



FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

Maj 2021

2021





FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

Maj 2021

2021

Økonomisk Redegørelse

Maj 2021

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

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

Omslag: BGRAPHIC
Tryk: Rosendahls
Oplag: 800
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-94088-09-1

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-94088-10-7

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets
hjemmeside fm.dk



Forord

Endelig kan vi se lyset igen. Store dele af økonomien er genåbnet, og vi er ved at vende tilbage til en mere almindelig hverdag. Mere end hver fjerde dansker har fået det første vaccine-stik, og det tal vil stige kraftigt i den kommende tid.

Genåbningen sætter tydelige aftryk i dansk økonomi. Aktiviteten er steget hen over foråret, og flere danskere har forladt ledighedskøen og fået et job. Der tegner sig en stærk og hurtig fremgang, hvor vi allerede senere i år ser ud til at indhente det fald i produktionen, som vi har haft under coronakrisen.

Det er ganske imponerende. Trods to smittebølger og delvise nedlukninger vil vi næste år have en højere økonomisk aktivitet end før corona, og vi vil have flere beskæftigede.

Tilbageslaget er langt fra blevet så stort, som vi frygtede for et år siden. Og langt fra så stort som i de fleste andre lande.

Hele vejen gennem krisen har regeringen og Folketinget holdt hånden under danske lønmodtagere og virksomheder med en historisk finanspolitisk indsats. Det har reduceret tilbageslaget og styrket fundamentet for et solidt opsving – herunder også med øgede investeringer i klimainitiativer og grøn omstilling. Alene i år holder hjælpepakker og den ekspansive finanspolitik hånden under 85.000 danske job.

At vi i dag står med en solid dansk økonomi og et godt grundlag for at komme stærkt tilbage efter krisen, er resultatet af en fælles indsats. Som samfundet, som erhvervslivet og som hver enkelt dansker har bidraget til – ved at begrænse sociale aktiviteter og ændre adfærd.

Vi må dog ikke glemme, at nogle virksomheder fortsat er hårdt ramt. Det gælder især i turisme- og oplevelseserhvervene. Med den sommer- og erhvervspakke, vi har indgået sammen med et bredt flertal af Folketingets partier, hjælper vi virksomheder og lønmodtagere i den danske turisme- og oplevelsesøkonomi med at komme godt igen. Udbetalingen af feriepengene vil også komme disse erhverv til gode og være et vigtigt bidrag til den videre fremgang i økonomien.

Krisen har haft store menneskelige og økonomiske omkostninger, men den har også gjort os klogere. Det seneste år har blandt andet vist, hvor gode danske virksomheder er til at omstille og tilpasse sig – fx ved i endnu højere grad at udnytte de digitale muligheder. Og i Danmark og flere andre lande er man godt i gang med at gennemføre en grøn genstart, som både kan sætte gang i økonomien og bringe endnu mere fart i den grønne omstilling.

Det rummer store muligheder for danske virksomheder, som er med i front både på den digitale og den grønne dagsorden. Det skal vi bygge videre på. På den måde kan dansk økonomi komme styrket ud af krisen.



A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicolai Wammen', written in a cursive style.

Nicolai Wammen
Finansminister

Indhold

| | |
|---|-----|
| 1. Sammenfatning..... | 9 |
| 1.1 Det aktuelle konjunkturbillede..... | 9 |
| 1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser | 19 |
| 1.3 Bilagstabel | 23 |
| 2. Mobilitet på arbejdsmarkedet under coronakrisen | 27 |
| 3. Husholdningerne..... | 41 |
| 3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug | 41 |
| 3.2 Forbrugerpriser | 44 |
| 3.3 Boligmarkedet..... | 45 |
| 4. Virksomhederne..... | 57 |
| 4.1 Produktion og produktivitet | 57 |
| 4.2 Erhvervsinvesteringer | 70 |
| 5. Arbejdsmarkedet..... | 81 |
| 5.1 Beskæftigelsen | 81 |
| 5.2 Ledigheden | 88 |
| 5.3 Løn..... | 95 |
| 6. Udenrigshandel..... | 103 |
| 6.1 Eksport..... | 103 |
| 6.2 Import..... | 108 |
| 6.3 Betalingsbalance | 109 |
| 6.4 Tema: Brexit | 110 |
| 7. International økonomi og finansielle markeder..... | 119 |
| 7.1 International økonomi | 119 |
| 7.2 Finansielle markeder og pengepolitik..... | 126 |
| 7.3 Risici | 131 |
| 8. Offentlige finanser og finanspolitik..... | 135 |
| 8.1 Den faktiske offentlige saldo..... | 136 |
| 8.2 Den strukturelle saldo | 138 |
| 8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer..... | 142 |
| 8.4 Finanspolitikken aktivitetens virkning | 147 |
| 8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov | 150 |
| Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter | 155 |
| Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo i 2020-2022..... | 163 |
| Bilag 8.3 Engangsforhold i 2020-2022 | 167 |
| Bilagstabeller..... | 169 |

Redaktionen er afsluttet 21. maj 2021.



1. Sammenfatning

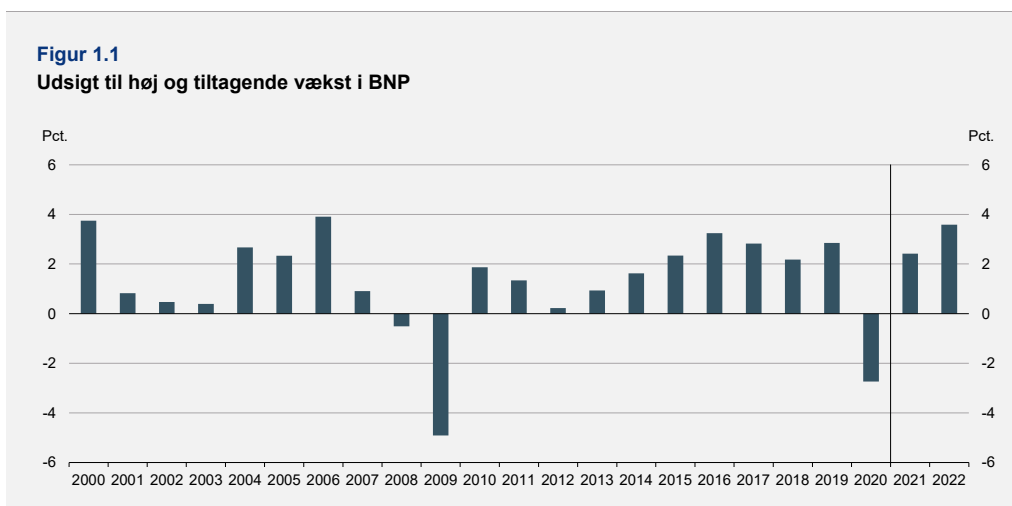
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

Efter vinterens smittebølge og nedlukning i dele af økonomien er der nu igen stærk fremgang i dansk økonomi. Detailsalget er fx steget betragteligt, og ledigheden er faldet, så den nu ligger under efterårets niveau. Samlet forventes BNP at vokse med 2,4 pct. i år og 3,6 pct. næste år, *jf. figur 1.1*. Dermed ventes væksten i 2022 at blive den højeste i 15 år.

Til trods for en mere alvorlig smitteudvikling og på nogle områder mere omfattende og længerevarende nedlukning end sidste forår blev økonomien samlet set mindre påvirket under vinterens smittebølge. Dog er bestemte dele af økonomien fortsat hårdt ramt. Det gælder især dele af turisme- og oplevelseserhvervene.

De relativt begrænsede makroøkonomiske konsekvenser af vinterens smittebølge afspejler blandt andet, at der i slutningen af 2020 var en bedre forståelse af de økonomiske konsekvenser af pandemien og restriktioner end under første nedlukning. Både husholdninger og virksomheder vidste således i højere grad, hvordan de kunne reagere fx ved at benytte online-handel og arbejde hjemmefra. Det var med til at holde privatforbruget og produktionen oppe.

Desuden var vaccineudviklingen nået så langt, at udrulningen af vacciner kunne sættes i gang i december. Derved opstod der heller ikke samme grad af usikkerhed som i foråret 2020, og det understøttede også en forventning om, at økonomien hurtigt ville rette sig igen. Hermed turde virksomhederne også i højere grad at investere. Også i udlandet var forventningerne mere positive, og den udenlandske efterspørgsel efter danske varer faldt ikke.

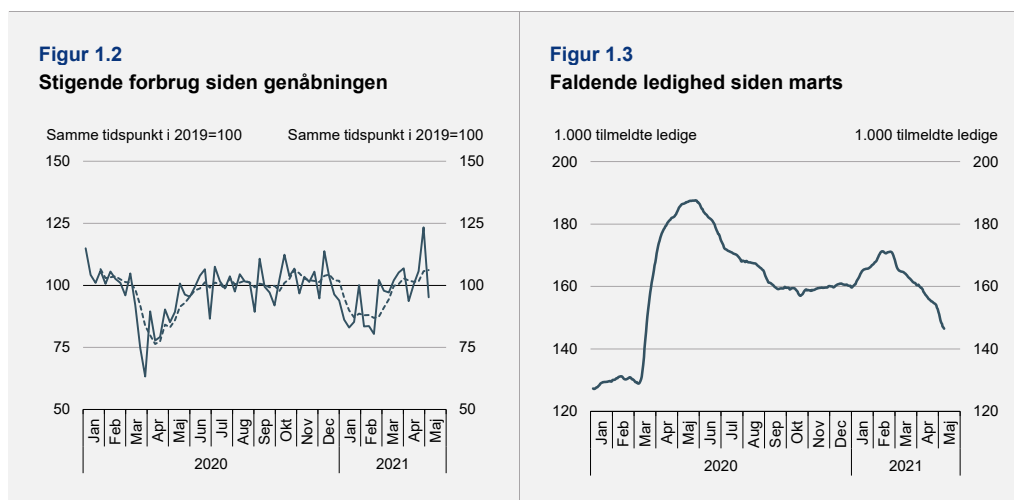


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derudover har hjælpepakkerne også under vinterens delvise nedlukning været afgørende for at holde virksomhederne og arbejdsmarkedet klar til fornyet vækst. Samtidig hjælpes den økonomiske udvikling ligeledes på vej af muligheden for udbetaling af de resterende indefrosne feriepenge og en generelt ekspansiv økonomisk politik.

Dansk økonomi er på vej ud af coronakrisen

Genåbningen er forløbet gradvis og startede med, at de mindste skolebørn kunne vende tilbage til skolen i februar. Herefter åbnede fysiske butikker for dele af detailhandlen i starten af marts, og siden fulgte en bredere åbning af andre dele af samfundet. Det har hurtigt ført til stigende økonomisk aktivitet. Eksempelvis vendte forbruget – målt på korttransaktioner – i løbet af marts tilbage til et normalt niveau efter at have ligget lavt i januar og februar, og det er efterfølgende steget yderligere, *jf. figur 1.2*. Samtidig begyndte ledigheden igen at falde efter at være steget i vintermånederne, og ledigheden ligger nu under efterårets niveau, *jf. figur 1.3*.



Anm.: Figur 1.2 viser omfanget af faktiske korttransaktioner inden for pågældende uge i forhold til samme tidspunkt i 2019 foretaget både i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay for omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti. Opgørelsen er ekskl. kontanter samt kontooverførsler og er ikke prisjusteret. Den stiplede linje er et 4-ugers glidende gennemsnit. Egen sæsonkorrektion i figur 1.3.

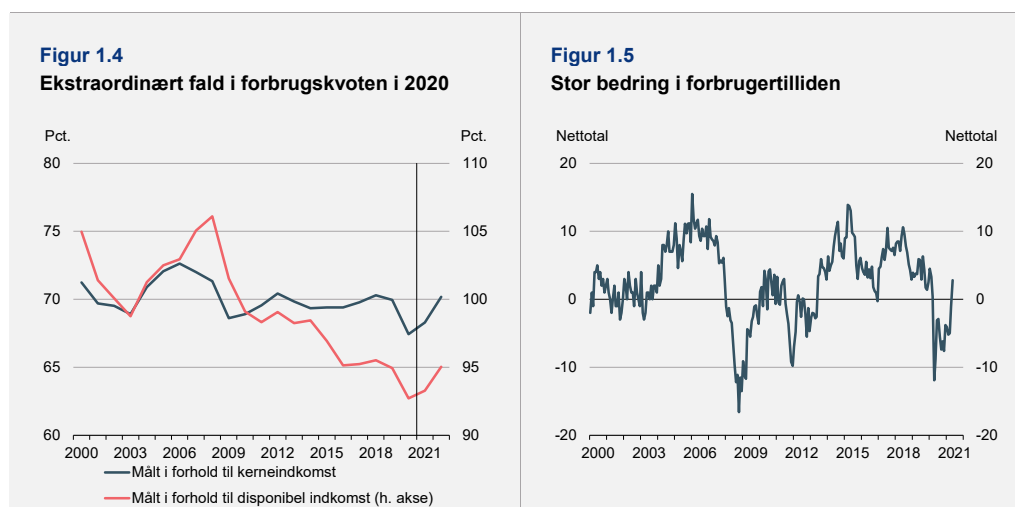
Kilde: Danske Bank Spending Monitor, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

Den hurtige fremgang i økonomien er blandt andet et resultat af, at den økonomiske politik gennem sundhedskrisen har holdt hånden under virksomheder og arbejdsmarkedet med kompensationsordninger, likviditetstiltag og stimuli. Samtidig har tilbagegangen i den økonomiske aktivitet efter coronakrisen ikke været et gængs konjunkturtilbageslag, hvor forventningerne forbliver afdæmpede i en længere periode, hvilket fx ofte sker i forbindelse med genopretning af ubalancer. Aktivitetsnedgangen skyldes især mere forsigtige forbrugere og virksomheder samt de restriktioner, der er gennemført for at holde smitteudviklingen under kontrol. I takt med at vaccinerne rulles ud, smittespredningen falder, og restriktionerne lempes, vender tilliden og aktiviteten tilbage. Det er også erfaringen fra genåbningen sidste forår.

Som følge af mere tilbageholdende forbrugeradfærd og forbrugsbegrænsninger faldt forbrugskvoten ekstraordinært meget sidste år. I årene før pandemien fulgte forbrug og indkomster fra løn og indkomstoverførsler (kerneindkomst) i stort omfang hinanden, hvorved forbrugskvoten målt i forhold til kerneindkomst lå på et omtrent stabilt niveau, *jf. figur 1.4*. Efter faldet i forbrugskvoten i 2020 er der et betydeligt potentiale for forbrugsfremgang i takt med, at husholdningerne normaliserer deres forbrug relativt til deres indkomst.

Det mindre forbrug i nedlukningsperioder har ført til en betydelig stigning i husholdningers opsparing. I løbet af 2020 steg husholdningernes samlede finansielle formue med 811 mia. kr. Det svarer til en stigning på omtrent 294.000 kr. for den gennemsnitlige husholdning. Stigningen dækker i stor udstrækning over betydelige kursgevinster, indbetalinger på pensionsopsparing og investeringer i værdipapirer, men også at husholdningerne øgede deres indskud i bankerne med 41.000 kr. i gennemsnit. Det svarer til over 100 mia. kr. i alt. Især bankindsud kan omsættes til forbrug på kort sigt, mens det i mindre grad er tilfældet for den øvrige del af formuestigningen.

Forbrugsudviklingen understøttes også af, at det siden slutningen af marts har været muligt at få udbetalt de resterende indefrosne feriepenge. Det forventes, at der samlet set vil blive udbetalt 22 mia. kr. efter skat. I efteråret 2020 gav det et boost i privatforbruget, da der blev udbetalt indefrosne feriedagpenge for 31 mia. kr. efter skat. Tilsvarende er der i de seneste måneder sket en betydelig stigning i omfanget af korttransaktioner. Det indikerer, at forbrugssystemet er intakt, hvilket yderligere understøttes af, at der er sket en stor bedring i forbrugertilliden siden sidste forår, *jf. figur 1.5*.



Anm.: I figur 1.4 dækker kerneindkomst over indkomster fra løn og indkomstoverførsler.

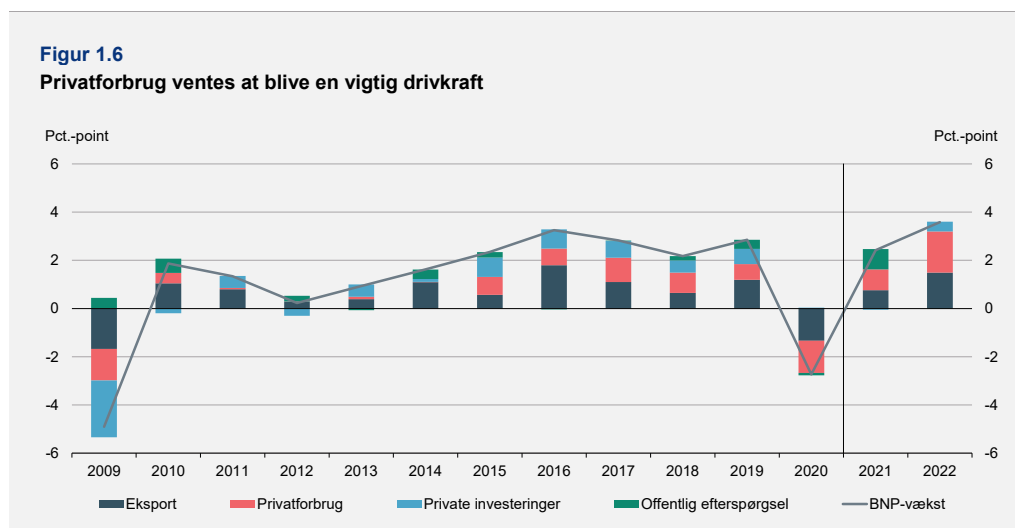
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Også på boligmarkedet er der fremgang. Omsætningen er høj, og priserne stiger. Det understreger, at den økonomiske udvikling det seneste år ikke har været et sædvanligt tilbageslag i økonomien, hvor boligpriserne typisk ville være faldet. Udviklingen skal blandt andet ses i sammenhæng med, at hjælpepakkerne har holdt hånden under husholdningernes indkomster, at et større omfang af hjemmearbejde under pandemien har ført til et ønske om boligforbedringer, og at husholdningerne i et vist

omfang har substitueret forbrug fra fx rejser til forbrug rettet mod boligen. Samtidig har de lave renter været med til at holde renteudgifterne knyttet til realkreditlån nede.

Husholdningernes forbrug ventes således at blive en væsentlig drivkraft bag fremgangen i dansk økonomi i 2021 og 2022, jf. figur 1.6. Hertil kommer et væsentligt bidrag fra eksporten. Vaccinerne har ført til en tiltagende optimisme i den internationale økonomi, og de internationale organisationer forventer, at den globale økonomi i år får den største vækst siden 1973. Dette vil komme dansk eksport til gode, og allerede nu er der sket en pæn stigning især i varehandlen.

For 2021 som helhed holder udviklingen i 1. kvartal årsvæksten i BNP nede, men der forventes pæn fremgang i den resterende del af året og ind i 2022. Samlet set ventes BNP at vokse med 2,4 pct. i år og 3,6 pct. næste år.



Anm.: Figuren viser bidrag til BNP-væksten. Vækstbidragene er korrigeret for importindholdet.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

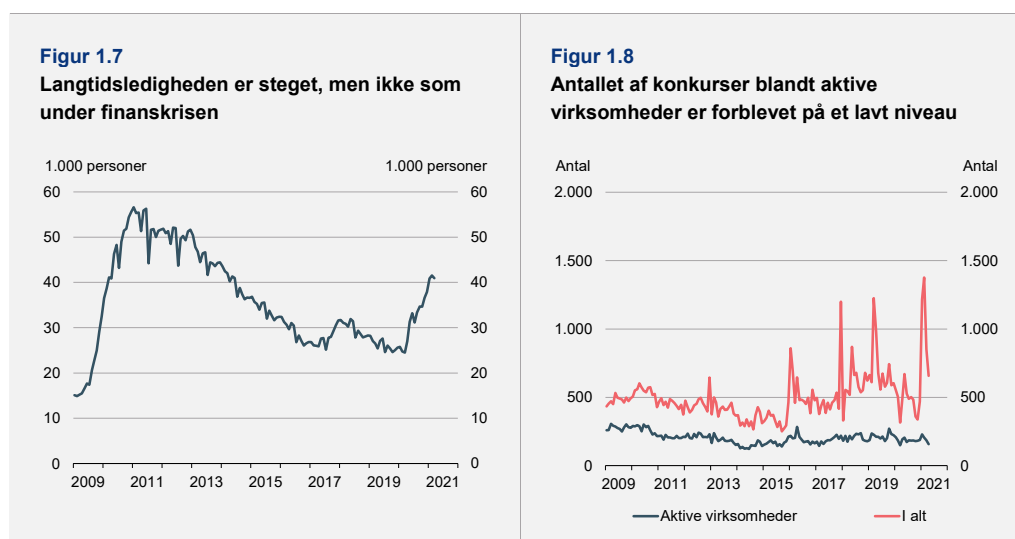
Dansk økonomi er kommet godt igennem krisen

Coronapandemien har gennem det seneste år haft store sundhedsmæssige såvel som økonomiske konsekvenser. Det er uundgåeligt, at økonomien bliver ramt, når pludselige og voldsomme begivenheder skaber usikkerhed og bekymring, når forbrugere ændrer adfærd for at undgå smitte, og når smitteforebyggende restriktioner påvirker de sædvanlige muligheder for aktivitet. De smittedæmpende tiltag reducerer isoleret set aktiviteten, men en ukontrolleret smittespredning ville med stor sandsynlighed have haft endnu større negative konsekvenser for økonomien. Samtidig ville de sundhedsmæssige konsekvenser have været langt mere omsiggribende.

Tiltag, der i tide begrænser de sundhedsmæssige konsekvenser af pandemien, kan derfor bidrage til at mindske de negative økonomiske konsekvenser af coronakrisen. Således ses en generel tendens til, at lande med større overdødelighed under pandemien også har haft større nedgang i BNP.¹

Dansk økonomi er kommet forholdsvis godt igennem coronapandemien. Danmark skiller sig i en international sammenligning ud ved færre dødsfald og et mindre tilbageslag i økonomien sidste år. Efter et historisk stort dyk i BNP i foråret 2020 rettede dansk økonomi sig hurtigere end ventet. I 2. kvartal 2020 var BNP faldet med 7,9 pct. i forhold til 4. kvartal 2019, men efter en stor fremgang i andet halvår af 2020 lå BNP i 4. kvartal blot 1,5 pct. under niveauet fra udgangen af 2019. Samme stærke fremgang forventes også efter vinterens smittebølge og nedlukning af dele af økonomien.

Udsigten til en hurtig normalisering er med til at begrænse mulige skadesvirkninger på økonomien af Covid-19-pandemien. Selvom langtidsledigheden er steget, så er omfanget ikke så stort som under finanskrisen. Samtidig vurderes tendensen i langtidsledigheden at vende, dog med en vis forsinkelse i forhold til faldet i den faktiske ledighed, jf. figur 1.7. Derudover er det overordnede antal af konkurser blandt aktive virksomheder lidt lavere end niveauet i årene, før coronapandemien ramte, figur 1.8.



Anm.: I figur 1.8 inkluderer det samlede antal konkurser ikke-aktive virksomheder, som ikke har ansatte eller omsætning af betydning.

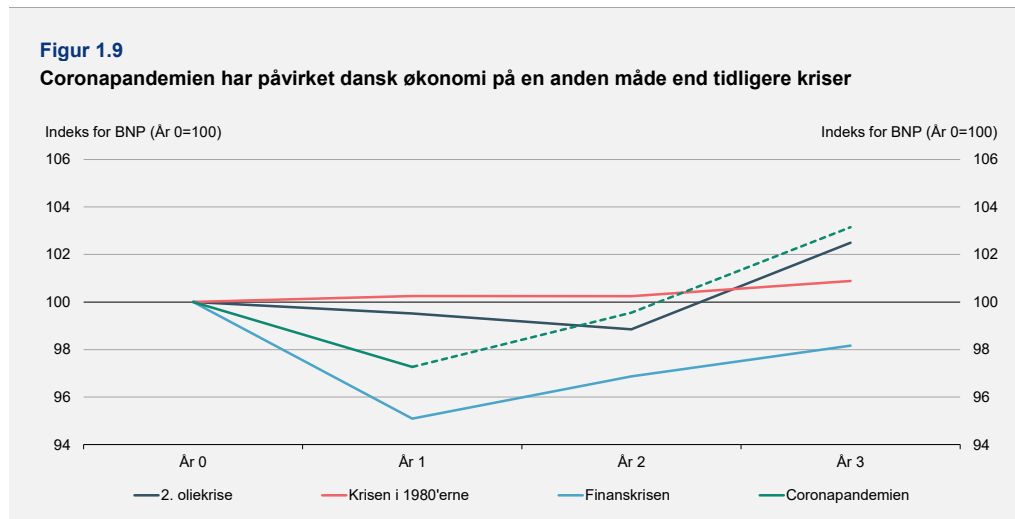
Kilde: Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigten til begrænsede skadesvirkninger er med til at understøtte muligheden for en hurtig normalisering af produktions- og efterspørgselsforholdene i dansk økonomi. Det er således forventningen, at BNP allerede i slutningen af 2021 vil overstige niveauet, før coronapandemien ramte.

Under tidligere kriser har økonomien typisk været gennem en længere periode med genopretning. Det var fx tilfældet efter finanskrisen, hvor tilbageslaget var større, og hvor fremgangen kun skete

¹ Se blandt andet *Danmarks Konvergensprogram 2021*.

langsomt som følge af et behov for konsolidering og genopretning af ubalancer efter overophedningen i årene forud for finanskrisen. Under vækstkrise i anden halvdel af 1980'erne dykkede aktiviteten ikke, men til gengæld var aktivitetsfremgangen meget begrænset i flere år, *jf. figur 1.9*.



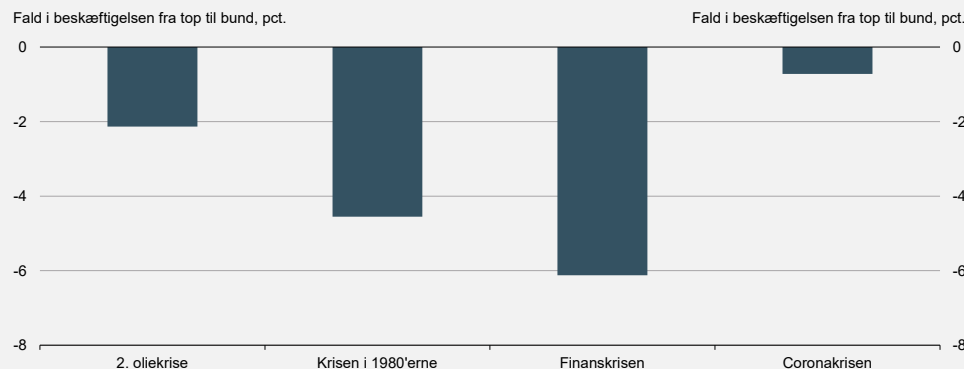
Anm.: I figuren angiver år 0 året før krisen. Dvs. 1979 for 2. oliekrise, 1986 for krisen i 1980'erne, 2008 for finanskrisen og 2019 for coronapandemien. Figuren tager ikke højde for, at trendvæksten tilbage i tiden var højere, hvilket gav mulighed for en hurtigere genopretning. Af denne grund er udviklingen efter 1. oliekrise ikke vist. Den stiplede linje for coronapandemien angiver det forventede forløb for BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den markante økonomisk-politiske indsats i ind- og udland har i høj grad været afgørende for, at forløbet under coronapandemien ikke er blevet værre. Det kommer især til udtryk i et mere begrænset fald i beskæftigelsen i forhold til tidligere kriser i Danmark. Beskæftigelsen faldt med 21.500 personer fra 2019 til 2020 svarende til et fald på 0,7 pct. Til sammenligning faldt beskæftigelsen med 93.000 personer i 2009, og beskæftigelsesfaldet fortsatte de fire efterfølgende år med et yderligere fald på 88.000 personer. Samlet set faldt beskæftigelsen altså med godt 180.000 personer fra 2008 til 2013 svarende til et faldt på godt 6 pct. i forhold til niveauet, da økonomien var overophedet lige før finanskrisen. Også under oliekrise og krisen i anden halvdel af 1980'erne faldt beskæftigelsen relativt meget, *jf. figur 1.10*.

Under tidligere kriser har beskæftigelsen været faldende over flere år, mens der under coronakrisen kun forventes et enkelt år med tilbagegang. Således skønnes beskæftigelsen at vokse i både 2021 og 2022 – og samlet set med 46.000 personer.

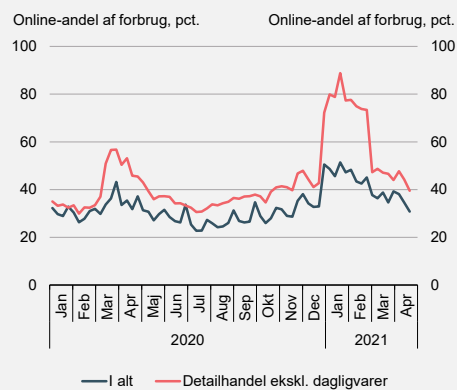
Figur 1.10
Beskæftigelsen er faldet mindre under coronakrisen i forhold tidligere kriser



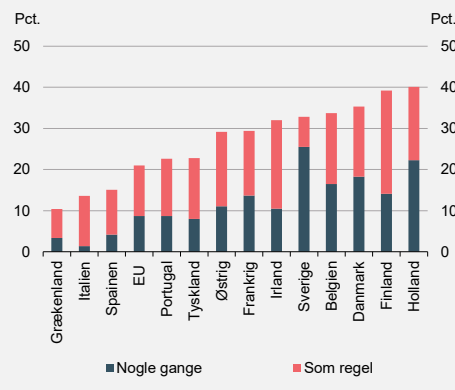
Anm.: Figuren viser det procentvise fald i beskæftigelsen fra året før krisen til året, hvor beskæftigelsen når bunden.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ud over hjælpepakker og øvrige indsatser har underliggende gode strukturer i dansk økonomi bidraget til at begrænse tilbageslaget. Danmark er blandt de lande, der generelt er bedst til at udnytte digitale muligheder, og digitaliseringen har bidraget til at opretholde aktivitet under pandemien. Således har online-handel været med til at holde forbruget oppe, *jf. figur 1.11*.

