



FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2019

2019





FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2019

2019

Økonomisk Redegørelse
December 2019

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

Denne publikationen er udarbejdet af
Finansministeriet
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K

Omslag: BGRAPHIC
Tryk: Rosendahls
Oplag: 750
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-93531-81-9

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-93531-82-6

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets
hjemmeside fm.dk



Tryksag
5041 0457

Forord

I Danmark har vi en unik samfundskontrakt. Vi ved, at et stærkt velfærdssamfund og et stærkt privat erhvervsliv er hinandens forudsætninger, ikke hinandens modsætninger.

Vi har i de seneste år nydt godt af stærk vækst og høj beskæftigelse, men når vi kigger fremad, må vi erkende, at årene med de højeste vækstrater ligger bag os. Tempoet i den globale økonomi er gået ned, og usikkerheden er større. Det vil også påvirke Danmark. Heldigvis er dansk økonomi grundlæggende sund. Medmindre verdensøkonomien bremser yderligere op, er der fortsat udsigt til pæn fremgang.

Vi skal udbygge og passe på vores samfundskontrakt. Derfor har regeringen indgået en ansvarlig finanslov, som sætter velfærden først og investerer i forskning og uddannelse.

Vi tager også de første skridt mod at nå det meget ambitiøse 2030-mål for reduktion af drivhusgasser. Det er et mål, der er så ambitiøst, at verdens øjne hviler på os. I denne redegørelse har vi set nærmere på den historiske sammenhæng mellem vækst og udledninger, og analyserne viser, at det er lykkedes at opretholde økonomisk vækst, samtidig med at vi har mindsket vores klimaaftryk.

Regeringens klimaambition kræver en stor omstilling. Den vil betyde store ændringer af vores samfund i de kommende år. Erhvervslivets indsats vil være afgørende for at nå klimamålet, men det kan også bane vejen for nye eksporteventyr. Det er vigtigt, at vi ikke overlader den grønne omstilling til tilfældigheder. Vi skal vise, at indfrielsen af det ambitiøse klimamål kan gå hånd i hånd med vækst, god offentlig velfærd og social balance. Vi har taget hul på arbejdet med finansloven for 2020 og med Danmarks nye klimalov, men arbejdet fortsætter i det nye år.



A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

Nicolai Wammen
Finansminister

Indhold

1. Sammenfatning.....	9
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede.....	9
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser	19
1.3 Bilagstabel	25
2. Vækst og klimaaftryk	29
2.1 Afkobling mellem økonomisk vækst og energiforbrug	32
2.2 Afkobling mellem energiforbrug og udledninger.....	40
2.3 Forbrugsbaseret opgørelse af udledninger	43
2.4 Emissionsmålsætning.....	46
Bilag 2.1 Opgørelser af drivhusgasudledninger	53
Bilag 2.2 Opgørelse af energiforbruget	57
3. Husholdningerne.....	59
3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug	59
3.2 Forbrugerpriser	68
3.3 Boligmarkedet.....	69
4. Virksomhedernes produktion og investeringer	81
4.1 Produktion og produktivitet	81
4.2 Erhvervsinvesteringer	91
5. Arbejdsmarkedet.....	103
5.1 Beskæftigelsen	103
5.2 Kapacitetspres og arbejdsstyrke	107
5.3 Præsterede timer og arbejdstid	112
5.4 Ledighed	116
5.5 Løn.....	124
6. Udenrigshandel og betalingsbalance	133
6.1 Eksport.....	133
6.2 Import.....	140
6.3 Betalingsbalance	142
7. International økonomi og finansielle markeder.....	147
7.1 Lavere vækst i verdensøkonomien	147
7.2 Renter og finansielle markeder.....	157

8. Offentlige finanser og finanspolitik.....	169
8.1 Den faktiske offentlige saldo.....	170
8.2 Den strukturelle offentlige saldo	175
8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer.....	182
8.4 Finanspolitikens aktivitetsevirkning	188
8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	189
Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter	195
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo i 2018-2021	201
Bilag 8.3 Engangsforhold i 2018-2021.....	205
 Bilagstabeller.....	 207

Redaktionen er afsluttet 13. december 2019.

Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

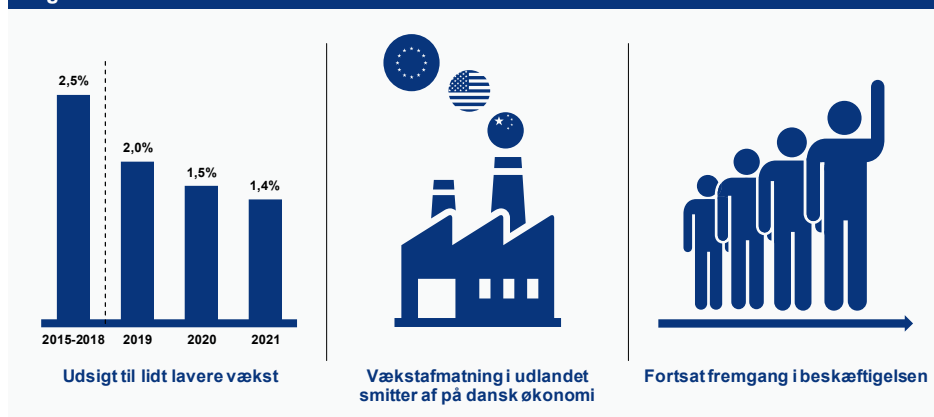
Dansk økonomi er inde i en højkonjunktur. Beskæftigelsen er rekordhøj og stiger fortsat, mens ledigheden er faldet til et lavt niveau. Opsvinget begyndte i 2013, og det er derfor naturligt, at dansk økonomi nu er på vej ind i en periode med mere moderat vækst. Efter fremgang på omkring 2½ pct. om året i perioden 2015-2018 ventes BNP at stige med 2,0 pct. i år og omkring 1½ pct. i 2020 og 2021.

Udsigten til et lavere væksttempo skyldes især en svækket global økonomi. Momentum i verdensøkonomien er gået ned, og der ventes kun en meget gradvis bedring. Det vil påvirke Danmark. Danske virksomheder står dog forholdsvis stærkt, og sammensætningen af eksporten indebærer, at lavere vækst i euroområdet og i den globale økonomi ikke slår fuldt igennem på dansk eksport. Samtidig er der gode muligheder for, at især det private forbrug kan bidrage til fortsat fremgang i dansk økonomi i de kommende år.

Beskæftigelsen ventes fortsat at stige, men fremgangen vil efterhånden være mindre end den meget høje vækst tidligere i opsvinget. Derved aftager presset på arbejdsmarkedet.

Der er fortsat stor usikkerhed knyttet til udviklingen på de danske eksportmarkeder. Storbritanniens fremtidige forhold til EU er stadig uafklaret, en opblusning af handelskonflikten mellem USA og Kina kan ikke udelukkes, og afmatningen i europæisk økonomi kan vise sig at blive mere langvarig. En mere vedvarende svækkelse på eksportmarkederne vil også indebære et mere negativt forløb for dansk økonomi.

Figur 1.1



Udsigt til lidt lavere vækst

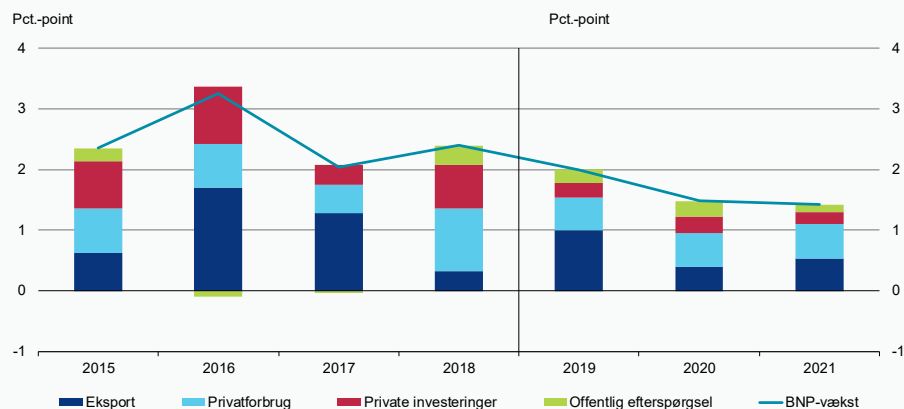
Efter et længerevarende opsving er dansk økonomi på vej ind i en periode med lidt lavere vækst. Det afspejler blandt andet, at økonomien er inde i en højkonjunktur, og at der efterhånden skal ske en tilpasning til et normalt produktionsniveau.

Samtidig påvirker lavere vækst i den globale økonomi danske virksomheders muligheder for at afsætte varer og tjenester i udlandet. Siden 2018 har verdensøkonomien vist tegn på svaghed. Verdenshandlen har været faldende, og der er sket en opbremsning i den globale industriproduktion. Det mærkes blandt andet i bilindustrien i Tyskland, der desuden er påvirket af nye emissionskrav. Samtidig er den kinesiske økonomi på vej ned i tempo, og der er tegn på, at væksten i amerikansk økonomi er aftaget lidt.

Sammensætningen af dansk eksport gør den imidlertid mindre følsom over for konjunkturudsving på eksportmarkederne.¹ I år giver en stor stigning i eksporten af især medicin anledning til en forventning om relativt høj eksportfremgang, og eksporten giver dermed et forholdsvist stort bidrag til BNP-væksten, jf. figur 1.2.

Figur 1.2

Stærk eksport løfter væksten i 2019



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindhold.

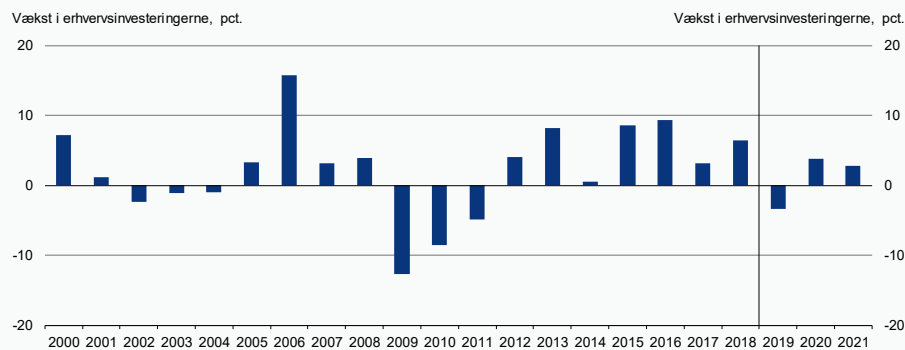
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2020 og 2021 ventes vækstafmatningen i euroområdet og den globale økonomi at slå ud i et lavere vækstbidrag fra eksporten. I prognosen er det dog – i overensstemmelse med de internationale organisationers forventninger – lagt til grund, at der sker en lille bedring i den internationale økonomi i 2021.

Den ventede afdæmpning i dansk økonomi kan allerede ses i investeringerne. Det gælder både virksomhedernes investeringer og boliginvesteringerne.

¹ Se kapitel 6 i *Økonomisk Redegørelse, august 2019* for en analyse af eksportens konjunkturfølsomhed.

Erhvervsinvesteringerne steg forholdsvis kraftigt i starten af opsvinget. Det har øget virksomhedernes kapitalapparat, det vil sige de maskiner, bygninger, software, patenter og lignende, som anvendes i produktionen. Kapitalapparatet vurderes efterhånden at have nået en størrelse, som må forventes at afdæmpe fremgangen i virksomhedernes investeringer i de kommende år. Desuden vurderes usikkerheden om de fremtidige afsætningsmuligheder at påvirke investeringsomfanget negativt i prognoseperioden. Tempoet i virksomhedernes investeringer ventes således at gå lidt ned i prognoseperioden, *jf. figur 1.3*.

Figur 1.3**Tempoet i erhvervsinvesteringerne er gået ned**

Anm.: I 2018 var ekstraordinært store skibsinvesteringer med til at øge erhvervsinvesteringerne markant, mens bortfaldet af disse trækker væksten ned i 2019.

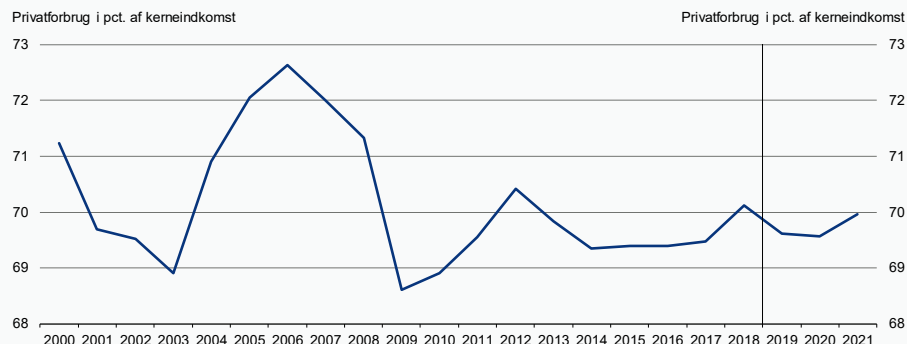
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Omvendt er der gode muligheder for, at det private forbrug fortsat kan stige. Det private forbrug er de seneste år vokset stabilt og i takt med indkomsterne. Husholdningerne har været tilbageholdende med at øge forbruget, og i et historisk perspektiv ligger forbruget lavt i forhold til indkomsterne, *jf. figur 1.4*.

Jobfremgang er en primær drivkraft bag højere indkomster. Selv om væksten i beskæftigelsen bliver mere moderat i de kommende år, er der mulighed for fortsat fremgang i forbruget. Det skal ses i lyset af den lave forbrugskvote, som betyder, at familierne kan holde forbrugsvæksten oppe, uden at der skabes ubalancer. Samtidig understøttes forbruget af stigende realløn og, især i 2021, af tilbagebetalingen af for meget betalt ejendomsskat.

Figur 1.4

Lav forbrugskvote indebærer et potentiale for at holde forbruget oppe



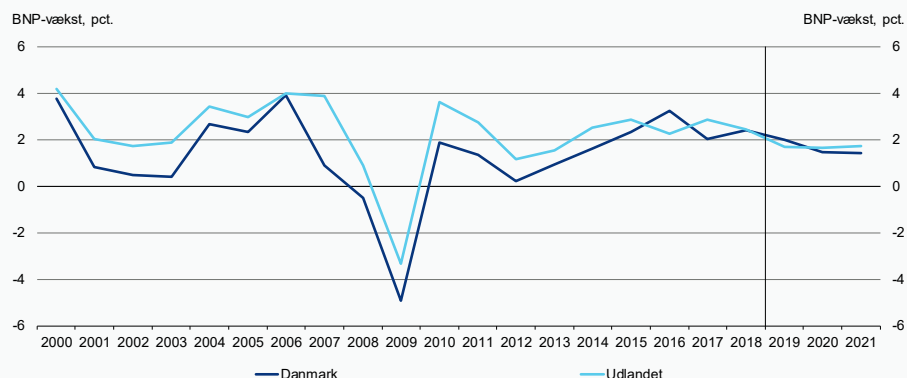
Anm.: Kerneindkomsten udgøres af løn- og overførselsindkomster.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

BNP skønnes samlet set at vokse med 2,0 pct. i 2019, hvorefter væksten forventes at af-tage til henholdsvis 1,5 pct. og 1,4 pct. i 2020 og 2021. Den moderate vækstafdæmpning betyder, at dansk økonomi vil følge udviklingen i verdensøkonomien, *jf. figur 1.5*.

Figur 1.5

Påvirkning fra udlandet afspejles i synkront konjunkturforløb



Anm.: Forløbet for udlandet er handelsvægtet BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den synkrone udvikling er en konsekvens af den indbyrdes afhængighed, der er i den økonomiske udvikling på tværs af lande, og som kan virke selvforstærkende gennem forventninger og tillid. Det gør også udviklingen i Danmark følsom over for en mulig for-værring i udlandet.

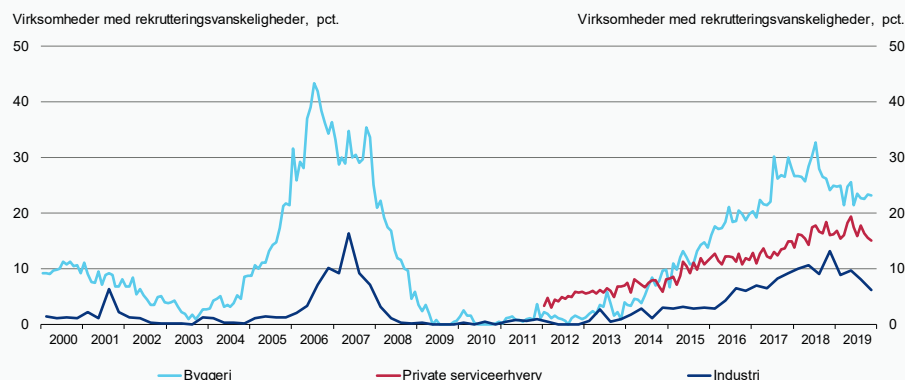
Aftagende pres på arbejdsmarkedet

Siden starten af 2013 er der skabt 240.000 job, hvilket har bragt beskæftigelsen op på et højere niveau end nogensinde før. Det har naturligt affødt et vist pres på arbejdsmarkedet.

Presset er imidlertid ikke steget i samme omfang som under højkonjunktoren i 2000'erne, hvor arbejdsmarkedet blev overophedet, og højkonjunktoren endte med en hård landing i økonomien. Endvidere er andelen af virksomheder, der melder om rekrutteringsvanskeligheder som en begrænsning på produktionen, faldet det seneste års tid, *jf. figur 1.6*.

Figur 1.6

Presset på arbejdsmarkedet aftager



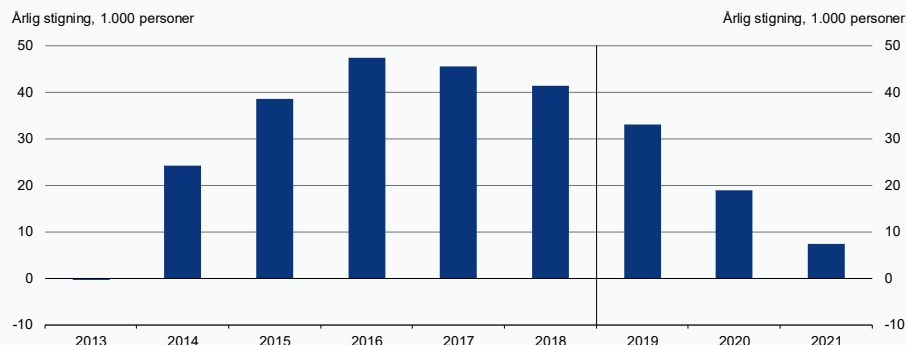
Anm.: Figuren viser andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsende faktor.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der ventes fortsat fremgang i beskæftigelsen i prognoseperioden, men stigningen vil efterhånden blive mindre sammenlignet med begyndelsen af opsvinget. Det er forventningen, at beskæftigelsesfremgangen falder til godt 30.000 personer i år og aftager yderligere i 2020 og 2021, *jf. figur 1.7*. Det vil bidrage til at mindske presset på arbejdsmarkedet.

Figur 1.7

Stor fremgang i beskæftigelsen siden 2013

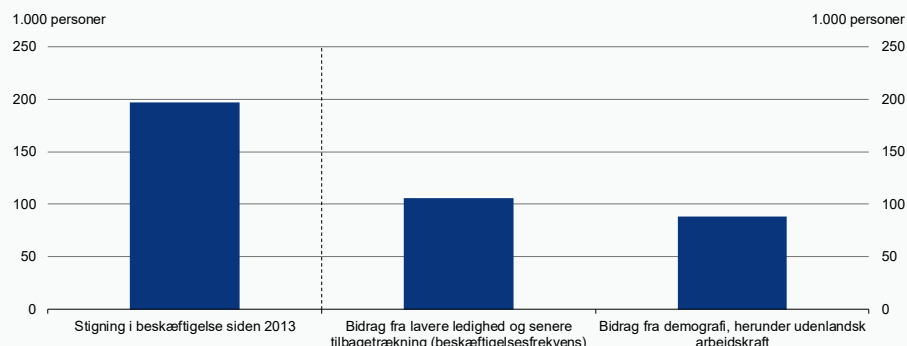


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det forholdsvis moderate pres på arbejdsmarkedet hænger sammen med, at virksomhedernes stigende efterspørgsel efter arbejdskraft i høj grad er blevet imødekommet af, at flere står til rådighed for det danske arbejdsmarked. Det afspejles i en stigende beskæftigelsesfrekvens – dvs. større andel af befolkningen i beskæftigelse – og tilgang af udenlandsk arbejdskraft, *jf. figur 1.8*.

Figur 1.8

Flere står til rådighed for det danske arbejdsmarked

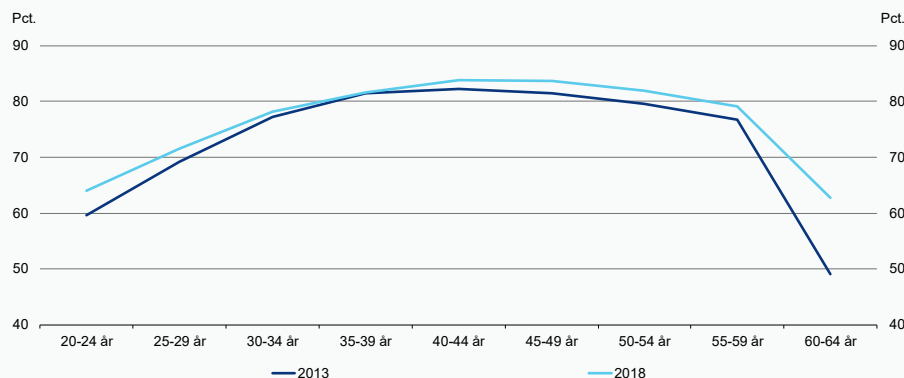


Anm.: Figuren viser udviklingen i beskæftigelsen på årsbasis fra 2013 til 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den stigende beskæftigelsesfrekvens dækker over et fald i ledigheden, og at flere ældre bliver længere tid på arbejdsmarkedet. Ledigheden er faldet med omkring 45.000 personer i perioden 2013-2018, mens beskæftigelsesfrekvensen for 60-64-årige er øget fra knap 50 pct. i 2013 til godt 60 pct. i 2018, *jf. figur 1.9*. Det svarer til, at beskæftigelsen i denne aldersgruppe er øget med knap 50.000 personer eller omkring en fjerdedel af beskæftigelsesfremgangen på knap 200.000 fra 2013 til 2018.

Figur 1.9

Beskæftigelsesfrekvensen er steget for især ældre

Anm.: Beskæftigelsesfrekvens angiver antal beskæftigede i den pågældende aldersgruppe i procent af den samlede befolkning i aldersgruppen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen blandt yngre aldersgrupper er også steget, men beskæftigelsesfremgangen har især været svag for unge i slutningen af 20'erne og starten af 30'erne. Det afspejler blandt andet øget uddannelsesaktivitet, og at der stadig er en betydelig merledighed ved overgang fra studier til job.

Den resterende del af beskæftigelsesfremgangen siden 2013 kan overvejende tilskrives tilgang af udenlandsk arbejdskraft, som forklarer knap halvdelen af beskæftigelsesfremgangen.

Forhøjelse af tilbagetrækningsalderen vil også i de kommende år bidrage til at øge arbejdsudbuddet. Det er med til at understøtte vækstpotentialet og mindske presset på arbejdsmarkedet. Samtidig ventes en aftagende fremgang i beskæftigelsen, mens ledighedsprocenten forventes at forblive uændret i prognoseperioden. Udviklingen på arbejdsmarkedet fremstår således balanceret.

Risici i nedadgående retning

Udviklingen i verdensøkonomien har det seneste år været præget af stor usikkerhed og negative overraskelser. I prognosen er der indregnet nye nedjusterede skøn for udviklingen i den internationale økonomi. De afspejler i et vist omfang, at nogle forhold, der tidligere havde karakter af en risiko, har materialiseret sig i form af lavere vækst. Det gælder fx konsekvenser af handelsstridigheder, som har bidraget til en stagnation i international handel og en betydelig svækkelse i den globale industriproduktion.

Ikke desto mindre er risikobilledet fortsat mest i negativ retning. Muligheden for en hurtig genopretning i verdensøkonomien mindskes af, at noget af afmatningen kan være mere vedvarende. Verdenshandlen kan have lidt mere varig skade, blandt andet gennem

et vist opbrud i de globale værdikæder. Handelsstridigheder kan også ramme nye områder, herunder bilindustrien i Europa, der i forvejen er udfordret af strengere emissionskrav og behovet for grønnere biler. Brexit er endnu engang blevet udskudt, og prognosen er baseret på en forudsætning om uændrede handelsvilkår. Selv om et no deal-brexit virker mindre sandsynligt, er der stadig stor usikkerhed om Storbritanniens fremtidige forhold til EU.

En forværring kan også opstå ved, at svækkelsen i industrien spreder sig til serviceerhverv og rammer beskæftigelse og forbrugertillid yderligere. Endvidere kan en konjunkturbetinget afmatning i USA og lavere strukturel vækst i Kina trække mere ned end forventet. Endelig udgør klimaforandringer, fx usædvanlige vejrforhold, en risiko for den økonomiske udvikling.²

De nævnte forhold gør, at usikkerheden knyttet til udviklingen i verdensøkonomien er forblevet på et højt niveau. En eventuel handelsaftale mellem USA og Kina samt en endelig afklaring af brexit vil omvendt kunne mindske usikkerheden til gavn for den globale økonomi.

Hvis de negative risici materialiserer sig, eller usikkerhed i sig selv gør husholdninger og virksomheder mere tilbageholdende, kan forløbet i dansk økonomi også blive mere negativt end lagt til grund. Da risici i overvejende grad er i negativ retning, indebærer det også, at et forløb med lavere vækst i forhold til de centrale skøn er mere sandsynligt end et forløb med højere vækst. OECD har således vurderet, at deres centrale skøn for den danske BNP-vækst på 1,4 pct. i 2021 ligger i et bånd på mellem -1,7 pct. og +2,5 pct., *jf. boks 1.1.*

² Se kapitel 2 for en analyse af økonomisk vækst og udledning af drivhusgasser.

Boks 1.1

OECD's illustration af usikkerhed i forløbet for væksten frem mod 2021

Vækstskøn er forbundet med usikkerhed, der blandt andet har baggrund i datarevisioner, ændrede forudsætninger og egentlige fejlskøn.

Løbende vurderinger af, hvor godt vækstskøn rammer, viser, at der især er en tendens til at undervurdere væksten, når det går stærkt i økonomien, og overvurdere væksten, når det går langsomt. Det var fx tilfældet i 2009, hvor styrken af tilbageslaget blev undervurderet markant. Men der er ikke tegn på systematiske prognosefejl i den forstand, at vækstskønnene i *Økonomisk Redegørelse* systematisk er for høje eller for lave, jf. afsnit 2.2 i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2018.

For at illustrere prognoseusikkerheden har OECD udarbejdet en ny metode, der beregner et bånd omkring de centrale skøn, inden for hvilket væksten med en vis statistisk sikkerhed vil ligge. Båndet er beregnet på baggrund af historiske fejlskøn og en estimeret sandsynlighed for et større tilbageslag.¹ Denne sandsynlighed opgøres på baggrund af faktorer som boligprisudviklingen, hældningen på rentekurven og kreditforhold, der kan bruges som indikatorer til at forudsige større vendinger i økonomien.

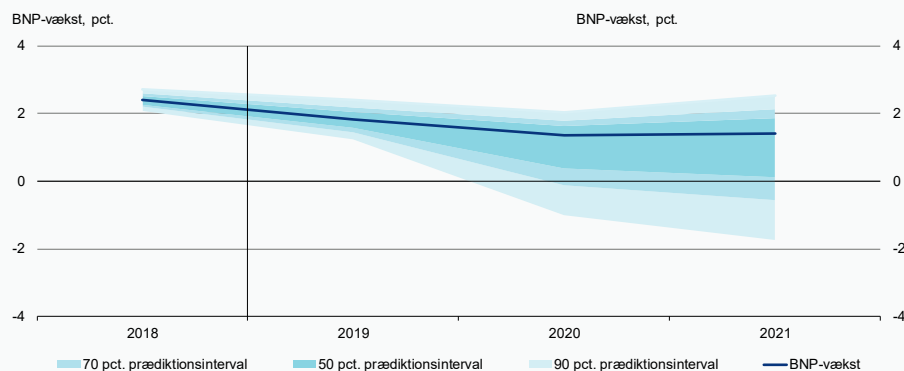
Tages der højde for risikoen for et større tilbageslag, vil båndet omkring de centrale vækstskøn få en skæv fordeling nedad. Det afspejler, at et forløb med lavere vækst er mere sandsynligt end et forløb med højere vækst.

OECD's centrale skøn for den danske BNP-vækst er 1,4 pct. i både 2020 og 2021 og dermed på linje med skønnene i nærværende prognose. OECD's model for tilbageslag forudsiger endvidere, at indenlandske risici er balancerede, mens internationale forhold indebærer risici for et mere negativt forløb. Det er illustreret ved, at vækstskønnene ligger mellem -1,7 pct. og +2,5 pct. i et 90 pct. prædiktionsinterval, jf. figur a.

Et forløb med en BNP-vækst på 2,5 pct. i 2021 svarer til godt 22.000 ekstra i beskæftigelse, mens negativ vækst på 1,8 pct. vil indebære 60.000 færre i beskæftigelse og en forværring af den offentlige saldo med 25 mia. kr.² Den strukturelle offentlige saldo vil som udgangspunkt være omtrent upåvirket af ændrede konjunkturer.

Figur a

Især risiko for et mere negativt forløb for Danmark



- 1) Metoden er nærmere beskrevet i Turner, D., T. Chalaux and H. Morgavi (2018), Fan charts around GDP projections based on probit models of downturn risk, OECD Economics Department Working Papers, No. 1521, OECD.
- 2) Beregningen er foretaget på ADAM under antagelse af, at svagere vækst i udlandet reducerer BNP-væksten herhjemme svarende til de alternative forløb.

Kilde: OECD Economic Outlook, November 2019.

Boks 1.2**Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst**

Prognosen er baseret på nationalregnskabstal, der foreligger frem til 3. kvartal 2019, samt en række indikatorer for den økonomiske udvikling, der rækker ind i 4. kvartal.

I prognosen er der indarbejdet nedjusterede forventninger til udviklingen i udlandet. Det kommer blandt andet til udtryk i lavere vækst i Danmarks eksport, mindre fremgang i beskæftigelsen og indkomsterne og som følge deraf også mindre vækst i det private forbrug. Da skøn for importvæksten samtidig er justeret ned, har det kun ført til mindre justeringer i skøn for BNP-væksten.

For 2021, som er et nyt prognoseår, er det lagt til grund, at dansk økonomi vil bevæge sig i retning af en normal kapacitetsudnyttelse. Således forventes BNP-væksten at aftage yderligere, og det positive outputgab indsnævreres.

Siden *Økonomisk Redegørelse, august 2019* har Danmarks Statistik offentliggjort reviderede nationalregnskabstal for perioden 2016-2018, som viser større økonomisk fremgang end hidtil opgjort svarende til, at niveauet for BNP (i løbende priser) er knap 23 mia. kr. højere i 2018.

Revisionen er en del af Danmarks Statistiks sædvanlige praksis, hvor nye oplysninger indarbejdes i de seneste tre år, som er foreløbige nationalregnskabsår. De nye revisioner afspejler blandt andet nye data om danske virksomheders aktiviteter i udlandet. Endvidere har en ændret periodisering af en patentbetaling i 2017 betydning for opgørelsen af BNP. Nationalregnskabstallene for 2016 anses nu for at være endelige.

De reviderede nationalregnskabstal har ikke i sig selv stor betydning for prognosen for de kommende år, da de ikke nævneværdigt ændrer vurderingen af hverken potentialet eller kapacitetspresset i økonomien. Det skyldes, at de øvrige indikatorer, der i praksis spiller en større rolle for vurderingen af kapacitetspresset, herunder beskæftigelse, ledighed, lønstigninger, inflation samt virksomhedernes rapporterede kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmangel, ikke er ændrede i nævneværdigt omfang.

I forbindelse med fremlæggelsen af forslag til finanslov for 2020 den 2. oktober 2019 blev prognosen i *Økonomisk Redegørelse, august 2019*, opdateret med virkningen af regeringens økonomisk-politiske prioriteringer på de offentlige finanser. Det blev lagt til grund, at vækst- og beskæftigelsesbilledet var uændret i forhold til august, således at der alene var forskelle i sammensætningen af efterspørgslen som følge af et højere offentligt forbrug i 2020 og en anden fordeling af beskæftigelsen på privat og offentlig sektor. I denne redegørelse er sammenligningen af skøn vist i forhold til de seneste skøn fra oktober, jf. *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023* (oktober 2019).

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Sunde offentlige finanser og gode økonomiske strukturer – herunder lav offentlig gæld og udsigt til en fortsat strukturel beskæftigelsesfremgang – bidrager til gode rammevilkår for dansk økonomi og til et løbende råderum i finanspolitikken, herunder til prioriteringer af den offentlige velfærd.

Regeringen har den 2. december 2019 indgået en aftale om finansloven for 2020 med Radikale Venstre, Socialistisk Folkeparti, Enhedslisten og Alternativet. Finansloven for 2020 indeholder blandt andet prioriteringer af den offentlige velfærd og bedre vilkår for grønne investeringer, jf. boks 1.3. Prioriteringerne for 2020 er finansieret inden for rammerne af udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner i 2020 samt ved nye finansieringstiltag, herunder højere afgifter inden for sundhed og miljø, tilbagerulning af lempelser vedrørende bo- og gaveafgift samt fri telefon mv. Hertil kommer fremrykning af råderum fra 2024 til 2020 samt finansieringsbidrag fra rammen til offentlige investeringer, der indgik som led i regeringens finanslovsforslag for 2020.

Tabel 1.1

Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2019	2020	2021 ⁴⁾
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	0,1	-0,1	0,3
Faktisk saldo, pct. af BNP	2,5	-0,2	-0,2
ØMU-gæld, pct. af BNP	33,5	33,8	33,4
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	0,7	1,3	0,4
Ét-årig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾	-0,1	0,1	0,0
Outputgab, pct. ³⁾	0,7	0,7	0,5
Beskæftigelsesgab, pct. ³⁾	0,7	0,6	0,3

- 1) Det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden. Forudsætningerne for 2021 er beregningstekniske, da finanspolitikken endnu ikke er tilrettelagt for 2021.
- 2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finans- og strukturpolitikken fra et år til det næste påvirker kapacitetspresset i dansk økonomi (målt ved outputgabets). Skønnet er inkl. den forudsatte virkning af engangsudbetalinger vedrørende boligskatte i 2020 og 2021.
- 3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er omtrent nul, svarer det til, at der ikke er flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation. Det viste outputgab er opgjort ekskl. råstofsektoren og anvendes i forbindelse med konjunkturrensningen i beregningen af den strukturelle saldo.
- 4) Skønnene for 2021 er baseret på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken for 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2020 er således tilrettelagt med finansloven og de kommunale og regionale budgetter for 2020. På linje med vurderingen i forbindelse med fremsættelsen af finanslovsforslaget for 2020 skønnes den strukturelle saldo i omtrent balance svarende til -0,1 pct. af BNP i 2020. Med afsæt i finanslovsaftalen og foreløbige budgetter for kommuner og regioner mv. skønnes det offentlige forbrug at vokse med 1,3 pct. i 2020,

jf. tabel 1.1. Det er på linje med vurderingen i oktober, der var baseret på finanslovsforslaget for 2020 og økonomiaftalerne med kommuner og regioner mv.

Boks 1.3

Aftale om finansloven for 2020

- **Styrket psykiatri** – Der afsættes en ramme på 510 mio. kr. årligt fra 2020 og frem til en generel styrkelse af kapaciteten og forbedring af normeringerne i psykiatrien. Herudover afsættes 90 mio. kr. årligt i 2020 og frem til blandt andet flere nye sengepladser i retspsykiatrien.
- **Minimumsnormeringer** – Der indføres lovbundne minimumsnormeringer, der er fuldt indfasede i 2025. Målet er, at minimumsnormeringer fuldt indfaset skal sikre, at der maksimalt er 3 børn pr. voksen i vuggestuer og 6 børn pr. voksen i børnehaver.
- **En styrket grøn omstilling** – Der prioriteres en række initiativer med henblik på at sikre bedre miljø, mere natur og mindre udledning af drivhusgasser i Danmark. Blandt andet oprettes "Danmarks Grønne Fremtidsfond" med en samlet kapacitet på 25 mia. kr. til national og global grøn omstilling. Udvalgte afgifter øges med henblik på at skærpe den grønne regulering. Samlet skønnes aftalen at nedbringe drivhusgasudledningen i 2030 med mindst 0,5 mio. ton CO₂-ækvivalenter på *nationalt* plan.
- **Folkeskolen** – Der afsættes en reserve til et generelt løft af folkeskolen på i alt 275 mio. kr. i 2020 stigende til ca. 800 mio. kr. i 2023. Herudover afsættes 193 mio. kr. årligt fra 2020 til finansiering af et kvalitetsløft af den understøttende undervisning.
- **Afskaffelse af uddannelsesløftet og takstløft til uddannelser** – Løftet over dobbeltuddannelse afskaffes fra og med 1. juli 2020, hvorefter det igen bliver muligt at tage mere end én ordinær videregående heltidsuddannelse på samme eller lavere niveau. Samtidig fastholdes takstniveauet for takst 1-uddannelser på universiteterne (de fleste humanistiske, samfundsvidenskabelige, merkantile og teologiske uddannelser).
- **Annullering af omprioriteringsbidraget på kulturområdet** – Med finanslovsaftalen annulleres det årlige omprioriteringsbidrag på kulturområdet fra 2020. Det betyder, at omprioriteringsbidraget annulleres for teatre, museer, orkestre, de videregående kunstneriske uddannelser, folkehøjskolerne, tilskud til folkeuniversiteter, Rigsarkivet, Det Kgl. Bibliotek, institutter, centre mv.
- **Social dumping og international rekruttering** – Indsatsen mod social dumping styrkes yderligere, og danske virksomheder med mangel på kvalificeret arbejdskraft hjælpes til at kunne rekruttere hurtigt og ubureaukratisk internationalt for at få den nødvendige kvalificerede arbejdskraft.
- **Finansiering** – Set i forhold til finanslovsforslaget er aftalen finansieret ved udmøntning af centrale reserver mv. samt udvalgte justeringer på skatte- og afgiftsområdet – herunder justeringer med henblik på at skabe et styrket værn mod skattespekulation, afskaffelse af særordninger mv., afgifter på det grønne område – samt blandt andet besparelser på statens konsulentforbrug.

For 2021 er der lagt beregningstekniske forudsætninger til grund om finanspolitikken, herunder med afsæt i de aktuelle udgiftslofter for årene efter 2020. Der er i vurderingen udsigt til en forbedring af den strukturelle offentlige saldo fra -0,1 pct. af BNP i 2020 til 0,3 pct. af BNP i 2021, hvilket blandt andet afspejler virkningen af stigende strukturel beskæftigelse i lyset af de vedtagne stigninger af pensionsalderen, *jf. figur 1.10*. Den re-

lativt lave beregningstekniske offentlige forbrugsvækst i 2021 afspejler, at det finanspolitiske råderum som udgangspunkt er stramt i 2021, herunder i lyset af boligskatteforliget fra 2017 og den tidligere regerings løft af rammen til offentlige investeringer i 2021-2025. Den konkrete finanspolitik for 2021 planlægges i løbet af 2020, herunder i forbindelse med finansloven og økonomiaftalerne for 2021.

Faktisk offentlig saldo og gæld

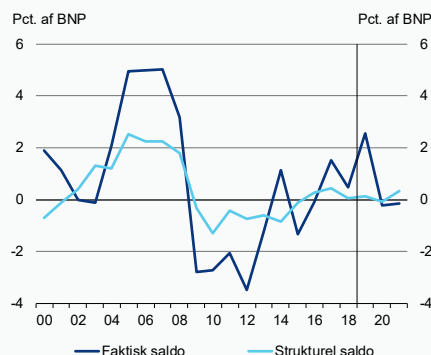
Den aktuelle højkonjunktur bidrager isoleret set positivt til den faktiske offentlige saldo, som dog også påvirkes kraftigt af en række øvrige midlertidige bevægelser, der trækker i forskellige retninger.

I 2019 skønnes et betydeligt overskud på den faktiske offentlige saldo svarende til 2,5 pct. af BNP. Overskuddet påvirkes kraftigt af ekstraordinært høje indtægter fra pensionsafkastskatten på i alt 2,6 pct. af BNP, hvilket er 1,5 pct. af BNP højere end det strukturelle niveau. Indtægterne fra pensionsafkastskatten reduceres markant i de efterfølgende år og i 2020 og 2021 ventes samlet set omtrent balance på den faktiske saldo.

Den offentlige nettogæld blev i 2018 vendt til et nettotilgodehavende, som aktuelt skønnes til ca. 3-4 pct. af BNP i 2019-2021, jf. figur 1.11. ØMU-gælden skønnes i de samme år til ca. 33-34 pct. af BNP. Den offentlige bruttogæld i Danmark er således markant under grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP.

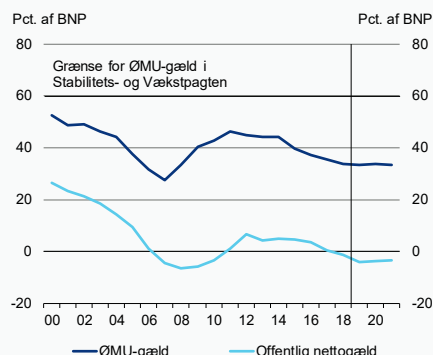
Figur 1.10

Faktisk og strukturel offentlig saldo



Figur 1.11

Offentlig gæld



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitik, pengepolitik og konjunktursituationen

Samlet set er de offentlige finanser grundlæggende sunde og de økonomiske udsigter positive. Fremadrettet forventes der fortsat fremgang i dansk økonomi om end i et afdæmpet tempo. Ledigheden er fortsat lav, og både output- og beskæftigelsesgabets skønnes at være positive i 2020 og 2021. De positive gab betyder, at der også i de kommende år er udsigt til færre ledige produktionsressourcer end i en normal konjunktursituation.

Finans- og strukturpolitikken øger isoleret set beskæftigelsen og kapacitetspresset i økonomien en smule med en finanseffekt på 0,1 pct. for 2020 – men samlet set og inklusive bidraget fra faldende renter siden midten af 2019 er der udsigt til et gradvist aftagende kapacitetspres, så dansk økonomi kommer tættere på en neutral konjunktursituation.

Den lave ledighed og det positive outputgab sammenholdt med det meget lave renteniveau indbyder fortsat til påpasselighed i tilrettelæggelsen af finanspolitikken. Med de beregningstekniske forudsætninger for 2021 skønnes finans- og strukturpolitikken at være neutral for kapacitetspresset.

Set over en lidt længere årrække bidrager den førte finans- og strukturpolitik til at modgå kapacitetspresset fra fremgangen i dansk økonomi. Den dæmpende virkning skyldes blandt andet gennemførte reformer, der udvider arbejdsudbuddet, herunder de vedtagne ændringer i efterløns- og folkepensionsaldrene. Set i forhold til 2014 vurderes finans- og strukturpolitikken samlet set at dæmpe beskæftigelsesgab med ca. 15.000 personer i 2020, *jf. figur 1.12*. Uden den førte finans- og strukturpolitik ville der således have været mere udtalt mangel på arbejdskraft, og set hen over årene er finans- og strukturpolitikken dermed med til at understøtte balancen i opsvinget.

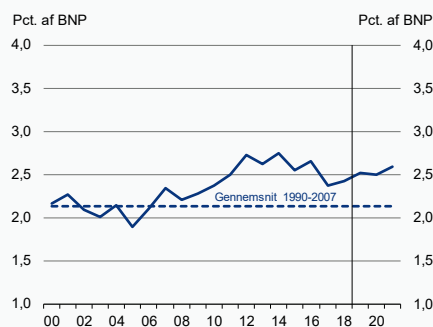
Figur 1.12

Finans- og strukturpolitikens virkning på beskæftigelsesgab



Figur 1.13

Offentlige nyinvesteringer i bygninger og anlæg



Anm.: Figur 1.13 angiver de offentlige investeringer i bygninger og anlæg mm. ekskl. køb og salg af eksisterende bygninger og andre investeringsgoder.

Kilde: Danmarks Statistik, og egne beregninger.

Vurderingen af konjunkturudsigterne og udviklingen i outputgab skal blandt andet ses i lyset af, at Den Europæiske Centralbank har gennemført pengepolitiske lempelser med henblik på at understøtte den europæiske økonomi efter det seneste års afmatning. Lempelserne er fulgt op af Danmarks Nationalbank og har medført lavere markedsrenter herhjemme, der isoleret set gør det billigere at låne til fx nye investeringer og boligforbedringer mv.

Lave renter gør det således generelt mere attraktivt at foretage nyinvesteringer, både for det private og det offentlige. Det bemærkes i relation til finanspolitikken, at de offentlige investeringer i Danmark ligger på et højt niveau, *jf. figur 1.13*, herunder set i forhold til den aktuelle højkonjunktur, hvor der blandt andet er tegn på fortsat arbejdskraftmangel i store dele af bygge- og anlægssektoren.

Boks 1.4

Lavere offentlige renteudgifter har isoleret set givet rum til øvrige prioriteringer

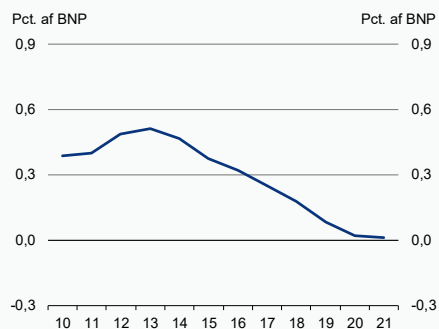
Siden 2013, hvor de strukturelle nettorenteudgifter og -udbytter toppede efter finanskrisen på ca. 0,5 pct. af BNP, er den offentlige sektors renteudgifter løbende faldet, *jf. figur a*. Faldet i de strukturelle renteudgifter er understøttet af den løbende gældsnedbringelse og et faldende renteniveau. I 2020 forventes de strukturelle nettorenteudgifter at være faldet til ca. 0,0 pct. af BNP.

Faldet i renteudgifterne betyder alt andet lige, at der for en given strukturel saldo har været øget rum for prioriteringer i den øvrige finanspolitik. Hvor der i 2013 strukturelt blev anvendt ca. 12 mia. kr. (2020-niveau) på offentlige nettorentebetalinger, skønnes der i 2020 anvendt ca. ½ mia. kr.

Dette kommer også til udtryk ved en mindsket forskel mellem den strukturelle saldo og den primære strukturelle saldo, som er den strukturelle stilling på de offentlige finanser fraregnet renteindtægter og -udgifter, *jf. figur b*. Den mindskede forskel betyder, at det har været muligt at indfri det finanspolitiske mål om omtrent strukturel balance i 2020 med mindre genopretning via finans- og strukturpolitikken end hvis nettorentebetalinger ikke var reduceret. Den skønnede strukturelle rentebesparelse på 0,5 pct. af BNP i 2020 i forhold til 2013 svarer til ca. 11½ mia. kr.

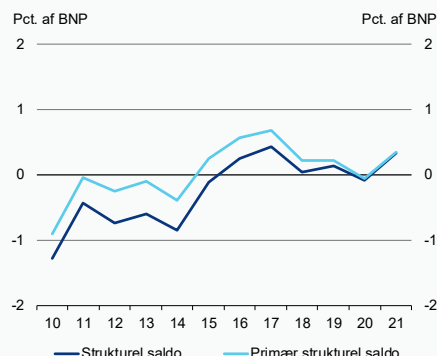
Figur a

Strukturelle offentlige nettorenteudgifter og -udbytter



Figur b

Strukturel og primær strukturel offentlig saldo



Strukturel balance eller overskud på de offentlige finanser i normale og gode tider er blandt andet med til at sikre finanspolitiske handlemuligheder inden for budgetlovens rammer, hvis der indtræder nye konjunkturtilbageslag. Sunde offentlige finanser bidrager således også positivt til makroøkonomisk stabilitet og handlemuligheder i finanspolitikken.

Anm.: De viste strukturelle offentlige nettorenteudgifter og -udbytter er baseret på definitionen i beregningen af den strukturelle saldo, hvor det strukturelle niveau beregnes som et syvårs glidende gennemsnit af de faktiske niveauer. I figur a indikerer et positivt tal en nettoudgift for de offentlige finanser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den aktuelle konjunktursituation og en lempelig pengepolitik indbyder således begge til påpasselighed i finanspolitikken. Under en højkonjunktur bør der som udgangspunkt

opbygges en solid stilling på den strukturelle offentlige saldo, herunder så der er rum til lempelser, hvis økonomien vender. Manøvrerummet i finanspolitikken understøttes dog generelt af, at sunde offentlige finanser bidrager til lave renter, som sammen med en lav offentlig gæld betyder, at der i dag afholdes færre udgifter til rentebetalinger end tidligere. Lavere renteudgifter bidrager inden for en given stilling på de offentlige finanser til mere rum til andre prioriteringer, *jf. boks 1.4*.

1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2
Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra oktober

	2019		2020		2021
	Okt.	Dec.	Okt.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privatforbrug	1,9	1,6	2,0	1,9	1,7
Samlet offentlig efterspørgsel	1,0	0,8	1,2	1,2	0,8
- heraf offentlig forbrug	0,8	0,7	1,3	1,3	0,4
- heraf offentlige investeringer	2,9	1,5	0,4	0,6	4,2
Boliginvesteringer	3,9	5,0	2,1	0,7	1,0
Faste erhvervsinvesteringer	0,2	-3,3	4,4	3,8	2,8
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,3	0,7	2,2	2,0	1,5
Lagerændringer (vækstbidrag)	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	1,3	0,5	2,1	2,0	1,5
Eksport	2,7	3,4	2,2	1,5	2,2
- heraf industrieksport	5,5	10,4	3,0	2,1	3,0
Samlet efterspørgsel	1,8	1,6	2,1	1,8	1,7
Import	2,0	0,8	3,1	2,5	2,4
- heraf vareimport	1,8	2,2	2,8	3,3	2,5
BNP	1,7	2,0	1,6	1,5	1,4
Bruttoværditilvækst	1,7	2,1	1,4	1,3	1,3
- heraf i private byerhverv	2,2	2,8	2,1	1,6	1,8
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke	35	29	24	20	10
Beskæftigelse	39	33	26	19	7
- heraf i den private sektor	36	29	21	14	7
- heraf i offentlig forvaltning og service	3	4	5	5	0
Bruttoledighed	-5	-4	-3	1	3
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	0,7	0,7	1,0	0,7	0,5
Beskæftigelsesgab	0,7	0,7	0,9	0,6	0,3
Bruttoledighedsgab	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1

Anm.: Sammenligningen af skøn er i forhold til *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023* (oktober 2019).

Tabel 1.2 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra oktober

	2019		2020		2021
	Okt.	Dec.	Okt.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	3,1	2,7	3,4	3,2	3,0
Forbrugerprisindeks	1,0	0,8	1,4	1,2	1,6
Timeløn i privat sektor ¹⁾	2,5	2,5	2,8	2,6	2,7
Real disponibel indkomst, husholdninger	2,0	1,9	2,3	3,5	1,4
Timeproduktiviteten i private byerhverv	0,7	1,4	1,3	1,1	1,4
Pct.					
Rente, 1-årigt flekslån	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5
Rente, 10-årig statsobligation	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
Rente, 30-årig realkreditobligation	1,7	1,6	1,6	1,3	1,4
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	44,4	58,8	9,4	-5,6	-5,1
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	1,9	2,5	0,4	-0,2	-0,2
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3
ØMU-gæld (pct. af BNP)	33,7	33,5	33,5	33,8	33,4
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	3.111	3.098	3.135	3.118	3.128
Beskæftigelse (inkl. orlov, 1.000 personer)	3.010	2.996	3.036	3.015	3.023
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	103	104	101	105	108
Bruttoledighed (i pct. af arbejdsstyrken)	3,3	3,4	3,2	3,4	3,4
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	1,8	1,7	1,9	1,7	1,7
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	2,9	2,0	3,1	1,6	2,3
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,6	6,7	6,7	6,8	6,8
Oliepris, dollar pr. tønde	64,7	63,9	64,5	61,9	64,0
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	141	178	136	171	168
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	6,1	7,7	5,7	7,2	6,9

Anm.: Sammenligningen af skøn er i forhold til *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023* (oktober 2019).

1) Timelønnen er opgjort ved DA's StrukturStatistik.

Kapitel 2

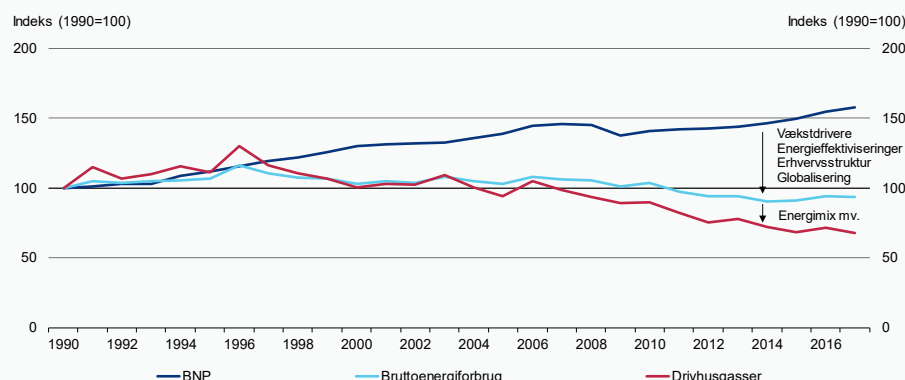
Vækst og klimaaftryk

Økonomisk aktivitet har betydning for energiforbruget og herigennem også udledningen af drivhusgasser. Sammenhængen er imidlertid ikke 1:1, og gennem de seneste årtier er der sket en markant afkobling mellem den økonomiske aktivitet og omfanget af udledning af drivhusgasser. Således er dansk økonomi vokset med ca. 60 pct. siden 1990, mens udledningen af drivhusgasser i samme periode er reduceret med 32 pct.

Afkoblingen afspejler både, at økonomisk vækst har fundet sted uden øget energiforbrug (den øverste pil i figuren), og at tilvejebringelsen af energi i dag er forbundet med færre udledninger (den nederste pil i figuren), *jf. figur 2.1*.

Figur 2.1

BNP, energiforbrug og udledning af drivhusgasser



Anm.: Udledningen af drivhusgasser følger UNFCCC-opgørelsen, ekskl. arealanvendelse og skovbrug (LULUCF).

Se bilag 2.1 for en nærmere beskrivelse af opgørelsen af udledningen af drivhusgasser mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er flere forklaringer på, hvorfor der ikke er en tæt sammenhæng mellem vækst og energiforbrug. Set over en længere årrække er den økonomiske vækst hovedsageligt båret af højere produktivitet. Produktivitetsfremskridt kan stamme fra en række forskellige kilder, som i mange tilfælde ikke er betinget af øget energiforbrug. Det kan fx være et stigende uddannelsesniveau, teknologiske fremskridt gennem forskning og udvikling, stærkere rammevilkår, gevinster ved samhandel og øget konkurrence.

Energieffektiviseringer i forsyningssektoren er en anden forklaring på afkoblingen mellem vækst og energiforbrug. Virksomheder og husholdninger er også blevet bedre til at

udnytte energi effektivt eller har sparet på energiforbruget. Samtidig er der sket et skift i erhvervsstrukturen mod mindre energiintensive brancher, fx en række serviceerhverv.

Der er imidlertid en mere entydig forklaring på, hvorfor energi i dag i højere grad kan tilvejebringes med færre udledninger af drivhusgasser. Hovedforklaringen er den løbende omstilling fra fossile brændsler til større anvendelse af biomasse, vind og andre vedvarende energikilder. Omstillingen har været understøttet af den teknologiske udvikling og klima- og energipolitikken, *jf. boks 2.1*.

De seneste 30 års afkobling mellem vækst og udledning af drivhusgasser ventes at fortsætte i de kommende år. Det skyldes, at der fortsat er vækstdrivere, som øger BNP uden at forudsætte større energiforbrug, og den planlagte udbygning af vedvarende energi og den teknologiske udvikling vil ligeledes reducere udledningerne.

Selv om der er udsigt til fortsat afkobling mellem vækst og udledningen af drivhusgasser, vil de ambitiøse mål på klima- og energiområdet kræve nye tiltag, som kan påvirke væksten. Danmarks mål er at være klimaneutral senest i 2050, og i 2030 skal udledningen være reduceret med 70 pct. relativt til 1990-niveauet. Indfrielse af målsætningen vil kræve, at udledningerne nedbringes på områder, som hidtil kun i mindre grad har bidraget til den grønne omstilling, herunder landbrug og transport. Endvidere udgør en stadig større brug af vedvarende energi og fortsatte energieffektiviseringer et potentiale for at mindske udledningerne.

Frem mod 2030 vil Energiaftalen fra 2018 bidrage til en reduktion af udledningerne blandt andet som følge af en fortsat udbygning med havvind. Hertil kommer, at grønne løsninger må forventes at blive mere rentable i det kommende årti. Sådanne teknologispring er svære at forudse, men kan ske hurtigt. For eksempel er havvindmøleparker langt mere konkurrencedygtige end tidligere. Tempoet i den teknologiske udvikling – i Danmark og i udlandet – får derfor stor betydning for, hvordan målsætningen kan nås.

Indfrielsen af målene vil dog også forudsætte ny regulering for at sætte skub i den grønne omstilling. Klima- og energiområdet kan reguleres ved hjælp af afgifter, tilskud og krav. Ny regulering kan være forbundet med samfundsøkonomiske omkostninger, som isoleret set kan påvirke væksten i den samlede økonomi. Det er derfor vigtigt, at der anvendes omkostningseffektive og teknologineutrale løsninger, så vækst og jobskabelse hæmmes mindst muligt, og det kan også afsøges, om der er virkemidler, som kan bidrage til en bedre samfundsøkonomi. Det kan fx være tilfældet, hvis virkemidlerne bidrager til en mere ensartet regulering på tværs af sektorer, eller hvis det er muligt at høste positive sideeffekter, blandt andet i forhold til støj, luftforurening, trængsel og vandmiljø.

Den grønne omstilling kan også åbne for nye erhvervsmuligheder. Danmark har en styrkeposition på det grønne område, og rollen som energiteknologisk foregangsland kan give nye muligheder for vækst og eksport samt tiltrække udenlandske investeringer. Det kan fx være tilfældet, hvis danske virksomheder får større erfaringer med nyttiggørelse og kommercialisering af grøn teknologi.

Boks 2.1

Dansk energi- og klimapolitik siden starten af 1990'erne

Energi- og klimapolitikken har spillet en vigtig rolle for afkoblingen mellem økonomisk aktivitet og udledningen af drivhusgasser. En række brede politiske aftaler gennem flere årtier har andet haft til hensigt at skubbe på omstillingen fra fossile brændsler til vedvarende energi, *jf. nedenfor*. Virkemidlerne har blandt andet været:

Fremme af vedvarende energi: Tilskud til elproduktion fra vindmøller, biomasse, solceller mv.

Grønne skatter og afgifter: Energiafgifter, transportafgifter og afgifter på CO₂

Kvoteregulering i EU: CO₂-kvoter, der sætter et loft for udledningen i kvotesektoren inden for EU.

Ordninger rettet mod energieffektiviseringer: Tilskud til samproduktion af el og varme. Aftaleordning om energieffektiviseringer og tilskudsordninger i erhvervslivet. Tilskud og krav i forbindelse med energirenovering af boliger mv.

Binding af CO₂ i jorde og skove: Blandt andet udtagning af landbrugsareal og skovrejsning.

Udvalgte politiske aftaler

Aftale	Eksempler på centrale elementer
Aftale om øget anvendelse af kraftvarme, naturgas og andre miljøvenlige brændsler samt om eludbygningen i 1990'erne (1990)	Blandt andet fremme af samproduktion af el og varme for at sikre en optimal udnyttelse af varmen fra elproduktion.
Aftale om øget anvendelse af biomasse i energiforsyningen og til industrielle formål (1993)	Blandt andet anvendelse af biomasse i de store kraftværksenheder.
Skattereformen (1994)	Øget anvendelse af grønne afgifter på blandt andet energi, trafik og vand.
Pinsepakken (1998)	Forhøjelse af grønne afgifter på fyringsolie, naturgas, kul, el og benzin.
Elreformen (1999)	Rammer for et liberaliseret elmarked gennem ny regulering af priser.
Aftale om naturgasforsyning og energibesparelser (2001)	Blandt andet implementering af EU's gasdirektiv.
Aftale om vindenergi og decentral kraftvarme mv. (2004)	Udbud af havvindmøller.
Aftale om den fremtidige energispareindsats (2005)	Rammer for øget omkostningseffektiv og markedsorienteret besparelsesindsats, herunder målstyring for net- og distributionsselskaber og årlige energispareforpligtelser.
Energipolitisk aftale for perioden 2008-2011	Nedbringelse af Danmarks afhængighed af fossile brændsler og øget VE-andel.
Energipolitisk aftale for perioden 2012-2020	Øget energieffektivitet og grøn omstilling.
Aftaler om solcelleanlæg og husstandsvindmøller (2012-2013)	Ny model for støtte til solcelleanlæg og øvrige små VE-anlæg.
Aftale om en pulje til grøn omstilling (2013)	Blandt andet til udvikling af nye grønne teknologier.
Aftale om klimamål og Danmarks Klimalov, Klimaråd og nationale klimamålsætninger (2014)	Danmark får for første gang en national klimapolitik, der fastsættes ved lov.
Aftale om regulering af fjernvarmesektoren (2016)	Incentambaseret økonomisk regulering af fjernvarmesektoren.
Aftale om afskaffelse af PSO-afgiften (2016)	Støtten til vedvarende energi finansieres over finanslov.
Energiaftalen (2018)	Danmarks internationale styrkepositioner udbygges yderligere med fokus på vedvarende energi, energieffektiviseringer, forskning og energiregulering.
Klimaloven (2019)	Klimaloven er bindende og sikrer, at Danmark arbejder for at reducere sine udledninger med 70 procent i 2030 i forhold til 1990 og mod klimaneutralitet i senest 2050.

Kilde: Energistyrelsen, Skatteministeriet og Klima-, Energi- og Forsyningsministeriet.

Den offentlige sektor kan blandt andet understøtte udviklingen af styrkepositioner gennem de ressourcer, der afsættes til forskning i grøn teknologi, ved at fjerne identificerede barrierer, gennem tilskud til demonstrationsprojekter, gennem adgang til risikovillig kapital og eksportkredit samt via uddannelse af velkvalificeret arbejdskraft, der typisk finder beskæftigelse i virksomheder, som blandt andet producerer grøn teknologi. Som en del af finansloven for 2020 er oprettelsen af Danmarks Grønne Fremtidsfond med en samlet kapacitet på 25 mia. kr. aftalt. Fonden skal blandt andet bidrage til udvikling og udbredelse af nye teknologier og fremme af global eksport af grøn teknologi.

Erhvervslivets indsats vil være afgørende for at nå klimamål, og for at fremme et samarbejde mellem det offentlige og private er der etableret en række klimapartnerskaber, som skal komme med forslag til, hvordan erhvervslivet kan bidrage.

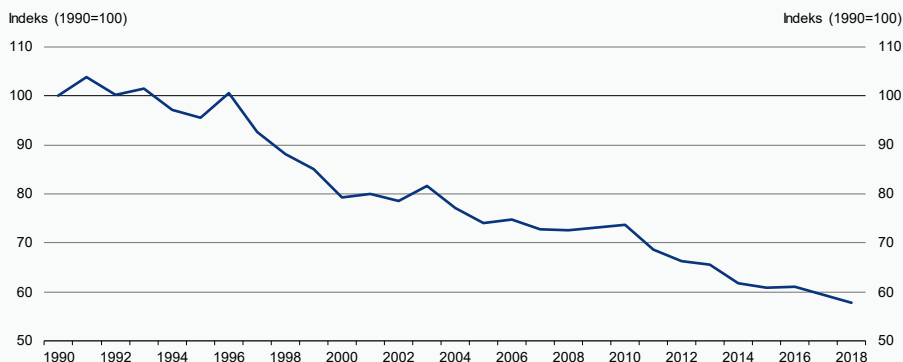
Dette kapitel ser nærmere på den historiske afkobling mellem økonomisk aktivitet, energiforbrug og udledning af drivhusgasser i tilknytning til dansk produktion.

2.1 Afkobling mellem økonomisk vækst og energiforbrug

Energi indgår i virksomhedernes produktion og er også en del af husholdningernes forbrug til blandt andet opvarmning og transport. Økonomisk aktivitet er på den måde forbundet med energiforbrug, som enten kan henføres til virksomhederne eller husholdningerne. Over tid er BNP imidlertid vokset hurtigere end energiforbruget, og i de seneste 25 år er der ligefrem tale om en absolut afkobling, hvor energiforbruget er faldet lidt. Afkoblingen kan udtrykkes som en faldende tendens i energiintensiteten, som måler forholdet mellem bruttoenergiforbrug og økonomisk aktivitet, *jf. figur 2.2*.

