heraf:							
- boliginvesteringer	103	9,6	3,4	-14,2	-17,8	-6,2	1,5
- samlede erhvervsinvesteringer	231	16,5	3,0	-0,4	-11,1	-4,6	4,2
heraf:							
- bygge- og anlægsinvesteringer	74	16,5	7,6	5,4	-7,6	-2,1	4,1
- materielinvesteringer	157	16,3	1,4	-2,7	-12,7	-5,8	4,2
- offentlige investeringer	32	14,0	0,3	-1,0	12,6	18,4	-15,0

Tabel B.10

Betalingsbalancens løbende poster

	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	365,2	375,8	320,1	334,8	355,0
Landbrugseksport mv.	88,7	92,7	88,9	92,5	95,6
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	32,1	39,2	37,1	37,9	39,7
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	481,0	497,9	436,5	455,6	480,5
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	487,7	487,4	402,9	417,7	435,1
Nettoeksport af energi[1)]	3,3	-13,6	-11,6	-14,6	-25,0
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	-3,4	-3,1	22,1	23,3	20,4
Nettoeksport af skibe mv.	-5,1	-11,7	-9,8	-9,3	-9,7
Handelsbalance, i alt	-8,5	-14,7	12,3	14,0	10,7
Turistindtægter, netto	-0,3	-0,2	-0,9	-0,5	0,1
Øvrige tjenester inkl. søtransport	50,1	61,7	40,3	37,3	41,5
Tjenestebalance, i alt	49,7	61,5	39,4	36,8	41,6
Vare- og tjenestebalance	41,3	46,7	51,7	50,8	52,3
Do. i pct. af BNP	2,4	2,7	3,1	2,9	2,9
Formueindkomst fra udlandet, netto	24,9	32,2	40,0	36,0	36,0
Lønindkomst fra udlandet, netto	-11,9	-11,8	-10,0	-11,0	-11,0
EU-betalinger til Danmark, netto	-9,8	-10,1	-12,1	-12,6	-13,0
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-31,4	-30,9	-30,8	-32,1	-32,5
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	-16,3	-8,8	-2,9	-8,7	-9,5
Løbende poster, i alt	25,0	38,0	48,8	42,1	42,9
Do. i pct. af BNP	1,5	2,2	2,9	2,4	2,4
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	-118,9	-152,6	-93,0	-50,4	-7,1
Do. i pct. af BNP	-7,0	-8,8	-5,6	-2,9	-0,4

1) Inkl. bunkring.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.11

Eksport og import (realvækst)

	2008	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	92,7	-4,6	-1,6	2,1	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	375,8	1,3	-12,6	2,6	4,6
Øvrige varer[1)]	112,5	-4,8	-7,5	0,0	-4,9
Tjenester i alt	374,9	7,3	-7,0	3,9	5,5
I alt	955,9	2,4	-8,8	2,8	3,7
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	54,0	1,0	-6,6	2,9	3,6
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	406,9	-3,7	-16,3	3,0	3,8
Øvrige varer[1)]	134,9	19,4	-7,8	1,7	3,0
Tjenester i alt	313,4	8,4	-7,8	5,4	5,0
I alt	909,2	3,3	-11,5	3,7	4,1

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.12

Eksport- og importpriser

	2008	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Ændring i pct.			
Eksportpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	92,7	9,5	-2,5	1,9	1,4
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	375,8	1,6	-2,5	1,9	1,4
Øvrige varer[1)]	112,5	27,0	-15,4	2,4	3,5
Tjenester i alt	374,9	2,9	-8,7	2,5	2,3
I alt	955,9	5,3	-6,5	2,2	1,9
Importpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	54,0	7,8	-3,0	0,7	0,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	406,9	2,5	-3,0	0,7	0,5
Øvrige varer[1)]	134,9	20,1	-15,1	2,8	4,3
Tjenester i alt	313,4	-0,2	-3,5	2,8	2,1
I alt	909,2	4,1	-5,1	1,8	1,6