Figur 1.11
Online-handel har holdt forbruget oppe



Figur 1.12
Mange danskere kan arbejde hjemmefra

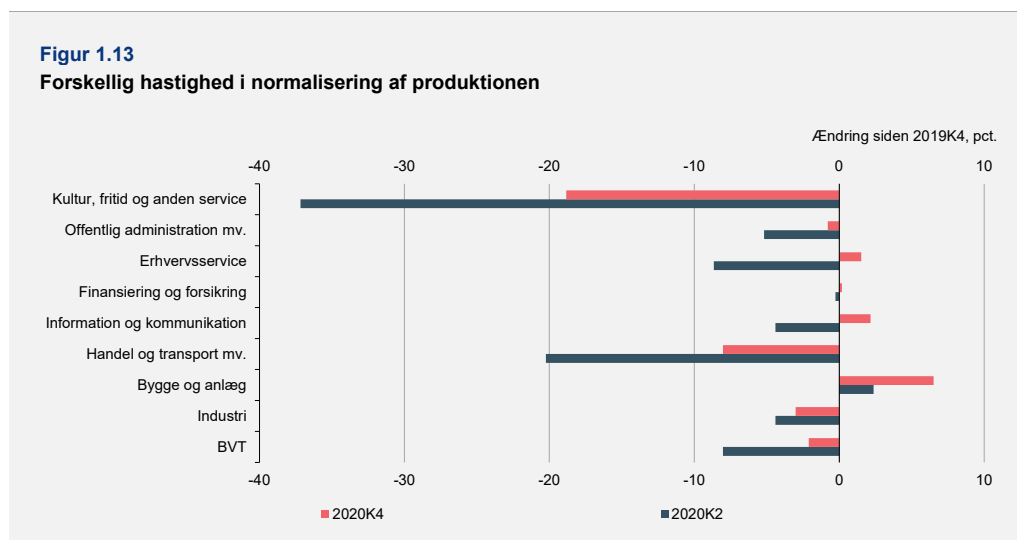


Anm.: Figur 1.11 viser online-handels andel af kortomsætningen. Se endvidere anmærkning til figur 1.2. Figur 1.12 viser andelen af de beskæftigede, der henholdsvis nogle gange og som regel arbejdede hjemmefra i 2020, for udvalgte lande.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor, Eurostat og egne beregninger.

Endvidere har muligheden for at arbejde online hjemmefra været med til at begrænse produktionstab i en række brancher, idet en forholdsvis stor andel af danske job kan udføres hjemmefra, *jf. figur 1.12*.

Imidlertid er der forskel på, hvordan de forskellige dele af økonomien er blevet påvirket, og hvor hurtigt fremgangen har fundet sted. Værditilvæksten for nogle brancher – især brancherne *kultur og fritid* samt *handel og transport mv.* (som blandt andet inkluderer hoteller og restauranter) – lå i 4. kvartal fortsat betydeligt under niveauet før krisen, *jf. figur 1.13*. Vinterens smitteudvikling og nedlukning har i høj grad ramt de samme brancher som i foråret, og højfrekvente data for forbruget viser, at efterspørgslen fortsat er lav for blandt andet *overnatninger, rejser og kulturoplevelser*. Der er med andre ord i betydeligt omfang tale om en økonomi i to hastigheder. Det videre forløb for coronapandemien bliver afgørende for, hvor hurtigt hele økonomien kan vende tilbage til forholdsvis normale efterspørgsels- og produktionsforhold.

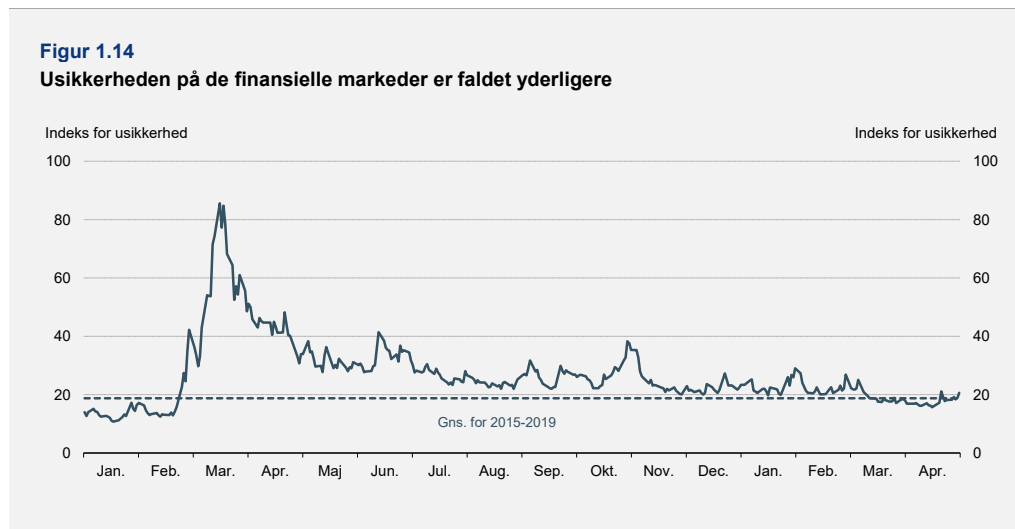


Anm.: Figuren viser fald i bruttoværditilvækst (BVT) fordelt på brancher fra 4. kvartal 2019 til henholdsvis 2. og 4. kvartal 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mere balancerede risici

Med udbredelsen af vacciner ventes risikoen for nye store nedlukninger i ind- eller udland at være markant reduceret. Generelt tyder tillidsindikatorer på en forventning om en hurtig tilbagevenden til en mere normal hverdag. Det kommer også til udtryk i, at usikkerheden på de finansielle markeder er faldet siden årsskiftet og nu kun er lidt højere end før coronapandemien, *jf. figur 1.14*.



Anm.: Figuren viser Euro Stoxx50 Volatility, som er et volatilitetsindeks for europæiske aktier.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Der er imidlertid fortsat betydelig usikkerhed knyttet til pandemiens videre forløb. På globalt plan er der fortsat udbredt smitte. Der er desuden risiko for, at nye virusmutationer og forsinkelser i leverancer af vacciner kan påvirke smitteudviklingen i lande. Blusser smittespredningen op, vil det også kunne få afledte konsekvenser for den økonomiske udvikling, herunder igennem mindre tillid og mere tilbageholdende adfærd blandt forbrugere og virksomheder.

Endvidere er der risiko for konkurser og jobtab, som enten opstår som en forsinket konsekvens af en længere periode med lav økonomisk aktivitet eller på grund af mere vedvarende mulige forskydninger i efterspørgslen, der er opstået som følge af coronapandemien. Således dækker den generelle fremgang, som nu kan spores i økonomierne på tværs af lande, over betydelige forskelle på tværs af brancher.

Omvendt er der også mulighed for et mere positivt forløb. Det gælder fx, hvis husholdningerne normaliserer deres forbrugsmønstre hurtigere end antaget efter perioder med begrænsede forbrugsmuligheder og en vis grad af forsigtighedsbetinget opsparing sidste år. Endvidere kan en generel optimisme føre til en større fremgang i privatforbruget, som det eksempelvis sås i 1920'erne efter den globale pandemi som følge af den spanske syge.

På boligmarkedet er der allerede høj aktivitet, hvilket har ført til store prisstigninger og på delmarkeder meget høje priser. Hvis øget optimisme og stærk økonomisk fremgang medfører et endnu højere pres på boligmarkedet, er der risiko for, at det vil skubbe yderligere på en udvikling med stigende boligpriser, og dermed at priserne drives endnu højere op af forventninger til yderligere prisstigninger. Risikoen for sådanne selvforstærkende forventninger til boligpriserne dæmpes imidlertid af, at renterne på boliglån gradvist er på vej op.

Samlet set fremstår risici i forhold til den fremadrettede økonomiske udvikling mere balancerede end tidligere. Det skal også ses i sammenhæng med, at handelsaftalen med Storbritannien har fjernet en del af den usikkerhed, der tidligere var forbundet med de fremtidige handelsrelationer efter brexit.

Boks 1.1

Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst

Prognosen tager udgangspunkt i de reviderede nationalregnskabstal, der foreligger frem til og med 4. kvartal 2020, og som viser et fald i BNP på 2,7 pct. sidste år. Prognosen er endvidere baseret på en række indikatorer, der for de mest højfrekvente rækker ind i maj 2021, og som dermed også viser den seneste udvikling, herunder den gradvise genåbning siden marts.

I forhold til den seneste vurdering i *Danmarks Konvergensprogram 2021* er skønnet for BNP-væksten i 2021 opjusteret fra 2,1 pct. til 2,4 pct. Opjusteringen skal ses i sammenhæng med, at aktiviteten er kommet meget hurtigt tilbage i dansk økonomi i takt med faldende smitte og genåbning af økonomien. De højfrekvente data for aktivitet viser således en positiv udvikling i marts, der trækker retning af et mindre fald i BNP i 1. kvartal end tidligere forventet. Endvidere er der på baggrund af udviklingen i epidemien sket en fremrykning af dele af genåbningen, der også trækker i retning af, at aktivitetsniveauet normaliseres hurtigere end tidligere forventet.

For 2022 er vækstsønnet for BNP nedjusteret fra 3,8 pct. til 3,6 pct., hvilket dækker over fremrykning af aktivitet til 2021. Nedjusteringen for 2022 er dog mindre end opjusteringen i 2021, sådan at det skønnede niveau for BNP i 2022 bliver lidt højere end tidligere forventet. Allerede i slutningen af 2021 ventes BNP at overstige niveauet, før coronapandemien ramte.

Efter afslutningen af talarbejdet har Danmarks Statistik den 17. maj offentliggjort BNP-indikatoren for 1. kvartal 2021. Indikatoren viser en sæsonkorrigeret kvartalsvis realvækst på -1,5 pct. Nedgangen i indværende års 1. kvartal er især drevet af en række serviceerhverv, herunder hoteller og restauranter, offentlige tjenester samt kultur og fritid. Beskæftigelsesindikatoren viser et fald på 0,5 pct. Udviklingen i aktivitet og beskæftigelse er i overensstemmelse med de underliggende forventninger i denne prognose.

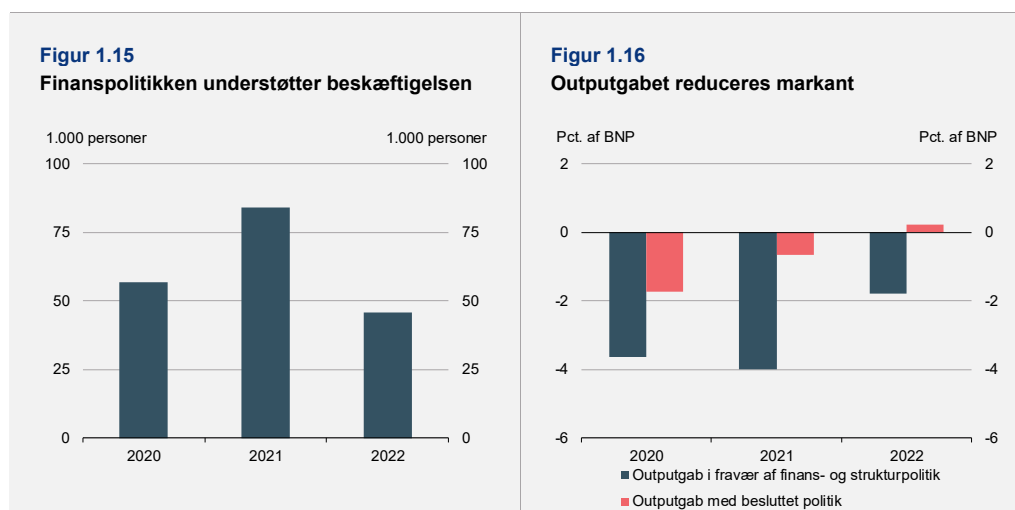
I prognosen er der lagt til grund, at genåbningen fortsætter som planlagt, og at smitteudviklingen forbliver under kontrol, så en ny national nedlukning undgås. Usikkerheden omkring den økonomiske udvikling er dog større end normalt på grund af coronapandemien.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Siden coronakrisen ramte, er der tilrettelagt en ekspansiv finanspolitik med både omfattende midlertidige hjælpepakker og en lang række stimulerende tiltag, der understøtter den økonomiske aktivitet. Der er samlet set tale om en historisk stor finanspolitisk indsats, som samtidig understøtter grundlaget for en hurtig genstart af dansk økonomi.

Den førte finanspolitik stimulerer efterspørgslen og skønnes at holde hånden under ca. 55.000 jobs i 2020, 85.000 jobs i 2021 og 45.000 jobs i 2022, *jf. figur 1.15*. Heri indgår, at hjemsendte med lønkompenstation i løbet af 2020 og 2021 tælles som beskæftigede. Tilsvarende skønnes en markant understøttelse af BNP. Uden bidraget fra den ekspansive finanspolitik havde der således alt andet lige været udsigt til betydelige negative beskæftigelses- og outputgab – dvs. en markant værre økonomisk situation, end der er udsigt til på baggrund af finanspolitikken, *jf. figur 1.16 og kapitel 8*.



Anm.: Figur 1.15 viser finanspolitikkenes flerårige efterspørgselsvirkning på beskæftigelsen (niveaufækt i forhold til 2019) opgjort ekskl. strukturpolitikkenes virkning på kapacitetsudnyttelsen. Figur 1.16 viser finans- og strukturpolitikkenes samlede virkning (niveaufækt i forhold til 2019) på outputgab i et enkelt år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den igangværende trinvis genåbning af samfundet og det gode grundlag for en hurtig fremgang i aktiviteten i samspil med den allerede gennemførte finanspolitiske indsats indebærer således også, at finanspolitikken overordnet er afstemt med konjunktursituationen, og at der er udsigt til at konjunkturerne kan være omtrent neutrale i 2022.

I forhold til finanspolitikken er der dog specifikke dele af dansk økonomi, der forventes at være påvirket af krisen i længere tid end den brede økonomi. Regeringen har blandt andet på den baggrund indgået en bred aftale om en sommer- og erhvervspakke som led i en målrettet indsats for at understøtte udsatte sektorer og brancher.

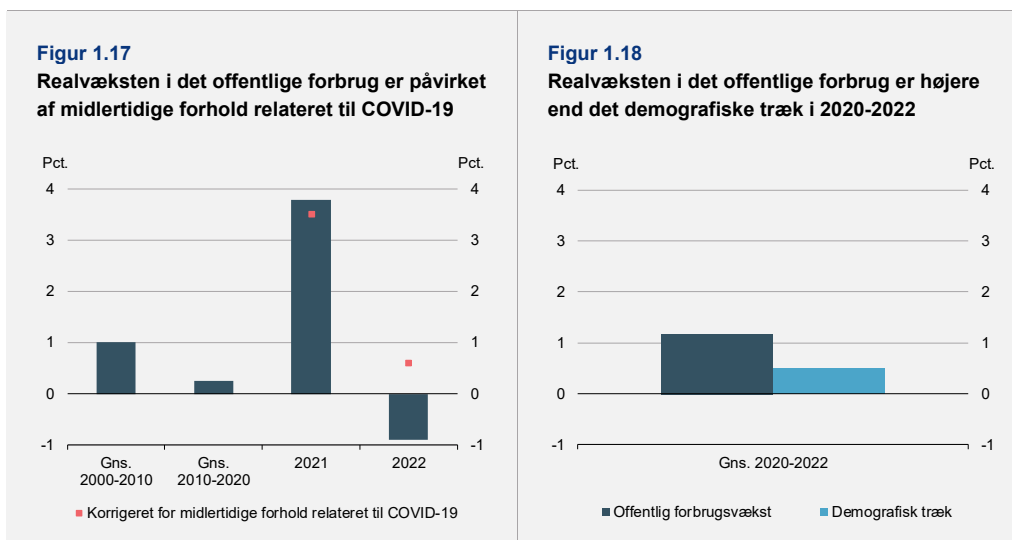
Den strukturelle saldo skønnes til -0,5 pct. af BNP i 2021 og -0,3 pct. af BNP i 2022, *jf. tabel 1.1*. Finanspolitikken er dermed fortsat tilrettelagt til budgetlovens underskudsgrænse i 2021 svarende til det planlagte niveau ved fremsættelsen af regeringens finanslovsforslag for 2021 i august 2020.

Tabel 1.1
Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

| | 2020 | 2021 | 2022 ⁴⁾ |
|--|-------|------|--------------------|
| Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP | 0,4 | -0,5 | -0,3 |
| Faktisk saldo, pct. af BNP | -1,1 | -3,1 | -0,6 |
| Nettogæld, pct. af BNP | -11,0 | -7,6 | -6,6 |
| ØMU-gæld, pct. af BNP | 42,2 | 40,9 | 41,5 |
| Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾ | 0,6 | 3,8 | -0,9 |
| Flerårig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾ | 2,0 | 3,5 | 2,3 |
| Flerårig beskæftigelseeffekt, 1.000 personer ²⁾ | 57 | 84 | 46 |
| Outputgab, pct. ³⁾ | -1,7 | -0,7 | 0,2 |
| Beskæftigelsesgab, pct. ³⁾ | -0,3 | 0,0 | 0,2 |

- 1) Det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden. Skønnet for den offentlige forbrugsvækst i prognoseårene er stærkt påvirket af de ekstraordinære udgifter til COVID-19-indsatser.
 - 2) Beregnet mål for finanspolitikken efterspørgselsvirkning (niveaueffekt ift. 2019) på BNP og beskæftigelse, opgjort ekskl. virkningen af strukturreformer på kapacitetsudnyttelsen. Virkningen er inkl. bidrag fra de midlertidige hjælpepakker, udbetaling af indefrosne feriepenge og offentligt initierede investeringer mv.
 - 3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er negative, indikerer det at der er flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation.
 - 4) Skønnene for 2022 er baseret på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken for 2022.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug på ca. 3,8 pct. i 2021 og den beregningstekniske forudsatte forbrugsvækst på -0,9 pct. i 2022 er stærkt påvirket af de ekstraordinære udgifter og øvrige forhold relateret til COVID-19 i 2020-2021, herunder betydeligt lavere offentlige forbrugsudgifter ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal for 2020 end forudsat i decembervurderingen. Når der korrigeres for midlertidige forhold relateret til COVID-19, skønnes forbrugsvæksten til 3,5 pct. i 2021 og 0,6 pct. i 2022, *jf. figur 1.17*. For perioden 2020-2022 svarer realvæksten i gennemsnit til 1,2 pct. om året, hvilket er noget over væksten i det demografiske træk, som skønnes til 0,5 pct. om året i samme periode, *jf. figur 1.18*. Forudsætningerne om finanspolitikken for 2022 er beregningstekniske, idet den konkrete tilrettelæggelse af finanspolitikken for det næstkommende år blandt andet finder sted i forbindelse med de årlige økonomiaftaler med kommuner og regioner samt finansloven.

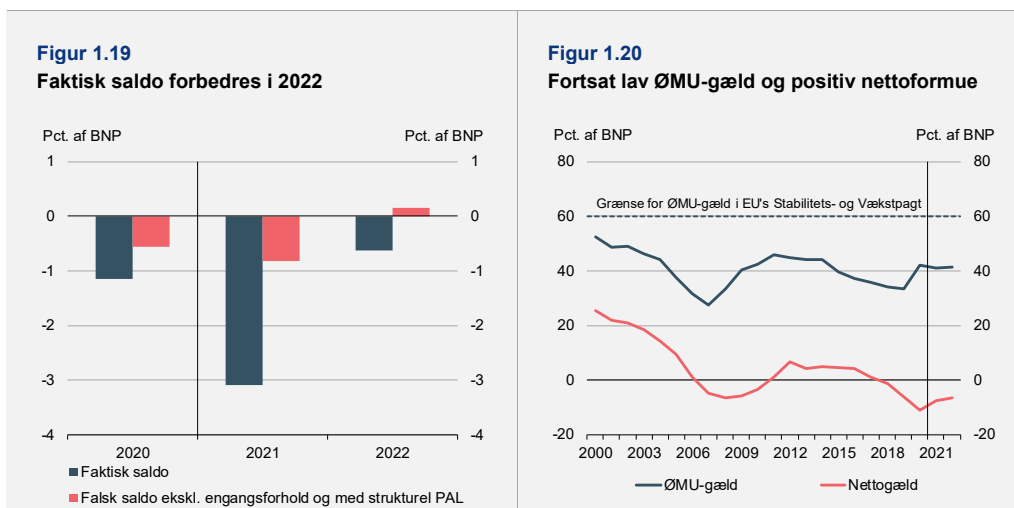


Anm.: Realvæksten er opgjort ved inputmetoden. Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigt til aftagende underskud og fortsat lav gæld

Den faktiske offentlige saldo skønnes at udvise et underskud på 3,1 pct. af BNP i 2021 faldende til 0,6 pct. af BNP i 2022, *jf. figur 1.19*. Underskuddet i 2021 ventes således at overstige den nedre grænse for det faktiske budgetunderskud på 3 pct. af BNP, der følger af Stabilitets- og Vækstpagten, men kun begrænset og midlertidigt. EU-Kommissionen har desuden tilkendegivet, at aktiveringen af den generelle undtagelsesklausul fra EU's normale budgetregler er videreført i 2021 ligesom i 2020 i lyset af coronakrisen.

I 2021 skal underskuddet på den faktiske saldo blandt andet ses i sammenhæng med engangsudgifterne til kompensationsordningerne vedrørende COVID-19 mv. Hertil kommer, at indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes at ligge væsentligt under det strukturelle niveau. Hvis den faktiske offentlige saldo illustrativt opgøres ekskl. engangsforhold og midlertidige udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten, vil underskuddet være betydeligt mindre og holde god afstand til 3 pct.-grænsen. I 2022 ventes den faktiske saldo ekskl. engangsforhold og ved et strukturelt provenu fra pensionsafkastskatten at være omtrent i balance.



Anm.: I figur 1.19 er den faktiske saldo korrigeret for en række engangsforhold, herunder blandt andet engangsudgifter til kompensationsordninger vedrørende COVID-19 mv. og engangsindtægter i forbindelse med udbetaling af indefrosne feriepenge mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den offentlige bruttogæld (opgjort ved ØMU-gælden) er øget i løbet af coronakrisen og udgjorde ca. 42 pct. af BNP ved udgangen af 2020 mod ca. 33 pct. af BNP ved udgangen af 2019, dvs. før coronakrisen, *jf. figur 1.20*. Det skal ses i lyset af det økonomiske tilbageslag, hjælpepakkerne under nedlukningen – herunder omfattende likviditetsinitiativer i form af udskudte betalinger for moms og A-skat mv. – samt øvrige initiativer, der understøtter fremgang i dansk økonomi. ØMU-gælden skønnes til et niveau på omkring 41 pct. af BNP i 2021 og 41½ pct. af BNP 2022, og der er således god afstand til EU's grænse i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP. ØMU-gælden er fortsat lav i både internationalt og historisk perspektiv, og Danmark har samtidig fortsat den højeste internationale kreditvurdering (AAA-rating).

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbebegreb i vurderingen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Før coronakrisen havde Danmark en negativ offentlig nettogæld svarende til en offentlig nettoformue på ca. 6 pct. af BNP i 2019. På trods af et underskud på den faktiske offentlige saldo voksede nettoformuen i løbet af 2020 til ca. 11 pct. af BNP, hvilket primært afspejlede kursændringer på de offentlige aktiver og passiver, herunder særligt kursstigninger på statens aktiebeholdning i energiselskabet Ørsted A/S. Frem mod udgangen af 2022 ventes en gradvis reduktion af nettoformuen i forhold til 2020, hvilket skal ses i lyset af de ventede underskud på den faktiske offentlige saldo i 2021 og 2022. Dermed vender nettoformuen omtrent tilbage til det samme niveau som før coronakrisen.

1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn i Danmarks Konvergensprogram 2021

| | 2020 | 2021 | | 2022 | |
|--|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | | KP21 | Maj | KP21 | Maj |
| Realvækst, pct. | | | | | |
| Privatforbrug | -1,9 | 2,4 | 2,7 | 4,4 | 4,3 |
| Samlet offentlig efterspørgsel | 0,9 | 3,0 | 3,6 | 0,5 | -0,4 |
| - heraf offentligt forbrug | -0,1 | 3,2 | 3,8 | 0,1 | -0,9 |
| - heraf offentlige investeringer | 8,3 | 1,9 | 2,4 | 3,8 | 3,3 |
| Boliginvesteringer | 6,9 | 5,8 | 7,1 | 0,9 | 1,3 |
| Faste erhvervsinvesteringer | -1,7 | -0,8 | -0,2 | 5,6 | 5,8 |
| Lagerændringer (vækstbidrag) | -0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| I alt indenlandsk efterspørgsel | -0,7 | 2,3 | 2,8 | 3,1 | 2,8 |
| Eksport | -7,7 | 4,2 | 5,1 | 6,7 | 6,0 |
| - heraf industrieksport | -2,3 | 3,5 | 5,1 | 4,0 | 4,9 |
| Samlet efterspørgsel | -3,4 | 3,0 | 3,6 | 4,4 | 4,0 |
| Import | -4,8 | 4,8 | 6,2 | 5,8 | 4,9 |
| - heraf vareimport | -0,8 | 5,2 | 6,7 | 3,2 | 3,2 |
| BNP | -2,7 | 2,1 | 2,4 | 3,8 | 3,6 |
| Bruttoværditilvækst | -3,0 | 1,9 | 2,2 | 3,7 | 3,7 |
| - heraf i private byerhverv | -2,9 | 2,8 | 2,8 | 5,0 | 4,5 |
| Ændring i 1.000 personer | | | | | |
| Arbejdsstyrke | 8 | -3 | 5 | 30 | 22 |
| Beskæftigelse | -22 | 6 | 17 | 37 | 29 |
| - heraf i den private sektor | -25 | 2 | 13 | 35 | 25 |
| - heraf i offentlig forvaltning og service | 4 | 4 | 4 | 2 | 4 |
| Bruttoledighed | 29 | -9 | -11 | -7 | -7 |
| Konjunkturgab, pct. | | | | | |
| Outputgab | -1,7 | -0,8 | -0,7 | 0,2 | 0,2 |
| Beskæftigelsesgab | -0,3 | -0,4 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Bruttoledighedsgab | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |

Anm.: Det offentlige forbrug er opgjort ved outputmetoden. Opgjort ved inputmetoden er den offentlige forbrugsvækst 0,6 pct. i 2020. Det offentlige forbrug er forudsat ens ved output- og inputmetoden i 2021 og frem.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1.2 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn fra Danmarks Konvergensprogram 2021

| | 2020 | 2021 | | 2022 | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | KP21 | Maj | KP21 | Maj |
| Stigning, pct. | | | | | |
| Huspriser (enfamiliehuse) | 4,7 | 10,4 | 11,2 | 3,2 | 3,1 |
| Forbrugerprisindeks | 0,4 | 1,1 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| Timeløn i privat sektor | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,6 | 2,6 |
| Real disponibel indkomst, husholdninger | 0,4 | 2,9 | 2,1 | 2,7 | 2,6 |
| Timeproduktiviteten i private byerhverv | 0,8 | 2,0 | 2,0 | 1,2 | 1,3 |
| Pct. | | | | | |
| Rente, 1-årigt flekslån | -0,5 | -0,4 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| Rente, 10-årig statsobligation | -0,4 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Rente, 30-årig realkreditobligation | 1,5 | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,7 |
| Offentlige finanser | | | | | |
| Faktisk offentlig saldo (mia. kr.) | -26,7 | -77,7 | -74,1 | -22,0 | -15,9 |
| Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP) | -1,1 | -3,3 | -3,1 | -0,9 | -0,6 |
| Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP) | 0,4 | -0,5 | -0,5 | -0,3 | -0,3 |
| ØMU-gæld (pct. af BNP) | 42,2 | 40,7 | 40,9 | 41,3 | 41,5 |
| Arbejdsmarked | | | | | |
| Arbejdsstyrke (inkl. orlov 1.000 personer) | 3.113 | 3.109 | 3.118 | 3.140 | 3.139 |
| Beskæftigelse (inkl. orlov, 1.000 personer) | 2.981 | 2.988 | 2.999 | 3.025 | 3.027 |
| Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer) | 133 | 124 | 122 | 118 | 115 |
| Bruttoledighed (i pct. af arbejdsstyrken) | 4,3 | 4,0 | 3,9 | 3,8 | 3,7 |
| Eksterne forudsætninger | | | | | |
| Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct. | -3,8 | 3,5 | 4,1 | 3,2 | 3,8 |
| Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct. | -8,8 | 5,0 | 8,3 | 4,3 | 6,3 |
| Dollarkurs (kr. pr. dollar) | 6,5 | 6,2 | 6,2 | 6,3 | 6,2 |
| Oliepris, dollar pr. tønde | 41,8 | 62,3 | 64,8 | 62,7 | 65,4 |
| Betalingsbalance | | | | | |
| Betalingsbalancesaldo (mia. kr.) | 181 | 166 | 160 | 182 | 182 |
| Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP) | 7,8 | 7,0 | 6,7 | 7,3 | 7,3 |

Kilde: Danmarks Statistik, IMF, Macrobond, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.



2. Mobilitet på arbejdsmarkedet under coronakrisen

I dette kapitel ses nærmere på udviklingen i beskæftigelsen under coronakrisen, herunder hvordan de enkelte brancher har klaret sig. Der ses også på udviklingen i jobomsætningen og på mobiliteten på tværs af brancher, både under coronakrisen og i de foregående år.

Arbejdsmarkedet er ligesom resten af økonomien blevet ramt af coronakrisen. Beskæftigelsen er faldet, og ledigheden er steget. I modsætning til tidligere økonomiske kriser er udviklingen imidlertid hurtigt vendt, og ved udgangen af 2020 var mange af de tabte job genvundet.

De omfattende hjælpepakker har bidraget markant til at holde hånden under arbejdsmarkedet. Uden dem ville jobtabet have været større. Lønkompressionsordningen har understøttet beskæftigelsen og sikret, at gode jobmatch er bevaret. Det er godt for virksomheder, lønmodtagere og samfundsøkonomien, fordi det holder hånden under husholdningernes indkomst og dermed forbrugsmuligheder, som igen påvirker virksomhedernes afsætningsmuligheder.

Den relativt hurtige tilpasning i beskæftigelsen og ledigheden skal også ses i sammenhæng med det dynamiske danske arbejdsmarked, hvor medarbejdere let kan skifte job, og virksomheder har fleksible rammer for at ansætte og afskedige medarbejdere. Det kommer blandt andet til udtryk ved en stor mobilitet på tværs af brancher.

Det gælder også under coronakrisen, hvor beskæftigede er skiftet fra brancher, der har været i tilbagegang – fx handel og transport – til brancher i fremgang – fx bygge og anlæg samt sundhedssektoren. Denne dynamik har været med til at understøtte fremgangen. Både ved at give lønmodtagere flere jobmuligheder og dermed bidrage til at bevare tilknytningen til arbejdsmarkedet, og ved at give virksomheder adgang til mere arbejdskraft.

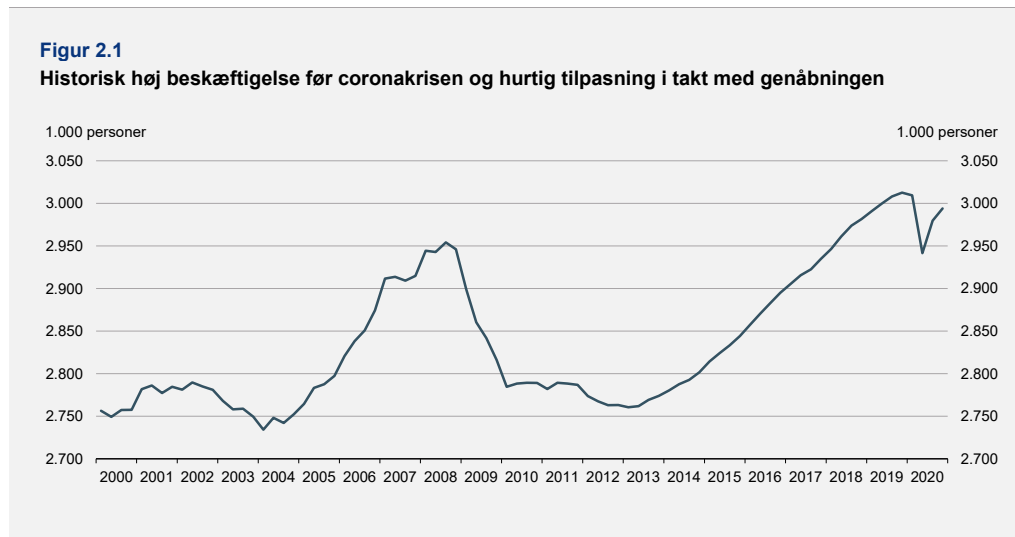
Generelt var branchemobiliteten en smule lavere i 2020 end året før, men der var fortsat stor dynamik med mange jobskift, blandt andet for personer med tidligere beskæftigelse inden for hotel- og restaurationsbranchen.