Figur 2.2

Energiintensitet



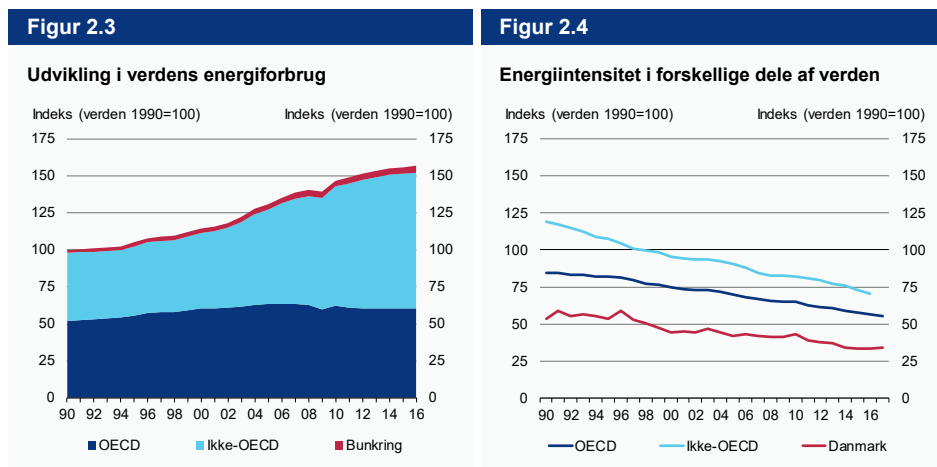
Anm.: Energiintensiteten er her målt som bruttoenergiforbrug i forhold til BNP i 2010-priser (kædede værdier). Bruttoenergiforbruget er ekskl. bunkring, som er det brændstof, der er tanket af landets virksomheder i forbindelse med international transport med skibe, fly og køretøjer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En lavere energiintensitet betyder, at et højere aktivitetsniveau i den samlede økonomi kan nås ved samme energiforbrug. De seneste 25 års afkobling mellem energiforbrug og økonomisk aktivitet er ikke kun sket i Danmark, men er en global tendens.

Verdens samlede energiforbrug er steget med godt 55 pct. i perioden fra 1990 til 2016. Stigningen skyldes især, at energiforbruget er steget i landene uden for OECD, *jf. figur 2.3*. Den økonomiske vækst har imidlertid været betydeligt stærkere. Energiintensiteten er således aftaget gradvist. Det gælder både i OECD-området og i landene uden for OECD, *jf. figur 2.4*.

Det globale fald i energiintensiteten understøtter, at afkoblingen mellem økonomisk aktivitet og energiforbrug er et robust fænomen. Det peger samtidig på, at afkoblingen i høj grad handler om, at økonomisk vækst hovedsageligt er båret af højere produktivitet, som ikke nødvendigvis er betinget af øget energiforbrug.



Anm.: Energiintensiteten er her målt som bruttoenergiforbrug i forhold til BNP i faste priser, USD PPP-korrigeret.

Bunkring er energiforbruget i international skibs- og luftfart (tankning af brændstof i udlandet).

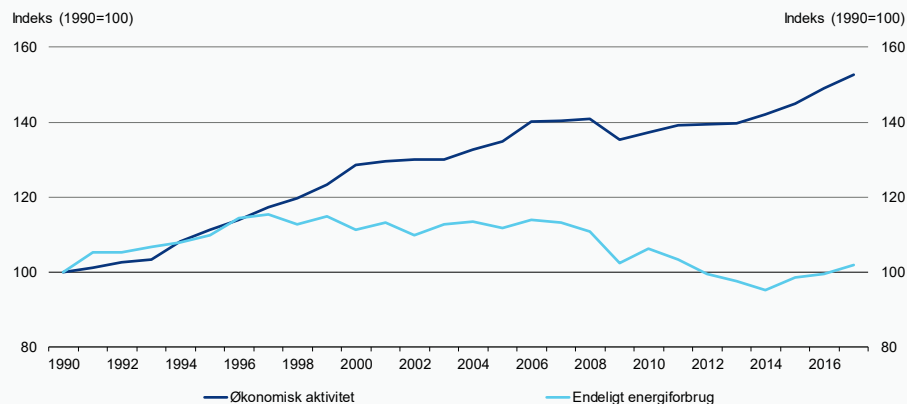
Kilde: OECD, IEA og egne beregninger.

En væsentlig del af afkoblingen mellem energiforbrug og økonomisk aktivitet knytter sig til erhvervslivets aktiviteter. Når udviklingen i erhvervenes energiintensitet skal belyses, er det mest oplagt at tage udgangspunkt i det *endelige* energiforbrug, der er erhvervenes forbrug af primære energikilder som olie, kul og vedvarende energi samt af konverterede energikilder som el og varme. Det endelige energiforbrug er lavere end *bruttoenergiforbruget*, der også medregner tab i forbindelse med konvertering af primære energikilder samt ved distribution af energi, *jf. bilag 2.2*.

Erhvervslivets energiforbrug har været stort set konstant siden 1990. I samme periode er erhvervenes økonomiske aktivitet steget med godt 50 pct. Det svarer til, at erhvervslivets energiintensitet er reduceret med 33 pct. siden 1990. Det vidner om, at der har været en væsentlig afkobling mellem værditilvækst og energiforbrug i dansk erhvervsliv i løbet af de seneste 25 år, *jf. figur 2.5*.

Figur 2.5

Økonomisk aktivitet og energiforbrug i erhvervslivet



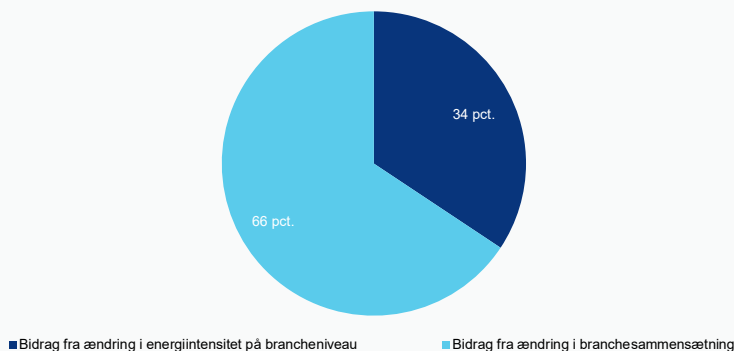
Anm.: Erhvervslivets endelige energiforbrug er opgjort med udgangspunkt i bruttoenergiforbruget ifølge Danmarks Statistiks energiregnskab (brancheniveau). Fra branchernes bruttoenergiforbrug er fratrullet bunkring (tankning af brændstof i udlandet) samt konverteringstabet i forbindelse med produktionen af erhvervslivets forbrug af el, fjernvarme og bygas. Økonomisk aktivitet er bruttoværditilvæksten i 2010-priser (kædede værdier). Bruttoværditilvæksten i skibsfartsbranchen er udeladt, idet branchens energiforbrug hovedsageligt er bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den lavere energiintensitet skyldes både, at energiintensiteten er reduceret i mange brancher, og forskydninger mod brancher med en lavere energiintensitet, *jf. figur 2.6*.

Figur 2.6

Bidrag til lavere energiintensitet i erhvervslivet, 1990-2016



Anm.: Beregningen er behæftet med stor usikkerhed. Der indgår 107 brancher. Flere brancher inden for transportsektoren er udeladt på grund af bunkring, mens forsyningsbrancherne er udeladt, fordi energiforbruget til produktion af el, fjernvarme og bygas er fordelt på aftagerne. Olieraffinaderier er udeladt, da bruttoværditilvæksten fluktuerer meget. Bruttoværditilvækst er valgt i opgørelsen af energiintensiteten for at vise sammenhængen mellem økonomisk vækst og energiforbrug. Den kan alternativt opgøres på baggrund af produktionsværdi. Det vil stadig gælde, at begge elementer har bidraget til lavere energiintensiteten i erhvervslivet.

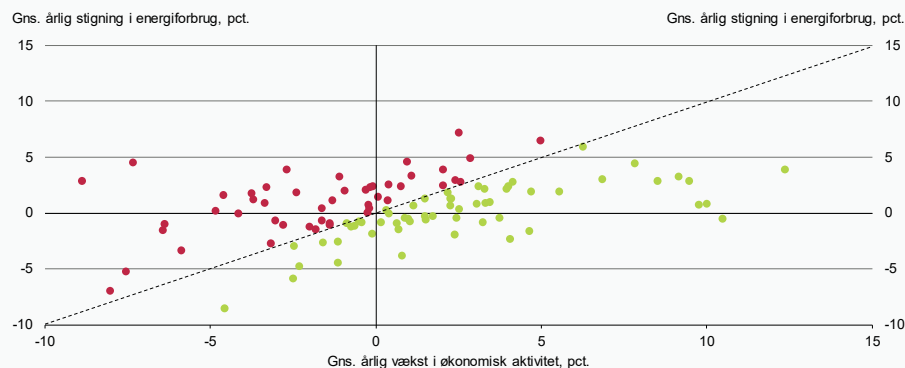
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For eksempel udgør energiintensive erhverv som betonindustri og fødevarer- og drikkevarerindustri en mindre del af dansk økonomi i dag end i 1990. Omvendt fylder serviceerhvervene mere end for 25 år siden, herunder telekommunikation og it-tjenester.

Den resterende del af reduktionen i erhvervslivets energiintensitet skal ses i lyset af, at energiintensiteten er reduceret på brancheniveau. Siden 1990 er energiintensiteten nedbragt i mange brancher (de grønne prikker i nedenstående figur). I nogle brancher har der været en markant økonomisk vækst, uden at energiforbruget er fulgt med. I andre brancher har den økonomiske vækst været mere moderat, men energiforbruget er til gengæld faldet. Der er også brancher, hvor bruttoværditilvæksten er gået tilbage, men hvor energiforbruget er faldet endnu mere, jf. figur 2.7.

Figur 2.7

Udvikling i energiforbrug og bruttoværditilvækst på brancheniveau, 1990-2016



Anm.: Figuren er baseret på de 117 brancher i nationalregnskabet. Enkelte brancher er udeladt, jf. anmærkning til figur 2.6.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er dog også en del brancher, hvor energiintensiteten er steget (røde prikker). Det afspejler ikke nødvendigvis, at produktionen af det enkelte produkt er blevet mindre energieffektiv, men kan også skyldes, at der inden for branchen er sket et skifte i retning af produkter og processer med et større energiindhold.

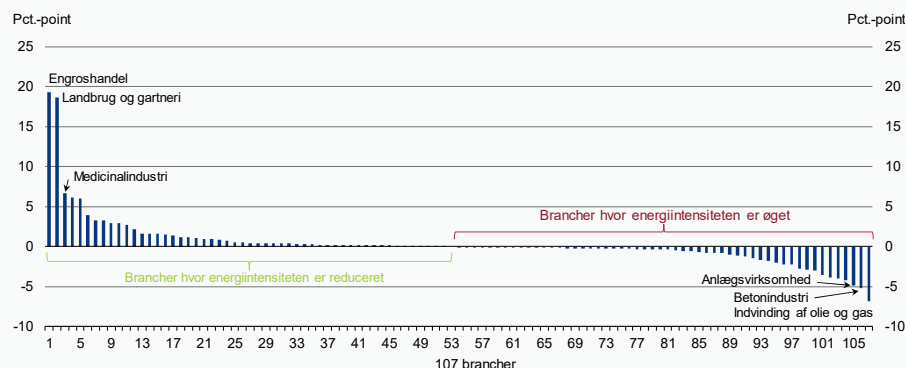
Selv om energiintensiteten er nedbragt i mange brancher, er de væsentligste branchespecifikke bidrag koncentreret på et begrænset antal brancher. Det branchespecifikke bidrag er en kombination af, hvor meget energiintensiteten (absolut set) er ændret og branchens betydning i økonomien som helhed (målt ved bruttoværditilvæksten).

Engroshandel, landbrug og gartnerier samt medicinalindustri er de tre brancher, hvor afkoblingen mellem økonomisk aktivitet og energiforbrug har bidraget mest til en lavere energiintensitet i erhvervslivet. Omvendt er der også brancher, hvor udviklingen i energiintensiteten har trukket i modsat retning. De tre brancher, hvor det negative bidrag

har været størst, er indvinding af olie og gas, betonindustri samt anlægsvirksomhed, jf. figur 2.8.

Figur 2.8

Branchespecifikke bidrag til lavere energiintensitet i erhvervslivet, 1990-2016



Anm.: Figuren viser bidraget fra ændring i energiintensitet på de 34 pct. i figur 2.6 fordelt på 107 brancher, jf. anmærkning til figur 2.6.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

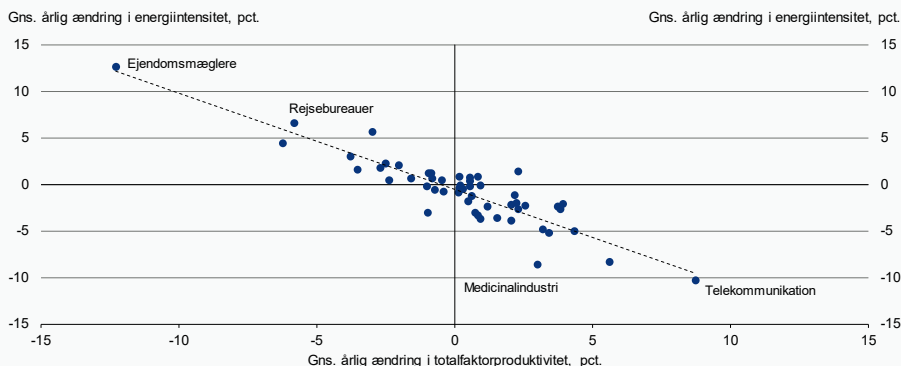
De seneste 25 års afkobling mellem økonomisk aktivitet og energiforbrug i dansk erhvervsliv beror på flere faktorer.

For det *første* har energieffektiviseringer spillet en rolle i de fleste brancher. I løbet af de seneste årtier er der således udviklet en lang række nye tekniske løsninger, som har givet virksomhederne mulighed for at reducere energiforbruget. Det gælder fx varmepumper og LED-belysning. Virksomhedernes tilskyndelse til at benytte mere energieffektive løsninger har samtidig været understøttet af energi- og klimapolitikken, herunder afgifter og tilskudsordninger.

For det *andet* er udviklingen i energiintensiteten i de enkelte brancher tæt forbundet med udviklingen i branchernes produktivitet. Brancher, der har haft en stærk produktivitsvækst i de seneste 25 år, har typisk også oplevet en stor reduktion i energiintensiteten, jf. figur 2.9.

Figur 2.9

Udvikling i energiintensitet og totalfaktorproduktivitet, 1990-2015



Anm.: Ændringen i totalfaktorproduktiviteten er den resterende ændring i arbejdsproduktiviteten, når der er taget højde for betydningen af ændringer i kapitalintensiteten og uddannelsesniveauet. Totalfaktorproduktiviteten beregnes for brancher i den markedsræssige økonomi.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mange forhold øger virksomhedernes produktivitet, uden at de har en direkte sammenhæng med energieffektiviseringer. For eksempel vil et højere uddannelsesniveau og en stærkere konkurrence typisk øge virksomhedernes produktivitet, uden at det nødvendigvis påvirker energiforbruget. Disse forhold bidrager ikke desto mindre de facto til lavere energiforbrug i forhold til produktionen og kommer dermed til udtryk i en lavere energiintensitet.

De forskellige erhverv har ikke nødvendigvis samme vilkår for at nedbringe energiintensiteten. Nogle brancher har haft høj strukturel vækst i produktiviteten, og produktionsprocesserne er ikke tæt knyttet op på energiforbrug. Det har fx gjort sig gældende inden for telekommunikation. I andre har der været teknologi, der har muliggjort markante energieffektiviseringer, fx inden for gartnerierhvervet, *jf. boks 2.2*.

Boks 2.2

Tre brancheeksempler på lavere energiintensitet

Energiforbruget i *gartnerierhvervet* udgør en stor del af del branchens produktionsomkostninger og er derfor en væsentlig konkurrenceparameter. Fra 2002 til 2017 er energiforbruget i væksthuse næsten halveret. Hovedparten af det lavere energiforbrug skal ses i sammenhæng med energieffektiviseringer. Energieffektiviteten i væksthuse (det samlede energiforbrug i forhold til væksthushusenes samlede areal) er således reduceret med 35 pct. i perioden. I 2017 var energiforbruget pr. kvadratmeter lidt højere end i 2014, hvilket formentlig skyldes, at der var relativt få solskinstimer i 2017, *jf. figur a*.

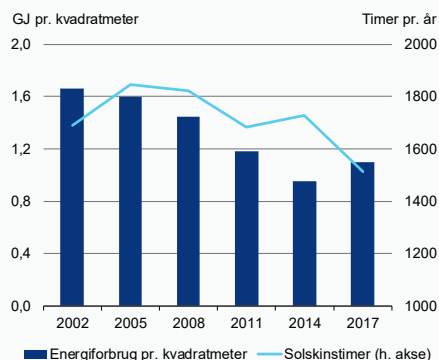
Ny teknologi og nye produkter er tæt forbundet med højere produktivitet og dermed lavere energiintensitet. Til tider kan nye teknologier være så banebrydende, at en branche ændrer sig totalt, og produktiviteten stiger markant. Det er blandt andet tilfældet for *telekommunikation*. Med udviklingen af mobiltelefoni er telekommunikation en helt anden branche i dag end i 1990, hvor telefoni altovervejende foregik via fastnet. Samtidig er der sket en kraftig udvikling i mængden af data, der kan udveksles med høj hastighed. Den teknologiske udvikling har bidraget til markante produktivitetsevinster, samt at prisen på tele- og datatjenester er halveret siden 1990.

I *medicinalindustrien* er forskning og udvikling fundamental for, at nye og bedre produkter ser dagens lys. Medicinalindustrien i Danmark, der har flere globalt førende virksomheder inden for deres felt, bruger ca. 10 mia. kr. årligt på forskning og udvikling. Det svarer til knap en fjerdedel af de samlede udgifter til forskning og udvikling i dansk erhvervsliv. Resultaterne viser sig blandt andet ved, at intellektuelle rettigheder (patenter, varemærker mv.) udgør hovedparten af kapitalapparatet i medicinalindustrien, *jf. figur b*. De intellektuelle rettigheder medvirker til, at medicinalindustrien kan beskytte investeringerne i forskning og udvikling og dermed understøtte en øget værdiskabelse og produktivitet, uden at energiforbruget nødvendigvis stiger.

Siden 1990 er medicinalindustriens intellektuelle rettigheder steget mere end branchens øvrige aktiver. Det er ikke et særskilt fænomen i medicinalindustrien, men en tendens der har gjort sig gældende i mange brancher. En del af udviklingen kan sandsynligvis tilskrives en generelt øget forsknings- og udviklingsindsats i dansk erhvervsliv, men skal formentlig også ses i lyset af, at virksomhederne i stigende grad beskytter deres produktudvikling for at stå stærkt i den globale konkurrence. Hertil kommer, at mange store danske virksomheder organiserer sig globalt. En mulighed er, at virksomhedernes forskning og udvikling hovedsageligt bliver i Danmark, mens vareproduktionen, som kan være mere energikrævende, i stigende grad placeres i udlandet. Det kan både være en del af forklaringen på, at kapitalapparatet ændrer sammensætning, og at energiintensiteten falder.

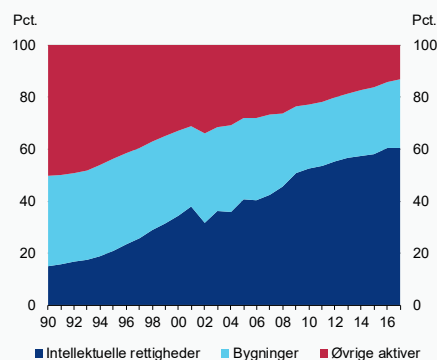
Figur a

Energieffektivitet i væksthuse og solskinstimer



Figur b

Medicinalindustriens kapitalapparat



Kilde: Danmarks Statistik, DMI og egne beregninger.

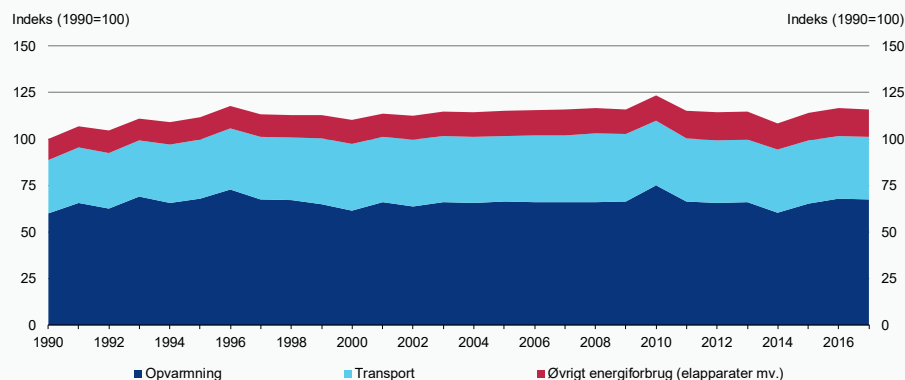
Globalisering kan også være en del af forklaringen på, at energiintensiteten er nedbragt i nogle brancher. I dag har de fleste store danske virksomheder datterselskaber i flere lande. Det er ikke kun for at være tæt på eksportmarkederne, men også for at udnytte de komparative fordele i forskellige lande.

En mulighed er, at ledelse, marketing og forsknings- og udviklingsaktiviteter fastholdes i Danmark, mens virksomhedernes mere energikrævende aktiviteter, herunder forarbejdning af råvarer, i stigende grad placeres i andre lande. Det gælder i høj grad en række industrivirksomheder, herunder i medicinalindustrien, som har en betydelig indtjening fra produktion og salg, der foregår uden for dansk territorium.

Energiforbruget ligger ikke kun i virksomhederne, men også i husholdningerne. Husholdningernes energiforbrug har på linje med erhvervenes energiforbrug været stort set konstant de sidste 20 år til trods for, at antallet af husholdninger er vokset. Størstedelen af energiforbruget går til opvarmning og transport, mens en mindre del går til elapparater mv., *jf. figur 2.10*.

Figur 2.10

Husholdningernes energiforbrug

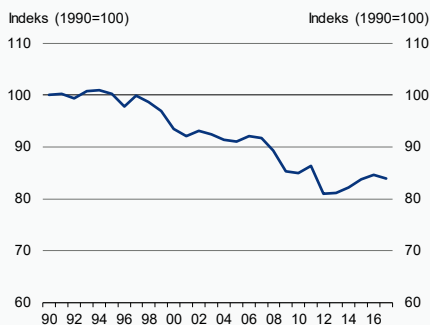


Anm.: Husholdningernes endelige energiforbrug er opgjort med udgangspunkt i husholdningernes bruttoenergiforbrug ifølge Danmarks Statistiks energiregnskab. Fra husholdningernes bruttoenergiforbrug er fratrasket konverteringstab i forbindelse med produktionen af husholdningernes forbrug af el, fjernvarme og bygas. *Transport* omfatter husholdningernes brug af fossile brændsler til transport (diesel, benzin og gas).

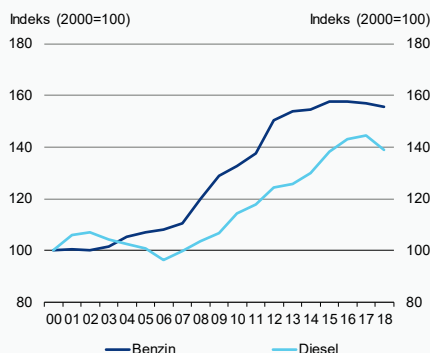
Kilde: Danmarks Statistik, Energistyrelsen og egne beregninger.

Husholdningernes energiforbrug til opvarmning er faldet, når det måles i forhold til boligarealet, *jf. figur 2.11*. Faldet kan blandt andet tilskrives isolering af ældre boliger, udskiftning af vinduer, udskiftning af gamle oliefyre med mere effektive naturgasfyre og fjernvarmeinstallationer, krav i bygningsreglementet til nye boligers energiforbrug mv. Ligeledes er husholdningernes elapparater blevet mere effektive. En tilsvarende tendens ses for biler, som nu kører længere på literen end for 20 år siden, *jf. figur 2.12*.

Figur 2.11

Husholdningernes energiforbrug til opvarmning pr. kvadratmeter boligareal

Figur 2.12

Nyregistrerede personbilers energieffektivitet

Kilde: Energistyrelsen, Danmarks Statistik og egne beregninger.

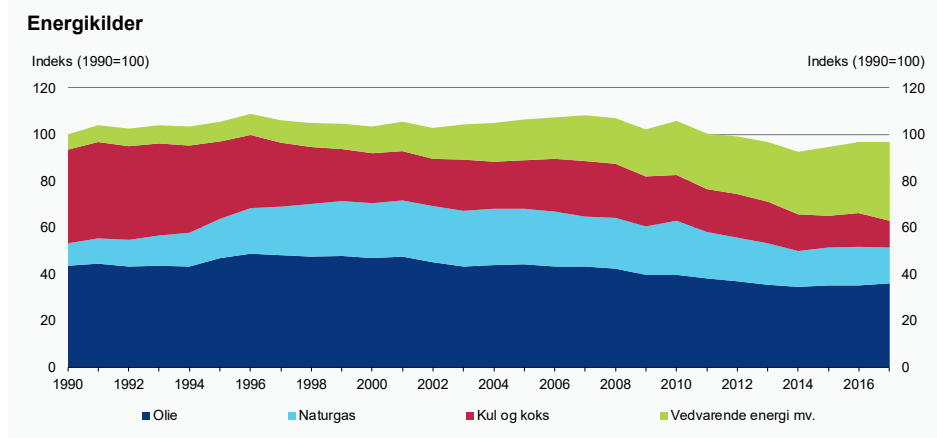
2.2 Afkobling mellem energiforbrug og udledninger

Udviklingen beskrevet ovenfor betyder, at der har været en mærkbar økonomisk fremgang i Danmark siden 1990 inden for et samlet set omtrent uændret energiforbrug. Det dækker imidlertid over en betydelig ændring i sammensætningen af energikilder, som hver især medfører vidt forskellig miljø- og klimapåvirkning.

Energiforbruget dækkes i stigende omfang af vedvarende energi, der fra en beskedne andel i 1990 i dag udgør godt en tredjedel, *jf. figur 2.13*.

Vedvarende energi omfatter flere energikilder, hvoraf biomasse er af størst betydning både i forhold til omfang og ændring over tid. Biomasse består hovedsageligt af træ, halm og bionedbrydeligt affald og udgør 63 pct. af det samlede forbrug af vedvarende energi. Afbrænding af biomasse anses for at være CO₂-neutralt. Vindenergi har også fået stigende betydning og udgjorde 20 pct. af den vedvarende energi i 2017, *jf. figur 2.14*.

Figur 2.13

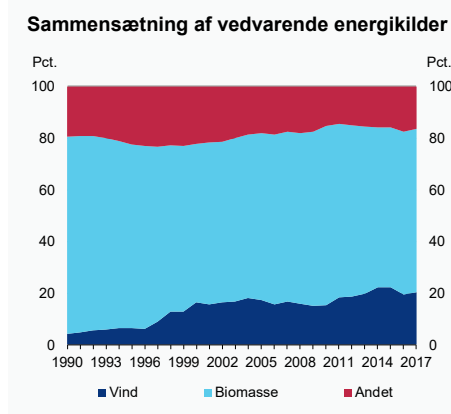


Anm.: Figuren viser bruttoenergiforbruget fordelt på energikilder, korregeret for udenrigshandel med el og varme. Vedvarende energi består af biomasse, vind, varmepumper, biogas, solenergi mv. I figuren indgår ikke-bionedbrydeligt affald, som udgør godt 2 pct. af det samlede energiforbrug, i *Vedvarende energi mv.*

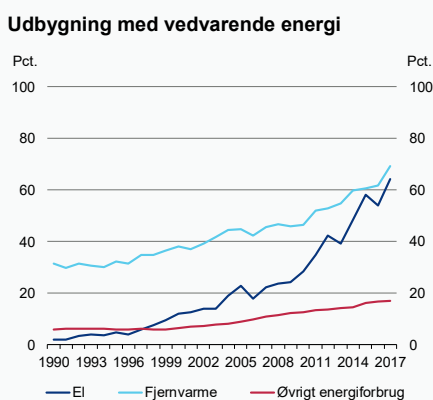
Kilde: Energistyrelsen og egne beregninger.

Udbygningen med vedvarende energi er især sket i forsyningssektoren, det vil sige i produktionen af el og fjernvarme, hvor omkring to tredjedele af bruttoenergiforbruget i dag er baseret på vedvarende energikilder, jf. figur 2.15.

Figur 2.14



Figur 2.15

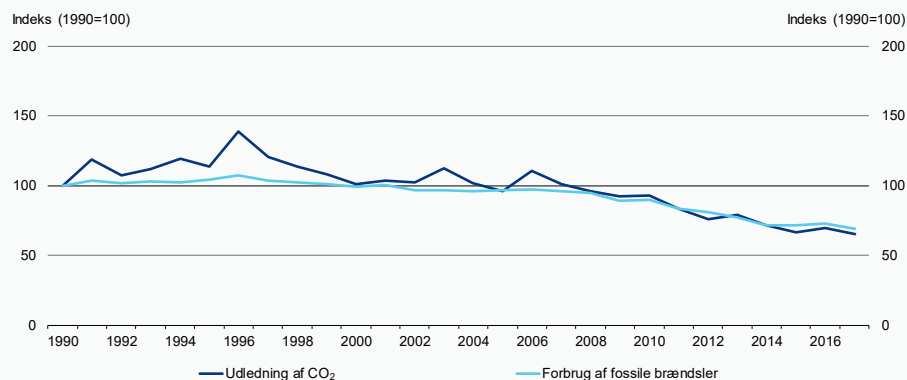


Anm.: *Andet* i figur 2.14 består blandt andet af biobrændsler, biogas, solenergi, varmepumper og ikke-bionedbrydeligt affald. Figur 2.15 viser, hvor stor en del af bruttoenergiforbruget i henholdsvis produktionen af el, produktionen af fjernvarme samt det resterende energiforbrug, der er baseret på vedvarende energikilder inkl. ikke-bionedbrydeligt affald.

Kilde: Energistyrelsen og egne beregninger.

Der er også sket en stigning i brugen af vedvarende energikilder i den resterende del af energiforbruget, men 83 pct. er stadig baseret på fossile brændsler, hvilket navnlig dækker over energiforbruget til transport og industrielle processer.

Vedvarende energi adskiller sig fra afbrænding af fossile brændsler ved at være CO₂-neutral, og den større anvendelse af vedvarende energi har i høj grad bidraget til reduktionen i udledningen af drivhusgasser, der er faldet med omkring 35 pct. siden 1990. Dette følger også af, at der er en meget tæt sammenhæng mellem forbruget af fossile brændsler og udledningen af CO₂, *jf. figur 2.16*. Afkoblingen mellem energiforbruget og udledningen af CO₂ er altså et resultat af indførelse og større brug af vedvarende energi i forsyningssektoren.

Figur 2.16**Energiforbrug uden vedvarende energi og udledning af CO₂**

Anm.: Fossile brændsler omfatter olie, naturgas, kul og koks samt ikke-bionedbrydeligt affald.

Kilde: Energistyrelsen og egne beregninger.

CO₂ udgør størstedelen af drivhusgasudledningen, men der er også udledninger, som ikke er energirelateret. Udledningen af lattergas og metan, som udgør omkring fjerdedel af de samlede emissioner, er navnlig forbundet med driften i landbruget. Udledningen af lattergas og metan er også nedbragt, men ikke i samme omfang som CO₂, *jf. boks 2.3*.

Boks 2.3

Danmarks udledning af drivhusgasser

Der findes flere forskellige drivhusgasser. Af de samlede danske udledninger udgør CO₂ knap tre fjerdedele (73 pct.), mens de resterende udledninger hovedsageligt består af lattergas (11 pct.) og metan (14 pct.). Siden 1990 er udledningen af drivhusgasser reduceret med 32 pct., hvilket især skyldes en reduktion i udledningen af CO₂, *jf. figur a*.

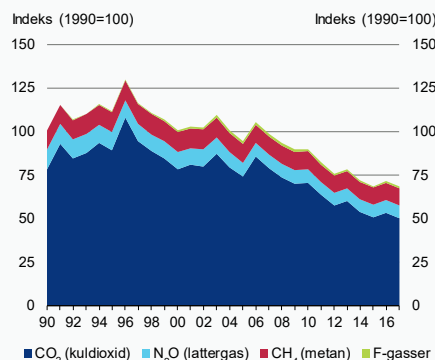
Udledningen af CO₂ skyldes især forbruget af fossile brændsler som olie, kul og naturgas. Det gælder både konverteringen af fossile brændsler til el og fjernvarme i forsyningssektoren samt erhvervenes og husholdningernes brug af fossile brændsler, fx i industriproduktionen, til transport og til opvarmning af boliger. Udledningen af CO₂ er således spredt ud på både husholdninger og erhverv.

Metan og lattergas er kraftigere drivhusgasser end CO₂. Derfor omregnes udledningen af de enkelte drivhusgasser til en fælles måleenhed (CO₂-ækvivalenter), der tager højde for styrkeforskellen. Udledningen af lattergas og metan er hovedsageligt forbundet med landbrugsdriften, *jf. figur b*.

F-gasser bruges blandt andet som varmetransmissionsmidler i aircondition, varmepumper og køleanlæg. Udledningen er omtrent halveret siden 2006 blandt andet som følge af øget brug af naturlige kølemidler.

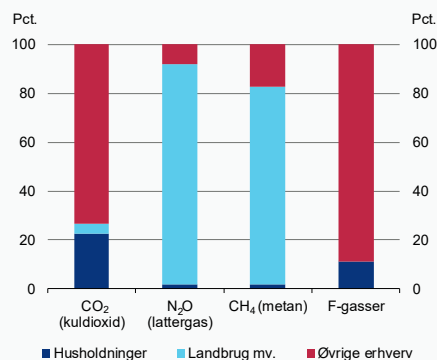
Figur a

Udledningen af drivhusgasser fordelt på typer af gasser, CO₂-ækvivalenter



Figur b

De forskellige drivhusgasser fordelt på husholdninger og erhverv, 2017



Anm.: Den samlede udledning af drivhusgasser følger UNFCCC-opgørelsen ekskl. arealanvendelse og skovbrug (LULUCF). Se bilag 2.1 for en nærmere beskrivelse af opgørelsen.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalt Center for Miljø og Energi (DCE) og egne beregninger.

2.3 Forbrugsbaseret opgørelse af udledninger

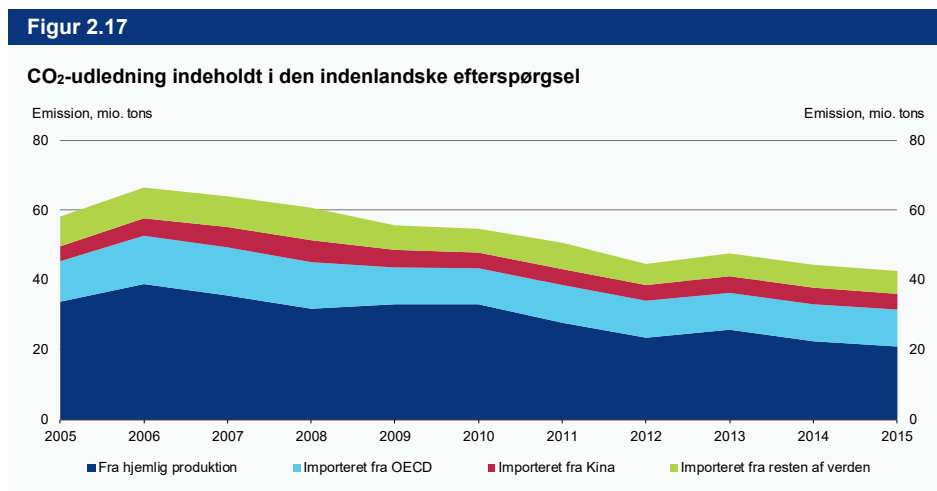
I de sædvanlige energi- og emissionsregnskaber, som de forrige afsnit baserer sig på, opgøres energiforbruget og udledninger ud fra et territorielt princip, sådan at det er produktionen inden for landets grænser, der er bestemmende for omfanget af et lands udledning af drivhusgasser.

Virksomheder handler på tværs af landegrænser, og det betyder, at en del af et lands produktion forbruges i andre lande, mens husholdningerne forbruger varer, der er produceret i lande, hvor der er sket en udledning af drivhusgasser.

Over tid er udledninger indeholdt i importen steget i takt med et stigende handelsomfang. Det større indhold af udledninger i importen betyder, at miljøbelastningen af forbruget i de fleste vestlige lande er større, end produktionen i sig selv umiddelbart giver udtryk for.

En forbrugsbaseret opgørelse af udledningerne kan kun opgøres under en række forsimplende forudsætninger om handelsstrømme og den gennemsnitlige energiintensitet i de producerende brancher på tværs af lande og er således forbundet med betydelig usikkerhed. Sådanne opgørelser foretages blandt andet af OECD.

Produktionen i Danmark gav anledning til en udledning på 60 mio. tons CO₂ i 2006. Når udledninger indeholdt i import lægges til (28 mio. tons), og udledninger indeholdt i eksport trækkes fra (21 mio. tons), var den forbrugsbaserede udledning af CO₂ oppe på 67 mio. tons i 2006, hvor den toppede, *jf. figur 2.17*.



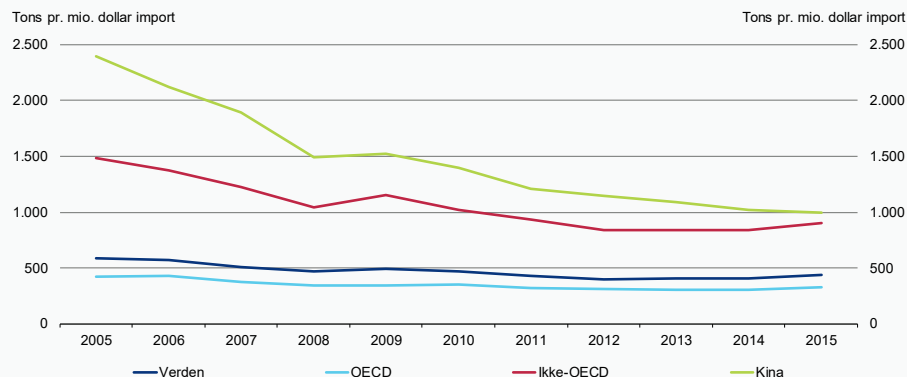
Anm.: OECD opgør efterspørgselsbaserede udledninger på baggrund af deres Inter-Country Input-Output (ICIO) tabel og detaljerede emissionsdata fra IAE, *jf. K. Wiebe, K. and N. Yamano (2016): Estimating CO₂ Emissions Embodied in Final Demand and Trade Using the OECD ICIO 2015: Methodology and Results, OECD Science, Technology and Industry Working Papers, No. 2016/05*. Data gør det muligt at beregne energiintensiteter i de producerende brancher på tværs af lande og tilknytte udledninger til forskellige efterspørgselskomponenter. Figuren viser CO₂ indeholdt i den indenlandske efterspørgsel, dvs. privatforbrug, private investeringer og offentlig efterspørgsel, og emissionen fra hjemlig produktion er ekskl. eksport. Opgørelsen er uden udledning af metan og lattergas. Branchen *transport and storage* er udeladt, da den fortrinsvis dækker over international transport, der normalt ikke medregnes i emissionsregnskaber, *jf. boks 2.4*.

Kilde: OECD Trade in Embodied CO₂ Database (TECO2) og egne beregninger.

Både den forbrugsbaserede udledning og den produktionsbaserede udledning er faldet med omkring en tredjedel siden 2006, hvilket især skyldes faldende udledninger fra hjemlig produktion. Udledninger indeholdt i import har derimod haft et omtrent uændret omfang. Det skyldes blandt andet aftagende vækst i international handel. Samtidig bidrager en faldende energiintensitet i importen fra især ikke-OECD lande til at mindske udledninger indeholdt i importen, *jf. figur 2.18*.

Figur 2.18

Emissionsintensitet i import til Danmark



Anm.: Emissionsintensiteten i importen viser CO₂-udledning knyttet til import på 1 mio. dollar fra det pågældende område.

Kilde: OECD og egne beregninger.

På samme måde, som der er udledninger indeholdt i importen, er der også udledninger indeholdt i eksporten. En del af den danske eksport knytter sig til søtransport. Brændstof anvendt til international transport giver anledning til udledninger, men ud fra en territorial afgrænsning indgår CO₂-udledning fra danske skibes internationale fragt ikke i reduktionsforpligtelserne, *jf. boks 2.4*.

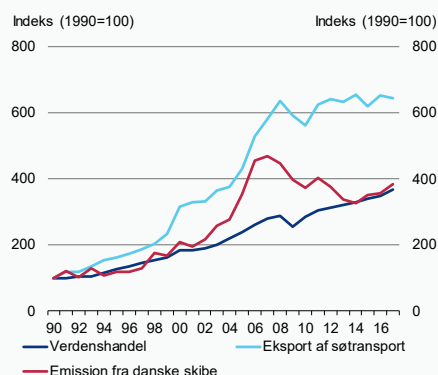
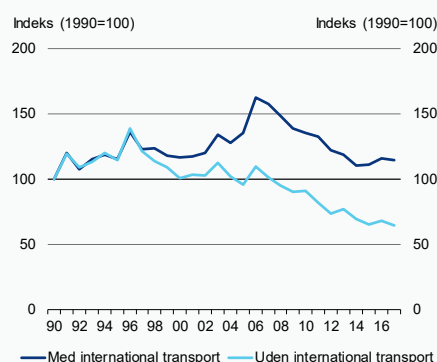
Boks 2.4

CO₂-udledninger fra international transport

Danmark adskiller sig fra andre lande ved at have en stor eksport af søtransport. Den danske eksport af søtransport er steget forholdsvis meget i takt med et stigende internationalt handelsomfang, og især i årene efter Kinas optagelse i WTO i 2002 skete der en stor stigning, *jf. figur a*.

Brændstof anvendt til international transport med danske skibe giver anledning til en stor udledning af CO₂. Søtransport er imidlertid speciel på den måde, at eksporten ikke krydser den danske grænse, og der sker således ikke udledning af CO₂ på dansk territorium. Af samme grund indgår denne udledning heller ikke i Danmarks internationale reduktionsforpligtelser. Udledningen sker imidlertid fra danske skibe, og i nogle opgørelser er udledningen fra skibe (samt endvidere fra fly og køretøjer) medregnet i den samlede udledning, fx i Eurostats opgørelse *Energy, Transport and Environment Indicators*.

Hvis udledningen knyttet til international transport medregnes i emissionsregnestykket, er den danske udledning af drivhusgasser betydeligt større, *jf. figur b*. Opgjort på denne måde er der ikke sket et fald i udledningen siden 1990, og især i årene frem til 2006 steg udledningen fra danske skibe. Også i de seneste år har udledningen fra danske skibe igen været stigende som følge af bedringen i verdensøkonomien og stigende international handel.

Figur a**CO₂-udledning fra danske skibe i udlandet****Figur b****Udledning med og uden international transport**

Anm.: Opgørelsen i figur b er baseret på Danmarks Statistiks emissionsregnskab.

Kilde: Verdensbanken (World Development Indicators), Danmarks Statistik og egne beregninger.

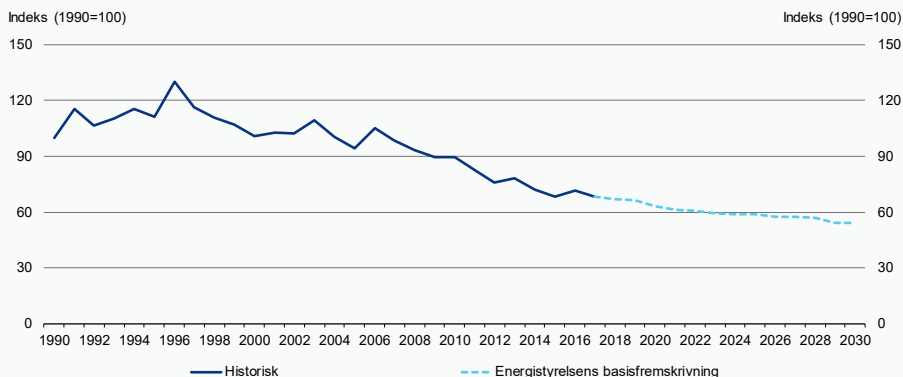
2.4 Emissionsmålsætning

Danmark har en række nationale målsætninger og internationale forpligtelser på klima- og energiområdet. Ifølge aftalen om en bindende klimalov er målet en reduktion af udledningen af drivhusgasser i 2030 med 70 pct. i forhold til 1990, som er FN's basisår for klimaindsatsen.

Indtil 2017 er der sket en reduktion på 32 pct. I fravær af nye tiltag forventes udledningerne ifølge Energistyrelsens basisfremskrivning at falde yderligere svarende til, at reduktionen når op på omkring 46 pct. i 2030, *jf. figur 2.19*. Denne fremskrivning tager højde for Energiaftalen fra 2018, herunder tre havvindmølleparker, hvoraf den sidste ventes i drift i 2030.

Figur 2.19

Fremskrivning af udledning af drivhusgasser



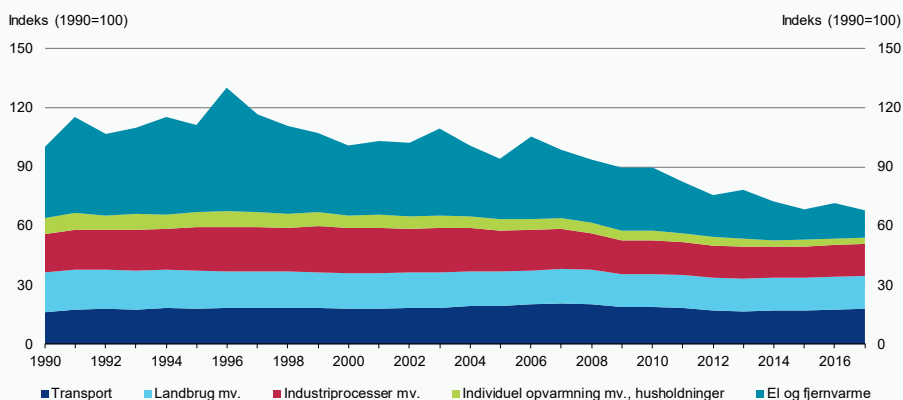
Anm.: Opgørelsen er baseret på Energistyrelsens basisfremskrivning, der ikke indregner reduktioner fra arealanvendelse og skovbrug (LULUCF).

Kilde: Energistyrelsen og egne beregninger.

Den hittidige reduktion skyldes først og fremmest, at CO₂-udledningen i forbindelse med produktion af el og varme er blevet reduceret. Fra en andel på knap 40 pct. i 1990 udgør forsyningsvirksomheders andel af de samlede udledninger i dag omkring 20 pct., *jf. figur 2.20*.

Figur 2.20

Samlet udledning af drivhusgasser



Anm.: Den samlede udledning af drivhusgasser følger UNFCCC-opgørelsen, ekskl. arealanvendelse og skovbrug (LULUCF). Se bilag 2.1 for en nærmere beskrivelse. *Transport* er emissionerne fra erhvervslivets og husholdningernes brug af fossile brændsler (diesel, benzin, gas, fuelolie og jetpetroleum) til transport ekskl. udledningen i forbindelse med bunkring. Se anmærkningen til figur 2.21 for opgørelsen af *industriprocesser mv.*

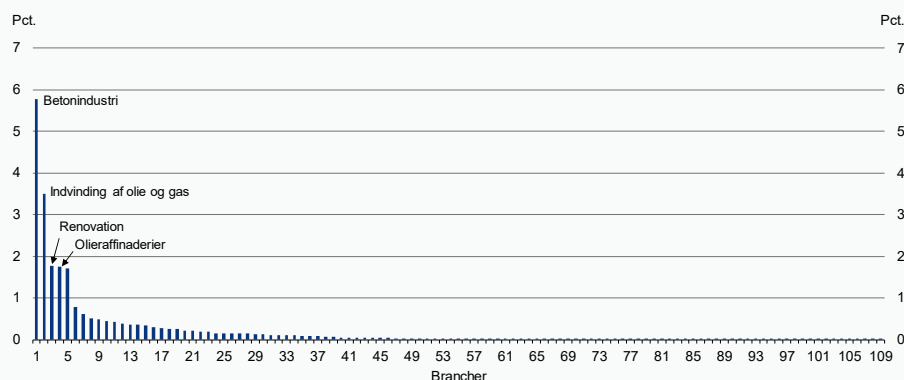
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det skyldes, at produktionen af el og varme i dag i høj grad er baseret på biomasse og andre vedvarende energikilder. Der har også været en reduktion af CO₂-udledningen fra øvrige erhverv samt af øvrige drivhusgasser primært fra landbruget, men reduktionerne har været væsentlig lavere.

Udledningerne fra landbrug og gartnerier udgør omkring en fjerdedel af udledningerne i dag. En næsten lige så stor andel stammer fra industriprocesser mv. Udledningen herfra er koncentreret på forholdsvis få brancher, *jf. figur 2.21*. Det drejer sig blandt andet om brancher, der er karakteriseret ved at have varmekrævende industriprocesser.

Figur 2.21

Udledningen fra industriprocesser mv. fordelt på brancher, 2017



Anm.: Udledningen fra industriprocesser mv. er her opgjort som erhvervslivets samlede udledning ekskl. udledningen fra erhvervslivets brug af fossile brændsler til transport, udledningen fra produktion af el, fjernvarme og bygas til erhvervslivet samt udledningen fra landbruget. Udledningen fra industriprocesser mv. udgør ca. en fjerdedel af den samlede drivhusgasudledning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fortsat omstilling i forsyningssektoren vil kunne nedbringe udledningerne yderligere i de kommende år, men det vil ikke i sig selv være nok til at indfri 70 pct.-målsætningen. Yderligere reduktioner må nødvendigvis komme fra andre områder, dvs. også fra landbrug, transport og øvrige erhverv. Reduktionsmulighederne er ikke nødvendigvis lige så oplagte på disse områder og i de brancher, som udleder mest. Det vil givetvis kræve nye typer af tiltag og udvikling af nye teknologier for at mindske udledningerne. Det kan fx være nye eldrevne maskiner til varmebehandling og andre løsninger, der bidrager til øget elektrificering af industrien.

Det er ikke nødvendigvis afgørende, at ny teknologi udvikles i Danmark, men det vil åbne for nye erhvervsmuligheder på det grønne område. Det kan fx være tilfældet, hvis danske virksomheder får større erfaringer med nyttiggørelse og kommercialisering af grøn teknologi. Hvad der sker med de grønne styrkepositioner, kan ikke forudsiges, da det vil være op til private virksomheder i konkurrence med udenlandske virksomheder

at skabe nye grønne erhvervssuccesser. Danmark har imidlertid et godt udgangspunkt med en relativt stor produktion og eksport af grønne varer og tjenester, *jf. boks 2.5*.

Tiltag og reguleringer, der understøtter reduktionsmålsætningen, kan fordyre produktionsprocessen og trække i retning af mindre vækst i de brancher, der udleder mest. Isoleret set vil det også kunne reducere den samlede økonomiske vækst. Økonomisk vækst er imidlertid også drevet af andre forhold, der ikke direkte er knyttet til et større energiforbrug og udledninger, og som også vil være af betydning for væksten fremadrettet. Det gælder blandt andet uddannelse samt forskning og udvikling. Indsatser på disse områder vil være med til at skabe vækst.

Gode generelle rammevilkår, uddannelse, forskningsindsats mv. kan understøtte udviklingen. Dansk vindmølleindustri er et eksempel på, at samarbejde mellem det offentlige og private med midler til forskning og udvikling og støtte af vindenergi til elproduktion har gjort danske virksomheder førende på det grønne felt. Danmark har således et godt afsæt for at få gavn af omstillingen.

Det er blandt andet vigtigt, at virksomhederne har adgang til medarbejdere med stærke kompetencer, og at den danske arbejdsstyrke og erhvervsstruktur fortsat er fleksibel, så ressourcerne ikke bliver fastlåst i utidssvarende teknologier. Gode rammevilkår for privat udvikling og innovation vil også bidrage til at fremme udenlandske investeringer i Danmark til gavn for væksten.

Erhvervslivets indsats vil være afgørende for at nå klimamålene, og for at fremme et samarbejde mellem det offentlige og private er der etableret en række klimapartnerskaber, som skal komme med forslag til, hvordan erhvervslivet kan bidrage til at løse klimaudfordringerne. Klimapartnerskaberne repræsenterer alle grene af dansk erhvervsliv og dækker 13 brancher: Landtransport; service, it og rådgivning; luftfart; affald, vand og cirkulær økonomi; bygge- og anlægssektoren; life science og biotech; handel; produktionsvirksomhed; finanssektoren; energi- og forsyningssektoren; "Det Blå Danmark", energitug industri samt fødevarer- og landbrugssektoren.

Boks 2.5

Eksport af grønne varer og tjenester

Der findes flere metoder til at opgøre grøn eksport. Danske virksomheder eksporterede ifølge det grønne nationalregnskab for 81 mia. kr. grønne varer og tjenester i 2018. Denne opgørelse bygger på stikprøveindberetninger og omfatter produkter, som direkte har et miljø- eller ressourceformål (fx rensning af spildevand samt produktion af vindmøller), og produkter, der forurenser mindre eller er ressourcebesparende i forhold til andre produkter med samme hovedformål (fx hvidevarer i bedste energiklasse og lavenergihuse).

Den danske eksport af grønne varer og tjenester udgør omkring 6,5 pct. af den samlede eksport, hvilket er en forholdsvis stor andel i forhold til andre EU-lande, *jf. figur a*. Den danske eksport vedrører især miljøformålet *produktion af fornybar energi* (især vindmøller), som udgjorde hovedparten af eksporten i 2018 med 50 mia. kr. Varer og rådgivning med *reduceret energi- og varmeforbrug* (blandt andet varmeisolering og energieffektiv teknologi) var næststørst med 11 mia. kr. i eksport. Eksport knyttet til *affaldshåndtering og genindvinding* var på 5 mia. kr.

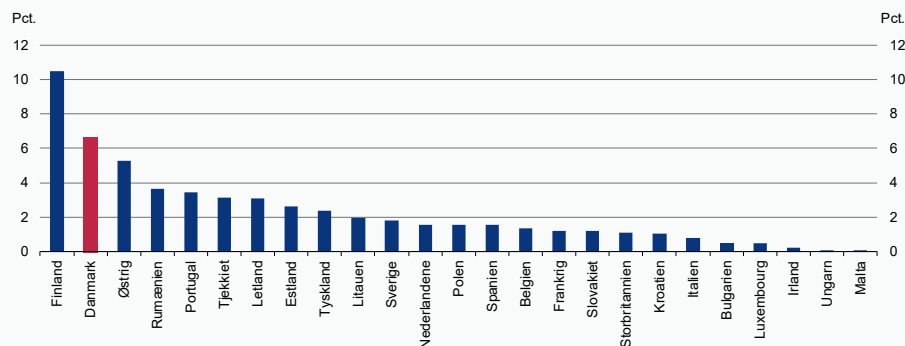
Der er også andre metoder til at opgøre grøn eksport. Erhvervsministeriet har i en analyse fra februar 2019 fremhævet, at der ikke findes en officiel definition på, hvornår en virksomhed eller vare er grøn. I analysen er der med udgangspunkt i EU's kombinerede nomenklatur for varekoder udarbejdet en liste over grønne varer. På baggrund af denne liste er den danske eksport af grønne energi- og miljøvarer opgjort til 65 mia. kr. svarende til knap 10 pct. af den samlede vareeksport i 2017.¹

Andre opgørelser viser, at Danmark har en førende position inden for eksport af energiteknologi, der blandt andet kan hjælpe med at øge energieffektiviteten og etablere vedvarende energikilder i omverdenen. Beregninger foretaget af DI, Dansk Energi og Energistyrelsen viser således, at dansk eksport af energiteknologi udgjorde 12 pct. af den samlede vareeksport i 2017.²

De nævnte undersøgelser må formodes at have et vist overlap og peger alle på en forholdsvis stor eksport af grønne varer og tjenester.

Figur a

Andel af grøn eksport, 2016



Anm.: Opgørelsen er baseret på afgrænsningen i det grønne nationalregnskab og følger de samme principper på tværs af lande. 2016 er det seneste år, hvor der foreligger oplysninger for alle de viste lande.

1) Se Erhvervsministeriet (2019): *Grønne virksomheder – eksport, digitalisering og vækst*.

2) Se DI (2019): *DI's 2030-plan: Sammen skaber vi vækst*.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Bilag 2.1

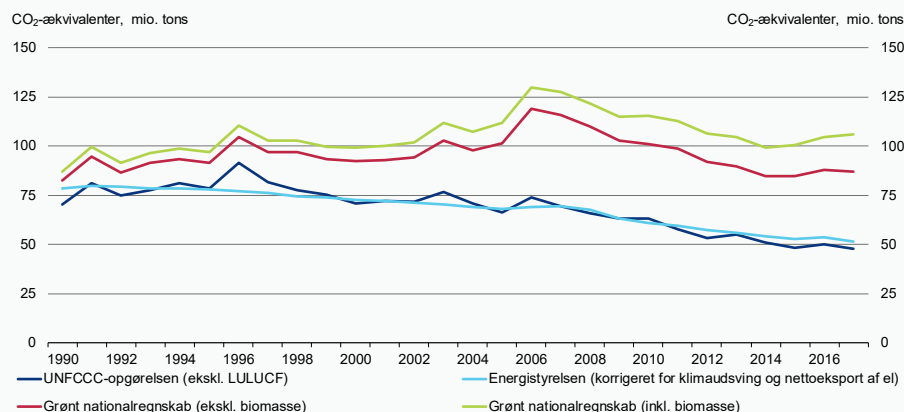
Opgørelser af drivhusgasudledninger

Miljøbelastningen fra energiforbruget består blandt andet i udledning af drivhusgasser, som fx opstår ved forbrænding af fossile brændsler. Udledningen kan ikke måles direkte, men bliver vurderet på baggrund af emissionsfaktorer, der fastsættes og justeres løbende ud fra ny viden. De primære drivhusgasser er CO₂ (kuldioxid), CH₄ (metan), N₂O (lattergas) og F-gasser fra kemiske processer. For at beregne en samlet klimaeffekt omregnes udledningen af drivhusgasser til CO₂-ækvivalenter.

Der findes flere opgørelser af Danmarks udledning af CO₂ og andre drivhusgasser, *jf. bilagsfigur 2.1*. Opgørelserne adskiller sig ved at have en forskellig afgrænsning af, hvilke udledninger der medregnes. I forhold til internationale forpligtelser følges principper fastsat af FN's klimakonvention (UNFCCC). UNFCCC-opgørelsen anvender en territorial afgrænsning, hvor udledninger der finder sted inden for et lands grænser medregnes, mens udledninger i udlandet via skibe, fly og køretøjer ikke medregnes. Afbrænding af biomasse anses for CO₂-neutralt.

Bilagsfigur 2.1

Udvalgte opgørelser af Danmarks udledning af drivhusgasser



Kilde: Nationalt Center for Miljø og Energi (DCE), Energistyrelsen og Danmarks Statistik.

Danmarks Statistiks emissionsregnskab følger de internationale principper for grønne nationalregnskaber og medtager alle udledninger fra økonomiske aktiviteter, der ligger bag opgørelsen af nationalregnskabet. Emissionsregnskabet indeholder derfor også CO₂-udledning fra afbrænding af biomasse og det brændstof, der er tanket af landets virksomheder i forbindelse med international transport med skibe, fly og køretøjer (såkaldt

bunkring). Opgjort på denne måde er udledningen af drivhusgasser omtrent dobbelt så stor sammenlignet med UNFCCC-opgørelsen.

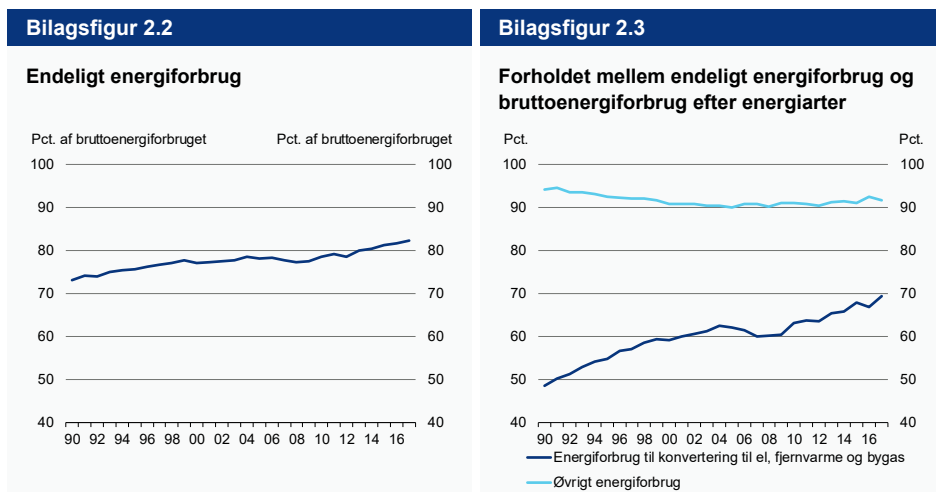
Energistyrelsen laver en opgørelse, hvor der beregningsteknisk korrigeres for brændsel knyttet til udenrigshandel med el og klimaudsving i forhold til et temperaturmæssigt normalt år. Formålet med den korrigerede opgørelse er at få et billede af de underliggende tendenser i udviklingen. I tråd med internationale opgørelsesprincipper indgår udledninger fra bunkring og fra afbrænding af biomasse ikke.

Bilag 2.2

Opgørelse af energiforbruget

Bruttoenergiforbruget er det samlede forbrug af primære energikilder som olie, kul, vind og biomasse, herunder de primære energikilder, der går til at producere el og varme. Det endelige energiforbrug er forbruget af konverterede energiarter (el, fjernvarme og bygas) samt forbruget af primære energikilder uden for forsyningssektoren.

Bruttoenergiforbruget er højere end det endelige energiforbrug, idet der blandt andet er et konverteringstab forbundet med at omdanne primære energikilder til el og fjernvarme. I 2017 udgjorde det endelige energiforbrug ca. 82 pct. af bruttoenergiforbruget, jf. bilagsfigur 2.2. Konverteringstabets størrelse består primært af varme, hvorfor konverteringstabets størrelse delvist bliver modvirket ved samproduktion af el og varme. Samproduktionen af el og varme har historisk givet betydelige energieffektiviseringer i forsyningssektoren.



Anm.: Energiforbruget er korigeret for udenrigshandel med el og varme.
Kilde: Energistyrelsen og egne beregninger.

Siden 1990 er forskellen mellem bruttoenergiforbruget og det endelige energiforbrug indsnævret, hvilket især skyldes, at forskellen er reduceret i forsyningssektoren (konverterede energiarter), jf. bilagsfigur 2.3. I første del af perioden hang det sammen med en øget samproduktion af el og varme. I anden halvdel af perioden er den væsentligste forklaring, at en stigende andel af produktionen af el sker med vind. Produktion af el med vind giver ikke anledning til konverteringstab som fossile brændsler og biomasse.

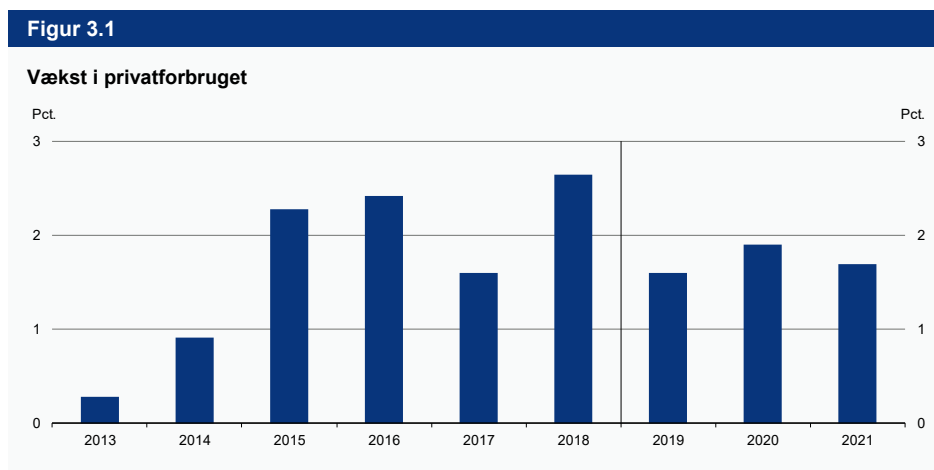
Kapitel 3

Husholdningerne

3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

Privatforbruget er inde i en periode med stabil fremgang og voksede med 2,6 pct. i 2018 – den højeste vækstrate siden 2006. Forbruget ventes fortsat at stige i de kommende år, men i et lidt langsommere tempo end i perioden 2015-2018.