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.13

Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2008 Niveau	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			Bidrag i pct.-enheder		
Forbrug i alt	845,5	-4,7	2,4	2,4	-4,7	2,4	2,4
Detailomsætning	278,4	-5,3	2,1	2,0	-1,8	0,7	0,7
Heraf:							
- fødevarer	85,8	-4,1	1,0	1,0	-0,4	0,1	0,1
- nydelsesmidler	35,3	1,5	1,5	1,5	0,1	0,1	0,1
- øvrige ikke-varige varer	90,1	-7,0	2,5	3,5	-0,8	0,3	0,4
- øvrige varige varer	67,3	-8,0	3,5	1,5	-0,7	0,3	0,1
Bilkøb	43,9	-34,0	10,0	10,0	-2,0	0,4	0,4
Brændsel m.m.	49,3	-1,2	1,0	1,0	-0,1	0,1	0,1
Benzin og lignende	24,4	-3,5	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Boligbenyttelse	173,1	0,8	1,5	1,5	0,1	0,3	0,3
Kollektiv trafik mv.[1)]	36,9	-7,8	4,6	5,1	-0,4	0,2	0,2
Øvrige tjenester	239,1	-3,0	2,5	2,5	-0,8	0,7	0,7
Turistudgifter	37,2	-4,6	3,0	3,0	-0,2	0,1	0,1
Turistindtægter[2)]	37,0	-4,6	2,1	1,8	-0,2	0,1	0,1

1) Inkl. charterfly, turistbusser, hyrevogne mv. samt porto og telefon.
2) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen af det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.14

Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	-33,6	-55,4	-21,5	98,7	137,0	122,2
- husholdninger	-62,0	-72,0	-49,0	29,4	49,9	36,3
- selskaber	28,3	16,7	27,6	69,3	87,1	85,9
Offentlig forvaltning og service	82,3	80,6	59,8	-50,3	-94,4	-79,0
I alt	48,6	25,2	38,3	48,4	42,6	43,3

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. "I alt" svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, *jf. tabel B.10*.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.15

Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

Mia. kr.	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Husholdninger						
Bruttooverskud	136,4	137,4	135,9	145,3	151,1	157,7
Lønsum	866,6	920,0	972,7	982,5	988,6	1012,0
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	35,3	23,1	13,0	6,4	14,2	16,1
Primær bruttoindkomst	1038,3	1080,5	1121,6	1134,2	1153,9	1185,8
Indk.overførsler og pens.udb. fra l&p	302,4	310,7	316,1	341,6	367,9	382,9
- indk.skatter mv. (inkl. pens.afkastskat)	422,6	438,7	453,6	446,8	439,1	454,4
- sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	161,4	175,6	181,4	196,7	183,5	182,0
Disponibel bruttoindkomst	756,8	776,8	802,7	832,3	899,1	932,4
- privat forbrug	786,6	821,7	845,5	817,2	853,4	887,8
Formuetilvækst i l&p	75,1	85,9	91,8	101,6	85,7	77,5
Bruttoopsparing	45,3	41,1	49,1	116,7	131,4	122,1
- bruttoinvesteringer	107,7	112,5	105,1	87,3	81,7	85,9
Nettokapitaloverførsler	0,4	-0,6	7,0	0,0	0,2	0,2
Nettofordringserhvervelse	-62,0	-72,0	-49,0	29,4	49,9	36,3
Selskaber						
Bruttooverskud	344,1	332,7	328,3	270,6	298,3	315,4
Nettoformueindkomst	-4,6	-0,5	8,5	34,4	23,6	25,9
Primær bruttoindkomst	339,5	332,2	336,8	305,0	321,9	341,3
Pens.bidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	126,3	140,9	145,7	159,6	145,9	143,6
- indkomstskatter mv.	71,1	64,0	59,4	40,0	46,7	50,2
- pensionsudbetalinger	54,0	58,3	58,0	62,1	64,4	70,2
Disponibel bruttoindkomst	340,7	350,8	365,1	362,4	356,7	364,5
- formuetilvækst i l&p	75,1	85,9	91,8	101,6	85,7	77,5
- bruttoinvesteringer	232,7	244,9	243,0	189,2	188,0	200,4
Nettokapitaloverførsler	-4,6	-3,3	-2,7	-2,3	4,0	-0,7
Nettofordringserhvervelse	28,3	16,7	27,6	69,3	87,1	85,9
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	480,5	470,1	464,2	415,9	449,4	473,0
Lønsum	866,6	920,0	972,7	982,5	988,6	1012,0
Nettoformueindkomst	30,7	22,5	21,5	40,8	37,7	42,1
Primær bruttoindkomst	1377,8	1412,6	1458,4	1439,2	1475,7	1527,1
Indk.overførsler fra det offentlige mv.	245,7	249,1	254,0	275,5	299,4	308,6
- indkomstskatter mv.	493,7	502,7	513,0	486,9	485,8	504,5
- sociale bidrag	32,3	31,4	31,6	33,0	33,4	34,3
Disponibel bruttoindkomst	1097,5	1127,6	1167,9	1194,7	1255,9	1296,9
- privat forbrug	786,6	821,7	845,5	817,2	853,4	887,8
Bruttoopsparing	310,9	305,9	322,4	377,5	402,5	409,1
- bruttoinvesteringer	340,8	357,4	348,0	277,0	269,8	286,4
Nettokapitaloverførsler	-3,8	-3,9	4,2	-1,8	4,3	-0,5
Nettofordringserhvervelse	-33,6	-55,4	-21,5	98,7	137,0	122,2

Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabets opstilling (NR). Visse af overførslerne er dog nettoficerede i forhold til NR. Husholdningernes nettoformueindkomst er inkl. bruttoafkast af pensionsformuer og FISIM samt aktieudbytter (der indgår negativt i selskabernes formueindkomst). Nettoformueafkastet i kollektive ordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p) trækkes ud igen under husholdningernes sociale bidrag (hvorunder også pensionsbidragene fragår), og pensionsafkastskatten fragår under indkomstskatterne. Nettobidrag til og afkast af kollektive ordninger i l&p er indkomst for selskaberne. Men formuetilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes. Særlig Pensionsopsparing (SP) regnes fra 2002 som individuel opsparing i nationalregnskabet.

Tabel B.16

Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.						
Husholdningerne						
Forbrugskvote (iht. NR)[1)]	103,9	105,8	105,3	98,2	94,9	95,2
Opsparingskvote (iht. NR)[1)]	6,0	5,3	6,1	14,0	14,6	13,1
Do. korrigeret for afkast i l&p[2)]	-0,1	-1,5	0,3	6,7	8,9	7,9
Hele den private sektor (iht. NR)						
Forbrugskvote	71,7	72,9	72,4	68,4	68,0	68,5
Opsparingskvote	28,3	27,1	27,6	31,6	32,0	31,5

Anm.: Det skal bemærkes, at stigningen i forbrugskvoten og faldet i opsparingskvoten i 2007 kan være overvurderet, fordi husholdningernes indkomst i 2007 kan være undervurderet i nationalregnskabet.

1) Husholdningernes forbrugs- og opsparingskvote ifølge nationalregnskabet (NR) er forbrugsudgiften henholdsvis husholdningernes bruttoopsparing i procent af husholdningernes disponible bruttoindkomst. Da summen af tilvæksten i pensionsformuerne og den disponible bruttoindkomst er lig med summen af forbrugsudgiften og bruttoopsparingen, medfører det, at summen af forbrugs- og opsparingskvoten større end 100 pct.

2) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p), der indgår i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), *jf. note 1*. Pensionsbidragene til l&p, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som indkomsten.

Tabel B.17

Lønkvoter

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.						
Private erhverv	55,6	57,9	59,5	61,7	59,7	59,2
Hele økonomien	63,1	65,0	66,5	68,9	67,4	66,8
Husholdningernes procentvise andel af den private disponible indkomst	69,0	68,9	68,7	69,7	71,6	71,9

Anm.: Lønkvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten.

Tabel B.18

Ejendomsmarked og byggeri

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ejendomsmarked						
Stigning (pct.) i prisen[1] for omsatte enfamiliehuse	21,6	4,8	-3,7	-14,0	1,5	0,5
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	52,6	51,7	39,7	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen[1] for omsatte ejerlejligheder	23,2	-4,7	-9,0	-	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	19,3	18,5	13,5	-	-	-
Antal fuldført byggeri (1.000)	28,4	29,0	20,4	-	-	-
Boligbyggeri						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	9,6	3,4	-14,2	-17,8	-6,2	1,5
Påbegyndt[2] mio. kvadratmeter	4,7	3,0	2,2	-	-	-
Erhvervsbyggeri						
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	5,6	4,6	4,1	-	-	-

1) Stigningen er korrigeret for udviklingen i antallet af bolighandler.
2) Helårsbeboelse.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19
Skatter og skattetryk