Hurtig tilpasning på arbejdsmarkedet efter corona

Før coronakrisen var det danske arbejdsmarked i god form med historisk høj beskæftigelse og lav ledighed. Det var resultatet af en lang periode med konstant fremgang i beskæftigelsen og løbende udvidelse af arbejdsstyrken. Fra 2013 og frem til 2019 steg beskæftigelsen med næsten 40.000 personer om året i gennemsnit, og i 2019 var der mere end 3 mio. beskæftigede.

Arbejdsmarkedet blev ligesom resten af økonomien ramt af coronakrisen i marts 2020. Smitteudviklingen, nedlukningen af store dele af økonomien og markant forhøjet usikkerhed indebar, at den samlede beskæftigelse faldt med knap 68.000 personer i 2. kvartal 2020. Det var 20.000 mere end i det værste kvartal under finanskrisen, hvor beskæftigelsen i 1. kvartal 2009 aftog med 47.000 personer.

Udviklingen vendte imidlertid også hurtigt igen, i takt med at smitteudviklingen kom under kontrol og gradvist muliggjorde en genåbning af samfundet. I 3. kvartal 2020 var over halvdelen af beskæftigelsesfaldet genvundet og ved udgangen af året knap 80 pct., jf. figur 2.1.



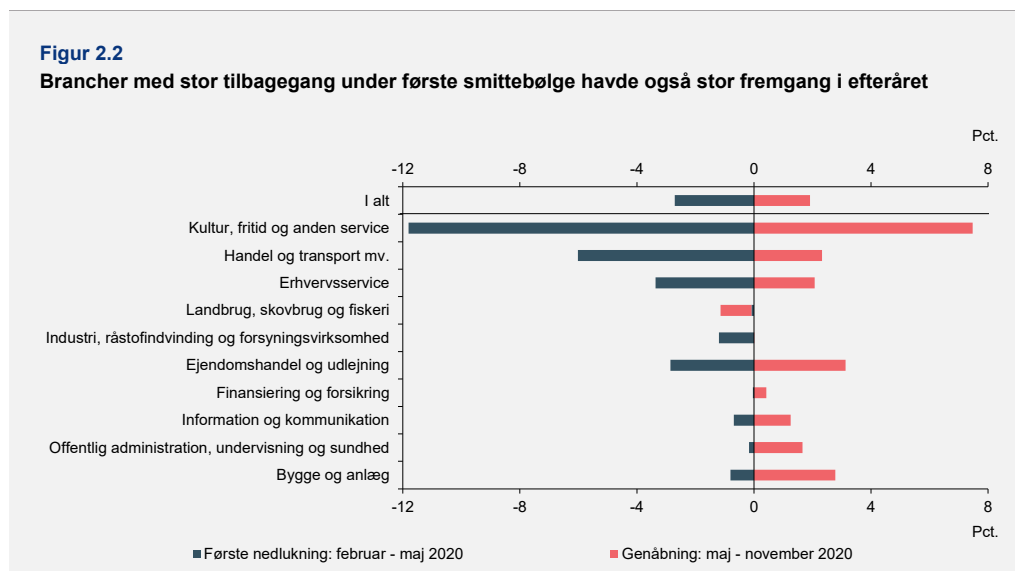
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Parallelt med faldet i beskæftigelsen steg ledigheden brat, og der blev 54.000 flere ledige i tremåneders perioden marts-maj 2020. Til sammenligning voksede ledigheden under finans- og statsgældskrisen med omtrent 100.000 personer over ca. to år. Også ledigheden faldt dog hurtigt igen i andet halvår af 2020, og ved udgangen af året var knap 60 pct. af stigningen væk.

Udviklingen i beskæftigelse og ledighed under coronakrisen skal blandt andet ses i sammenhæng med lønkompensationsordningen, som i løbet af foråret og sommeren holdt hånden under godt 250.000 beskæftigede. Det har været med til at afbøde faldet i beskæftigelsen og stigningen i ledigheden i 2020.

Der er stor forskel på, hvordan coronakrisen har ramt de enkelte brancher. Kontaktintensive serviceerhverv, som har været mest direkte berørt af ændret forbrugeradfærd og restriktioner, oplevede de største fald i beskæftigelsen. De erhverv, som især blev hårdt ramt, var restauranter, hoteller, butikker og kulturaktiviteter, men også en række erhverv, der er forbundet hertil, fx transportbranchen, herunder luftfart.

Under den første smittebølge i foråret 2020 faldt beskæftigelsen – målt i forhold til det samlede antal lønmodtagere i branchen – mest inden for *kultur, fritid og anden service, handel og transport mv.*, der omfatter hoteller og restauranter, samt *erhvervsservice*. Tilsvarende havde disse brancher også forholdsvis stor fremgang hen over sommeren og efteråret 2020, hvor smitteudviklingen og dermed ophævelsen af restriktioner muliggjorde fornyet aktivitet. Inden for fx *kultur, fritid og anden service* var næsten to tredjedele af de tabte job i foråret vundet tilbage i november 2020, jf. figur 2.2.



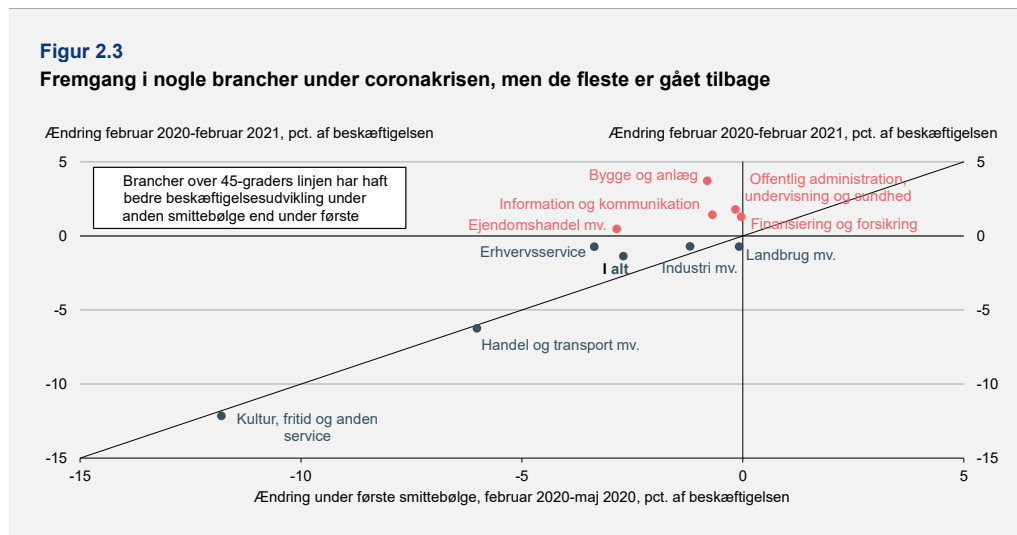
Anm.: Ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen i de pågældende perioder i pct. af beskæftigelsen i februar 2020.

Brancherne i figuren er sorteret i stigende rækkefølge efter den samlede ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen fra februar 2020 til februar 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Under den anden smittebølge og nedlukning, dvs. fra december 2020 til februar 2021, faldt beskæftigelsen langt fra i samme grad som under første smittebølge. Den samlede beskæftigelse blev reduceret med knap 19.000 lønmodtagere i december og januar, og faldet var koncentreret på relativt få brancher. Det var *hoteller og restauranter*, *kultur, fritid og anden service* samt *transport*, hvor beskæftigelsen gik mest tilbage. I februar 2021 steg den samlede beskæftigelse en smule igen, men lå fortsat 38.000 personer lavere end i februar 2020, svarende til 1,4 pct.

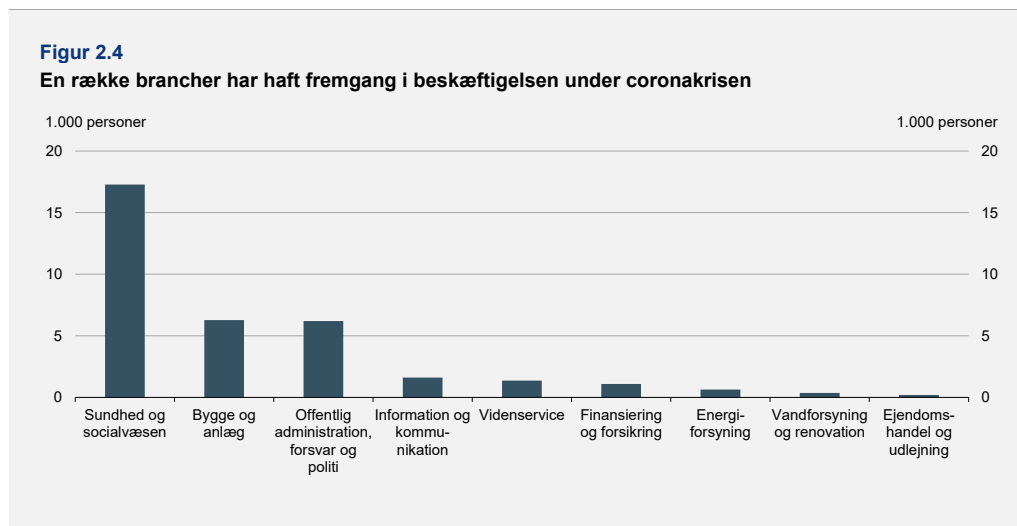
Det er inden for *kultur, fritid og anden service* samt *handel og transport mv.*, at beskæftigelsen er faldet mest inden for det seneste år, mens beskæftigelsen inden for blandt andet bygge og anlæg og den offentlige sektor ligger højere nu end for et år siden. Generelt er de fleste brancher kommet bedre gennem anden smittebølge, bortset fra *kultur, fritid og anden service*, *handel og transport mv.* samt *landbrug mv.*, som var omtrent lige hårdt ramt i begge perioder, jf. figur 2.3.



Anm.: Ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen i de pågældende perioder i pct. af beskæftigelsen i februar 2020. Lyserede prikker er brancher, der har haft fremgang i beskæftigelsen under coronakrisen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selvom coronakrisen har medført tab af job i mange brancher, er der dele af arbejdsmarkedet, som har haft fremgang igennem det meste af krisen. Det gælder særligt den offentlige sektor, herunder sundhedsvæsenet, samt bygge- og anlægsbranchen. Der var godt 17.000 flere beskæftigede inden for *sundhed og socialvæsen* i februar 2021 sammenlignet med før krisen i februar 2020, mens beskæftigelsen inden for både *bygge og anlæg* samt *offentlig administration, politi og forsvar* var steget med godt 6.000 personer. Også andre erhverv har oplevet en mindre stigning, jf. figur 2.4.



Anm.: Ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen i brancher med højere beskæftigelse i februar 2021 end i februar 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den betydelige fremgang inden for *sundhed og socialvæsenet* afspejler coronakrisens udspring som en sundhedskrise, hvor der eksempelvis har været et større behov for sundhedspersonale til at hjælpe med tests og smitteopsporing.

Stigningen i bygge- og anlægsbeskæftigelsen følger blandt andet af den uventet stærke udvikling på boligmarkedet gennem krisen. Stigende boligpriser og mange bolighandler har blandt andet betydet flere boliginvesteringer, herunder i form af renoveringer. Hertil kommer virkningen af politiske tiltag, fx *Grøn boligaftale 2020*.

Fremgangen inden for den offentlige sektor og byggeriet har medvirket til, at nogle personer, som var beskæftiget i hårdt ramte brancher, hurtigere har kunnet finde beskæftigelse igen. Det har dermed holdt hånden under den samlede beskæftigelse, at nogle brancher fortsat har kunnet ansætte flere nye medarbejdere.

Udviklingen i den samlede beskæftigelse dækker over store bruttobevægelser af nye lønmodtagere, der hver måned tilgår og afgår fra beskæftigelse. Tilgangen dækker fx over personer, der bliver færdiguddannede og træder ind på arbejdsmarkedet, ledige, der får job, eller udlændinge, som finder beskæftigelse i Danmark. På samme måde kan afgangene dække over personer, der går på pension, bliver afskediget eller rejser til udlandet. Desuden er der også hver måned mange personer, som skifter direkte fra et job til et andet.

De store bruttostrømme i beskæftigelsen udgør tilsammen dynamikken på arbejdsmarkedet. Når beskæftigelsen falder under en krise, kan det derfor både dække over, at tilgangen til beskæftigelsen falder – virksomhederne ansætter færre nye medarbejdere – eller at afgangene fra beskæftigelse stiger, fordi virksomhederne afskediger flere medarbejdere. Generelt er der en høj dynamik i form af store bruttobevægelser hver måned, også under økonomiske kriser.

Dynamikken på arbejdsmarkedet afspejler sig også i antallet af personer, som skifter job. Jobomsætningen, som her er opgjort som antallet af job, der besættes i en given måned, tog et markant dyk i forbindelse med det store fald i beskæftigelsen i foråret 2020. I april var jobomsætningen på det laveste niveau siden 2010. Allerede i juni var jobomsætningen imidlertid steget igen, og den forblev på et højt niveau året ud, *jf. figur 2.5*. Selv i den værste måned for beskæftigelsen i 2020 var der næsten 50.000 personer, som startede i nyt job, svarende til knap 2 pct. af lønmodtagerbeskæftigelsen.

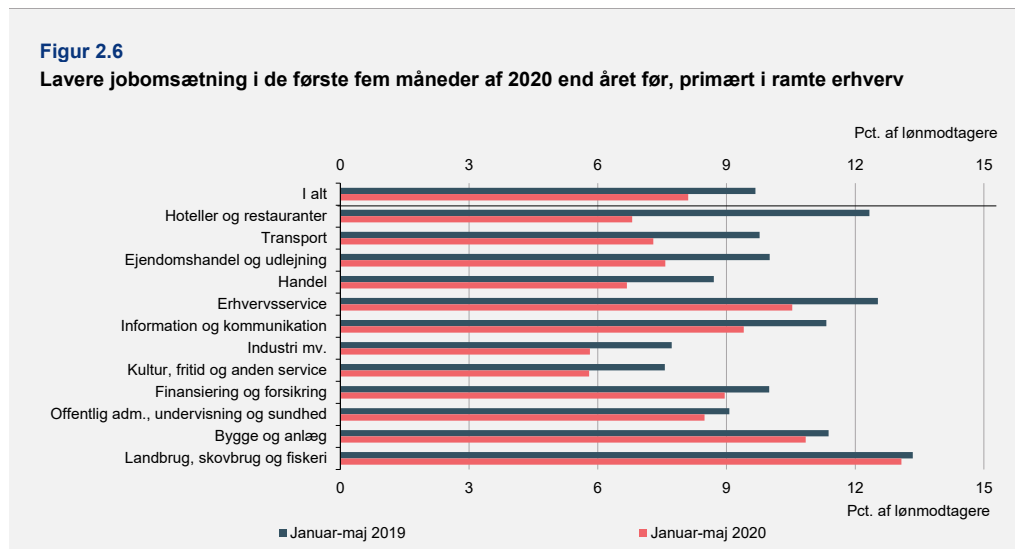
Figur 2.5**Jobomsætning var i april 2020 på det laveste niveau i den målte periode, men steg hurtigt igen**

Anm.: Jobomsætningen angiver antallet af jobmatch hver måned. Et jobmatch finder sted, hver gang en person starter i et nyt job. Personen kan komme fra et andet job, fra ledighed eller træde ind i arbejdsstyrken. Tremåneders bagudrettet glidende gennemsnit. Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

Det markante dyk i jobomsætningen påvirkede alle brancher, men var størst for de brancher, som havde den største tilbagegang i beskæftigelsen. Der var således betydeligt færre personer, der startede nyt job inden for *hoteller og restauranter, transport, handel og erhvervs-service* i første halvår 2020, end i første halvår af 2019. Omvendt var jobomsætningen tæt på niveauet i 2019 inden for fx *bygge og anlæg* samt *offentlig administration, undervisning og sundhed*, jf. figur 2.6.

Faldet i jobomsætningen skal også ses i relation til branchernes størrelse. Der var flest personer, der startede i nyt job inden for landbruget, bygge og anlæg samt erhvervs-service i første halvår 2020, målt i forhold til antallet af lønmodtagere i branchen.



Anm.: Jobomsætning i brancherne i de første fem måneder af året i forhold til lønmodtagerbeskæftigelsen i december året før. Brancherne i figuren er sorteret i stigende rækkefølge efter ændringen i jobomsætningen mellem de viste perioder. Jobomsætningen er her opgjort som antal nye ansættelsesforhold. Nye ansættelser opgøres på månedsbasis og finder sted for personer, der ikke fik løn fra virksomheden den forudgående måned, men modtager løn fra virksomheden i den givne måned og den efterfølgende måned og har mindst 40 arbejdstimer i virksomheden i den givne måned og den efterfølgende måned. Figuren omfatter både beskæftigede, der skifter job, og ledige eller andre, der bliver beskæftigede i måneden. Opgørelsen er ikke direkte sammenlignelig med opgørelsen i figur 2.5.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mobilitet på tværs af brancher medvirker til tilpasningen på arbejdsmarkedet

At beskæftigelsen og ledigheden har formået at tilpasse sig så relativt hurtigt efter coronakrisen skal også ses i sammenhæng med det dynamiske danske arbejdsmarked, hvor medarbejdere let kan skifte job, og virksomheder har fleksible rammer for at ansætte og afskedige medarbejdere.

Den store dynamik kommer til udtryk ved, at der er stor til- og afgang både inden for og på tværs af brancher, og det gælder både i perioder med op- og nedgang i økonomien.

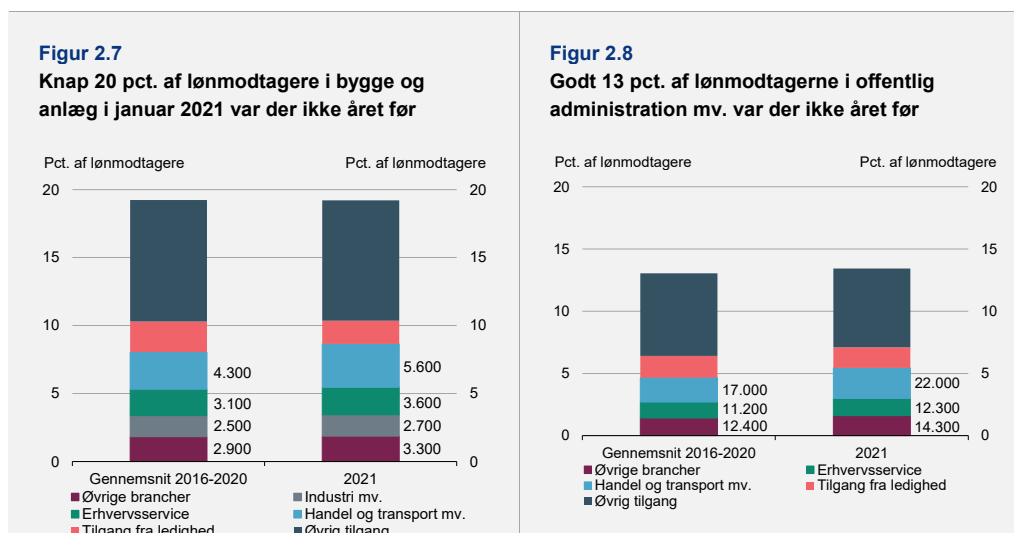
Når lønmodtagere let kan skifte job fra virksomheder og brancher, der er lukket ned eller i tilbagegang, til virksomheder og brancher i fremgang, er det til gavn for både virksomhederne og lønmodtagerne. Virksomheder får adgang til mere arbejdskraft, og lønmodtagere får flere jobmuligheder. Denne dynamik er med til at understøtte fremgangen. Alternativet kunne være, at beskæftigede i brancher med tilbagegang i højere grad var overgået til ledighed, hvilket blandt andet fører til usikkerhed og tab af købekraft i husholdningerne. Samtidig kunne brancher i fremgang i højere grad komme til at mangle arbejdskraft.

Fremgangen inden for den offentlige sektor og byggeriet under coronakrisen har medvirket til, at personer, som var beskæftiget i hårdt ramte brancher, hurtigere har kunnet finde beskæftigelse igen.

Inden for *bygge og anlæg* var der godt 30.000 nye beskæftigede i januar 2021, som ikke var beskæftiget i branchen samme måned året før. Det svarer til knap en femtedel af den samlede beskæftigelse i branchen i januar 2021. Hovedparten af de nye beskæftigede var ikke i arbejdsstyrken året før. Samtidig kom en væsentlig del af nye beskæftigede fra fx *handel og transport mv.*, som var blandt de hårdest ramte brancher under coronakrisen, jf. figur 2.7.

Der er generelt en relativt stor mobilitet fra *handel og transport* til *bygge og anlæg*, men i 2020 kom en lidt større andel end normalt herfra. Det indikerer, at fremgangen i byggebranchen gennem 2020 har bidraget til, at personer, som mistede jobbet inden for *handel og transport mv.*, har kunnet skifte branche og finde beskæftigelse inden for *bygge og anlæg* i stedet.

En lignende udvikling ses inden for *offentlig administration, undervisning og sundhed*, hvor der var ca. 120.000 nye beskæftigede i januar 2021, som ikke var beskæftigede i branchen året før, og også her kom en større andel end normalt fra *handel og transport mv.*, jf. figur 2.8.



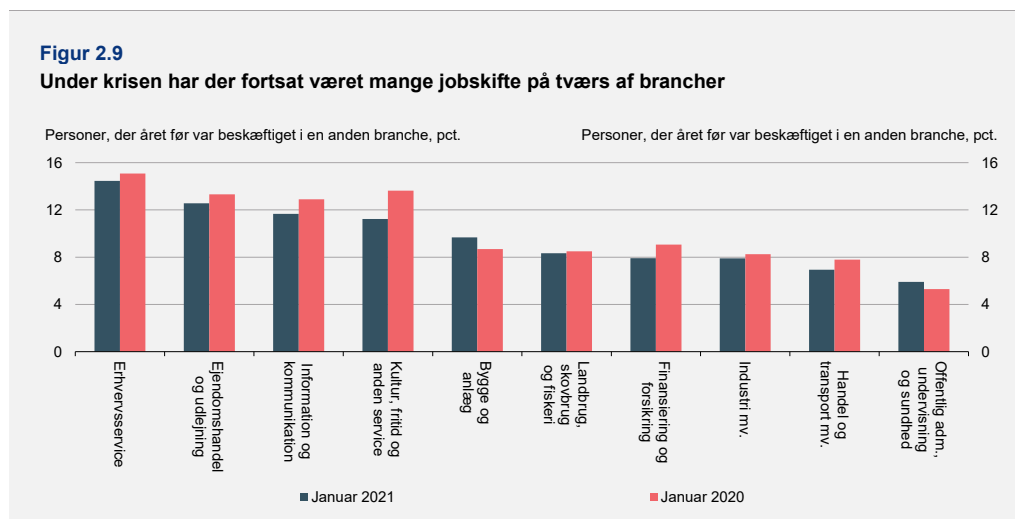
Anm.: Figurene viser, hvor nye beskæftigede i henholdsvis bygge og anlæg og offentlig administration mv. i januar 2021 var beskæftiget i januar 2020, samt tilsvarende status for januar måned i årene 2016-2020 sammenholdt med januar året forinden (gennemsnit over perioden). Øvrig tilgang dækker over nye beskæftigede, der ikke var lønmodtagere i januar året før, og omfatter fx studerende og indvandrede udlændinge.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er ikke kun inden for byggeriet og den offentlige sektor, at der har været en stor tilgang af nye beskæftigede i løbet af coronakrisen. Det gælder på tværs af brancher.

Erhvervsservice var den branche, der i januar 2021 havde den største andel af de beskæftigede, som umiddelbart før coronakrisen var beskæftiget i en anden branche. Omvendt var der færrest inden for offentlig administration mv., der fandt job i en anden branche i løbet af 2020 (målt i januar 2021 i forhold til januar 2020), jf. figur 2.9.

Generelt var branchemobiliteten en smule lavere fra starten af 2020 til starten af 2021 sammenlignet med samme periode i året før. Det skal ses i lyset af, at den faldende beskæftigelse i sig selv giver færre muligheder for at skifte job, samt at lønkompensationsordningen kan have fastholdt beskæftigede i en branche, mens de var hjemsendt med kompensation, og dermed bevirket færre job- og brancheskift i de perioder, hvor ordningen var i kraft.

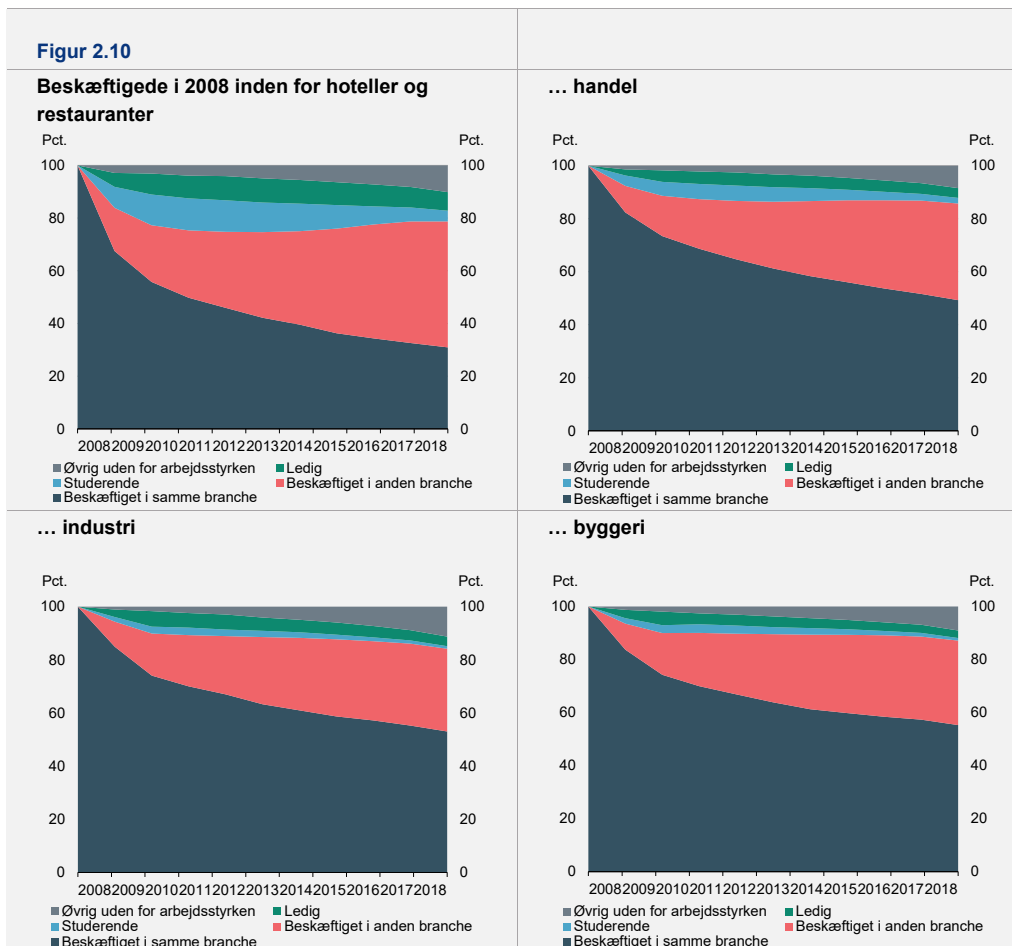


Anm.: Figuren viser andelen af personer inden for branchen i januar i det pågældende år, der var beskæftiget i en anden hovedbranche i januar året før (opgjort ved 10-branchegrupperingen). Personer med flere job er opgjort ved deres primære tilknytning til arbejdsmarkedet i begge måneder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den store mobilitet på arbejdsmarkedet ses også generelt, og mulighederne såvel som omfanget af potentielle sektorskift kan fx belyses ved at se på erfaringerne under finanskrisen. Det kan illustreres ved at følge de personer, der var beskæftigede i 2008, i årene efter krisen. En del forblev beskæftigede inden for den samme branche, som de tidligere havde ansættelse i, men en stor del skiftede branche i årene efter krisen, *jf. figur 2.10*.

Der var forholdsvis store forskelle i forløbene i årene efter krisen på tværet af brancher. Navnlig for personer ansat inden for *hoteller og restauranter* i 2008 var der en forholdsvis stor andel, som efterfølgende fandt beskæftigelse i en anden hovedbranche eller blev studerende. I 2012 havde knap 30 pct. af de beskæftigede i *hoteller og restauranter* i 2008 fundet beskæftigelse i en anden hovedbranche, mens godt 10 pct. var studerende.

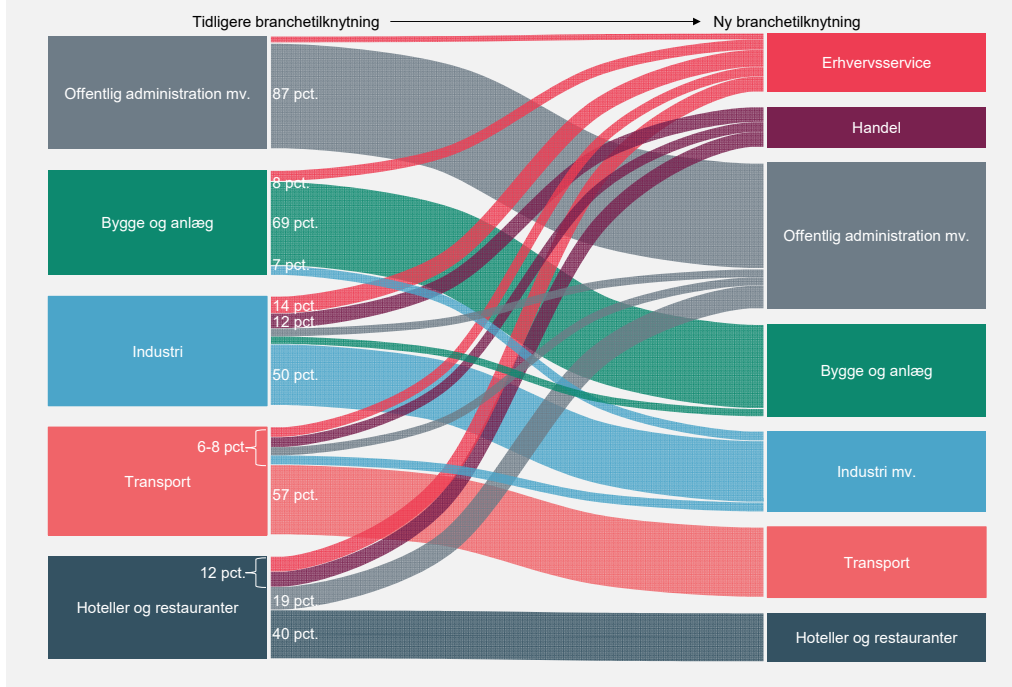


Anm.: Figuren viser de samme personer over tid, som var beskæftigede i branchen i 2008. Brancheopdelingen er 10-grupperingen, hvor handel og transport er opdelt i henholdsvis transport, handel samt hoteller og restauranter.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Denne dynamik har også været til stede under coronakrisen, når man ser på de personer, der startede i nyt job på et tidspunkt i løbet af første halvdel af 2020. En forholdsvis stor andel af personer med tidligere tilknytning til hoteller og restauranter skiftede til andre brancher i forbindelse med et nyt job, mens det var en forholdsvis lille andel inden for fx *offentlig administration mv.*, der skiftede branche. For personer med tidligere tilknytning til *hoteller og restauranter*, var der især mange som skiftede til *offentlig administration mv.*, *erhvervsservice* eller *handel*, jf. figur 2.11.