Privatforbruget skønnes at vokse med 1,6 pct. i 2019, 1,9 pct. i 2020 og 1,7 pct. i 2021, *jf. figur 3.1.*



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

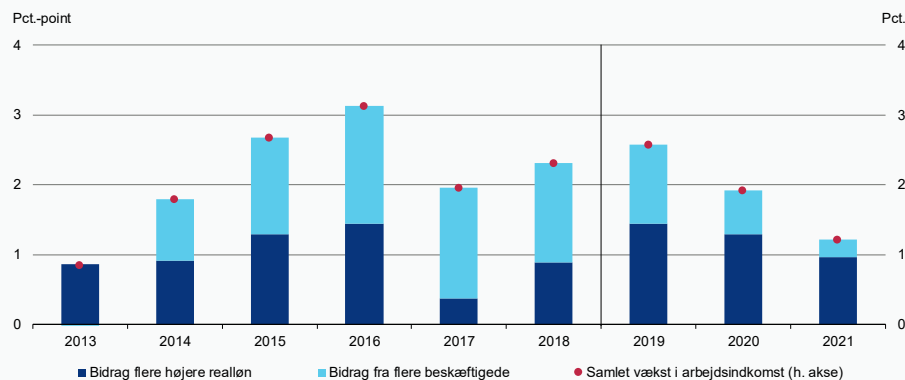
Flere personer i job har været den store motor bag forbrugsvæksten i løbet af opsvinget siden 2013. Fremgang på arbejdsmarkedet – både i form af højere beskæftigelse og højere realløn – har bidraget til at skabe rum til højere forbrug.

Efterhånden ventes beskæftigelsen dog at stige i et noget lavere tempo end de seneste år, mens reallønnen fortsat skønnes at vokse pænt. Efter en periode, hvor højere beskæftigelse i høj grad har båret fremgangen i lønindkomsterne, tager reallønnen således over i løbet af prognoseperioden.

Det er imidlertid ikke tilstrækkeligt til at kompensere for den svagere udvikling i jobskabelsen. Husholdningernes samlede indkomst fra arbejdsmarkedet ventes dermed fortsat at stige – men efterhånden knap så hurtigt – frem mod 2021, *jf. figur 3.2.*

Figur 3.2

Bidrag til fremgang i indkomst fra arbejdsmarkedet



Anm.: Vækst i den reale lønsum.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig er der flere faktorer, som potentielt kan skubbe på forbruget i 2019-2021. Det drejer sig særligt om tilbagebetalingen af boligskat til de boligejere, der i en årrække har betalt skat af en for høj vurdering. Desuden har de senere års rentefald betydet, at mange boligejere har omlagt deres realkreditlån til en lavere rente. For mange betyder det mere luft i budgettet, der kan omsættes til forbrug. Hertil kommer, at nogle formentlig samtidig har optaget tillægslån i forbindelse med låneomlægningen.

Desuden har husholdningerne over en bred kam holdt igen med forbruget under opsvinget og øget opsparingen. Der vurderes derfor at være plads til, at forbruget kan stige i 2019-2021 – uden at det medfører en opbygning af ubalancer.

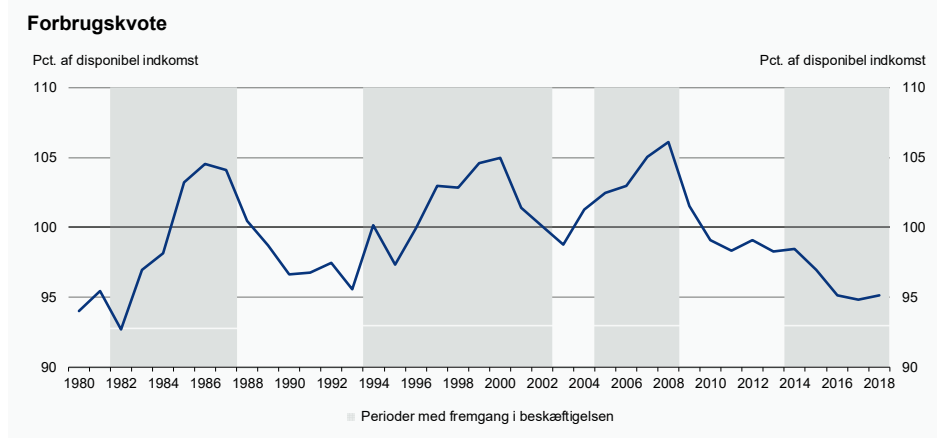
Højere disponible indkomster i de senere år

Flere i job er som nævnt en væsentlig drivkraft bag forbrugsfremgangen de senere år. Beskæftigelsen nåede et vendepunkt i 2013 og har været stigende siden da. I den nuværende periode med fremgang i beskæftigelsen har forbrugsudviklingen imidlertid været moderat sammenholdt med udviklingen i indkomsterne. Det har bragt forbrugskvoten ned på et lavt niveau.

Forbrugskvoten måler forbrugernes tilbøjelighed til at omsætte indkomst til forbrug. En forbrugskvotepå 90 pct. betyder således, at hver gang husholdningerne har 100 kr. til rådighed, så går 90 kroner til forbrug, og de resterende 10 kroner spares op.

Typisk stiger forbrugskvoten, når beskæftigelsen stiger, i takt med at husholdningerne hæver forbruget mere end fremgangen i indkomsterne. Det kan fx ske ved højere gældssætning eller ved at tære på eksisterende opsparing. Det har imidlertid ikke været tilfældet denne gang, hvor forbrugskvoten er faldet til 95 pct. i 2018, jf. figur 3.3.

Figur 3.3

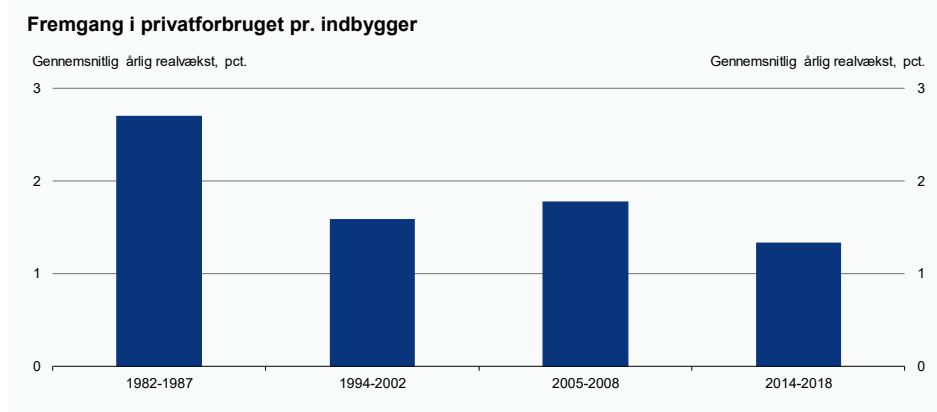


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faldet i forbrugskvoten afspejler både, at indkomsterne er vokset hurtigere end under tidligere perioder med fremgang i beskæftigelsen, og at forbrugsfremgangen samtidig har været moderat.

Privatforbruget er i gennemsnit vokset med 1,3 pct. pr. indbygger om året under den nuværende periode med fremgang i beskæftigelsen. Det er noget lavere end den gennemsnitlige vækst i 1990'erne og 2000'erne og meget lavere end den gennemsnitlige forbrugsvækst under beskæftigelsesfremgangen i 1980'erne, *jf. figur 3.4*.

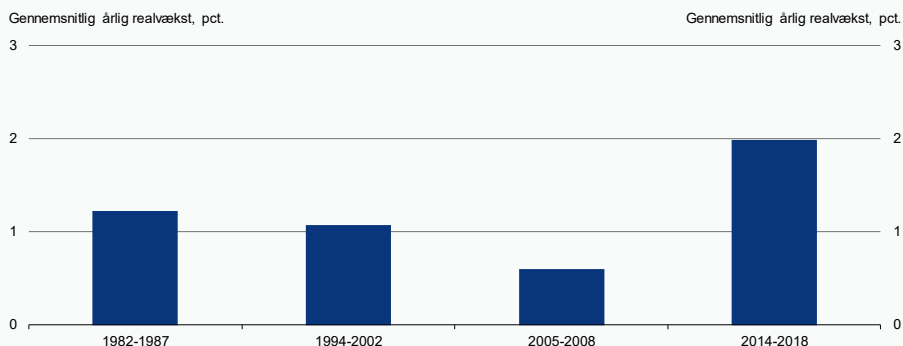
Figur 3.4



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

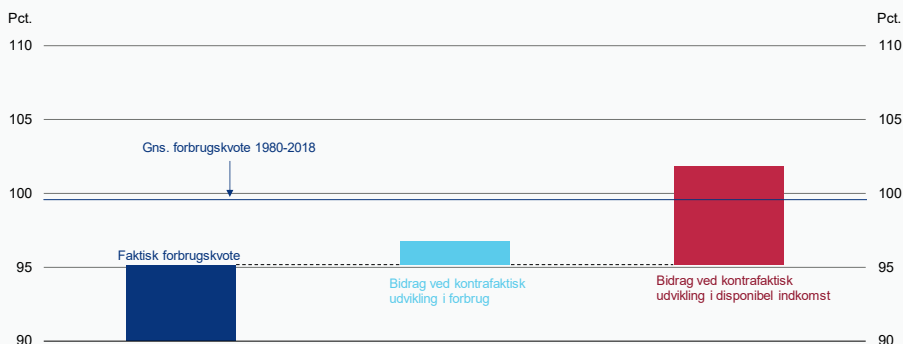
Det er derimod i højere grad den hurtigere udvikling i de disponible indkomster – mere end den lidt lavere forbrugsvækst – der har bidraget til faldet i forbrugskvoten.

Den gennemsnitlige årlige vækst i de disponible indkomster pr. indbygger var ca. 2,0 pct. i 2014-2018, hvilket er noget højere end under tidligere perioder med beskæftigelsesfremgang. I 1980'erne og 1990'erne var den gennemsnitlige årlige vækst således godt 1 pct., mens den årlige vækst i 2000'erne var ca. 0,6 pct., *jf. figur 3.5*.

Figur 3.5**Fremgang i disponibel indkomst pr. indbygger**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I det tilfælde, at både forbruget og indkomsterne i 2014-2018 havde udviklet sig på linje med tidligere gennemsnit, ville forbrugskvoten i 2018 være ca. 8 pct.-point højere end den faktiske. Det svarer til en forbrugskvotepå ca. 103 pct. Heraf kan størstedelen (omkring fire femtedele) tilskrives indkomstudviklingen, *jf. figur 3.6*.

Figur 3.6**Forbrugskvoten i 2018**

Anm.: De alternative forbrugskvoter er beregnet ud fra de gennemsnitlige årlige vækstrater i løbet af tidligere perioder med beskæftigelsesfremgang.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Drivkræfterne bag stor indkomstfremgang

Dette afsnit kigger nærmere på drivkræfterne bag den ekstraordinært hurtige udvikling i indkomsterne de senere år og sammenligner udviklingen med tidligere perioder med fremgang i beskæftigelsen.

Den disponible indkomst måler det beløb, som en familie har til forbrug eller opsparing, når skatter og renter er betalt. Det kan fx bruges på mad, tøj og turistrejser eller indbetaling til en privat opsparing.

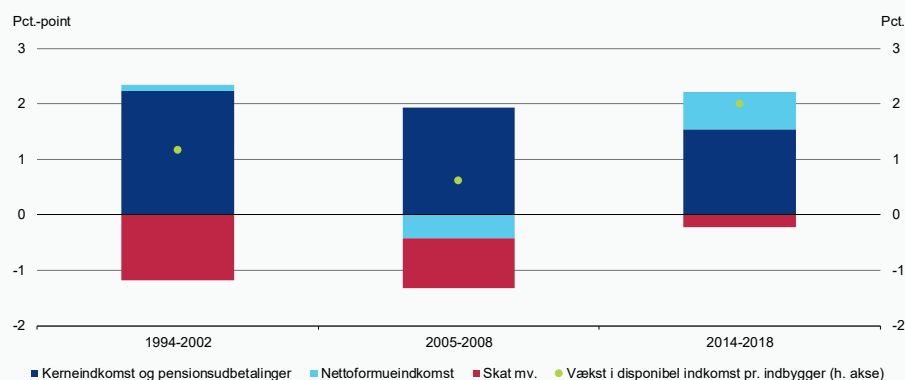
Indkomsten kan opdeles i kerneindkomst, pensionsudbetalinger, nettoformueindkomst og skat mv. Kerneindkomsten er den indkomst, som husholdningerne tjener på arbejdsmarkedet (her opgjort ekskl. pensionsbidrag) samt indkomstoverførsler. Pensionsudbetalingerne omfatter udbetalinger fra arbejdsgiveradministrerede pensionsordninger og ATP.

Nettoformueindkomsten består af pensionsafkastet på individuelle, frivillige pensionsordninger, nettorenteindtægter samt aktieindkomst (der ud over udbytter også omfatter gevinster ved salg af aktier). Skat mv. dækker både over den løbende indkomstskat og bidrag til fx sociale ordninger.

Især nettoformueindkomsten er vokset noget hurtigere i denne periode med beskæftigelsesfremgang sammenlignet med tidligere. Det er dermed en hovedårsag til den hurtige vækst i indkomsterne, *jf. figur 3.7*.

Figur 3.7

Bidrag til væksten i den reale disponible indkomst pr. indbygger



Anm.: *Skat mv.* dækker over restindkomst i husholdningerne, løbende indkomst- og formueskatter (ekskl. pensionsafkastskat på kollektive ordninger samt ATP), bidrag til sociale ordninger, bidrag til sociale ordninger i udlandet, sociale ydelser betalt af udlandet og andre løbende overførsler. Pensionsudbetalinger omfatter udbetalinger fra kollektive ordninger samt ATP. Lønindkomsten er ekskl. arbejdsgiveradministrerede pensionsbidrag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

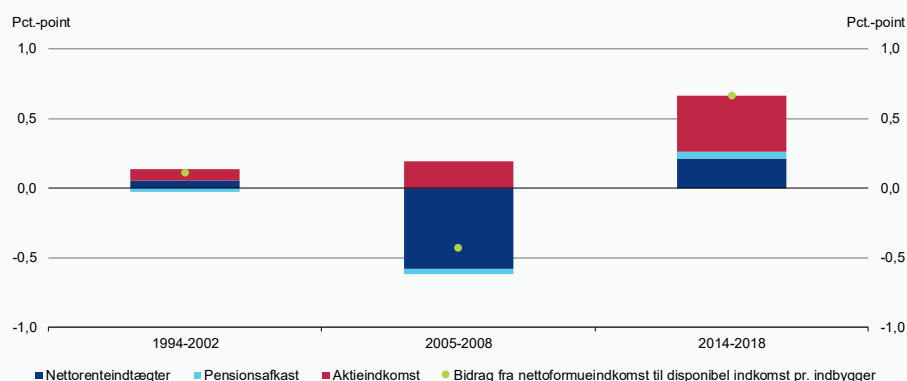
I 2005-2008 var det gennemsnitlige bidrag fra nettoformueindkomsten til de disponible indkomster negativt, mens nettoformueindkomsten i gennemsnit har bidraget med 0,7 pct.-point til den årlige vækst i de disponible indkomster pr. indbygger siden 2014.

Det er der især to årsager til. For det første har nettorenteindtægterne i husholdningerne givet et pænt, positivt bidrag til væksten i de disponible indkomster, *jf. figur 3.8*.

Nettorenteindtægterne er forskellen på de renter, som husholdningerne modtager, og de renter, som husholdningerne betaler. Hvis husholdningerne fx har obligationer, der løbende giver et rentefald, bidrager det således positivt til husholdningernes nettorenteindtægter. Omvendt vil rentebetalinger på fx realkreditgæld trække nettorenteindtægterne ned.

Figur 3.8

Opdeling af bidrag fra nettoformueindkomst



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

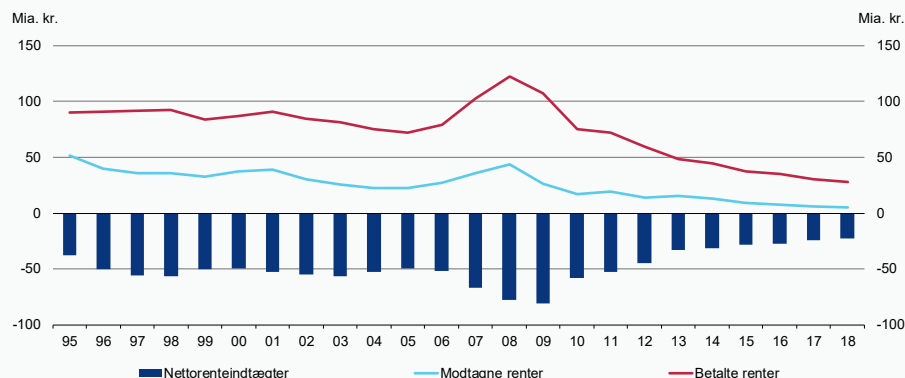
Den anden årsag er flere år med pæne afkast fra aktiemarkedene. Indkomsten i husholdningerne fra aktieudbytter har generelt ligget på et højt niveau i årene 2014-2018. Det skal også ses i sammenhæng med rentefaldet, der kan betyde, at en del investorer har ledt efter et højere afkast på deres investeringer fx på aktiemarkedene.

Bidraget fra nettorenteindtægterne skal ses i sammenhæng med størrelsen på husholdningernes renteindtægter og -udgifter, *jf. figur 3.9*.

Mange danskere har realkreditgæld. Flere år med rentefald betyder derfor, at størrelsen på de samlede rentebetalinger på boliglån er faldet. Det samme gælder for andre renter, som husholdningerne betaler. Omvendt er danskernes obligationsbeholdning (og andre rentebærende aktiver) under ét noget mindre. Derfor har faldet i renterne samlet set givet et væsentligt positivt bidrag til nettoformueindkomsten i husholdningerne.

Figur 3.9

Nettorenteindtægter i husholdninger



Anm.: Netcorenteindtægterne i nationalregnskabet. Disse svarer ikke præcis til opgørelsen af nettorenteindtægterne som opgjort i ADAM pga. forskelle i afgrænsning. Husholdninger og NPISH under ét. Opgjort realt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Både sparede renteudgifter samt år med høje udbyttebetalinger har således gjort, at de disponible indkomster i gennemsnit er vokset noget mere i løbet af denne periode med fremgang i beskæftigelsen sammenlignet med tidligere.

I takt med at renterne efterhånden ventes at stige – efter 2021 – kan det betyde, at det positive bidrag fra sparede renteudgifter efterhånden vender tilbage til et mere gennemsnitligt niveau. Samtidig kan rentestigninger også betyde, at afkastet, der stammer fra kursgevinster på aktier og obligationer, falder. Det kan pege i retning af, at forbrugskvoten også vil finde tilbage til et mere gennemsnitligt niveau i løbet af de kommende år.

Betydning af tilbagebetalt boligskat

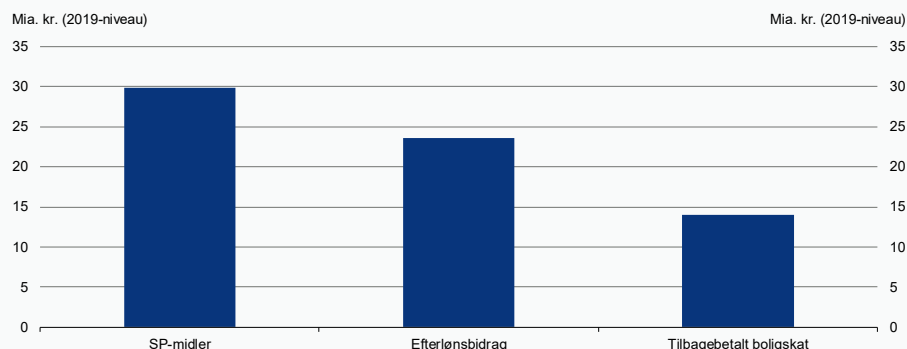
Et bredt flertal af Folketingets partier indgik i november 2016 en aftale om et nyt ejendomsvurderingssystem, der skal sikre mere retvisende ejendomsvurderinger. Samtidig blev partierne enige om, at de, der har betalt skat af en for høj vurdering siden 2011, automatisk skal have pengene tilbage.

Tilbagebetalingen af boligskat ventes aktuelt at omfatte ca. 800.000 boligejere, der skal have ca. 14 mia. kr. tilbage. Det svarer til ca. 18.000 kr. pr. boligejer. Hertil kommer tilbagebetalt boligskat til ejere af erhvervsejendomme, andels- og lejeboliger.

Udbetalingen kan medføre et positivt bidrag til forbruget, særligt i 2021. Det er imidlertid svært at give et præcist bud på, hvordan husholdningerne vil omsætte tilbagebetalingen til henholdsvis forbrug eller opsparing. Derfor kan det være nyttigt at sammenligne med tidligere engangsudbetalinger.

Der har i løbet af de seneste ti år særligt været to større engangsudbetalinger til husholdningerne, som umiddelbart kan sammenlignes med tilbagebetalingen af ejendomskat.

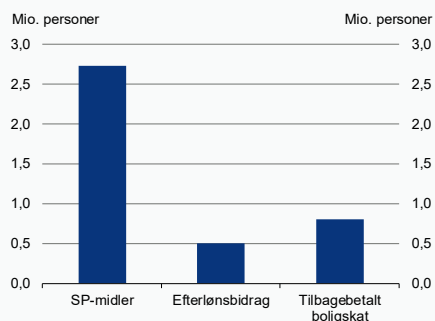
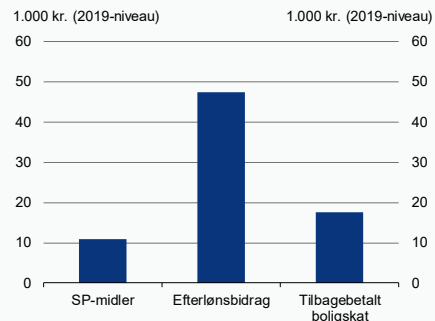
Det drejer sig om udbetaling af midler fra Den Særlige Pensionsopsparing (SP) i 2009 og muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag i 2012. Både i 2009 og 2012 var udbetalingerne noget større end den samlede forventede tilbagebetaling af boligskat, *jf. figur 3.10*.

Figur 3.10**Tilbagebetalt boligskat i forhold til tidligere udbetalinger**

Anm.: Det præcise beløb til udbetaling i forbindelse med for meget betalt boligskat kendes endnu ikke.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tilbagebetaling af boligskat minder mest om tilbagebetalte efterlønsbidrag i 2012 målt ved antal personer, der er omfattet af tilbagebetalingen. Ca. 800.000 boligejere ventes at få boligskat tilbage, mens tilbagebetalte efterlønsbidrag i 2012 omfattede ca. 500.000 personer. Omkring 2,7 mio. personer fik udbetalt deres SP-midler i 2009, *jf. figur 3.11*.

Figur 3.11**Personer omfattet af tilbagebetaling****Figur 3.12****Gennemsnitlig udbetaling pr. person**

Anm.: Det præcise beløb til udbetaling i forbindelse med for meget betalt boligskat kendes endnu ikke.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Omvendt minder tilbagebetalingen af boligskat mest om udbetalingen af SP-midler i 2009, når man ser på den gennemsnitlige udbetaling pr. person. Den gennemsnitlige tilbagebetaling pr. person fra tilbagebetalt boligskat ventes at være ca. 18.000 kr., mens den gennemsnitlige tilbagebetaling fra SP-midler var ca. 11.000 kr. pr. person. Det er markant lavere end den gennemsnitlige udbetaling pr. person af skattefrie efterlønsbidrag i 2012 på knap 50.000 kr., *jf. figur 3.12*.

Der er flere grunde til, at det kan være vanskeligt at sammenligne de tidligere udbetalinger én-til-én med tilbagebetalingen af boligskat til dem, der har betalt skat af en for høj vurdering.

For både SP-midler i 2009 og efterlønsbidrag i 2012 var der tale om en udbetaling af husholdningernes egne opsparede midler. Tilbagebetalingen af boligskat er ikke på samme måde opsparede midler for husholdningerne, men derimod penge, som tidligere er blevet betalt i skat. Der er dermed ikke tale om, at husholdningerne får udbetalt opsparing – og derved bruger penge, de ellers ville have fået udbetalt på et senere tidspunkt. Hertil kommer, at alle lønmodtagere skulle indbetale til SP-ordningen, mens det er frivilligt at indbetale til efterlønsordningen.

Den samlede forbrugseffekt af tilbagebetalingen kan desuden afhænge af, hvor meget den enkelte i gennemsnit får i hånden. Hvis udbetalingen er et meget højt beløb, er det muligt, at en del af pengene fx vil blive sparet op. Omvendt kan det tænkes, at et lavere beløb måske for mange vil blive omsat til forbrug.

En tidligere undersøgelse blandt modtagere af SP-midler i 2009 viste, at mange valgte at omsætte hele udbetalingen til forbrug, mens en lidt lavere andel valgte at spare alle pengene op. Samtidig var der tegn på, at jo færre penge man fik udbetalt, jo større var tilbøjeligheden til at omsætte pengene til forbrug.¹

En undersøgelse i 2011 blandt personer, som havde indbetalt til efterlønsordningen og besluttet sig for at melde sig ud af ordningen i 2012, viste samtidig, at kun omkring 16 pct. havde intentioner om primært at omsætte udbetalingen til forbrug.²

Samlet set peger det i retning af, at tilbøjeligheden til at omsætte SP-midler til forbrug var en del højere end tilbøjeligheden til at omsætte efterlønsbidrag i 2012 til forbrug. Det kan fx hænge sammen med, at den gennemsnitlige udbetaling af SP-midler pr. person var en del *lavere* end den gennemsnitlige udbetaling pr. person af efterlønsbidrag.

I prognosen er det lagt til grund, at tilbagebetalingen af boligskat vil betyde et lidt højere forbrug, særligt i 2021. Det skal blandt andet ses i lyset af, at den forventede tilbagebetaling pr. person er et mindre beløb – lidt højere end udbetalingen af SP-midler i 2009.

¹ *Liquidity constraint tightness and consumer responses to fiscal stimulus policy*, Thustrup mfl. (2018).

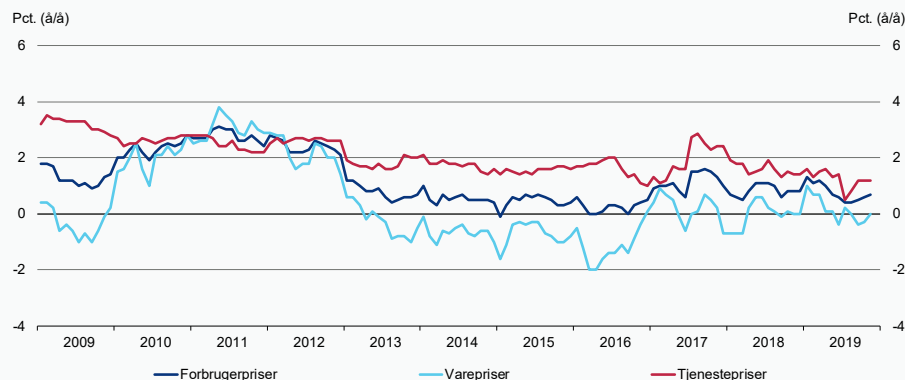
² *Undersøgelse: Hvor mange vil framelde sig efterlønsordningen og have deres bidrag udbetalt skattefrit? Hvad vil de bruge pengene til?*, AK-Samvirke (2011).

3.2 Forbrugerpriser

Forbrugerprisinflationen er tiltaget lidt igen i de seneste måneder, efter at den var nede på blot 0,4 pct. i juli. Den aftagende tendens i inflationen frem til sommeren skyldes lavere prisstigninger på både varer og tjenester, mens især tjenestepreisinflationen har rettet sig de seneste måneder, *jf. figur 3.13*.

Figur 3.13

Forbrugerpris-, varepris- og tjenestepreisinflation



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tjenestepreisinflationen tog et stort dyk i sommermånederne. Faldet skal især ses i sammenhæng med prisudviklingen på leje af sommerhuse. Prisen på sommerhusleje er i sommer steget mindre end sidste år, og samtidig indgår sommerhusleje med en mindre vægt i forbrugerprisindekset i forhold til tidligere år som følge af en anden sammensætning af det samlede forbrug. Det har trukket tjenestepreisinflationen ned i sommermånederne og er med til at begrænse årsstigningstakten i tjenestepreiserne i 2019 som helhed.

Tjenestepreisinflationen er endvidere påvirket af, at stigningstakten i huslejer i år er faldet til et historisk lavt niveau, blandt andet som følge af låneomlægninger, der har reduceret boligudgifterne. Prisstigningstakten på boligbenyttelse er faldet yderligere i løbet af i år, da udgifterne til elektricitet, gas og andet brændstof er faldet.

Vareprisinflationen er blandt andet faldet som følge af store prisfald på tøj. Prisfaldet har været betydeligt i sommermånederne under sommerudsalget, men også tidligere på året har der været fald. Fødevarer har modsat trukket op i den samlede prisudvikling, men det kommer efter en periode med negative bidrag i andet halvår 2018.

Udviklingen i første halvår 2019 indebærer, at inflationen for 2019 som helhed bliver forholdsvis moderat. Efterhånden vil den underliggende stigning i priserne på fødevarer slå igennem på årsstigningstakten. Det er også forventningen, at prisudviklingen på andre varer vil bidrage mere til vareprisinflationen, blandt andet gennem stigende import-

priser og som følge af den aftalte forhøjelse af afgifterne på tobak. Samtidig ventes udviklingen i energipriserne ikke længere at trække ned i inflationen, og endelig forventes større lønstigninger at øge inflationen i prognoseperioden, især i form af højere tjenestepreiser.

Inflationen ventes at blive 0,8 pct. i 2019 og tiltage til henholdsvis 1,2 pct. og 1,6 pct. i 2020 og 2021, *jf. tabel 3.1*.

Tabel 3.1

Prisudvikling

	Gns. 1995-2018	2018	2019	2020	2021
Årlig vækst, pct.					
Forbrugerpriser	1,8	0,8	0,8	1,2	1,6
Kerneinflation	1,7	0,7	0,8	1,2	1,6
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,7	0,8	0,8	1,2	1,7

Anm.: Skønnene er baseret på observationer til og med den 3. december 2019. Kerneinflationen er opgjort som forbrugerprisinflationen fraregnet prisudviklingen i energi og uforarbejdede fødevarer, hvor uforarbejdede fødevarer antages at udgøre en konstant andel af den samlede kategori af fødevarer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kerneinflationen, der angiver prisudviklingen ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer, har ligesom forbrugerprisinflationen udvist en stigende tendens de seneste måneder og er steget fra 0,3 pct. i juli til 0,8 pct. i oktober. For 2019 som helhed såvel som for 2020 og 2021 ventes kerneinflationen at følge omtrent samme udvikling som forbrugerpriserne, hvilket skal ses i sammenhæng med, at bidragene fra energi og fødevarer samlet set forventes at være små.

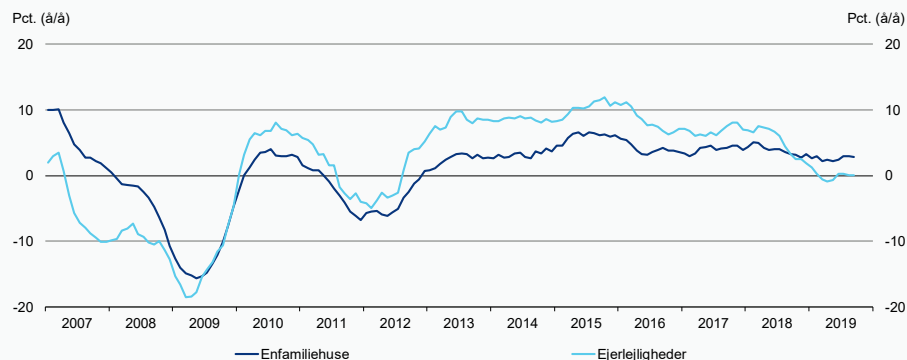
3.3 Boligmarkedet

Boligmarkedet er stadig i pæn fremgang, og der er udsigt til, at huspriserne vil stige moderat i de kommende år. Det skal ses i lyset af fortsat vækst i beskæftigelsen og indkomsterne samt lave renter. Huspriserne ventes at stige med 2,7 pct. i 2019, 3,2 pct. i 2020 og 3,0 pct. i 2021.

Størstedelen af ejerboligmarkedet udgøres af enfamiliehuse, hvor prisfremgangen de seneste år har været relativ støt. Efter flere år med prisstigninger på omkring 4 pct. ser fremgangen dog ud til at være lidt lavere i 2019. Det gælder også ejerlejligheder, hvor priserne aktuelt ligger på omtrent samme niveau som et år tidligere, *jf. figur 3.14*.

Figur 3.14

Vækst i priserne på enfamiliehuse og ejerlejligheder



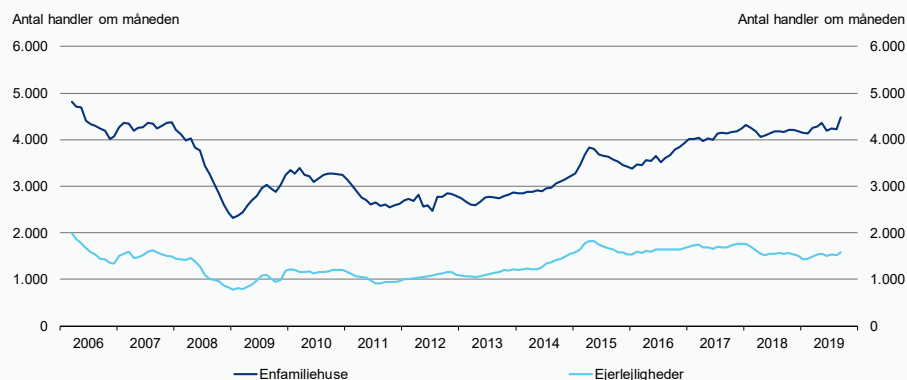
Anm.: Vækst i tremåneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De fortsat positive takter på boligmarkedet ses også i et forholdsvist højt niveau for omsætningen af enfamiliehuse og ejerlejligheder. Siden 2017 er der i gennemsnit blevet købt og solgt godt 4.100 enfamiliehuse om måneden. Dermed er omsætningen kun lidt under niveauet i midten af 2000'erne, *jf. figur 3.15*.

Figur 3.15

Omsætning af enfamiliehuse



Anm.: Egen sæsonkorrektion, tremåneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

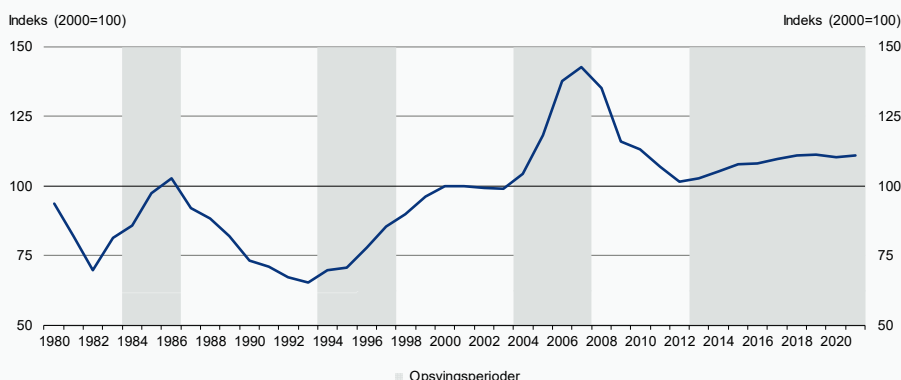
Samtidig viser målinger, at husholdningerne fortsat har tillid til fremgang i huspriserne. Samlet peger det på en positiv stemning på boligmarkedet, hvor køberne ikke er bange for at investere.

Den ventede fremgang i huspriserne skal desuden ses på baggrund af pæne stigninger i indkomsterne. Det er lagt til grund, at væksten i den disponible indkomst pr. person vil udgøre i omegnen af 3 pct. om året i prognoseperioden. Den skønnede vækst i huspriserne er således omtrent på niveau med indkomstfremgangen.

I opsvingsperioder (gråskraverede felter) er det sædvanligt, at priserne på enfamiliehuse vokser mere end indkomsterne, *jf. figur 3.16*. Men det har ikke i et stort omfang været tilfældet siden finanskrisen. Der er heller ikke tegn på, at huspriserne er vokset særligt meget højere end indkomsterne, når man ser over en længere periode.

Figur 3.16

Pris på enfamiliehuse i forhold til disponibel indkomst



Anm.: Disponibel indkomst er målt pr. person. Opsvingsperioder er defineret som perioder, hvor negative outputgab indsnævres, eller positive outputgab udvides, og hvor opsvinget varer mindst to år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

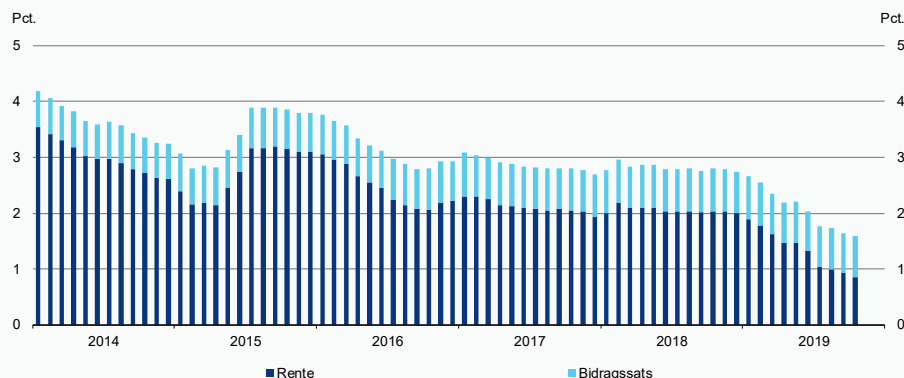
Aktuelt understøtter de lave renter også boligmarkedet og huspriserne. Renterne er faldet betydeligt det seneste år, hvilket gør det billigere at lånefinansiere boligkøb. I oktober var renten på nye realkreditlån med rentetilpasning over 10 år knap 0,9 pct. (ekskl. bidragssats). Det er 1,2 pct.-point lavere end samme måned året før, *jf. figur 3.17*.

De lavere lange renter har fået husholdningerne til i stigende grad at vælge fastforrentede realkreditlån, *jf. boks 3.1*. Det er med til at gøre husholdningernes økonomi mere robust over for en periode med stigende renter.

De lave renter skal dog ses i lyset af, at det naturlige realrenteniveau også er faldet. Makroøkonomiske modeller tilsiger aktuelt højere boligprisstigninger, end der er lagt til grund, *jf. kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Det skal ses i sammenhæng med, at de er beregnet på historiske sammenhænge og dermed ikke nødvendigvis tager højde for forhold, der er årsag til lavere naturlige realrenter, som fx lavere vækst samt ændringer i regulering mv., der påvirker kreditinstitutternes långivning.

Figur 3.17

Rente på fastforrentede realkreditlån og bidragssats



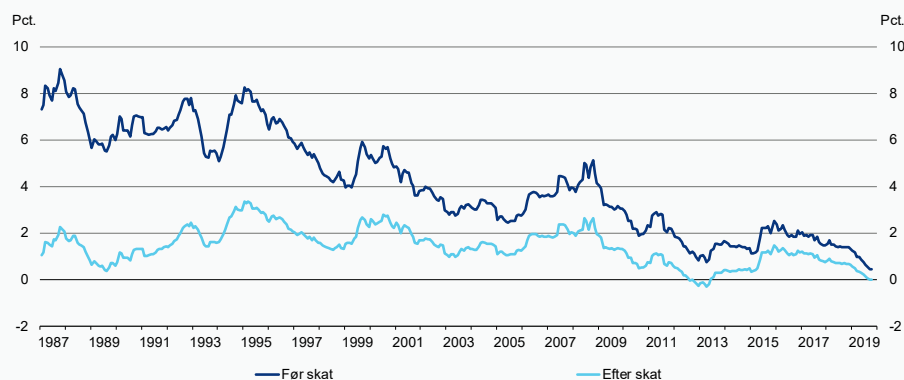
Anm.: Rente på nye realkreditlån til husholdninger med rentetilpasning over 10 år.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Samtidig er inflationen lav, og skatteværdien af rentefradraget er reduceret i 1980'erne og 1990'erne. Derfor skal man ikke blot se på den nominelle rente før skat, men også tage højde for inflation og skatteforhold. Betragtes realrenten efter skat, beregnet ud fra den lange realkreditrente, er den dog fortsat lav, og har været faldende i de senere år, selv om den har været tæt på tilsvarende lave niveauer tidligere, *jf. figur 3.18*.

Figur 3.18

Realrente, lange realkreditobligationer



Anm.: Realrenten er beregnet ved hjælp af et treårs glidende gennemsnit af forbrugerprisinflationen. Renten efter skat er beregnet ved hjælp af den gennemsnitlige skattemæssige værdi af rentefradraget som opgjort i ADAM databanken.

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

Boks 3.1

Fastforrentede realkreditlån er blevet mere udbredte og særligt uden for de store byer

Faldet i de lange renter har medført, at husholdningerne i stigende grad vælger fastforrentede realkreditlån. Andelen er siden januar 2014 samlet set steget med 13 pct.-point og udgjorde 46 pct. af husholdningernes samlede udestående lån til bolig i slutningen af 3. kvartal i 2019.

Udviklingen betyder også, at fastforrentede realkreditlån nu er den mest udbredte låntype i 34 ud af 98 kommuner. Fordelingen er imidlertid ikke helt ens på tværs af landet. Der er en klar tendens til, at fastforrentede lån er mest populære uden for de store byer, herunder i Vest- og Sydjylland, *jf. figur a*.

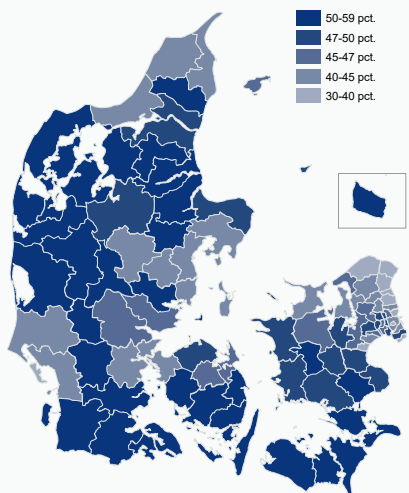
Det er også uden for de store byer, at stigningen i andelen af fastforrentede realkreditlån har været højest. Det gælder især i en række jyske og fynske kommuner, hvor andelen af fastforrentede realkreditlån er steget med 15-20 pct.-point, hvorimod stigningen i hovedstadsområdet begrænser sig til 9-13 pct.-point, *jf. figur b*.

Når boligejerne i stigende grad vælger fastforrentede lån, er det blandt andet, fordi besparelsen ved at vælge et variabelt forrentet realkreditlån er blevet mindre. Det skyldes, at den lange rente er faldet mere end den korte rente. Således var renteforskellen mellem realkreditlån med en helt kort rentetilpasning (1 år eller derunder) og lån med en rentetilpasning på 10 år eller derover (hovedsageligt fastforrentede lån) i 2014 godt 2,6 pct.-point, mens spændet i perioden august til oktober 2019 var 1,3 pct.-point.

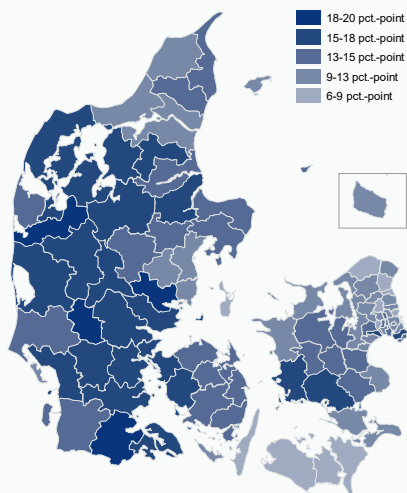
Samtidig har realkreditinstitutterne hævet bidragssatserne lidt mere på variabelt forrentede lån som følge af blandt andet ny regulering. Dertil kommer, at nye låneregler medfører, at husholdninger ved en høj gæld i forhold til indkomsten ikke har mulighed for at vælge de helt korte rentetilpasningslån eller nogen form for rentetilpasningslån med afdragsfrihed. Samlet set tilskynder det boligejerne til at vælge fastforrentede realkreditlån.

Figur a

Andel af husholdningernes realkreditlån med fast rente

**Figur b**

Ændring i andel af husholdningernes realkreditlån med fast rente, januar 2014 til oktober 2019



Anm.: Opgørelsen af fastforrentede lån er korrigeret for de lån, der overføres fra bankerne til realkreditinstitutterne, men ikke umiddelbart fremgår af Statistikbanken.

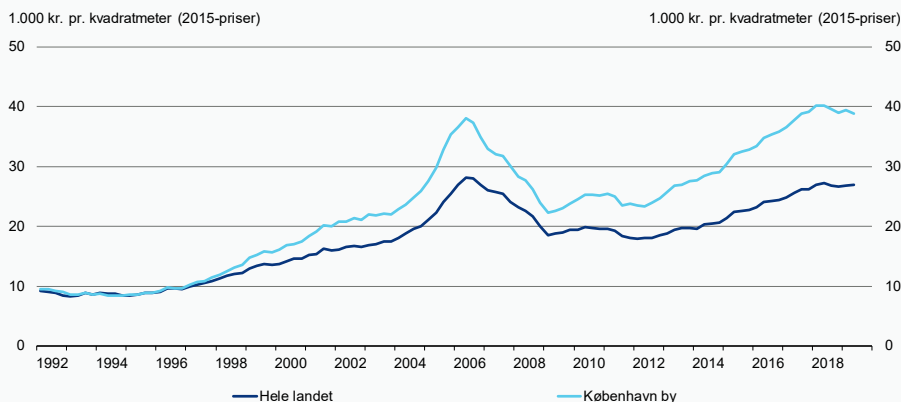
Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Stabilisering på markedet for ejerlejligheder

Efter flere år med kraftig fremgang indtraf en afmatning på markedet for ejerlejligheder i sommeren 2018. Opbremsningen skal ses på baggrund af et stigende byggeri af ejerlejligheder, og ikke mindst at priserne på ejerlejligheder var nået op på et højt niveau, i særdeleshed i København, *jf. figur 3.19*.

Figur 3.19

Kvadratmeterpriser på ejerlejligheder



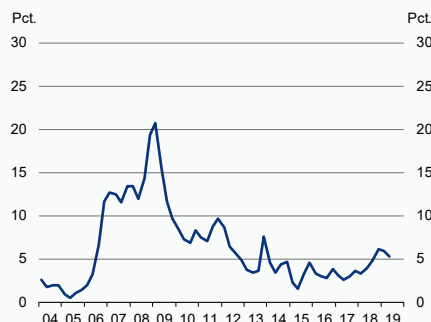
Kilde: Finans Danmark.

Endvidere har nye låneregler ført til en mere restriktiv kreditgivning til boligkøb. De nye regler medfører navnlig ekstra forsigtighed, herunder formuekrav, ved en høj gæld i forhold til indkomsten. Det har sammen med det høje prisniveau og stigende udbud også været med til at bremse udviklingen i boligpriserne. Samtidig indebærer de nye regler også, at de lave renter ikke slår fuldt igennem på boligpriserne i de områder, hvor boligpriserne er steget mest.

Foreløbigt ser det dog ud til, at der kun er tale om en opbremsning i markedet for ejerlejligheder. De seneste indikationer peger på en mere stabil udvikling i København by. De gennemsnitlige nedslag ved salg af ejerlejligheder ser ud til at være stabiliseret i den seneste tid efter en lille stigning igennem 2018, *jf. figur 3.20*. Samtidig har antallet af lejligheder udbudt til salg været omtrent uændret det seneste års tid, ligesom liggetiderne – det antal dage hvor boligen er udbudt til salg – har ligget stabilt. Begge mål er fortsat langt under niveauerne før og under finanskrisen, hvor priserne på ejerlejligheder i København faldt meget, *jf. figur 3.21*.

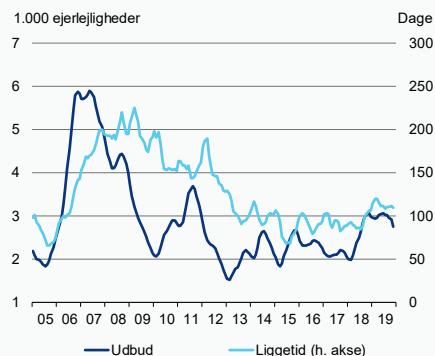
Figur 3.20

Nedslag i pris – ejerlejligheder København by



Figur 3.21

Udbud og liggetider – ejerlejligheder København by



Anm.: I figur 3.20 er nedslag beregnet som den realiserede handelspris i forhold til den første udbudspris. I figur 3.21 er der anvendt tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Finans Danmark og egne beregninger.

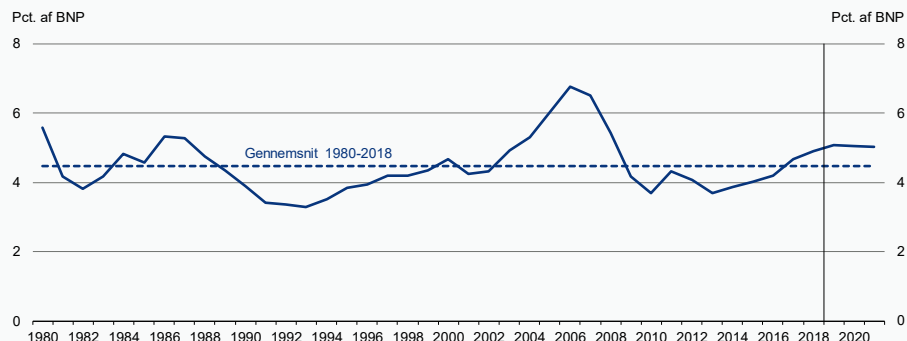
Boliginvesteringer

Med udsigt til fortsat fremgang i dansk økonomi og på boligmarkedet ventes boliginvesteringerne også at stige i de kommende år. Efter vækstrater på 7,3 pct. om året i gennemsnit de seneste tre år og kraftig vækst i første halvår 2019 ventes tempoet dog at bremse noget op.

Dermed ventes der en vækst på 5,0 pct. i 2019, 0,7 pct. i 2020 og 1,1 pct. i 2021. Det vil betyde, at boliginvesteringerne som andel af BNP vil ligge relativt stabilt i de kommende år på et niveau, der er lidt over det historiske gennemsnit, *jf. figur 3.22*.

Figur 3.22

Boliginvesteringer



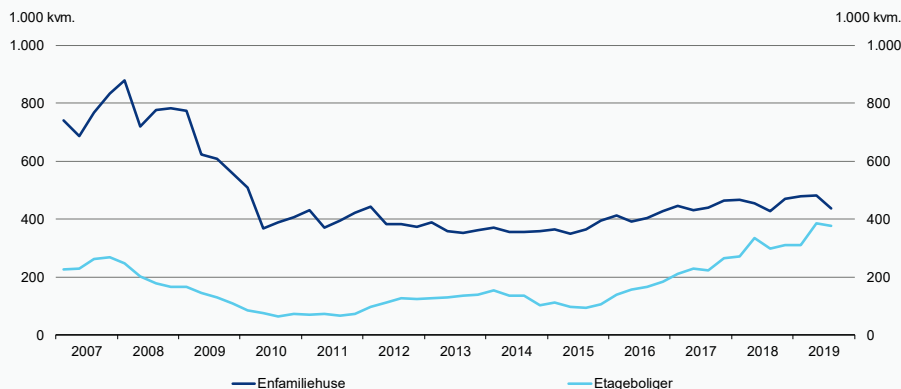
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det har i høj grad været nybyggeriet, der har trukket væksten i boliginvesteringerne. Det forventes dog, at væksten i nybyggeriet aftager noget. Det skal specielt ses i lyset af et stort antal færdiggjorte etageboliger i de første tre kvartaler af 2019, *jf. figur 3.23*.

Denne udvikling understøttes også af, at antallet af påbegyndte almennyttige boliger foreløbigt ventes at toppe i 2019 og falde betydeligt i 2020.

Figur 3.23

Fuldført byggeri af huse og etageboliger



Anm.: Trekvartalers glidende gennemsnit.

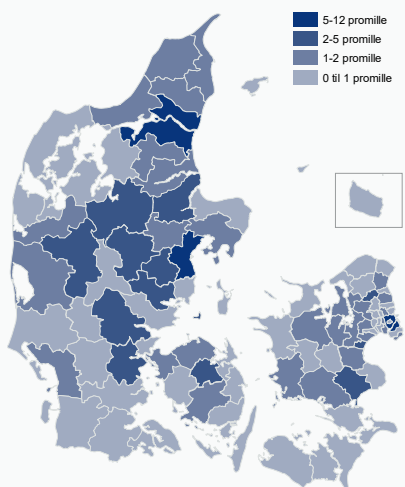
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derimod har udviklingen i byggeriet af enfamiliehuse, som målt på antal kvadratmeter udgør lidt over halvdelen af boligbyggeriet, været forholdsvis stabil i de seneste år.

Fremgangen i byggeriet af enfamiliehuse er især koncentreret i områder tæt på de større byer. Det er særligt i København, Aalborg og Aarhus, at byggeaktiviteten har været høj, men også i en række andre kommuner i især Jylland har der været pæn aktivitet, *jf. figur 3.24*.

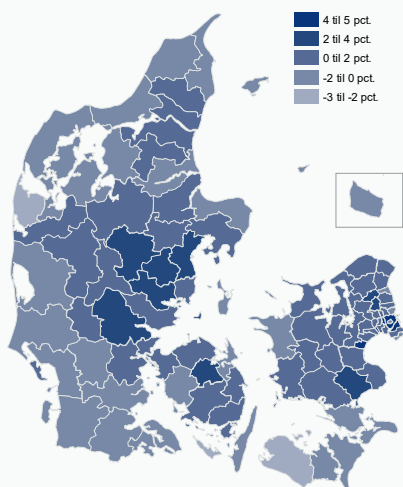
Figur 3.24

Byggeri af enfamiliehuse, 2018-2019



Figur 3.25

Befolkningsvækst, 2018-2021



Anm.: Figur 3.24 viser byggeriet af enfamiliehuse som andel (i promille) af bestanden af eksisterende boliger. Der vises et gennemsnit for 2. kvartal 2018 til 2. kvartal 2019.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i byggeriet skal ses i lyset af befolkningsudviklingen. Befolkningen er voksende i de samme egne, hvor byggeaktiviteten har været koncentreret, *jf. figur 3.25*. Det er navnlig i og omkring de store byer.

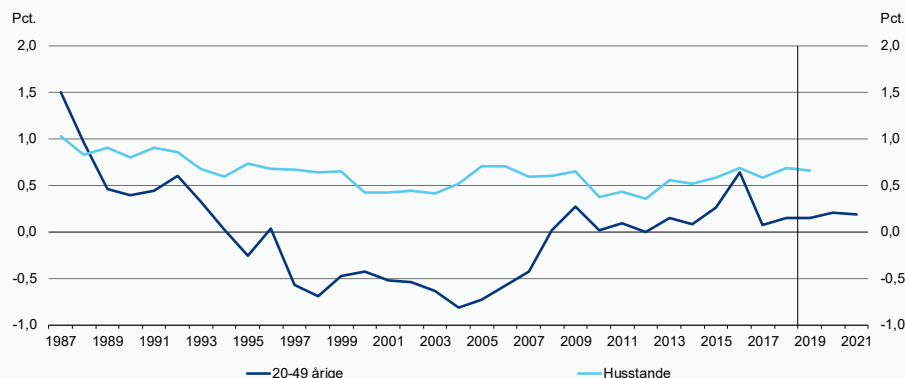
Befolkningstilvækst kan også give et bidrag til øgede boliginvesteringer i de kommende år. Der har i de seneste år været en lille fremgang i befolkningen i aldersgruppen 20-49 år. Væksten i antallet af husstande er samtidig taget til i de seneste år efter en nedgang i årene efter finanskrisen, *jf. figur 3.26*.

Internationale studier har påvist en sammenhæng på tværs af OECD-landene mellem boliginvesteringerne og væksten i befolkningen i aldersgruppen 20-49 år.³ I Danmark har sammenhængen mellem boliginvesteringerne og befolkningsvæksten dog ikke været særligt tydelig. Det skal ses i sammenhæng med de voldsomme udsving, der har været på boligmarkedet, specielt i 1980'erne og 2000'erne. Samlet set må det dog forventes, at befolkningsudviklingen understøtter boliginvesteringerne og boligefterspørgslen.

³ E. Monnet og C. Wolf (2017): Demographic cycles, migration and housing investment, *Journal of Housing Economics*, nr. 38, Elsevier.

Figur 3.26

Vækst i antallet af 20-49-årige og antallet af husstande



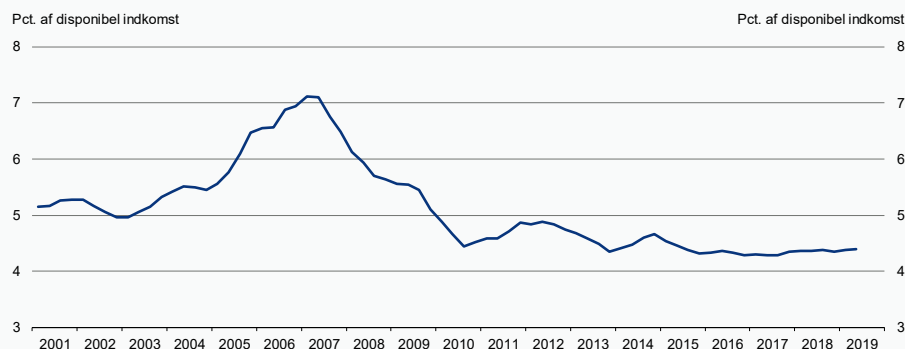
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De lave renter må også forventes at understøtte boliginvesteringerne i prognoseperioden. Det gælder både nybyggeriet samt investeringer i eksisterende bygninger i form af større forbedringer og renoveringsarbejder, der er med til at forlænge levetiden eller kvaliteten af boligen (de såkaldte hovedreparationer).

I de senere år har omfanget af hovedreparationer ligget relativt fladt i forhold til indkomsterne og på et lavere niveau end set før krisen, *jf. figur 3.27*. Det indebærer, at der er et potentiale for, at investeringer i hovedreparationer kan stige i forhold til indkomsterne, specielt set i lyset af det lave renteniveau.

Figur 3.27

Hovedreparationer som andel af disponibel indkomst



Anm.: Firekvarterals glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapitel 4

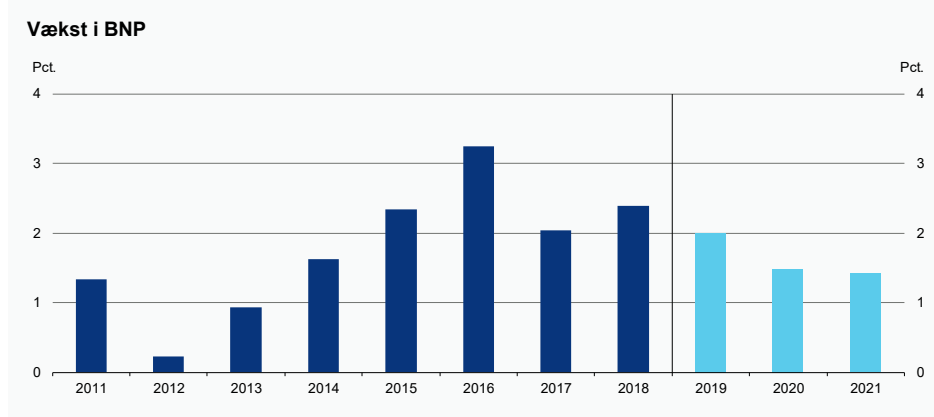
Virksomhedernes produktion og investeringer

4.1 Produktion og produktivitet

Dansk økonomi er inde i et længerevarende opsving. Der har med få undtagelser været vækst i BNP i hvert kvartal siden 2013. I de seneste fire år er BNP vokset med i gennemsnit godt 2½ pct. om året.

Fremgangen ventes at fortsætte, men i et lavere tempo. Væksten i BNP forventes at blive 2,0 pct. i 2019, 1,5 pct. i 2020 og 1,4 pct. i 2021, *jf. figur 4.1*. Samtidig skønnes beskæftigelsen også at vokse mere moderat.

Figur 4.1



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

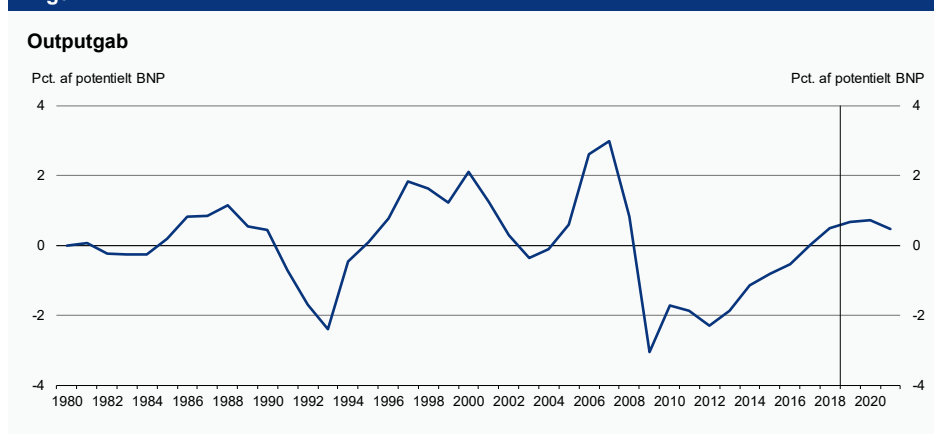
Afbøjningen i BNP-væksten afspejler en vurdering af, at fremgangen i dansk økonomi er toppet efter en længere årrække med høje vækstrater. Det skal især ses i sammenhæng med, at efterspørgslen fra udlandet vokser i et langsommere tempo.

Den ventede udvikling i BNP og beskæftigelse medfører, at kapacitetspresset skønnes at aftage lidt frem mod udgangen af prognoseperioden. Et mål for kapacitetspresset i økonomien er outputgab, der angiver forskellen mellem faktisk BNP og det potentielle BNP. Det potentielle BNP er en beregnet størrelse for produktionen i en konjunkturneutral situation, hvor presset på økonomiens produktionsressourcer (arbejdskraft og kapitalapparat) hverken er særskilt højt eller lavt (dvs. normal kapacitetsudnyttelse).

I en højkonjunktur er BNP højere end det potentielle BNP, hvilket afspejles i et positivt og voksende outputgab. Det modsatte gælder i en lavkonjunktur. Outputgabets har under det igangværende opsving været svagt voksende, men var fortsat negativt indtil 2017,

hvor dansk økonomi dermed trådte ind i en højkonjunktur. I de kommende år er der ud-sigt til en svag afbøjning, men fortsat positivt outputgab, *jf. figur 4.2*.

Figur 4.2



Det afspejler, at udsigterne for dansk økonomi er en blød landing, hvor væksten gradvist aftager, og presset på produktionsressourcerne lettes stille og roligt. Det er grundlæggende en gunstig udvikling, som er mulig, fordi der ikke er opbygget store ubalancer under højkonjunktoren. Dermed kan boligmarkedet langsomt komme ned i tempo, presset på arbejdsmarkedet kan aftage, ligesom husholdningerne og virksomhederne gradvist vil mindske fremgangen i forbrug og investeringer.

I et historisk perspektiv er det usædvanligt med en vending allerede, når outputgabet har den aktuelle størrelse. Under opsvinget i 1980'erne toppede outputgabet på omkring 1,2 pct. af potentielt BNP, mens outputgabet under opsvinget i 1990'erne nåede op omkring 2 pct. af potentielt BNP. Outputgabet nåede endnu højere op under forrige højkonjunktur i 2000'erne, og blandt andet derfor blev opsvinget efterfulgt af en hård opbremsning, hvor virksomheder og husholdninger måtte foretage abrupte tilpasninger i medarbejderskare, investeringer og forbrug.

Muligheden for en blød landing skal som nævnt ses i sammenhæng med, at der ikke er opbygget ubalancer i dansk økonomi. Eksempelvis har der kun været moderat vækst i boligpriserne, og der er heller ikke andre generelle tegn på ubalancer, såsom uholdbar gældssætning. Som følge af større udbud af arbejdskraft har vedvarende beskæftigelsesfremgang heller ikke ført til et uholdbart lønpres.

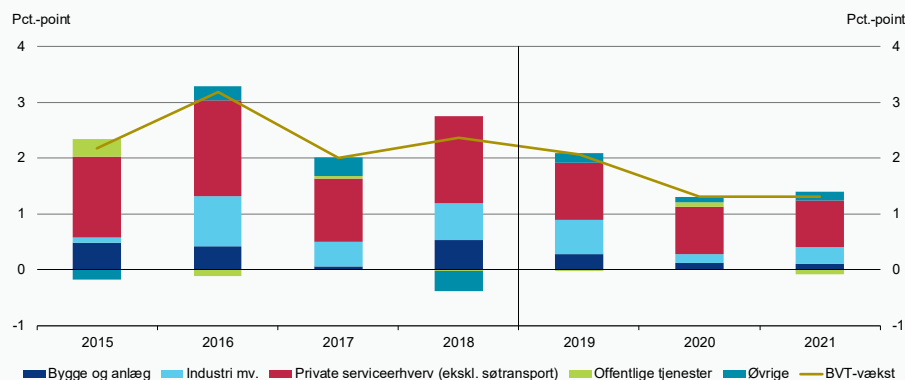
I stedet kan vendingen i høj grad tilskrives udenlandske forhold. Især verdenshandlen er gået ned i tempo på det seneste, og virksomheder verden over angiver usikkerhed som en væsentlig bekymring. Internationale organisationer har gentagne gange nedjusteret vækstudsigterne for verdensøkonomien, *jf. kapitel 7*.