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Indirekte skatter	291,3	300,4	297,6	278,6	291,9	303,9
- moms	168,3	176,1	175,5	165,9	171,1	177,7
- registreringsafgift	24,5	24,9	19,7	12,5	13,8	14,5
- punktafgifter	70,2	69,2	69,6	66,5	70,9	74,2
- energi	36,3	36,4	36,8	37,2	40,7	42,6
- miljø	4,5	4,7	4,7	4,3	3,8	3,8
- nydelsesmidler	10,7	10,1	10,3	10,2	10,8	10,9
- øvrige	18,7	18,0	17,8	14,8	15,6	16,9
- ejendomsskatter	18,3	19,0	21,5	22,4	24,3	25,5
- vægtafgift på erhverv	2,3	2,3	2,3	2,3	2,6	2,6
- øvrige indirekte skatter	7,8	8,8	9,0	8,8	9,4	9,4
Direkte skatter	497,0	506,0	516,3	490,4	489,5	508,3
- kildeskatter[1)]	325,7	343,3	348,0	328,5	329,5	340,0
- statsskat	68,6	131,5	136,8	124,5	112,2	113,4
- bundskat	44,1	46,4	48,6	44,3	34,2	35,2
- mellemskat	8,3	9,1	9,8	5,1	0,0	0,0
- topskat	16,2	17,9	18,9	16,8	14,7	13,2
- sundhedsbidrag	0,0	56,7	58,0	56,9	61,9	63,7
- statslig kommuneskat	0,0	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3
- kommune-, amt- og kirkeskat i alt	227,3	177,6	183,6	181,1	197,7	203,5
- kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	151,8	172,5	178,4	176,0	192,1	197,7
- amtsskatter	70,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- kirkeskat	5,0	5,2	5,2	5,1	5,6	5,8
- ejendomsværdiskat	11,3	11,7	12,1	12,3	12,4	12,5
- øvrige kildeskatter[2)]	18,5	22,4	15,5	10,6	7,2	10,6
- pensionsafkastbeskatning	12,5	4,5	9,2	6,3	12,0	14,9
- selskabsskat	71,1	64,0	59,4	40,0	46,7	50,2
- andre personlige skatter	8,5	9,9	11,5	27,2	11,1	10,9
- vægtafgifter fra husholdninger	7,6	7,9	8,0	8,1	8,8	9,0
- arbejdsmarkedsbidrag	71,6	76,5	80,2	80,2	81,4	83,4
Obl. bidrag til sociale ordninger[3)]	17,0	16,8	16,8	17,0	17,0	17,4
Kapitalskatter	3,5	3,9	4,8	3,9	3,9	4,0
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,5	4,0	4,1	3,6	3,7	3,8
Samtlige skatter	812,2	831,1	839,6	793,5	805,9	837,4
BNP	1.631,7	1.691,5	1.737,5	1.670,2	1.725,7	1.785,2
Samtlige skatter i pct. af BNP	49,8	49,1	48,3	47,5	46,7	46,9

1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er for 2006-2008 fra Danmarks Statistik. For 2009 og frem er der benyttet en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.
2) Indeholder bl.a. aktieindkomstskat, dødsboskat, provenu af virksomhedsskatteordning samt nedslag i slutskatten som følge af den grønne check. Den del af den grønne check, der ikke kan modregnes i slutskatten, medregnes som en overførsel.
3) Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.

Tabel B.20

Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2006	2007[1)]	2008	2009	2010	2011
Kommunalt skattegrundlag						
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	**691,9**					
Vækst i pct.	2,5					
Revideret maj-vurdering 2006, mia. kr.	696,9	**708,4**				
Vækst i pct.	2,9	1,7				
August-vurdering 2006, mia. kr.	710,0	721,7				
Vækst i pct.	3,4	1,7				
December-vurdering 2006, mia. kr.	710,5	716,8	734,3			
Vækst i pct.	3,5	0,9	2,4			
Revideret maj-vurdering 2007, mia. kr.	713,9	721,1	**734,7**			
Vækst i pct.	4,0	1,0	1,9			
August-vurdering 2007, mia. kr.	720,1	728,8	758,9			
Vækst i pct.	4,9	1,2	4,1			
Februar-vurdering 2008, mia. kr.	720,6	724,2	737,7	747,5		
Vækst i pct.	4,3	0,5	1,9	1,3		
Revideret maj-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	722,3	738,6	**751,1**		
Vækst i pct.	4,9	0,4	2,3	1,7		
August-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	714,4	726,5	735,0		
Vækst i pct.	4,9	-0,7	1,7	1,2		
December-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	716,0	731,6	747,6	768,1	
Vækst i pct.	4,9	-0,5	2,2	2,2	2,7	
Revideret maj-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	732,5	732,5	**780,4**	
Vækst i pct.	4,9	-0,6	2,4	0,0	6,5	
August-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	726,9	734,4	777,2	
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,6	1,0	5,8	
December-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	725,7	714,9	777,7	801,6
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,4	-1,5	8,8	3,1

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag angivet i mia. kr. samt vækstrater. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag. Statsgarantien for det pågældende år er markeret med fed.