Figur 2.11

Brancheskift for personer, der startede nyt job de første fem måneder af 2020

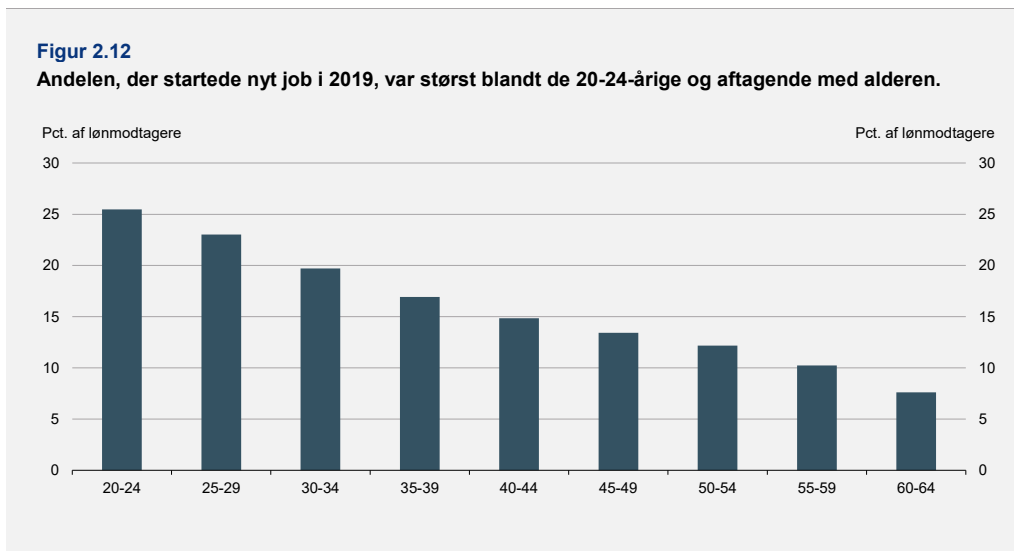


Anm.: Nye ansættelser opgøres på månedsbasis. En ny ansættelse er når personen ikke fik løn fra virksomheden den forudgående måned, men modtager løn fra virksomheden i den givne måned og den efterfølgende måned, personen har mindst 40 arbejdstimer i virksomheden i den givne måned og den efterfølgende måned. Figuren omfatter både beskæftigede, der skifter job, og ledige eller andre, der bliver beskæftigede i måneden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Høj jobmobilitet inden for en branche kan skyldes flere forhold, der både knytter sig til typen af job i branchen og arbejdskraftens karakteristika. Eksempelvis skifter unge oftere job end ældre personer på arbejdsmarkedet, jf. figur 2.12.

Det kan både hænge sammen med, at unge afslutter en uddannelse og skifter studiejob ud med fuldtidsjob, eller at der er en større tendens til at afprøve forskellige job i starten af arbejdslivet. Hvis en branche har relativt mange unge ansat, vil det derfor isoleret set trække i retning af en højere jobomsætning. Tilsvarende kan det være mere udbredt med tidsbegrænsede ansættelser i nogle brancher.



Anm.: Lønmodtagere, der startede i nyt job i 2019, opdelt på alder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hoteller og restauranter er kendetegnet ved netop at have forholdsvis mange unge beskæftiget, hvilket kan være med til at forklare den høje mobilitet, *jf. boks 2.1*.

Boks 2.1**Unge og ufaglærte blev hårdt ramt af krisen, især fordi de arbejder inden for de brancher, der havde størst tilbagegang**

Der er stor forskel på, hvilken type af arbejdskraft de enkelte brancher efterspørger. Nogle brancher anvender fortrinsvis højt specialiseret arbejdskraft og efterspørger medarbejdere, der har en lang uddannelse og høj grad af specialisering. Andre virksomheder søger i højere grad ufaglærte medarbejdere til at løse virksomhedens opgaver.

De markante forskelle kommer til udtryk, hvis man opdeler lønmodtagerne efter alder og branchetilknytning. I 2019 var det omtrent 40 pct. af medarbejderne inden for hoteller og restauranter, der var under 25 år, *jf. figur a*. For lønmodtagerne som helhed var det kun godt 10 pct., der var under 25 år.

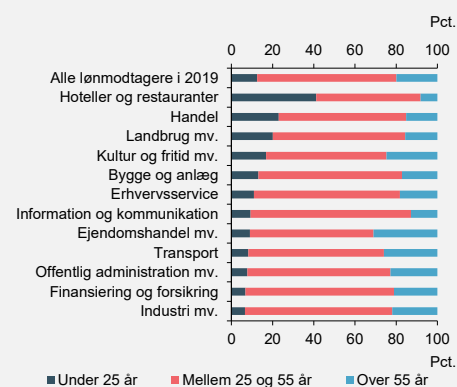
I modsatte ende er der færrest unge inden for industrien, finansiering og forsikring samt offentlig administration. Det kan blandt andet være et udtryk for, at virksomhederne i disse brancher i højere grad efterspørger specialiseret arbejdskraft med længerevarende uddannelser.

Opdeles lønmodtagerne efter højeste fuldførte uddannelsesniveau er der netop tegn på, at en stor andel inden for offentlig administration samt finansiering og forsikring har en mellemlang eller lang videregående uddannelse, *jf. figur b*. Inden for industrien er der en større andel erhvervsuddannede.

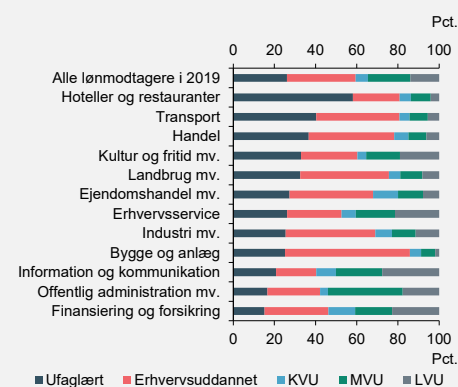
Samtidig fremgår det, at lønmodtagerne inden for hoteller og restauranter – foruden at bestå af en stor andel unge under 25 år – også i høj grad består af ufaglærte. Knap 60 pct. af medarbejderne inden for hoteller og restauranter i 2019 var ufaglærte. For arbejdsmarkedet som helhed var det kun ca. 25 pct., der var ufaglærte.

Ufaglærte og unge blev altså relativt hårdere ramt af krisen, ikke mindst fordi de i højere grad er ansat i de brancher, som blev hårdt ramt. Typisk er det dog også personer med løsere tilknytning til arbejdsmarkedet, herunder fx studerende med deltidsbeskæftigelse, der først bliver afskediget under en krise. Det var fx også tilfældet under finanskrisen.

Figur a
Aldersfordeling blandt lønmodtagerne i 2019



Figur b
Lønmodtageres fordeling på uddannelse i 2019



Anm.: Personer er opgjort efter deres primære tilknytning til arbejdsmarkedet (hvis en person har flere job). Personer med gymnasial uddannelse indgår i gruppen af ufaglærte. Personer uden uddannelsesoplysninger er ikke medtaget i opgørelsen. Ekskl. personer under 18 år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



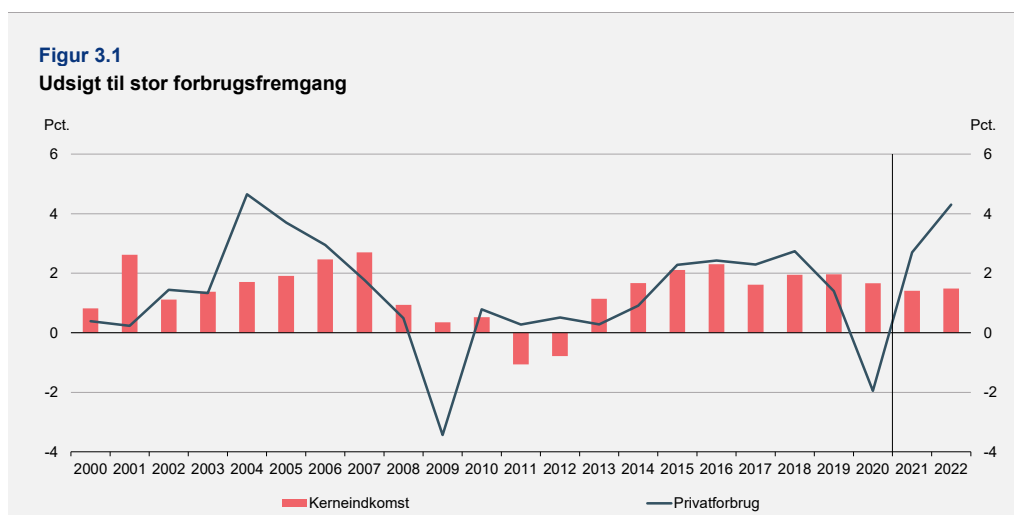
3. Husholdningerne

3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

Husholdningerne har på grund af restriktioner under coronapandemien haft mere begrænsede forbrugsmuligheder, og de har samtidig også ændret adfærd og været mere tilbageholdende i deres efterspørgsel efter nogle varer og tjenester for at reducere risikoen for smitte. Forbruget faldt kraftigt under første smittebølge og delvise nedlukning i marts og april sidste år, men rettede sig imidlertid meget i løbet af sommeren og efteråret, herunder også understøttet af udbetalingen af indefrosne feriepenge. I 4. kvartal lå forbruget kun ½ pct. under niveauet før coronapandemien. For 2020 som helhed faldt forbruget med knap 2 pct., jf. figur 3.1.

Forbruget var igen påvirket af vinterens smittebølge og delvise nedlukning af økonomien, men ikke i samme omfang som i foråret, blandt andet fordi øget online-handel var med til at holde forbruget oppe. I forbindelse med den delvise genåbning i marts steg detailhandlen til det højeste niveau nogensinde, og forbrugslysten kommer også til udtryk i en væsentlig bedring af forbrugertilliden.

Den hurtige normalisering skal blandt andet ses i lyset af, at husholdningernes kerneindkomst fra løn og overførsler i 2020 steg i næsten samme takt som i de seneste år trods tilbagegang i den samlede økonomi sidste år. Indkomsten blev blandt andet understøttet af hjælpepakker, herunder især lønkompressionsordningen. Den robuste indkomstudvikling har givet husholdningerne råd til at øge deres forbrug, så snart smittespredningen aftog, og restriktioner blev lempet. Samtidig betød de begrænsede forbrugsmuligheder under nedlukningerne, at husholdningerne øgede deres opsparing betydeligt, hvilket giver et yderligere potentiale for stigende forbrug fremadrettet.

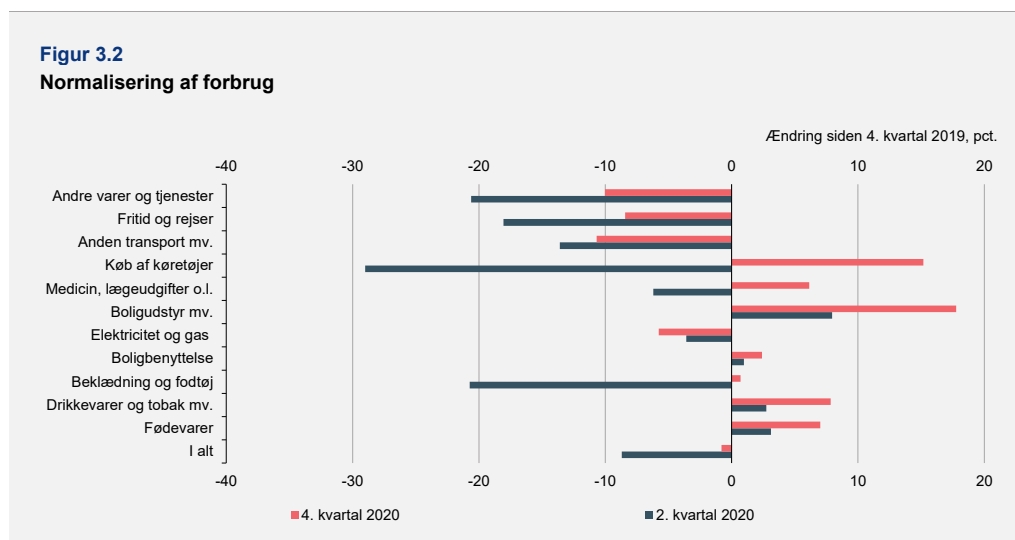


Anm.: Kerneindkomsten (opgjort realt) består af løn- og overførselsindkomster før skat.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremadrettet ventes forbruget således at vokse yderligere i takt med den videre genåbning og fremgangen i økonomien. Samtidig vil udbetalingen af de sidste to ugers indefrosne feriepenge understøtte forbrugsfremgangen. På den baggrund skønnes forbruget at vokse med 2,7 pct. i år og 4,3 pct. næste år.

Hurtig normalisering af forbruget

Det private forbrug rettede sig forholdsvis hurtigt sidste år, og efter et fald på 6,8 pct. i 2. kvartal i forhold til 4. kvartal 2019 lå forbruget i 4. kvartal 2020 kun ½ pct. under niveauet før coronapandemien. Normaliseringen dækkede dog over væsentlige forskydninger, da fx forbrug af boligudstyr steg forholdsvis meget, mens forbrug af rejser og fritid forblev under det tidligere niveau, *jf. figur 3.2*. Den samlede forbrugsudvikling dækker således over, at der i nogle brancher var en betydelig indhentning af tabt omsætning, mens det ikke skete i samme omfang i andre.



Anm.: Opgørelsen viser udviklingen i husholdningernes forbrug på dansk område fra 4. kvartal 2019 til henholdsvis 2. kvartal 2020 og 4. kvartal 2020.

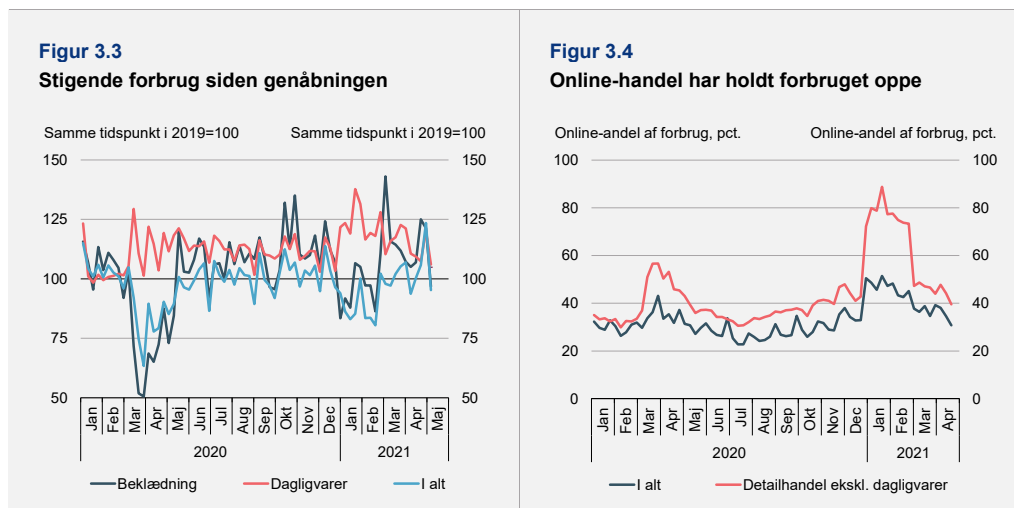
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Højfrekvente tal for forbruget baseret på omfanget af korttransaktioner viser, at forbruget igen faldt under vinterens smitteudvikling og delvise nedlukning, *jf. figur 3.3*. Tilbageslaget var dog ikke så stort som under nedlukningen sidste forår, og forbruget blev blandt andet holdt oppe af et stort online-salg. Tillidsindikatorerne faldt heller ikke i samme grad som i foråret sidste år, og de seneste målinger viser en tydelig bedring.

Da store dele af detailhandlen genåbnede i marts, var der øjeblikkeligt en stor stigning i købet af fx beklædning. Blandt andet derfor nåede den samlede detailomsætning et rekordhøjt niveau i marts. Ligeledes steg bilsalget betragteligt i marts, så tilgangen af nye biler var tilbage på efterårets niveau.

Genåbningen af fysiske butikker betød også, at online-handel faldt tilbage, *jf. figur 3.4*. Online-handel udgør dog fortsat en en lidt større andel af det samlede forbrug end før krisen, og det kan være et

tegn på et mere vedvarende skift i indkøbsmønstret i retning af online-handel. Ifølge Danmarks Statistisk Statistik steg andelen af befolkningen, der havde købt via internettet, fra 75 pct. i 2019 til 80 pct. i 2020. Det er den højeste stigning i de seneste syv år, og især for de ældste befolkningsgrupper er der sket en stigning.



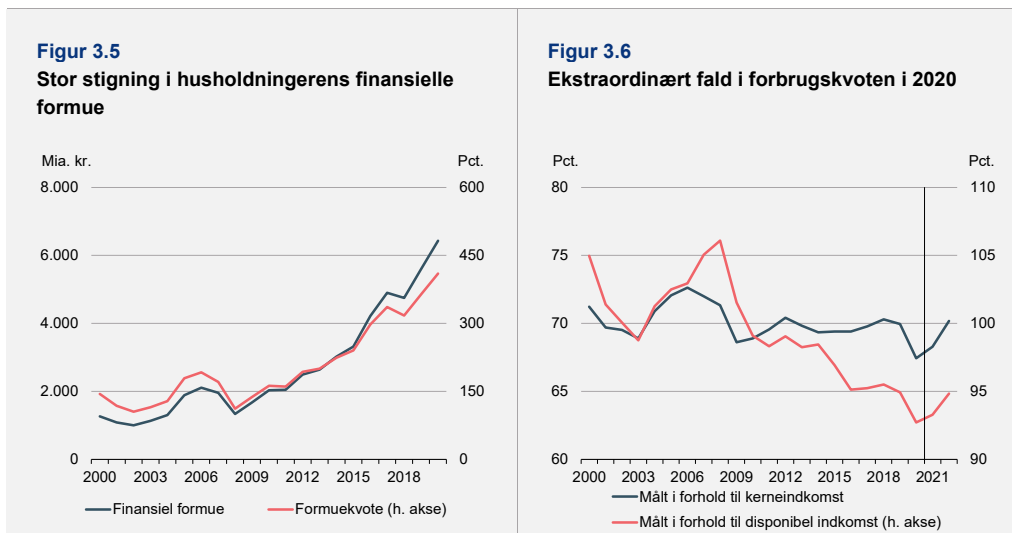
Anm.: Figur 3.3 viser omfanget af faktiske korttransaktioner inden for pågældende uge i forhold til samme tidspunkt i 2019 foretaget både i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay for omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti. Opgørelsen er ekskl. kontanter samt kontooverførsler og er ikke prisjusteret. Figur 3.4 viser online-handels andel af korttransaktioner.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor og egne beregninger.

Det mindre forbrug i nedlukningsperioder har ført til en betydelig stigning i husholdningers opsparing. Samtidig er husholdningernes finansielle formue steget som følge af betydelige gevinster på både aktier og pensionsformuen i 2020. I løbet af 2020 steg husholdningernes samlede finansielle formue således med 811 mia. kr., *jf. figur 3.5*. Det svarer til en stigning på omtrent 294.000 kr. for den gennemsnitlige husholdning. Tallet dækker blandt andet over, at husholdningerne øgede deres indskud i bankerne med 41.000 kr. i gennemsnit. Derudover øgede husholdningerne i gennemsnit deres pensionsopsparing med 104.000 kr. og deres opsparing i værdipapirer med 168.000 kr., herunder som følge af kursgevinster, mens låntagning samlet set nedbragte formuen med 18.000 kr.

Opsparingen giver et større forbrugspotentiale fremadrettet, og især bankindskud kan omsættes til forbrug på kort sigt. Det er i mindre grad tilfældet for den del af opsparingen, der fx bindes i pensionsordninger, og som først kommer til udbetaling på et senere tidspunkt og typisk over en årrække. Tilsvarende er forbrugseffekten af kursgevinster på aktier også lav.

Den forventede fremgang i forbruget skønnes i høj grad at komme fra, at husholdningerne normaliserer deres forbrug relativt til deres indkomst. I årene før pandemien fulgte forbrug og kerneindkomst fra løn og overførsler i stort omfang hinanden, sådan at forbrugskvoten målt i forhold til kerneindkomst lå på et omtrent uændret niveau.



Anm.: Figur 3.5 viser husholdningernes finansielle nettoformue opgjort som værdien af finansielle aktiver fratrukket gæld. Formuekvoten er målt i forhold til kerneindkomsten, mens forbrugskvoten er vist i forhold til både kerneindkomst og disponibel indkomst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugskvoten faldt imidlertid ekstraordinært meget sidste år som følge af begrænsede forbrugsmuligheder, ændret forbrugsadfærd og i et vist omfang forsigtighedsopsparing. Efterhånden som befolkningen bliver vaccineret, og restriktioner fjernes, forventes husholdningerne at øge deres forbrug i forhold til indkomsten.

I prognosen er det således lagt til grund, at forbrugskvoten vender tilbage til niveauet før krisen, jf. figur 3.6. Samtidig understøttes forbrugsvæksten af, at det siden slutningen af marts har været muligt at få udbetalt de resterende to ugers indfrosne feriepenge, og det forventes, at der i alt udbetales 22 mia. kr. efter skat. I efteråret sidste år var der ligeledes et boost til privatforbruget, da der blev udbetalt 31 mia. kr. indfrosne feriepenge.

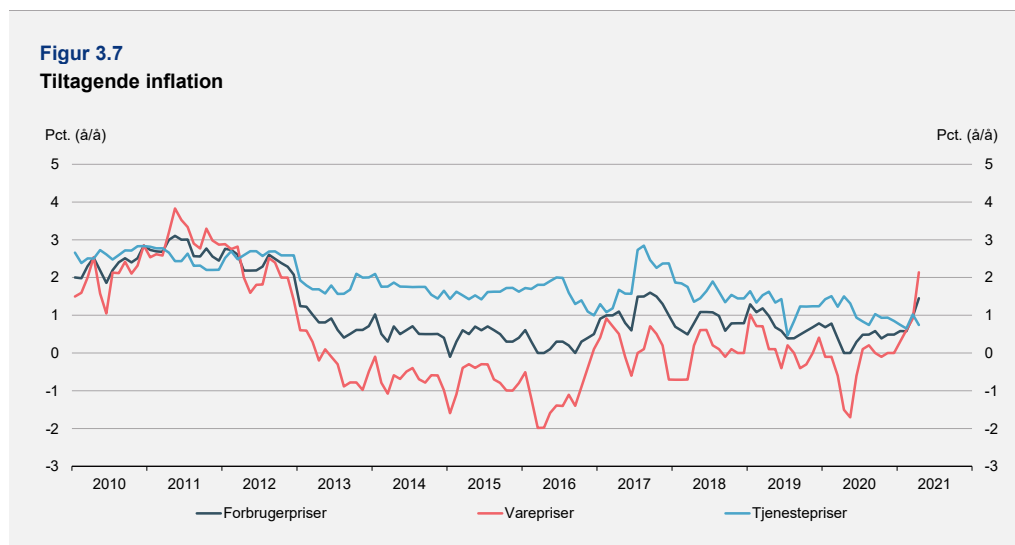
3.2 Forbrugerpriser

Inflationen har været tiltagende det seneste år og var i april 1,5 pct. Derved var prisstigningstakten den højeste i tre og et halvt år, da inflationen sidst var lige så høj i oktober 2017, jf. figur 3.7. Den seneste udvikling afspejler en vis normalisering af prisudviklingen, der på nogle områder har været påvirket af coronapandemien. Prisudviklingen dækker således især over, at energipriserne har været jævnt stigende siden dykket sidste forår, og de nærmer sig nu niveauet før coronapandemien. Desuden er tjenestepreisinflationen steget fra et historisk lavt niveau i begyndelsen af 2021, hvor prisniveauet var trykket ned af blandt andet lave priser på flybilletter og pakkerejser.

Underliggende er prisudviklingen fortsat afdæmpet. Det kommer til udtryk i kerneinflationen, der viser prisudviklingen eksklusive energi og ikke-forarbejdede fødevarer, og som havde en årsstigning på 0,9

pct. i april. Den afdæmpede prisstigningstakt skal ses i sammenhæng med et fortsat behersket kapacitetspres i den samlede økonomi.

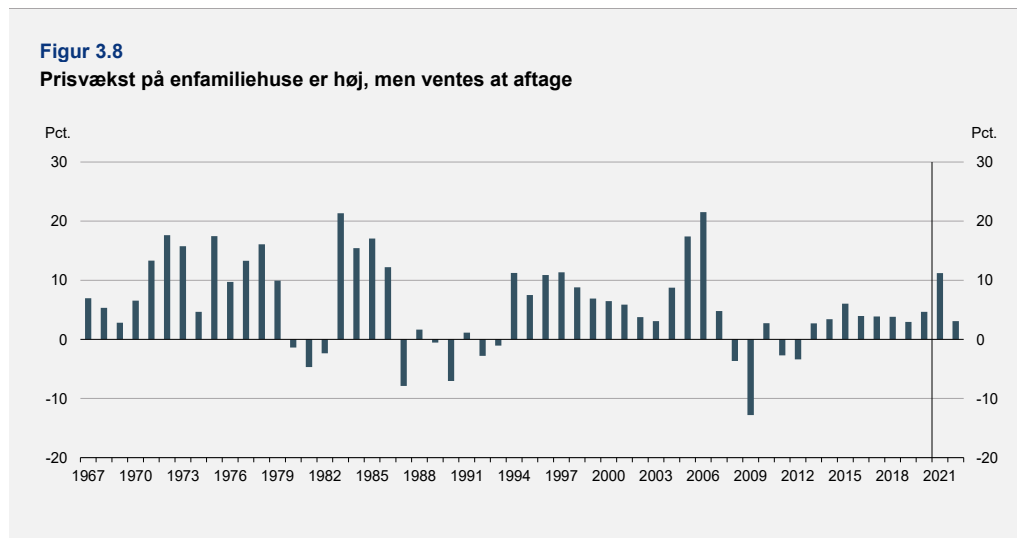
Det er forventningen, at inflationen på årsniveau vil tiltage fra 0,4 pct. i 2020 til henholdsvis 1,1 pct. i 2021 og 1,5 pct. i 2022 efterhånden som mængden af ledig kapacitet falder. Dermed vil inflationen også nærme sig det historiske gennemsnit på knap 1,8 pct. i perioden 1990-2020.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.3 Boligmarkedet

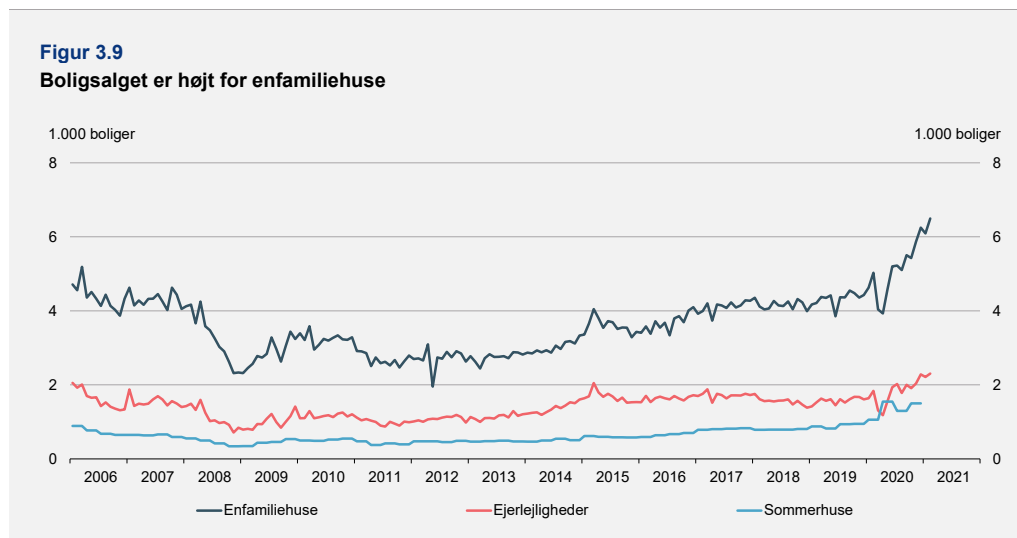
Der har været kraftig fremgang på boligmarkedet under coronakrisen. Boligsalget er steget til det højeste niveau siden finanskrisen, og der har været store boligprisstigninger, særligt i og omkring København. Det er dog forventningen, at prisvæksten gennem 2021 og i 2022 vil blive noget mere moderat, blandt andet som følge af højere renter samt den gradvise genåbning af økonomien med tilhørende normalisering af forbrugsmønstre. Dertil kommer, at den strammere regulering, der er indført siden finanskrisen, forventes at dæmpe efterspørgslen og dermed prisudviklingen i de områder, hvor priserne er højest. Således forventes en fremgang i priserne på enfamiliehuse på 11,2 pct. i 2021 og 3,1 pct. i 2022, jf. figur 3.8.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Høj boligefterspørgsel under coronakrisen

Der har under coronakrisen været en meget høj boligefterspørgsel, hvilket blandt andet ses, ved at boligsalget har nået de højeste niveauer siden finanskrisen, *jf. figur 3.9*.



Anm.: Salget af enfamiliehuse og ejerlejligheder er baseret på egen sæsonkorrektion.

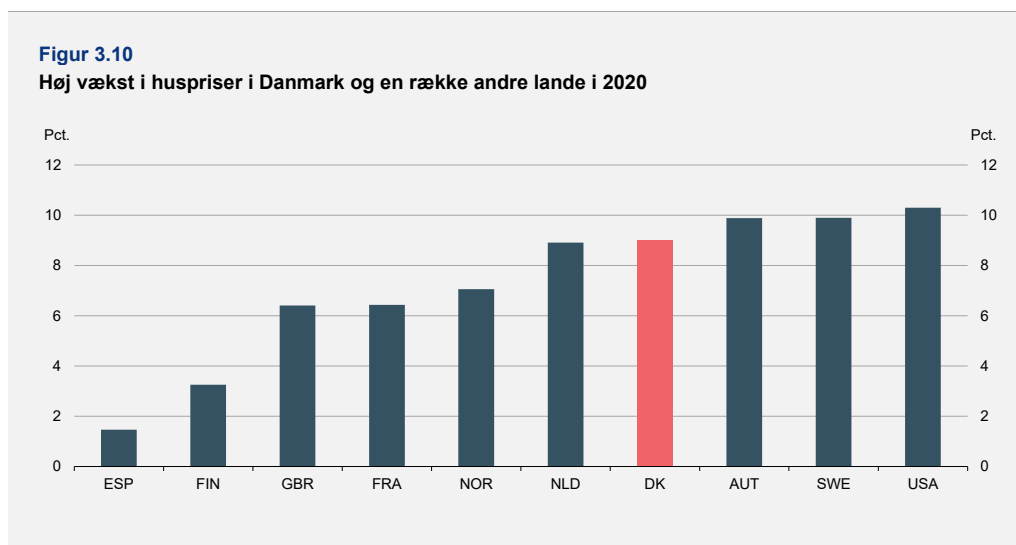
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen afspejler, at flere husholdninger har opprioriteret boligsituationen på grund af behov for at kunne arbejde hjemmefra under bedre vilkår samt et ønske om bedre pladsforhold i lyset af udsigten til at tilbringe mere tid i hjemmet. Dertil kommer, at efterspørgslen efter fritidsboliger har været meget høj, hvilket blandt andet skal ses i lyset af rejserestriktioner.