Det påvirker danske virksomheders eksportmuligheder, ligesom investeringslysten falder sammenlignet med foregående år. I år har dansk industrieksport foreløbigt trodset modvinden fra udlandet, men det ventes ikke at vare ved. Dermed er der udsigt til, at produktionen i danske industrivirksomheder, som i betydeligt omfang eksporteres eller går til investeringer, bidrager væsentligt mindre til væksten fremadrettet sammenlignet med de foregående år.

I stedet skifter efterspørgslen til overvejende at være drevet af privatforbrug, hvilket betyder, at det vil være de indenlandsk orienterede serviceerhverv, der driver væksten i de kommende år, *jf. figur 4.3*.

Figur 4.3

Bidrag til BVT-væksten i private erhverv



Anm.: Øvrige dækker over landbrug, råstofindvinding, bolig og søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fortsat moderat produktivitetsvækst i prognoseårene

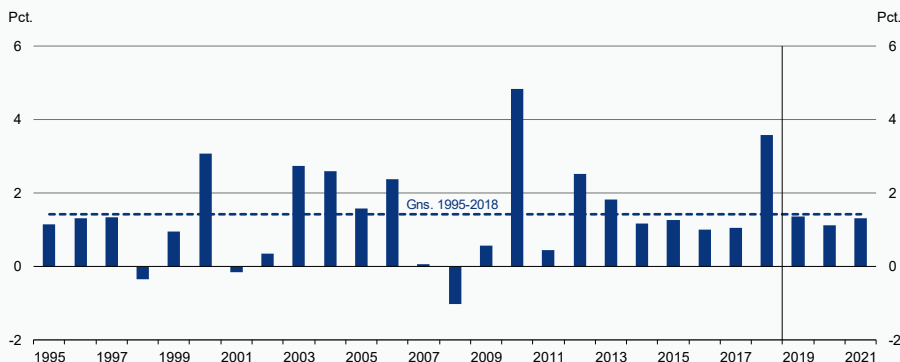
Produktiviteten (målt ved værditilvækst pr. arbejdstime) i Danmark er i de sidste 20 år vokset med knap 1½ pct. om året i den private sektor. I et længere historisk perspektiv er det moderat, men en udvikling, der er set på tværs af avancerede økonomier. Vækst i produktiviteten er vigtig, fordi det øger økonomiens produktionspotentiale.

Den moderate udvikling i produktiviteten skønnes at fortsætte i de kommende år. Der er udsigt til en fremgang i produktiviteten i den private sektor på knap 1,3 pct. om året, hvilket er lidt under det historiske gennemsnit siden 1995, *jf. figur 4.4*.

Udviklingen i den samlede produktivitet dækker over væsentlige forskelle i branchernes produktivitetsvækst. I Danmark er især udviklingen i industrien og serviceerhvervene interessant. Det skyldes blandt andet, at de to brancher i 2018 stod for knap 70 pct. af den samlede værdiskabelse i den private sektor.

Figur 4.4

Produktivitetsvækst i privat sektor



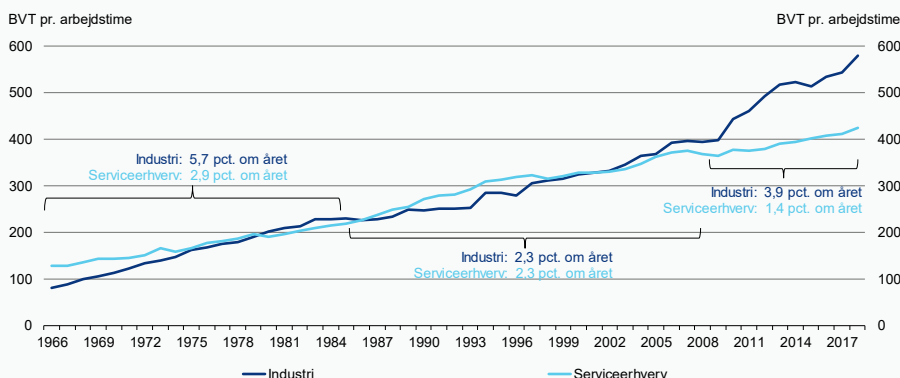
Anm.: Produktiviteten er opgjort som BVT (kædede 2010-priser) pr. arbejdstime i den private sektor ekskl. råstofindvinding.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Efter finanskrisen har industrien haft markant højere produktivitetsvækst end serviceerhvervene. Produktiviteten i industrien er vokset med knap 4 pct. om året siden 2009, hvor den tilsvarende vækst i serviceerhvervenes timeproduktivitet har været på knap 1½ pct. om året, *jf. figur 4.5*.

Figur 4.5

Produktivitet i industri og serviceerhverv



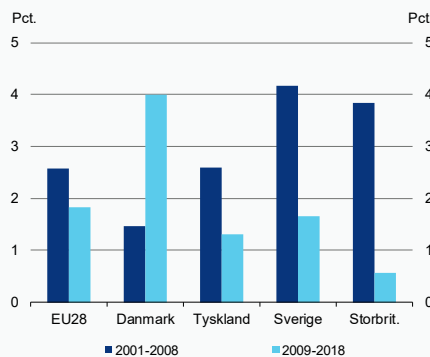
Anm.: Timeproduktivitet er opgjort som BVT (kædede 2010-priser) pr. arbejdstime. *Serviceerhverv* dækker over brancherne handel og transport mv., information og kommunikation, finansiering og forsikring samt erhvervs-service. For både industri og serviceerhvervene er angivet den gennemsnitlige årlige vækst i timeproduktiviteten i perioderne 1966-1985, 1986-2008 og 2009-2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forhold til andre lande har produktivitetsvæksten i dansk industri også været særlig, når man sammenligner årene før og efter finanskrisen. Fra 2001 til 2008 lå produktivitetsvæksten i dansk industri væsentligt under den svenske og britiske og noget under den tyske og gennemsnittet i EU. Den tiltagende produktivitetsvækst i dansk industri efter finanskrisen skiller sig markant ud, idet andre lande har oplevet langsommere fremgang i deres industriproduktivitet. I forhold til EU-gennemsnittet har produktivitetsvæksten i den danske industri været dobbelt så høj efter 2008, *jf. figur 4.6*.

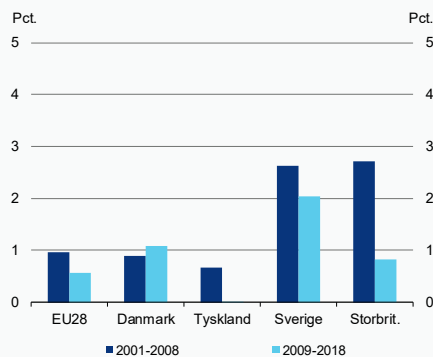
Figur 4.6

Gennemsnitlig årlig produktivitetsvækst i industrien i udvalgte lande



Figur 4.7

Gennemsnitlig årlig produktivitetsvækst i serviceerhverv i udvalgte lande



Anm.: Produktiviteten er opgjort som BVT (euro, kædede 2010-priser) pr. beskæftiget. *Serviceerhverv* dækker over brancherne handel og transport mv., information og kommunikation, finansiering og forsikring samt erhvervs-service.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

For serviceerhvervene skiller Danmark sig ikke ud på samme måde, men ligner mere andre lande. Sverige har fx haft en højere produktivitetsvækst både før og efter finanskrisen. Dansk produktivitetsvækst i serviceerhvervene ligger dog stadig over EU-gennemsnittet, og Danmark har – i modsætning til mange andre lande – ikke set et fald i produktivitetsvæksten i serviceerhvervene efter finanskrisen, når man sammenligner med 2001-2008, *jf. figur 4.7*.

Forskelle i produktivitetsvæksten mellem lande skal også anskues i lyset af landenes respektive produktivetsniveauer. Det skyldes, at lande med et relativt lavt produktivetsniveau isoleret set har lettere ved at opnå en høj produktivitetsvækst – såkaldt *catch up*-effekt. Eksempelvis er mulighederne for at kopiere andre landes teknologi større for lande med mindre veludviklede produktionsapparater. Modsat vil det være sværere for lande med et højt produktivetsniveau at øge produktiviteten, da det ofte vil kræve egentlige nye teknologiske landvindinger. Der er dog en række udfordringer ved at lave internationale sammenligninger af produktivetsniveauer, *jf. boks 4.1*.

Boks 4.1

Udfordringer ved internationale sammenligninger af produktivitsniveauet i brancher

Produktivitsvækst skal ses i lyset af produktivitsniveauet. Lande med høje produktivitsniveauer forventes alt andet lige at have lavere produktivitsvækst end lande med lavere produktivitsniveauer. Det skyldes blandt andet, at lande med lavere produktivitsniveauer kan overtage teknologifremskridt fra højproduktive lande.

Metodemæssigt er der imidlertid en række udfordringer ved at sammenligne produktivitsniveauer på tværs af lande.

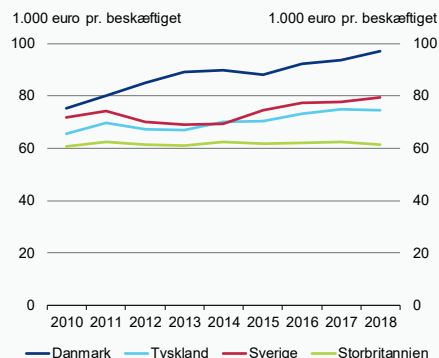
For det første betyder forskellige nationale tilgange til opgørelsen af arbejdstimer, at sammenligninger af produktivitsniveauer baseret på timer kan være problematiske. Et alternativ hertil er at opgøre produktivitet pr. beskæftiget, *jf. Produktivitskommissionen (2013)*. I lande som Danmark, hvor den gennemsnitlige arbejdstid generelt er lav, vil en opgørelse baseret på mandeproduktivitet frem for timeproduktivitet dog alt andet lige give et lavere produktivitsniveau.

For det andet er deflateringen, dvs. priskorrekturen, af værdiskabelsen i de forskellige brancher på tværs af lande yderst vanskelig. Deflatering er nødvendig for at omsætte nominel produktion til real (dvs. mængdemæssig) produktion. Ellers kan fx højere pris på en specifik vare give et indtryk af, at den pågældende branche producerer en større mængde varer. Ved deflatering skal der tages højde for, at lande bruger forskellige valutaer, som ændres i interne bytteforhold over tid. Derudover skal der korrigeres for yderligere forskelle i lokale prisniveauer på tværs af brancher. Tilsammen kan de to forhold beskrives som købekraftskorrektion.

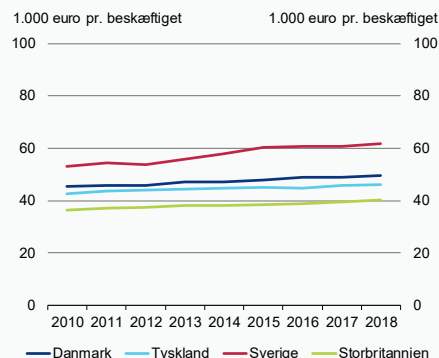
Eurostat har udviklet branchespecifikke prisniveauindeks for 2014, som forsøger at tage højde for disse problemstillinger, *jf. Olislager og Konijn (2016)*. Da der anvendes et fast indeks med basisår 2014, vil niveau-sammenligningen på tværs af lande være mest præcis i de nærliggende år, men kan principielt bruges længere frem og tilbage i tid.

Målt ved købekraftskorrigeret værditilvækst i euro pr. beskæftiget havde Danmark nogenlunde samme produktivitsniveau i industrien i 2010 som andre sammenlignelige lande, fx Tyskland og Sverige. I 2018 var den absolutte forskel i produktivitsniveauet til fx Sverige øget til knap 18.000 euro pr. beskæftiget, *jf. figur a*. Blandt serviceerhvervene ligger Danmarks produktivitsniveau derimod mere gennemsnitligt placeret gennem hele perioden 2010-2018, *jf. figur b*.

Figur a
Produktivitsniveau i industri



Figur b
Produktivitsniveau i serviceerhverv



Anm.: Produktivitet er BVT (euro, kædede 2010-priser, købekraftsjusteret) pr. beskæftiget. Serviceerhverv dækker over brancherne handel og transport mv., information og kommunikation, finansiering og forsikring samt erhvervsservice.

Kilde: Olislager og Konijn (2016): *Estimating purchasing power parities for the production side of GDP*. Produktivitskommissionen (2013): *Danmarks produktivitet – Hvor er problemerne?*, Eurostat og egne beregninger.

Medicinalindustrien er vokset som andel af den samlede industri

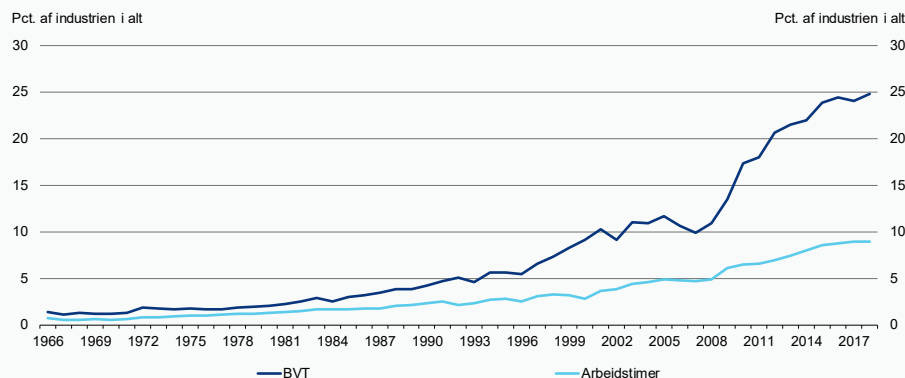
Industrien består af en lang række forskellige brancher, såsom medicinalindustri, mejerier og fremstilling af legetøj. De forskellige industribrancher har alle deres egne produktivetsniveauer og produktivetsvækst, hvilket blandt andet skyldes forskellig brug af maskiner og andet kapitalapparat i produktionen.

Over tid ændres sammensætningen af brancher, så nogle industribrancher bliver større og andre skrumper. Ændret sammensætning kan fx afspejle teknologiske fremskridt eller ændringer i efterspørgslen fra forbrugere og andre virksomheder. Produktiviteten i industrien som helhed er derfor bestemt både af sammensætningen af de enkelte brancher og af branchernes produktivitet.

Industriens sammensætning har ændret sig væsentligt over tid. Navnlig medicinalindustrien spiller i dag en langt større rolle. Branchen har længe været voksende både som andel af industriens værdiskabelse og præsterede arbejdstimer, og efter finanskrisen er tendensen taget til. Således er medicinalindustriens andel af den samlede værdiskabelse i industrien vokset markant fra godt 10 pct. i årene op til finanskrisen til 25 pct. i 2018, mens den tilsvarende andel for antallet af arbejdstimer i samme periode er øget godt 4 pct.-point til 9 pct., *jf. figur 4.8*.

Figur 4.8

Medicinalindustriens BVT og arbejdstimer



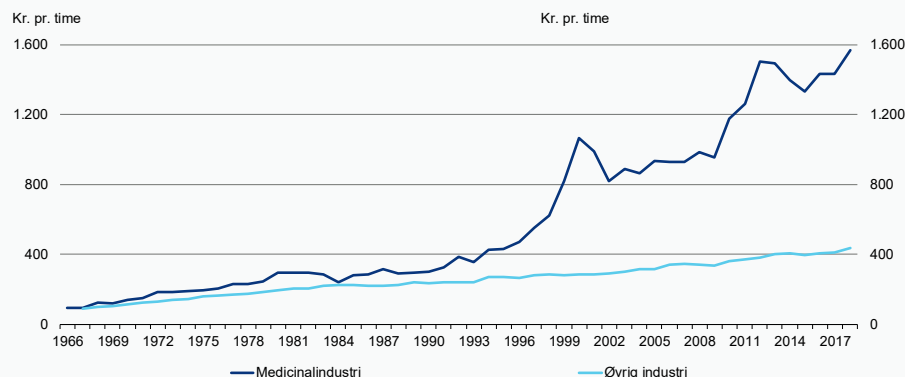
Anm.: BVT er opgjort i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Medicinalindustriens voksende andel af industriens værdiskabelse skyldes blandt andet større fremgang i produktiviteten end den øvrige industri. Først i 1990'erne var medicinalindustriens produktivitet omtrent på niveau med den øvrige industri. I 2018 var niveauet over tre gange så højt, *jf. figur 4.9*.

Figur 4.9

Timeproduktivitetsniveau i medicinalindustrien og øvrig industri



Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som BVT (kædede 2010-priser) pr. arbejdstime.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den større stigning i medicinalindustriens produktivitet skyldes til dels, at en væsentlig del af branchens produktion og eksport finder sted uden for Danmarks grænser. Ved handel med varer, som aldrig krydser den danske grænse, tilfalder værditilvæksten det danske moderselskab, mens beskæftigelsen knyttet til produktionen opgøres som tilhørende datterselskabet i udlandet, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Det kan medføre, at produktiviteten af den danske arbejdskraft overvurderes.¹ Omfanget af handel uden for Danmarks grænser er især taget til efter 2005, hvilket falder sammen med en periode med meget høj fremgang i medicinalindustriens produktivitet.

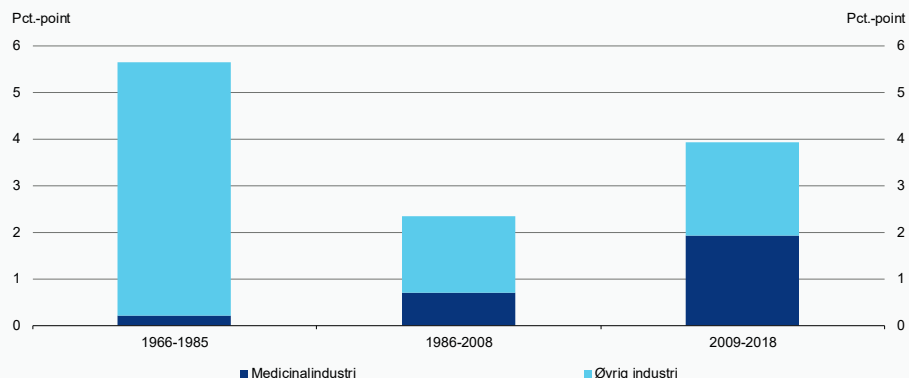
Andelen af produktivitetsvæksten i industrien, der kan tilskrives bidrag fra medicinalindustrien, er vokset markant over tid. Det skyldes, at medicinalindustrien har en højere og hurtigere voksende produktivitet end den øvrige industri, samt at medicinalindustrien er vokset som andel af de samlede arbejdstimer i industrien. Begge dele bidrager markant til industriens samlede produktivitet.

I perioden 1966-1985, hvor den årlige produktivitetsvækst i hele industrien var høj, kom kun et meget moderat bidrag fra medicinalindustrien. Derefter voksede medicinalindustriens egen produktivitet markant, og bidraget i perioden 1986-2008 steg til 30 pct. af industriens produktivitetsvækst. Efter finanskrisen steg medicinalindustriens produktivitet igen, og medicinalindustriens andel af den samlede industri (både BVT og arbejdstimer) voksede i et højere tempo end tidligere. Derfor kan knap halvdelen af væksten i industriens produktivitet efter 2008 tilskrives medicinalindustrien, *jf. figur 4.10*.

¹ Danmarks Statistik (oktober 2019): *Skift i industriens sammensætning påvirker produktivitetsudviklingen*.

Figur 4.10

Bidrag til den gennemsnitlige årlige produktivitetsvækst i industrien siden 1966



Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som BVT (kædede 2010-priser) pr. arbejdstime.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Højere produktivitet er en væsentlig kilde til velstandsfremgang, da det muliggør højere værdiskabelse pr. person. Den voksende medicinalindustri har dermed været en betydelig bidragsyder til velstandsfremgangen efter finanskrisen. Der er imidlertid også andre faktorer end produktivitet, der påvirker udviklingen i velstand, fx overførsler fra udlandet. Ligeledes betyder det noget for velstandsudviklingen, hvordan danske virksomheder, fx medicinalproducenter, organiserer sig i de globale værdikæder, *jf. boks 4.2*.

Boks 4.2

Forskellige mål for velstandsfremgangen i Danmark siden 2008

Et lands velstand opgøres ofte ved bruttonationalproduktet, BNP. BNP måler den værditilvækst, der skabes i et land, men flere forhold taler for, at der kan være behov for at supplere BNP-opgørelsen med andre mål.

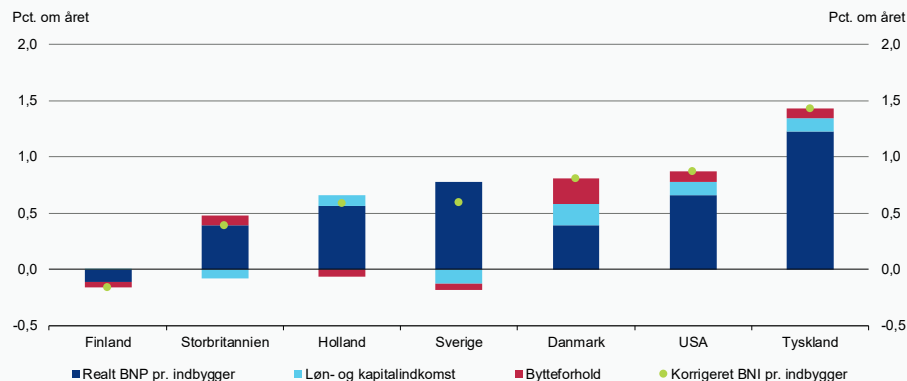
Nationalregnskabs opgørelse af eksport er baseret på ejerskab og ikke landegrænser. I takt med at omfanget af køb og salg af varer, der ikke krydser Danmarks grænse, er vokset, har koncernernes organisering fået voksende betydning for, hvordan deres aktivitet indregnes i nationalregnskabet. Hvis et udenlandsk datterselskab til en dansk virksomhed fx har ejerskab over de varer, som produceres og sælges i udlandet, tilbageføres datterselskabets overskud som kapitalafkast til moderselskabet i Danmark. Aktiviteten påvirker dermed ikke opgørelsen af den danske produktion og værdiskabelse. Hvis den danske virksomhed derimod ejer varerne under produktionen, dvs. køber råvarerne og betaler datterselskabet for forarbejdningen, så indgår salget af varerne som dansk vareeksport. Derigennem påvirker det opgørelsen af dansk BNP, om det danske moderselskab eller det udenlandske datterselskab (som kan være 100 pct. ejet af moderselskabet) ejer råvarerne. BNP tager ligeledes ikke højde for, at danske borgere kan modtage lønoverførsler og formueindkomster fra udlandet (og omvendt). Det opfanger bruttonationalindkomst, BNI, derimod. Uanset hvordan virksomhederne organiserer sig, vil værditilvæksten, som tilhører Danmark, indgå i BNI.

Et andet forhold, der taler for at supplere BNP med andre velstandsmål, er ændringer i bytteforholdet. Bytteforholdet (forholdet mellem eksport- og importpriser) måler, hvor stor en mængde import en given mængde eksport kan købe. Siden 2008 har danske virksomheder været i stand til at sælge deres varer og tjenester til fortsat højere priser i forhold til de varer, som vi køber i udlandet. Det danske bytteforholdskorrigerede BNI pr. indbygger er således steget med ca. 0,8 pct. i gennemsnit om året. I samme periode voksede BNP pr. indbygger i gennemsnit 0,4 pct. om året. Det forbedrede bytteforhold har således øget danske borgeres forbrugsmuligheder og velstand i en grad, som ikke afspejles i udviklingen i BNP.

I en international sammenligning betyder de forskellige velstandsmål, at væksten i Danmark efter finanskrisen kan tolkes på en række måder. Målt ved BNP pr. indbygger har fremgangen i Danmark været forholdsvis lav. Derimod placerer velstandsfremgangen målt ved bytteforholdskorrigeret BNI Danmark væsentligt højere i sammenligning med andre, fx over Sverige, *jf. figur a*. Det afspejler blandt andet, at danske borgere og virksomheder har modtaget en positiv nettoindkomst fra udlandet.

Figur a

Gennemsnitligt årligt vækstbidrag til udviklingen i velstandsmål for udvalgte lande, 2008-2018



Anm.: *Løn- og kapitalindkomst* er forskellen mellem bytteforholdskorrigeret BNI pr. indbygger og bytteforholdskorrigeret BNP pr. indbygger. *Bytteforhold* er forskellen mellem bytteforholdskorrigeret BNP pr. indbygger og BNP pr. indbygger. USA er præsenteret for perioden 2008-2017 pga. datamangel. Landenes befolkningstal er hentet fra Eurostat med undtagelse af USA, der er hentet fra FN. Eurostat opgør befolkningstal pr. 1. januar, mens FN opgør befolkningstal pr. 1. juli hvert år.

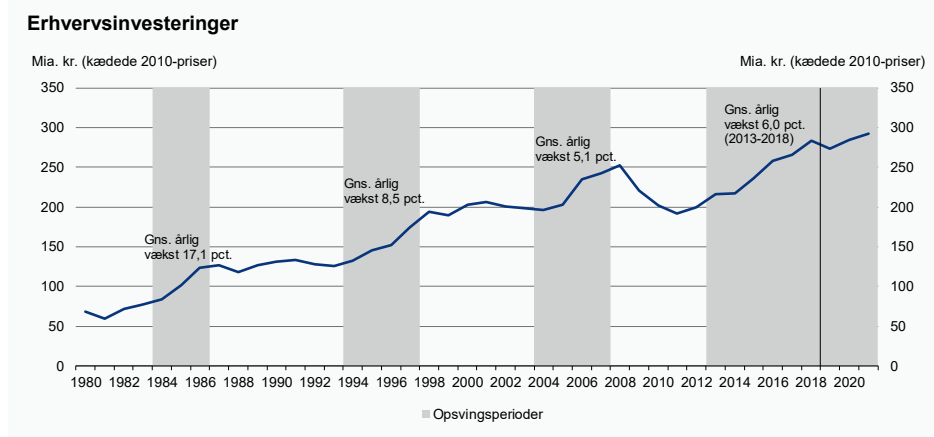
Kilde: Danmarks Statistik, OECD, Eurostat, FN og egne beregninger.

4.2 Erhvervsinvesteringer

Virksomhederne har øget deres investeringer i et relativt højt tempo de senere år. Siden opsvinget startede i 2013, er erhvervsinvesteringerne vokset med gennemsnitligt 6 pct. om året. Det er hurtigere end under opsvinget i midten af 2000'erne, men noget lavere end i både 1990'erne og 1980'erne.

Der er udsigt til, at investeringerne fortsat vokser i 2020 og 2021, men i et lavere tempo end i perioden 2013-2018, *jf. figur 4.11*.

Figur 4.11



Anm.: Opsvingsperioder er defineret som perioder, hvor negative outputgab indsnævres, eller positive outputgab udvides, og hvor opsvinget varer mindst to år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringer er med til at bestemme mængden af kapital i økonomien og er dermed vigtige for produktiviteten og vækstpotentialet på længere sigt. Desuden spiller investeringerne en væsentlig rolle i den kortsigtede udvikling i efterspørgslen og dermed BNP, fordi investeringerne udgør ca. 13 pct. af den samlede produktion.

Den mere langsomme investeringsvækst i prognoseperioden afspejler blandt andet, at kapitalapparatet er nået op på et højt niveau, hvilket må forventes at afdæmpe fremgangen i virksomhedernes investeringer i de kommende år. Samtidig hæmmes fremgangen af, at der er udsigt til en lavere vækst i efterspørgslen i Danmark og udlandet, som ydermere er omgærdet af forhøjet usikkerhed.

Udviklingen i erhvervsinvesteringerne er desuden påvirket af en række enkeltstående forhold, som har betydning for udviklingen fra år til år. I 2018 var ekstraordinært store skibsinvesteringer med til at øge erhvervsinvesteringerne markant, og bortfaldet af disse trækker væksten ned i år. I 2020 understøttes væksten af investeringer i Tyra-anlæggene i Nordsøen og større offentligt initierede projekter som Femern Bælt-forbindelsen og energiinvesteringer, som ligeledes trækker op i 2021.

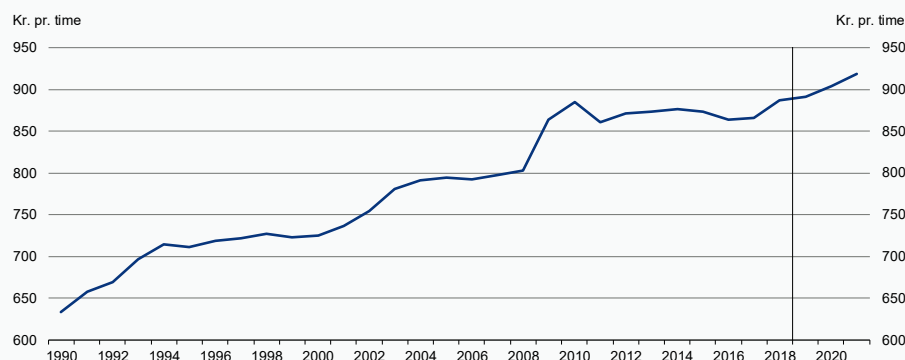
Erhvervsinvesteringerne ventes på den baggrund at falde med 3,3 pct. i 2019 og vokse med 3,8 pct. i 2020 og 2,8 pct. i 2021.

I takt med at investeringsaktiviteten er vokset over de senere år, er mængden af kapital (maskiner, bygninger, software, patenter mv.) i økonomien blevet større. Investeringerne øger dog ikke kapitalapparatet én til én, da kapital løbende taber værdi som følge af fx nedslidning eller forældelse. Korrigeres bruttoinvesteringerne for afskrivninger – altså det løbende værditab på kapitalen – fås nettoinvesteringerne, som er et udtryk for, hvor meget kapitalapparatet vokser. Nettoinvesteringerne er – ligesom bruttoinvesteringerne – steget under det nuværende opsving og ventes at udgøre 3,3 pct. af privat BVT i 2021.

Det samlede kapitalapparat udvides dermed. Samtidig er der udsigt til langsommere fremgang i beskæftigelsen. Mængden af kapital ventes at vokse lidt hurtigere end beskæftigelsen i de kommende år, og dermed bliver der mere kapital pr. arbejdstime. Til sammenligning lå kapitalintensiteten stort set fladt i perioden 2011-2017, fordi kapitalapparatet og den private timebeskæftigelse voksede i omtrent samme tempo, *jf. figur 4.12*.

Figur 4.12

Kapitalintensitet (kapital pr. arbejdstime)



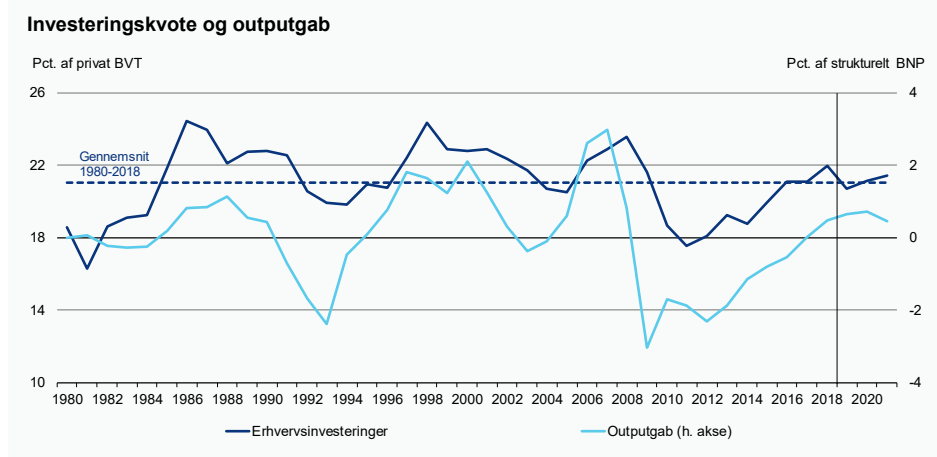
Anm.: Privat kapital omfatter bygninger og anlæg, materiel og immateriel kapital i 2010-priser, kædede værdier. Arbejdskraft er målt ved den private timebeskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ventede afdæmpning i efterspørgslen i prognoseperioden mindsker kapacitetspreset i økonomien. Outputgab, som er et mål for kapacitetsudnyttelsen, ventes indsnævret til knap 1/2 pct. i 2021. Der er en klar positiv sammenhæng mellem erhvervsinvesteringerne og kapacitetspreset. Det vil sige, at erhvervsinvesteringerne stiger, når der bliver færre ledige ressourcer i økonomien, og omvendt. Typisk reagerer investeringerne dog med en vis forsinkelse på outputgab, hvilket også er lagt til grund i prognosen.

Bruttoinvesteringerne ventes at udgøre omtrent 21½ pct. af den private bruttoværditilvækst i 2021. Det er noget lavere end under tidligere højkonjunkturer, fx i midten 2000'erne og midten af 1990'erne, hvor kapacitetspresset i dansk økonomi dog også var markant højere, *jf. figur 4.13*.

Figur 4.13



Anm.: Erhvervsinvesteringernes andel af BVT for den private sektor ekskl. boligbenyttelse i løbende priser.

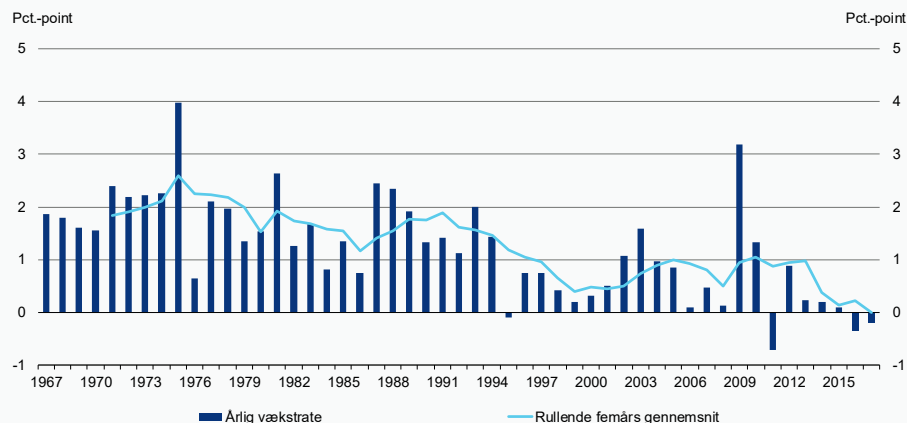
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringer øger produktiviteten

Investeringer i ny teknologi og nyt produktionsudstyr øger produktiviteten, fordi kapitalapparatet bliver større eller bedre. Derved kan der produceres mere pr. arbejdstime.

Mere kapital i form af maskiner, bygninger, it-udstyr, software, forskning og udvikling mv. har øget produktiviteten i den markedsræssige økonomi med gennemsnitligt ca. 1,2 pct.-point årligt siden 1967. Bidraget fra kapitalintensiteten – dvs. mængden af kapital pr. arbejdstime – var især høj frem til midten af 1990'erne, mens bidraget har været mindre i de sidste 20 år. Det gælder især i de seneste år, hvor kapitalintensiteten kun i beskedent omfang har medvirket til at løfte produktiviteten i den private sektor, *jf. figur 4.14*.

Figur 4.14

Bidrag fra kapitalintensitet til vækst i produktiviteten i den private sektor

Anm.: Bidrag fra samlet kapitalintensitet (IT-kapital og anden kapital) til produktivitetsvæksten i den markedsøkonomi. Produktivitet er real BVT pr. time. Den seneste revision af nationalregnskabet i november 2019 er ikke indarbejdet i opgørelsen, og tal for 2016 og 2017 er derfor behæftet med usikkerhed.

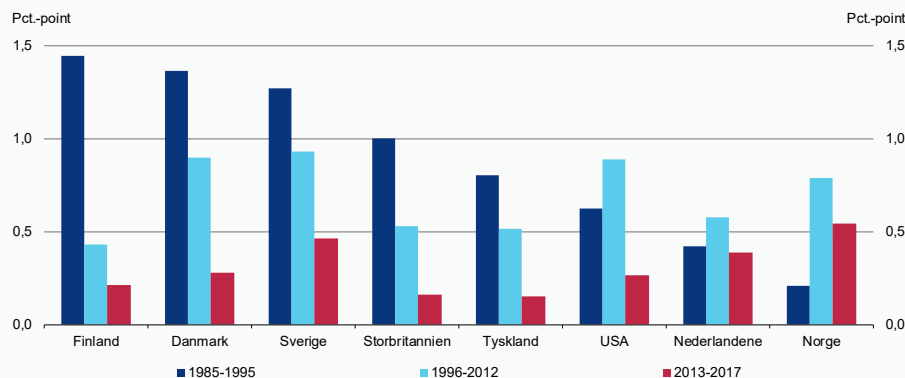
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det beskedne bidrag fra kapitalintensiteten til produktiviteten i de seneste år skal ses i sammenhæng med, at kapitalniveauet pr. arbejdstime ikke er vokset.

Det er en tendens, der går igen i andre lande. Over tid er kapitalintensiteten vokset i takt med den teknologiske udvikling og investeringer i nyt kapitalapparatet, men i kølvandet på den globale finansielle krise er den trendmæssige vækst i kapitalintensiteten bøjet af, både herhjemme og i udlandet. Det gælder således på tværs af lande, at kapitalintensiteten historisk har ydet et betydeligt bidrag til den samlede produktivitetsvækst, mens bidraget er aftaget gennem de sidste 20 år og ikke mindst i de seneste år, *jf. figur 4.15*.

Det skal ses i sammenhæng med flere faktorer, herunder en markant kapitalopbygning frem mod tilbageslaget og et efterfølgende mindre investeringsbehov. Samtidig har en fortsat stigende tendens i antallet af arbejdstimer inden for serviceerhvervene bidraget til at holde det samlede kapitalniveau pr. arbejdstime nede, da mange serviceydelser ikke kræver et stort kapitalapparat, *jf. kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, december 2018*.

Figur 4.15

Bidrag fra kapitalintensitet til vækst i produktiviteten i den samlede økonomi

Anm.: Gennemsnitligt årligt bidrag fra ændring i kapitalintensiteten (kapital pr. arbejdstime) til væksten i arbejdsproduktiviteten i den samlede økonomi. Opgørelsen adskiller sig fra figur 4.14 både i forhold til metode og afgrænsning (hele økonomien). I Norge er der kun data for 1990-2016.

Kilde: OECD og egne beregninger.

Investeringer i intellektuelle rettigheder

Kapital er ikke bare fysisk kapital som maskiner og bygninger, men også immaterielle aktiver som fx patenter og videnskapital. Parallelt med den langsomme opbygning af kapitalintensiteten siden midten af 1990'erne er der også sket et skift i investeringsmønstret og sammensætningen af kapitalapparatet.

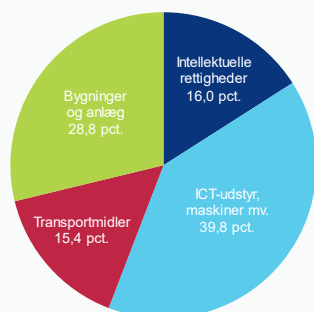
Det er især virksomhedernes investeringer i intellektuelle rettigheder, der er steget over de sidste 20 år. Disse investeringer er vokset med gennemsnitligt godt 6 pct. om året (realt) siden midten af 1990'erne, mens de øvrige private investeringer (ekskl. bolig) er øget med omtrent 1 pct. årligt.

Investeringer i intellektuelle rettigheder dækker over investeringer i forskning og udvikling, herunder fx erhvervelse af patenter og licenser (ophavsrettigheder), køb af computersoftware og databaser samt efterforskning af olie, gas og mineraler mv. Forskning og udvikling fylder størstedelen.

Investeringerne i intellektuelle rettigheder udgjorde godt 33 pct. af de samlede erhvervsinvesteringer i 2016 mod ca. 15 pct. i 1995. Fremgangen er især sket på bekostning af investeringer i maskiner, inventar og informations- og kommunikationsudstyr (ICT), men også bygge- og anlægsinvesteringer, *jf. figur 4.16 og 4.17.*

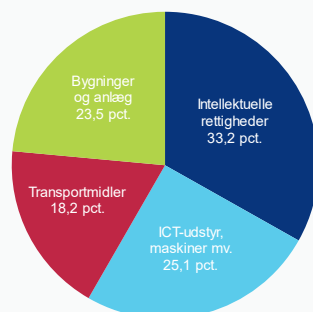
Figur 4.16

Private bruttoinvesteringer i 1994-1996



Figur 4.17

Private bruttoinvesteringer i 2014-2016



Anm.: Fordeling af samlede private bruttoinvesteringer ekskl. bolig, gennemsnit i perioderne. Opgørelsen af sektor-opdelte investeringer på aktivtyper går kun frem til 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

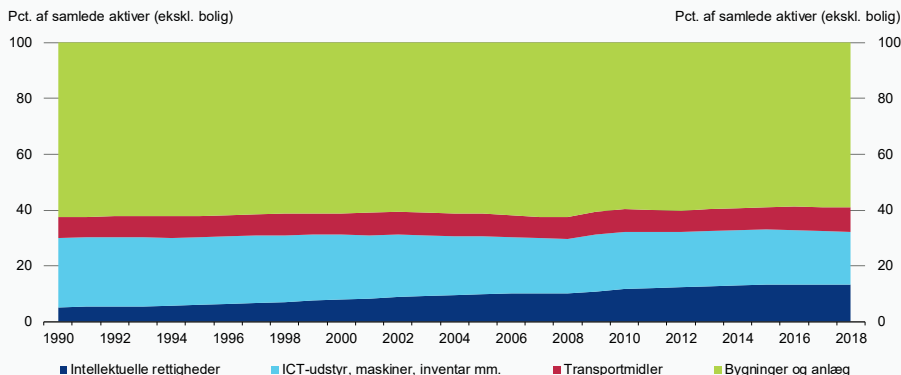
Investeringer i intellektuelle rettigheder afskrives noget hurtigere end andre typer af investeringer. Det vil sige, at det løbende værditab på denne type kapital er større end på fx bygninger og anlæg, som taber værdi betydeligt langsommere, *jf. kapitel 4 i Økonomisk Redegørelse, august 2018*.

Investeringer i intellektuelle rettigheder har altså en relativt kort levetid, og kapitalapparatet bliver hurtigere forældet, når en større andel af den samlede kapitalmængde består af intellektuelle rettigheder. Det kræver dermed en højere vækst i bruttoinvesteringerne at fastholde det samme kapitalapparat.

Fremgangen i bruttoinvesteringerne i intellektuelle rettigheder har dog været kraftig nok til at øge kapitalapparatet, og også kraftigere end de øvrige typer af kapital. Det ændrede investeringsmønster viser sig dermed også i sammensætningen af kapitalapparatet, hvor intellektuelle rettigheder nu udgør ca. 13 pct. mod 5 pct. i starten af 1990'erne, *jf. figur 4.18*.

Figur 4.18

Faste aktiver hele økonomien

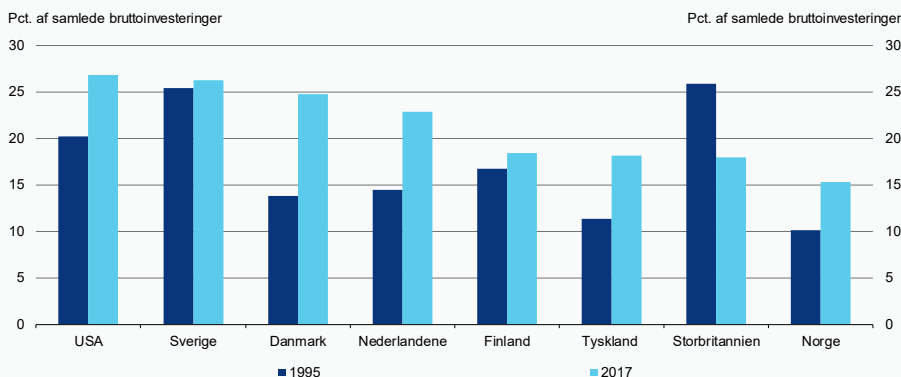


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tendensen til en øget andel af immaterielle investeringer går igen i andre lande, men udviklingen er gået særligt hurtigt i Danmark. I 1995 fyldte investeringerne i intellektuelle rettigheder i Danmark betydeligt mindre end i fx Sverige, Storbritannien og USA. Nu udgør de nogenlunde samme andel af de samlede bruttoinvesteringer som i Sverige og USA og noget mere end i blandt andet Storbritannien, Tyskland og Norge, *jf. figur 4.19*.

Figur 4.19

Bruttoinvesteringer i intellektuelle rettigheder i den samlede økonomi



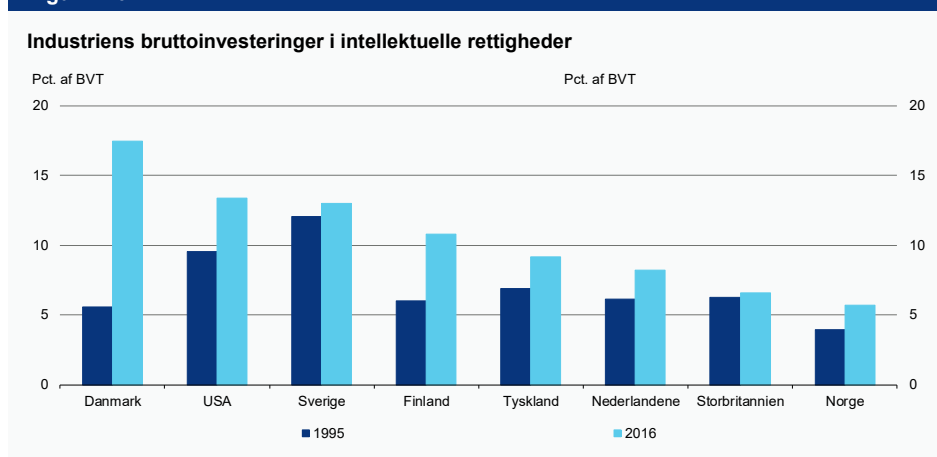
Kilde: OECD og egne beregninger.

Det er især den danske industri, der sammen med branchen information og kommunikation investerer meget i intellektuelle rettigheder. I 2016 udgjorde investeringerne henholdsvis omtrent 18 pct. og 16 pct. af bruttoværditilvæksten i de to brancher, og særligt

inden for industrien er investeringerne steget markant over de sidste 20 år – med gennemsnitligt godt 7 pct. årligt siden 1995. Industrien står nu for over halvdelen af de private investeringer i intellektuelle rettigheder.

I international sammenhæng ligger industriens investeringer i intellektuelle rettigheder også højt. I 2016 var det de danske industrivirksomheder, der målt relativt til BVT investerede mest i forhold til de lande, Danmark ofte sammenlignes med. Den markante fremgang i industriens investeringer i intellektuelle rettigheder over de sidste 20 år er især et dansk fænomen, *jf. figur 4.20*.

Figur 4.20



Kilde: OECD og egne beregninger.

Det er den danske medicinalindustri, der har trukket udviklingen. I 2016 udgjorde medicinalindustriens investeringer knap 30 pct. af de samlede private investeringer i intellektuelle rettigheder. Medicinalindustriens betydning er også stor sammenlignet med andre lande. Dansk medicinalindustri investeringer i intellektuelle rettigheder målt i forhold til BVT har i en længere årrække ligget over medicinalindustriens investeringer i andre lande. For den øvrige industri ligger andelen omvendt mere på linje med andre lande.

Størstedelen af de intellektuelle rettigheder udgøres af forskning og udvikling. Store virksomheder investerer mere i forskning og udvikling end mindre virksomheder.² Det afspejler sig også i de danske investeringer i forskning og udvikling, som er koncentreret på relativt få, store virksomheder, *jf. boks 4.3*. En lignende tendens ses i flere andre europæiske lande, herunder Finland og Sverige.

² Danmarks Statistik (april 2019): *Innovation og forskning 2019*.

Boks 4.3

Danske investeringer i forskning og udvikling er koncentreret på få virksomheder

EU-Kommissionen laver hvert år en opgørelse af virksomhedernes investeringer i forskning og udvikling på verdensplan. I opgørelsen indgår verdens 2.500 største virksomheder fordelt på 46 lande, og opgørelsen dækker ca. 90 pct. af erhvervenes investeringer i forskning og udvikling på verdensplan. Der laves også en liste med de 1.000 største virksomheders investeringer i EU.

I den seneste opgørelse fra december 2018 (2017-tal) indgik 42 danske virksomheder, mod 32 året før. De 42 virksomheder investerede tilsammen for knap 40 mia. kr. i forskning og udvikling i 2017.¹

Det er især den danske medicinalindustri, der investerer meget, og i 2017 udgjorde deres investeringer ifølge EU's opgørelse ca. 60 pct. af de samlede danske virksomheders investeringer i forskning og udvikling. Det er markant mere end på verdensplan, hvor medicinalindustrien står for ca. 19 pct. af de samlede investeringer i forskning og udvikling.

Opgørelsen viser, at Novo Nordisk trækker langt størstedelen af medicinalindustriens investeringer i forskning og udvikling med en andel på 60-70 pct. i de senere år. Den næststørste danske medicinalvirksomhed på listen – Lundbeck – stod for ca. 11 pct. af medicinalindustriens investeringer i forskning og udvikling i 2017, jf. tabel a. Novo Nordisks investeringer har i de senere år udgjort omtrent 40 pct. af de samlede danske investeringer i forskning og udvikling ifølge EU-Kommissionens opgørelse.

Det er ikke et særskilt dansk fænomen, at investeringerne er koncentreret på relativt få virksomheder. I fx Finland står Nokia for langt størstedelen af de samlede investeringer i forskning og udvikling, mens Ericsson og Volvo fylder en stor del i Sverige og tilsvarende for UCB Pharma i Belgien. Også i Italien og Spanien står den største virksomhed for en betydelig del af de samlede investeringer.

Tabel a**De 15 højest placerede danske virksomheders investeringer i forskning og udvikling i 2017**

	Rangering i verden	Branche	Investeringer, mio. kr.
Novo Nordisk	68	Farmaceutisk og bioteknologi	14.422
Danske Bank	287	Banker	3.107
Lundbeck	330	Farmaceutisk og bioteknologi	2.618
Danfoss	383	Industriteknologi	2.216
Leo Pharma	441	Farmaceutisk og bioteknologi	1.894
Novozymes	468	Farmaceutisk og bioteknologi	1.756
Vestas	487	Alternativ energi	1.680
Ferring	654	Farmaceutisk og bioteknologi	1.159
Grundfos	702	Gas og vand mv.	1.068
William Demant	890	Sundhedsudstyr og service	806
GN Store Nord	898	Teknisk hardware og udstyr	795
Ascendis Pharma	950	Farmaceutisk og bioteknologi	738
Arla Foods	1.032	Fødevarer	650
Lego	1.128	Fritidsvarer	585
Coloplast	1.192	Sundhedsudstyr og service	538

1) Ifølge Danmarks Statistiks regnskabsstatistik udgjorde erhvervslivets egne udgifter til forskning og udvikling 42,9 mia. kr. i 2017. Opgørelsen bygger på en anden afgrænsning og metode, og tallene kan derfor ikke umiddelbart sammenlignes. I regnskabsstatistikken stod medicinalindustrien for ca. 40 pct. af industriens investeringer i forskning og udvikling i 2017 og 22,6 pct. af erhvervslivets investeringer i forskning og udvikling.

Kilde: EU Industrial R&D Investment Scoreboard 2018 (december 2018) og egne beregninger.

Der er klar evidens for, at investeringer i intellektuelle rettigheder – ligesom andre investeringer i kapitalapparatet – styrker produktiviteten på længere sigt. Forskning og udvikling har ydet et pænt bidrag til produktivitetsvæksten, særligt i de senere årtier. Kapital i form af forskning og udvikling har i gennemsnit bidraget med 0,1 pct.-point årligt til væksten i arbejdsproduktiviteten i de markedsræssige byerhverv i 1967-1987 og med gennemsnitligt 0,2 pct.-point årligt i 1988-2013.³ Betydningen er især stor for medicinalindustrien, som er meget videnstung og i høj grad afhængig af vedvarende forskning og udvikling.⁴

Internationale studier finder også generelt en positiv, signifikant effekt af investeringer i intellektuelle rettigheder. Der er imidlertid ikke nogen entydig konklusion på, hvorvidt kapital i form af intellektuelle rettigheder bidrager mere eller mindre til produktivitetsvæksten end andre typer af kapital.

Effekten afhænger blandt andet af virksomhedstype. Et studie peger eksempelvis på, at effekten er størst i mere avancerede virksomheder som fx højteknologiske industrivirksomheder, mens produktivitetsgevinsten er mindre i mellem- og lavteknologiske virksomheder, hvor det i højere grad er fysisk kapital, der er vigtig for at styrke produktiviteten.⁵ Forskelle i patentaktivitet mellem USA og euroområdet bruges desuden som en af forklaringerne på den lavere langsigtede produktivitetsudvikling i euroområdet relativt til USA.⁶

Produktivitetsrådet har blandt andet også peget på, at immaterielle aktiver fylder mere blandt virksomheder, der ligger i top fem målt på totalfaktorproduktiviteten, og at andelen er størst blandt de mest produktive virksomheder.⁷ Det gælder både inden for industri og service.

Investeringer i intellektuelle rettigheder adskiller sig fra andre typer af investeringer på en række områder. Investeringerne er fx kendetegnet ved en høj grad af risiko og større usikkerhed end andre typer af investeringer, fordi det i højere grad ikke er givet, at investeringerne giver et økonomisk afkast. Investeringer i fx udvikling af ny medicin fører ikke nødvendigvis til et nyt produkt, der kan sælges.

Immaterielle investeringer adskiller sig også ved at være lettere at flytte fra virksomheder sammenlignet med en fysisk investering som fx en maskine. Forskning og udvikling er eksempelvis ofte knyttet til bestemte personer. Det betyder også, at der er en højere grad af positive eksternaliteter til andre virksomheder, når en virksomhed investerer i intellektuelle rettigheder, fordi andre kan drage fordel af investeringerne. Det kan dog samtidig reducere den enkelte virksomheds incitament til at investere, fordi det er vanskeligere at hindre andre i at udnytte investeringerne.

³ NYT fra Danmarks Statistik (april 2015): *Kapitalapparat bidrager mest til produktiviteten*.

⁴ Danmarks Statistik (oktober 2019): *Skift i industriens sammensætning påvirker produktivitetsudviklingen*.

⁵ EU-Kommissionen (maj 2017): *Unlocking Investment in Intangible Assets*.

⁶ ECB Economic Bulletin, Issue 3/2017: *The slowdown in euro area productivity in a global context*.

⁷ De Økonomiske Råd, Rapport fra Produktivitetsrådet: *Produktivitet 2017* (kapitel IV).

Kapitel 5

Arbejdsmarkedet

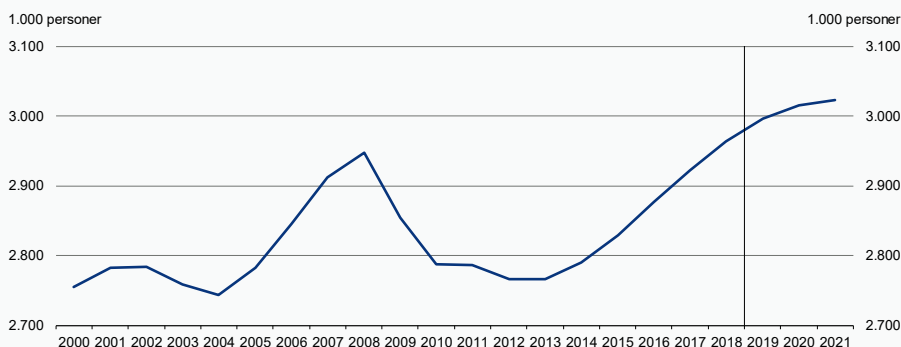
5.1 Beskæftigelsen

Beskæftigelsen har været stigende siden 2. kvartal 2013 og er aktuelt på et rekordhøjt niveau. De seneste år er beskæftigelsen steget med 45.000 personer om året i gennemsnit, og de kommende år er der udsigt til fortsat fremgang.

Tempoet i beskæftigelsesfremgangen ventes imidlertid at aftage gradvist. Således ventes beskæftigelsen at stige med godt 30.000 personer i 2019, 19.000 personer i 2020 og 7.000 personer i 2021. Dermed vil der fra 2020 være flere end 3 mio. beskæftigede, *jf. figur 5.1.*

Figur 5.1

Den samlede beskæftigelse

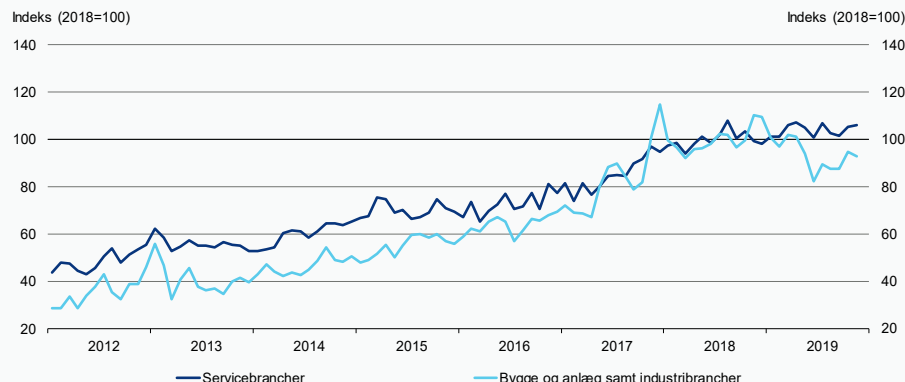


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningen om fortsat stigende beskæftigelse skal ses i sammenhæng med, at der er udsigt til yderligere fremgang i økonomien i prognoseperioden. Beskæftigelsen ventes især at stige i de arbejdskraftsintensive serviceerhverv, som står for hovedparten af væksten i de kommende år, og hvor der fortsat er høj efterspørgsel efter arbejdskraft og mange stillingsopslag. Inden for servicebrancherne har antallet af ledige stillinger ligget stabilt på et højt niveau gennem 2019, mens der omvendt er tegn på lidt lavere efterspørgsel inden for bygge og anlæg samt industri, *jf. figur 5.2.*

Figur 5.2

Ledige stillinger



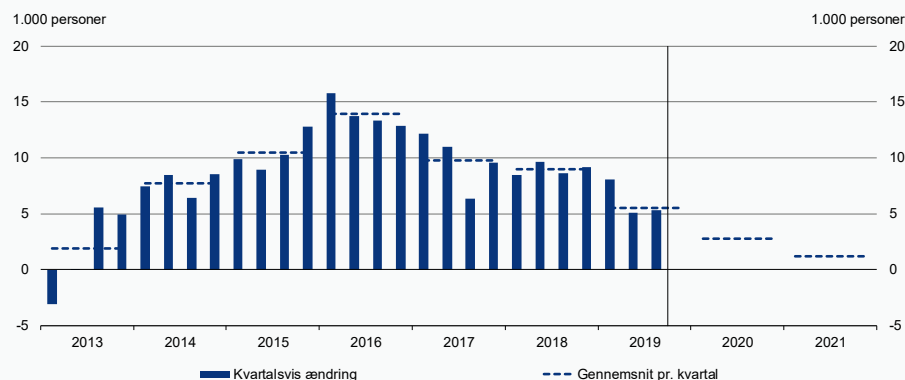
Anm.: Inddelingen i brancher er foretaget på baggrund af stillingsbetegnelse, som ikke nødvendigvis er identisk med virksomhedens branche.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Tempoet på arbejdsmarkedet er som nævnt gået ned. I 2016 steg den private beskæftigelse i gennemsnit med godt 14.000 personer hvert kvartal. I 2019 ventes den gennemsnitlige kvartalsvise fremgang at blive godt 5.000 personer og frem mod 2021 skønnes fremgangen gradvist at aftage yderligere, *jf. figur 5.3*.

Figur 5.3

Privat beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigterne til mindre fremgang i jobskabelsen skal også ses i sammenhæng med virksomhedernes forventninger til beskæftigelsesudviklingen. I løbet af 2019 har virksomhederne inden for bygge og anlæg samt industrien reduceret deres forventninger til beskæftigelsesfremgangen i den nærmeste fremtid, *jf. boks 5.1*.

Boks 5.1

Virksomhedernes forventninger som indikator for beskæftigelsesudviklingen

Udviklingen i beskæftigelsen kan følges forholdsvis præcist på baggrund af tal for det faktiske antal beskæftigede, som offentliggøres hver måned. Oplysningerne udgives dog med et par måneders forsinkelse, hvorfor det kan være nyttigt at gøre brug af flere informationskilder, der kan give et fingerpeg om, hvordan beskæftigelsen vil udvikle sig i den nærmeste fremtid. Danmarks Statistiks konjunkturbarometre, der udgives ved udgangen af hver måned, indeholder blandt andet en spørgeskemabaseret undersøgelse af virksomhedernes beskæftigelsesforventninger til de kommende tre måneder og udgør derfor en meget opdateret kilde til information. Konjunkturbarometrenes aktualitet og indhold har således potentielt værdi som en tidlig indikator for beskæftigelsesudviklingen.

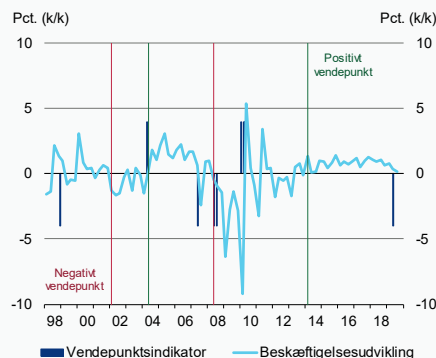
Virksomhedernes beskæftigelsesforventninger, som opgjort i konjunkturbarometrene, følger den faktiske beskæftigelsesudvikling forholdsvis tæt, men beskæftigelsesudviklingen udviser også en vis persistens. Udfordringen ved at anvende barometrene som indikator er derfor at isolere den information, som barometeret indeholder, fra den seneste beskæftigelsesudvikling, som givetvis også påvirker virksomhedernes forventninger. Desuden kan beskæftigelsen, og forventningerne, godt stige og falde fra måned til måned, uden at der er tale om en generel tendens eller en forestående vending.

Der er derfor udviklet en indikator, som har til formål at identificere egentlige vendinger i virksomhedernes forventninger, som ikke allerede er afspejlet i den seneste beskæftigelsesudvikling. Indikatoren skal alene tolkes som et tegn på den kommende udviklings fortegn, og ikke størrelsesordenen.

Aktuelt peger indikatoren på svagere beskæftigelsesfremgang i de kommende måneder inden for *bygge og anlæg*, hvor der var tegn på en omstilling i beskæftigelsesfremgangen i maj, jf. figur a. Indikatoren giver endnu ikke noget signal for *industri mv.*, jf. figur b.

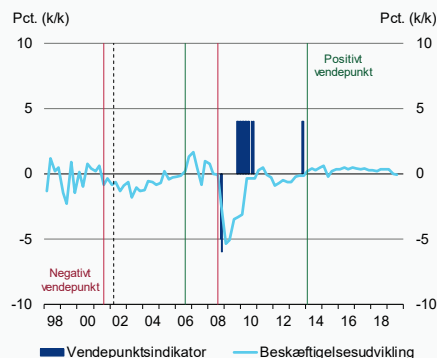
Figur a

Bygge og anlæg



Figur b

Industri



Anm.: Forventningsindikatoren er opgjort på månedsbasis, mens beskæftigelsesudviklingen er på kvartalsbasis. For at korrigere forventningsindikatoren med udviklingen i beskæftigelsen er den kvartalsvise beskæftigelse fra nationalregnskabet omregnet til måneder ved brug af en kubisk spline. Vendepunkterne, markeret ved de lodrette streger, er udledt på baggrund af ændringen i lønmodtagerbeskæftigelsen i nationalregnskabet. En positiv vending er defineret som fire kvartaler med fremgang i beskæftigelsen efter en generelt negativ udvikling, mens en negativ vending defineres som fire kvartaler i træk med aftagende beskæftigelse efter en periode med generel fremgang. Indikatorerne er dokumenteret yderligere i *Virksomhedernes forventninger som indikator for beskæftigelsen*, Økonomisk Analyse nr. 42. For industrien er indikatoren opgjort på månedsbasis fra april 2002, indikeret i figur b ved den lodrette stiplede linje. Før 2005 er egen sæsonkorrektion anvendt, efter 2005 er serien sæsonkorrigeret af Danmarks Statistik.

Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Boks 5.1 (fortsat)

Virksomhedernes forventninger som indikator for beskæftigelsesudviklingen

Indikatorens opbygning

Indikatoren opstiller på baggrund af udviklingen i virksomhedernes forventninger i de seneste seks måneder en tommelfingerregel til at identificere signaler om ændringer i beskæftigelsen. Indikatoren giver fx et signal om, at en negativ udvikling i beskæftigelsen er på vej, hvis en overvægt af virksomhederne har haft aftagende beskæftigelsesforventninger i fem ud af de seneste seks måneder.

Virksomhedernes beskæftigelsesforventninger går imidlertid ofte i samme retning som den seneste beskæftigelsesudvikling. Med andre ord forventer virksomhederne ofte fremgang, når det i forvejen går godt på arbejdsmarkedet. For at identificere tegn på egentlige vendepunkter korrigeres indikatoren derfor ved at inddrage de seneste måneders faktiske beskæftigelsesudvikling. Konkret ses bort fra de tilfælde, hvor indikatoren slår ud i samme retning som beskæftigelsesudviklingen i de seneste seks måneder med beskæftigelsesoplysninger.