1) I 2007 ændres det kommunale skattegrundlag som følge af den kommunale finansieringsreform. Den progressive aktieindkomst og begrænset skattepligtige personer udgår af det kommunale skattegrundlag fra og med 2007. Det påvirker samtidig den i tabellen anførte vækst fra 2006 til 2007.

2) Det kommunale udskrivningsgrundlag for 2006-2009 er korrigeret i forhold til februarvurderingen 2008. Udskrivningsgrundlaget for 2006 var i denne opgjort uden begrænset skattepligtige, og for 2007-2009 var der ved en fejl indregnet aktieindkomst.

Tabel B.21

Indkomstoverførsler

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
A-dagpenge	14,6	10,4	7,0	15,1	24,0	24,0
Førtidspension	33,5	34,0	35,9	37,4	38,6	39,0
Efterløn[1)]	20,7	20,6	21,4	20,9	20,9	20,6
Kontanthjælp[2)]	13,2	11,8	11,6	12,2	14,0	14,3
Feriedagpenge	1,3	1,2	1,0	0,7	1,2	1,2
Revalideringsydelse	3,9	3,3	3,0	2,9	2,9	3,0
Sygedagpenge	12,2	14,0	14,4	14,6	15,0	15,3
Barselsdagpenge	8,6	9,0	9,4	10,0	9,9	10,0
Boligydelse og boligsikring	11,0	11,1	11,3	11,4	11,4	11,8
Børnefamilieydelse	13,1	13,3	13,8	14,3	14,7	14,7
Øvrige overførsler[3)]	16,2	16,7	17,4	18,5	20,5	21,2
I alt	148,4	145,5	146,1	158,0	173,0	175,3
SU	10,5	10,6	11,0	12,4	13,6	14,2
I alt inkl. SU	158,9	156,1	157,1	170,4	186,6	189,6
Folkepension[4)]	76,7	81,4	84,8	89,5	96,4	102,1
Øvrige pensioner[5)]	19,1	20,2	21,3	22,4	23,0	23,5
I alt, inkl. SU, folkepension og øvrige pensioner	254,7	257,7	263,2	282,4	305,9	315,1

1) Inkl. overgangsydelse.
2) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser.
3) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse og fleksydelse mv.
4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister.
5) Tjenestemandspensioner, indekstillæg, delpension mv.

Tabel B.22

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Aug. 2007	Feb. 2008	Maj 2008	Aug. 2008	Dec. 2008	Maj 2009	Aug. 2009	Dec. 2009
2009								
BNP (realvækst, pct.)[1]	-	1,0	0,7	0,5	-0,2	-2,5	-3,0	-4,3
Ledighed (1.000 personer)	-	90	63	65	70	105	105	101
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	-	2,4	2,6	2,7	1,6	1,4	1,4	1,4
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	15,8	13,7	37,3	32,0	19,9	20,6	48,8
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	51,5	53,1	55,8	-0,3	-22,5	-33,5	-50,3
BNP i EU27 (procentvis stigning)[2]	-	2,4	1,8	1,7	0,2	-3,2	-4,3	-4,1
2010								
BNP (realvækst, pct.)[1]	-	-	-	-	0,7	1,0	1,0	1,3
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	99	145	150	155
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	-	-	-	-	2,2	2,1	2,0	2,0
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	43,0	14,9	13,7	42,1
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-22,9	-60,1	-86,3	-94,4
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	-	-	1,1	0,3	0,3	0,9
2011								
BNP (realvækst, pct.)[1]	-	-	-	-	-	-	-	1,6
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	-	155
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	-	-	1,7
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-	42,9
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-	-79,0
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	-	-	1,8

1) Fra maj 2007 er beregningen af realvæksten i BNP foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående års priser. Før maj 2007 er realvæksten beregnet på baggrund af 2000-priser.

2) EU25 for december 2006-vurderingen.

www.fm.dk

Økonomisk Redegørelse
indeholder:

- Regeringens prognose
  for dansk og international økonomi
  frem til og med 2011

- En vurdering af kravene
  til finanspolitikken