Begrænsninger i andre typer af forbrug har også medført en vis grad af tvungen opsparing, der sammen med muligheden for udbetaling af indefrosne feriepenge har øget husholdningernes likviditet, hvilket de kan have brugt til udbetaling til boligkøb.

Fremgangen på boligmarkedet – på trods af det økonomiske tilbageslag som følge af coronakrisen – skal også ses i lyset af, at hjælpepakker har holdt hånden under beskæftigelsen og dermed husholdningernes indkomster, ligesom hjælpepakkerne har bidraget til en forventning om en hurtig fremgang efter det økonomiske tilbageslag. Endvidere har det ikke været de grupper, der sædvanligvis udgør størstedelen af boligkøberne, der er blevet ramt af ledighed under coronakrisen, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2020*.

Stigningen i boligefterspørgslen under coronakrisen og fremgangen i boligpriserne er ikke kun et dansk fænomen. Således har boligpriserne også fået et markant løft igennem det seneste år i mange andre lande, *jf. figur 3.10*.



Anm.: Figuren viser boligprisstigninger på tværs af lande fra 4. kvartal 2019 til 4. kvartal 2020

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

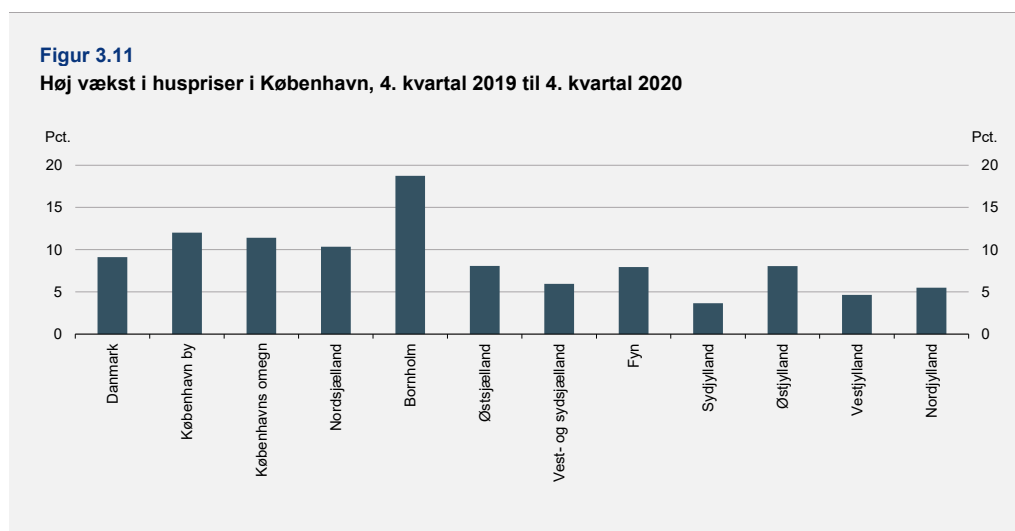
Boligpriserne er steget mest omkring de store byer

I flere lande er det især områder tæt på storbyer, hvor boligpriserne er steget mest, mens priserne er steget mindre i selve storbyerne. Eksempelvis har prisudviklingen været meget svagere i en række

amerikanske storbyer som fx New York og San Francisco.¹ Det kan skyldes, at corona har gjort det mindre attraktivt at bo i tætbefolkede områder, hvor smitterisikoen alt andet lige er højere.

I Danmark har der imidlertid ikke været tegn på, at prisudviklingen har været svagere i København. Priserne på både ejerlejligheder og enfamiliehuse i Københavnsområdet har tværtimod været stærkere end landsgennemsnittet. Således lå huspriserne i København by i 4. kvartal 2020 omtrent 12 pct. over niveauet fra samme kvartal i 2019, mens prisudviklingen i de fleste andre landsdele har været lidt mere moderat, jf. figur 3.11.

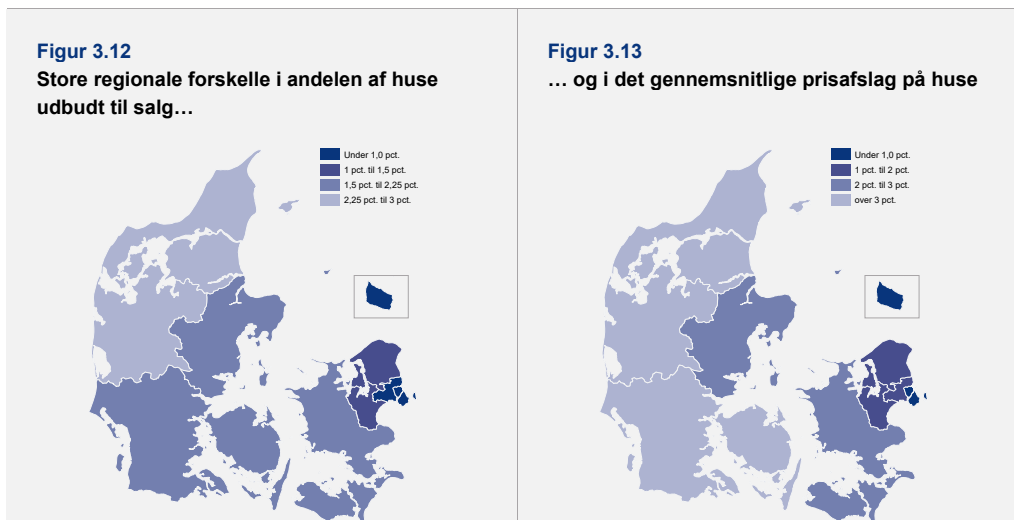
De seneste opgørelser fra blandt andet Boligsiden peger endvidere i retning af, at prisudviklingen i København også var stærkere i starten af 2021 end de fleste andre landsdele. Det høje prisniveau i København betyder, at flere husholdninger vælger at flytte ud af København. Således var nettoaflytningen fra København by i 2020 på det højeste niveau i mange år – knap 5.000 personer. Der var dog stadig en fremgang i befolkningstallet i København by i 2020 på godt 5.000 personer, især som følge af et fødselsoverskud.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De regionale forskelle i boligprisudviklingen skal ses i sammenhæng med forskelle i udbuddet af boliger. Selvom boligsalget er steget i alle landsdele, og antallet af boliger, der er udbudt til salg, er faldet i alle landsdele, er der fortsat store forskelle i, hvor stor en del af boligmængden der er udbudt til salg. Således er der en væsentligt mindre andel af husene i og omkring København, der er udbudt til salg, jf. figur 3.12.

¹ *House prices in the rich world are booming*, The Economist, 10. april 2021.



Anm.: Figur 3.12 viser andelen af huse til salg ift. antallet af huse i hvert område (kun ejerboliger). Figur 3.13 viser det gennemsnitlige afslag i forhold til den sidst opgjorte udbudspris af Boligsiden. Begge figurer viser tal for 1. kvartal 2021.

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

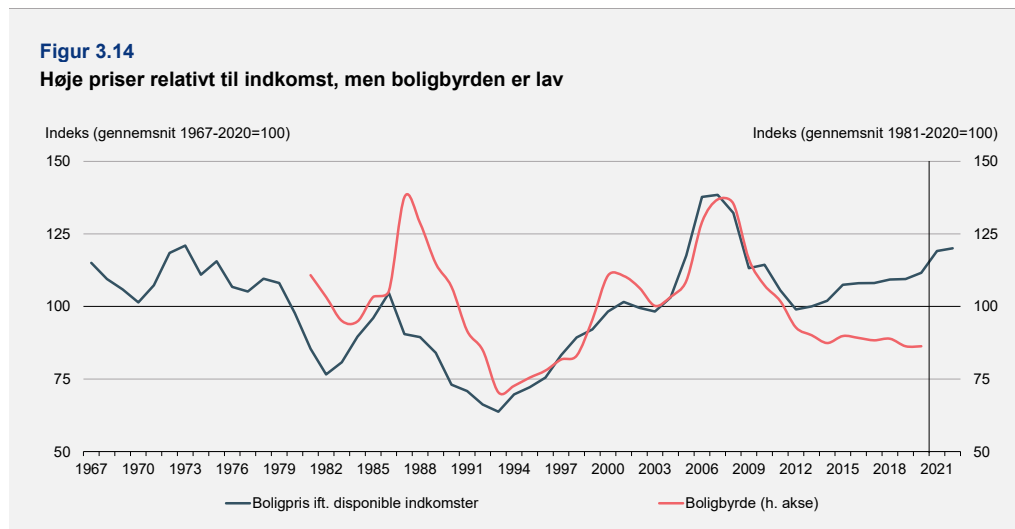
Det høje niveau af boligsalg og begrænsede udbud af boliger til salg har ført til, at der i 1. kvartal kun i meget begrænset omfang blev givet afslag på de boliger, der blev solgt i hovedstadsområdet, *jf. figur 3.13*. Det gennemsnitlige afslag er også faldet i andre områder, men i lidt mindre grad end i hovedstaden.

Udsigt til afdæmpet prisvækst fremadrettet

Det lave udbud er således med til at understøtte priserne, og det forventes fortsat at understøtte boligpriserne fremadrettet. Endvidere ventes boligmarkedet at blive yderligere understøttet af stigende beskæftigelse, øget opsparing (som følge af begrænsninger i forbrugsmulighederne under coronakrisen) og udbetaling af den resterende del af de opsparede feriepenge.

Den gennemsnitlige pris på et enfamiliehus i Danmark er dog allerede ganske høj relativt til den gennemsnitlige indkomst, *jf. figur 3.14*. Det afspejler blandt andet, at renteniveauet fortsat er meget lavt, hvilket betyder, at boligbyrden, der måler finansieringsomkostningerne ved boligkøb som andel af den disponible indkomst, fortsat ligger under det historiske gennemsnit.

Priserne kan dog ikke fortsætte med at stige med samme hastighed som i 2020, uden at der opstår betydelig risiko for en efterfølgende boligpriskorrektion. Det gælder især, hvis renteniveauet stiger, fx som følge af højere inflation i forlængelse af en genåbning af den globale økonomi og store finanspolitiske stimulpakker i blandt andet USA og euroområdet.



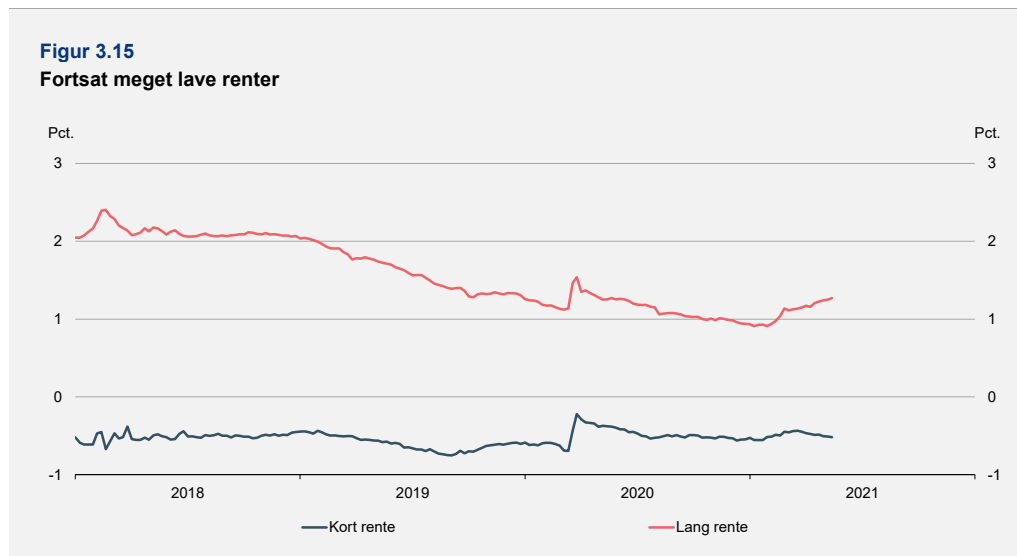
Anm.: Boligpris ift. til disponible indkomster viser prisen på enfamiliehuse i forhold til husholdningernes gennemsnitlige disponible indkomst. Boligbyrden er de stilliserede finansieringsomkostninger inkl. bidragssatser, kursændringer og boligskatte ved køb af et familiehuse på 140 kvm som andel af den gennemsnitlige indkomst. Boligbyrden er opgjort for faste lån med afdrag. Boligbyrden i fjerde kvartal 2020 er udeladt på grund af forskydninger fra udbetalingen af indefrosne feriepenge.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ud over de allerede høje priser er der også andre forhold, som trækker i retning af en mere moderat prisudvikling. Genåbningen af samfundet ventes at føre til en tilbagevenden til mere normale forbrugsmønstre, herunder også en mere normal boligefterspørgsel. En del af den substitution til efterspørgsel på boliger, der synes at have været under corona, kan således falde bort. Det forekommer dog sandsynligt, at en del af stigningen i boligefterspørgslen kan vise sig mere vedvarende, især fordi mulighederne for at arbejde hjemmefra har skubbet til pladsbehovet for kommende boligkøbere.

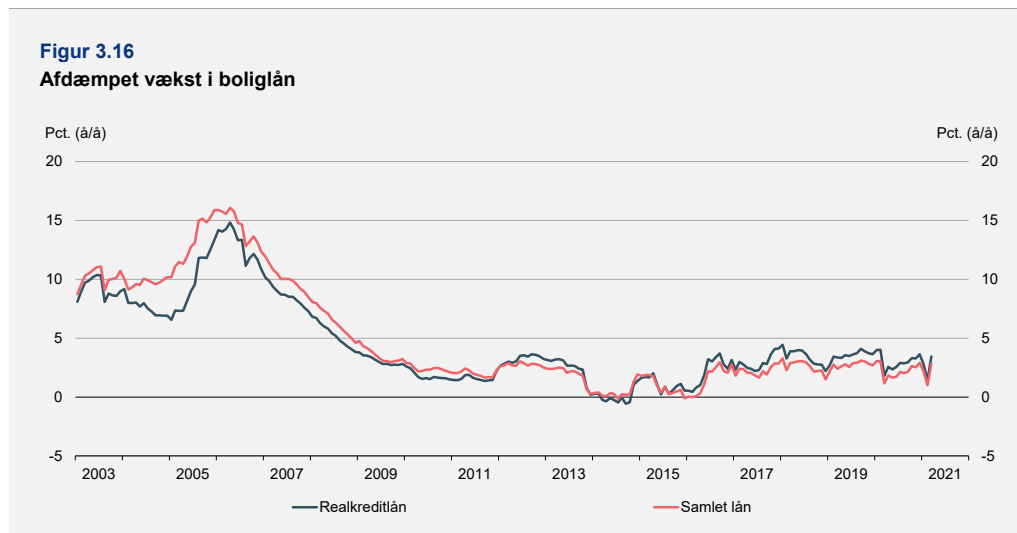
Ud over en normalisering af forbrugsmønstrene vil udsigten til stigende renter også bidrage til at dæmpe prisudviklingen. Siden slutningen af 2020 er den lange boligrente steget 0,3 pct.-point, *jf. figur 3.15*. Samtidig er der udsigt til, at den stiger yderligere. Den lange boligrente (ekskl. bidragssatser) var i slutningen af 2020 godt 0,9 pct., men den ventes at stige til 1,7 pct. i 2022. Rentestigningerne skal ses i lyset af forbedrede internationale vækstudsigter og stigende inflationsforventninger, *jf. kapitel 7*.

Dertil skønnes de senere års skærpelse af reguleringen (særligt udbetalingskravet på 5 pct., Vækstvejledning for København og omegn og Århus og bekendtgørelse om god skik for boligkredit) også at dæmpe prisvæksten fremadrettet. Det gælder specielt i de store byer, da tiltagene vil begrænse antallet af boligkøbere, i det omfang at boligprisudviklingen løber fra husholdningernes indkomster og former.



Kilde: Finans Danmark og egne beregninger.

På trods af stigende boligpriser har væksten i husholdningernes låntagning til boligformål været afdæmpet det seneste år. Omfanget af udestående realkreditlån til husholdninger steg med 2,8 pct. i 2020 i forhold til 2019, mens væksten til sammenligning var 10,2 pct. fra 2006 til 2007 før finanskrisen, jf. figur 3.16.



Anm.: Der er ændret i opgørelsesmetoden fra oktober 2013.

Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Den udestående mængde af banklån til boligkøb er endda faldet gradvist siden 2016, hvorimod de steg meget kraftigt i årene før finanskrisen. De stigende boligpriser i det seneste år er således ikke sket på bagkant af en stor stigning i gælden, sådan som det sås i årene før finanskrisen.

På længere sigt vil de nye regler for boligbeskatning, der implementeres i 2024, bidrage til at stabilisere udsving i boligpriserne. Analyser fra Nationalbanken i 2017 og Skatteministeriet i 2018 peger på, at det vil føre til lidt lavere priser på ejerlejligheder, mens det omvendt vil have en svagt positiv effekt for prisudviklingen på enfamiliehuse set for hele landet.

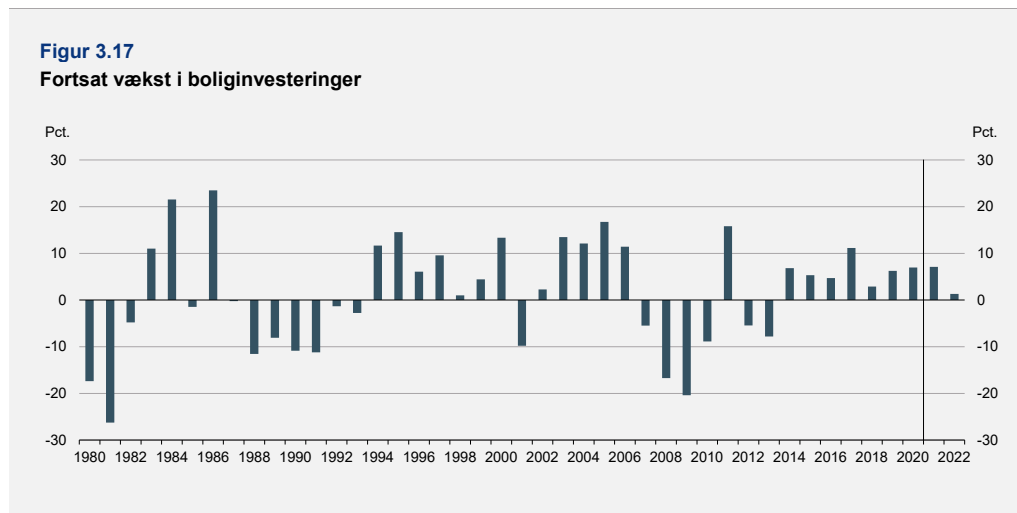
Samlet set skønnes boligpriserne at fortsætte med at stige i resten af 2021 og 2022, men i et væsentligt mere afdæmpet tempo. Den forventede høje vækst i huspriserne for 2021 på 11,2 pct. afspejler således hovedsageligt den stærke fremgang i slutningen af 2020 og starten af året, mens der er indregnet en meget moderat prisvækst fra andet halvår og i resten af prognoseperioden. Det giver en markant lavere forventet prisvækst i 2022 på 3,1 pct.

Boliginvesteringer

Boliginvesteringerne er normalt meget konjunkturfølsomme, men på trods af stor usikkerhed som følge af coronakrisen og tilbagegang i aktiviteten under nedlukningen steg boliginvesteringerne i 2020. For 2021 ventes fortsat høj vækst drevet af fremgangen på boligmarkedet, offentligt finansierede renoveringer og energimæssige forbedringer af almennyttige boliger.

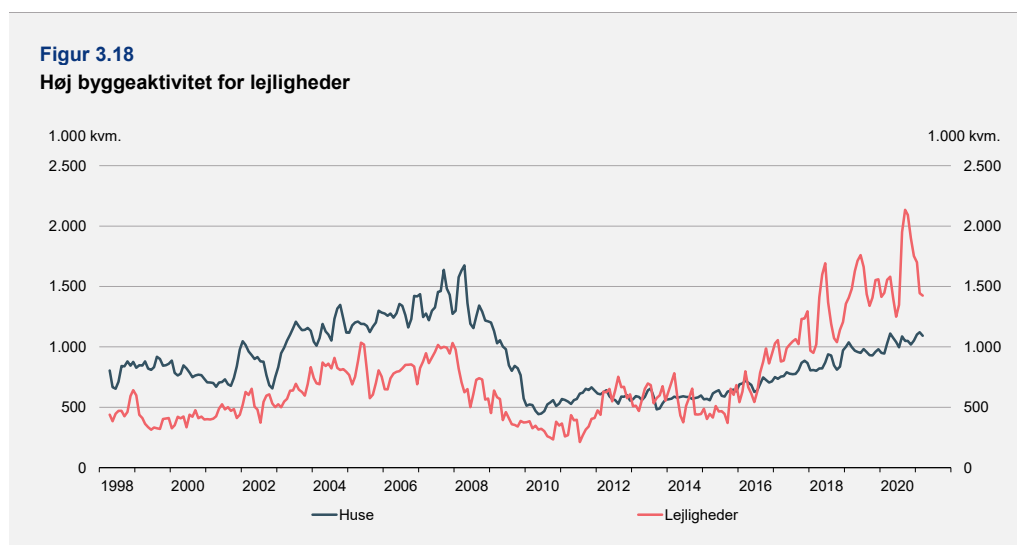
Stigningen i boliginvesteringerne skal især ses i sammenhæng med fremgangen på boligmarkedet generelt. Den høje handelsaktivitet øger boliginvesteringerne, da handelsomkostninger forbundet med køb og salg af boliger indgår som en del af boliginvesteringerne. Dertil kommer, at boligkøbere typisk bruger penge på istandsættelse og forbedringer, som i nogen grad også medregnes i boliginvesteringerne i nationalregnskabet.

Eksisterende boligejeres muligheder for at foretage forbedringer og energimæssige renoveringer har også fået et løft som følge af prisfremgangen samt øget opsparing som følge af begrænsninger i forbrugsmulighederne og udbetalinger af indefrosne feriepenge. Dertil kommer forhøjelsen af BoligJobordningen i 2021 samt fremrykkelsen af Bygningspuljen, som også tilskynder boligejerne til at foretage forbedringer. Samtidig bidrager de aftalte renoveringer og energimæssige forbedringer af de almennyttige boliger som følge af *Grøn Boligaftale 2020* til et betydeligt løft i boliginvesteringerne i 2021. Omvendt trækker det i retning af lavere vækst i boliginvesteringerne i 2022, da investeringsafløbet som følge af aftalen skønnes at toppe i 2021 og derefter aftage i de kommende år.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

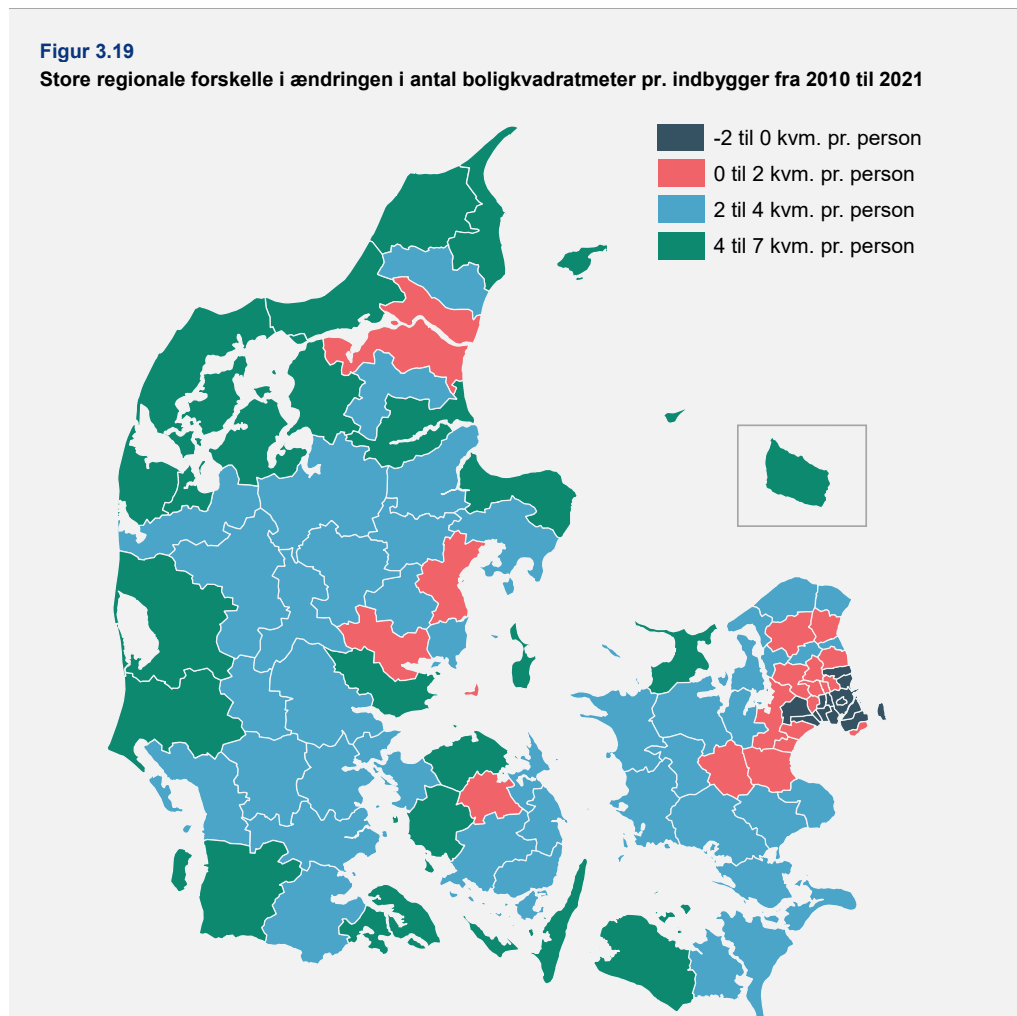
Fremgangen i boliginvesteringerne skal også ses i lyset af et højt niveau af nybyggeri af boliger, *jf. figur 3.18*. Væksten skyldes i høj grad mange fuldførte etageboliger, trukket især af høj byggeaktivitet i København og de større byer.



Anm.: Serierne er tremåneders bagudrettet glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

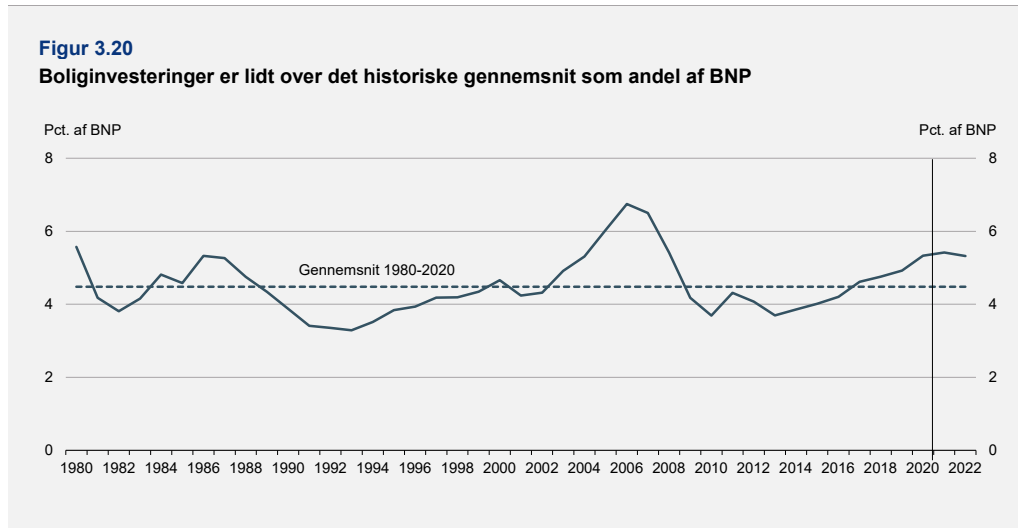
Den høje byggeaktivitet skal ses i lyset af, at boligbehovet er stigende i og omkring de store byer som følge af befolkningsvækst og fremgang i husholdningernes indkomster, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Det gennemsnitlige antal boligkvadratmeter pr. person er således faldet siden 2010 i København og omegn, mens det er steget moderat i de andre store byer, *jf. figur 3.19*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det giver grobund for et fortsat højt niveau af nybyggeri af boliger i og omkring de store byer. Samtidig bidrager fremgangen i boligpriserne generelt til at løfte boligbyggeriet, da det bliver mere rentabelt både at bygge nyt og renovere gamle boliger.

Den relativt stærke fremgang i boliginvesteringerne i de seneste år har medført, at boliginvesteringerne som andel af BNP (boliginvesteringskvoten) er nået over det historiske gennemsnit. Der er dog fortsat langt op til niveauet fra årene før finanskrisen, *jf. figur 3.20*. Forventningen om en stærk BNP-vækst i 2022 sammenholdt med udsigten til mere moderat fremgang i boliginvesteringerne medfører, at boliginvesteringskvoten falder lidt i 2022.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



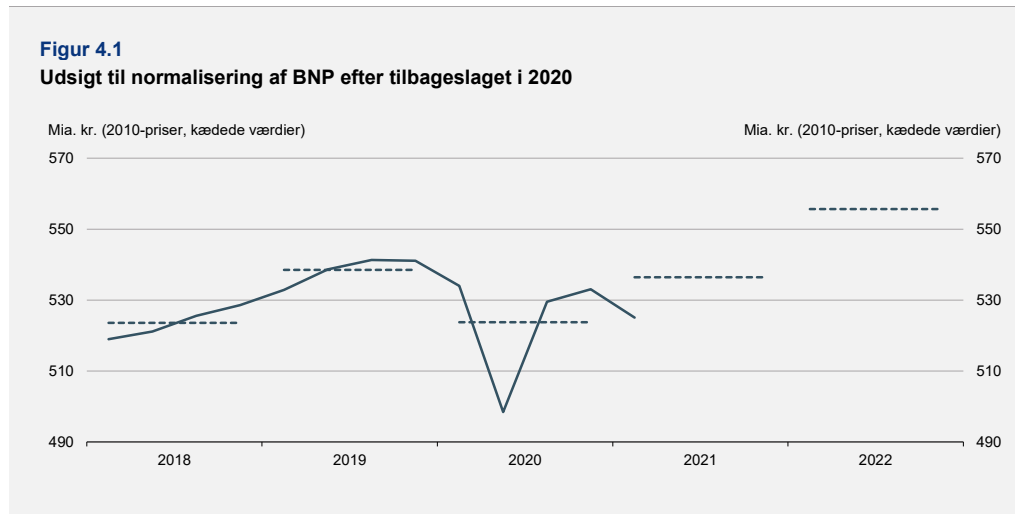
4. Virksomhederne

4.1 Produktion og produktivitet

Coronapandemien medførte sidste forår et dybt tilbageslag i dansk økonomi. Sommeren og efteråret bød dog på en betydelig tilbagevenden i aktiviteten, og dermed blev faldet i dansk BNP begrænset til 2,7 pct. for året 2020. Nedgangen var mindre end tidligere ventet og moderat i en international sammenligning.