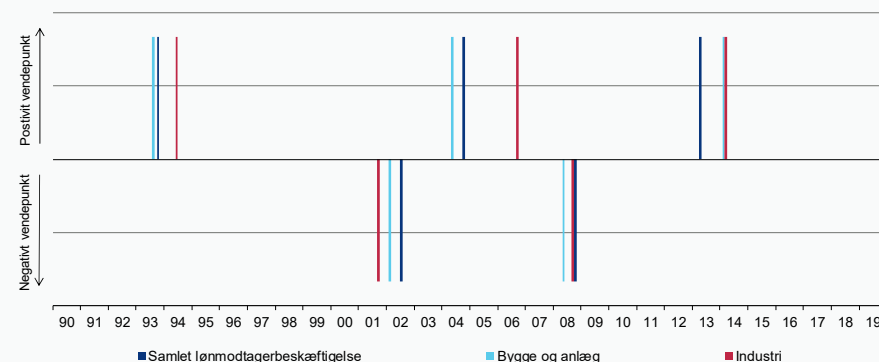
Der er flere kilder til usikkerhed, som har betydning for forudsigelseskraften i indikatorens signal om vendepunkter. Virksomhedernes forventninger til, hvordan beskæftigelsen vil udvikle sig i den nærmeste fremtid er et skøn i sig selv, og der er givetvis også forskel på, hvor gode virksomhederne er til dette. Derudover er konjunkturbarometrene, som udgør datagrundlaget for indikatoren, baseret på spørgeskemaer, der besvares af en stikprøve af virksomhederne. Spørgeskemaernes udformning samt stikprøvens størrelse og sammensætning har betydning for, hvor godt datagrundlaget afspejler virksomhedernes faktiske forventninger, og påvirker dermed indirekte usikkerheden på indikatoren.

Indikatorens evne til at forudsige vendinger i beskæftigelsen kan evalueres i forhold til den historiske beskæftigelsesudvikling. En positiv vending defineres som fire kvartaler med fremgang i beskæftigelsen efter en generelt negativ udvikling. På samme måde defineres en negativ vending som fire kvartaler i træk med aftagende beskæftigelse efter en periode med generel fremgang. Historisk har indikatoren korrekt identificeret vendepunkter inden for *bygge og anlæg* i 2004 og 2008, og i *industri* i 2008 og 2013. Der har dog også været falske signaler, hvilket understreger, at vendepunktsindikatoren ikke kan stå alene, men skal kombineres med andre oplysninger om den økonomiske udvikling.

Vendepunkter i byggeriet og industrien indtræffer ikke altid samtidig, og et vendepunkt i en enkelt branche er ikke nødvendigvis et signal om et vendepunkt i den samlede beskæftigelse. Historisk er vendepunkterne i *bygge og anlæg* dog ofte indtruffet før vendinger på det samlede arbejdsmarked, jf. figur c.

Figur c

Vendepunkter i lønmodtagerbeskæftigelsen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

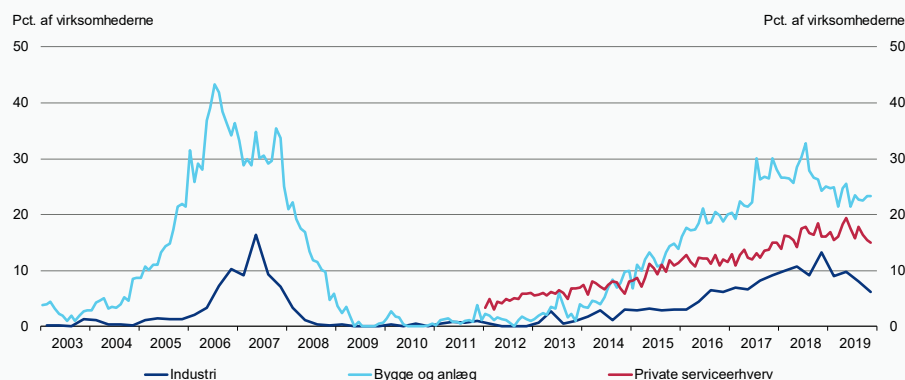
5.2 Kapacitetspres og arbejdsstyrke

Kapacitetspresset på arbejdsmarkedet er øget siden 2013. Aktuelt er beskæftigelsen rekordhøj, og ledigheden er lav. I takt med at produktionen tog fart, og virksomhedernes behov for arbejdskraft steg, blev mangel på arbejdskraft også i højere grad en produktionshæmmende faktor. Under det nuværende opsving har der imidlertid ikke været samme uholdbart høje mangel på arbejdskraft som i midten af 2000'erne. Det skyldes blandt andet, at flere står til rådighed for det danske arbejdsmarked og dermed har imødekommet virksomhedernes voksende efterspørgsel efter arbejdskraft.

Virksomhedernes rapporterede mangel på arbejdskraft er lavere nu end i midten af 2018. På daværende tidspunkt var det op til 30 pct. af virksomhederne inden for *bygge og anlæg*, der meldte om mangel på arbejdskraft. Gennem det seneste år er den rapporterede mangel på arbejdskraft aftaget en smule, men den befinder sig fortsat på et højt niveau, særligt inden for *bygge og anlæg* samt i de *private serviceerhverv*, hvor den har været omtrent uændret set over de seneste måneder, *jf. figur 5.4*.

Figur 5.4

Rapporteret mangel på arbejdskraft



Anm.: Figuren viser andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsende faktor.

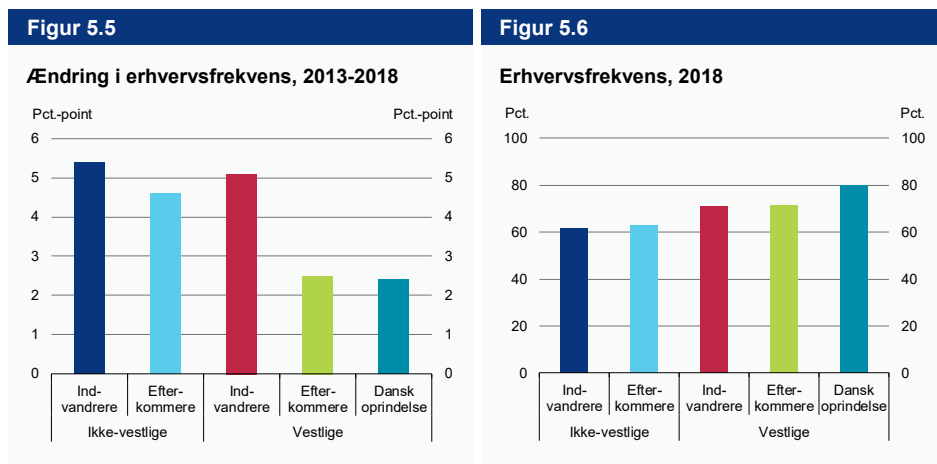
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En vigtig årsag til, at manglen på arbejdskraft ikke er mere udbredt, skal findes i udviklingen i arbejdsstyrken. Arbejdsstyrken udgøres af personer, som står til rådighed for arbejdsmarkedet. Det er enten personer, som er i job, eller personer, som søger et job (dvs. ledige).

Arbejdsstyrken er øget i omtrent samme takt som beskæftigelsen gennem opsvinget. Det har gjort den høje beskæftigelsesfremskud mulig, uden at der er opstået udbredte flaskehalse på arbejdsmarkedet. Udviklingen i det seneste opsving står dermed i kontrast til opsvinget i midten af 2000'erne, hvor arbejdsstyrken ikke voksede i nær samme takt som beskæftigelsen, og kapacitetspresset på arbejdsmarkedet steg hurtigt.

Erhvervsfrekvensen, som måler arbejdsstyrkens størrelse i forhold til antallet af personer i den erhvervsaktive alder, er aktuelt høj, og den er steget betydeligt de seneste fem år. Det gælder særligt for indvandrere og efterkommere, der som gruppe har oplevet den største fremgang i erhvervsfrekvensen siden 2013, *jf. figur 5.5*.

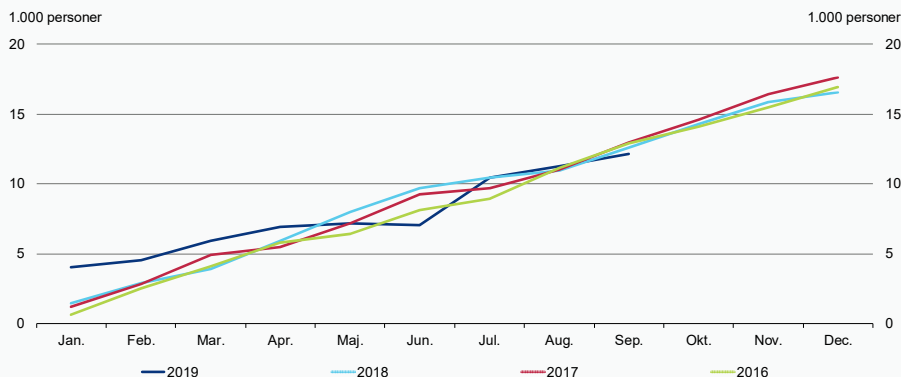
Den høje fremgang skal dog ses i lyset af, at særligt de ikke-vestlige indvandrere og efterkommere generelt har en lavere erhvervsfrekvens end den øvrige arbejdsstyrke, *jf. figur 5.6*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En betydelig del af den voksende arbejdsstyrke skyldes altså, at flere udlændinge er beskæftiget i Danmark. Det gælder både herboende personer af udenlandsk herkomst, som har fundet beskæftigelse, og udenlandske statsborgere, som er kommet til landet de senere år fx med henblik på at arbejde.

De seneste måneder har der været store udsving i tilgangen af udenlandske lønmodtagere, men stigningen i 2019 er indtil videre på niveau med tidligere år, *jf. figur 5.7*.

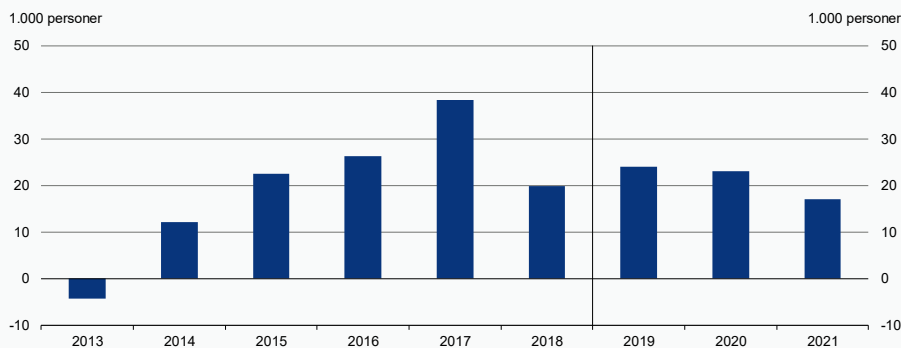
Figur 5.7**Akkumuleret fremgang i udenlandsk arbejdskraft i løbet af året**

Anm.: Udenlandske lønmodtagere er opgjort ekskl. udenlandske tjenesteydere (RUT). Pga. efterregistreringer er de seneste måneders tal opregnet og derfor behæftet med usikkerhed.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

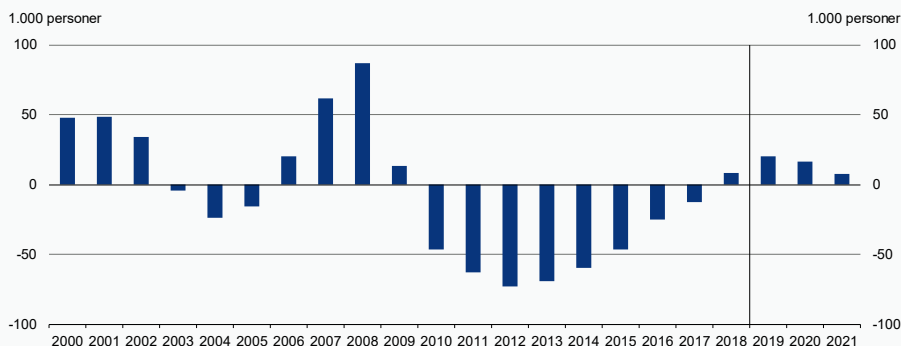
Der er fortsat udsigt til, at danske virksomheder kan tiltrække kvalificeret arbejdskraft fra udlandet, selvom rekrutteringsvanskelighederne, særligt i Østeuropa, er forholdsvis høje efter flere år med fremgang i beskæftigelsen.

I de kommende år er der fortsat udsigt til, at arbejdsstyrken vokser. Det understøttes af, at både den demografiske udvikling og virkningen af allerede vedtagne arbejdsmarkedsreformer, herunder især tilbagetrækningsreformen, øger den strukturelle arbejdsstyrke, *jf. figur 5.8*.

Figur 5.8**Årlig ændring i den strukturelle arbejdsstyrke**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Vækst i arbejdsstyrken bidrager sammen med mere langsom fremgang i beskæftigelsen til at moderere manglen på arbejdskraft også i de kommende år. Det afspejler sig i beskæftigelsesgab, som er positivt, men gradvist aftagende i prognoseårene, *jf. figur 5.9*.

Figur 5.9**Beskæftigelsesgab**

Anm.: Beskæftigelsesgabets opgørelse er baseret på forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den (estimerede) strukturelle beskæftigelse. Et positivt gab afspejler således at den faktiske beskæftigelse er højere end det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Flere ældre i støttet beskæftigelse

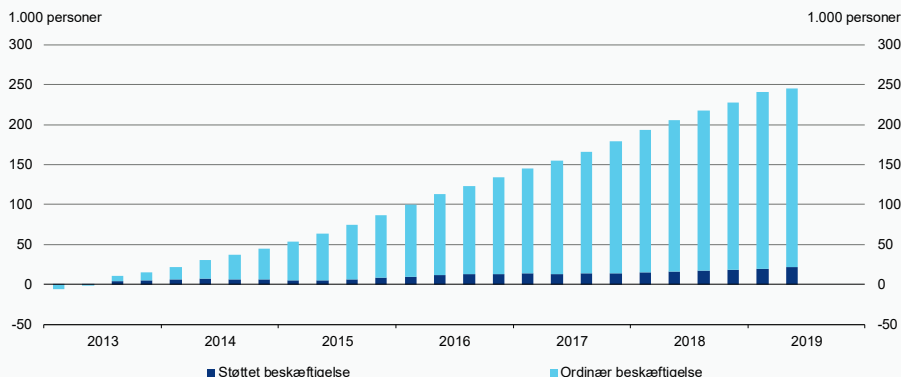
Beskæftigelsen består af personer i henholdsvis ordinær og støttet beskæftigelse. Støttet beskæftigelse, fx fleksjob, kan sammen med en række andre ordninger understøtte et rummeligt arbejdsmarked, hvor også personer med midlertidig eller permanent nedsat arbejdsevne får mulighed for at bidrage aktivt. Det er vigtigt, at sådanne ordninger er godt afstemt med det ordinære arbejdsmarked.

Flere personer i støttet beskæftigelse har også medvirket til at øge beskæftigelsen. Langt størstedelen af jobskabelsen siden 2013 skyldes, at flere er kommet i ordinær beskæftigelse, men der er også blevet skabt omkring 21.000 flere fleksjob og lignende, *jf. figur 5.10*.

Støttet beskæftigelse dækker over en række forskellige ordninger, der har det til fælles, at hele eller dele af indkomsten består af overførselsindkomst. Hovedparten af den støttede beskæftigelse udgøres af fleksjob og virksomhedspraktik. Andre former for støttet beskæftigelse omfatter ansættelser med løntilskud, skånejob og jobrotation.

Figur 5.10

Akkumuleret ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen siden 4. kvartal 2012



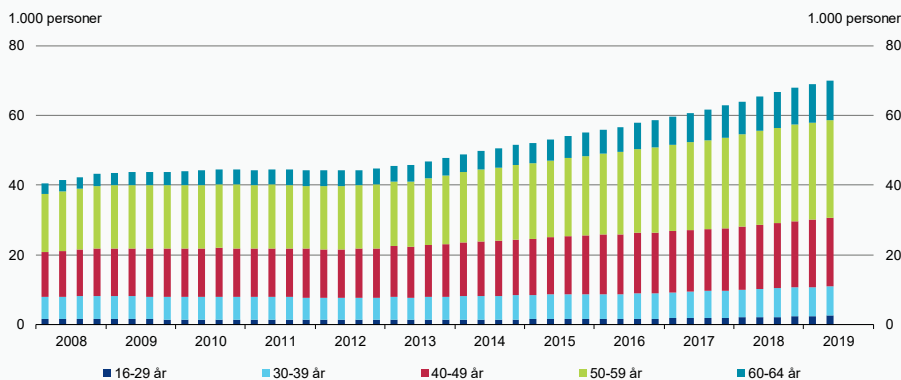
Anm.: Den ordinære beskæftigelse er opgjort som lønmodtagerbeskæftigelsen fratrukket støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fleksjob-ordningen udgør nu omtrent to tredjedele af den samlede støttede beskæftigelse, svarende til 72.000 personer. Ordningen finder i stigende grad anvendelse blandt ældre aldersgrupper. Siden 2013 er andelen af personer i fleksjob, som er over 50 år, steget med 6 pct.-point. Fremgangen siden 2013 har således især været drevet af, at flere i de ældste aldersgrupper er kommet i fleksjob, *jf. figur 5.11*.

Figur 5.11

Aldersfordeling for fleksjob

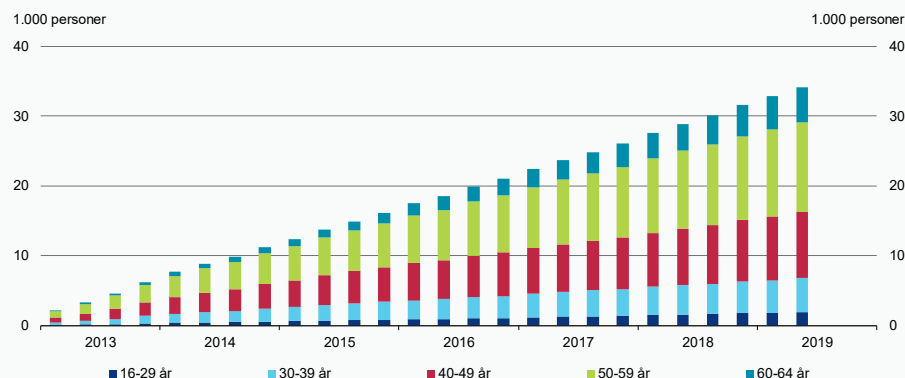


Anm.: Fleksjob er opgjort ekskl. selvstændige. Alder er opgjort primo kvartalet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2013 blev fleksjob-ordningen udvidet med de såkaldte *mini-fleksjob*, som har gjort det muligt at få et fleksjob med meget få ugentlige arbejdstimer. Et *mini-fleksjob* svarer til en ugentlig arbejdstid på op til 10 timer om ugen. Siden de nye regler om mini-fleksjob trådte i kraft, er antallet af personer i fleksjob med over 15 ugentlige arbejdstimer faldet

med knap 12.000 personer. Omvendt er antallet af personer i fleksjob på op til 10 arbejdstimer om ugen vokset med 32.000 personer. Fleksjob med få timer udgør nu ca. halvdelen af alle fleksjob. Personer over 50 år udgør en stigende andel af denne gruppe, *jf. figur 5.12*.

Figur 5.12**Aldersfordeling for personer i fleksjob på under 10 timer om ugen**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Muligheden for støttet beskæftigelse har også bidraget til, at flere indvandrere er kommet i beskæftigelse. Antallet af indvandrere i støttet beskæftigelse er steget med godt 5.000 personer siden 1. kvartal 2013.

Til forskel fra personer af dansk oprindelse, hvor størstedelen er i fleksjob, er omtrent halvdelen af indvandrerne i virksomhedspraktik, og de er generelt en smule yngre. Virksomhedspraktik er et forløb, der tilbydes til ledige, som har behov for at afklare beskæftigelsesmål eller optræne faglige kompetencer. Udviklingen peger således på, at muligheden for støttet beskæftigelse bidrager til at hjælpe indvandrere ind på arbejdsmarkedet.

5.3 Præsterede timer og arbejdstid

Den samlede arbejdsindsats er både bestemt af antallet af beskæftigede og den gennemsnitlige arbejdstid pr. beskæftiget. Aktuelt er antallet af beskæftigede i Danmark som nævnt på det højeste niveau nogensinde. Set i et lidt længere perspektiv har arbejdstiden i Danmark og en række andre sammenlignelige lande derimod været vigende.

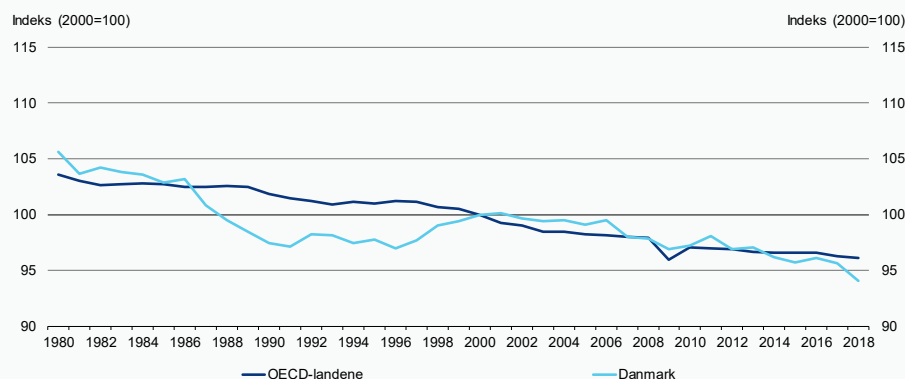
Ændringer i arbejdstiden kan skyldes flere forhold, fx at øget velstand medfører et ønske om mere fritid frem for arbejde, eller at arbejdsstyrken bliver udvidet gennem reformer til også at inkludere personer, der arbejder færre timer. Derudover kan konjunkturerne påvirke arbejdstiden på flere måder. I takt med øget kapacitetspres og mangel på arbejdskraft er forventningen typisk, at beskæftigede øger deres arbejdstid, fordi behovet for arbejdskraft stiger. Omvendt medvirker det stigende behov for arbejdskraft under en

højkonjunktur til, at flere personer træder ind på arbejdsmarkedet og opnår beskæftigelse. Det kan være personer, der i højere grad arbejder deltid, og dermed medvirker til at reducere den gennemsnitlige arbejdstid gennem en sammensætningseffekt.

Den faldende tendens i arbejdstiden ses også for OECD-landene som helhed, men siden 2013 er arbejdstiden i Danmark faldet hurtigere, med i gennemsnit 0,5 pct. om året, og særligt i 2018 viste nationalregnskabet et markant fald, *jf. figur 5.13*.

Figur 5.13

Gennemsnitlig arbejdstid



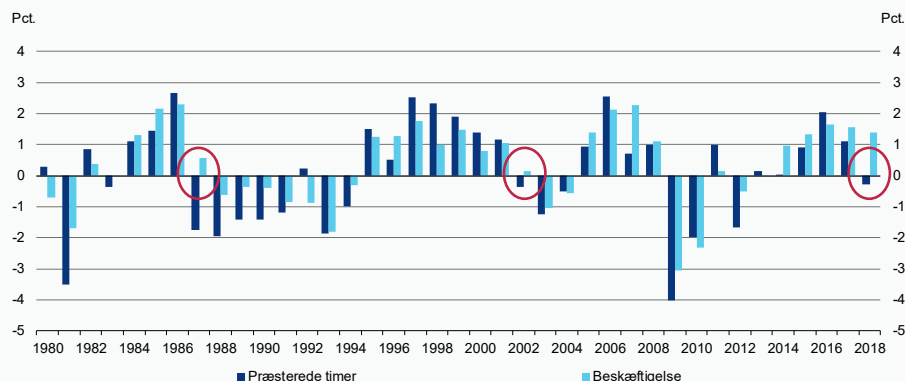
Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

På kort sigt er det hovedreglen, at antallet af beskæftigede og det samlede antal præsterede timer følges ad. Flere beskæftigede resulterer alt andet lige i flere præsterede timer i løbet af et år. Billedet var dog et andet i 2018, hvor beskæftigelsen steg med knap 40.000 personer (ekskl. orlov), hvilket isoleret set bidrager til flere præsterede timer, (men ikke nødvendigvis en højere gennemsnitlig arbejdstid). Samtidig med den markante fremgang i beskæftigelsen var der imidlertid et fald i antallet af præsterede timer på 0,3 pct.

Udviklingen i beskæftigelsen og antallet af præsterede timer betød, at den gennemsnitlige arbejdstid faldt med 1,7 pct. sidste år. Det er det største årlige fald siden 1987. Det sker meget sjældent, at beskæftigelsen stiger, og antallet af præsterede timer falder i samme år. Siden 1980 er det kun sket tre gange: i 1987, 2002 og 2018, *jf. figur 5.14*.

Figur 5.14

Ændring i beskæftigelse og præsterede timer



Anm.: Beskæftigelsen ekskl. orlov. Nationalregnskabet for 2017 og 2018 er fortsat foreløbigt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

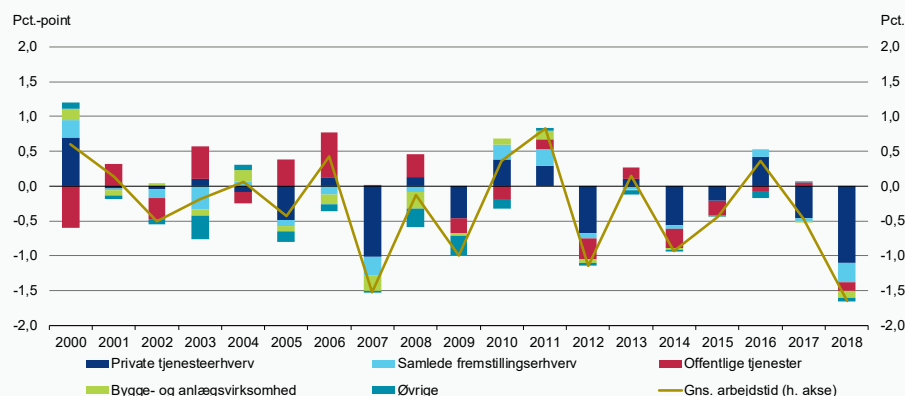
I både 1987 og 2002 var arbejdsmarkedet præget af ekstraordinære forhold. I 1987 blev den overenskomstbestemte arbejdstid sænket, og i 2002 var der strejker. Det var imidlertid ikke tilfældet i 2018, hvor antallet af tabte arbejdsdage og ansatte berørt af arbejdsstandsninger var forholdsvis lavt.

Der var færre arbejdsdage i 2018 end i 2017 som følge af helligdagens placering, hvilket isoleret set påvirkede antallet af præsterede timer negativt. Det er dog ikke i sig selv nok til at forklare, at antallet af præsterede timer faldt, samtidig med at beskæftigelsen steg. Det skal bemærkes, at opgørelsen af arbejdstiden er forholdsvis usikker, og at antallet af præsterede timer fortsat kan blive revideret i 2017 og 2018, som er såkaldt foreløbige nationalregnskabsår. Udviklingen i 2018 skal derfor tolkes med forsigtighed.

I 2018 faldt arbejdstiden i alle brancher, men især de *private tjenesteerhverv* trak arbejdstiden ned. Det store negative bidrag fra tjenesteerhvervene skal både ses i lyset af, at brancherne udgør godt 50 pct. af beskæftigelsen, og at arbejdstiden faldt med 2,1 pct., kun overgået af de *samlede fremstillingserhverv*, hvor arbejdstiden faldt 2,7 pct., *jf. figur 5.15*.

Figur 5.15

Bidrag til ændringen i gennemsnitlig arbejdstid

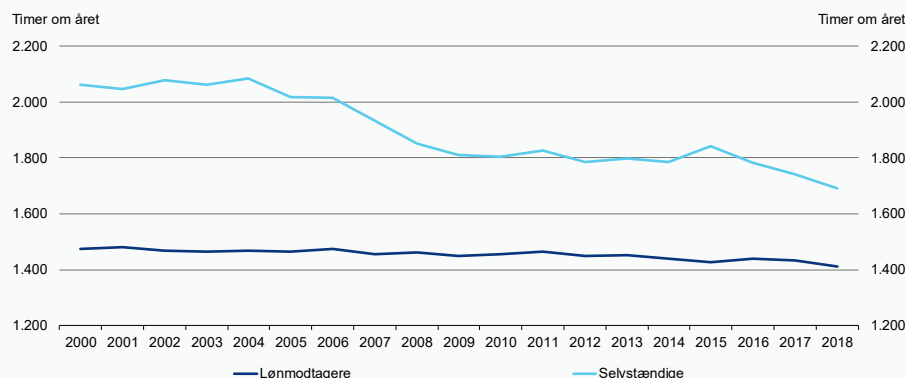


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tendensen til faldende arbejdstid gælder for både selvstændige og lønmodtagere. Selvstændige har generelt en højere gennemsnitlig arbejdstid, men der er også en særskilt usikkerhed om arbejdstiden for selvstændige, som er opgjort på baggrund af arbejdskraftundersøgelsen, der er spørgeskemabaseret. For selvstændige, som udgør godt 6 pct. af beskæftigelsen, har faldet i arbejdstid været markant de senere år, *if. figur 5.16*.

Figur 5.16

Gennemsnitlig arbejdstid for selvstændige og lønmodtagere



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Isoleret set bidrager udviklingen i de selvstændiges arbejdstid i 2018 dog kun med 0,2 pct.-point til det samlede fald i arbejdstiden på 1,7 pct., fordi de udgør en lille andel af den samlede beskæftigelse.

Man skal desuden være opmærksom på, at udviklingen for selvstændige også er svær at fortolke på, fordi der er blevet færre selvstændige gennem en årrække. Det hænger sammen med introduktionen af nye selskabsformer, der gør det mere tilgængeligt at blive lønmodtager i et selskab, man selv ejer.

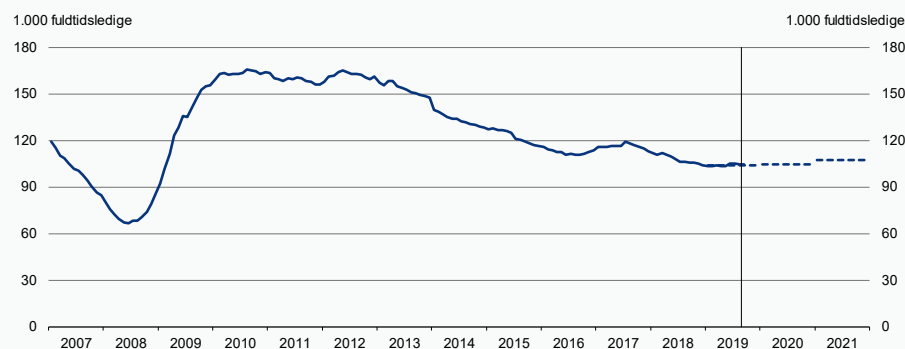
5.4 Ledighed

Ledigheden er faldet i løbet af opsvinget og er aktuelt på et lavt niveau. Det seneste års tid har den samlede ledighed været omtrent uændret på ca. 104.000 personer.

Det forventes, at ledigheden også vil være lav i de kommende år. Der er imidlertid udsigt til langsommere beskæftigelsesfremgang, samtidig med at der kommer flere ældre og unge ind på arbejdsmarkedet. Andelen af ledige i forhold til arbejdsstyrken ventes derfor at være uændret, hvorimod antallet af ledige ventes at stige svagt, *jf. figur 5.17*.

Figur 5.17

Bruttoledigheden



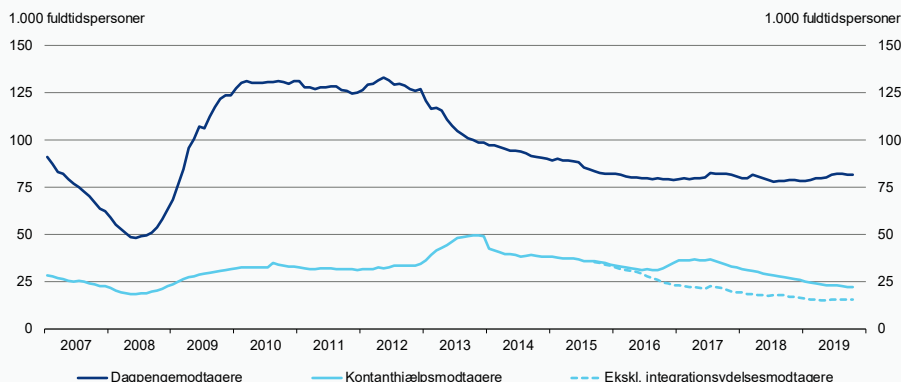
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bag ved det omtrent uændrede antal bruttoledige det seneste års tid gemmer der sig en række underliggende bevægelser, som tilsammen peger på et fleksibelt arbejdsmarked. Det ses blandt andet ved, at der hver måned er stor udskiftning i gruppen af bruttoledige.

Sammensætningen af bruttoledigheden har ændret sig, i takt med at ledigheden er faldet. De seneste år har faldet i ledigheden været drevet af færre kontanthjælpsmodtagere, herunder færre integrationsydelsesmodtagere. Samtidig er antallet af dagpengemodtagere begyndt at stige en smule – i år med 3.300 personer indtil videre, *jf. figur 5.18*. Det kan blandt andet være påvirket af, at der fra januar 2017 blev mulighed for fleksibel genoptjening af op til et års ekstra dagpenge ved at være i beskæftigelse i løbet af den ordinære to-årige dagpengeperiode.

Figur 5.18

Bruttoledige dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere



Anm.: Bruttoledige integrationsydelsesmodtagere er opgjort på baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af *kontanthjælp og integrationsydelse til udlændinge m.fl. i alt*. Integrationsydelsesmodtagerne er opgjort i hoveder, mens ledigheden er opgjort i fuldtidspersoner. Gruppen omfatter desuden personer, der er midlertidigt fritaget for at stå til rådighed for arbejdsmarkedet, og som ikke indgår i opgørelsen af bruttoledigheden. I juli-oktober 2019 er der fremskrevet med udviklingen i arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere fra Jobindsats.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

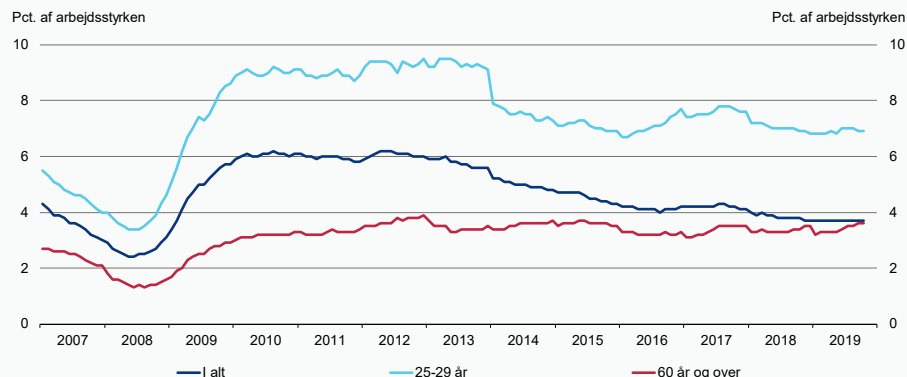
Siden februar har bruttoledigheden udgjort 3,7 pct. af arbejdsstyrken ifølge Danmarks Statistiks opgørelse. Set i forhold til arbejdsstyrken har de unge mellem 25 og 29 år den højeste ledighedsprocent på knap 7 pct. Det skal blandt andet ses i lyset af, at de har forholdsvis kort erhvervs erfaring, og at mange i aldersgruppen afslutter en uddannelse og træder ind på arbejdsmarkedet. I den forbindelse er en del ledige, inden de kommer i job, *jf. kapitel 5 i Økonomisk Redegørelse, august 2019*.

Omvendt har de 40- til 59-årige den laveste ledighedsprocent. Den ældste aldersgruppe, som omfatter personer fra 60 år, har ligeledes en lav ledighed på 3,6 pct. For denne aldersgruppe er ledigheden steget gennem 2019 (både målt i antal personer og i procent af arbejdsstyrken), *jf. figur 5.19*.

Stigningen i ledigheden blandt personer over 60 år skyldes blandt andet, at folkepensionsalderen blev hævet til 65½ år fra den 1. januar 2019. Den højere folkepensionsalder medfører, at et større antal personer, der ellers ville være gået på folkepension, nu fastholder tilknytningen til arbejdsmarkedet og således også kan modtage dagpenge. Derudover kan den stigende deltagelse på arbejdsmarkedet også tilskrives konjunktursituationen samt et generelt højere uddannelsesniveau og bedre helbred i den ældste aldersgruppe.

Figur 5.19

Ledighedsprocent



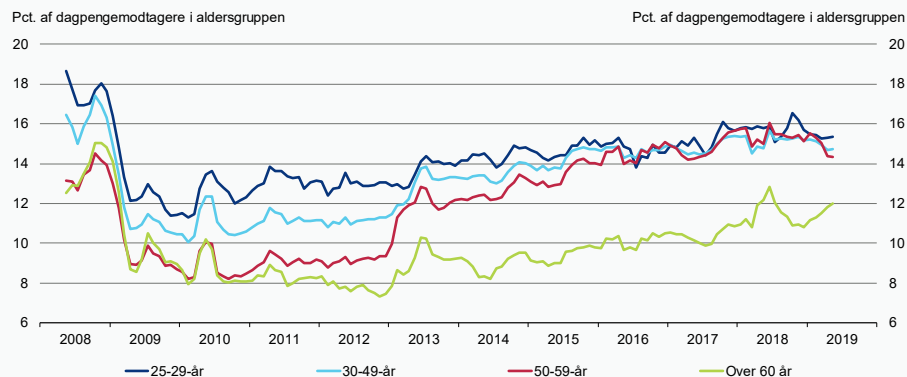
Anm.: Faldet i bruttoledighedsprocenten i januar 2014 for de 25-29-årige skal ses i lyset af kontanthjælpsreformen, der introducerede uddannelseshjælp i stedet for kontanthjælp for unge under 30 år, som ikke har en kompetencegivende uddannelse. I den forbindelse kan nye vurderinger af jobparathed have reduceret antallet af bruttoledige unge. Ledighedsprocenterne til og med 2018 er baseret på en arbejdsstyrke bestående af 16-64-årige, mens de for 2019 er baseret på en arbejdsstyrke bestående af 16-65-årige. Dette bidrager isoleret set til et fald i ledighedsprocenten i januar 2019 for de +60-årige, men afspejler, at folkepensionsalderen er hævet til 65½ år pr. 1. januar 2019.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er særligt unge, der tidligere har modtaget SU, der bidrager til det stigende antal dagpengemodtagere. Samtidig har den månedlige tilgang til dagpenge fra beskæftigelse de seneste måneder generelt været en smule højere end i 2018. Det skal dog ses i lyset af, at afgang fra dagpenge til beskæftigelse fortsat er på et stabilt højt niveau, idet ca. 15 pct. af dagpengemodtagerne mellem 25 og 59 år hver måned overgår til beskæftigelse.

Beskæftigelsesmulighederne for de ældste aldersgrupper er også blevet forbedret gennem de seneste år. Det gælder særligt for de 50-59-årige, som set i et lidt længere perspektiv i stigende grad går fra at modtage dagpenge til at være i beskæftigelse. Tidligere var denne aldersgruppes månedlige overgang til beskæftigelse betydeligt lavere end de yngre aldersgruppers, men den er gennem opsvinget steget til at være på samme niveau. Andelen af personer mellem 50 og 59 år, der hver måned går fra at modtage dagpenge til at være i beskæftigelse, er aktuelt på ca. 15 pct., og i den ældste aldersgruppe på over 60 år har den samme stigende tendens været gældende, *jf. figur 5.20*.

Figur 5.20

Overgang fra dagpenge til beskæftigelse

Anm.: Figuren viser andelen af dagpengemodtagere i hver aldersgruppe, der hver måned overgår til beskæftigelse.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

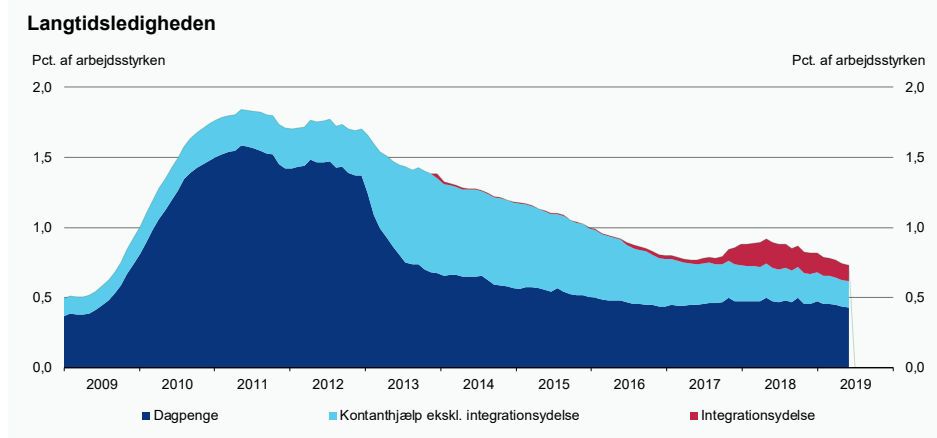
Fokus på langtidsledigheden

De fleste ledighedsforløb er forholdsvis kortvarige og kan fx følge i forbindelse med jobskifte eller efter endt uddannelse. Eksempelvis er størstedelen af de igangværende dagpengeforløb kortere end seks måneder. Ledighedsniveauet på et givet tidspunkt dækker således over store bruttobevægelser til og fra ledighed, hvilket vidner om et fleksibelt arbejdsmarked.

Der er imidlertid nogle, som ikke forlader ledighedssystemet lige så hurtigt igen. Langtidsledige betegnes i det følgende som personer, der har været registreret bruttoledige i mere end 52 sammenhængende uger. Når man er langtidsledig, har man altså stået uden for beskæftigelse i en længere periode, hvilket i sig selv kan gøre vejen tilbage til arbejdsmarkedet længere. Længerevarende ledighed øger også risikoen for tab af arbejdsmarkedsrettede kompetencer og udgør således både en omkostning for den enkelte og for samfundet.

Antallet af langtidsledige er overordnet set faldet gennem opsvinget, fra omtrent 46.000 personer i starten af 2013 til ca. 20.000 personer i maj 2019. Det svarer omtrent til 0,7 pct. af arbejdsstyrken. I gennem 2017 var imidlertid der en stigning i langtidsledigheden, som har betydet, at langtidsledighedsprocenten i dag er på omtrent samme niveau som for to år siden, *jf. figur 5.21*.

Figur 5.21



Anm.: Arbejdsstyrken er opgjort på kvartalsbasis og sæsonkorrigeret og derefter interpoleret med et kubisk spline for danne en månedsserie. Langtidsledige dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ekskl. integrationsydelsesmodtagere er ligeledes sæsonkorrigeret.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Der er især to forhold, som har påvirket langtidsledigheden i perioden. I starten af 2013 medførte dagpengereformen fra 2010, der blandt andet forkortede dagpengeperioden fra fire til to år, for det første generelt færre dagpengeledige. Det afspejles også i en ændret sammensætning af langtidsledigheden, således at en mindre andel af de langtidsledige modtog dagpenge.

I midten af 2016 blev der for det andet betydeligt flere (bruttoledige) integrationsydelsesmodtagere. Det betød, at antallet af langtidsledige integrationsydelsesmodtagere begyndte at stige fra midten af 2017 – omtrent et år senere. Det er den primære årsag til, at langtidsledigheden fortsat er omtrent på niveau med 2017, *jf. boks 5.2*. Antallet af langtidsledige dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ekskl. integrationsydelsesmodtagere har derimod været svagt aftagende siden slutningen af 2017.

Boks 5.2

Langtidsledige integrationsydelsesmodtagere

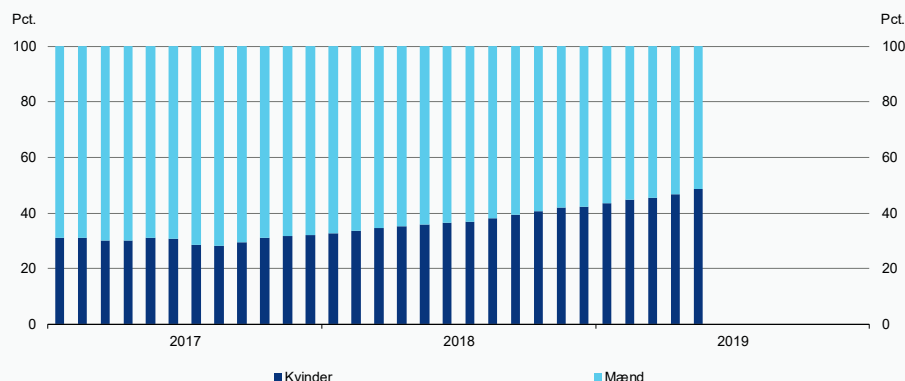
Integrationsydelse er en kontanthjælpsydelse, der gives til ledige, som ikke opfylder det såkaldte opholds- og beskæftigelseskrav, og dermed ikke er berettiget til at modtage uddannelses- eller kontanthjælp. I efteråret 2016 medførte en regelændring i forbindelse med trepartsaftalen, at integrationsydelsesmodtagere som udgangspunkt blev visiteret som jobparate frem for aktivitetsparate. Det er kun personer, der er visiteret som jobparate eller åbenlyst uddannelsesparate, der indgår i opgørelsen af bruttoledigheden. Regelændringen medførte derfor i sig selv, at integrationsydelsesmodtagere i langt højere grad talte med i bruttoledigheden.

Omtrent samtidig blev målgruppen for modtagere af integrationsydelse udvidet til at omfatte alle personer, der ikke havde opholdt sig i Danmark i mindst syv ud af de seneste otte år (det såkaldte opholdskrav, der senere er blevet suppleret med et beskæftigelseskrav). Det betød, at personer, som ikke opfyldte opholdskravet, modtog integrationsydelse i stedet for kontanthjælp eller uddannelseshjælp. I slutningen af 2016 var disse to ændringer hovedårsagen til, at der blev væsentligt flere integrationsydelsesmodtagere, samt at bruttoledigheden steg midlertidigt.

Det samlede antal bruttoledige integrationsydelsesmodtagere har været aftagende siden 2017, i takt med at mange har fundet beskæftigelse, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Det skal blandt andet ses i lyset af integrationsindsatsen, der generelt blev mere beskæftigelsesrettet i forbindelse med trepartsaftalen fra foråret 2016, hvor også den såkaldte integrationsgrunduddannelse (IGU), der er en to-årig praktikstilling rettet mod blandt andet flygtninge, blev indført. Siden midten af 2017 er antallet af bruttoledige integrationsydelsesmodtagere faldet støt fra at udgøre godt 14.000 personer til ca. 7.500 personer i maj 2019.

Der er også blevet færre langtidsledige integrationsydelsesmodtagere, men antallet er ikke faldet i samme omfang. Det betyder, at andelen af bruttoledige integrationsydelsesmodtagere, der er langtidsledige, er steget fra ca. 6 pct. til lidt over 40 pct. Det er markant højere end den tilsvarende andel for andre bruttoledige, der er på knap 20 pct. Selv om mange løbende finder beskæftigelse, er der altså en gruppe, som har længere vej til arbejdsmarkedet. Det afspejles også i, at den gennemsnitlige varighed af ledighedsforløb for den langtidsledige gruppe af integrationsydelsesmodtagere har været støt stigende siden slutningen af 2017. Dette står også i kontrast til øvrige langtidsledige, som generelt har kortere ledighedsforløb nu end i 2017.

Et andet kendetegn for gruppen er, at stadig flere er kvinder. Siden slutningen af 2017 er andelen af kvinder i gruppen således steget fra at udgøre 30 pct. til 45 pct., *jf. figur a*.

Figur a**Kønsfordeling for langtidsledige integrationsydelsesmodtagere**

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

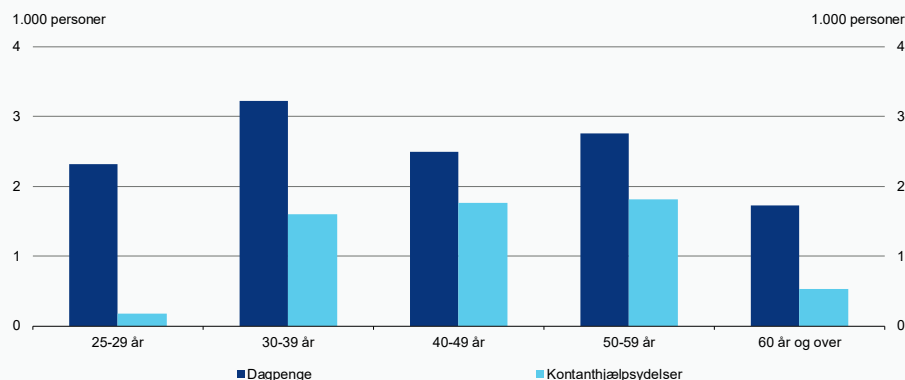
Ser man bort fra integrationsydelsesmodtagere, er antallet af langtidsledige faldet betydeligt siden 2013 og udgør nu knap 18.000 personer. De senere år skyldes faldet, at der er blevet færre langtidsledige kontanthjælpsmodtagere. Andelen af langtidsledige, som er kontanthjælpsmodtagere (ekskl. integrationsydelsesmodtagere), er således faldet fra ca. 50 pct. til 30 pct. siden 2016.

Der kan være flere grunde til, at der bliver færre langtidsledige kontanthjælpsmodtagere. En mulighed er, at de finder beskæftigelse, men det kan også skyldes, at personer, der er længe i kontanthjælpssystemet, omvisiteres til at være aktivitetsparate og dermed ikke længere indgår i bruttoledigheden.

Målt i procent af arbejdsstyrken er langtidsledigheden højest for de 25-39-årige (0,9 pct.) og lavere for de ældre aldersgrupper (godt 0,7 pct.). Størstedelen af de langtidsledige modtager dagpenge, og det er især i de yngste og ældste aldersgrupper, at der er mange dagpengemodtagere i forhold til kontanthjælpsmodtagere, *jf. figur 5.22*.

Figur 5.22

Langtidsledige fordelt på aldersgrupper, 1. kvartal 2019



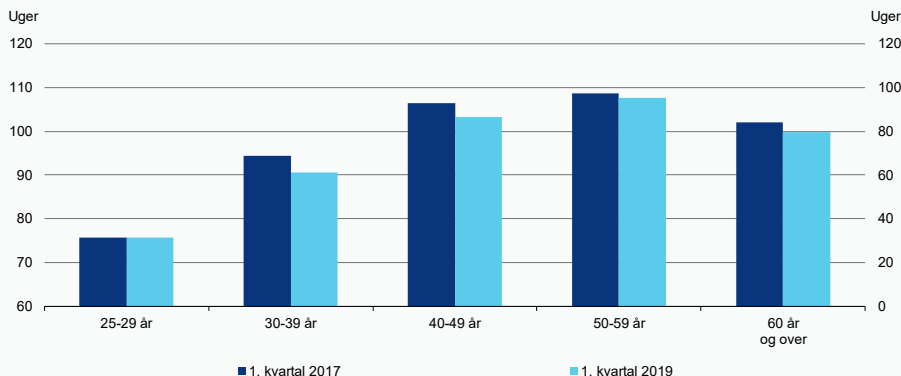
Anm.: Ekskl. integrationsydelsesmodtagere. Ydelsestypen er bestemt som den dominerende ydelse i tilfælde, hvor personer er på flere ydelser i løbet af kvartalet.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Det lave antal kontanthjælpsmodtagere blandt den yngste aldersgruppe skal blandt andet ses i lyset af den såkaldte uddannelseshjælp, som gives til personer under 30 år, der ikke har en erhvervskompetencegivende uddannelse. Uddannelseshjælpen er som udgangspunkt på niveau med SU-satsen og gives i stedet for kontanthjælp med henblik på at få flere unge i uddannelse. Hovedparten af personer på uddannelseshjælp indgår ikke i bruttoledigheden.

Den gennemsnitlige varighed af langtidsledighedsforløb har været let aftagende de senere par år. I 1. kvartal 2019 varede det gennemsnitlige forløb godt 96 uger, hvilket er knap tre uger kortere end i 1. kvartal 2017.

Faldet i den gennemsnitlige varighed skyldes dels, at de yngste aldersgrupper, der har de korteste varigheder, nu udgør en lidt større andel af de langtidsledige, men især at de 30-49-årige har kortere ledighedsforløb i 1. kvartal 2019 sammenlignet med 1. kvartal 2017. Som den eneste aldersgruppe har de 25-29-årige ikke forkortet varigheden af deres ledighedsforløb siden 2017, *jf. figur 5.23*.

Figur 5.23**Gennemsnitlig varighed af langtidsledighed fordelt på aldersgrupper**

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Boks 5.3**Opgørelsen af langtidsledige**

Langtidsledige er her opgjort som personer, der har været ledige i mindst 52 sammenhængende uger med under 28 dages pause mellem ledighedsforløb. En person, der er langtidsledig, kan således godt være uden for arbejdsstyrken eller i beskæftigelse i op til 28 dage, uden at det tælles som et afbrudt forløb. I sådanne tilfælde indgår pausen fra ledighed i den samlede opgørelse af ledighedsperiodens længde. Perioder på ferie-dagpenge indgår ligeledes i forløbene.

Opgørelsen omfatter kun bruttoledige, dvs. personer, der er vurderet arbejdsmarkedssparate eller åbenlyst uddannelsesparate, og som i princippet er i stand til umiddelbart at optage beskæftigelse.

Oplysninger om ledighedsperioder og ydelser er baseret på registerdata fra Danmark Statistik og for integrationsydelsesmodtagere suppleret med oplysninger fra DREAM-databasen. I tilfælde, hvor en person modtager flere ydelser i løbet af en måned, anvendes den tidsmæssigt dominerende ydelse til inddelingen i ydelser. Dette med undtagelse af integrationsydelsesmodtagere, hvor integrationsydelse har forrang i ydelsesinddelingen.

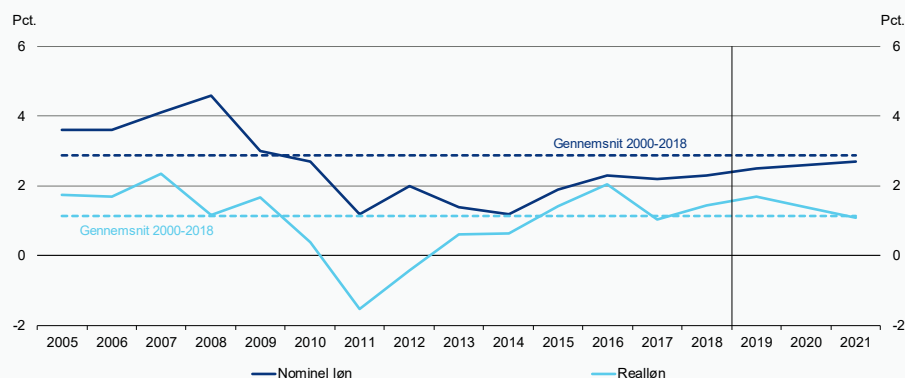
5.5 Løn

De private lønstigninger er tiltaget gradvist siden 2014. Stigningstakterne har dog været forholdsvis moderate set i et historisk perspektiv og set i forhold til beskæftigelsesfremgangen, hvor tempoet har været højt.

Udviklingen i de nominelle lønninger skal ses i sammenhæng med den lave forbrugerprisinflation i perioden. Trods lave nominelle lønstigningstakter har der derfor været pæne reallønsstigninger, og de seneste fire år har fremgangen i reallønnen overordnet set ligget over det historiske gennemsnit, *jf. figur 5.24*.

Figur 5.24

Reale og nominelle lønstigningstakter



Anm.: Lønstigningstakten er opgjort ekskl. genetillæg.

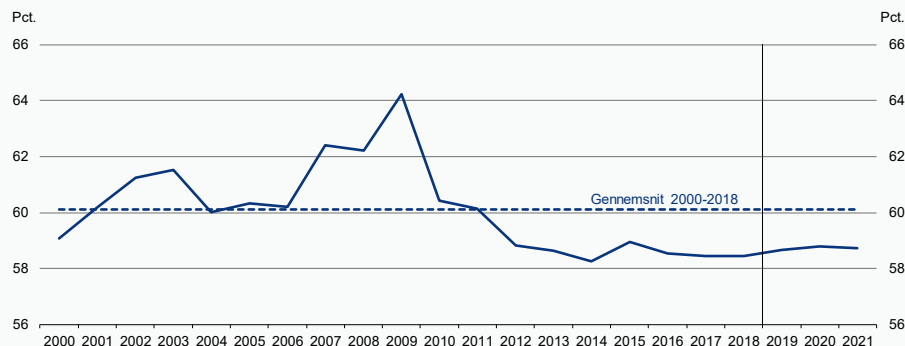
Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik og egne beregninger.

Frem mod 2021 ventes de nominelle lønstigningstakter at stige til 2,7 pct. og dermed befinde sig omkring det historiske gennemsnit. Det skal ses i lyset af, at kapacitetsudnyttelsen på arbejdsmarkedet fortsat er høj, selv om farten ventes at tage af frem mod 2021. Fortsat lav forbrugerprisinflation betyder samtidig, at reallønsfremgangen frem mod 2021 stadig vil være forholdsvis høj og kun gradvist falde tilbage til det historiske gennemsnit.

Den svagt stigende lønstigningstakt afspejles også i lønkvoten, der angiver forholdet mellem lønsummen og bruttoværditilvæksten. Lønkvoten har været forholdsvis stabil siden 2012, og i løbet af prognoseperioden ventes den at stige svagt mod det historiske gennemsnit, *jf. figur 5.25*.

Figur 5.25

Lønkvote i den private sektor



Anm.: Lønknoten er korrigeret for, at selvstændige bidrager til bruttoværditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Status for lønkonkurrenceevnen

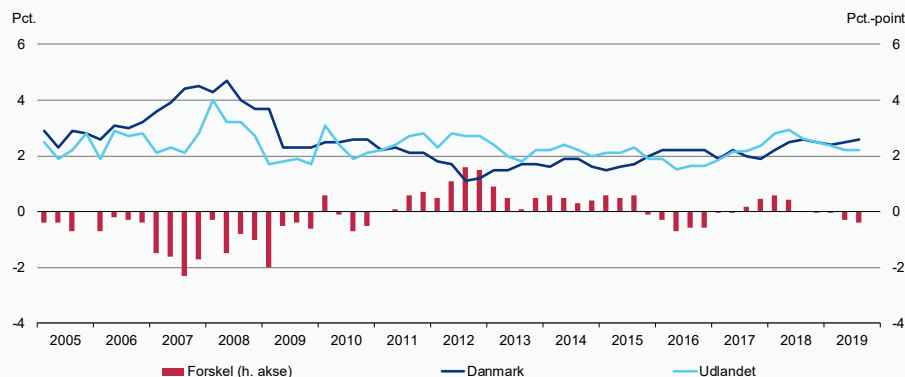
Virksomhedernes lønkonkurrenceevne kan opgøres ved forskellige mål. Den mest enkle opgørelse er forskellen mellem lønudviklingen i fremstillingssektoren i Danmark og udlandet.

Over en længere periode er lønudviklingen i fremstillingssektoren generelt vokset hurtigere i udlandet end i Danmark, hvilket har betydet, at danske virksomheders lønkonkurrenceevne er blevet forbedret. I 2. kvartal 2019 vendte billedet imidlertid, og lønomkostningerne er de seneste to kvartaler steget mindre i udlandet end i Danmark, *jf. figur 5.26*.

Den lavere lønstigningstakt i udlandet siden 2. kvartal 2019 skyldes hovedsageligt en betydeligt lavere lønstigningstakt i de tyske og italienske fremstillingsvirksomheder. Årstigningstakten i Tyskland blev næsten halveret, idet den faldt fra 2,9 pct. i 1. kvartal til 1,5 pct. i 2. kvartal 2019, mens lønstigningstakten i Italien aftog fra 2,6 pct. til 1,6 pct.

Figur 5.26

Lønudvikling i fremstillingssektoren



Anm.: Lønudviklingen er opgjort på baggrund af lønmodtagernes fortjeneste pr. præsteret time. Udlandet omfatter Tyskland, Sverige, USA, Storbritannien, Frankrig, Holland, Italien, Belgien, Japan, Norge, Polen, Spanien og Finland, der tilsammen udgør 75,8 pct. af vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforenings Internationale Lønstatistik og egne beregninger.

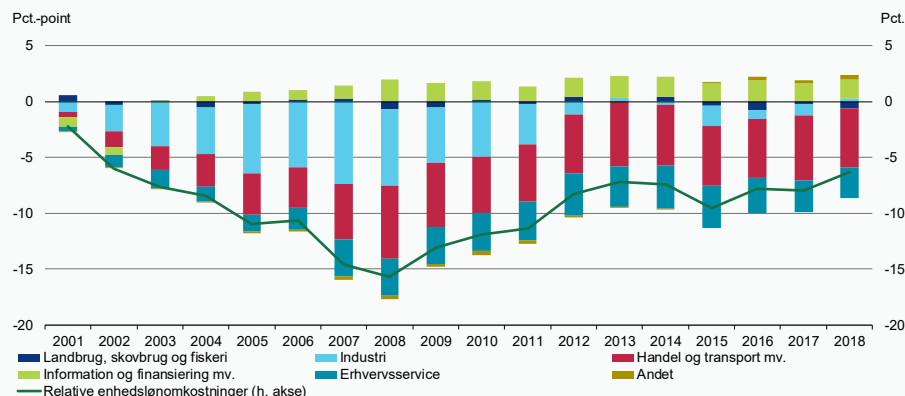
Det er ikke kun industrien, som er internationalt konkurrenceudsat. I den samlede eksportorienterede sektor indgår også en række servicevirksomheder, der enten eksporterer direkte til udlandet eller indirekte ved at levere tjenesteydelser til andre eksporterende virksomheder. Det er derfor relevant at se på lønkonkurrenceevnen for hele den eksportorienterede sektor.

Et andet mål for lønkonkurrenceevnen er de relative enhedslønoms-kostninger. De relative enhedslønoms-kostninger opgør medarbejderoms-kostningerne ved at producere en vare eller tjeneste i udlandet i forhold til i Danmark. Hvis de danske virksomheders medarbejderoms-kostninger pr. enhed falder relativt til udlandets, vil den danske lønkonkurrenceevne blive forbedret.

Opgjort ved dette mål er lønkonkurrenceevnen i den eksportorienterede sektor blevet forbedret en smule de seneste år. I 2018 var de relative enhedslønoms-kostninger ca. 6 pct. lavere end i 2000, *jf. figur 5.27*.

Figur 5.27

Relative enhedslønomkostninger i den eksportorienterede sektor i forhold til 2000-niveauet



Anm.: Enhedslønomkostningerne er forholdet mellem nominal lønsum og real bruttoværditilvækst. Enhedslønomkostningerne er korrigeret for, at selvstændige bidrager til værditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. Den eksportorienterede sektor opgøres ved at vægte brancher efter deres andel af den samlede værdiskabelse, der går direkte eller indirekte til eksport. Ved beregning af vægtene er en række kapitalintensive brancher trukket ud. Det gælder råstofvindning, energi- og vandforsyning, ejendomshandel og boliger samt transport. Udlandet er sammenvejet med vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks. Nationalregnskabet offentliggøres senere i nogle lande end andre. Det betyder, at datagrundlaget i 2018 fortsat ikke er lige så fyldestgørende som i de øvrige år.

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

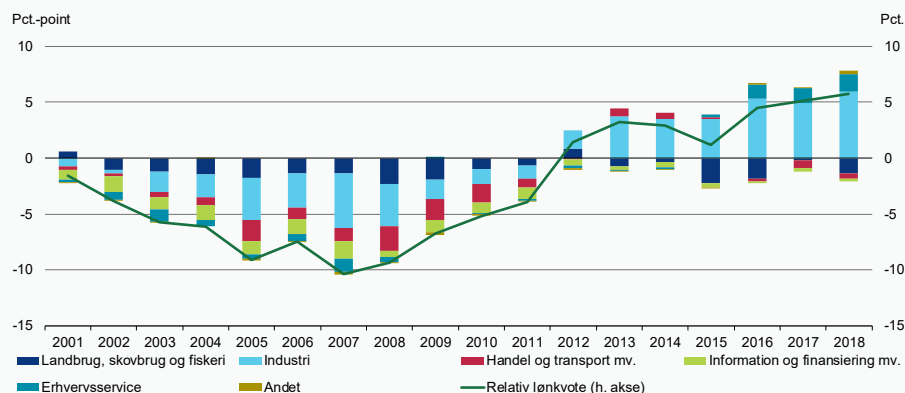
Set på tværs af brancher er det især højere relative enhedslønomkostninger inden for handel og transport mv. samt erhvervsservice, der har været med til at forringe lønkonkurrenceevnen siden 2000. Modsat har relativt lavere enhedslønomkostninger i information og finansiering mv. bidraget til at forbedre lønkonkurrenceevnen.