Hen over vinteren var den danske økonomi ramt af en anden bølge af coronasmitte, hvilket gav anledning til nye restriktioner og delvise nedlukninger. Det medførte en svag start på året, der gav sig udslag i et fald i BNP i 1. kvartal på 1½ pct., hvilket er en væsentlig mindre størrelsesorden end i 2. kvartal 2020. Store dele af økonomien er imidlertid nu genåbnet eller er på vej til at blive det efter vinterens nedlukning. Erfaringerne fra genåbningen sidste år peger på, at aktiviteten hurtigt vender tilbage. Højfrekvente indikatorer viser, at det samme ser ud til at være tilfældet nu.

Prognosen bygger på en forventning om høj aktivitetsvækst i 2. kvartal – som skal ses i lyset af nedgangen i 1. kvartal – og derefter en gradvis normalisering af aktiviteten i resten af prognoseperioden. På den baggrund ventes BNP at vokse med 2,4 pct. i år og 3,6 pct. i 2022, jf. figur 4.1.

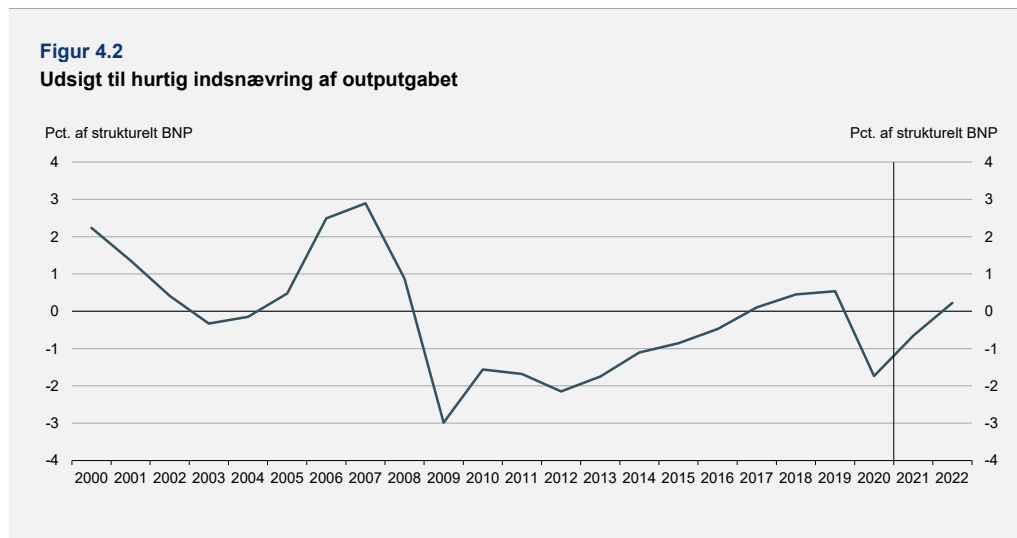


Anm.: Stiplede linjer angiver årsgennemsnit. 1. kvartal 2021 er BNP-indikatoren.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med fremgangen i den økonomiske aktivitet vurderes outputgabets – som er et mål for presset på økonomiens ressourcer i forhold til en konjunkturneutral situation med stabil pris- og lønudvikling –

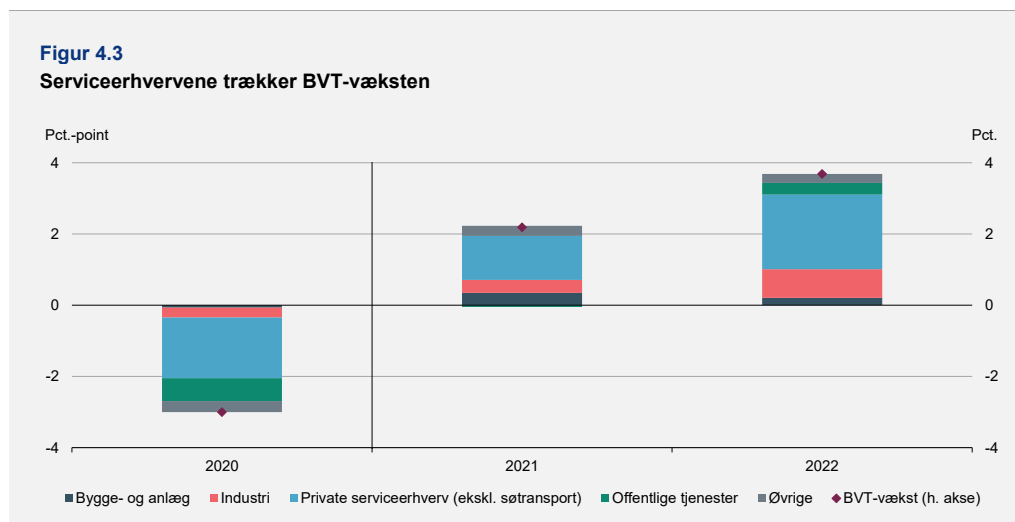
gradvist at lukkes igen, efter at gabet blev negativt i 2020. Allerede i 2022 forventes outputgabet igen at være neutralt, *jf. figur 4.2*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammenlignet med årene efter finanskrisen i 2009 er der udsigt til en betydeligt hurtigere fremgang i produktionen. Det skal ses i lyset af flere forhold, blandt andet at der ved indgangen til Covid-19 pandemien ikke var betydelige ubalancer i dansk økonomi (i modsætning til årene op til finanskrisen). Hertil kommer, at aktiviteten i vid udstrækning vender tilbage af sig selv, når smitten falder, og restriktioner løftes. Derudover har rækken af tiltag, herunder udbetalingen af indefrosne feriemidler, understøttet husholdningernes indkomster og efterspørgsel.

Væksten i værdiskabelsen – fordelt på brancher – i de kommende år udgør i vidt omfang et spejlbillede af tilbageslaget i 2020. Coronakrisens særlige karakter betød, at en del produktion og efterspørgsel blev undertrykt for at undgå smittespredning, både via restriktioner og ændringer i adfærd. Det har især berørt kontaktintensive brancher inden for serviceerhvervene. Derfor er det især den forventede normalisering af aktiviteten i serviceerhvervene, der vil bidrage til fremgangen i den samlede bruttoværditilvækst (BVT) både i 2021 og 2022. I takt med fremgangen i den globale økonomi i prognoseperioden skønnes industrien dog også at bidrage pænt til væksten i BVT. Endelig betyder den fortsatte fremgang på boligmarkedet, at byggeriet også er med til at trække væksten op i år, *jf. figur 4.3*.



Anm.: Figuren viser branchernes vækstbidrag. *Øvrige* dækker over landbrug, råstofindvinding, bolig og offentlige tjenester.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

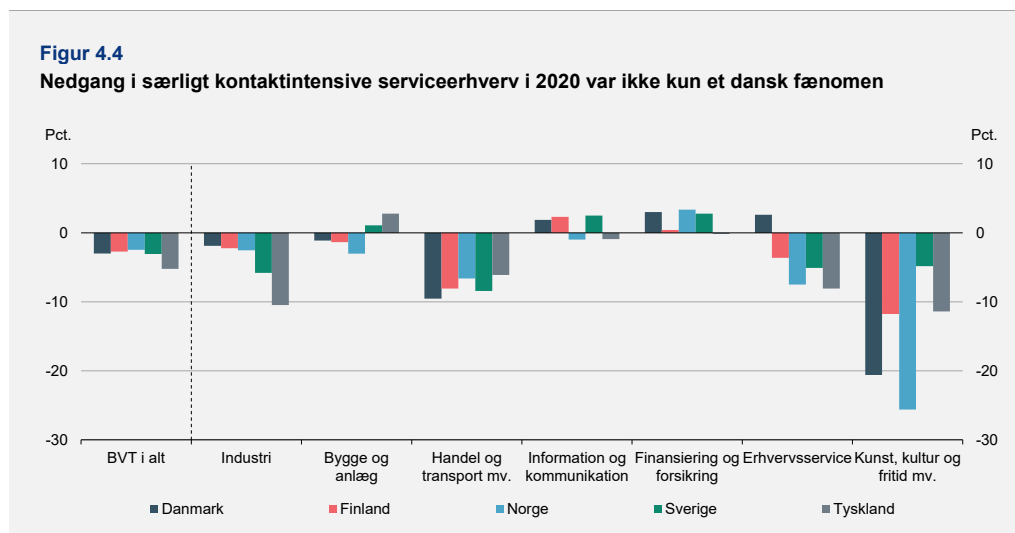
Forskellige hastigheder i aktiviteten på tværs af erhverv

Covid-19 pandemien har især påvirket de kontaktintensive serviceerhverv, som restauranter og kultur-erhverv, dels som følge af smitteinddæmmende restriktioner, dels mere forsigtig adfærd blandt borgerne. Det gælder ikke kun det initiale tilbageslag i foråret 2020, men også den efterfølgende fremgang. Coronakrisen påvirker brancherne i økonomien meget forskelligt, og det medfører, at forskellige dele af økonomien vokser i forskellige hastigheder.

Globalt har coronakrisen haft markant negativ indvirkning på aktiviteten i 2020, men med betydelige forskelle på tværs af lande og regioner. I Europa var de nordlige økonomier generelt mindre hårdt ramt end de sydeuropæiske, blandt andet som følge af forskelle i branchesammensætning, hvor turisme udgør en større del af de sydeuropæiske økonomier.

Blandt de nordiske lande var nedgangen i den samlede værditilvækst i Danmark i 2020 på 3,0 pct. ikke væsentlig forskellig fra Finland, Norge og Sverige, mens nedgangen i Tyskland på 5,2 pct. var lidt større. Udviklingen inden for overordnede branchegrupper var dog – i store træk – også relativt ensartet i Danmark, Tyskland og de andre nordiske lande. Den store nedgang i værditilvæksten i særligt de kontaktintensive serviceerhverv for hele året 2020 sås på tværs af lande og var således et generelt fænomen. I Danmark, Tyskland og de andre nordiske lande var der især markant nedgang i værdiskabelsen inden for både *handel og transport mv.* samt *kunst, kultur og fritid mv.*, jf. figur 4.4.

Der har dog også været forskelle landene imellem. Eksempelvis havde Danmark i 2020 som det eneste af landene fremgang inden for *erhvervsservice*. Den danske industri var også relativt mindre ramt, hvilket skal ses i lyset af, at dansk industri er tung på brancher, der typisk er mindre konjunkturfølsomme, såsom fødevarerindustrien og medicinalindustrien, jf. kapitel 4 i *Økonomisk Redegørelse, december 2020*.



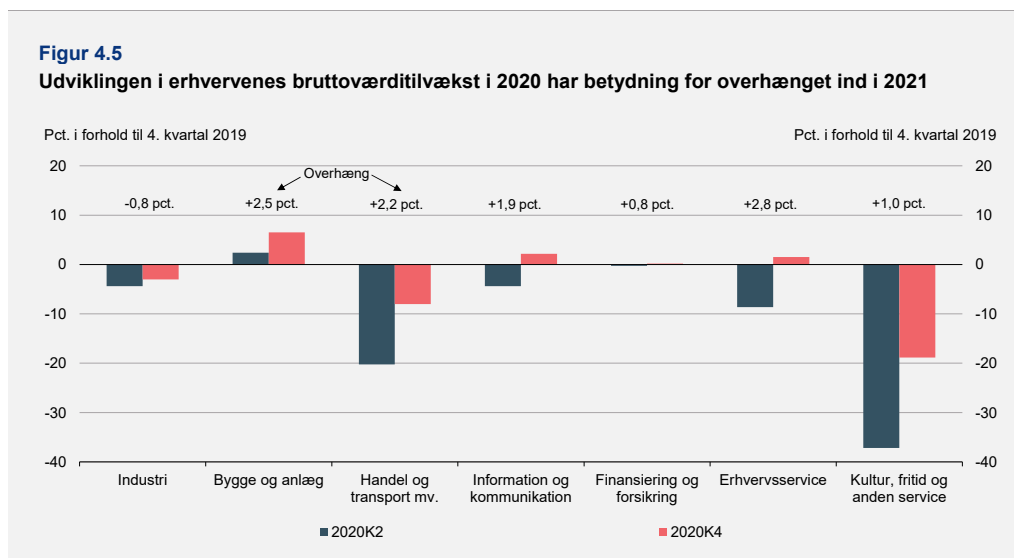
Anm.: Ifølge Danmarks Statistik er der foretaget nye skøn for forholdet mellem værditilvækst og produktion for erhverv, som er særligt påvirkede af coronakrisen. I de foreløbige opgørelser af nationalregnskabet antages der ellers normalt et fast forhold mellem produktion og værditilvækst. Det nye skøn skal tage højde for lav omsætning (som følge af nedlukning og restriktioner), uden at omkostningerne i samme omfang har kunnet reduceres. Lignende forbehold kan være gældende for andre lande også. For Norge vises BNP for fastlandsøkonomien under *BVT i alt*.

Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Coronakrisens natur som en sundhedskrise, der midlertidigt reducerer aktivitet gennem både udbuds- (fx restriktioner og nedlukning) og efterspørgselssiden (fx mere forsigtig adfærd), betyder, at der er potentiale for en hurtig normalisering af den økonomiske aktivitet, når smitteudviklingen tillader det.

Fleere forhold gør sig gældende for vækstudsigterne i de enkelte brancher i prognoseperioden. Størrelsen af tilbageslaget for året 2020 spiller naturligvis en betydelig rolle i forhold til vurderingen af potentialet for normalisering af økonomisk aktivitet. Større nedgang i et år giver alt andet lige potentiale for en efterfølgende større fremgang, såfremt den underliggende efterspørgsel og produktionskapacitet fortsat er til stede. Rent mekanisk har det også betydning for årsvæksten i 2021, hvordan tilbageslaget i 2020 fordelte sig på kvartaler, hvilket illustreres med det såkaldte *overhæng*.

I foråret 2020 fandt den største nedgang i værditilvæksten sted i brancherne *kultur, fritid og anden service mv.* (som også inkluderer fx frisører) samt *handel og transport mv.* (som blandt andet indeholder luftfart, hoteller og restauranter). På trods af betydelig bedring i andet halvår lå niveauet for værditilvæksten ved udgangen af 2020 stadig ca. 10-20 pct. under udgangspunktet fra før coronakrisen i begge brancher. Overhænet ind i 2021 – som illustrerer årsvæksten i tilfælde af nulvækst i alle kvartaler gennem 2021 – er for de to brancher på henholdsvis 1,0 og 2,2 pct. Derfor skal der ikke meget vækst til igennem årets kvartaler for at opnå høje årsvækstrater, jf. figur 4.5.



Anm.: Realt BVT, sæsonkorrigeret. Danmarks Statistik oplyser, at opgørelsen af BVT er behæftet med større usikkerhed end normalt som følge af, at branchernes forhold mellem produktion og vareforbrug i 2020 ventes at adskille sig fra de historiske tendenser og derfor i højere grad har været baseret på nye skøn. Overhængen viser årsvæksten i 2021, såfremt branchen har nulvækst i alle kvartaler igennem 2021. Et positivt overhæng betyder dermed, at der ikke skal meget vækst til i løbet af året for at få en høj årsvækst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

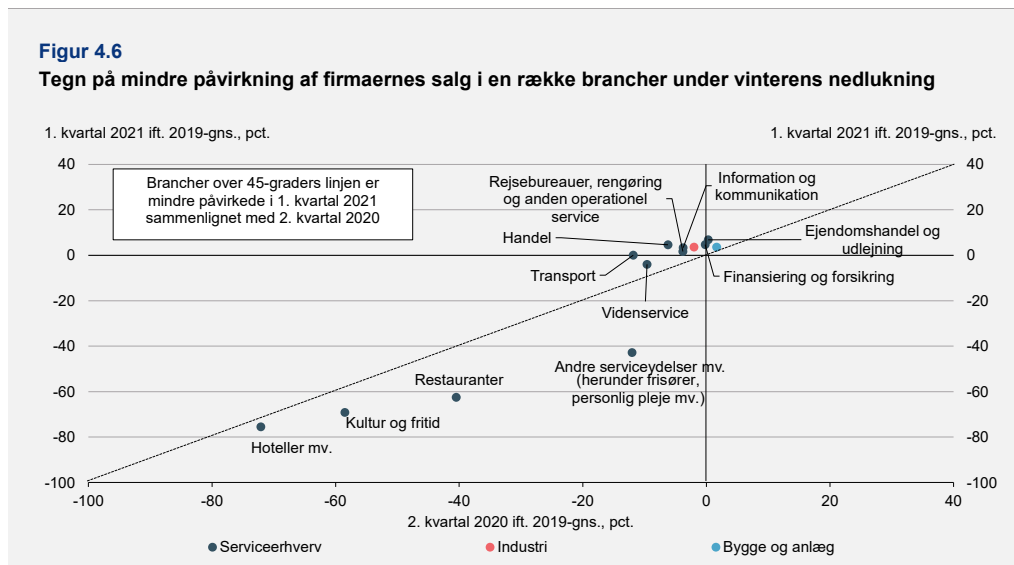
Aktiviteten var derimod allerede i slutningen af 2020 over førkriseniveauet i en række andre servicebrancher, som *erhvervsservice* (dog ikke fx rejsebureauer) samt *information og kommunikation*. Her er overhængen også stort (2-3 pct.).

Industrien blev ramt mindre hårdt end mange serviceerhverv i foråret, men var ved udgangen af 2020 stadig under 2019-niveau og med et negativt overhæng ind i 2021. *Bygge og anlæg* skiller sig ud ved, at branchen havde fremgang i værditilvæksten under hele coronakrisen – som trækker ind i 2021 med pænt overhæng. Det skal ses i lyset af høj vækst i 2020 i både boliginvesteringerne (6,9 pct.) og de erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer (6,5 pct.).

Tegn på mindre samlet nedgang i 1. kvartal under vinterens nedlukning

Ved indgangen til 2021 befandt økonomiens forskellige brancher sig altså på vidt forskellige steder i forhold til deres normale aktivitetsniveau og dermed den normalisering, som økonomien som helhed ventes at opnå. Udbruddet af vinterens smittebølge betød imidlertid nye restriktioner og nedlukninger, hvilket ligesom i foråret 2020 især berørte de kontaktintensive serviceerhverv og detailhandelen.

Momsstatistikens opgørelse af firmaernes salg indikerer, at de særligt udsatte erhverv som *hoteller mv.*, *kultur og fritid*, *restauranter* samt *andre serviceydelser mv.* (som blandt andet omfatter frisører) har oplevet samme eller større nedgang i salget i 1. kvartal under anden nedlukningsperiode som under første nedlukningsperiode i 2. kvartal 2020. Det afspejler, at omfanget af restriktioner og nedlukning var relativt ens i begge nedlukningsperioder, mens varigheden var længere under vinterens nedlukning, samt at mulighederne for internethandel er begrænsede for disse aktiviteter, jf. figur 4.6.



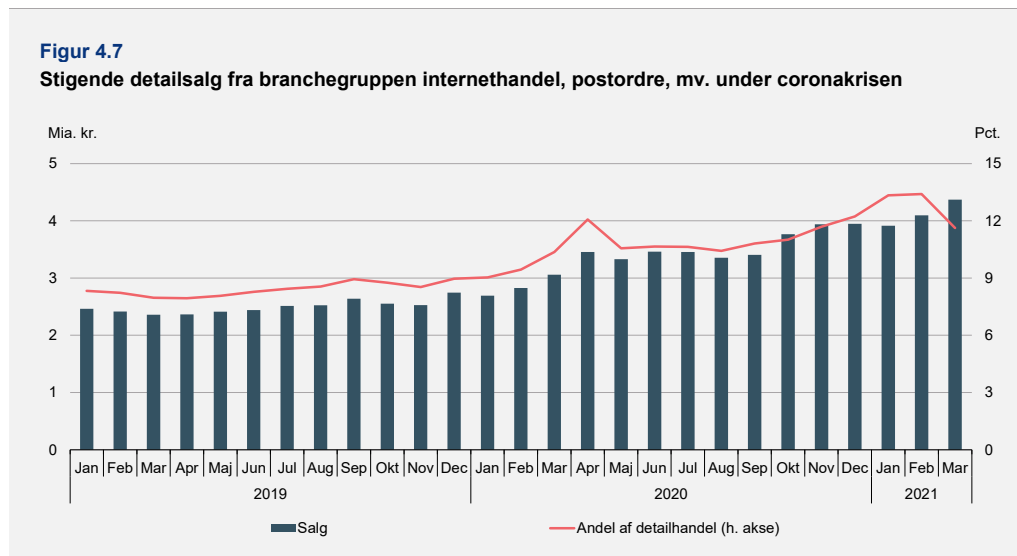
Anm.: Firmaernes salg (løbende priser, sæsonkorrigeret) opgjort ud fra momsstatistikken. Statistikken måler firmaernes salg ud fra deres momsangivelser til Skattestyrelsen. Det meste salg er momsbelagt, dog med undtagelser (fx aviser, personbefordring og genbrug), som derfor er underrepræsenteret i statistikken. Den stiplede linje er en 45-graders linje. Der er ikke taget højde for priseffekter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mere overordnet er der på tværs af erhverv, herunder visse serviceerhverv, dog tegn på, at nedgangen har været mindre under anden nedlukning. En række andre erhverv, der blev betydeligt negativt påvirket i foråret 2020, har haft væsentligt mindre nedgang i salget (eller ligefrem vækst) i 1. kvartal. Det gælder for alle de brancher, der befinder sig over 45-graderslinjen i figuren (salget er målt i løbende priser). Det omfatter blandt andet *handel*, *transport* og *industri*.

Endelig er der enkelte brancher, som under det meste af pandemien har haft højere salg end før. Det drejer sig om *ejendomshandel og udlejning* samt *bygge og anlæg*. Her skal udviklingen blandt andet ses i lyset af øget efterspørgsel efter boligudstyr og boliger, som er fortsat ind i 2021, *jf. kapitel 3*.

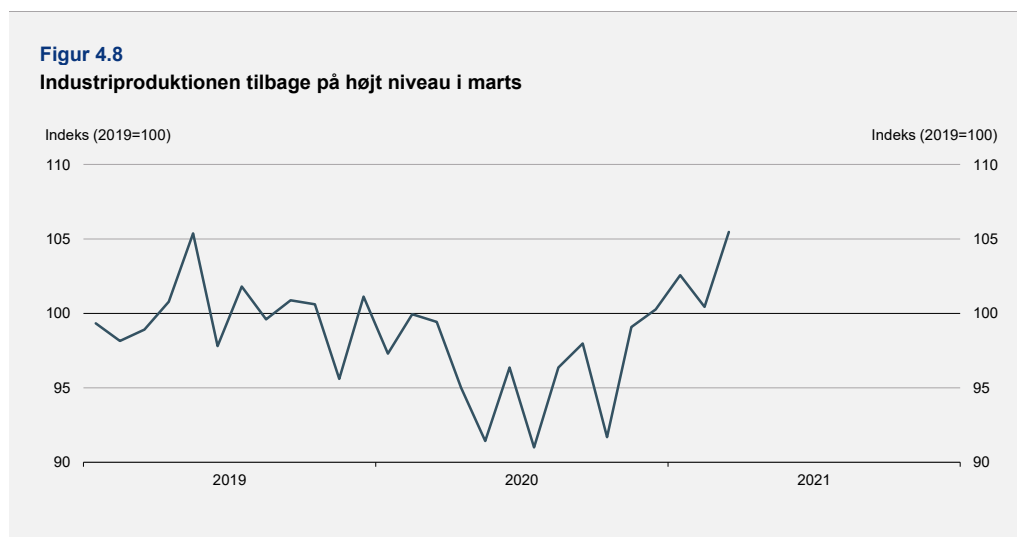
Den bedre udvikling under vinterens restriktioner inden for *handel* skal ses i lyset af stigende online-salg inden for detailhandel. Virksomheder inden for undergruppen af detailhandel *internethandel, postordre, mv.* havde i 2019 salg på ca. 2½ mia. kr. om måneden. Efter smittebølgen i foråret 2020 var salget blandt virksomhederne i denne branchegruppe steget til 3-3½ mia. kr. om måneden, og i de første måneder af 2021 var salget på 4-4½ mia. kr. om måneden. Som andel af det samlede salg i detailhandlen (ekskl. motorkøretøjer og motorcykler) er salget fra virksomhederne inden for undergruppen *internethandel, postordre, mv.* steget fra omtrent 2½ pct. før coronakrisens udbrud til omtrent 13½ pct. under vinterens nedlukning. Som følge af genåbningen af mange fysiske detailhandelsbutikker i marts voksede det samlede detailsalg hurtigere end salget blandt virksomhederne inden for *internethandel mv.*, hvorfor disse virksomheders andel af detailsalget faldt en smule igen. Andelen er dog fortsat på et højere niveau sammenlignet med før Covid-19, *jf. figur 4.7*.



Anm.: Firmaernes salg er opgjort ud fra momsstatistikken (løbende priser). Egen sæsonkorrektur for 'internethandel, postordre, mv.', som dækker brancher med detailhandel via internet, men også postordre samt salg fra stadepladser og markeder. Detailhandel er ekskl. motorkøretøjer og motorcykler. Virksomheders branchetilknytning er typisk, hvor mindst halvdelen af deres omsætning ligger. Andelen af detailsalg fra internethandel, postordre, mv. svarer derfor ikke nødvendigvis til den faktiske andel af det samlede detailsalg, der udgøres af internethandel mv.

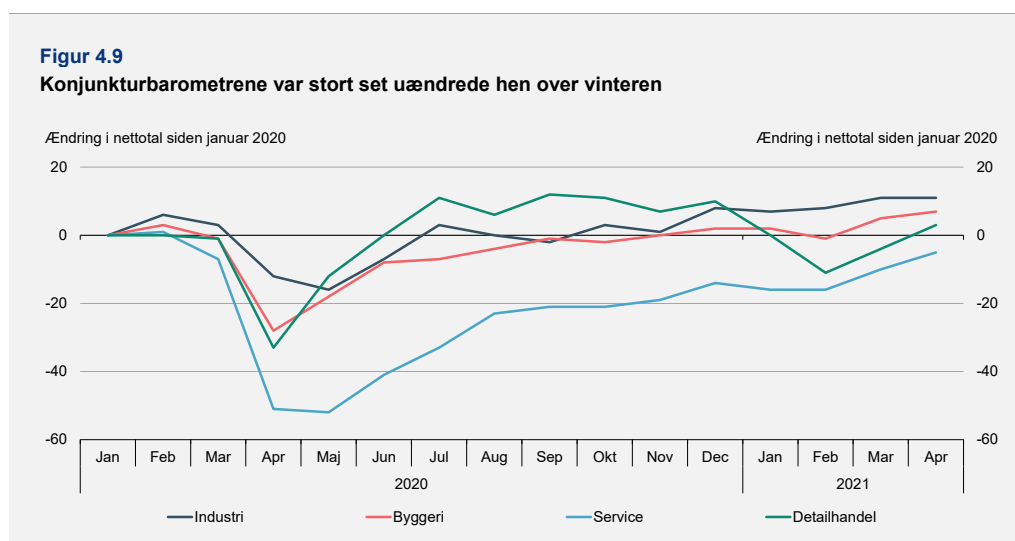
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inden for den eksportintensive industrisektor er der også tegn på, at vinterens forløb ikke giver sig udslag i tilbagegang som i foråret 2020. Tværtimod er industriens produktion foreløbigt vokset med omtrent 6,0 pct. i 1. kvartal, og produktionen i marts var på et højt niveau, *jf. figur 4.8*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

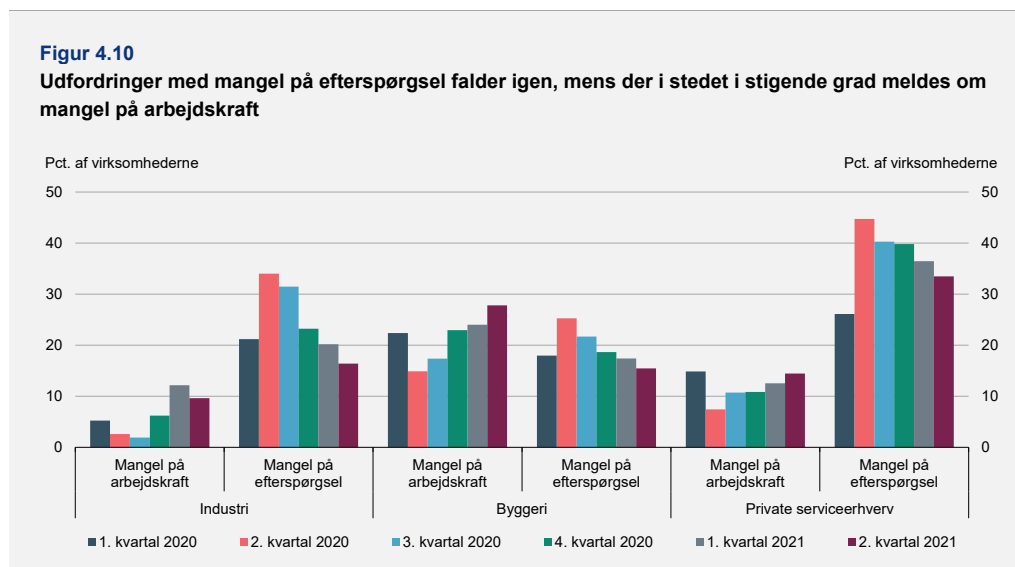
Vinterens restriktioner har ikke sat sig bredt i virksomhedernes forventninger. Kun inden for *detailhandel* faldt stemningen i januar og februar, mens genåbningen i marts igen trak op, jf. figur 4.9. Det indikerer, at virksomhederne generelt ser positivt på den aktuelle og fremtidige situation, især sammenlignet med situationen i foråret 2020. Det skal især ses i lyset af, at udrulningen af vacciner – som udgør en essentiel faktor i genåbningen af økonomien – er godt i gang. Vaccineudrulningen reducerer usikkerheden om de fremtidige vilkår for at drive forretning, og selve vaccinationsprogrammet giver virksomhederne en tidshorisont for, hvornår store dele af befolkningen forventes at være vaccineret, og således også hvornår der vil være mere normale efterspørgselsforhold.



Anm.: Et stigende netttotal indikerer, at flere virksomheder (vægtet efter beskæftigelse) i forhold til tidligere har angivet positiv udvikling end negativ udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den generelle bedring i virksomhedernes syn på deres situation – på trods af vinterens smittebølge og restriktioner på dele af den økonomiske aktivitet – ses også i virksomhedernes besvarelse af, hvilken type produktionsbegrænsninger de oplever. Siden den store nedgang i 2. kvartal 2020 har både industri, byggeri og serviceerhvervene meldt om mindre omfang af mangel på efterspørgsel og i stedet stigende mangel på arbejdskraft, jf. figur 4.10.



Anm.: Andel af virksomheder, der svarer, at henholdsvis mangel på efterspørgsel og mangel på arbejdskraft udgør en produktionsbegrænsning. For *industri* er svar indsamlet første måned det pågældende kvartal. For *byggeri* og *private serviceerhverv* er kvartalerne gennemsnit af månederne, dog er 2. kvartal 2021 kun april. Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I serviceerhvervene er manglen på efterspørgsel dog fortsat på et højt niveau i forhold til situationen før coronapandemien. Modsat er den rapporterede mangel på arbejdskraft i 1. kvartal 2021 for både industri og byggeri større end i 1. kvartal 2020, hvilket understreger, at økonomien bevæger sig i forskellige hastigheder.