Et tredje mål for lønkonkurrenceevnen er udviklingen i den relative lønkvote, der opgør lønomkostningerne ved at producere varer og tjenester for en given værdi i udlandet relativt til i Danmark. Hvis værdien af den danske produktion stiger, kræver det et mindre antal varer, og dermed mindre arbejdskraft, at producere for samme værdi. Det betyder, at danske virksomheders lønkonkurrenceevne forbedres. En højere relativ lønkvote er dermed et udtryk for en bedre lønkonkurrenceevne.

Set siden 2007 er den relative lønkvote gradvist forbedret, og i 2018 var den omtrent 6 pct. bedre end i 2000. De seneste år har det særligt været en lavere lønkvote i industrien og erhvervsservice sammenlignet med udlandet, der har bidraget til den bedre lønkonkurrenceevne opgjort ved dette mål, *jf. figur 5.28*.

Figur 5.28

Relativ lønkvote i den eksportorienterede sektor i forhold til 2000-niveauet



Anm.: Lønkvoten er forholdet mellem nominal lønsum og bruttoværditilvækst. Lønkvoten er korrigeret for, at selvstændige bidrager til værditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. Se også anmærkning til figur 5.27.

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

Både de relative enhedslønsmkostninger og den relative lønkvote opgøres på baggrund af nationalregnskabsdata. I de seneste år er en stigende del af den danske værditilvækst skabt gennem forarbejdning i udlandet, som påvirker opgørelsen af værditilvæksten og lønsummen i nationalregnskabet forskelligt.

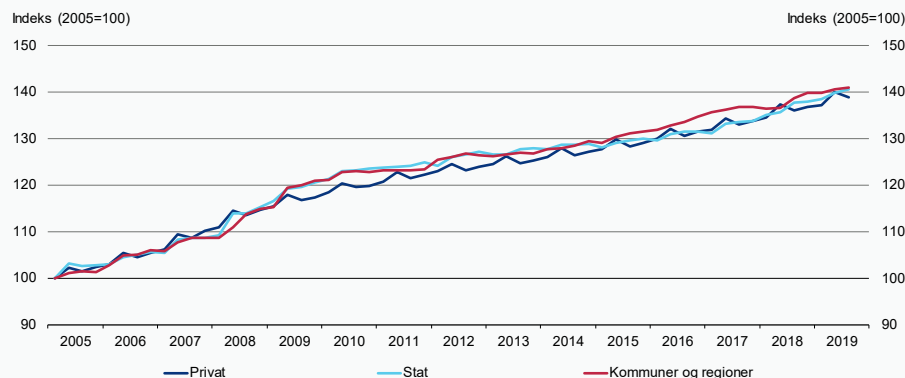
Når forarbejdningen sker på en danskejet fabrik i udlandet, tilfalder en del af værditilvæksten den danske virksomhed, mens den tilhørende lønsum ikke indgår i det danske nationalregnskab. Det trækker isoleret set de danske enhedslønsmkostninger og den danske lønkvote ned, men omfanget heraf kan ikke opgøres præcist. Samtidig foreligger der ikke data for omfanget af handel uden for landets grænser for de lande, som Danmark sammenlignes med.

Offentlige lønninger

De offentlige og private lønninger vokser generelt i samme tempo, jf. figur 5.29.

Figur 5.29

Lønudvikling i offentlig og privat sektor



Anm.: Tallene er ikke korrigeret for sæsonudsving.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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

De gældende offentlige overenskomster (OK18) dækker perioden fra 1. april 2018 til 31. marts 2021. Budgetvirkningen på det samlede offentlige område beregnes med afsæt i OK18. I foråret 2021 skal der forhandles nye overenskomster på det offentlige område, hvilket indebærer, at skønnet for budgetvirkningen for 2021 alene er baseret på beregningstekniske forudsætninger. Skønnet for budgetvirkningen af den offentlige lønudvikling i december-vurderingen kan således ikke tages som udtryk for rammerne for de offentlige lønstigninger i OK21-perioden.

Budgetvirkningen er således opgjort til 1,6 pct. i 2018, mens den skønnes at udgøre 1,8 pct. i 2019, 2,5 pct. i 2020 og 2,0 pct. i 2021, *jf. tabel 5.1*.

Tabel 5.1**Offentlig og privat løn**

	2018	2019	2020	2021
Pct.				
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	2,3	2,5	2,6	2,7
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor) ¹⁾	1,5			
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,6	1,8	2,5	2,0
Satsreguleringsprocent	2,0	2,0	2,0	2,2

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmark Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

- 1) Den opgjorte stigningstakt i timefortjenesten i 2018 i den offentlige sektor er påvirket af en teknisk betinget relativt lav lønstigning i 2. kvartal 2018 set i forhold til de aftalte lønstigninger. Det skyldes, at lønstigningen aftalt pr. 1. april 2018 er udmøntet med tilbagevirkende kraft i lønningerne for juni 2018, mens Danmarks Statistik opgør 2. kvartal på baggrund af maj.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapitel 6

Udenrigshandel og betalingsbalance

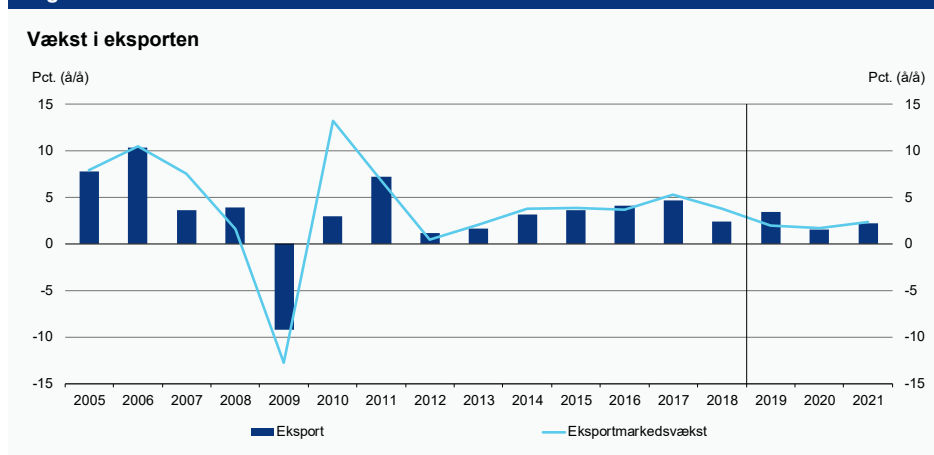
6.1 Eksport

Efter en årrække med pæn eksportvækst ventes aktiviteten at løje af de kommende år. Det skyldes ikke mindst, at væksten er klinget af på centrale eksportmarkeder.

Under ét har eksportvirksomhederne klaret sig godt i år på trods af svaghestegn fra udlandet. Særligt vareeksporten i form af medicinalprodukter og maskiner har oplevet fremgang, dog hovedsageligt knyttet til enkelte markeder med meget høj vækst. Anderledes svag har tjenesteeksporten set ud i år. Her giver blandt andet lavere international handel dårligere betingelser for eksporten af søtransporttjenester.

Samlet set forventes en stigning i eksporten på 3,4 pct. i år, hvilket er lidt lavere end den gennemsnitlige vækst siden 2010. Det dækker imidlertid over betydelige forskelle på tværs af eksportgrupper, hvor fremgangen i vareeksporten er markant større end i de seneste år, mens tjenesteeksporten trækker i modsat retning. I 2020 og 2021 ventes en langsommere fremgang i eksporten på henholdsvis 1,5 pct. og 2,2 pct., hvor bedringen i 2021 skal ses i sammenhæng med lidt større fremgang i efterspørgslen fra udlandet, *jf. figur 6.1.*

Figur 6.1



Anm.: Eksportmarkedsvæksten er opgjort ved at sammenveje væksten i vareimporten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport af industrivarer.

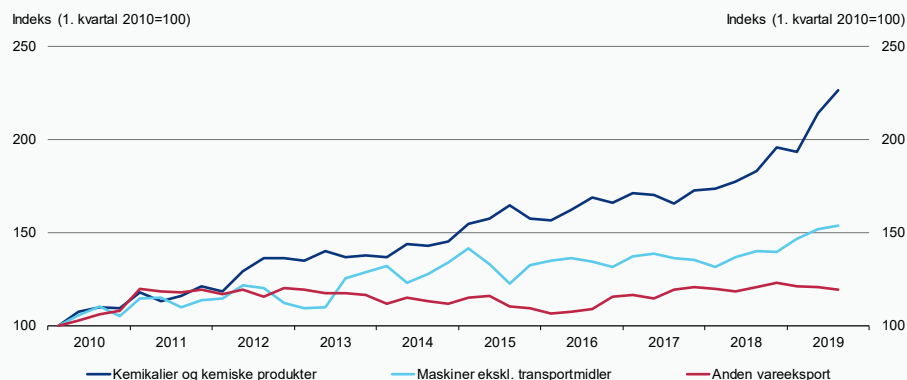
Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Stor medicinal- og maskineksport trækker vareeksporten op i år

De seneste år har den traditionelle vareeksport været kendetegnet ved stor fremgang i eksporten af kemikalier og kemiske produkter samt maskiner ekskl. transportmidler. Dette gør sig også gældende i år, hvor særligt eksporten af kemikalier og kemiske produkter er steget kraftigt, *jf. figur 6.2*.

Figur 6.2

Udvikling i vareeksporten

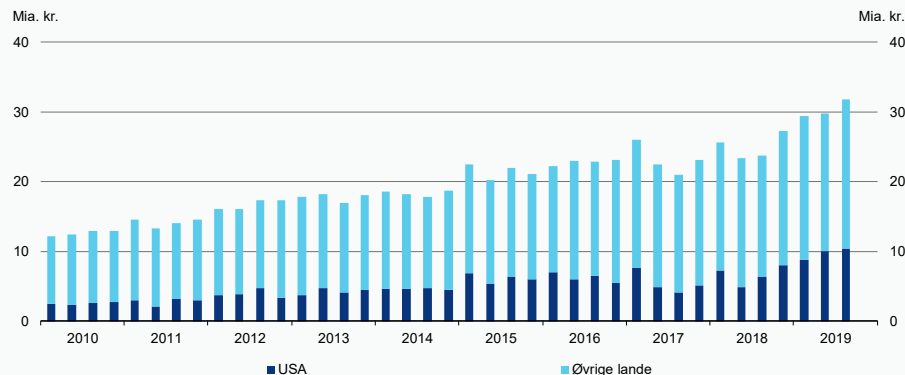


Anm.: Vareeksporten er opgjort i løbende priser og på kvartaler på baggrund af udenrigshandelsstatistikken, som ikke indeholder handel uden for Danmarks grænser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

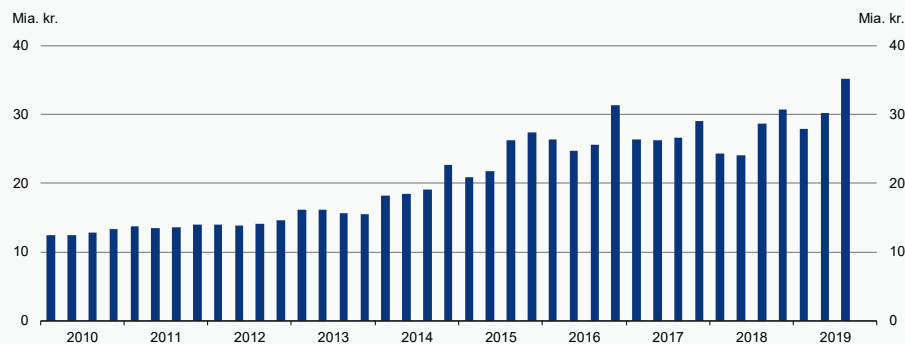
Godt to tredjedele af kemikalieeksporten bestod i 2018 af medicinalprodukter, hvoraf der blev eksporteret for omtrent 100 mia. kr. I de første ti måneder af i år er der allerede eksporteret for knap 105 mia. kr., *jf. figur 6.3*. Hvis udviklingen fortsætter, ender den samlede medicinaleksport på omtrent 125 mia. kr. i år

Den store fremgang knytter sig særligt til eksporten af medicin til USA, som i år indtil videre nominelt er steget med knap 64 pct. sammenlignet med samme periode sidste år. Det er betydeligt mere end medicinaleksporten til andre lande, som generelt har udviklet sig mere jævnt de seneste år. Også her er der imidlertid betydelig fremgang i år, hvor tallene for årets første ti måneder peger på en vækst på knap 15 pct., hvilket er højt i et historisk perspektiv.

Figur 6.3**Medicinaleksport**

Anm.: Medicinaleksporten er opgjort på kvartaler, og figuren inkluderer ikke handel uden for Danmarks grænser.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Foruden den traditionelle vareeksport, hvor varerne produceres i Danmark og eksporteres til udlandet, har der de senere år også været en stigende eksport, som foregår uden for Danmarks grænser, jf. kapitel 6 i *Økonomisk Redegørelse, august 2019*. I de første ti måneder af i år peger tallene på en stigning på knap 21 pct. i eksporten uden for Danmarks grænser, jf. figur 6.4.

Figur 6.4**Eksport uden for Danmarks grænser**

Anm.: Eksport uden for Danmarks grænser omfatter både forarbejdning i udlandet og merchanting og er opgjort på kvartaler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Handel uden for Danmarks grænser, enten i form af forarbejdning i udlandet eller gennem merchanting (avancen på varer, der købes og sælges i udlandet uden forarbejdning), er en del af multinationale virksomheders måde at organisere produktionen på

globalt. Danmarks Statistik peger på, at en del af den stigende handel uden for Danmarks grænser formentlig skal tilskrives udviklingen i medicinalindustrien.¹

Medicinalindustriens store fremgang har også øget branchens betydning for den samlede økonomi. Det gælder især for værdiskabelsen, eksporten og betalingsbalancen mens betydningen for antallet af arbejdspladser er mindre. Det skyldes, at medicinalindustrien er forholdsvist lidt beskæftigelsesintensiv sammenlignet med andre industribrancher og omvendt har et højere produktivitsniveau, *jf. afsnit 4.1*.

I medicinalindustrien var der i 2018 tilknyttet knap 500 beskæftigede for hver gang, der blev produceret varer for en milliard kroner. Det er betydeligt lavere end i industrien som helhed, hvor det gennemsnitligt kræver omkring 750 personer at producere værdi for en milliard kroner. Særligt plast-, glas- og betonindustrien samt metalindustrien er beskæftigelsesintensive med et gennemsnitligt beskæftigelsesindhold på henholdsvis knap 900 beskæftigede og knap 1.100 beskæftigede, for hver gang der produceres værdi for en milliard kroner.

Ud over kemikalieeksporten er også maskineksporten vokset solidt i år. Her skyldes den gode udvikling en større eksport af kraftmaskiner og motorer, som blandt andet benyttes til vindmøller. Eksporten af denne varegruppe er i udgangspunktet afhængig af igangsættelse og opførelse af vindmølleparker i udlandet. Der er typisk tale om store enkeltstående projekter med lang planlægningshorisont, hvorfor eksporten af denne varegruppe generelt varierer mere end den øvrige maskineksport.

Ses der bort fra eksporten af kemikalier og maskiner, har vareeksporten udviklet sig relativt fladt i år. Det skyldes ikke mindst en lavere eksport af skibe og fly samt råstoffer mv., mens eksporten af næringsmidler, transportmidler og færdigvarer er steget. Næringsmiddelseksporten er blandt andet drevet af gunstige priser på svinekød, som giver en pæn værdistigning i eksporten, på trods af at mængderne ikke er steget. Det tilskrives særligt udbruddet af afrikansk svinepest i Asien, *jf. boks 6.1*.

Samlet set vurderes det på den baggrund, at vareeksporten skiller sig særligt positivt ud i år. Det skyldes især, at fremgangen som nævnt hovedsageligt er knyttet til medicinaleksporten til et enkelt land og til kraftmaskiner, som typisk varierer betydeligt fra år til år. De høje vækstrater i år ventes derfor heller ikke at kunne vare ved, og i 2020 og 2021 forventes væksten at være mere på linje med udviklingen på Danmarks eksportmarkeder.

¹ Danmarks Statistik (2019), *Skift i industriens sammensætning påvirker produktivitsudviklingen*.

Boks 6.1

Stor efterspørgsel fra Kina giver højere svinepriser

Afrikansk svinepest har spredt sig til store dele af Kina og andre asiatiske lande. Det har medført et betydeligt fald i den kinesiske svinebestand, som i oktober i år var godt 40 pct. lavere end et år tidligere. Den lavere indenlandske produktion i Kina medfører større efterspørgsel efter svinekød fra andre lande, hvilket presser priserne op. Ved indgangen af december i år kunne de danske landmænd få over 13 kr. pr. kilo svinekød. Det var over 50 pct. mere, end de fik et år tidligere.

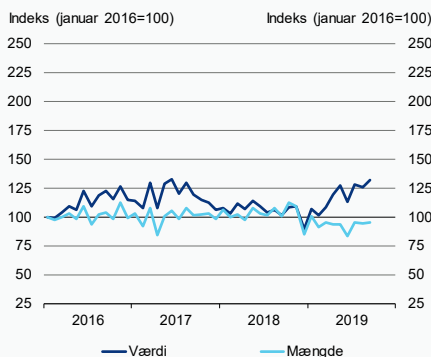
Indtil nu virker den større efterspørgsel imidlertid ikke til at have hævet den danske svinebestand. I oktober blev den samlede svinebestand opgjort til 12,6 mio. svin. Det er et fald på omkring 400.000 svin sammenlignet med oktober 2018. Den faldende svinebestand skal ses i lyset af et dårligt 2018, hvor landbruget generelt var udfordret af tørke, mens svineproducenterne også var påvirket negativt af en ugunstig prisudvikling.

Udenrigshandelsstatistikken viser også, at svineproduktionen endnu ikke er vokset. I årets første ni måneder er den samlede mængdemæssige eksport af svinekød faldet med mere end 9 pct. sammenlignet med den samme periode sidste år. Modsat har de højere priser medført, at værdien af den eksporterede mængde er steget med godt 10 pct., *jf. figur a*.

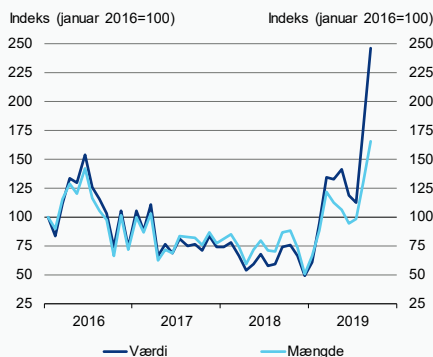
På trods af at den samlede eksportmængde er aftaget, har der været en klar fremgang i eksporten til Kina. Her er mængden steget knap 45 pct. i årets første ni måneder, mens værdien er vokset med mere end 106 pct., *jf. figur b*. Den højere eksport til Kina medfører også, at eksporten til andre lande er faldet. Det gælder fx eksporten til Tyskland, som de seneste år har udgjort omtrent 29 pct. af den danske eksport af svinekød målt i mængder, men som i 3. kvartal 2019 har aftaget mindre end 25 pct. af eksporten.

Udbruddet af svinepest har reduceret svinebestanden i Asien betydeligt. Selv hvis sygdommen bliver udryddet, vil det tage tid at få genopbygget det kinesiske produktionsapparat til selv at kunne forsyne den voksende befolkning. De højere priser ventes derfor i et vist omfang at vare ved i prognoseperioden.

Figur a
Samlet eksport af svinekød



Figur b
Eksport af svinekød til Kina



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Svage vækstudsigter for tjenesteeksporten

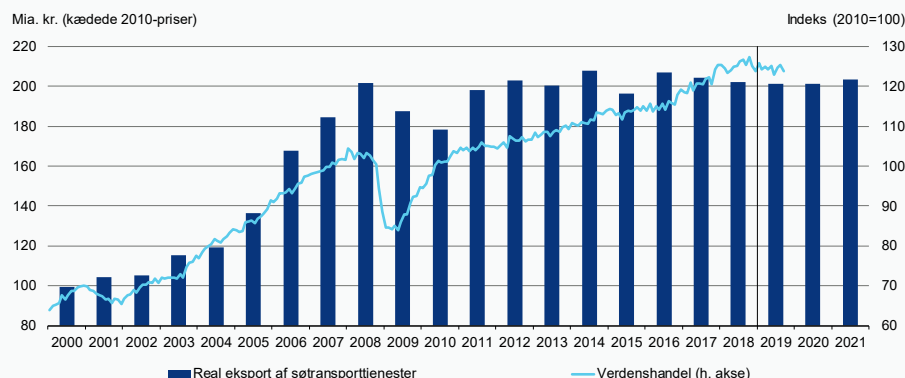
Tjenesteeksporten er i år presset af flere forhold. Lavere verdenshandel tager tempoet ud af søtransporten, mens bygge- og anlægstjenesterne ventes at falde tilbage efter en stor fremgang i 2018.

Mere afdæmpet udvikling i den globale aktivitet medfører et mindre behov for at få fragtet varer jorden rundt. Det har betydning for Danmarks eksport af søtransport, som i 2018 udgjorde ca. 40 pct. af tjenesteeksporten.

Efter at være vokset betydeligt i et årti er verdenshandlen aftaget en anelse siden medio 2018. De foreløbige oplysninger peger også på en beskedent tilbagegang i den danske eksport af søtransporttjenester i år, *jf. figur 6.5*.

Figur 6.5

Eksport af søtransporttjenester og verdenshandlen



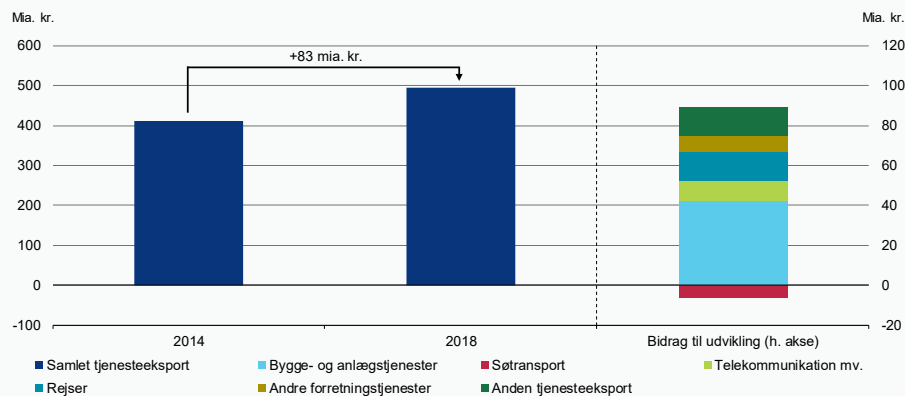
Kilde: CPB World Trade Monitor, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samlet ventes eksporten af søtransporttjenester at være forholdsvis uændret prognoseperioden igennem. Det afspejler de internationale organisationers forventninger om en moderat udvikling i den globale handel, men ikke en større nedgang, som det var tilfældet i 2008-2009. I 2021 ventes igen en lille stigning i både verdenshandlen og den danske eksport af søtransporttjenester i lyset af forventningen om en beskedent genopretning i det globale væksttempo.

Historisk har dansk søtransport drevet en betydelig del af fremgangen i tjenesteeksporten. Det har imidlertid ikke være tilfældet i de seneste år. Her har det i stedet særligt været eksporten af bygge- og anlægstjenester, som har bidraget til fremgangen. I 2014 blev der eksporteret bygge- og anlægstjenester for 19 mia. kr., svarende til knap 5 pct. af den samlede tjenesteeksport. Sidste år var denne eksport tredoblet til en værdi på mere end 61 mia. kr. og har dermed bidraget med mere end halvdelen af fremgangen i tjenesteeksporten i perioden 2014-2018, *jf. figur 6.6*.

Figur 6.6

Bidrag til udviklingen i tjenesteeksporten



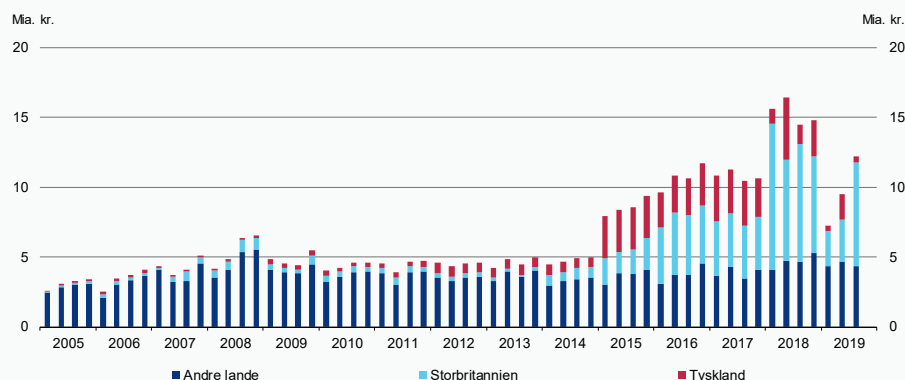
Anm.: Løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den store stigning i eksporten af bygge- og anlægstjenester kan tilskrives eksporten til to af vores nærmeste samhandelslande, Storbritannien og Tyskland. I 2014 blev der i gennemsnit eksporteret tjenesteydelser til de to lande for knap 1,5 mia. kr. hvert kvartal. I 2018 var eksporten mere end syv gange større på over 10,5 mia. kr. i kvartalet, hvoraf langt størstedelen gik til Storbritannien, *jf. figur 6.7*.

Figur 6.7

Eksport af bygge- og anlægstjenester



Anm.: Løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En betydelig del af Danmarks eksport af bygge- og anlægstjenester de seneste år relaterer sig til opsætningen af vindmølleparker. Om den store eksport af bygge- og anlægstjenester kan vare ved afhænger i høj grad af vedtagelsen, planlægningen og igangsættelsen af store anlægsprojekter i udlandet som fx vindmølleparker. Det betyder også, at eksporten heraf kan vise betydelige udsving fra år til år, fordi der er tale om store enkeltstående projekter.

Samlet set vurderes 2018 at have været et særligt godt år, hvor tjenesteeksporten i år har klaret sig en anelse dårligere. Det bidrager alt andet lige til negativ vækst i tjenesteeksporten i 2019. Frem mod 2021 forudsættes positiv, men lavere fremgang i eksporten af bygge- og anlægstjenester, hvilket blandt andet skal ses i lyset af det lavere tempo i den globale investeringsaktivitet, *jf. kapitel 7*.

6.2 Import

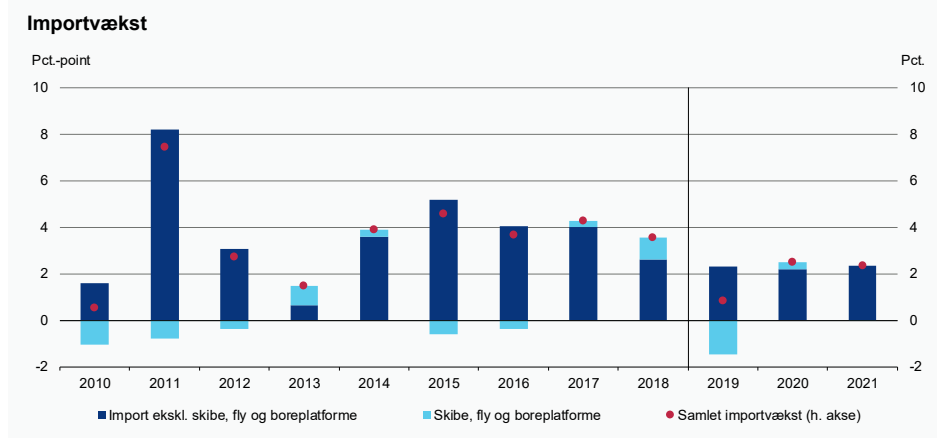
Fremgangen i importen har været forholdsvis afdæmpet i 2019. I 2020 og 2021 ventes en lidt højere vækst, men set i en historisk sammenhæng er den ventede udvikling forholdsvis moderat. Det skyldes blandt andet den generelle vækstafdæmpning i dansk økonomi.

Udviklingen i importen skal ses i sammenhæng med fremgangen i den samlede efterspørgsel i økonomien og sammensætningen heraf på henholdsvis eksport, investeringer og privatforbrug mv. Den beskedne importvækst i år er atypisk set i forhold til den store fremgang i eksporten, som generelt har et højt importindhold. Under ét er det ca. halvdelen af indholdet i eksporten, der udgøres af importeret input i produktionen, mens det for investeringerne er omkring 40 pct. Privatforbruget har derimod generelt et betydeligt lavere importindhold.

I år ventes erhvervsinvesteringerne at aftage sammenlignet med 2018. Det skyldes ikke mindst en stor investering i skibe sidste år, som fik importen heraf til at vokse med 60 pct. Det bidrog alene med 1,0 pct.-point til den samlede importfremgang. I år bortfalder denne engangseffekt, hvilket er den største enkeltstående årsag til den lave importvækst i år, *jf. figur 6.8*.

Modsat investeringerne klarer eksporten og særligt vareeksporten sig godt i år. Det ville typisk også medføre en højere import. Det er dog særligt medicinaleksporten, der er i fremgang, hvilket isoleret set medfører en glidning mod en mindre importtunge eksport.

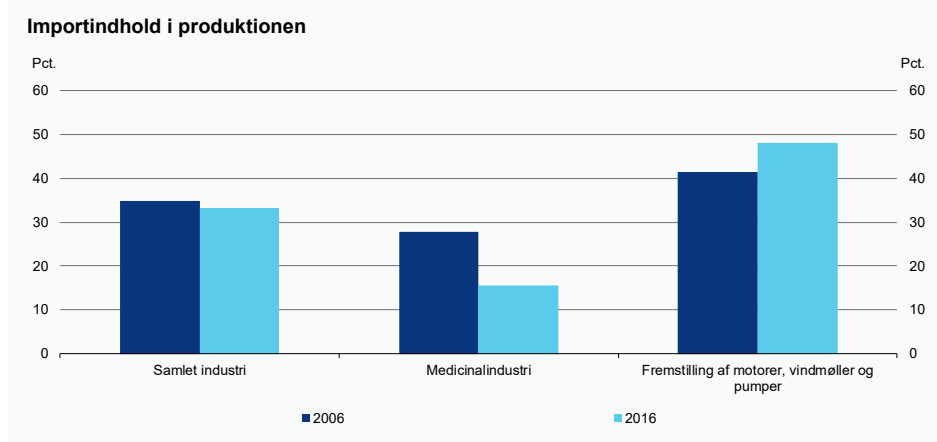
Figur 6.8



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden 2006 er importindholdet i produktionen i medicinalindustrien aftaget fra knap 28 pct. til knap 16 pct., *jf. figur 6.9*. Det forhold, at medicinaleksporten ventes at trække en betydelig del af eksportvæksten i år, medvirker derfor til en forventning om, at importvæksten ikke følger med op i samme omfang.

Figur 6.9



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når der i 2020 og 2021 ventes en lidt højere importfremgang end i år, skyldes det blandt andet øgede investeringer og et lidt højere privatforbrug. Forventningen om mindre eksportfremgang trækker derimod i modsat retning.

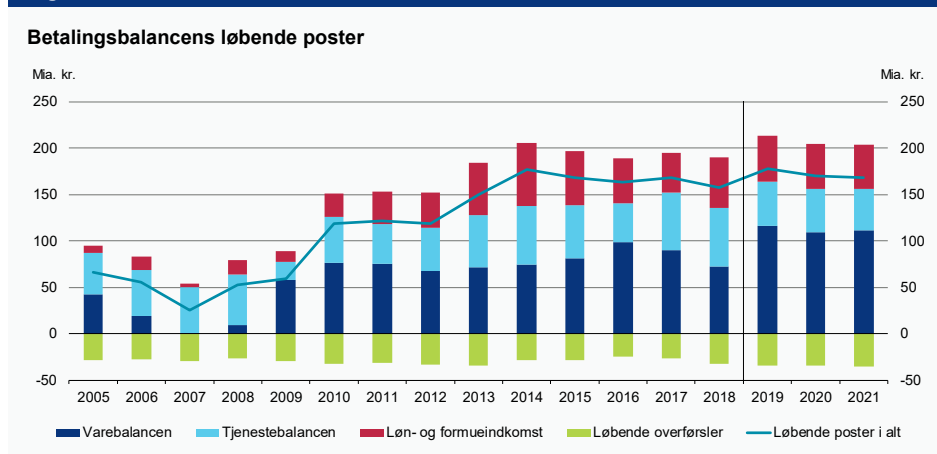
6.3 Betalingsbalance

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster har i de seneste år udgjort mere end 160 mia. kr., og i 2018 var overskuddet på 158 mia. kr.

Gennem prognoseperioden ventes der fortsat store overskud på betalingsbalancen. I 2019 er det drevet af forventningen om et rekordstort overskud på varebalancen på 117 mia. kr. Derimod ventes lavere overskud på tjenestebalancen i lyset af en særligt høj tjenesteeksport i 2018, mens også overskuddet på formueindkomsten vurderes at være lavere i år end forrige år.

I 2020 og 2021 forventes et lidt lavere overskud på betalingsbalancen, i takt med at hovedsageligt vareimporten vokser hurtigere end vareeksporten, mens der fortsat ventes et pænt bidrag til overskuddet fra nettoformueindkomsten, *jf. figur 6.10*.

Figur 6.10



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det omtrent uændrede overskud på betalingsbalancen målt i kroner skal dog holdes op i mod en fortsat voksende økonomi. Som andel af BNP forventes overskuddet på betalingsbalancen at aftage fra 7,7 pct. i 2019 til 6,9 pct. i 2021.

Styrket bytteforhold giver større overskud på betalingsbalancen

De seneste mange års store overskud på betalingsbalancen kan særligt tilskrives overskuddet på handelsbalancen. Handelsbalancen er et udtryk for Danmarks overskud på handlen med udlandet med både varer og tjenester.

Stigende overskud på handelsbalancen skyldes primært to forhold. For det første kan der være tale om en fremgang i nettoeksporten målt i mængder, altså at Danmark eksporterer flere varer og tjenester, end vi importerer. For det andet kan det skyldes, at

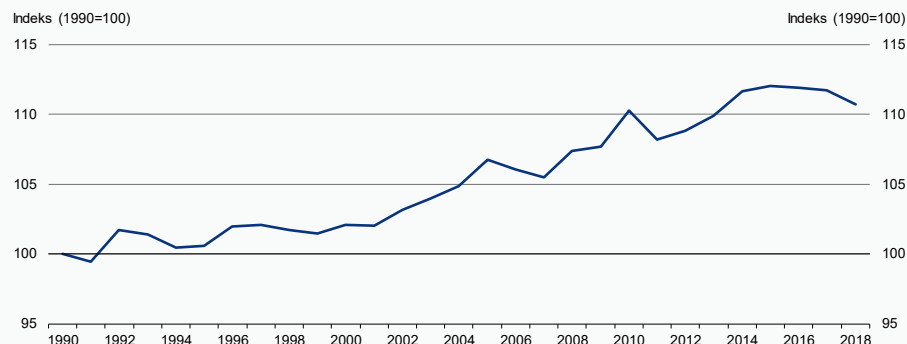
priserne på de varer og tjenester, som Danmark sælger til udlandet, vokser hurtigere end prisen på de varer og tjenester, vi køber i udlandet.

En stærkere prisudvikling på dansk eksport i forhold til dansk import giver en bytteforholdsgevinst. Det betyder groft sagt, at vi kan købe flere varer i udlandet for én vare produceret i Danmark.

Danmarks bytteforhold er vedvarende blevet forbedret siden 1990. I 2018 var bytteforholdet forbedret med 11 pct., *jf. figur 6.11*. I praksis betyder det, at hvor vi i 1990 kunne købe 100 varer, når vi solgte 100 varer, så kunne vi i 2018 købe 111 varer, hver gang der blev solgt 100 varer.

Figur 6.11

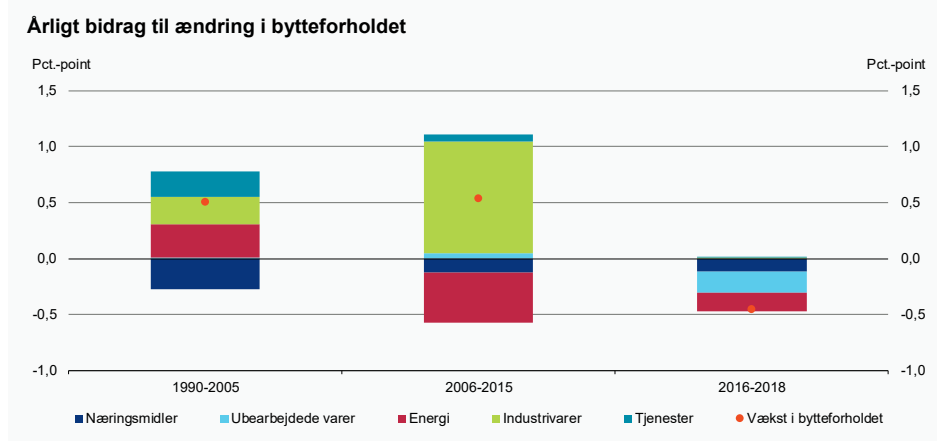
Bytteforhold



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er særligt en gunstig prisudvikling på eksporten af *industrivarer*, som har øget Danmarks bytteforhold. Eksportpriserne på *industrivarer* steg med over 24 pct. frem til 2015, mens de tilsvarende importpriser var omtrent uændrede i samme periode. Det dækker imidlertid over stigende priser på importen af skibe, fly, boreplatforme og biler, mens priserne på de øvrige industrivarer, som Danmark importerer, er faldet. I samme periode reducerede handlen med *næringsmidler* og *energi* overvejende bytteforholdet, *jf. figur 6.12*.

Figur 6.12



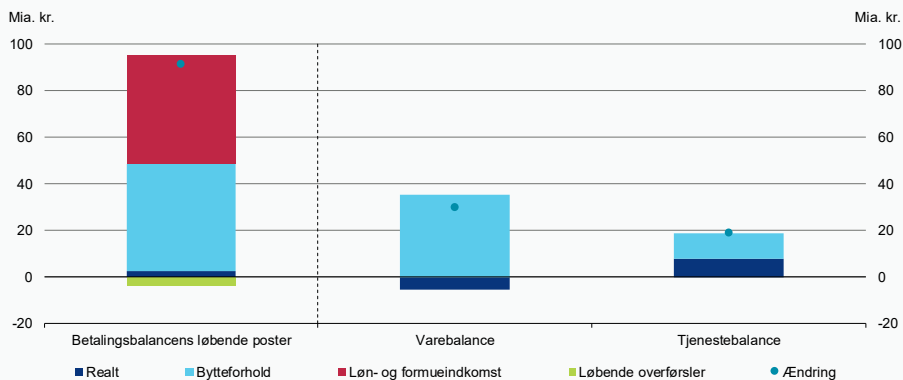
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bytteforholdet toppede i 2015 og er sidenhen faldet med 1,2 pct. Det er hovedsageligt næringsmidler, ubearbejdede varer samt energi, som har trukket bytteforholdet ned. Samtidig er det store årlige bidrag fra industrivarerne også bortfaldet, om end industrivarerne ikke bidrager negativt. Sidstnævnte hænger blandt andet sammen med importen af skibe, hvilket isoleret set har hævet importpriserne i 2017 og 2018. Opgjort uden handlen med skibe mv. bidrog industrihandlen fortsat til en bedring af bytteforholdet på 0,3 pct.-point om året de seneste tre år.

Det styrkede bytteforhold har spillet en afgørende rolle for udviklingen i overskuddet på betalingsbalancen. Siden 2005 har bytteforholdet bidraget til at hæve overskuddet på betalingsbalancens løbende poster med 46 mia. kroner. Det er sammen med løn- og formueindkomsten den afgørende faktor for den store stigning i overskuddet på betalingsbalancen. Til sammenligning har udviklingen i den reale vare- og tjenestebalance øget overskuddet på betalingsbalancens løbende poster med 2,5 mia. kroner, *jf. figur 6.13*.

Det er særligt varebalancen, der har haft gavn af en højere eksportprisudvikling i forhold til importpriserne. Bytteforholdet har øget varebalancen med 35 mia. kroner, mens bytteforholdet har øget tjenestebalancen med 11 mia. kroner. Tjenestebalancen er derimod også karakteriseret af et positivt bidrag fra den reale udvikling.

Figur 6.13

Ændring i betalingsbalancens løbende poster, 2005-2018

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapitel 7

International økonomi og finansielle markeder

7.1 Lavere vækst i verdensøkonomien

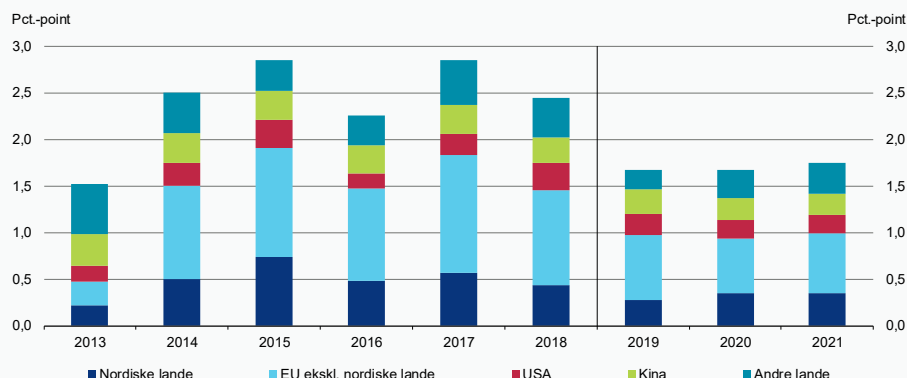
På tværs af lande og regioner er væksten gået ned i tempo, og den internationale handel er stagneret. Usikkerhed om de økonomiske udsigter, herunder om de fremtidige handelsforhold, har taget luft ud af virksomhedernes og forbrugernes forventninger til fremtiden, hvilket lægger en dæmper på forbrugs- og investeringslysten.

Derudover har en række specifikke forhold påvirket vækstudsigterne negativt i 2019. Det gælder blandt andet aftagende aktivitet i bilindustrien, der i særlig grad påvirker Tyskland, og usikkerhed relateret til brexit. Disse forhold forventes at holde væksten tilbage i nogen tid endnu.

Svagere fremgang hos Danmarks centrale samhandelslande påvirker uundgåeligt en lille, åben økonomi som den danske. Den handelsvægtede BNP-vækst ventes at aftage fra knap 2½ pct. i 2018 til omkring 1¾ pct. i 2019-2021. Handelsvægtet BNP-vækst måler væksten på de danske eksportmarkeder vægtet efter deres betydning som aftagerland for dansk eksport. Det er især de danske nærmarkeder i Norden og EU, som trækker den handelsvægtede BNP-vækst ned i forhold til de senere år. Også Kina og USA ventes imidlertid efterhånden at bidrage mindre, *jf. figur 7.1*.

Figur 7.1

Handelsvægtet BNP-vækst



Anm.: Det handelsvægtede BNP er opgjort ved sammenvæjning af BNP-væksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelslande med deres andel af Danmarks samlede eksport.

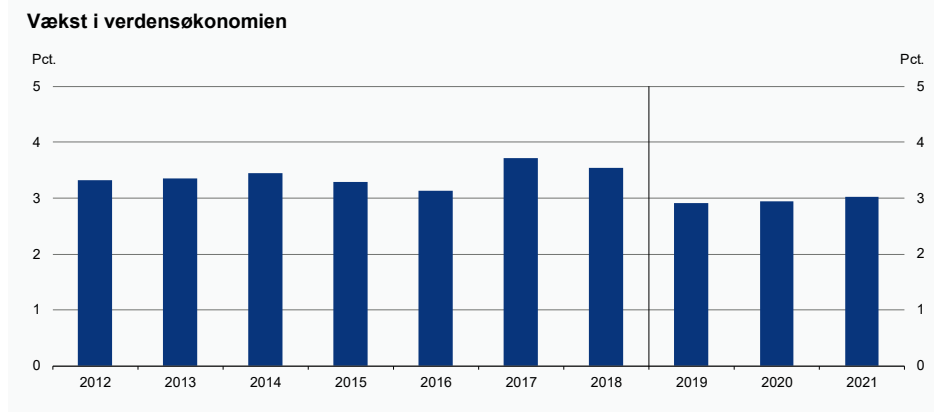
Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er dog ikke forventningen, at det lavere momentum er en indikation på en forestående hård opbremsning med markant fald i efterspørgslen og hurtigt stigende arbejdsløshed til følge. Den seneste udvikling i nogle indikatorer, blandt andet den globale erhvervstillid, tyder på en vis stabilisering af den økonomiske vækst. I modsat retning peger fortsatte fald i fx den tyske industriproduktion i oktober.

I flere lande, herunder USA og store europæiske økonomier, skal vækstafmatningen ses i sammenhæng med, at konjunkturcyklen er toppet efter flere år med relativt høj vækst. I USA spiller det også en rolle, at effekten af finanspolitiske lempelser er ved at ebbe ud. I Kina er væksten aftagende, i takt med at økonomien omstilles til i højere grad at være drevet af privatforbrug frem for eksport og investeringer i infrastruktur. Svag strukturel produktivtetsvækst og demografisk modvind i mange lande peger ligeledes på et lavere vækstpotentiale fremover.

Væksten i verdensøkonomien ventes på den baggrund at forblive moderat på knap 3 pct. om året frem mod 2021. Det er en smule lavere sammenlignet med perioden 2012-2016 og noget lavere vækst end i 2017 og 2018, *jf. figur 7.2*.

Figur 7.2



Kilde: OECD *Economic Outlook*, november 2019.

Udsigterne for verdensøkonomien er forbundet med betydelig usikkerhed. Aktuelt er det forventningen, at de fleste lande fortsat vil opleve fremgang, blot i et lavere tempo end de seneste år, og at tilstanden på arbejdsmarkedene vil forblive god. Der er imidlertid risiko for en hårdere opbremsning end forventet, hvor den indenlandske efterspørgsel falder, og beskæftigelsesfremgangen bliver afløst af tilbagegang med et lavere vækstforløb til følge.

Global handel på tilbagetog og lave investeringer

Den lavere aktivitet er særligt tydelig i den internationale handel, som er stagneret i 2019 efter mange års uafbrudt vækst, *jf. figur 7.3*.

Det er særligt i Asien og Nordamerika, at handelsintensiteten er aftaget, men også nedgang i den handelstunge bilindustri trækker ned i Europa.

Figur 7.3

Global handel



Anm.: Tre kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: CPB World Trade Monitor og egne beregninger.

Væksten i verdenshandlen har generelt været lavere siden den internationale finansielle krise. Hvor verdenshandlen i gennemsnit voksede med omtrent 7 pct. årligt i perioden 1990-2006, er væksten reduceret til ca. 4 pct. årligt siden 2010, hvilket kun er lidt højere end væksten i globalt BNP. Den lavere handelsintensitet i mange lande knytter sig blandt andet til relativt lav investeringsaktivitet, *jf. kapitel 7 i Økonomisk Redegørelse, december 2018*.

De svækkede handelsmønstre ses overvejende i industriproduktionen. Fremstillingssektoren er kendetegnet ved at være tæt knyttet til de globale værdikæder og er derfor særligt udsat, når den internationale økonomi bremser op. Det afspejler sig også i et markant fald i industriens eksportordrer siden 2018.

En væsentlig del af tilbagegangen i verdenshandlen siden 2018 tilskrives den større økonomiske usikkerhed, som blandt andet handelskonflikten mellem USA og Kina har af født. Over en længere periode har de to lande pålagt importtold af betydeligt omfang på den indbyrdes handel, hvilket har påvirket væksten negativt, *jf. boks 7.1*.

Usikkerheden kan i nogen grad også tilskrives, at der fortsat udestår en egentlig afklaring af brexit og de fremtidige handelsrelationer mellem Storbritannien og EU. Det må desuden forventes, at der på den anden side af en brexit-aftale fortsat vil være betydelig usikkerhed om de fremtidige handelsrelationer mellem Storbritannien og EU, idet en ny bilateral handelsaftale derefter vil skulle forhandles på plads.

Erfaringsmæssigt tager sådanne forhandlinger meget lang tid. I prognosen forudsættes det teknisk, at der er uændrede handelsrelationer fremadrettet.

Boks 7.1

Handelskonflikter med deltagelse af USA*Handelskonflikten mellem USA og Kina*

Handelskonflikten mellem USA og Kina tog fart i 2018. På baggrund af en officiel undersøgelse af Kinas brud på intellektuelle ejendomsrettigheder og diskriminering af amerikanske teknologivirksomheder i Kina indførte USA ad to omgange i juli og august 25 pct. told på kinesiske varer for i alt ca. 50 mia. dollar. Den amerikanske told blev mødt af umiddelbare kinesiske modsvar i form af 25 pct. told på især amerikanske landbrugsvarer og biler, også for samlet 50 mia. dollar, *jf. tabel a*.

Siden er konflikten optrappet ad flere omgange, og USA har nu hævet toldsatserne over for Kina på varer til en samlet importværdi af 362 mia. dollar, mens nye stigninger for yderligere 156 mia. dollar kan blive implementeret i december. Dermed vil der være told på næsten 97 pct. af alle varer, som USA importerer fra Kina.

Derudover har USA iværksat et forbud mod, at amerikanske virksomheder handler med visse kinesiske televirksomheder, herunder navnlig Huawei. Kina har svaret igen ved at indføre told på varer til en samlet importværdi af 185 mia. dollar, således at 69 pct. af alle importerede produkter fra USA er toldbelagt. Fly, halvledere og medicin er ikke toldbelagt.

På trods af øgede spændinger opnåede USA og Kina den 12. oktober 2019 delvis enighed om en såkaldt miniaftale, der blandt andet suspenderede en planlagt stigning i den amerikanske toldsats fra 25 pct. til 30 pct. på en række produktkategorier til en værdi af 250 mia. dollar, som skulle være trådt i kraft 15. oktober. Dog suspenderede USA ikke de toldstigninger, der er planlagt pr. 15. december 2019, og ophævede heller ikke de toldstigninger, der allerede er implementeret.

Importtold reducerer den globale vækst

Handelskonflikter i form af øgede toldsats reducerer den globale vækst både gennem lavere handel og øget usikkerhed, som svækker tilliden og dermed investeringerne. Hertil kommer en potentiel effekt på produktiviteten, fordi ressourceallokeringen på tværs af sektorer i de enkelte lande påvirkes.

IMF har estimeret, at verdensøkonomien isoleret set vokser med 0,8 pct. mindre i 2020 på grund af de toldstigninger, der følger af konflikten mellem USA og Kina. Effekten er størst for Kina med et estimeret fald i realt BNP på op mod 2 pct. i 2020 sammenlignet med en situation uden handelskonflikten. BNP i USA og euroområdet er henholdsvis 0,6 pct. og 0,4 pct. lavere i 2020. Alle regioner vil på mellemlangt sigt blive påvirket negativt af handelskonflikten.

Tabel a**Oversigt over USA-Kina toldafgifter**

Amerikansk told på kinesiske varer				Kinas modsvar på amerikansk import			
Varegruppe	Toldændring, pct.-point	Importværdi, mia. dollar ¹	Virkning fra	Varegruppe	Toldændring, pct.-point	Importværdi, mia. dollar ¹	Virkning fra
Teknologi	25	34	juli 18	Blandet	25	34	juli 18
Teknologi	25	16	aug. 18	Blandet	25	16	aug. 18
Industri	10/25	200	sep. 18 / maj 19	Blandet	10/25	60	sep. 18 / juni 19
Forbrug	15	112	sep. 19	Blandet	5-10	29	sep. 19
Teknologi og industri	5	250	okt. 19 ²	Blandet	5-10	46	15. dec. 19 ³
Forbrug	15	156	15. dec. 19 ³				

1) Værdi af de varer, der blev importeret, før told blev pålagt.

2) Annonceret i august 2019, men udsat på ubestemt tid efter annoncering af mulig miniaftale d. 12. oktober.

3) Annonceret og ventes implementeret, såfremt der ikke opnås enighed om miniaftalen.

Boks 7.1 (fortsat)**Handelskonflikter med deltagelse af USA (fortsat)***Amerikansk stål- og aluminiumstold*

USA indførte den 23. marts 2018 af "nationale sikkerhedshensyn" nye toldsatser på amerikansk import af stål og aluminium (25 pct.) fra alle lande.¹ 19. maj 2019 blev tolden på stål og aluminium over for Canada og Mexico dog ophævet i lyset af aftaler mellem USA, Canada og Mexico i sammenhæng med NAFTA-forhandlingerne. Den amerikanske stål- og aluminiumstold blev mødt af afmålte modsvar fra en række lande samt EU, jf. tabel b.

EU-Kommissionen vedtog den 20. juni 2018 – efter en forudgående notifikation af WTO i overensstemmelse med reglerne og med fuld opbakning fra alle 28 EU-lande – at indføre ekstra importtold på udvalgte amerikanske varer svarende til 3,2 mia. dollar for at genskabe balancen i det bilaterale handelsforhold. Yderligere tiltag op til den fulde værdi af den amerikanske told vil i overensstemmelse med WTO-reglerne blive implementeret efter tre år eller tidligere i tilfælde af en positiv afgørelse i WTO-tvistbilæggesagen herom.²

Mulig amerikansk indførelse af told på import af biler

Den amerikanske præsident igangsatte den 23. maj 2018 en officiel undersøgelse af, om den amerikanske import af biler og bildele udgør en trussel mod national sikkerhed – svarende til undersøgelsen forud for indførelsen af stål- og aluminiumstold. Undersøgelsen konkluderede, at import af biler og visse reservedele udgør en trussel for USA's sikkerhed. Præsidenten har efterfølgende to gange udskudt sin beslutning om, hvordan han vil følge op på rapporten – senest til maj 2020. En eventuel amerikansk told på europæiske biler ventes at blive mødt med et europæisk modsvar.

EU og USA har siden medio 2018 gennemført forhandlinger om en ny handelsaftale. Parterne har aftalt at afstå fra yderligere toldændringer, mens forhandlingerne pågår. En amerikansk told på biler ville således i givet fald kortslutte de igangværende EU-USA-forhandlinger.

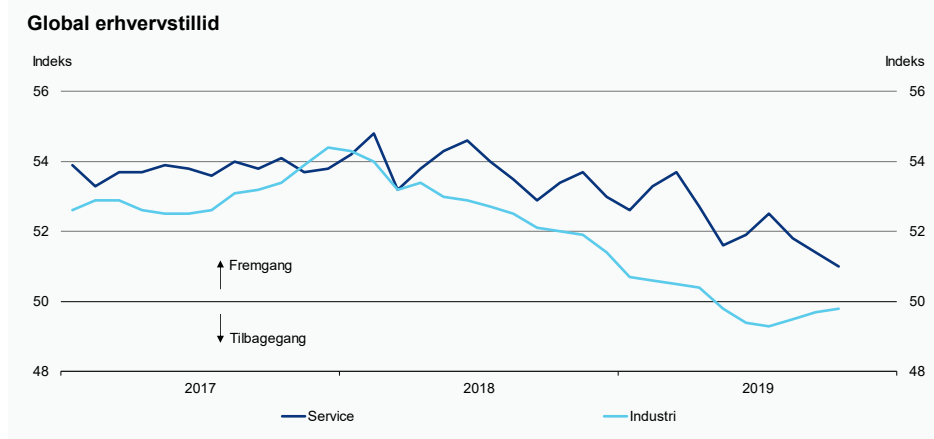
Tabel b**Oversigt over modsvar på amerikansk told**

Amerikansk told på import af stål og aluminium				Landes modsvar		
	Toldændring, pct.-point	Importværdi, mia. dollar	Implementeret	Toldændring, pct.-point	Importværdi, mia. dollar	Implementeret
EU	10/25	7,2	Ja	25 10/25/35/50	3,2 3,8	Ja Nej
Kina	10/25	2,5	Ja	15/25	2,7	Ja
Canada	10/25	12,4	Ja, men ophævet igen maj 2019	10/25	12,4	Ja, men ophævet igen maj 2019
Mexico	10/25	2,8	Ja, men ophævet igen maj 2019	7/10/15/25	3,0	Ja, men ophævet igen maj 2019
Indien	10/25	1,2	Ja	10-50	1,4	Ja
Japan	10/25	1,9	Ja	-	1,9	Nej
Rusland	10/25	3,2	Ja	20/30/35/40	-	Ja
Tyrkiet	10/50	1,1	Ja	5-40	1,7	Ja

- 1) Argentina, Australien, Brasilien og Korea blev undtaget fra ståltold og Argentina og Australien fra aluminiumstold. Desuden fik Sydafrika i oktober 2018 en begrænset undtagelse på visse stål og aluminiumsprodukter.
- 2) Parallelt indførte EU 18. juli 2018 i overensstemmelse med WTO-reglerne midlertidige kvote- og toldforanstaltninger på udvalgte stålprodukter (safeguard tiltag) for at modgå omdirigering af tredjelandes ståleksport fra USA til EU i lyset af den amerikanske ståltold. De midlertidige tiltag blev i begyndelsen af februar 2019 erstattet af en permanent kvote- og toldforanstaltning.

Kilde: WTO og nationale myndigheders hjemmesider, IMF *World Economic Outlook*, oktober 2019, BBC og USTR.

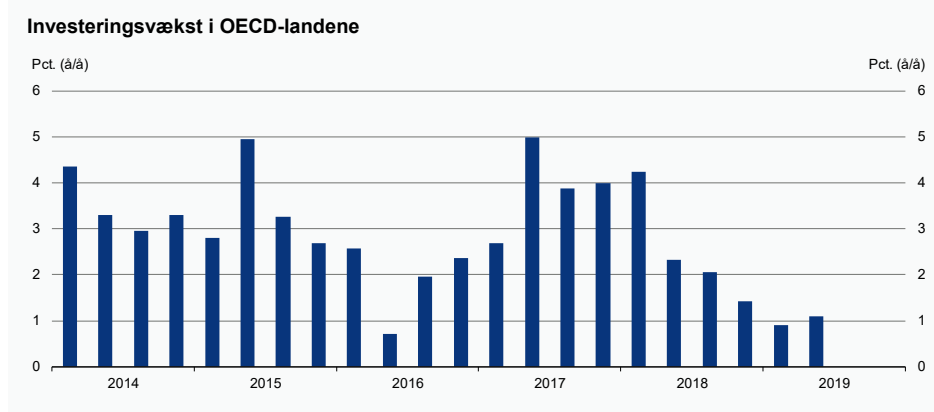
Svaghestegn ses dog ikke alene i de eksportorienterede erhverv. Også i de mere indenlandsk orienterede servicebrancher er en vis afmatning begyndt at kunne spores. På trods af faldende tillid siden 2018 forventer servicebrancherne – i modsætning til fremstillingssektoren – dog fortsat fremgang, *jf. figur 7.4*.

Figur 7.4

Anm.: Erhvervstilliden er målt ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 angiver fremgang.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Det lavere vækstmomentum, afdæmpet industriproduktion og aftagende handelsintensitet presser en i forvejen nedadgående investeringsvækst. I OECD-landene under ét er investeringsfremgangen aftaget siden begyndelsen af 2018 og har i første halvår 2019 været på omtrent 1 pct., hvilket er lavt set i et historisk perspektiv, *jf. figur 7.5*.

Figur 7.5

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Der er risiko for, at den lavere vækst kan være selvforstærkende. Større usikkerhed og lavere efterspørgselsvækst giver virksomhederne mindre lyst til at investere i fx nyt produktionsapparat. Den lavere investeringsaktivitet er dermed igen med til at reducere efterspørgslen i økonomien på kort sigt. De allerede lave investeringer er derfor også medvirkende til, at den globale afmatning ventes at vare ved frem mod 2021.

Det er blandt andet udviklingen i USA, Canada, Storbritannien, Japan og Korea, der er med til at drive den lavere investeringsaktivitet i de avancerede økonomier, men samme udvikling ses også i flere andre store økonomier som Argentina, Rusland, Sydafrika, Indien og Indonesien.

Lavere vækst, men ikke tegn på recession

Udsigterne til lavere vækst i den globale økonomi i de kommende år betyder ikke, at der er udsigt til recession. Selv om konjunkturbetingede forhold påvirker fx handel og investeringer negativt, er der fortsat positive takter på andre områder som fx beskæftigelse og husholdningernes forbrug.

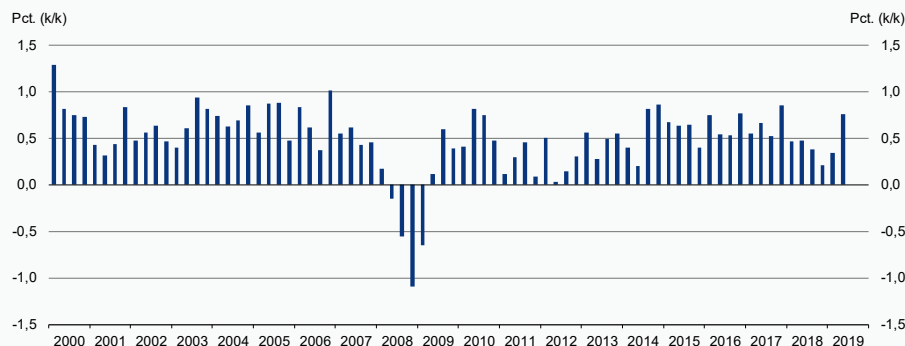
De mere afdæmpede vækstudsigter for verdensøkonomien skal dog også ses i lyset af, at strukturelle forhold generelt peger i retning af et mere moderat vækstpotentiale end tidligere. Strukturelle forhold peger desuden på lavere vækstpotentiale fremover.

Set i lyset heraf kan det lavere væksttempo dermed mindske risikoen for opbygning af ubalancer, som ellers kan føre til et hårdere tilbageslag.

Der forventes således ikke en hård opbremsning, men derimod en blød landing med fortsat moderat vækst i de fleste lande. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at der fortsat er fremgang i den indenlandske efterspørgsel. Det gælder navnlig det private forbrug, *jf. figur 7.6*.

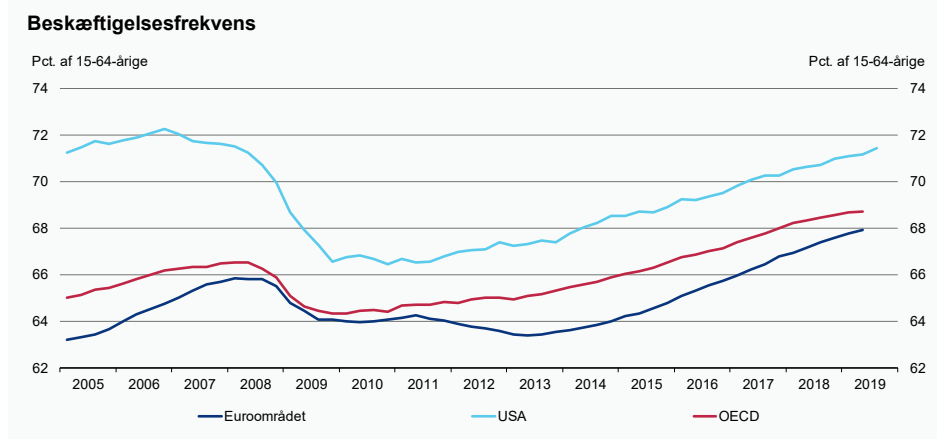
Figur 7.6

Vækst i privatforbruget i OECD-landene



Kilde: OECD og egne beregninger.

Husholdningernes forbrugsmuligheder understøttes af stigende indkomster som følge af en stadig faldende ledighed og stigende beskæftigelse, *jf. figur 7.7*. Samtidig vokser real-lønningerne, og renterne er lave. Boligpriserne er endvidere stigende i både USA og eu-roområdet, uden at der er tegn på overdreven vækst i udlånet.

Figur 7.7

Kilde: OECD og egne beregninger.

Imidlertid er det langsigtede vækstpotentiale lavere. Det skyldes et mere begrænset omfang af ledige ressourcer på arbejdsmarkederne efter flere år med fremgang, en lavere vækst i befolkningen i den arbejdsdygtige alder samt vedvarende lav produktivitetsvækst. Hertil kommer, at Kina – som i de senere år har trukket en betydelig del af fremgangen i verdensøkonomien – står over for en tilpasning i retning af lavere vækst, *jf. boks 7.2*.

Den demografiske udvikling påvirker isoleret set arbejdsstyrken i negativ retning. I en række af de store økonomier udgøres en stigende andel af befolkningen af personer over 65 år, og væksten i befolkningen i den erhvervsaktive alder er lav eller negativ, *jf. figur 7.8*. Der er dog også mulighed for stigende erhvervsfrekvens i nogle lande, fx via senere tilbagetrækning eller øget erhvervsdeltagelse blandt kvinder.

Boks 7.2

Udsigt til lavere vækst i Kina

Kinas bruttonationalprodukt udgør over en femtedel af verdens samlede BNP. I 2018 var væksten i Kina 6,6 pct., det vil rundt regnet sige, at den kinesiske økonomi voksede med, hvad der svarer til hele Spaniens BNP. Selv en mindre vækstnedgang i Kina har derfor væsentlig betydning for den globale vækst.

Flere faktorer peger på, at Kina i de kommende år står over for en lavere vækst. Den kinesiske økonomi er blandt andet i gang med en omlægning fra at være drevet af fremstillingserhverv, der producerer til eksport og investeringer, til i højere grad at være orienteret mod serviceerhverv og privatforbrug. Det betyder, at servicesektoren ventes at udgøre en større andel af økonomien fremover. Servicesektoren har generelt lavere produktivitetsvækst end fremstillingssektoren, hvilket reducerer den strukturelle vækst på sigt.

Hertil kommer demografiske modvinde med en faldende arbejdsstyrke og en stigende andel af befolkningen over 65 år. Det lavere arbejdsudbud trækker vækstpotentialet ned. Desuden er der behov for reformer for at afhjælpe betydelige ubalancer opbygget i den kinesiske økonomi siden krisen i 2000'erne. Det kan på kortere sigt indebære lavere vækst i efterspørgslen, men også mindske risici for en hård opbremsning.

Høj investeringsaktivitet har været en bærende drivkraft bag Kinas hastige økonomiske udvikling. I 1980 udgjorde investeringerne omkring 30 pct. af BNP. I 2010-2014 var andelen steget til knap 50 pct. Sammenlignet med andre asiatiske lande har investeringsniveauet i Kina været højt, *jf. figur a*.

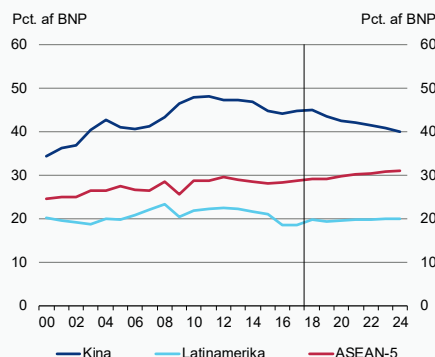
Den høje investeringsaktivitet har været fulgt af en høj gældsætning. Især i kølvandet på den internationale krise i slutningen af 2000'erne steg virksomhedernes gæld, i takt med at de kinesiske myndigheder forsøgte at holde gang i investeringsaktiviteten. Fra 2008 til 2018 steg den private sektors gæld i forhold til BNP med 90 pct.-point til at udgøre over 200 pct. af BNP, *jf. figur b*.

Det høje investeringsniveau blandt virksomhederne har også bidraget til, at kapaciteten er vokset hurtigere end efterspørgslen i flere sektorer som fx aluminium-, cement-, glas- og skibsindustrien. Det presser rentabiliteten, og i et stigende antal virksomheder dækker indtjeningen ikke renteomkostningerne.

Den gælds- og investeringsdrevne vækst er ikke holdbar på længere sigt. Dertil kommer, at der er behov for at mindske særbehandlingen af de statsejede virksomheder, som blandt andet har let adgang til kredit og en implicit statsgaranti, hvilket påvirker produktiviteten negativt. De kinesiske myndigheder har igangsat en lang række reformer, men de internationale organisationer vurderer, at fremskridt overordnet set er blandede, ikke mindst i forhold til at mindske gældssætningen og beskyttelsen af de statsejede virksomheder.

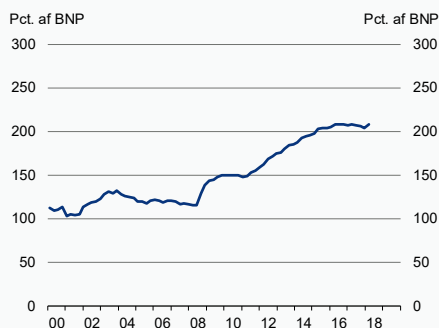
Figur a

Investeringer i Kina og andre vækstøkonomier



Figur b

Gæld i den private sektor i Kina

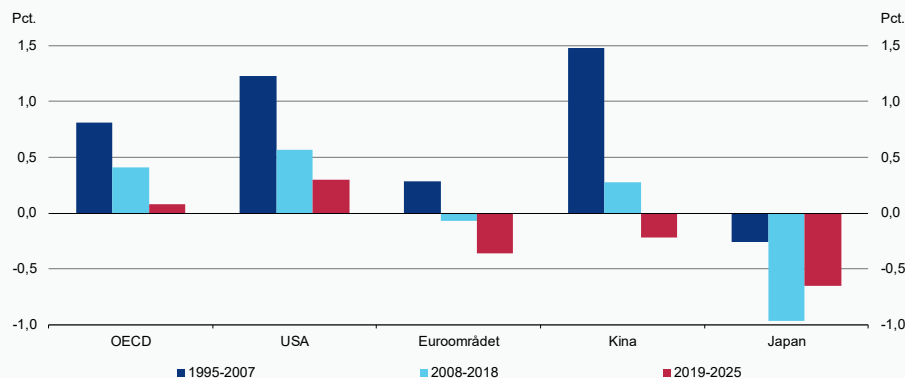


Anm.: Latinamerika omfatter Syd- og Mellemamerika samt Mexico og de Caribiske øer. ASEAN-5 landene er Filippinerne, Indonesien, Thailand, Malaysia og Singapore.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2019.

Figur 7.8

Årlig vækst i befolkningen i den erhvervsaktive alder (15-64 år) i udvalgte økonomier

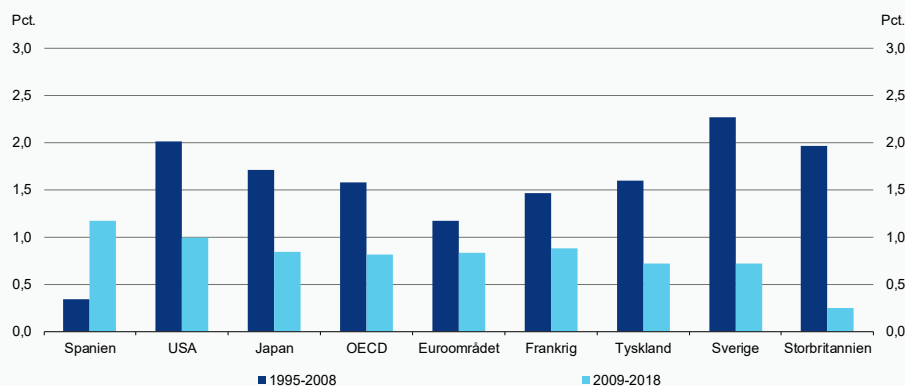


Kilde: Verdensbanken og egne beregninger.

Samtidig er produktivitetsvæksten lav. Sammenlignet med årene før finanskrisen har produktivitetsvæksten været væsentligt lavere i en længere årrække på tværs af lande, *jf. figur 7.9.*

Figur 7.9

Gennemsnitlig årlig vækst i timeproduktiviteten for udvalgte lande



Anm.: Produktiviteten er målt som reelt BNP pr. arbejdstime.

Kilde: OECD og egne beregninger.

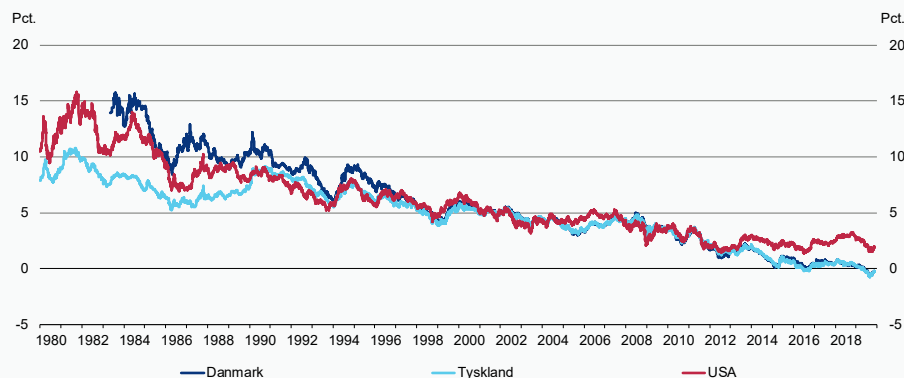
Der kan være flere årsager til denne nedgang i produktivitetsvæksten. Blandt andet bidrager en større vægt til servicesektoren i mange lande til en lavere produktivitetsvækst, da produktivitetsvæksten i serviceerhvervene traditionelt er lavere. Tilsvarende spiller et lavere bidrag fra et øget kapitalniveau også en rolle. Men en stor del af nedgangen i produktivitetsvæksten er uforklaret, *jf. kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, december 2018.*

7.2 Renter og finansielle markeder

Renterne har været på et lavt niveau i en årrække, men er faldet yderligere i løbet af det seneste års tid. I Danmark og Tyskland er renten på 10-årige statsobligationer godt 0,5 pct.-point lavere end for ét år siden, mens faldet har været på godt 1 pct.-point i USA, *jf. figur 7.10*.

Figur 7.10

10-årig statsobligationsrente i Danmark, Tyskland og USA



Kilde: Macrobond.

Pengepolitikken er i mange lande aktuelt forholdsvis lempelig, hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at realrenterne i de store valutaområder ligger under de estimerede naturlige niveauer. Det bidrager til at understøtte aktiviteten i økonomien og dermed øge inflationspresset i overensstemmelse med de pengepolitiske målsætninger for centralbankerne.

Rentefaldet det seneste år afspejler blandt andet, at pengepolitikken har skiftet retning. Det pengepolitiske kursskifte kommer som en reaktion på fortsat lav inflation og en afdæmpning af væksten i navnlig euroområdet og Kina. Dertil kommer negative risici for vækstudsigterne, ikke mindst relateret til handelskonflikten mellem USA og Kina samt risikoen for et no deal-brexite.

Hvor den amerikanske centralbank i 2018 hævdede de pengepolitiske renter fire gange, har banken i løbet af sommeren og starten af efteråret sat renterne ned tre gange til et interval på 1,5-1,75 pct. Centralbanken har dog i december betonet, at der ikke umiddelbart er udsigt til flere rentenedsættelser.

Samtidig er den amerikanske centralbank stoppet med at reducere sin beholdning af statsobligationer. Det ville ellers have bidraget til at skubbe de lange renter en smule opad ved at øge udbuddet af lange statsobligationer. Desuden har centralbanken iværksat opkøb af korte statspapirer for at understøtte likviditeten i pengemarkedet som reaktion på udsving i pengemarkedsrenten i starten af efteråret.

I euroområdet annoncerede Den Europæiske Centralbank (ECB) i midten af september en pakke med lempelser, som bestod af en nedsættelse af indlånsrenten med 0,1 pct.-point til -0,5 pct. samt en reaktivering af opkøbsprogrammet med nye opkøb for 20 mia. euro om måneden fra november. Som led i opkøbsprogrammet køber ECB primært eurolandenes statsobligationer baseret på landenes ejerandele i ECB. Det bidrager alt andet lige til at reducere renterne på eurolandenes statsobligationer en smule, hvilket også påvirker renteniveauet som helhed.

Samtidig introducerede ECB et nyt trindelingssystem for bankernes indskud fra ultimo oktober. Med trindelingen får bankerne mulighed for, at en del af deres indlån (op til seks gange institutternes minimumsreservekrav¹) friholdes fra indlånsrenten på -0,5 pct. og i stedet forrentes med 0,0 pct. Det gavner bankernes indtjening.

ECB har desuden tilkendegivet, at man forventer at holde renterne på det nuværende eller lavere niveau, indtil inflationen har nået 2 pct.-målsætningen. I den forbindelse meddelte ECB, at obligationsopkøbene vil fortsætte, så længe det er nødvendigt at styrke den lempende effekt af de pengepolitiske renter. Opkøbene vil ophøre, kort tid før renten vil blive sat op.

Renterne nåede de laveste niveauer i august og september og er siden steget lidt. Det skal blandt andet ses på baggrund af, at markedet havde forventet større pengepolitiske lempelser i især euroområdet, end der blev gennemført, og dermed et lavere niveau for de korte renter.

Herudover kan introduktionen af trindelingen med en nulrente på en del af bankernes indskud i ECB også have bidraget til at hæve den korte pengemarkedsrente. Det skyldes, at trindelingen mindsker den del af den overskydende likviditet, som forrentes til indlånsrenten i ECB.

Ud over forventningerne til pengepolitikken skyldes stigninger i renterne de seneste måneder også voksende risikoappetit på de finansielle markeder. Det skal navnlig ses i lyset af en mulig delaftale mellem USA og Kina og opfattelsen af mindre risiko for et no deal-brexite.

Større risikoappetit afspejler sig blandt andet i stigende aktiekurser, hvor der har været bred fremgang i de toneangivende indeks. MSCI World indekset er øget knap 7 pct. siden starten af september, *jf. figur 7.11*.

Der er udsigt til, at det lave renteniveau vil vare ved i de kommende år. Det er lagt til grund, at renterne vil forblive tæt på de nuværende niveauer med begrænsede stigninger hen mod slutningen af prognoseperioden. Renten på danske 10-årige statsobligationer skønnes til -0,2 pct. i 2019, -0,3 pct. i 2020 og -0,2 pct. i 2021, mens den lange realkreditrente vurderes at være 1,6 pct. i 2019, 1,3 pct. i 2020 og 1,4 pct. i 2021.

¹ Reservekravet indebærer, at bankerne i euroområdet skal holde en vis mængde kapital som reserve på deres anfordringskonti i deres respektive nationale centralbank. Siden 2016 er kravet på minimum 1 pct. af visse passiver (primært bankkunders indeståender). Det samlede reservekrav udgjorde i december 2019 ca. 134 mia. euro.

Figur 7.11

Indeks for aktiekurserne globalt



Anm.: MSCI All-Country World indekset for totalafkastet (dvs. inkl. udbytte) af aktier i store og mellemstore virksomheder målt i danske kroner.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Mulige konsekvenser af de lave renter

De lave renter er med til at stimulere økonomien. En lavere rente gør det billigere at låne til at finansiere investeringer og forbrug. Samtidig bidrager lave renter til at øge husholdningernes formuer gennem højere værdi af boliger, aktier og obligationer, hvilket øger efterspørgslen. Ønsket om at øge efterspørgslen for at stimulere vækst, beskæftigelse og i sidste ende løfte inflationen er baggrunden for, at centralbankerne i de senere år har lempet pengepolitikken.

Der er imidlertid usikkerhed om, hvor kraftigt de lavere renter aktuelt slår igennem på vækst og beskæftigelse. Det skyldes, at det naturlige renteniveau vurderes at være faldet. Det naturlige realrenteniveau er det realrenteniveau, der bringer den faktiske aktivitet på linje med det strukturelle niveau (stabil løn- og prisudvikling). På trods af det lavere naturlige renteniveau vurderes det dog, at pengepolitikken bidrager til at stimulere efterspørgslen, *jf. kapitel 7 i Økonomisk Redegørelse, august 2019*.

Set i et historisk perspektiv er det usædvanligt med en så lang periode med lave renter. Det har ledt til en stigning i den internationale økonomiske litteratur, der beskæftiger sig med de afledte – især negative – effekter af en lang periode med vedvarende lave renter.

I Danmark er mulige negative konsekvenser af de lave renter primært relateret til øget risikotagning i det finansielle system, samt at det pengepolitiske rum til stabilisering af økonomien i USA og euroområdet er mere begrænset end det historisk har været tilfældet. Disse forhold kan bidrage til, at en eventuel nedgang i den internationale økonomi ikke kan modvirkes på samme måde som tidligere, hvilket derigennem vil påvirke den danske økonomi. Det skal dog opvejes mod, at de lave renter også vurderes at være med til at understøtte opsvinget og dermed fremgangen i beskæftigelsen.

Litteraturen peger i mange tilfælde på modsatrettede effekter af lave renter. Fraværet af en stærk empirisk litteratur gør det imidlertid vanskeligt at konkludere håndfast om størrelsen eller fortegnet heraf.

Virksomheder og produktivitet

Blandt andet BIS og OECD har peget på, at de lave renter potentielt kan have en negativ effekt på produktiviteten ved at holde lavproduktive virksomheder kunstigt i live.

I en markedsøkonomi sker der hele tiden en slags konstruktiv destruktion, hvor lavproduktive virksomheder lukker ned, og nye og mere produktive virksomheder opstår og vinder markedsandele. Hvis lave renter fører til, at en større andel af de lavproduktive virksomheder overlever, selv om deres indtjening ikke dækker renteudgifterne over en længere periode, kan det således svække produktiviteten. Virksomhedernes evne til overleve kan fx skyldes, at egenkapitalen kan dække underskuddet i en længere årrække, jo lavere renteniveauet er.

Studier fra internationale organisationer har fundet en negativ sammenhæng mellem renteniveauet og andelen af disse såkaldte zombie-virksomheder.² Studierne finder endvidere en negativ sammenhæng mellem andelen af zombie-virksomheder og produktiviteten. Udbredelse af zombie-virksomheder ser dog ikke ud til at være et større problem i Danmark. Andelen af zombie-virksomheder er forblevet lav i Danmark og har været aftagende i de senere år, *jf. boks 4.4 i Økonomisk Redegørelse, december 2018*.

Udlån og gældsætning for virksomheder

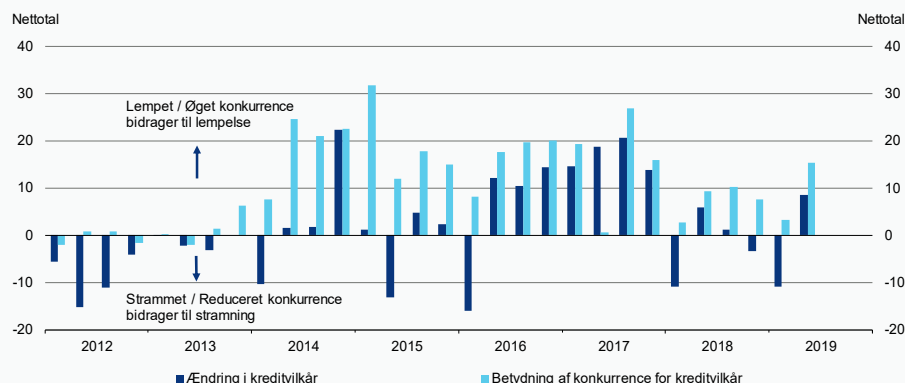
De lave renter kan også presse indtjeningen i banksektoren som følge af reducerede spænd mellem udlåns- og indlånsrenterne. I lande, hvor bankernes indtjening i forvejen er lav, kan det bidrage til lavere låneudbud fra bankerne, hvilket kan reducere investeringer og dermed skade produktiviteten. Det kan fx være tilfældet i nogle lande i euroområdet og navnlig Italien. Generelt er det dog svært at skelne effekten af lave renter fra svag økonomisk aktivitet.³

I Danmark er der ikke umiddelbart tegn på lavere låneudbud som følge af lave renter. Generelt er udlånsstandarderne i forhold til erhverv lempet siden 2013, og konkurrencen om erhvervsudlån har været stigende ifølge Nationalbankens udlånsundersøgelse. Det tyder på, at institutterne ønsker at øge udlånet. Udlånsvilkårene blev især lempet i 2016 og 2017, hvor der også var relativt stor konkurrence blandt selskaberne om at låne ud, *jf. figur 7.12*. Generelt er andelen af virksomheder, der rapporterer om finansiering som en begrænsende faktor i produktionen, samtidig meget lav.

² Banerjee og Hofmann (2018): The rise of zombie firms: causes and consequences. BIS Quarterly Review, September 2018.

³ J. Stráský og H. Hwang (2019): Negative interest rates in the euro area: does it hurt banks? OECD Economics Department Working Papers No. 1574.

Figur 7.12

Ændringer i kreditvilkår til ikke-finansielle selskaber i Danmark

Anm.: Kreditstandarder er de interne retningslinjer eller kriterier i institutternes udlånspolitik. Kreditstandarder omfatter både den skrevne udlånspolitik og den faktisk udførte politik. Nettotallet sammenfatter institutternes besvarelser, hvor hvert institut svar tildes en værdi og herefter vægtes med instituttets andel af det samlede udlån til henholdsvis erhvervsvirksomheder og husholdninger. Svaremulighederne i spørgeundersøgelsen er: strammet en del, strammet lidt, uændret, lempet lidt og lempet en del.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

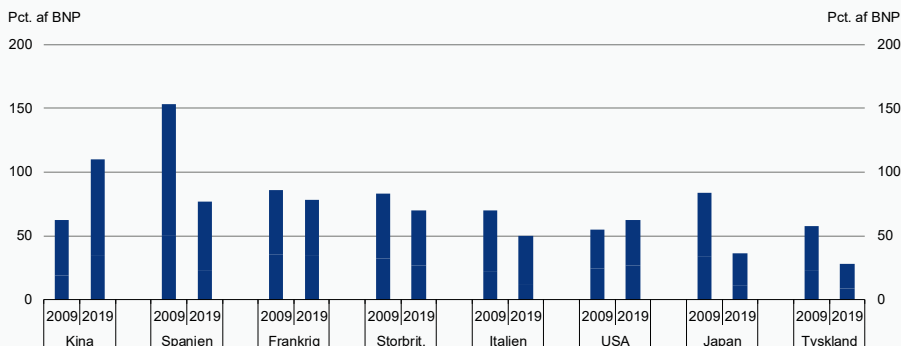
Samtidig har de lave renter generelt ført til en øget gældssætning hos virksomhederne. IMF har advaret om, at store beholdninger af risikofyldt gæld i ikke-finansielle virksomheder kan udfordre den finansielle stabilitet. Det skyldes, at en høj gæld kan føre til en stigning i konkurserne, hvis renterne stiger, og at høj gæld alt andet lige øger virksomhedernes sårbarhed i tilfælde af en hård konjunkturedgang.

Niveauet af gæld, der er behæftet med en forhøjet risiko, er på et betydeligt niveau i en række af de største økonomier. Det er navnlig i Kina og USA, hvor den risikable gæld er steget, mens den er nedbragt i blandt andet Spanien, Japan og Tyskland. I Spanien, Frankrig og Storbritannien er den risikofyldte gæld dog fortsat på et højt niveau, *jf. figur 7.13*.

I Danmark er gælden i virksomhederne også på et relativt højt niveau set i et historisk perspektiv, men gælden har været faldende som andel af BNP siden finanskrisen. Samtidig udgøres en stadig stigende del af virksomhedernes gæld af realkreditlån. Der er således ikke tegn på, at uforholdsmæssig høj gæld i virksomhederne skulle udgøre en særskilt kilde til risici i dansk økonomi.

Det bemærkes i den forbindelse, at risici er uundgåelige i en dynamisk økonomi, og at risikovillighed generelt er med til at sikre fremgang og vækst. Det gælder både villighed til at optage gæld for at foretage produktive investeringer eller villighed til at låne ud til andre, der ønsker at gennemføre sådanne investeringer.

Figur 7.13

Risikofyldt gæld i ikke-finansielle virksomheder

Kilde: IMF, *Global Financial Stability Report*, oktober 2019.

Forskelle i formuer og indkomster

En lempelig pengepolitik vil påvirke husholdningernes indkomster og formuer igennem en række kanaler. Først og fremmest stimulerer lavere renter den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen. Det må særligt forventes at mindske ledigheden og trække personer i den nedre del af indkomstfordelingen ind på arbejdsmarkedet. Det kan bidrage til at reducere indkomstforskellene.

Men der er en række forhold, der trækker i den anden retning. Lavere renter øger umiddelbart den opgjorte lejeværdi af egen bolig som følge af, at boligpriserne stiger. Det trækker i retning af højere opgjorte indkomstforskelle, da boligejerne dermed får opgjort en højere indkomst (i form af en øget imputeret lejeværdi af egen bolig).

Samtidig stiger kapitalindkomsterne som følge af lavere nettorenteudgifter og større kursgevinster fra fx aktier og obligationer. Da beholdningerne af aktier og obligationer typisk er størst for højindkomstgrupperne, kan det trække i retning af at øge indkomstforskellene i perioder, hvor faldende renter får aktiekurserne til at stige mere end normalt og kurserne på obligationer til at stige.

Lavere renteniveau kan desuden betyde større kursgevinster, hvilket dog i højere grad er en kortsigtsseffekt i forbindelse med rentefaldet og ikke en varig effekt. Kursgevinster på obligationer som følge af et lavere renteniveau ledsages desuden af et lavere løbende afkast.

Faldende renter kan således have modsatrettede effekter på indkomstforskellene.

Lavere renter kan desuden påvirke formueforskellene. Det skyldes ikke mindst højere kurser på værdipapirer, som i overvejende grad ejes af personer med større formuer (og

indkomster). Effekten via højere boligpriser som følge af lavere renter på formueforskellene er mindre entydig, eftersom ejerskab af boliger er mere udbredt og typisk udgør en større andel af formuen for personer med gennemsnitlige formuer.

En større gennemgang af forskningsartikler om sammenhængen mellem pengepolitiske lempelser og indkomst- og formueforskelle peger på, at der ikke er en entydig sammenhæng.⁴ Der forskes aktuelt på danske data i emnet, men der foreligger ikke publicerede resultater af forskningen.

Øget risikotagning i det finansielle system

De lave renter på statsobligationer og tilsvarende sikre aktiver kan lede til en søgen mod afkast, hvor investorer påtager sig mere risiko for at nå et givet afkast. Eksempelvis har investorer øget investeringer i ejendomme og alternative investeringer, fx infrastruktur, samt mindre sikre obligationer, fx statsobligationer i visse nye vækstøkonomier samt virksomheder med en ringere kreditrating.

Det har ført til høje priser og på disse aktiver og i nogle tilfælde også til mindre risikopræmier. Eksempler herpå kan være de høje priser på erhvervsejendomme i København eller lavere rentespænd på virksomhedsobligationer med lavere kreditrating i USA, jf. figur 7.14.

Figur 7.14

Rentspænd mellem virksomhedsobligationer i USA med lav og høj kreditrating



Anm.: Forskel mellem renten på virksomhedsobligationer med henholdsvis BBB og AAA rating.

Kilde: Macrobond.

Overdreven risikotagning kan føre til forøget risiko for tab for investorerne i tilfælde af, at renterne begynder at stige, hvilket potentielt kan påvirke den finansielle stabilitet rundt omkring i verden.

⁴ Colciago, A., A. Samarina og J. de Haan (2019): Central bank policies and income and wealth inequality: A survey, *Journal of Economic Surveys*, Wiley.

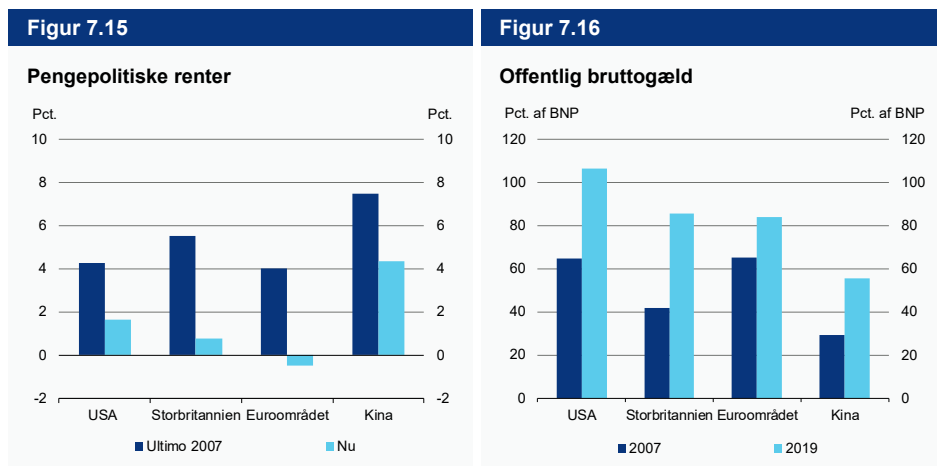
De lave renter kan også presse de forventede afkast på private pensionsopsparinger. Det kan navnlig skabe udfordringer for de ordninger, der er baseret på et garanteret udbetalingsniveau, som stadig er udbredte i mange lande, herunder USA.

I Danmark har det lave renteniveau medført, at mange pensionsselskaber har justeret på deres forretningsmodel. Det er navnlig sket ved at øge udbredelsen af markedsrenteprodukter samt nedsætte garantier på gennemsnitsrenteprodukter. Den enkelte pensionsopsparer bærer dermed i højere grad den direkte investeringsrisiko, og det lave renteniveau medfører et lavere afkast på pensionsopsparingen. Det betyder, at der må forventes et lavere udbetalingsniveau for en given opsparing i fremtiden.

Mulighed for stabiliseringspolitik i tilfælde af tilbageslag

Lave pengepolitiske renter medfører, at mulighederne for yderligere rentenedsættelser er mere begrænsede end før finanskrisen, eftersom adgangen til at placere opsparing i kontanter i praksis vil sætte en nedre grænse for den pengepolitiske rente (også selv om den har vist sig ikke at være nul). Det gælder navnlig i Europa, hvor den pengepolitiske rente aktuelt er negativ.

Selv om der ikke er indført negative pengepolitiske renter i USA, er der heller ikke der samme mulighed for at sætte renten ned i samme omfang som under tidligere perioder med konjunktur nedgang. I USA har den gennemsnitlige pengepolitiske lempelse i en konjunktur nedgang historisk været på over 5 pct.-point. Således nedsatte Federal Reserve renten i 2001-2002 og 2008-2009 med henholdsvis 5,25 pct.-point og 5 pct.-point. Det skal sammenholdes med, at den pengepolitiske rente i USA aktuelt er i intervallet 1,5 pct. til 1,75 pct., *jf. figur 7.15*.



Anm.: I figur 7.15 er der for eurområdet anvendt ECB's toneangivende udlånsrente (*main refinancing rate*) for ultimo 2007 og indlånsrenten (*deposit rate*) for den aktuelle rente.

Kilde: Macrobond og IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2019.

Omvendt indebærer lavere renter isoleret set, at holdbarheden af de offentlige finanser i mange lande forbedres, fordi renterne på den offentlige gæld er lavere. Det har isoleret

set øget manøvrerummet i finanspolitikken i mange lande, fordi der skulle bruges færre penge på renteudgifter. De samlede muligheder for at føre en ekspansiv finanspolitik i tilfælde af en konjunkturedgang er dog i en række lande væsentligt mere begrænsede end inden finanskrisen som følge af høje gælds niveauer, *jf. figur 7.16*. Hertil kommer mellem- og langsigtede udfordringer relateret til navnlig den demografiske udvikling samt behovet for grøn omstilling, som også vil lægge pres på de offentlige finanser i mange lande.

Udsigt til svagt stigende oliepris

Olieprisen har været aftagende siden foråret og udgjorde i november ca. 63 dollar pr. tønde. Udviklingen skal ses i sammenhæng med den mere afdæmpede udvikling i efterspørgslen i 2019, så udbuddet af olie har været væsentligt større end efterspørgslen. Det har ført til en opbygning af olielagre.

I 2018 kostede en tønde olie 71,1 dollar (målt på årsgennemsnit), men prisen er faldet til knap 64 dollar pr. tønde i år. Frem mod 2021 ventes olieprisen at forblive på et omtrent uændret niveau, *jf. figur 7.17*.

Figur 7.17



Anm.: Skønnet bygger på en metode, hvor der for de første fem måneder anvendes futurespriser på olie. Herefter beregnes skønnet for olieprisen med en metode, der giver lige vægt til futurespriserne og en sti, hvor olieprisen gradvist tilpasses det tidligste skøn fra IEA (aktuelt 2025) i *Stated Policies-scenariet*.

Kilde: Det Internationale Energiagentur *World Energy Outlook*, november 2019, Macrobond og egne beregninger.

Skønnet for olieprisen dannes på baggrund af den seneste udvikling i olieprisen, futurespriser på olie og den nyeste fremskrivning fra Det Internationale Energiagentur, IEA, som udkom i november 2019. Det er IEA's centrale scenarie, *Stated Policies-scenariet* (tidligere benævnt *New Policies-scenariet*), der anvendes som det centrale sigtepunkt for olieprisskønnet i *Økonomisk Redegørelse*. Det skyldes, at scenariet indregner den forventede effekt af eksisterende politik og planlagte tiltag. IEA skønner også over udviklingen i olieprisen i andre scenarier, *jf. boks 7.3*.

Boks 7.3

Alternative olieprisscenarioer fra Det Internationale Energiagentur

Det Internationale energiagentur, IEA, skønner over udviklingen i olieprisen i tre scenarier:

Current Policies-scenariet viser udviklingen i olieprisen udelukkende ud fra de aftaler og tiltag, som allerede er indgået. Det lægges altså til grund, at der ikke sker nogen politikændringer eller andre ændringer i form af fx effektivitet i olieanvendelsen. Den globale efterspørgsel efter olie vil stige med 1,3 pct. årligt frem til 2040 i dette scenarie, og IEA's skøn for olieprisen er også højest i dette scenarie, jf. figur a.

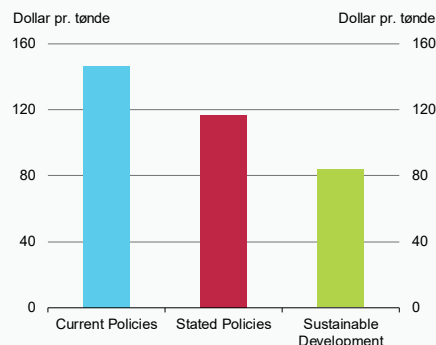
Stated Policies-scenariet, som er IEA's centrale scenarie, afspejler et princip om at inddrage effekten af allerede vedtagne aftaler samt effekten af de aftaler og tiltag, der forventes at blive indgået – altså eksisterende politik og konkrete planlagte initiativer. Scenariet svarer til det tidligere *New Policies-scenarie*, men navnet er ændret for at understrege, at scenariet alene indeholder allerede annoncerede politiske initiativer. I dette scenarie stiger efterspørgslen efter olie frem til 2040, men i et betydeligt lavere tempo efter 2025. Scenariet ligger til grund for olieprisskønnet i *Økonomisk Redegørelse* og regeringens mellemfristede fremskrivninger.

Sustainable Development-scenariet antager en høj grad af grøn omstilling. Scenariet tager udgangspunkt i en række mål fastsat på baggrund af FN's verdensmål, herunder Parisaftalens mål. Herfra udledes den udvikling, der vil føre til, at målene opfyldes, herunder at den globale temperaturstigning holdes på under 1,8 grader celsius med 66 pct. sandsynlighed. Nettoudledningen af CO₂ på globalt plan vil være nul i 2070 i dette scenarie. Scenariet giver IEA's laveste oliepris. *Sustainable Development-scenariet* er nyttigt til at vise konsekvenser og krav ved politiske målsætninger på klimaområdet for CO₂-udledningen samt for efterspørgslen efter energi, herunder olie.

Med det centrale *Stated Policies-scenarie* som sigtepunkt skønnes olieprisen at udgøre 61,9 dollar pr. tønde i 2020 og 64 dollar pr. tønde i 2021. Hvis *Current Policies-scenariet* i stedet var anvendt som sigtepunkt, ville olieprisen ligge lidt højere (ca. 0,9 dollar i 2021), mens en udvikling baseret på *Sustainable Development-scenariet* ville give en lidt lavere oliepris (ca. 3 dollar i 2021). Spændet i skønnet mellem de forskellige scenarier er således relativt beskedent på kort sigt, men forskellen vokser over årene, jf. figur b.

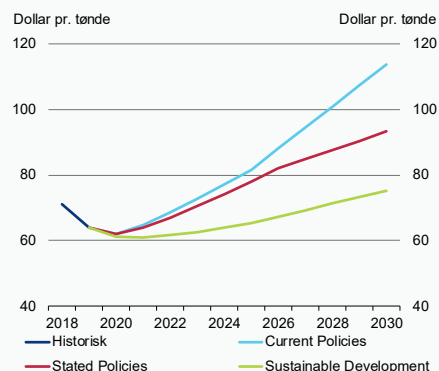
Figur a

IEA's skøn for olieprisen i 2030 ved forskellige scenarier



Figur b

Skøn for olieprisen i *Økonomisk Redegørelse* ved forskellige IEA-scenarier



Anm.: IEA skønner over olieprisen i 2018-priser. I begge figurer anvendes prisen på én tønde Brent-olie i årets priser. IEA laver kun skøn for 2030 og 2040 for *Current Policies-scenariet* og *Sustainable Development-scenariet*, og der er antaget en lineær tilpasning hertil. Skønnet for olieprisen i *Økonomisk Redegørelse* rammer ikke IEA's skøn i 2025. For de første fem måneder anvendes futurespriser på olie. Herefter beregnes skønnet for olieprisen med en metode, der giver lige vægt til futurespriserne og en sti, hvor olieprisen gradvist tilpasses IEA's skøn i 2025 i *Stated Policies-scenariet*.

Kilde: Det Internationale Energiagentur *World Energy Outlook, november 2019*, Macrobond og egne beregninger.

I IEA's nye *World Energy Outlook 2019* er den reale oliepris i *Stated Policies-scenariet* nedjusteret med ca. 8 pct. i både de mellemfristede (2025) og langsigtede (2040) skøn i forhold til 2018-rapporten. Det indebærer isoleret set, at skønnet for olieprisen i 2020 bliver lidt lavere (ca. 1/2 dollar) end i *Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Hertil kommer et generelt lavere niveau for olieprisen i de seneste måneder, som også trækker skønnet ned i forhold til august.

IEA's nedjustering af olieprisen skal især ses i sammenhæng med en opjustering af de forventede olieressourcer i USA, som betyder en højere olieproduktion på længere sigt. IEA vurderer, at USA vil stå for 85 pct. af den samlede stigning i den globale olieproduktion frem til 2030.

Kapitel 8

Offentlige finanser og finanspolitik

Finanspolitikken for 2020 er tilrettelagt med finansloven for 2020 og de kommunale og regionale budgetter for 2020. Samlet set er der i indeværende vurdering udsigt til en realvækst i det offentlige forbrug på 1,3 pct. årligt i 2020 og en stigning i den offentlige beskæftigelse på ca. 5.000 personer.

For 2020 er der således udsigt til en relativ høj offentlig forbrugsvækst i et historisk perspektiv, herunder særligt i forhold til de senere år, hvor den offentlige forbrugsvækst i gennemsnit i 2010-2018 (opgjort ved input-metoden) har udgjort 0,3 pct. årligt.

Dansk økonomi er aktuelt i en højkonjunktur og de gunstige konjunkturvilkår bidrager alt andet lige til at styrke den faktiske offentlige saldo via høj beskæftigelse og lav ledighed. I 2019 skønnes et betydeligt overskud på den faktiske offentlige saldo svarende til 2,5 pct. af BNP. Overskuddet påvirkes kraftigt af ekstraordinært høje indtægter fra pensionsafkastskatten, som reduceres markant i de efterfølgende år, hvor der også er forudsat engangsudbetalinger til boligejerne. I 2020 og 2021 ventes samlet set omtrent balance på den faktiske offentlige saldo.

På linje med vurderingen ved fremsættelsen af finanslovforslaget for 2020 i oktober skønnes den strukturelle saldo i omtrent balance i 2020 svarende til -0,1 pct. af BNP. For 2021 er der lagt beregningstekniske forudsætninger til grund om finanspolitikken, herunder med afsæt i de aktuelle udgiftslofter for årene efter 2020. Der er i vurderingen udsigt til en forbedring af den strukturelle offentlige saldo fra -0,1 pct. af BNP i 2020 til 0,3 pct. af BNP i 2021, som blandt andet afspejler virkningen af stigende strukturel beskæftigelse i lyset af de vedtagne stigninger af pensionsalderen.

Finans- og strukturpolitikken øger isoleret set beskæftigelsen og kapacitetspresset i økonomien en smule i 2020. Samlet set er der udsigt til et svagt aftagende kapacitetspres frem mod 2021, så dansk økonomi kommer gradvist tættere på en neutral konjunktursituation. Den fortsat lave ledighed og positive outputgab sammenholdt med det meget lave renteniveau indbyder til påpasselighed i tilrettelæggelsen af finanspolitikken.

I vurderingen ventes ØMU-gælden at fastholde en bred margin til grænsen i EU's Vækst- og Stabilitetspagt på 60 pct. af BNP, og nettogælden blev i 2018 vendt til en nettoformue. Det generelt sunde udgangspunkt for de offentlige finanser og ansvarlige finanspolitiske rammer bidrager til at sikre en høj tillid til dansk økonomi. Dette afspejles blandt andet i Danmarks placering som et af få lande med den højeste kreditvurdering fra de internationale kreditvurderingsbureauer.

Finanspolitikken i 2020 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

8.1 Den faktiske offentlige saldo

Ifølge Danmarks Statistiks reviderede regnskabsopgørelse for 2018 udgjorde overskuddet på den faktiske offentlige saldo ca. 10 $\frac{3}{4}$ mia. kr. svarende til $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2018. Det opgjorte overskud i 2018 er ca. 0,1 pct. af BNP mindre end i Danmarks Statistiks foreløbige regnskabsopgørelse for 2018, der lå til grund for vurderingen af de offentlige finanser i forbindelse med vurderingen i august og oktober, *jf. boks 8.1*.

Boks 8.1

Reviderede regnskabstal for den offentlige saldo i 2018

Danmarks Statistiks reviderede regnskabstal for de offentlige finanser i 2018 (november 2019) viser et overskud på den faktiske offentlige saldo på ca. 10 $\frac{3}{4}$ mia. kr. i 2018 svarende til ca. 0,5 pct. af BNP. Det opgjorte overskud på den faktiske offentlige saldo er dermed ca. 1 $\frac{3}{4}$ mia. kr. mindre end i Danmarks Statistiks foreløbige regnskabsopgørelse (juni 2019), der lå til grund for vurderingen i forbindelse med *Økonomisk Redegørelse*, august 2019 og *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019.

Ændringerne i forhold til juni-versionen skyldes især nye oplysninger om de offentlige indtægter, der blandt andet indebærer en nedjustering af indtægterne fra personskatter mv., som dog delvist modgås af blandt andet en opjustering af provenuet fra pensionsafkastskatten, *jf. tabel a*.

Tabel a

Ændringer i regnskabstal

	2018
Mia. kr.	
Reviderede regnskabstal (november 2019)	10,7
Foreløbige regnskabstal (juni 2019)	12,4
Forskel	-1,7
- heraf personskatter mv.	-2,6
- heraf pensionsafkastskat	1,2
- heraf øvrige udgifts- og indtægtsposter	-0,4

Kilde: Danmarks Statistik.

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes den faktiske offentlige saldo at være relativt tæt på balance i 2020-2021, mens der skønnes et betydeligt overskud på knap 60 mia. kr. i 2019, *jf. tabel 8.1*.

Over perioden påvirkes den faktiske offentlige saldo positivt af de gunstige konjunkturer, hvor høj beskæftigelse og lav ledighed bidrager til højere skatteindtægter og lavere udgifter til ledighedsrelaterede ydelser end i en normal situation. Den faktiske offentlige saldo påvirkes dog også af en række andre midlertidige forhold i perioden 2019-2021.

I 2019 skønnes de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten at være ekstraordinært høje svarende til 2,6 pct. af BNP, mens provenuerne i de efterfølgende år aktuelt ventes at falde til ca. 0,6-0,7 pct. af BNP. I 2020 og 2021 svækkes den faktiske offentlige saldo

samtidig isoleret set af, at der beregningsteknisk er forudsat tilbagebetalinger til bolig-ejerne i forlængelse af nye ejendomsvurderinger på ca. 0,3 pct. af BNP i 2020 og ca. 0,4 pct. af BNP i 2021. Disse forhold bidrager samlet set til, at overskuddet i 2019 skønnes vendt til små underskud på den faktiske offentlige saldo i både 2020 og 2021.

Tabel 8.1**Oversigt over den faktiske offentlige saldo**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Offentlig saldo, mia. kr.	-2,2	33,1	10,7	58,8	-5,7	-5,1
Offentlig saldo, pct. af BNP	-0,1	1,5	0,5	2,5	-0,2	-0,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser i indeværende vurdering er beskrevet i boks 8.2. Skønnene for de offentlige udgifter og indtægter frem mod 2021 er nærmere beskrevet i bilag 8.1.

Boks 8.2**Forudsætninger vedr. skøn for offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, december 2019**

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2019-2021 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

For 2019 er skønnene for de offentlige finanser herudover baseret på finansloven for 2019, de kommunale og regionale budgetter for 2019, den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2019 samt foreløbige oplysninger for kommunernes og regionernes udgifter i 1.-3. kvartal 2019. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler, der er indgået siden aftalen om finansloven for 2019, som har virkning i 2019. Dette vedrører blandt andet indarbejdelsen af *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019), som er indbudgetteret i forbindelse med ændringsforslagene til finanslovforslaget for 2020.

I 2020 er skønnene for de offentlige finanser – ud over det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på aftalen om finansloven for 2020, herunder også decentralt indgåede aftaler, samt foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2020. Finanspolitikken i 2020 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. I 2021 er skønnene for de offentlige finanser blandt andet baseret på de dele af aftalen om finansloven for 2020, der rækker ind i 2021 samt beregningstekniske forudsætninger for blandt andet det offentlige forbrug, de offentlige investeringer mv. i 2021. Finanspolitikken i 2021 vil blive fastlagt i løbet af 2020 i forbindelse med finansloven for 2021 samt økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021.

Det bemærkes desuden i forhold til vurderingen for 2021, at indførelsen af det nye boligsattesystem som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017) er udskudt fra 2021 til 2024. Der pågår fortsat forhandlinger om den konkrete model for udskydelsen. Forudsætningerne om boligsattekterne er således beregningstekniske og uændrede i forhold til fremskrivningen fra oktober, herunder også de beregningstekniske forudsætninger om tilbagebetaling til boligejere i forlængelse af nye ejendomsvurderinger.

I forhold til de offentlige indtægter i øvrigt bemærkes det, at vurderingen i 2021 er baseret på, at der tilvejebringes et provenu svarende til den aftalte midlertidige energifgift, som følger af *Energiaftale* (juni 2018). Ligeledes er det lagt til grund, at en række punktafgifter, hvor der udestår politisk beslutning om konkret lovgivningsmæssig håndtering, indekseres som forudsat fra 2021. Det er yderligere forudsat, at udhulingen af registreringsafgiftsprovenuet som følge af bedre brændstoføkonomi neutraliseres i overensstemmelse med aftale om *Omlægning af bilafgifterne* (september 2017).

Ændring af skønnet for den faktiske saldo i 2019-2020

I forhold til vurderingen i forbindelse med *Opdateret 2025-forløb, oktober 2019* er skønnet for den faktiske offentlige saldo forbedret med ca. 14¼ mia. kr. i 2019 og svækket med ca. 15 mia. kr. i 2020, *jf. tabel 8.2*. Forbedringen i 2019 skal navnlig ses i lyset af en opjustering af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten på ca. 11½ mia. kr., mens svækkelsen i 2020 især kan henføres til en nedjustering af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten med ca. 5½ mia. kr. samt en opjustering af udgifterne til overførselsindkomster med ca. 4¼ mia. kr.

Tabel 8.2

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo

	2019	2020
Mia. kr.		
Ændring af den offentlige saldo, mia. kr.	14,3	-15,1
<i>Heraf:</i>		
- Pensionsafkastskat	11,6	-5,5
- Personskatter (inkl. medielicens, kapitaler, aktieskat mv.)	3,0	0,1
- Moms	-1,5	-2,3
- Punktafgifter (ekskl. registreringsafgift)	1,9	0,7
- Offentligt forbrug	0,5	1,3
- Offentlige investeringer	0,6	0,5
- Overførselsindkomster	0,9	-4,2
- Subsidier	-0,8	-1,3
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter	-2,0	-4,5

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten er opjusteret med ca. 11½ mia. kr. i 2019 og nedjusteret med ca. 5½ mia. kr. i 2020 i forhold til vurderingen i oktober. Skøn for provenuet fra pensionsafkastskatten er behæftet med betydelig usikkerhed og kan ændre sig relativt meget på kort tid. Opjusteringen af de skønnede indtægter i 2019 skyldes primært et højere afkast på aktier over året end tidligere forudsat. Nedjusteringen af de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten i 2020 skyldes overvejende opdaterede forudsætninger vedrørende renteutviklingen i 2020.

Indtægterne fra personskatter mv. er opjusteret med ca. 3 mia. kr. i 2019 og er omtrent uændret i 2020. Opjusteringen i 2019 kan primært henføres til en opjustering af de forventede indtægter fra bo- og gaveafgift og aktieskat.

Provenuet fra moms er nedjusteret med ca. 1½ mia. kr. i 2019 og 2¼ mia. kr. i 2020. Det skyldes overvejende, at de seneste månedlige regnskabstal for 2019 trækker i retning af et lavere momsprovenu end forudsat i seneste konjunkturvurdering, hvilket bærer med videre i indtægtsskønnet for de efterfølgende år.

De skønnede indtægter fra punktafgifter (ekskl. registreringsafgift) er opjusteret med ca. 2¼ mia. kr. i 2019 og ¾ mia. kr. i 2020. Opjusteringen i 2019 kan især henføres til højere skønnede indtægter fra tobaksafgifter og PSO-indtægter. I 2020 er indregnet virkningen af en række afgiftstiltag i medfør af aftalen om finansloven for 2020.

På udgiftssiden er skønnet for det nominelle offentlige forbrug (inkl. afskrivninger) nedjusteret med ca. 1/2 mia. kr. i 2019 og ca. 1 1/4 mia. kr. i 2020 i forhold til vurderingen i oktober. Nedjusteringen i 2019 kan primært henføres til, at den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2019 peger i retning af lavere forventede driftsudgifter i staten end tidligere forudsat. Nedjusteringen af det offentlige forbrug i 2020 kan blandt andet henføres til indarbejdelsen af *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019) samt øvrige ændringsforslag til finanslovsforslaget for 2020 mv., jf. afsnit 8.3.

De skønnede udgifter til offentlige investeringer er nedjusteret med ca. 3/4 mia. kr. i 2019 og 1/2 mia. kr. i 2020. Nedjusteringen i 2019 afspejler primært indregning af forventet mindreforbrug på baggrund af den statslige udgiftsopfølgning 3, mens nedjusteringen i 2020 kan henføres til nedskrivning af reserver, som var forudsat udmøntet til offentlige investeringer.

Udgifterne til indkomstoverførsler skønnes nedjusteret med ca. 1 mia. kr. i 2019 og opjusteret med ca. 4 1/4 mia. kr. i 2020. Nedjusteringen i 2019 kan primært henføres til oplysninger fra den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2019. Opjusteringen af de skønnede udgifter i 2020 skyldes især en opjustering af de forventede udgifter til folkepension og førtidspension samt en opjustering af de forventede udgifter til ledighedsrelaterede ydelser som følge af et højere ledighedsskøn. Hertil kommer virkningen af indarbejdelse af *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019), der medfører en forøgelse af de skønnede udgifter til indkomstoverførsler.

Skønnet for udgifterne til subsidier er opjusteret med ca. 3/4 mia. kr. i 2019 og 1 1/4 mia. kr. i 2020. Opjusteringen kan i begge år blandt andet henføres til højere skønnede udgifter til tilskud til vedvarende energi og målrettet PSO-lempelse.

Endelig bidrager ændrede skøn for en række øvrige udgifts- og indtægtsposter samlet set til at svække faktiske offentlige saldo med ca. 2 mia. kr. i 2019 og 4 1/2 mia. kr. i 2020. Ændringerne dækker over en række underliggende bevægelser, men skyldes især en opjustering af de skønnede nedskrivninger af skatterestancer i både 2019 og 2020 i forhold til det tidligere forudsatte samt ændrede skøn for de offentlige rentestrome.

8.2 Den strukturelle offentlige saldo

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

Finanspolitikken er overordnet tilrettelagt ud fra et mellemfristet sigte om omtrent strukturel balance ved normale konjunkturer. På linje med fremskrivningen i *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019 skønnes den strukturelle saldo til -0,1 pct. af BNP i 2020 og 0,3 pct. af BNP i 2021.

For 2019 skønnes et lille overskud på 0,1 pct. af BNP mod et skønnet underskud på 0,1 pct. af BNP i fremskrivningen fra oktober. Forbedringen skal blandt andet ses i lyset af den statslige udgiftsopfølgning 3, som blandt andet indebærer lidt lavere forbrugsudgifter end forudsat i oktober. Hertil kommer virkningen af observerede merindtægter fra afgifter, herunder vedrørende tobak mv.

Over perioden skønnes den strukturelle saldo således at være i omtrent balance eller udvise overskud med en pæn afstand til budgetlovens grænse for det årlige underskud på den strukturelle saldo på ½ pct. af BNP. Det er afstemt med den generelle fremgang i dansk økonomi, hvor det fortsat positive konjunkturgab sammenholdt med det lave renteniveau tilsiger påpasselighed i tilrettelæggelsen af finanspolitikken.

Det skal understreges, at opgørelsen af den strukturelle saldo er forbundet med usikkerhed. For de senere år peger de aktuelle skøn på en bedre strukturel saldo end oprindeligt ventet ved tilrettelæggelsen af finanspolitikken i de pågældende år. Det skal blandt andet ses i lyset af, at udgifterne til det offentlige forbrug har været lavere end det forudsatte, og at den strukturelle beskæftigelse har udviklet sig positivt.

I forhold til oktobervurderingen er der i indeværende vurdering foretaget revisioner af skønnet for den strukturelle saldo i de historiske år. Revisionerne skal ses i sammenhæng med, at det såkaldte konjunkturgab,¹ der indgår i beregningen af den strukturelle saldo, er opdateret og genestimeret historisk, *jf. boks 8.3*.

¹ Konjunkturgabet – som i Finansministeriets beregning af den strukturelle saldo er et sammenvejet gab med 40 pct. vægt på outputgab og 60 pct. vægt på beskæftigelsesgab – anvendes i Finansministeriets beregning af den strukturelle saldo til at beregne den skønnede konjunkturpåvirkning af den faktiske offentlige saldo.

Boks 8.3

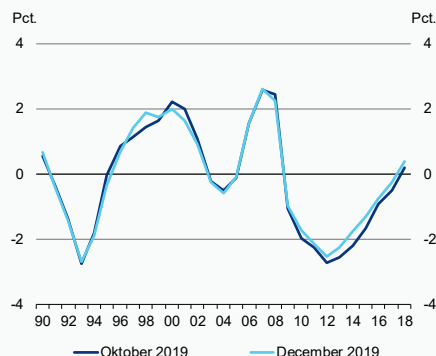
Overblik over revision af skønnede konjunkturgab og strukturel saldo i historiske år

I forbindelse med decembervurderingen er Finansministeriets konjunkturgab reestimeret i den historiske periode frem til 2018. Der indgår blandt andet en ny historisk dataserie for bruttoledigheden, og data for kapacitetsudnyttelsen i industrien er suppleret med en nyere opgørelse af kapacitetsudnyttelsen i servicesektoren.

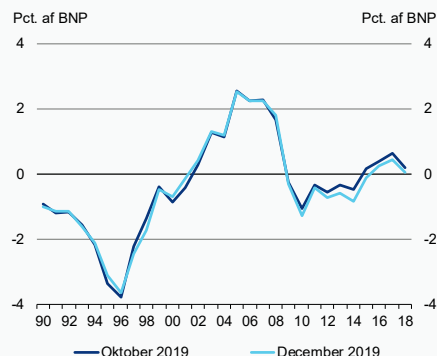
Opdateringerne skal blandt andet ses i sammenhæng med, at de anvendte skøn for den historiske bruttoledighed er revideret med henblik på at sikre større konsistens mellem Finansministeriets kvartalsvise opgørelse af den historiske bruttoledighed, og de årsniveauer, der er skønnet i seneste datagrundlag for den økonomisk model ADAM, som udarbejdes af Danmarks Statistik. Der skønnes over den historiske bruttoledighed, da der ikke findes en officiel bruttoledighedsopgørelse for årene før 2007. Herudover er der blandt andet indarbejdet information i indikatoren for kapacitetsudnyttelsen, der fungerer som indikator for kapacitetspresset i økonomien, så der ud over indikatoren for kapacitetsudnyttelsen i industrien også lægges vægt på kapacitetsudnyttelsen i servicesektoren, som er tilgængelig fra 2014 og frem.¹

Det reestimerede konjunkturgab er vist i figur a. Sammenholdt med den skønnede udvikling i oktober er der overordnet tale om den samme skønnede udvikling, dog med revisioner i særligt sidste halvdel af 1990'erne og starten af 2000'erne og i årene efter finanskrisen, hvor det sammenvejede konjunkturgab er lidt mindre negativt end tidligere vurderet. Sidstnævnte indebærer isoleret set, at skønnet for den strukturelle saldo revideres ned, da den negative konjunkturpåvirkning af den faktiske offentlige saldo alt andet lige vurderes mindre end før, jf. figur b. Det bemærkes i den forbindelse, at skønnet for den strukturelle saldo i historiske år generelt også kan påvirkes af fx reviderede nationalregnskabstal for årene samt fx gennemslag fra ændrede fremadrettede skøn for de poster, der i beregningen af den strukturelle saldo indgår via et syvårs glidende gennemsnit.

Figur a
Sammenvejset konjunkturgab



Figur b
Strukturel saldo



1) Det afspejler et hensyn til at inkludere information, som i højere omfang afspejler den samlede økonomi. Mens der er en lang tidsserie tilgængelig for indikatoren knyttet til industrien, er tidsserien for servicesektoren kortere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

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

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

Eksempelvis beregnes det skønnede strukturelle overskud på 0,3 pct. af BNP i 2021 med udgangspunkt i skønnet om et underskud på den faktiske offentlige saldo på 0,2 pct. af BNP, jf. tabel 8.3 (pkt. 1). Da konjunkturerne i 2021 (målt ved at sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den gunstige virkning på den faktiske saldo, som de positive konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne udgør ca. 0,3 pct. af BNP i 2021 (pkt. 2).

Udover konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige indtægts- og udgiftsposter (pkt. 3-9). Det skønnede faktiske provenu fra selskabsskat og registreringsafgift ligger begge ca. 0,1 pct. af BNP over det forudsatte strukturelle provenu i 2021. Omvendt ligger skønnet for det faktiske provenu af pensionsafkastskatten 0,4 pct. af BNP under det strukturelle provenu i 2021, mens de skønnede faktiske nordsøindtægter i 2021 ligger 0,1 pct. af BNP under det strukturelle skøn.

I 2021 er det strukturelle skøn for de specielle budgetposter 0,4 pct. af BNP lavere end det faktiske skøn. Det skal navnlig ses i lyset af, at det beregningsteknisk er forudsat, at der som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017) tilbagebetales ejendomsskatter i størrelsesordenen 9½ mia. kr. Tilbagebetalingen er et engangsforhold, som ikke påvirker den strukturelle saldo.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 10). Det skyldes, at der i nogle år kan være særlige engangsforhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo uden at have særlig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser. I 2021 vurderes øvrige forhold samlet set at være omtrent neutrale for den offentlige saldo.

De engangsforhold, der korrigeres for i beregningen af den strukturelle saldo i 2018-2021, er beskrevet nærmere i bilag 8.3.

Tabel 8.3

Fra faktisk til strukturel saldo

	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	0,5	2,5	-0,2	-0,2
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>				
2. Konjunktursituationen	0,3	0,5	0,5	0,3
3. Selskabsskat ¹⁾	0,2	0,2	0,1	0,1
4. Registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Aktieskat	0,2	0,2	0,0	0,0
6. Pensionsafkastskat	-0,5	1,5	-0,5	-0,4
7. Nordsøindtægter ²⁾	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
8. Netto rentebetalinger og udbytter ¹⁾	0,3	0,0	0,0	0,0
9. Specielle budgetposter ³⁾	-0,1	0,1	-0,3	-0,4
10. Øvrige forhold ⁴⁾	-0,1	0,0	0,0	0,0
11. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9-10)⁵⁾	0,0	0,1	-0,1	0,3
<i>Memopost: Sammenvejlet konjunkturgab</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>

1) Ekskl. indtægter vedr. aktiviteter i Nordsøen.

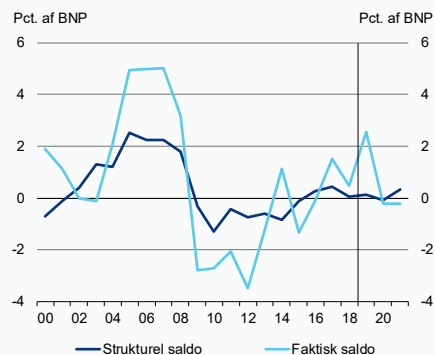
2) Det strukturelle niveau er baseret på det strukturelle provenu ved fastsættelse af udgiftslofterne (hhv. *Opdateret 2020-forløb*, september 2015 for 2018 og 2019, 2020-fremskrivning fra august 2016 for 2020 og 2025-fremskrivning fra august 2017 for 2021) justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuer i forhold til skønnet ved loftfastsættelsen, *jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen"* på www.fm.dk. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn svarer til -0,10 pct. af BNP i 2018, -0,11 pct. af BNP i 2019, -0,05 pct. af BNP i 2020 og -0,03 pct. af BNP i 2021. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser for nordsøindtægterne af aftale om genopretning af Tyra-feltet.3) I 2018 er der korrigeret for den ekstraordinære udbetaling af efterlønsbidrag på ca. 4 mia. kr. som følge af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017). I 2020 og 2021 er der korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Det er beregningsteknisk forudsat, at tilbagebetalingen til boligejerne i forlængelse af de nye ejendomsvurderinger udgør ca. 6½ mia. kr. i 2020 og 9½ mia. kr. i 2021.

4) Indeholder forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden og omregning fra pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Afledt af skatterabatten vedr. omlægning af eksisterende kapitalpensioner anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 1 mia. kr. i 2014 (netto) fra perioden 2014-2019. I 2018 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. I 2018-2021 er der endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

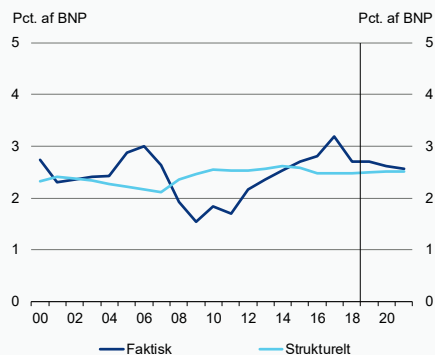
5) Strukturel saldo opgjort i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

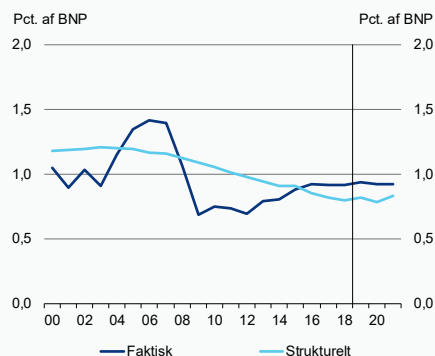
Figur 8.1

Faktisk og strukturel saldo

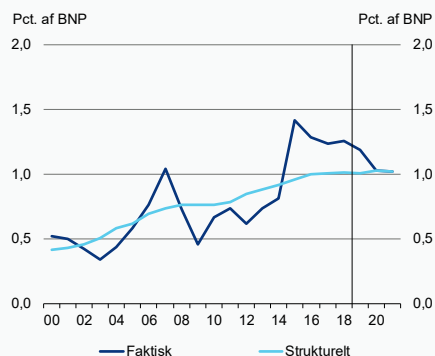
Figur 8.2

Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)

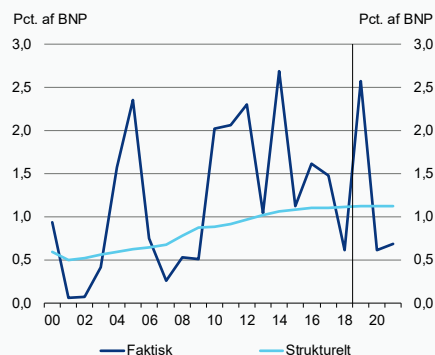
Figur 8.3

Registreringsafgift

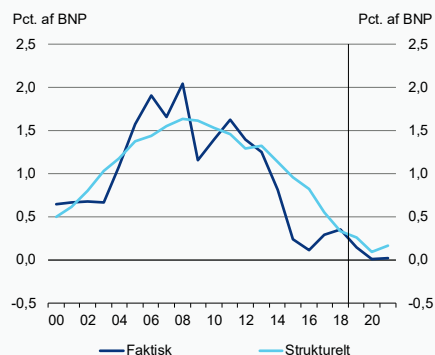
Figur 8.4

Aktieskat

Figur 8.5

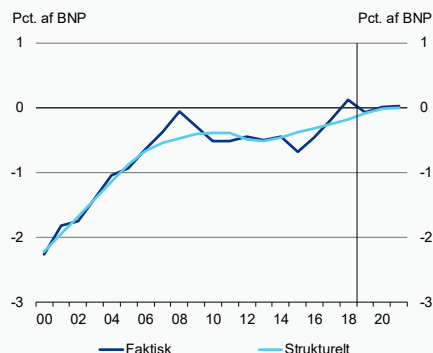
Pensionsafkastskat

Figur 8.6

Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)

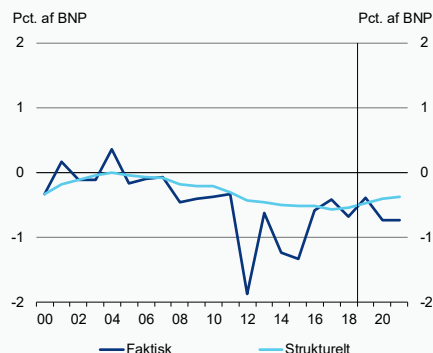
Figur 8.7

Nettorenter og udbytter



Figur 8.8

Specielle budgetposter



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

År til år-ændring i den strukturelle saldo

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

Fra 2018 til 2020 skønnes den strukturelle saldo omtrent uændret, hvilket afspejler modsatrettede bevægelser med faldende strukturelle indtægter fra Nordsøen, men omvendt også faldende strukturelle nettorenteudgifter, *jf. tabel 8.4*. Finans- og strukturpolitikken skønnes omtrent neutral for den strukturelle saldo over perioden.