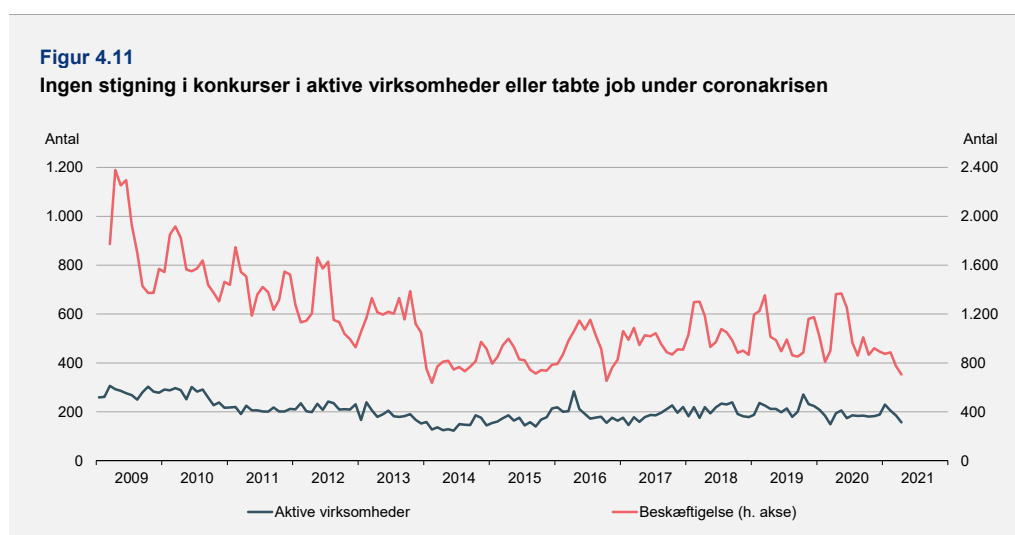
Det er dog ikke givet, at økonomisk aktivitet vender tilbage til før-corona-udgangspunktet i alle brancher. Økonomien gennemgår løbende strukturelle ændringer, blandt andet som følge af den teknologiske udvikling og skift i efterspørgslen. Coronakrisen kan både skabe nye forandringer og fremrykke eksisterende udviklingstendenser. Eksempelvis kan brug af online-møder reducere behovet for erhvervsrejser, og større brug af internethandel kan reducere handelen i fysiske butikker.

Fortsat få konkurser peger på, at kapaciteten er intakt

Ud over vaccinerne er en anden vigtig forudsætning for normalisering af virksomhedernes produktion, at produktionskapaciteten fortsat er til stede. Under økonomiske kriser er virksomhedernes omsætning og indtjening under pres som følge af lavere efterspørgsel efter virksomhedernes varer og services. Såfremt en virksomhed på kort sigt er ude af stand til at sikre likviditet til at betale dens kreditorer, eksempelvis ved at optage lån eller reducere dens omkostninger, kan virksomheden risikere at gå konkurs. Et uensigtsmæssigt stort omfang af konkurser kan på kort sigt reducere produktionskapaciteten. Det er dog en naturlig del af et dynamisk erhvervsliv, at der løbende opstår nye virksomheder, mens andre virksomheder lukker. Hermed kan virksomhedssammensætningen ændre sig over tid i takt med efterspørgslen og den teknologiske udvikling. Eksempelvis er medicinalindustrien over de sidste 50 år vokset betydeligt som andel af dansk økonomi, mens landbruget fylder markant mindre, jf. *kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, december 2020*. Virksomheder, der lukker (herunder at nogle

går konkurs), er en vigtig del af denne dynamik. Danmark er kendetegnet ved en dynamisk økonomi med gode rammevilkår, herunder en effektiv konkurslovgivning. Det bidrager til, at arbejdskraft og kapital ikke fastlåses i lavproduktive virksomheder (også kaldet zombievirksomheder).¹

På trods af pandemien og den medfølgende store usikkerhed og markante omsætningstab for særligt udsatte dele af økonomien har der ikke været en konkursbølge. Faktisk har omfanget af konkurser i de aktive virksomheder, dvs. virksomheder med mindst én beskæftiget og/eller omsætning på mindst 1 mio. kr., ligget lidt under niveauet fra før udbruddet af Covid-19. Det relativt lave antal konkurser skal blandt andet ses i lyset af de offentlige støttetiltag. Eksempelvis har de statslige likviditetsstøtteordninger givet virksomhederne adgang til en meget stor mængde likviditet. Også omfanget af tabte job tilknyttet konkurserne har været moderat i historisk perspektiv og særligt i sammenligning med eftervirkningerne af finanskrisen i 2009, *jf. figur 4.11*.



Anm.: Tabt beskæftigelse er tremåneders glidende gennemsnit. Aktive virksomheder er virksomheder med mindst én beskæftiget og/eller en omsætning på mindst 1 mio. kr. Seneste observation er april 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De relativt få konkurser som følge af Covid-19 pandemien ses også ved, at virksomhederne i de fleste brancher vurderer, at konkursrisikoen inden for de kommende tre måneder som følge af Covid-19 er lav, *jf. Danmarks Statistik*. I de udsatte serviceerhverv, herunder turisme- og oplevelseserhvervene, har virksomhederne dog i en periode med store omsætningstab også meldt om betydeligt større konkursrisiko, men foreløbigt uden at resultere i et tilsvarende større omfang af konkurser, *jf. boks 4.1*.

¹ Se fx S. Andersen m.fl., Zombievirksomheder fylder kun lidt i Danmark, Analyse nr. 29 2019, Danmarks Nationalbank.

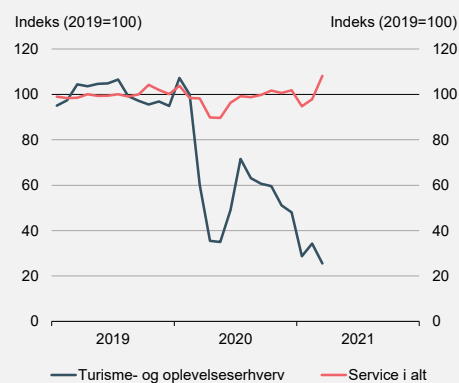
Boks 4.1**Tabt omsætning og højere rapporteret konkursrisiko under corona krisen har kun i nogen grad vist sig i flere konkurser blandt udsatte serviceerhverv**

Siden marts 2020 har mange servicevirksomheder været presset af lav indtjening og dermed forhøjet risiko for at gå konkurs. Det gælder i høj grad inden for turisme- og oplevelseserhvervene, hvis aktivitet i vid udstrækning kræver tæt fysisk kontakt og ofte mellem mange forskellige mennesker. Indtjeningsfaldet blandt disse virksomheder skyldes til dels den sædvanlige nedgang i aktiviteten under økonomiske tilbageslag, men også nedlukninger, restriktioner og en ændret adfærd hos forbrugerne har spillet en rolle.

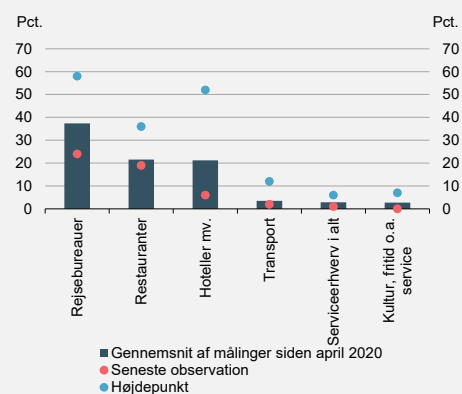
Der findes ikke en entydig definition af turisme- og oplevelseserhverv, som rækker på tværs af en række brancher og aktiviteter. I det følgende defineres turisme- og oplevelseserhverv ud fra følgende brancher: luftfart; hoteller mv.; restauranter; rejsebureauer; teater, musik og kunst; museer mv.; sport samt forlystelsesparker og andre fritidsaktiviteter. I nedlukningsperioderne har disse branchers omsætning under ét ligget på under halvdelen af niveauet, før coronakrisen ramte, *jf. figur a*. I forlængelse af genåbningen efter sidste forårs nedlukning oplevede disse brancher en vis fremgang, men niveauet lå i efteråret fortsat omkring en tredjedel under niveauet før krisen (dog med store forskelle, idet fx restauranter omsætning vendte tilbage til normal, mens fx rejsebureauer stadig var hårdt ramt). Under vinterens nedlukning faldt omsætningen igen til samme lave niveau som under forårets nedlukning. For serviceerhvervene i alt har omsætningen normaliseret sig igen efter tilbageslaget i foråret 2020.

Den lavere aktivitet blandt de udsatte serviceerhverv har afspejlet sig i virksomhedernes egen vurdering af risikoen for konkurs. Som et gennemsnit af målinger siden april 2020 har 2,8 pct. af virksomhederne i servicebranchen vurderet nogen eller meget stor risiko for konkurs i de efterfølgende tre måneder. Fordelt på underbrancher er det især blandt *rejsebureauer*, *restauranter* og *hoteller mv.*, hvor mange virksomheder vurderer, at de har en stor risiko for konkurs. I de tre brancher var det siden april 2020 i gennemsnit henholdsvis 37 pct., 22 pct. og 21 pct., som vurderede, at de havde nogen eller meget stor risiko for konkurs, *jf. figur b*. I begyndelsen af coronakrisen rapporterede over 50 pct. af virksomhederne i brancherne *rejsebureauer* og *hoteller mv.*, at de var lukningstruede.

Figur a
Stor nedgang i omsætningen i turisme- og oplevelseserhverv under ét sammenlignet med serviceerhverv som helhed



Figur b
Andel, der svarer nogen eller meget stor konkursrisiko i efterfølgende tre måneder

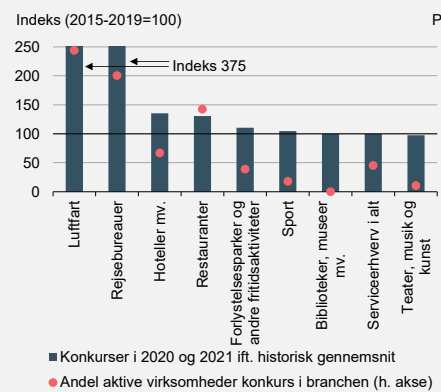


Boks 4.1 (fortsat)

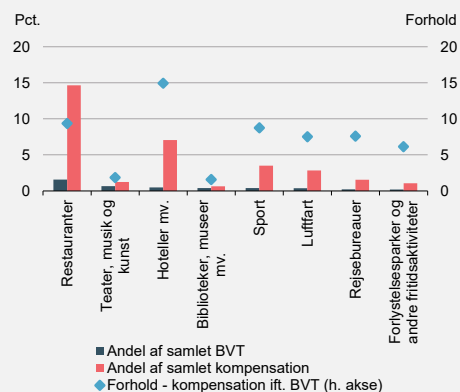
Den høje rapporterede risiko for konkurs har imidlertid ikke afspejlet sig fuldt ud i det faktiske antal konkurser i aktive virksomheder. Antallet af konkurser pr. måned i servicebranchen som helhed har fra januar 2020 til april 2021 således været på samme niveau som det gennemsnitlige antal konkurser pr. måned de seneste fem år, *jf. figur c*. Det svarer til, at knap 0,9 pct. af servicevirksomhederne i 2019 er gået konkurs hver måned i hele perioden fra januar 2020 til april 2021. Der er imidlertid enkelte servicebrancher, hvor antallet af konkurser har været markant højere end tidligere år. Eksempelvis er antallet af konkurser pr. måned i brancherne *luffart* og *rejsebureauer* næsten fire-doblet (fra 0,1 konkurs pr. måned i gennemsnit til 0,3 pr. måned for *luffart* og fra 0,4 til 1,6 for *rejsebureauer*), mens omfanget af konkurser pr. måned inden for *hoteller mv.* og *restauranter* er henholdsvis 35 pct. (fra 1,0 til 1,4) og 30 pct. (fra 18,0 til 23,5) højere end tidligere år. Det er de samme brancher, som siden coronakrisens udbrud selv har vurderet, at de havde en høj konkursrisiko. Omfanget af konkurser i forhold til antallet af virksomheder i de udsatte serviceerhverv står dog ikke mål med den rapporterede konkursrisiko, hvilket kan skyldes flere forhold.

Virksomhederne stod i marts 2020 over for en ny type af økonomisk krise med bortfald af efterspørgsel og forretningsmuligheder og uden vished om, hvornår indtjeningen ville normaliseres. Virksomhederne kan også have undervurderet effekten af støttetiltagene. Turisme- og oplevelseserhvervene har generelt modtaget en betydeligt større andel af den samlede kompensation, end deres størrelse tilsiger. Eksempelvis har *restauranter* modtaget knap 15 pct. af den samlede kompensation, selvom branchens størrelse (opgjort ved BVT) som andel af økonomien er omtrent 2 pct. Forholdet mellem modtaget kompensation og størrelse var størst for *hoteller mv.* (faktor 15) efterfulgt af *restauranter* (faktor 9), *jf. figur d*. Omfanget af kompensation har i det lys spillet en betydelig rolle i, at omfanget af konkurser er forblevet moderat.

Figur c
Højere antal konkurser end normalt i luffart, rejsebureauer, hoteller mv. og restauranter



Figur d
Store brancheforskelle i andel af samlet BVT (2017) og andel af samlet kompensation



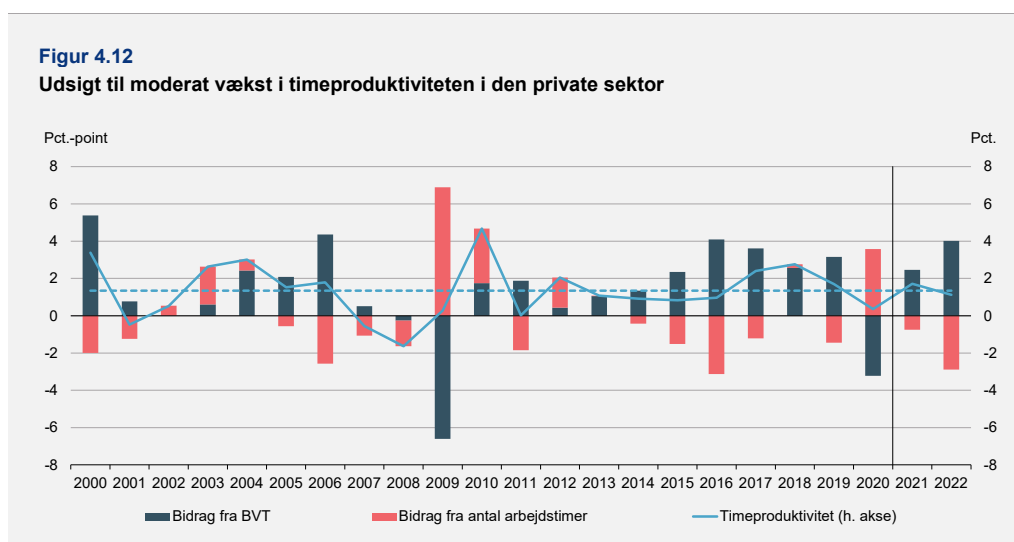
Anm.: Figur a er i løbende priser, egen sæsonkorrektion. Opgørelsen er lavet på baggrund af momsstatistikken (firmaernes salg). Turisme- og oplevelseserhverv omfatter brancherne: luftfart; hoteller mv.; restauranter; rejsebureauer; teater, musik og kunst; biblioteker, museer mv.; sport samt forlystelsesparker og andre fritidsaktiviteter. Serviceerhverv i alt er ekskl. offentlige brancher. Data er til og med marts 2021. Data i figur b er til og med april 2021. I figur c er serviceerhverv i alt ekskl. offentlige brancher, mens data dækker til og med april 2021. Aktive virksomheder har mindst én ansat og/eller omsætning for mindst 1 mio. kr. Andel virksomheder konkurs i branchen er beregnet som antallet af konkurser i aktive virksomheder i 2020 og 2021 i forhold til antallet af virksomheder i branchen i 2019. I figur d er BVT fra 2017 i løbende priser. Samlet BVT er ekskl. offentlig brancher. Datagrundlaget er nærmere beskrevet i boks 6.1 i *Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II*.

Kilde: Danmarks Statistik, Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II, maj 2021 og egne beregninger.

Positiv, men moderat vækst i timeproduktiviteten på kort sigt

Efter en periode med betydelig nedgang i produktionen, hvor blandt andet lønkompensationsordningen har medvirket til, at virksomhederne fastholdt mange beskæftigede, har virksomhederne på kort sigt mulighed for at øge produktionen uden at skulle øge beskæftigelsen tilsvarende. Det trækker i retning af en øget produktivitet.

Produktiviteten opgøres mere præcist pr. time og ikke pr. beskæftiget. Lønkompensationsordningen har været med til at holde hånden under beskæftigelsen, men antallet af præsterede timer faldt som følge af mange hjemsendte medarbejdere. Opgørelsen af de præsterede arbejdstimer er i disse år behæftet med større usikkerhed end normalt, hvorfor udviklingen i timeproduktiviteten skal fortolkes med forbehold. Det forventes, at antallet af præsterede timer stiger, i takt med at efterspørgslen vender tilbage, og virksomhedernes produktion øges. I prognosen er det lagt til grund, at produktionen vil stige hurtigere end de samlede præsterede timer, især i 2021. Det afspejler blandt andet, at timeproduktiviteten pr. arbejdstime typisk er højest i starten af et økonomisk opsving. Forventningen er, at der i prognoseårene vil være moderat vækst i timeproduktiviteten sammenlignet med den historiske udvikling siden år 2000, jf. figur 4.12.



Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som realt BVT pr. præsteret arbejdstime. Den stiplede linje angiver den gennemsnitlige vækst i timeproduktiviteten i perioden 2000-2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En væsentlig usikkerhed knytter sig til, hvordan brugen af hjemmearbejde påvirker produktiviteten. På den ene side kan mere udbredt hjemmearbejde mindske den gruppedynamik og kreativitet, der kan være ved at være sammen på arbejdspladsen, ligesom medarbejdernes tilknytning til virksomheden kan blive svækket. Endvidere må smitteinddæmmende tiltag på arbejdspladserne i form af afstands- og hygiejnekrav forventes at påvirke produktiviteten negativt. Omvendt kan hjemmearbejde øge fleksibiliteten og reducere transporttid samt behovet for kontorbygninger, hvilket trækker i retning af højere produktivitet.

Endelig er det ikke klart, hvordan eventuelle skift i erhvervsstrukturen vil påvirke produktiviteten. De Økonomiske Råd påpeger blandt andet i sin seneste produktivetsrapport, at øget brug af e-handel kan være forbundet med højere konkurrence og prisgennemsigtighed, hvilket kan have en gavnlig effekt på produktiviteten. På den anden side kan skift i erhvervsstrukturen medføre betydelige tilpasningsomkostninger, især på kort sigt, ligesom ledighedsperioder i mere vedvarende form kan føre til tab af humankapital og dermed produktivitetstab.²

4.2 Erhvervsinvesteringer

Erhvervsinvesteringerne faldt med 1,7 pct. i 2020. Det er et relativt beskedent fald set i lyset af den store nedgang i verdensøkonomien og den meget høje usikkerhed, som pandemien medførte. Historisk har investeringerne reageret kraftigt under økonomiske tilbageslag, hvor både lavere efterspørgsel og forøget usikkerhed hæmmer investeringerne. Det var fx tilfældet under tilbageslaget efter finanskrisen og den efterfølgende statsgældskrise, hvor investeringerne faldt markant tre år i træk.

Det moderate fald i investeringerne i 2020 skal ses i sammenhæng med, at coronakrisen ikke har været et typisk konjunkturelt tilbageslag, og at de brancher, der har været hårdest ramt i 2020, står for en begrænset del af de samlede investeringer, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2020*.³

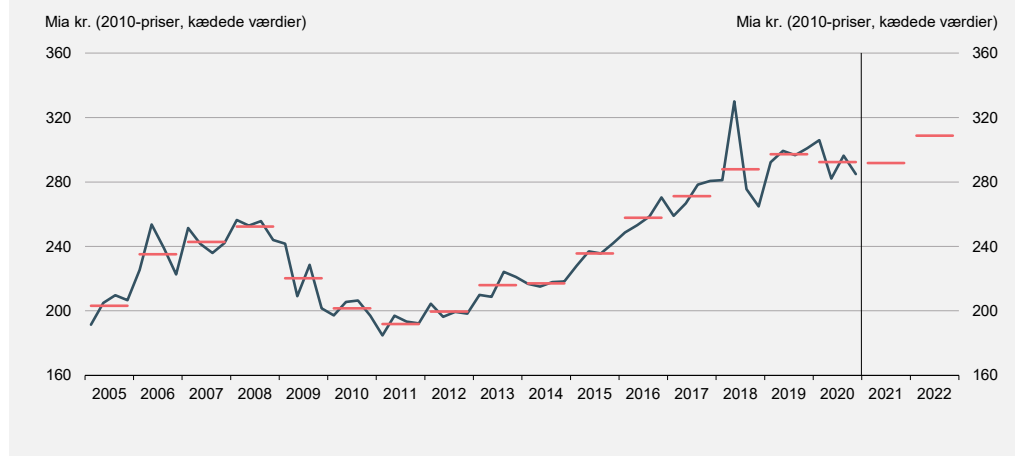
Faldet i erhvervsinvesteringerne skyldes især en stor nedgang i 2. kvartal, hvor coronakrisen ramte dansk økonomi, men investeringerne faldt også i slutningen af året, *jf. figur 4.13*. Den afdæmpede udgang på 2020 påvirker forventningerne til årsvæksten i 2021, hvor der skønnes et fald på omtrent ¼ pct., mens investeringerne til gengæld ventes at vokse med ca. 5¼ pct. i 2022.

² De Økonomiske Råd, Produktivitet 2021, april 2021.

³ En undtagelse er dog transportbranchen, som oplevede et fald i bruttoværditilvæksten på 22 pct. i 2020. Branchen stod for ca. 16 pct. af de private bruttoinvesteringer ekskl. bolig i 2017, som er senest tilgængelige år, og investeringerne udgjorde ca. 45 pct. af bruttoværditilvæksten (BVT) i branchen.

Figur 4.13

Udsigt til fremgang i erhvervsinvesteringerne

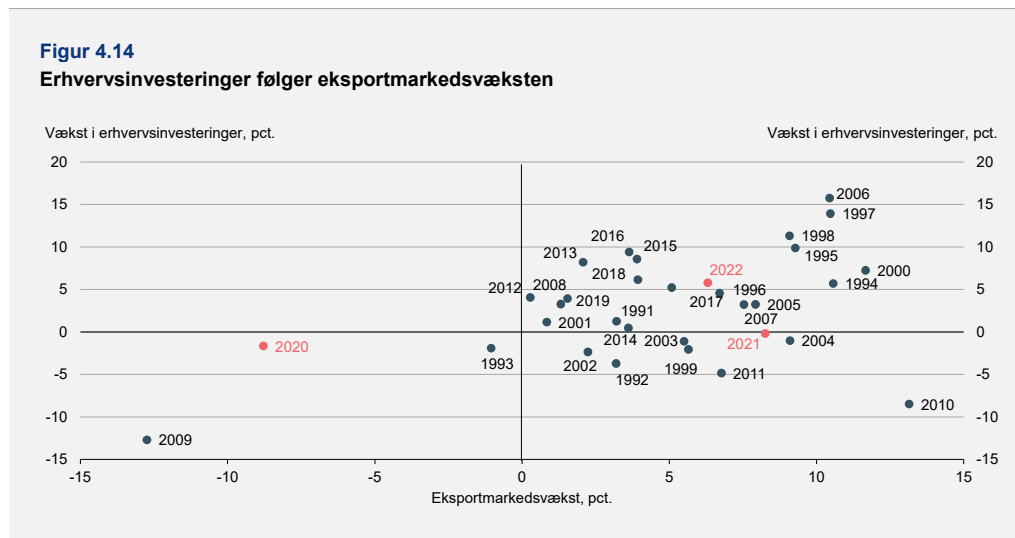


Anm.: Annualiserede kvartalstal og gennemsnitlige årsniveauer. Erhvervsinvesteringer er den private sektors faste bruttoinvesteringer ekskl. boliginvesteringer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringsaktiviteten ventes gradvist at stige i takt med, at efterspørgslen i økonomien vender tilbage, både herhjemme og på danske eksportmarkeder, og usikkerheden aftager yderligere.

Der er udsigt til en betydelig fremgang i verdensøkonomien, herunder på danske eksportmarkeder, i år og næste år, *jf. kapitel 6 og 7*. Når virksomhedernes afsætningsmuligheder i udlandet forbedres, øges det forventede afkast ved at foretage investeringer. Historisk har der også været en klar positiv sammenhæng mellem eksportmarkedsvæksten og fremgangen i investeringerne, *jf. figur 4.14*. Det skal ses i sammenhæng med, at flere eksporttunge brancher som industri samt handel og transport også er investeringstunge. Endvidere afspejler det Danmarks position som en lille åben økonomi, der er stærkt afhængig af udlandet.

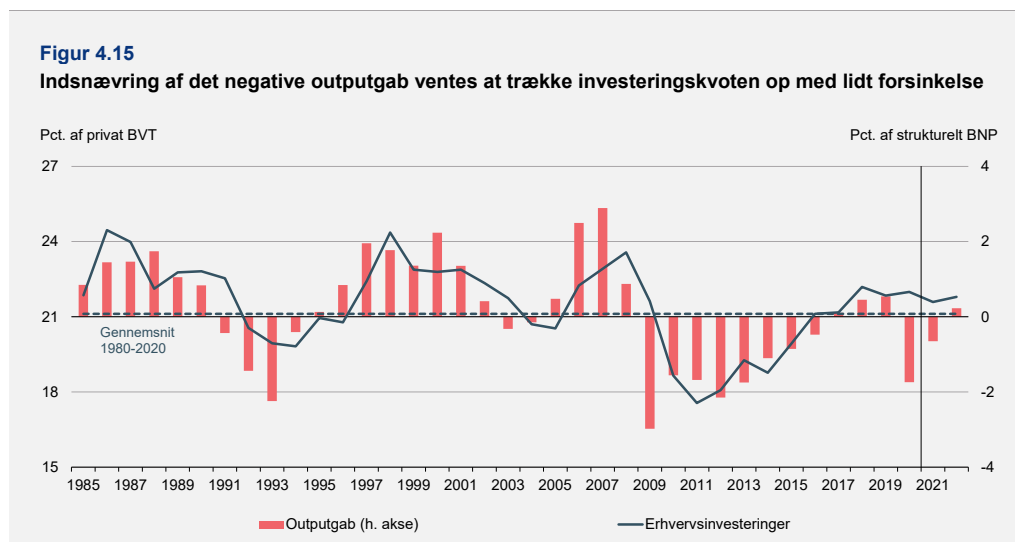


Anm.: Eksportmarkedsvæksten er et sammenvæjet udtryk for det danske eksportmarked for industrivarer.

Kilde: Danmarks Statistik, IMF World Economic Outlook, april 2021, og egne beregninger.

Ud over fremgang på eksportmarkederne er der også udsigt til en tiltagende indenlandsk efterspørgsel, hvilket tilsammen giver en tiltagende kapacitetsudnyttelse i dansk økonomi efter tilbageslaget i 2020. Historisk har der været en tæt sammenhæng mellem outputgab, som er et mål for kapacitetspresset i dansk økonomi, og investeringerne. Stigende outputgab er typisk med 1-2 års forsinkelse blevet fulgt af en højere investeringskvote.

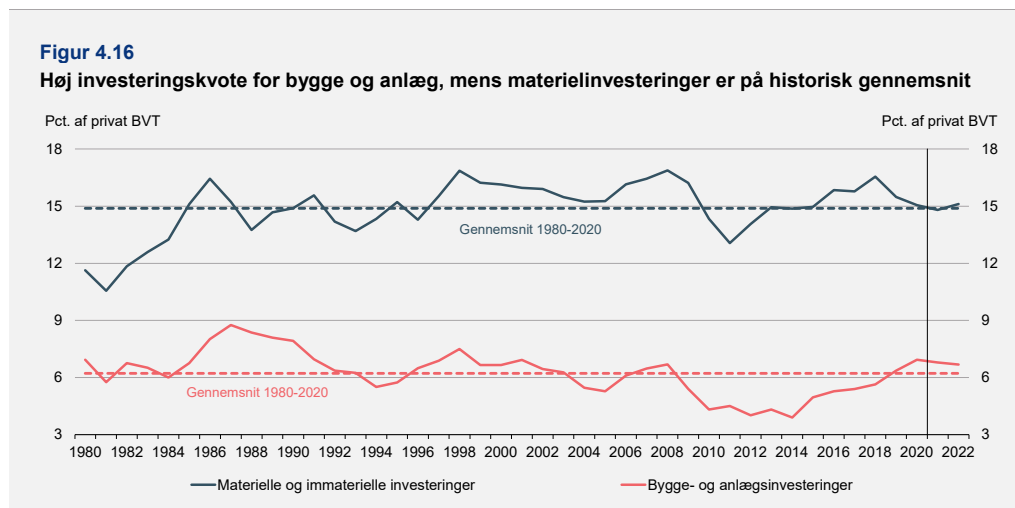
Investeringskvoten måler investeringerne i forhold til værditilvæksten (BVT), og fordi tilbagegangen i investeringerne var mindre end tilbagegangen i værditilvæksten i 2020, steg kvoten en smule. I år er der omvendt udsigt til et fald i investeringskvoten, fordi investeringerne ventes at reagere lidt langsommere på fremgangen end resten af økonomien. I 2022 skønnes investeringskvoten fortsat at ligge lidt lavere end før coronakrisen, men over det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.15*.



Anm.: Investeringskvoten er nominelle erhvervsinvesteringer i forhold til nominal BVT i privat sektor ekskl. bolig.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er alene udviklingen i bygge- og anlægsinvesteringerne, der trak investeringskvoten op i 2020. Disse investeringer er steget ganske kraftigt siden 2015 og voksede realt med 6,5 pct. i 2020. Det bidrog til at trække investeringskvoten op på samme niveau som i 2008 før finanskrisen, *jf. figur 4.16*.

De materielle og immaterielle investeringer faldt derimod realt med 4,8 pct. i 2020, så investeringskvoten lå omtrent på niveau med det historiske gennemsnit.