Fra 2020 til 2021 skønnes den strukturelle saldo at blive forbedret med 0,4 pct. af BNP, hvilket særligt skal ses i sammenhæng med et positivt bidrag fra strukturpolitikken, hvor den strukturelle beskæftigelsesfremgang understøttes af de besluttede stigninger i pensionsalderen.

Tabel 8.4

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP				
Strukturel saldo	0,0	0,1	-0,1	0,3
Ændring i strukturel saldo		0,1	-0,2	0,4
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ¹⁾		0,0	-0,1	0,3
Pensionsafkastskat		0,0	0,0	0,0
Nordsøindtægter		-0,1	-0,2	0,1
Nettorentebetalinger		0,1	0,1	0,0
Registreringsafgift		0,0	0,0	0,1
Aktieskat		0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter		0,1	0,0	0,0
Overførsler til udlandet		0,0	0,0	0,0
Andre forhold (residual) ²⁾		0,0	0,0	-0,1

- 1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De direkte provenuer er skønsmæssigt opgjort efter tilbageløb, og skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort efter skat. I 2018 korrigeres for den engangsudbetaling af efterløn på ca. 4 mia. kr., som ikke påvirker den strukturelle saldo. I 2020 og 2021 korrigeres for tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsejendomme, der beregningsteknisk er forudsat at udgøre hhv. 6½ mia. kr. og 9½ mia. kr.
- 2) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgselssammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

De opdaterede udgiftsskøn for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er baseret på en opfølgning på de offentlige budgetter i 2019 og 2020, herunder med afsæt i den indgåede aftale om finansloven for 2020. I 2021 tager skønnene afsæt i beregnings-tekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Offentligt forbrug

Det nominelle offentlige forbrug er af Danmarks Statistik opgjort til 546,8 mia. kr. i 2018, hvilket er godt $\frac{1}{2}$ mia. kr. højere end de foreløbige regnskabstal, der lå til grund for vurderingen i *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019. Realvæksten i det offentlige forbrug i 2018 (opgjort ved inputmetoden) er samtidig opjusteret med 0,3 pct.-point til 1,0 pct.

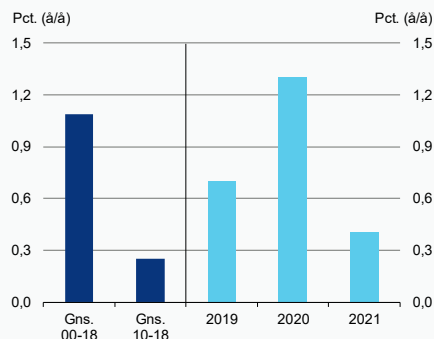
Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,7 pct. i 2019 og med 1,3 pct. i 2020. I 2021 skønnes realvæksten på baggrund af beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken i 2021 at udgøre 0,4 pct.

Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2020 på 1,3 pct. baseret på finanslovaftalen for 2020 og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2020 er relativt høj i en historisk sammenhæng og markant højere end den gennemsnitlige årlige realvækst i perioden 2010-2018 på ca. 0,3 pct., *jf. figur 8.9*.

På baggrund af den forudsatte realvækst i det offentlige forbrug skønnes det offentlige forbrug at udgøre en omtrent uændret andel af den samlede økonomi i prognoseårene 2019-2021, *jf. figur 8.10*. Det skal ses i sammenhæng med, at BNP vokser over perioden.

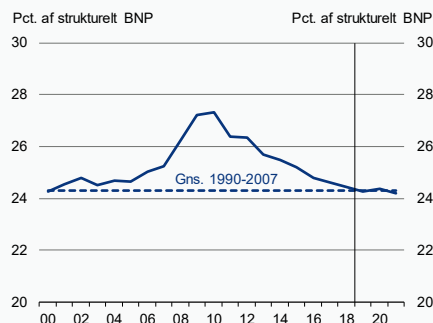
Figur 8.9

Realvækst i det offentlige forbrug



Figur 8.10

Offentligt forbrugsniveau, 2000-2021



Anm.: I figur 8.9 er realvæksten i det offentlige forbrug opgjort ved input-metoden. Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger. I figur 8.10 er udviklingen sat i forhold til gennemsnittet frem til 2007, som afspejler det gennemsnitlige niveau før den globale økonomiske krise.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre ca. 558³/₄ mia. kr. i 2019, hvilket er en nedjustering på ca. ¹/₂ mia. kr. i forhold til skønnet i oktober, *jf. tabel 8.5*. Nedjusteringen skal ses i lyset af, at den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2019 peger i retning af lavere forventede driftsudgifter i staten end lagt til grund i oktobervurderingen.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2019 skønnes til 0,7 pct., hvilket er en nedjustering på 0,1 pct.-point sammenlignet med skønnet i oktober. Den beskedne nedjustering afspejler virkningen af både et højere opgjort offentligt forbrug i 2018, end hvad der lå til grund for vurderingen i oktober, og det lavere skøn for det offentlige forbrug i 2019. I modsat retning trækker virkningen af et lavere skøn for prisudviklingen på det offentlige område som følge af en nedjustering af den generelle forbrugerprisudvikling, der isoleret set bidrager til at øge realvæksten i det offentlige forbrug i 2019

I 2020 skønnes det nominelle offentlige forbrug at udgøre ca. 577¹/₂ mia. kr. Sammenlignet med skønnet i oktober er de forventede udgifter til det offentlige forbrug i 2020 nedjusteret med ca. 1¹/₄ mia. kr. Det afspejler indregningen af den indgåede *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019) samt øvrige ændringsforslag til finanslovsforslaget for 2020 mv.

Nedjusteringen af det offentlige forbrug som følge af *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019) udgør ca. ¹/₄ mia. kr. og afspejler, at initiativerne i aftalen, som primært omfatter udgifter til den nye seniorpension, delvist finansieres af reserver forudsat udmøntet til offentligt forbrug.

Tabel 8.5

Skøn for det offentlige forbrug, 2019-2021

	2018 ¹⁾	2019	2020	2021
Realvækst, pct.				
Opdateret 2025-forløb, oktober 2019	0,7	0,8	1,3	-
Decembervurdering	1,0	0,7	1,3	0,4
- Ændring ift. oktober, pct.-point	0,3	-0,1	0,0	-
Mia. kr., årets priser				
Opdateret 2025-forløb, oktober 2019	546,2	559,3	578,8	-
Decembervurdering	546,8	558,8	577,5	590,7
- Ændring ift. oktober, mia. kr.	0,6	-0,5	-1,3	-

Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved input-metoden og inklusive afskrivninger. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2019 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden i nationalregnskabet og inputmetoden.

1) Tallene for 2018 er baseret på foreløbige nationalregnskabstal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanslovsaftalen for 2020 vurderes isoleret set at være omtrent neutral for den offentlige forbrugsvækst i 2020, svarende til at det nominelle offentlige forbrug påvirkes med godt -1/4 mia. kr. sammenlignet med vurderingen i oktober med afsæt i finanslovsforslaget for 2020 mv., *jf. boks 8.4*. Vurderingen beror på forudsætningen om, at aftalens balanceoverskud i 2020 afsættes som reserver på finansloven for 2020, herunder reserver der indregnes i det offentlige forbrug.

Den isolerede virkning af aftalen afspejler desuden, at prioriteringerne på finanslovaftalen for 2020 – ud over udgifter til et løft af borgernære velfærdsområder som psykiatrien, børnepasning, undervisning mv. – vedrører udgifter, der ikke kategoriseres som offentligt forbrug. Det afspejler blandt andet udgifter i forbindelse med den grønne omstilling, herunder udgifter til udtagning af landbrugsjord, etablering af en skovfond, klimabistand mv. Virkningen af den indgåede aftale om finansloven for 2020 skal endvidere ses i sammenhæng med, at prioriteringerne på finansloven delvist finansieres af reserver, der på finanslovsforslaget for 2020 var forudsat udmøntet til offentligt forbrug.

I forbindelse med indbudgetteringen af finanslovaftalen er der i stedet for at afsætte nye reserver i 2020 budgetteret med et lavere bevillingsniveau, hvilket isoleret set medfører et tilsvarende lavere skøn for det offentlige forbrug.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2020 skønnes at udgøre 1,3 pct., hvilket er uændret sammenlignet med vurderingen i oktober. Den uændrede forbrugsvækst afspejler, at det lavere skøn for det nominelle offentlige forbrug i 2020 – der isoleret set påvirker forbrugsvæksten i nedadgående retning – opvejes af et lavere skøn for pris- og lønstigningerne på det offentlige område i 2020, der isoleret set bidrager til at øge realvæksten i det offentlige forbrug i 2020.

Skønnet for den offentlige forbrugsvækst på 0,4 pct. i 2021 er på nuværende tidspunkt af beregningsteknisk karakter. Finanspolitikken og de konkrete offentlige budgetter for 2021 vil blive fastlagt i løbet af 2020 i forbindelse med finansloven og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2021. Den forudsatte forbrugsvækst i 2021 er uændret i forhold til det beregningsteknisk forudsatte i oktober.

Boks 8.4

Justering af væksten i det offentlige forbrug i 2020

Skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug i 2020 udgør 1,3 pct. hvilket er uændret sammenlignet med skønnet i *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019.

Aftalen om finansloven for 2020 vurderes isoleret set at være omtrent neutral for den offentlige forbrugsvækst i 2020 under forudsætning af, at aftalens balanceoverskud i 2020 afsættes som reserver, herunder reserver der indregnes i det offentlige forbrug. I forbindelse med indbudgetteringen af aftalen er der i stedet budgetteret med et lavere bevillingsniveau, hvilket isoleret set medfører et lavere skøn for forbrugsvæksten i 2020, svarende til at den offentlige forbrugsvækst reduceres med knap 0,1 pct.-point. Den lidt lavere forbrugsvækst opvejes imidlertid af et lavere skøn for pris- og lønstigningerne på det offentlige område i 2020, der isoleret set bidrager til at øge realvæksten i det offentlige forbrug.

Skønnet for den offentlige forbrugsvækst i 2020 vil løbende kunne ændre sig i takt med nye oplysninger om udgiftsniveauet i 2019 og 2020.

Offentlig beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er opgjort til ca. 824.000 personer i 2018 svarende til en stigning på ca. 6.000 personer målt i forhold til 2017. Den offentlige beskæftigelse har været stigende siden starten af 2017, og den samme tendens er ifølge nationalregnskabet fortsat frem til 3. kvartal 2019, *jf. figur 8.11*.

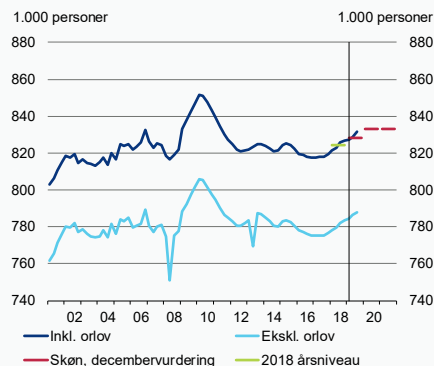
På denne baggrund skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med omkring 4.000 personer fra 2018 til 2019, *jf. tabel 8.6*. Skønnet for den offentlige beskæftigelsesvækst i 2019 er opjusteret med 1.000 personer siden oktobervurderingen, hvilket primært afspejler den observerede fremgang i den offentlige beskæftigelse frem til 3. kvartal 2019.

Med en forudsat realvækst i det offentlige forbrug på 1,3 pct. i 2020 skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med 5.000 personer i 2020. Stigningen i den offentlige beskæftigelse er uændret i forhold til oktober, hvilket skal ses i sammenhæng med det uændrede skøn for realvæksten i det offentlige forbrug.

I 2021 er der beregningsteknisk forudsat en uændret offentlig beskæftigelse. Den forudsatte udvikling i den offentlige beskæftigelse skal ses i lyset af den forudsatte offentlige forbrugsvækst i 2021.

Figur 8.11

Offentlig beskæftigelse i nationalregnskabet



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

1) Nationalregnskabstallene for den offentlige beskæftigelse i 2018 er blevet revideret siden oktober.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 8.6

Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2018 ¹⁾	2019	2020	2021
Ændring ift. året før				
Decembervurdering	6,0	4,0	5,0	0,0
Oktobervurderingen	7,3	3,0	5,0	-
-Ændring	-1,3	1,0	0,0	-
Niveau i december-				
vurdering	824	828	833	833

Offentlige investeringer

De offentlige investeringer i 2018 er opgjort af Danmarks Statistik til 75,4 mia. kr., hvilket er uændret i forhold til de tal, der lå til grund for *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019.

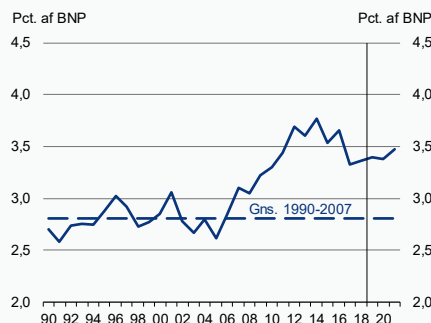
I 2019-2021 skønnes udgifterne til offentlige investeringer omtrent fastholdt på niveauet i 2018 målt i pct. af BNP, hvilket er et højt niveau i forhold til det historiske gennemsnit. De offentlige investeringer skønnes således at udgøre 3,4 pct. af BNP i 2019, 3,4 pct. af BNP i 2020 og 3,5 pct. af BNP i 2021, *jf. figur 8.12*.

Størstedelen af de offentlige investeringer udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., mens investeringer i forskning og udvikling udgør en mindre del, *jf. figur 8.13*.

De offentlige investeringer skønnes til 78,4 mia. kr. i 2019. Det indebærer en real stigning på 1,5 pct., *jf. tabel 8.8*. Skønnet for de nominelle offentlige investeringer er nedjusteret med ca. 0,6 mia. kr. siden oktobervurderingen, hvilket kan henføres til nye oplysninger om igangværende anlægsprojekter, herunder primært forventede mindreudgifter på det statslige område på baggrund af den statslige udgiftsopfølgning 3, fremskrivninger af kommunale og regionale regnskaber på baggrund af regnskabsoplysninger til og med 3. kvartal 2019 mv.

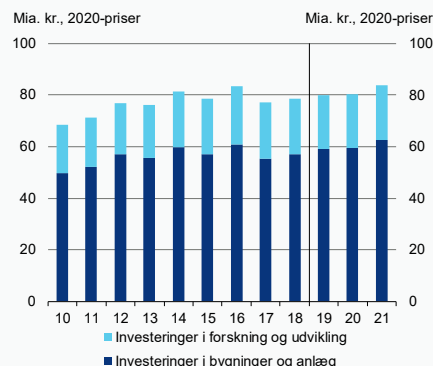
Figur 8.12

Offentlige investeringer



Figur 8.13

Offentlige investeringer fordelt på område



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i finansloven for 2020 samt en foreløbig opgørelse af de kommunale og regionale budgetter for 2020 mv. skønnes de nominelle offentlige investeringer at udgøre 80,3 mia. kr. i 2020 svarende til en realvækst på 0,6 pct. Skønnet for de nominelle investeringer i 2020 er nedjusteret med ca. 1/2 mia. kr. i forhold til oktobervurderingen. Nedjusteringen kan henføres til reserver, der var forudsat at indgå i de offentlige investeringer i oktobervurderingen, men er nedskrevet i forlængelse af aftalen om finansloven for 2020.

Tabel 8.7

De offentlige investeringer, 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	75,4	78,4	80,3	85,0
- heraf bygninger og anlæg m.m.	54,6	58,2	59,4	63,3
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	20,9	20,2	20,9	21,6
Realvækst i de offentlige investeringer, pct.	2,0	1,5	0,6	4,2
- heraf bygninger og anlæg m.m.	3,1	3,8	0,3	5,2
-heraf forskning og udvikling ¹⁾	-0,6	-4,5	1,5	1,4
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,4	3,4	3,4	3,5
- heraf bygninger og anlæg	2,4	2,5	2,5	2,6
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,9	0,9	0,9	0,9

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med udgangspunkt i *Opdateret 2025-forløb*, oktober 2019 er der beregningsteknisk forudsat et nominelt offentligt investeringsniveau på 85,0 mia. kr. i 2021 svarende til en real stigning på 4,2 pct.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med væsentlig usikkerhed, blandt andet som følge af forskydninger i byggeaktiviteten mv. mellem de enkelte år, fx i forbindelse med de kvalitetsfondsstøttede sygehusbyggerier og større anlægsprojekter på transportområdet.

8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Finans- og strukturpolitikken målt ved de såkaldte ét-årige finanseffekter skønnes samlet set at virke svagt dæmpende på kapacitetspresset i 2019, og skønnes at øge kapacitetspresset en smule i 2020, *jf. tabel 8.8*. I 2021 skønnes finans- og strukturpolitikken samlet at være neutral for kapacitetspresset.

Tabel 8.8

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (ét-årige effekter)

	2019	2020	2021
Pct. af BNP			
Finanspolitikens virkning på BNP-vækst	0,1	0,3	0,2
Strukturpolitikens virkning på kapacitetspres	-0,2	-0,2	-0,1
Samlet virkning på kapacitetspres	-0,1	0,1	0,0

Anm.: Den samlede virkning på kapacitetspresset beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til ændringer af output- og beskæftigelsesgabet i et enkelt år. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten afspejler alene efterspørgselvirkningen af finanspolitikken.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Virkningen på kapacitetspresset kan tentativt opdeles i bidrag fra *finanspolitikens* virkning på efterspørgslen og *strukturpolitikens* virkning på kapacitetspresset.

Finanspolitikken skønnes isoleret set at øge BNP-væksten med 0,1 pct. i 2019, 0,3 pct. i 2020 og 0,2 pct. i 2021. Den lidt større efterspørgselvirkning i 2020 og 2021 afspejler især de beregningsteknisk forudsatte tilbagebetalinger af boligskatter i forbindelse med *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). I 2020 bidrager tidligere besluttede nedsættelser af skatter og afgifter, herunder blandt andet den gradvise udfasning af PSO-tariffen, også til at øge BNP-væksten. I 2020 vurderes den skønnede realvækst i det offentlige forbrug på 1,3 pct. desuden at øge BNP-væksten, mens den teknisk forudsatte afdæmpede offentlige forbrugsvækst i 2021 bidrager til at dæmpe BNP-væksten i 2021.

Strukturpolitikken har isoleret set en dæmpende virkning på kapacitetspresset på ca. 0,2 pct. af BNP både i 2019 og 2020 samt 0,1 af BNP i 2021. Det skal ses i lyset af, at struk-

turpolitikken øger arbejdsudbuddet og kapaciteten i økonomien. Det stigende arbejdsudbud kan i høj grad tilskrives vedtagne reformer, herunder *Tilbagetrækningsaftalen* (2011) og *Skattereform 2012*.

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på kapacitetspresset af finans- og strukturpolitiske ændringer både i det pågældende år og de forudgående år. Den flerårige finanseffekt måles med 2018 som udgangspunkt – et år, hvor konjunkturerne var lidt bedre end neutralt. Dermed medtages virkningen af finans- og strukturpolitiske ændringer i 2019 og frem i beregningen af den flerårige finanseffekt.

De flerårige aktivitetsvirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen er behæftet med tiltagende usikkerhed, jo længere en periode, der ses på. Forudsætningerne bag beregningen af multiplikatorerne er nærmere beskrevet i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat* (www.fm.dk).

Tabel 8.9

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (flerårige effekter)

	2019	2020	2021
Pct. af BNP			
Virkning på outputgab (inkl. flerårig virkning)	-0,1	0,0	0,1
- heraf finanspolitikens virkning	0,1	0,4	0,6
- heraf strukturpolitikens virkning	-0,2	-0,3	-0,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

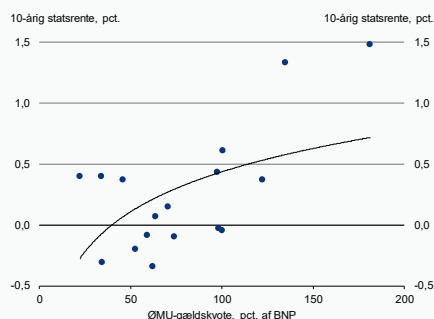
Finans- og strukturpolitikken vurderes på den baggrund samlet set at være tilnærmelsesvis neutral for outputgabet, når der ses henover årene 2019-2021, *jf. tabel 8.9*.

8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Danmarks offentlige gæld er lav. Det er en konsekvens af den mangeårige ansvarlige linje i den økonomiske politik over mange år, som har bidraget til, at Danmark er blandt de få lande, der har den højeste kreditvurdering hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer. Den høje kreditvurdering er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, men også for boligejere og andre låntagere. Der er ikke nogen simpel eller fast sammenhæng mellem størrelsen af den offentlige gæld og niveauet for statsobligationsrenterne, men på tværs af lande er der dog en tendens til, at lande med lav gæld typisk har lavere statsrenter end lande med høj gæld, *jf. figur 8.14*.

I hele prognoseperioden holder den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – en bred margin til kravet i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. Den offentlige ØMU-gæld ventes at udgøre ca. 33¹/₂-33³/₄ pct. af BNP i perioden 2019-2021, *jf. tabel 8.10*.

Figur 8.14

Sammenhæng mellem ØMU-gældskvot og 10-årige statsobligationsrente for eurolande mv.

Kilde: Thomson Reuters og egne beregninger.

Tabel 8.10

Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2019	2020	2021
Pct. af BNP			
ØMU-gæld	33,5	33,8	33,4
Statsgæld	19,6	18,3	18,3
Offentlig nettogæld	-3,9	-3,6	-3,3
<i>Memopost: Faktisk offentlig saldo</i>	2,5	-0,2	-0,2

Som udgangspunkt medfører et underskud på den offentlige saldo – alt andet lige – en stigning i ØMU-gælden. Ændringer i indeståendet på statens konto i Nationalbanken samt ændringer i de statslige fondes beholdning af statsobligationer kan imidlertid medføre, at ØMU-gælden falder på trods af et offentligt underskud. Det skyldes, at statens konto i Nationalbanken ikke modregnes i opgørelsen af ØMU-gælden, mens fondenes beholdning af statsobligationer bliver modregnet, *jf. boks 8.5*.

Den offentlige nettogæld er siden 2018 vendt til nettoformue. Det skyldes primært kursreguleringer på statens aktiver og afdrag på statsgælden. Nettoformuen forventes at holde sig nogenlunde uændret i intervallet 3-4 pct. af BNP i 2019-2021, *jf. tabel 8.10*. Skønnene for nettogælden er usikre, idet udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver, *jf. boks 8.5*. Det er den offentlige nettogæld, som er det centrale gældsbegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed.

Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til den såkaldte nettokassesaldo, dvs. likviditetseffekten af statens budget. Udviklingen afspejler forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af året, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden skønnes at falde fra 19,6 pct. af BNP i 2019 til 18,3 pct. i 2020 og 2021, *jf. tabel 8.10*.

Boks 8.5**Centrale opgørelser af den offentlige gæld**

Der sondres normalt mellem tre opgørelser af den offentlige gæld: ØMU-gælden, statsgælden og den offentlige nettogæld. De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor kun interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede offentlige passiver og aktiver og er dermed et udtryk for det offentliges samlede nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til markedsværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definitionen er der tilladt en modregning af omsættelige aktiver forvaltet af Danmarks Nationalbank. Det inkluderer indeståendet på statens konto, almene boligobligationer og værdipapirbeholdninger i de statslige fonde (Den Sociale Pensionsfond, Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse).
- *Genudlån* er et udtryk for statens udlånsprogram til statslige selskaber og andre institutioner. Her udsteder Nationalbanken statsobligationer og videreudlåner provenuet til selskaberne på samme vilkår. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens finansieringsvilkår, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne betaler afdrag og renter, er det saldoneutralt for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da videreudlånet medregnes i aktivsiden.

Finansieringsbehovet

Statens nettofinansieringsbehov angiver behovet for ekstern finansiering til det planlagte statsbudget. Ud over nettofinansieringsbehovet afholder staten også betalinger til afdrag af statsobligationer og statslige fonde forvaltet af Nationalbanken. Summen af nettofinansieringsbehovet og disse delposter angiver det samlede finansieringsbehov for staten i det givne år, *jf. tabel 8.11*. Finansieringsbehovet dækkes ved at udstede statsobligationer eller ved at trække på statens indestående hos Nationalbanken.

Statens samlede finansieringsbehov skønnes til 188,8 mia. kr. i 2019 og 87,1 mia. kr. i 2020, *jf. tabel 8.11*. For 2019 er nettofinansieringsbehovet opjusteret med godt 6 mia. kr. Samtidigt afdrages en større del af den langfristede gæld end planlagt i oktober. Det medfører en samlet forøgelse af statens finansieringsbehov på 8 mia. kr. for 2019 siden vurderingen i oktober. Der skønnes ikke for statens finansieringsbehov i 2021.

Tabel 8.11

DAU-saldo og statens finansieringsbehov

	Oktober 2019		December 2019	
Mia. kr.	2019	2020	2019	2020
1. DAU-saldo	6,6	35,4	2,6	35,0
2. Genudlån mv. (§ 40)	17,6	9,3	21,2	8,6
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	-3,8	-5,6	-2,8	-4,5
4. Nettokassesaldo (1-2+3)	-14,8	20,4	-21,4	21,9
5. Nettofinansieringsbehov (-4)	14,8	-20,4	21,4	-21,9
6. Afdrag langfristet gæld	77,5	54,6	82,0	60,5
7. Afdrag kortfristet gæld	30,7	30,0	30,3	30,1
8. Transaktioner i de statslige fonde	-12,0	-12,8	-13,6	-11,7
9. Opkøb af almene boligobligationer	69,4	29,2	68,7	30,1
Finansieringsbehov (5+6+7+8+9)	180,5	80,7	188,8	87,1

Bilag 8.1

De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at aftage fra ca. 50 pct. af BNP i 2018 til ca. 49¼ pct. af BNP i 2021, *jf. bilagstabel 8.1*.

Bilagstabel 8.1

De offentlige udgifters sammensætning

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter ¹⁾	51,4	50,2	49,9	49,2	49,4	49,2
Primære udgifter	50,1	49,2	48,9	48,2	48,5	48,4
- Offentligt forbrug	24,9	24,6	24,3	24,2	24,3	24,2
- Offentlige investeringer ²⁾	3,7	3,3	3,4	3,4	3,4	3,5
- Indkomstoverførsler	16,5	16,2	15,8	15,7	15,8	15,7
- Subsidier	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6
- Øvrige primære udgifter	3,2	3,2	3,6	3,1	3,4	3,4
Renteudgifter	1,3	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9

1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP er her beregnet med afsæt i en opgørelse, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.

2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde godt 24¼ pct. af BNP i 2018 og skønnes fastholdt på omtrent dette niveau frem mod 2021. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 0,7 pct. i 2019, 1,3 pct. i 2020 og forudsættes beregningsteknisk at udgøre 0,4 pct. i 2021.

De offentlige investeringers andel af BNP udgjorde knap 3½ pct. i 2018 og forventes at udgøre en omtrent uændret del af økonomien frem mod 2021. Der skønnes således en realvækst i de offentlige investeringer på 1,5 pct. i 2019, 0,6 pct. i 2020 og 4,2 pct. i 2021.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde ca. 15¾ pct. af BNP i 2018 og skønnes fastholdt på dette niveau frem mod 2021. De skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler blandt andet virkningerne af en række politiske aftaler, herunder

den mindreregulering, som indgår i *Aftale om skattereform* (juni 2012) og stigende udgifter til folkepension mv. i medfør af *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere* (november 2018) samt virkningerne af *Aftale om ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019).

Subsidierne udgjorde knap 1¾ pct. af BNP i 2018 og forventes at udgøre godt 1½ pct. af BNP i 2021. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasningen af den gamle fleksjobordning.¹

De offentlige renteudgifter skønnes at blive reduceret fra godt 1 pct. af BNP i 2018 til godt ¾ pct. af BNP i 2021. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter er opgjort til ca. 50½ pct. af BNP i 2018 og skønnes at falde til ca. 49 pct. af BNP i 2021, *jf. bilagstabel 8.2*. Udviklingen dækker blandt andet over et skønnet fald i indtægterne fra selskabsskatter og øvrige indirekte skatter samt faldende renteindtægter (som andel af BNP). Over perioden skønnes et fald i skattetrykket fra ca. 45 pct. af BNP i 2018 til ca. 44¼ pct. af BNP i 2021.

Personskatteindtægterne er opgjort til ca. 463¾ mia. kr. svarende til ca. 20½ pct. af BNP i 2018. Indtægterne fra personskatterne forventes at stige til ca. 20,9 pct. af BNP i 2019 og udgøre ca. 20¾ pct. af BNP i 2020 og 2021. Udviklingen dækker blandt andet over højere indtægter fra aktieskat og tilbagerulningen af lempelsen af bo- og gaveafgiften, der går i finanslovsforslaget for 2020.

Provenuet fra arbejdsmarkedsbidrag er opgjort til ca. 98 mia. kr. i 2018 svarende til 4½ pct. af BNP. Provenuet skønnes ligeledes at udgøre ca. 4½ pct. af BNP i 2019-2021.

Provenuet fra pensionsafkastskatten er opgjort til ca. 13¾ mia. kr. i 2018 svarende til 0,6 pct. af BNP. De relativt lave indtægter skyldes i høj grad lave afkast på tværs af aktiemarkedene. Indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes at stige til 2,6 pct. af BNP i 2019 som følge af faldende renter og relativt høje afkast på aktiemarkedet i løbet af 2019. I 2020 og 2021 forventes indtægterne igen at blive forholdsvist lave, svarende til hhv. ca. 0,6 og 0,7 pct. af BNP, som følge af en forventet gradvis normalisering af renteniveauet.

Udsving i renterne kan siges at "flytte" provenu fra pensionsafkastskatten mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte skattetryk og den faktiske offentlige saldo i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom det ikke har nævneværdige realøkonomiske konsekvenser.

¹ Med hovedrevisionen af nationalregnskabet henregnes udgifterne på den nye fleksjobordning til de offentlige indkomstoverførsler, mens udgifterne på den gamle fleksjobordning fortsat kategoriseres som offentlige subsidier.

Bilagstabel 8.2**De offentlige indtægters sammensætning**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP						
Personskatter mv. ¹⁾	20,9	20,9	20,6	20,9	20,7	20,8
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,4	4,4	4,4	4,4
Pensionsafkastskat	1,6	1,5	0,6	2,6	0,6	0,7
Selskabsskatter	2,9	3,3	2,9	2,8	2,6	2,6
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
- øvrig selskabsskat	2,8	3,2	2,7	2,7	2,6	2,6
Moms	9,5	9,6	9,7	9,6	9,6	9,6
Øvrige indirekte skatter	6,8	6,6	6,5	6,4	6,2	6,0
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1
Skattetryk	46,2	46,5	45,0	46,9	44,4	44,2
Renteindtægter ³⁾	0,8	0,9	1,2	0,9	0,9	0,8
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,4	4,5	4,4	4,1	4,0	4,1
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁶⁾	51,3	51,8	50,4	51,7	49,2	49,0
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.21.

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 2) Øvrige skatter indeholder medielicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv. Medielicensen udfases gradvist frem mod 2022 som følge af *Mediepolitisk aftale for 2019-2023* (juni 2018) og *Aftale om fokusering af DR og afskaffelse af medielicensen* (marts 2018).
- 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 (beregned) indtægter i form af både bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen, samt kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetryk, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægtstryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttorestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 8.1.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Provenuet fra øvrige selskabsskatter (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed) er foreløbigt opgjort til godt 60½ mia. kr. i 2018 svarende til 2,7 pct. af BNP og skønnes at aftage svagt (som andel af BNP) frem mod 2021 til ca. 2,6 pct. af BNP.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 217 mia. kr. i 2018 svarende til 9¾ pct. af BNP og skønnes at være nogenlunde uændret som andel af BNP frem mod 2021.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter samt PSO-afgift. Aftalen om finansloven for 2020 bidrager samlet set til højere offentlige indtægter fra de øvrige indirekte skatter, herunder som følge af blandt andet forhøjelse af tobaksafgifterne, emballageafgiften samt indeksering af visse punktafgifter. Indtægterne fra PSO-afgiften er lavere i 2019 og 2020 end i 2018 som følge af aftalen om afskaffelsen af PSO-afgiften. Aftalen medfører, at PSO-afgiften udfases gradvist, så den er afskaffet i 2022, og at udgifterne til vedvarende energi gradvist flyttes over til finansloven.

Øvrige indirekte skatter omfatter herudover blandt andet indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til knap 146¾ mia. kr. i 2018 svarende til 6,5 pct. af BNP. Indtægterne skønnes at falde til 6,0 pct. af BNP frem mod 2021. Det er primært den gradvise udfasning af PSO-afgiften frem mod 2022, som driver de lavere indtægter i 2019-2021 i forhold til BNP.

Nordsøindtægterne er opgjort til ca. 8 mia. kr. i 2018 svarende til 0,4 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,1 pct. af BNP i 2019, mens de i 2020 og 2021 skønnes til omtrent 0,0 pct. af BNP. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner). Det lave forventede provenu over perioden kan henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner), samt et betydeligt lavere produktionsomfang i Nordsøen i de kommende år.

De offentlige renteindtægter er opgjort til godt 26¼ mia. kr. i 2018 svarende til 1,2 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at falde til 0,8 af BNP frem mod 2021, som følge af en forventning om, at det aktuelt lave renteniveau omtrent fastholdes frem mod 2021.

Bilag 8.2

Beregning af strukturel saldo i 2018-2021

Bilagstabel 8.3

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo

	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	0,5	2,5	-0,2	-0,2
Konjunkturrensning				
i) Outputgab	0,5	0,7	0,7	0,5
ii) Beskæftigelsesgab	0,3	0,7	0,6	0,3
a) Sammenvejet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6	0,4	0,7	0,6	0,3
b) Budgetfaktor	0,74	0,75	0,75	0,75
c) 1-(outputgab/100))	1,00	0,99	0,99	1,00
2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c)	0,3	0,5	0,5	0,3
Selskabsskat				
Faktisk provenu	2,7	2,7	2,6	2,6
Strukturelt provenu	2,5	2,5	2,5	2,5
3. Korrektion for selskabsskat	0,2	0,2	0,1	0,1
Registreringsafgift				
Faktisk provenu	0,9	0,9	0,9	0,9
Strukturelt provenu	0,8	0,8	0,8	0,8
4. Korrektion for registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1
Aktieindkomstskat				
Faktisk provenu	1,3	1,2	1,0	1,0
Strukturelt provenu	1,0	1,0	1,0	1,0
5. Korrektion for aktieindkomstskat	0,2	0,2	0,0	0,0

Bilagstabel 8.3 (fortsat)**Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo**

	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP				
Pensionsafkastskat				
Faktisk provenu	0,6	2,6	0,6	0,7
Strukturelt provenu	1,1	1,1	1,1	1,1
6. Korrektion for pensionsafkastskat	-0,5	1,5	-0,5	-0,4
Nordsøprovenu				
Faktisk provenu	0,4	0,1	0,0	0,0
Strukturelt provenu	0,3	0,3	0,1	0,2
7. Korrektion for nordsøprovenu	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Nettorenter og udbytter				
Faktisk provenu	0,1	-0,1	0,0	0,0
Strukturelt provenu	-0,2	-0,1	0,0	0,0
8. Korrektion for nettorenter og udbytter	0,3	0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter				
Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv.	-0,7	-0,4	-0,7	-0,7
<i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i>	-0,5	-0,4	-0,5	-0,3
Strukturelt provenu	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
9. Korrektion for specielle budgetposter	-0,1	0,1	-0,3	-0,4
10. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.4)	-0,1	0,0	0,0	0,0
11. 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10 Strukturel saldo	0,0	0,1	-0,1	0,3

Bilag 8.3

Engangsforhold i 2018-2021

Bilagstabel 8.4

Korrektioner til strukturel saldo

	2018	2019	2020	2021
Pct. af BNP				
Engangsforhold der korrigeres for i specielle poster				
Ekstraordinær udbetaling af efterløn	0,2	-	-	-
Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat	-	-	0,3	0,4
Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter i alt	0,2	-	0,3	0,4
Øvrige korrektioner				
Udviklingsbistand – forskel mellem politiske tilsagn og afløb i faktisk saldo	0,0	-0,1	0,0	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ¹⁾	-0,1	0,0	-	-
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden	0,0	-	-	-
Korrektion for investeringer i kampfly ²⁾	0,02	0,03	0,06	-0,02
Omregning til strukturel BNP	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige korrektioner i alt	-0,1	0,0	0,0	0,0

1) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.

2) Investeringer i kampfly behandles på samme måde som nettokøb af bygninger og andre eksisterende investeringsgoder i beregningen af den strukturelle saldo og indgår via et syvårs glidende gennemsnit.

Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	209
B.2	Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst	210
B.3	Renteskøn for USA, euroområdet og Danmark samt olie- og valutakursskøn	211
B.4	Befolkning og arbejdsmarked	212
B.5	Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov	213
B.6	Ledighed	213
B.7	Personer på indkomstoverførsler mv.	214
B.8	Bruttoinvesteringer.....	215
B.9	Betalingsbalancens løbende poster	216
B.10	Eksport og import.....	217
B.11	Det private forbrug fordelt på undergrupper	218
B.12	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	218
B.13	Bruttoværditilvækst (BVT)	219
B.14	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	219
B.15	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster.....	220
B.16	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	221
B.17	Husholdningernes formue	222
B.18	Ejendomsmarked og boligbyggeri	222
B.19	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	223
B.20	Prisudvikling og forklarende faktorer	223
B.21	Offentlige finanser.....	224
B.22	Skatter og skattetryk	225
B.23	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	226
B.24	Indkomstoverførsler.....	227
B.25	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	228

Bilagstabeller

Tabel B.1

Efterspørgsel, import og produktion

	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.073	1.107	1.143	1,6	1,9	1,7	0,8	1,2	1,6
Offentligt forbrug ¹⁾	559	577	591	0,7	1,3	0,4	1,5	2,0	1,9
Offentlige investeringer ²⁾	78	80	85	1,5	0,6	4,2	2,4	1,8	1,5
Boliginvesteringer	117	120	123	5,0	0,7	1,0	1,4	1,4	1,5
Erhvervsinvesteringer	300	315	329	-3,3	3,8	2,8	0,9	1,1	1,6
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.129	2.203	2.273	0,7	2,0	1,5	1,1	1,4	1,7
Lagerændringer ³⁾	16	16	16	-0,1	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.145	2.219	2.289	0,5	2,0	1,5	1,1	1,4	1,7
Eksport af varer og tjenester	1.314	1.354	1.405	3,4	1,5	2,2	1,7	1,5	1,6
Samlet efterspørgsel	3.459	3.573	3.694	1,6	1,8	1,7	1,3	1,4	1,6
Import af varer og tjenester	1.151	1.198	1.249	0,8	2,5	2,4	2,4	1,6	1,9
Bruttonationalprodukt	2.309	2.375	2.445	2,0	1,5	1,4	0,8	1,4	1,5
Produktskatter, netto	299	306	315						
Bruttoværditilvækst	2.010	2.069	2.130	2,1	1,3	1,3	1,1	1,6	1,6
- I private byerhverv ⁴⁾	1.384	1.424	1.471	2,8	1,6	1,8	0,2	1,3	1,5
Bruttonationalindkomst	2.362	2.428	2.497						

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en kædeprisberegning. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

- 1) Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden. I 2019-2021 er den offentlige forbrugsvækst målt ved henholdsvis input- og outputmetoden beregningsteknisk forudsat ens.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.8.
- 3) Mængdestørrelserne angiver vækstbidrag til BNP.
- 4) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri samt private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2

Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst

	2017	2018	2019	2020	2021
Realvækst, pct.					
Eksportmarkedsvækst ¹⁾	5,3	3,7	2,0	1,6	2,3
Handelsvægtet BNP ²⁾	2,8	2,4	1,7	1,7	1,7
EU28	2,6	2,0	1,4	1,4	1,4
Euroområdet	2,7	1,9	1,2	1,1	1,2
Tyskland	2,8	1,5	0,6	0,4	0,9
Frankrig	2,4	1,7	1,3	1,2	1,2
Italien	1,8	0,7	0,2	0,4	0,5
Spanien	2,9	2,4	2,0	1,6	1,6
Nederlandene	3,0	2,5	1,7	1,8	1,6
Storbritannien	1,9	1,4	1,2	1,0	1,2
Polen	4,9	5,1	4,3	3,8	3,0
Sverige	2,7	2,4	1,4	1,2	1,2
Norge	2,3	1,3	1,1	2,4	2,3
USA	2,4	2,9	2,3	2,0	2,0
Japan	1,9	0,8	1,0	0,6	0,7
Indien	7,2	6,8	5,8	6,2	6,4
Kina	6,8	6,6	6,2	5,7	5,5
Rusland	1,6	2,3	1,1	1,6	1,4
Brasilien	1,1	1,1	0,8	1,7	1,8

1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2018.

2) Opgjort som et vægtet gennemsnit af BNP-væksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vare- og tjenesteeksport i 2018.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2019, OECD, *Economic Outlook*, november 2019 og egne beregninger.

Tabel B.3

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

Renter, pct.		2017	2018	2019	2020	2021
USA	Federal Funds Target Rate	1,1	1,9	2,3	1,6	1,5
	Tremåneders pengemarkedsrente	1,3	2,3	2,3	1,7	1,5
	Tiårig statsobligationsrente	2,3	2,9	2,1	1,8	1,9
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
	Tiårig statsobligationsrente (Tyskland)	0,4	0,5	-0,2	-0,3	-0,2
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3
	Etårig rentetilpasning	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5
	Tiårig statsobligationsrente	0,5	0,5	-0,2	-0,3	-0,2
	30-årig realkreditobligationsrente	2,3	2,1	1,6	1,3	1,4
	Gennemsnitsrente	0,7	0,7	0,5	0,3	0,4
	Oliepris og valutakurs					
	Dollar pr. tønde	54,3	71,1	63,9	61,9	64,0
	Kr. pr. tønde	358,1	448,7	426,1	418,9	433,1
	Kr. pr. 100 dollar	660,1	631,5	667,3	677,0	677,0
	Kr. pr. 100 euro	743,9	745,3	746,6	747,2	747,2
	Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	102,1	103,6	103,0	102,7	102,7

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 29. november 2019. Årsgennemsnit er egne beregninger. For de pengepolitiske renter er renteskønnet baseret på en vurdering af de seneste udmeldinger fra centralbankerne og markedsforventninger. For pengemarkedsrenter og renten på tiårige statsobligationer tager skønnene udgangspunkt i markedsforventninger ud fra priserne på swaprentekontrakter. For den etårige og 30-årige realkreditobligationsrente er data baseret på Finans Danmarks obligationsrenter og skøn fastlagt ud fra spænd til henholdsvis tremåneders pengemarkedsrenten og den tiårige statsobligationsrente. Det bemærkes, at den lange obligationsrente fra Finans Danmark i slutningen af november 2019 lå omtrent 0,2 pct.-point over den effektive rente på de toneangivende 30-årige realkreditobligationer med en pålydende rente på 1 pct. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage før fastlæggelsen af skønnet. Skøn for olieprisen dannes på baggrund af Det Internationale Energiagentur, *World Energy Outlook*, november 2019, samt futurespriser.

Kilde: Macrobond, Nordea Markets, Det Internationale Energiagentur og egne beregninger.

Tabel B.4

Befolkning og arbejdsmarked

	2017	2018	2019	2020	2021
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.765	5.794	5.819	5.843	5.867
- I arbejdsstyrken	3.035	3.069	3.098	3.118	3.128
- Samlet beskæftigelse	2.922	2.963	2.906	3.015	3.023
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.842	2.880	2.962	2.918	2.922
- Støttet beskæftigelse ²⁾	80	84	91	97	101
- Bruttoledige (inkl. aktivering) ³⁾	116	108	104	105	108
- Nettoledige	92	87	86	88	90
- Uden for arbejdsstyrken	2.730	2.725	2.721	2.725	2.739
- Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken	110	103	99	99	98
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	181	178	181	192	200
- Efterlønsmodtagere	61	49	45	48	50
- Personer under 15 år	961	959	956	954	951
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	975	991	988	976	963
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	442	445	451	457	477

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen som opgjort i nationalregnskabet og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed.
- 2) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. arbejdsmarkedsparete personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5**Beskæftigelse fordelt på brancher**

	2017	2018	2019	2020	2021
1.000 personer					
Beskæftigelse i alt	2.922	2.963	2.996	3.015	3.023
- Tjenesteerhverv	1.533	1.554	1.576	1.588	1.594
- Bygge og anlæg	182	189	193	194	195
- Fremstillingserhverv	302	305	308	309	310
- Landbrug	70	70	69	68	68
- Offentlig sektor	818	824	828	833	833

Anm.: Brancheopdelingen er baseret på ADAMs brancher, som ikke er helt identiske med opdelingen i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.6**Ledighed**

	2017	2018	2019	2020	2021
1.000 personer					
Bruttoledighed	116	108	104	105	108
- pct. af arbejdsstyrken	3,8	3,5	3,4	3,4	3,4
Nettoledighed	92	87	86	88	90
AKU-ledighed (pct.)	6,0	5,3	5,0	5,0	5,0

Anm.: Forskelle i definitionen af arbejdsstyrken mellem Finansministeriet og Danmarks Statistik betyder, at bruttoledigheden i pct. af arbejdsstyrken opgøres til et lavere niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7

Personer på indkomstoverførsler mv.

	2017	2018	2019	2020	2021
1.000 helårspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede) ¹⁾	70	69	69	71	74
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	95	87	83	85	85
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ²⁾	35	34	33	30	31
Feriedagpenge	5	5	3	2	2
Førtidspension ³⁾	203	199	203	214	223
Ressourceforløb	33	37	38	37	38
Efterløn	61	49	45	48	50
Fleksydelse	4	3	3	3	3
Revalideringsydelse ⁴⁾	5	4	3	3	3
Sygedagpenge ⁵⁾	57	57	59	59	59
Barselsdagpenge	48	50	50	51	51
Ledighedsydelse	15	15	16	16	15
Integrationsydelse ⁶⁾	22	17	15	14	12
I alt	653	627	619	634	646
SU	332	329	322	317	314
I alt inkl. SU	985	955	942	951	960
Folkepensionister	1.128	1.147	1.143	1.130	1.117
I alt inkl. SU og folkepensionister	2.113	2.103	2.085	2.081	2.077
Støttet beskæftigelse ⁷⁾	80	84	91	97	101
I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.192	2.186	2.176	2.178	2.178

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og personer på kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Fra 2018 og frem anvendes en ny fremskrivningsmetode for dagpenge, der isoleret set medfører en lille opjustering af skønnet.
- 2) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.4, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 3) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 4) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 5) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejds giverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 6) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud.
- 7) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.8

Bruttoinvesteringer

	2018	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	495	3,0	5,4	-1,3	3,0	2,4
<i>opdelt på type:</i>						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	231	5,0	4,6	4,8	2,6	2,1
- Materielle og immaterielle investeringer	263	1,2	6,2	-6,7	3,4	2,7
<i>opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	110	12,1	5,3	5,0	0,7	1,0
- Offentlige investeringer	77	-8,0	1,8	-2,5	3,4	3,2
- Samlede erhvervsinvesteringer	307	3,2	6,5	-3,3	3,8	2,8
- Bygge- og anlægsinvesteringer	81	6,3	4,7	6,0	3,9	3,0
- Materielle og immaterielle investeringer	227	2,0	7,1	-6,6	3,8	2,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9**Betalingsbalancens løbende poster**

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Vareeksport	739	755	813	836	868
Vareimport	648	682	696	727	757
Varebalance i alt	90	73	117	109	112
Tjenesteeksport	461	495	502	518	537
Tjenesteimport	399	432	455	471	492
Tjenestebalance i alt	62	63	47	47	45
Vare- og tjenestebalance	152	136	164	156	156
- Pct. af BNP	7,0	6,0	7,1	6,6	6,4
Formueindkomst fra udlandet, netto	55	67	62	61	60
Lønindkomst fra udlandet, netto	-12	-13	-12	-12	-12
EU-betalinger til Danmark, netto	-10	-14	-16	-15	-16
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto	-16	-18	-19	-19	-19
Nettooverførsler fra udlandet i alt	16	22	15	15	12
Løbende poster i alt	169	158	178	171	168
- Pct. af BNP	7,8	7,0	7,7	7,2	6,9
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	1.118	1.346	1.513	1.686	1.855
- Pct. af BNP	51,4	60,0	65,5	71,0	75,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10

Eksport og import

	2018	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Eksport						
Varer i alt	755	5,5	1,8	7,3	1,4	2,3
- Landbrugsvarer mv.	119	3,1	-1,4	1,7	1,0	1,5
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	559	6,3	2,6	10,4	2,1	3,0
- Øvrige varer ¹⁾	77	2,5	1,2	-7,1	-4,6	-3,0
Tjenester i alt	495	3,3	3,3	-2,4	1,8	1,9
- Søtransport	200	-1,1	-1,1	-0,5	0,0	1,0
- Øvrige tjenester	236	5,6	7,6	-5,0	2,9	2,5
I alt	1.250	4,6	2,4	3,4	1,5	2,2
Import						
Varer i alt	682	6,3	2,6	2,2	3,3	2,5
- Landbrugsvarer mv.	84	3,1	3,1	2,7	2,2	2,2
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	432	7,1	1,2	5,6	3,2	3,1
- Øvrige varer ²⁾	167	5,7	6,6	-6,7	4,4	0,9
Tjenester i alt	432	1,1	5,1	-1,4	1,2	2,1
I alt	1.114	4,3	3,6	0,8	2,5	2,4
Memo		Nominel vækst, pct.				
Basisvareeksport ³⁾	708	5,3	1,3	9,0	3,6	4,2
		Ændring, pct.				
Eksportpriser						
Varer i alt		0,2	0,4	0,3	1,5	1,5
Tjenester i alt		4,4	4,0	3,9	1,4	1,7
I alt		1,8	1,8	1,7	1,5	1,6
Importpriser						
Varer i alt		1,6	2,6	-0,2	1,1	1,5
Tjenester i alt		2,5	2,9	6,8	2,4	2,4
I alt		1,9	2,7	2,4	1,6	1,9

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

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

3) Basisvareeksporten består af vareeksporten ekskl. energi, skibe og fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11**Det private forbrug fordelt på undergrupper**

	2018	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Forbrug i alt	1.048	1,6	2,6	1,6	1,9	1,7
Detailomsætning	338	2,2	3,9	0,1	1,8	1,6
- Fødevarer m.m.	154	1,3	2,2	-0,5	1,8	1,5
- Øvrige varer	184	3,0	5,3	0,6	1,8	1,7
Bilkøb	42	3,8	8,8	4,0	3,0	0,5
Brændsel m.m.	51	-2,2	1,0	0,0	1,6	0,0
Benzin og lignende	26	-0,2	1,0	2,6	1,0	1,1
Boligbenyttelse	231	0,9	0,8	1,5	1,5	1,5
Øvrige tjenester	375	2,8	2,4	2,6	2,3	2,3
Turistudgifter	44	4,4	1,4	4,0	4,0	3,4
Turistindtægter	59	9,3	1,8	1,4	3,9	3,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12**Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer**

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	137	147	122	177	174
- Husholdninger	42	46	11	76	73
- Selskaber	95	102	111	101	101
- Ikke finansielle selskaber	60	62	61	52	51
- Finansielle selskaber	35	40	51	49	50
Offentlig forvaltning og service	33	11	59	-6	-5
I alt	170	158	181	172	169

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. *I alt* svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, *jf. tabel B.9.*

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13**Bruttoværditilvækst (BVT)**

	2018	2017	2018	2019	2020	2021
	Andel, pct.	Realvækst, pct.				
BVT i alt	100	2,0	2,4	2,1	1,3	1,3
Offentlig sektor	20	0,6	0,4	0,4	0,8	0,0
Privat sektor	80	2,4	2,9	2,5	1,4	1,7
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	78	2,5	3,1	2,6	1,6	1,7
Private byerhverv ¹⁾	69	2,4	4,0	2,8	1,6	1,8

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14**Timeproduktivitet i udvalgte erhverv**

	Gns. 1995-2018	2017	2018	2019	2020	2021
Realvækst, pct.						
Samlet	1,1	0,9	2,6	1,0	0,8	1,1
Offentlig sektor	0,7	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,0
Privat sektor	1,2	0,9	3,4	1,2	0,9	1,3
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	1,4	1,0	3,6	1,4	1,1	1,3
Private byerhverv ¹⁾	1,3	0,7	4,6	1,4	1,1	1,4

Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som bruttoværditilvæksten i faste priser i forhold til det samlede antal præstere timer.

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster¹⁾

	2017	2018	2019	2020	2021
Realvækst, pct.					
Disponibel indkomst	1,9	2,3	1,9	3,5	1,4
Bidrag, pct.-point					
Lønsum ²⁾	2,0	2,4	2,8	2,0	1,3
Indkomstoverførsler	0,0	0,0	0,4	0,6	0,2
Indkomstskatter	-1,1	-0,7	-1,2	-0,1	-0,6
Nettorenteindkomst	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
Aktieudbytter ³⁾	-0,2	0,4	0,8	0,2	0,2
Pensionsbidrag	-0,1	0,4	-1,4	0,5	-0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁴⁾	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2
Andet ⁵⁾	1,0	-0,1	0,4	0,1	0,2

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.

3) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.

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

5) Herunder selvstændige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16

Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst	1.067	1.101	1.131	1.185	1.220
Privatforbrug	1.012	1.048	1.073	1.107	1.143
Bruttoinvesteringer ²⁾	104	112	117	120	123
Nettokapitaloverførsler ³⁾	4	10	3	10	10
Direkte nettofordringserhvervelse	-45	-48	-56	-31	-35
Formuetilvækst i l&p ⁴⁾	87	94	67	107	108
Nettofordringserhvervelse ⁵⁾	42	46	11	76	73
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
Direkte nettofordringserhvervelse	-4,2	-4,3	-4,9	-2,6	-2,9
Nettofordringserhvervelse	3,9	4,1	0,9	6,4	6,0

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.

3) Nettokapitaloverførslerne i 2020 og 2021 inkluderer tilbagebetalt ejendomsskat til ejere af ejerboliger.

4) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser (l&p).

5) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17**Husholdningernes formue¹⁾**

	Ultimo 2018	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Boliger ²⁾	3.633	3,4	1,2	0,3	0,4	-0,2
Biler	310	2,6	3,3	5,0	4,7	3,8
Finansiell formue direkte ejet	-34					
- Gæld i realkredit mv. ³⁾	-1.933	1,1	0,6	2,7	2,4	2,0
- Aktier mv. ⁴⁾ og obligationer	1.899	12,0	-7,4	5,0	4,5	4,0
I alt direkte ejet ⁵⁾ nettoformue	3.910	9,8	-1,0	1,6	2,1	1,3
Pensionsformuer ⁶⁾	2.326	1,4	-1,3	1,6	2,9	2,6
I alt nettoformue ⁵⁾	6.235	6,5	-1,1	1,6	2,4	1,8
- Finansiell nettoformue	2.292					

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabs finansielle konti. Opgørelsen er til kursværdi. Fastprisberegningen bruger deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet.

- 1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejningsejendomme. Stigningstakterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.
- 3) Husholdningernes mellemværende med pengeinstitutter er regnet netto.
- 4) Inkl. investeringsforeningsbeviser og noterede aktier.
- 5) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. privatejede lejeboliger som indgår i boligformuen).
- 6) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Tabel B.18**Ejendomsmarked og boligbyggeri**

Pct.	2017	2018	2019	2020	2021
Ændring i prisen ¹⁾ på omsatte enfamiliehuse	4,0	3,9	2,7	3,2	3,0
Boliginvesteringer, realvækst	12,1	5,3	5,0	0,7	1,0

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19

Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2017	2018	2019	2020	2021
Lønkvoter, pct.					
Private erhverv	57,3	57,2	57,4	57,5	57,5
Hele økonomien	63,2	63,2	63,3	63,4	63,3
Lønstigninger, pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,2	2,3	2,5	2,6	2,7
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg) ¹⁾	2,1	1,5	-	-	-
- Budgetvirkning	1,7	1,6	1,8	2,5	2,0
Satsreguleringsprocent ²⁾	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2

Anm.: Lønkvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige. For den private sektor er det lønstigningstakterne ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik, der er angivet. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

1) Den opgjorte stigningstakt i timefortjenesten i 2018 i den offentlige sektor er påvirket af en teknisk betinget relativt lav lønstigning i 2. kvartal 2018 set i forhold til de aftalte lønstigninger. Det skyldes, at lønstigningen aftalt pr. 1. april 2018 er udmøntet med tilbagevirkende kraft i lønningerne for juni 2018, mens Danmarks Statistik opgør 2. kvartal på baggrund af maj.

2) For satsreguleringsprocenten fremgår for alle år de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20

Prisudvikling og forklarende faktorer

	2017	2018	2019	2020	2021
Ændring, pct.					
Nettoprisindeks	1,2	0,9	0,9	1,4	1,8
Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point.	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Forbrugerprisindeks	1,1	0,8	0,8	1,2	1,6
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,1	0,7	0,8	1,3	1,7

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21

Offentlige finanser

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Offentligt forbrug	535,6	546,8	558,8	577,5	590,7
Overførsler ¹⁾	353,2	355,9	363,2	374,8	383,8
Investeringer	72,3	75,4	78,4	80,3	85,0
Renteudgifter	23,4	23,8	23,0	22,4	20,9
Subsidier	38,7	38,1	39,8	39,6	39,1
Øvrige udgifter ²⁾	69,4	81,0	72,4	79,6	84,1
Udgifter i alt³⁾	1.092,6	1.121,0	1.135,7	1.174,2	1203,7
Personskatter mv. ⁴⁾	455,3	463,7	483,2	492,4	507,9
Arbejdsmarkedsbidrag	94,2	98,1	102,2	105,4	108,4
Pensionsafkastskat	32,2	13,8	59,4	14,5	16,8
Selskabsskatter	71,9	65,2	64,2	62,4	63,2
Moms	208,0	217,0	221,2	228,7	235,7
Øvrige indirekte skatter	143,4	146,7	147,4	148,0	147,5
Øvrige skatter ⁵⁾	5,5	5,6	4,5	3,6	2,4
Renteindtægter	19,3	26,3	20,6	21,7	20,5
Øvrige indtægter ⁶⁾	98,9	98,5	95,0	95,3	92,6
Told mv. til EU	-3,2	-3,2	-3,3	-3,4	3,5
Indtægter i alt⁷⁾	1.125,7	1.131,7	1.194,4	1.168,5	1198,6
Offentlig saldo	33,1	10,7	58,8	-5,6	-5,1
Renter, netto	4,1	-2,5	2,4	0,7	0,4
Offentlig primær saldo⁸⁾	37,2	8,2	61,2	-4,9	-4,7

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

Tabel B.22

Skatter og skattetryk

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Indirekte skatter	348,3	360,6	365,3	373,3	379,7
- Moms	208,0	217,0	221,2	228,7	235,7
- Registreringsafgift	20,0	20,6	21,6	21,8	22,5
- Punktafgifter	72,6	72,2	70,3	69,8	70,3
- Energi (inkl. PSO)	43,2	42,6	39,2	38,8	37,4
- Miljø	3,7	3,8	3,7	3,8	4,2
- Nydelsesmidler	11,5	11,0	11,9	11,6	12,4
- Øvrige	14,1	14,9	15,5	15,7	16,2
- Ejendomsskatter	28,5	29,6	31,2	31,6	29,4
- Vægtafgift på erhverv	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7
- Øvrige indirekte skatter	15,7	17,6	17,4	17,7	18,2
Direkte skatter	653,7	640,5	706,6	671,4	691,8
- Kildeskatte ¹⁾	435,1	442,9	461,6	471,0	486,7
- Statsskat	150,6	156,4	164,7	169,7	175,4
- Bundskat	111,3	126,9	143,8	148,8	154,0
- Topskat	17,5	17,4	18,3	18,3	18,6
- Sundhedsbidrag	19,2	9,7	0,0	0,0	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,6	2,4	2,6	2,7	2,7
- Kommuneskat i alt	236,9	239,2	248,2	256,0	265,3
- Ejendomsværdiskat	14,2	14,5	14,6	14,9	14,9
- Øvrige kildeskatte ²⁾	33,4	32,8	34,1	30,4	31,0
- Pensionsafkastbeskatning	32,2	13,8	59,4	14,5	16,8
- Selskabsskat	71,9	65,2	64,2	62,4	63,2
- Andre personlige skatter	8,2	8,2	8,2	8,2	7,7
- Medielicens	4,4	4,5	3,5	2,5	1,3
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,7	7,8	7,6	7,5	7,6
- Arbejdsmarkedsbidrag	94,2	98,1	102,2	105,4	108,4
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Kapitalskatter	4,4	4,8	5,9	5,8	5,9
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,2	3,2	3,3	3,4	3,5
Samtlige skatter	1.010,6	1.010,1	1.082,2	1.055,0	1.081,9
BNP	2.175,1	2.246,0	2.308,7	2.374,9	2.445,2
Samtlige skatter i pct. af BNP	46,5	45,0	46,9	44,4	44,2

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2017-2018. For 2019-2021 benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

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

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23**Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne**

	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.					Pct.				
December 2015	953,3	-	-	-	-	2,7	-	-	-	-
Maj 2016	951,2	-	-	-	-	2,5	-	-	-	-
August 2016	958,4	-	-	-	-	2,6	-	-	-	-
December 2016	957,1	989,3	-	-	-	2,9	3,4	-	-	-
Maj 2017	954,3	988,0	-	-	-	2,8	3,5	-	-	-
August 2017	955,4	982,8	-	-	-	3,0	2,9	-	-	-
December 2017	961,4	990,9	1.010,5	-	-	3,7	3,1	2,0	-	-
Maj 2018	955,3	981,2	1.005,3	-	-	3,1	2,7	2,5	-	-
August 2018	959,2	979,9	1.008,0	-	-	3,5	2,2	2,9	-	-
December 2018	960,5	979,2	1.013,2	1.045,9	-	3,6	1,9	3,5	3,2	-
August 2019	960,6	966,7	1.005,7	1.033,8	-	3,6	0,6	4,0	2,8	-
December 2019	960,6	966,1	1.006,3	1.035,9	1.073,4	3,6	0,6	4,2	2,9	3,6

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.24

Indkomstoverførsler

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,6	14,0	13,4	14,6	15,5
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	23,5	24,0	25,9	27,9	29,1
Feriedagpenge	0,8	0,8	0,7	0,3	0,3
Førtidspension ²⁾	40,2	40,2	41,2	44,2	46,7
Ressourceforløb	5,9	6,5	6,8	6,6	6,6
Efterløn	11,6	9,0	8,6	8,9	9,3
Revalideringsydelse	1,1	0,9	0,8	0,7	0,6
Sygedagpenge	11,3	11,4	11,6	12,0	12,2
Barselsdagpenge	10,7	10,9	11,5	11,5	11,6
Boligyldelse og boligsikring	14,6	14,8	15,1	15,4	15,7
Børnefamilieydelse	14,7	14,6	14,7	14,8	14,9
Øvrige overførsler ³⁾	23,3	21,9	20,8	22,7	23,4
SU	20,6	20,7	20,7	20,7	20,9
Folkepension ⁴⁾	132,0	136,6	141,2	144,0	145,6
Øvrige pensioner ⁵⁾	28,5	29,6	30,3	30,6	31,4
I alt⁶⁾	353,2	355,9	363,2	374,8	383,8
I alt ekskl. folkepension og øvrige	192,7	189,7	191,8	200,2	206,8
I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	172,1	168,9	171,1	179,5	185,9

1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

3) Ydelser til aktiverede, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse, særlig uddannelsesydelse, grøn check og fleksydelse mv.

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

5) Tjenestemandspensioner og delpension mv.

6) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillaæg, befordring mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.25

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Aug. 2017	Dec. 2017	Maj 2018	Aug. 2018	Dec. 2018	Aug. 2019	Dec. 2019
2018							
BNP (realvækst, pct.)	1,8	1,9	1,9	1,8	1,7	1,5	2,4
Nettoledighed (1.000 personer)	86	88	89	87	87	87	87
Bruttoledighed (1.000 personer)	113	112	109	108	108	108	108
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,5	1,5	1,0	1,1	0,9	0,8	0,8
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	175	170	162	137	129	127	158
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-27	-18	-12	0	4	12	11
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,9	2,1	2,3	2,3	2,1	2,0	2,0
2019							
BNP (realvækst, pct.)	-	1,7	1,7	1,8	1,7	1,7	2,0
Nettoledighed (1.000 personer)	-	87	89	84	84	86	86
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	107	106	103	103	103	104
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	1,7	1,6	1,6	1,5	1,0	0,8
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	164	160	139	128	141	178
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-15	-14	-8	-2	44	59
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	1,9	2,0	2,0	1,9	1,4	1,4
2020							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	1,6	1,6	1,5
Nettoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	82	84	88
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	99	101	105
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	1,8	1,4	1,2
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	-	-	122	136	171
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-3	10	-6
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	1,8	1,6	1,4
2021							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,4
Nettoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	90
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	108
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,6
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	-	-	-	-	168
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-5
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,4

1) Angiver saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

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

A photograph of a person's arm in a white shirt reaching towards a body of water. The water has ripples and reflections, and there is green foliage on the left. A dark blue rectangular overlay is in the top right corner.

fm.dk