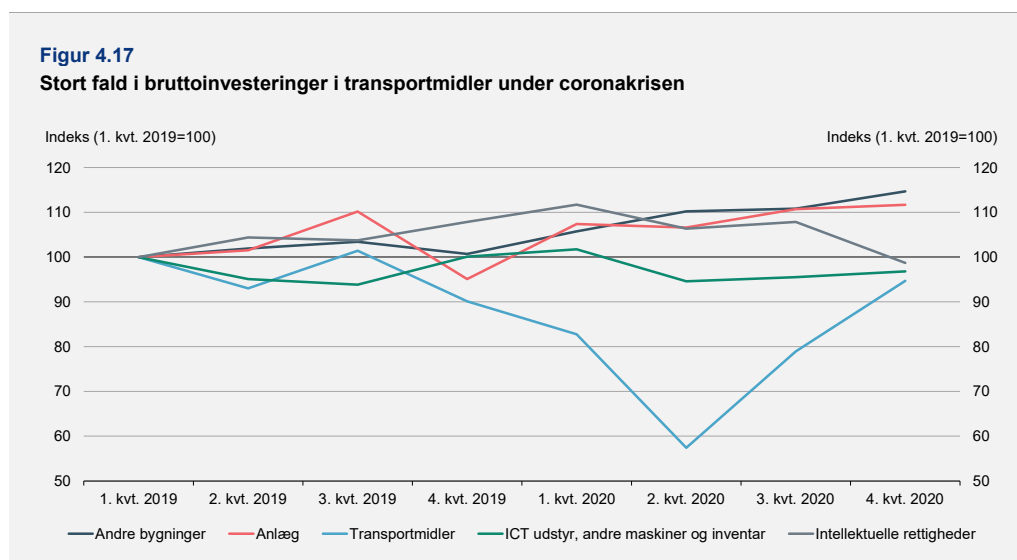
Anm.: Nominelle erhvervsinvesteringer i henholdsvis materielle og immaterielle aktiver samt bygninger og anlæg i forhold til nominal BVT i den private sektor ekskl. bolig.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bygge- og anlægsinvesteringerne ventes at vokse mere moderat i 2021 og 2022 end i de foregående år, hvilket medfører en lille normalisering af kvoten for bygge- og anlægsinvesteringer. De materielle og immaterielle investeringer ventes at vokse noget kraftigere, blandt andet understøttet af investeringsvinduet, der forbedrer afskrivningsmulighederne for investeringer i driftsmidler i 2021 og 2022.⁴

Konjunkturafhængigheden varierer på tværs af investeringstyper

Virksomhedernes investeringer dækker over mange forskellige typer, herunder mindre investeringsprojekter som fx investeringer i køretøjer, ICT-udstyr og mindre maskiner, større investeringsprojekter i eksempelvis anlæg, skibe og fly samt investeringer i software og forskning og udvikling, herunder patenter. Nogle investeringer er mere stabile over tid, mens andre er mere følsomme over for udsving i konjunkturerne.

Under coronakrisen i 2020 var det især investeringerne i transportmidler, der faldt med et dyk på 18,4 pct. Der blev investeret mindre i både køretøjer, skibe og boplatforme samt fly. Modsat var investeringerne i bygninger og anlæg samt intellektuelle rettigheder med til at holde investeringsniveauet oppe, jf. figur 4.17. Investeringerne i ICT, andre maskiner og inventar var stort set uændret.



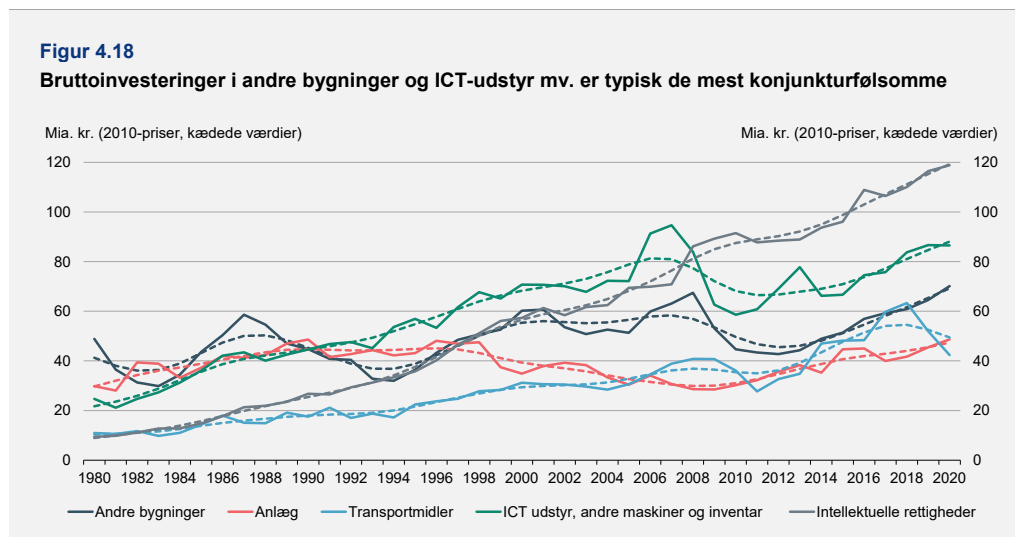
Anm.: Både private og offentlige bruttoinvesteringer er indeholdt (sektoropdelingen på investeringstyper findes kun frem til 2017). Faldet i intellektuelle rettigheder i 4. kvartal 2020 på 8,5 pct. skal ses i lyset af et patentsalg.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringer i transportmidler har også historisk været forholdsvis konjunkturfølsomme, men det er især investeringer i andre bygninger og investeringer i ICT-udstyr, andre maskiner og inventar, der

⁴ Som en del af aftalen om en grøn skattereform fra december 2020 er der indført et investeringsvindue, hvor afskrivningsgrundlaget midlertidigt øges med 16 pct. af investeringsudgiften for investeringer i driftsmidler foretaget fra 23. november 2020 til udgangen af 2022.

har været mest konjunkturfølsomme, *jf. figur 4.18*. Ser man på den faktiske udvikling i de samlede investeringer i andre bygninger og i ICT-udstyr mv. i forhold til en estimeret trend i perioden siden 1980, er det således disse investeringer, der har den stærkeste sammenhæng med udviklingen i outputgabet.⁵ Det vil sige, at disse investeringer svinger mest i forhold til konjunkturudviklingen.



Anm.: Samlede bruttoinvesteringer, dvs. både offentlige og private investeringer. Billedet er omtrent det samme, hvis der alene ses på private investeringer. Offentlige investeringer udgør en relativ begrænset andel af bruttoinvesteringerne, dog ca. 1/3 for andre bygninger og anlæg. De stiplede linjer er en trend estimeret ved et HP-filter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ser man på de private bruttoinvesteringer, er billedet omtrent det samme. Generelt er de private investeringer dog mere positivt korrelerede med konjunkturudviklingen end de samlede investeringer, hvilket skal ses i sammenhæng med, at offentlige investeringer ofte anvendes modcyklisk i finanspolitikken. Private investeringer (ekskl. bolig) fylder ca. 80 pct. af de samlede bruttoinvesteringer (ekskl. bolig), og for de fleste af investeringstyperne er der en klar overvægt af private investeringer. For investeringerne i andre bygninger og i anlæg udgør offentlige investeringer dog ca. 1/3, mens andelen for transportmidler, ICT-udstyr mv. og intellektuelle rettigheder er henholdsvis 4 pct., 15 pct. og 20 pct.

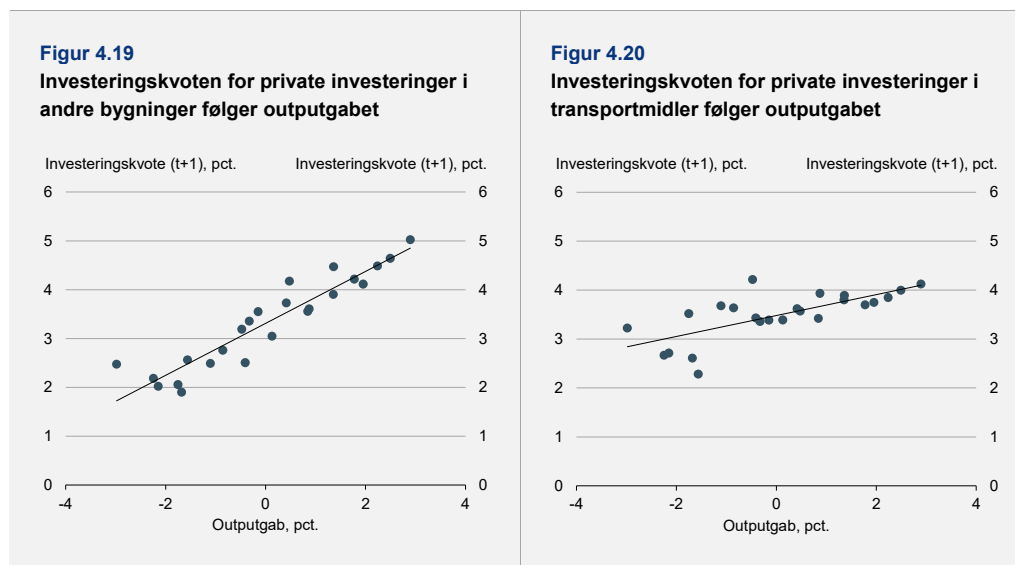
Det er de private investeringer i andre bygninger, der har den stærkeste sammenhæng med udviklingen i outputgabet – når konjunkturerne forbedres, øges investeringerne, og omvendt når konjunkturerne forringes, *jf. figur 4.19*. Sammenhængen er stærkest for udviklingen i investeringskvoten i det efterfølgende år, hvilket indikerer, at investeringerne typisk reagerer med en lille forsinkelse i forhold til konjunkturerne.

Også for investeringer i transportmidler er der en tydelig positiv sammenhæng mellem udviklingen i outputgabet og transportinvesteringerne i det efterfølgende år, *jf. figur 4.20*. Transportinvesteringer

⁵ Der er beregnet korrelationskoefficienter mellem outputgab og de enkelte investeringstypers afvigelse fra den estimerede trend (ved et HP-filter) i perioden 1980-2020, og korrelationskoefficienterne er størst for andre bygninger samt ICT-udstyr, andre maskiner og inventar.

dækker både over større investeringsprojekter som investeringer i skibe, boreplatforme og fly, og mindre investeringer i erhvervskøretøjer. Sidstnævnte fylder størstedelen af transportinvesteringerne og er med til at forklare den relativt høje konjunkturfølsomhed, mens store skibsinvesteringer mv. kan reagere mere trægt som følge af en længere planlægningshorisont.

Under coronakrisen har transportinvesteringerne reageret hurtigt. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at transportbranchen står for næsten halvdelen af investeringerne i transportmidler, og coronakrisen har ramt transporterhvervet relativt hårdt.



Anm.: Private nominelle investeringer i henholdsvis andre bygninger og transportmidler i forhold til BVT i privat sektor ekskl. bolig i perioden 1993-2017 (sektoropdelingen på investeringstyper findes kun frem til 2017). Investeringskvoten er i begge figurer lagget med et år i forhold til outputgab (det giver den stærkeste sammenhæng). Tendensen er omtrent den samme for de samlede bruttoinvesteringer og outputgab i perioden 1980-2020, men sammenhængen er lidt svagere.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringerne i ICT-udstyr, andre maskiner og inventar er ligeledes positivt korrelerede med outputgab, men her er sammenhængen stærkest inden for samme år. Det hænger sammen med, at en del af disse investeringer er mindre investeringer med en kort planlægningshorisont, og at investeringerne finder bred anvendelse på tværs af brancher.

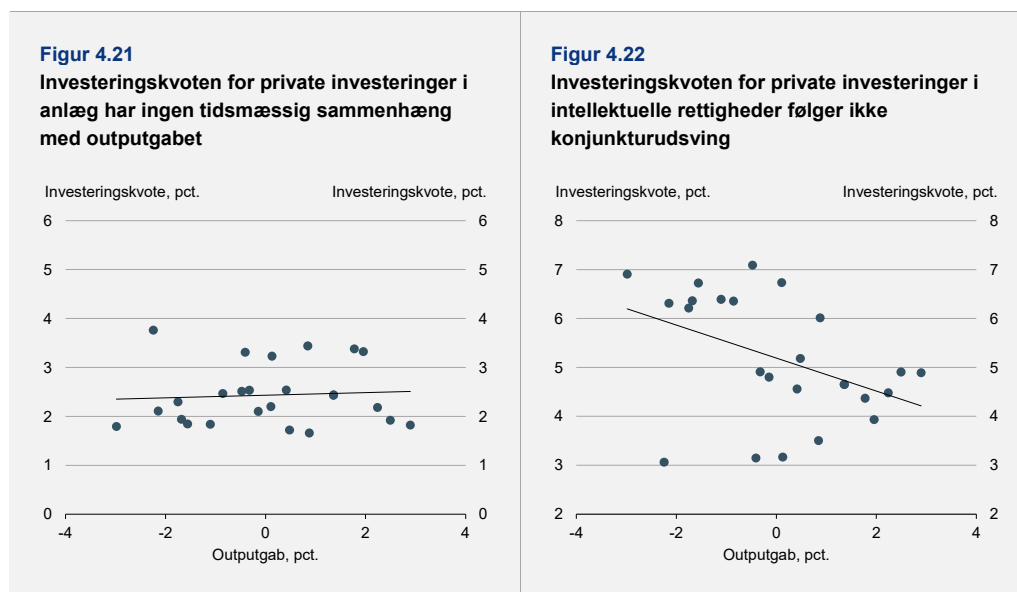
Investeringerne i ICT-udstyr, andre maskiner og inventar mv. er imidlertid stort set uændret i 2020 til trods for krisen. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med krisens karakter, hvor hjemmearbejde og online-salg er gået meget frem, hvilket har øget behovet for denne type af investeringer, herunder ICT-udstyr til hjemmearbejdspladser og online mødeafholdelse. Informations- og kommunikationsbranchen har eksempelvis også klaret sig pænt gennem 2020, *jf. afsnit 4.1*. En analyse fra DI peger

også på, at mange virksomheder har øget investeringerne i it mv. under krisen, fordi de ser øget brug af digitale løsninger og ny teknologi som en mulighed for at komme styrket ud af krisen.⁶

Modsat ovennævnte investeringer er der ingen klar tidsmæssig sammenhæng mellem outputgab og anlægsinvesteringerne, mens der er en negativ sammenhæng med investeringerne i intellektuelle rettigheder, jf. figur 4.21 og figur 4.22.

Den manglende tidsmæssige sammenhæng mellem udviklingen i anlægsinvesteringer og outputgab skal blandt andet ses i lyset af, at anlægsinvesteringer oftest er store projekter, som vanskeligt kan sættes i bero med kort varsel, ligesom der i høj grad er tale om projekter, der gennemføres uanset konjunktursving, fx investeringer i forsyningsanlæg eller infrastruktur. Det er således også i høj grad den mindre konjunkturfølsomme forsyningsbranche (energi- og vandforsyning mv.), der trækker en stor del af anlægsinvesteringerne.

Investeringerne i intellektuelle rettigheder har fulgt en opadgående trend gennem de seneste årtier, uafhængig af konjunkturerne, og fylder i dag næsten en tredjedel af de samlede private investeringer (ekskl. bolig). Afkoblingen fra konjunktursving skal blandt andet ses i sammenhæng med, at medicinalindustrien står for en væsentlig andel af investeringerne i intellektuelle rettigheder (ca. 25 pct.), og medicinalindustrien har historisk set været stort set upåvirket af konjunktursving.



Anm.: Private nominelle investeringer i henholdsvis anlæg og intellektuelle rettigheder i forhold til BVT i privat sektor ekskl. bolig i perioden 1993-2017. Der er ikke sektoropdelte investeringstyper længere frem end 2017. Det giver omtrent samme billede, hvis investeringkvoten lagges et eller to år. Tendensen er omtrent den samme for de samlede bruttoinvesteringer og outputgab i perioden 1980-2020, men sammenhængen er lidt svagere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

⁶ Se DI: Stort vækstpotentiale i øgede it-investeringer, april 2021.

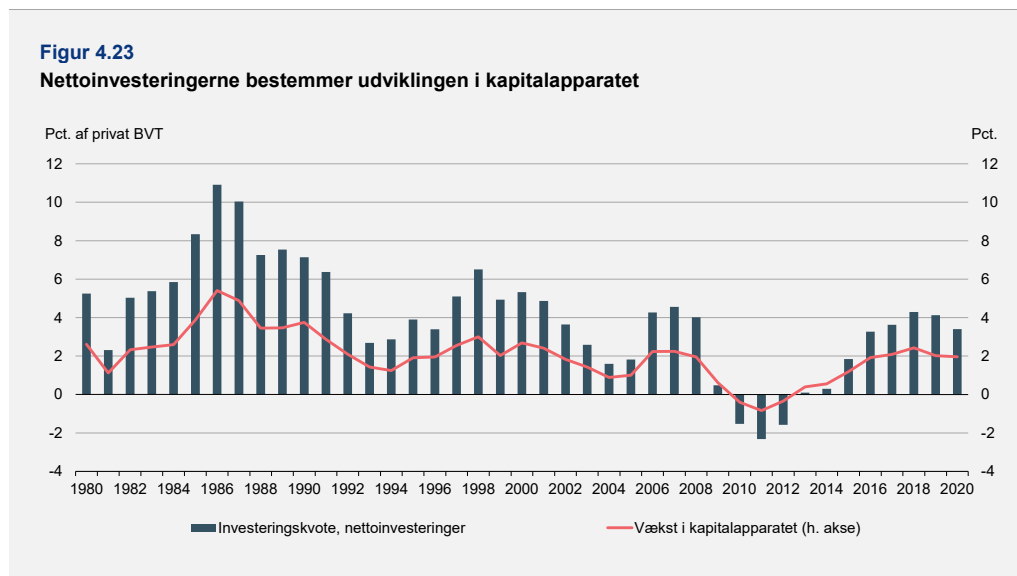
Investeringerne yder et betydeligt bidrag til produktivitetsvæksten

Virksomhedernes investeringer i produktionsudstyr som fx maskiner og bygninger og i forskning og udvikling mv. bestemmer mængden af kapital i økonomien og er dermed central for produktiviteten og vækstpotentialet fremadrettet. Hvis investeringerne udvikler sig svagt i en periode, vil det begrænse opbygningen af fysisk og immateriel kapital og dermed hæmme produktionskapaciteten og føre til lavere produktivitetsfremgang.

Virksomhederne skal desuden fastholde et vist investeringsniveau for bare at opretholde kapitalapparatet, da slid og teknologisk udvikling løbende forringer værdien af kapitalen, hvilket afspejles i løbende afskrivninger. Nettoinvesteringerne opgøres som bruttoinvesteringer fratrukket afskrivninger. Det er derfor udviklingen i nettoinvesteringerne, der er bestemmende for udviklingen i kapitalapparatet.

Nettoinvesteringerne udgjorde godt 4 pct. af den private bruttoværditilvækst i 2018 og 2019, men faldt til knap 3½ pct. i 2020. Den samlede mængde af kapital i den private sektor voksede dermed fortsat trods coronakrisen, jf. figur 4.23.

Udviklingen i 2020 er i modsætning til årene omkring finans- og statsgældskrisen, hvor nettoinvesteringerne var negative, hvilket betød, at kapitalapparatet blev mindre.



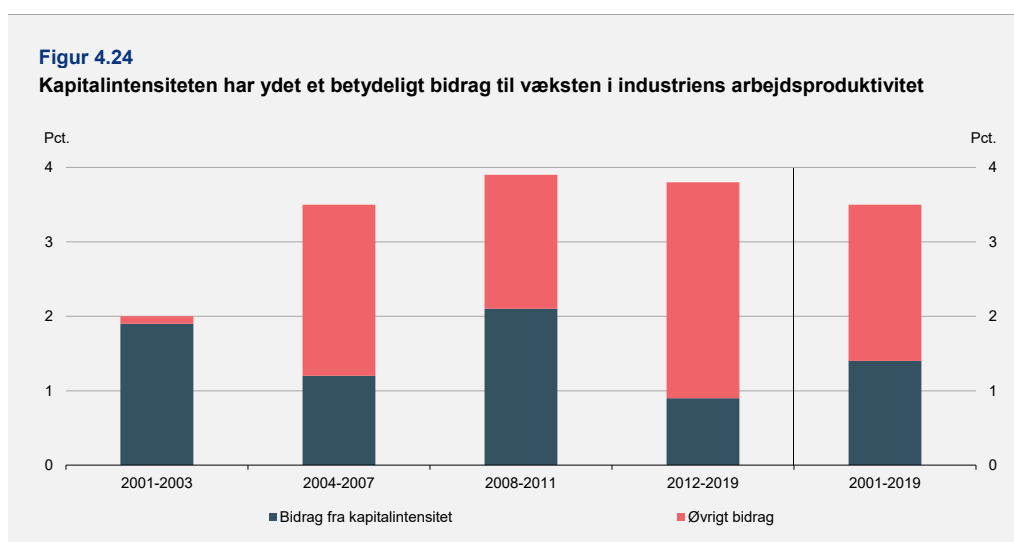
Anm.: Nettoinvesteringer (løbende priser) er erhvervsinvesteringer fratrukket afskrivninger. Investeringssknoten er nettoinvesteringerne i forhold til BVT i privat sektor ekskl. bolig. Kapitalapparatet er mængden af bygninger og anlæg, maskiner, transportmidler, inventar og immaterielle aktiver i de private erhverv ekskl. bolig (2010-priser, kædede værdier).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når virksomheder investerer i nyt produktionsudstyr og ny teknologi, bliver kapitalapparatet større eller bedre, og det bidrager til at øge produktiviteten.

Kapitalintensiteten – dvs. mængden af kapital pr. arbejdstime – har ydet et betydeligt bidrag til industriens produktivitetsvækst siden 2000. Kapitalapparatet har ifølge en opgørelse fra Danmarks Statistik årligt bidraget med ca. 1,4 pct.-point ud af den gennemsnitlige årlige vækst i industriens arbejdsproduktivitet på ca. 3,5 pct. i perioden 2001-2019, jf. figur 4.24. Det svarer til, at ca. 40 pct. af væksten i industriens produktivitet kan forklares ved, at produktionsapparatet er blevet større eller bedre.

En lignende udvikling ses for den samlede markedsomfattende økonomi, hvor det næsten er halvdelen af væksten i arbejdsproduktiviteten i perioden 2001-2019, der kan forklares ved kapitalapparatet. Kapitalintensiteten har således bidraget med godt 0,6 pct.-point ud af den gennemsnitlige årlige vækst i produktiviteten på ca. 1,3 pct. i perioden.



Anm.: Gennemsnitlig årlig vækst i industriens arbejdsproduktivitet, hvor arbejdsproduktiviteten er opgjort som industriens reale BVT pr. arbejdstime. Kapitalintensitet er mængden af kapital (real) pr. arbejdstime.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det relativt moderate fald i investeringerne under coronakrisen betyder, at kapitalapparatet er blevet vedligeholdt og endda udvidet lidt. Samtidig er der udsigt til betydelig økonomisk vækst i de kommende år både i Danmark og udlandet. Det er således foreløbigt ikke tegn på, at corona medfører mere langvarige tab i form af et lavere investeringsniveau og dermed et mindre eller forældet kapitalapparat, som kunne hæmme produktivitetsvæksten.

Produktivitetsrådet har dog fx peget på, at der kan være en risiko for, at udbruddet af coronavirus mere vedvarende kan føre til lavere investeringer, fordi virksomhederne inkorporerer risikoen for en ny pandemi eller et lignende negativt stød til økonomien i deres investeringsbeslutninger. Det øgede globale offentlige gælds niveau kan ligeledes fortrænge private investeringer i det omfang, den samlede opsparing reduceres og via højere finansieringsomkostninger mindsker investeringsomfanget.⁷

⁷ Se Produktivitetsrådet: Produktivitet 2021, april 2021.

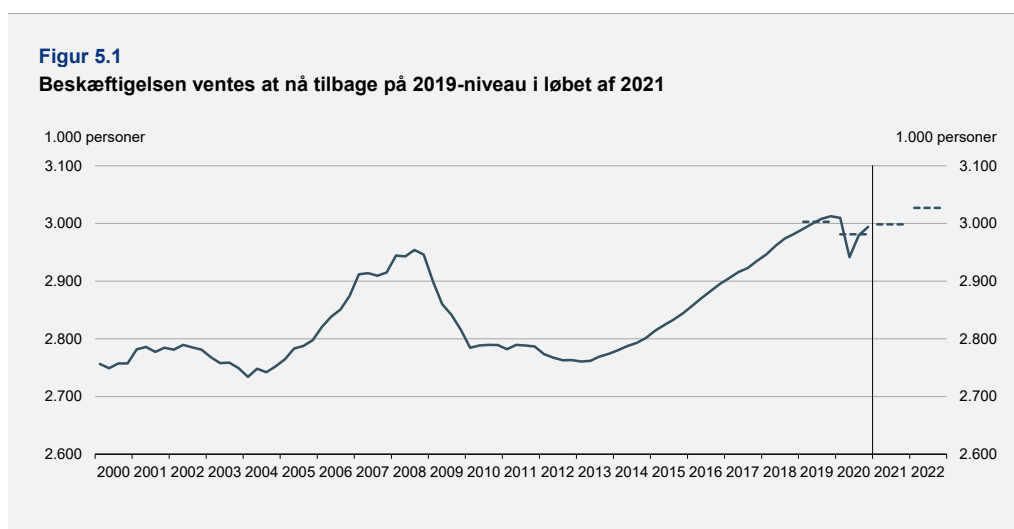


5. Arbejdsmarkedet

5.1 Beskæftigelsen

Som følge af Covid-19 pandemien faldt den samlede beskæftigelse markant i 2020, efter at have nået et rekordhøjt niveau på 3 mio. beskæftigede i 2019. Samlet set faldt beskæftigelsen med 22.000 personer i 2020, men det dækker over betydelige udsving i løbet af året. I 2. kvartal 2020 var beskæftigelsen 68.000 personer lavere end i 1. kvartal 2020, hvilket er det største fald på et kvartal siden statistikkens start i 1990. Omvendt steg beskæftigelsen igen i 3. kvartal med 38.000 personer, hvilket var den største kvartalsvise fremgang siden starten af 1990'erne.

I 2021 ventes beskæftigelsen at vokse med godt 17.000 personer, i takt med at efterspørgslen stiger, og væksten igen tager fart. Det bringer næsten beskæftigelsen tilbage på niveau med 2019. I 2022 skønnes beskæftigelsen at stige med yderligere 29.000 personer og igen være over 3 mio., *jf. figur 5.1.*



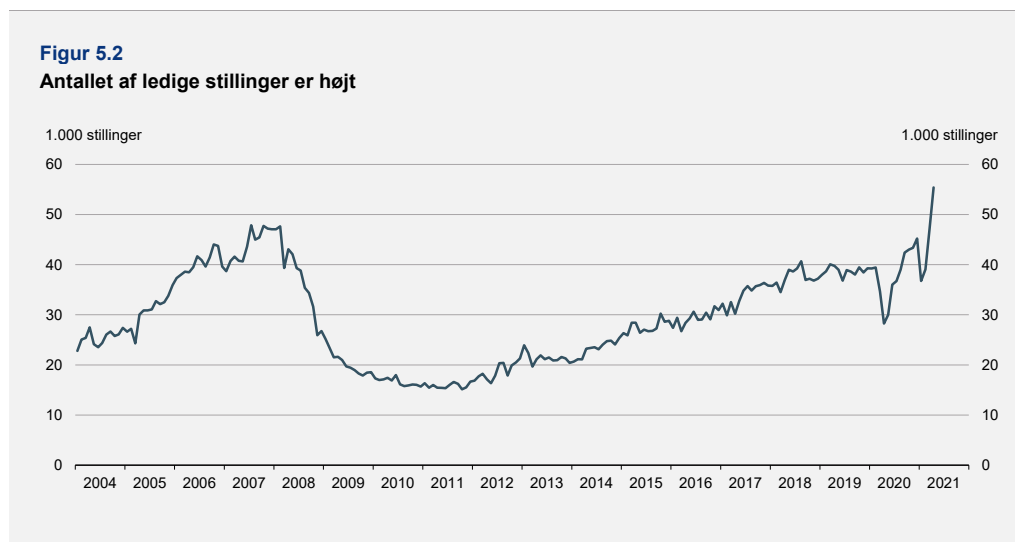
Anm.: Inkl. orlovs personer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selvom coronakrisen ramte økonomien og beskæftigelsen historisk hårdt i første halvår af 2020, har konsekvenserne for arbejdsmarkedet vist sig relativt kortvarige, sammenlignet med tidligere økonomiske kriser. Det kan både tilskrives krisens karakter, der udsprang af en pludseligt opstået sundhedskrise (som nu er hurtigt aftagende blandt andet som følge af vacciner), men også at arbejdsmarkedet grundlæggende var i en god tilstand før krisen, uden væsentlige ubalancer eller udbredt mangel på arbejdskraft. Endvidere har de omfattende hjælpepakker og kompensationsordninger holdt hånden under beskæftigelsen i perioder, hvor lavere efterspørgsel i ind- og udland ellers ville have medført

større nedgang, samt understøttet muligheden for fremgang ved at bevare gode jobmatch og produktionskapacitet i virksomhederne. Beskæftigelsen blev direkte understøttet af lønkompensationsordningen, men de øvrige ordninger har også været vigtige i forhold til at holde virksomheder i live og dermed bevare jobs.

Forventningen om et relativt kortvarigt tilbageslag på arbejdsmarkedet som følge af coronakrisen understøttes af, at virksomhederne igen har opslået mange ledige stillinger gennem foråret. I april var der 55.000 ledige stillinger, hvilket er det højeste antal i den målte periode, *jf. figur 5.2*.



Anm.: Egen sæsonkorrektion.

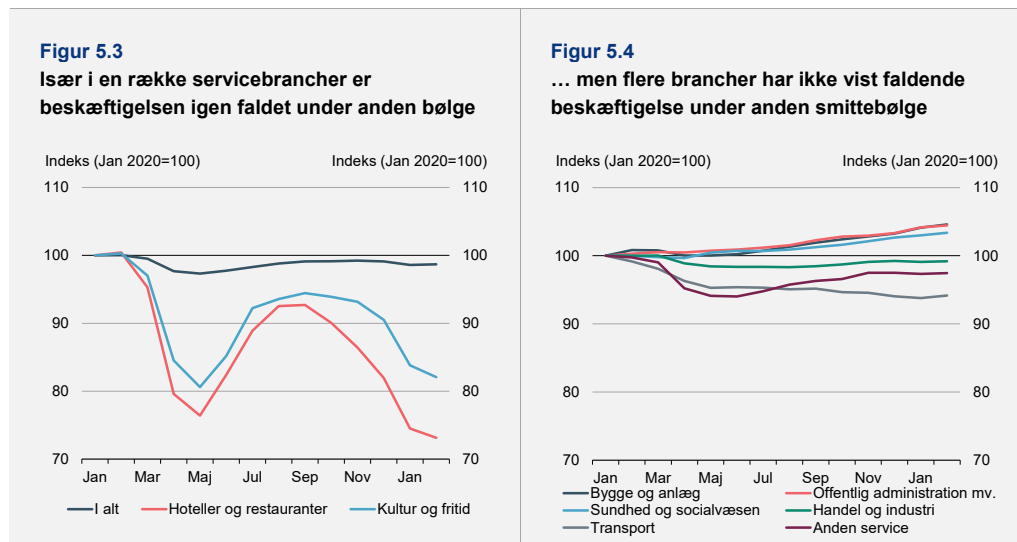
Kilde: Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

Stor forskel på beskæftigelsesudviklingen i brancherne gennem 2020

Udviklingen i beskæftigelsen gennem 2020 dækker over betydelige forskelle mellem brancherne. Det skyldes blandt andet, at brancherne i forskellig grad har været påvirket af restriktioner og smitteudvikling.

I forbindelse med første smittebølge i foråret 2020 dykkede beskæftigelsen hurtigt i de fleste servicebrancher. Især inden for *kultur og fritid* samt *hoteller og restauranter* var beskæftigelsestabt markant. Omvendt steg beskæftigelsen også hurtigt i disse brancher i andet halvår 2020. I takt med stigende smittespredning hen over vinteren var det igen især i de nævnte brancher, at der var tilbagegang i beskæftigelsen. I februar 2021 var der godt 25 pct. færre beskæftigede inden for *hoteller og restauranter* end året før, *jf. figur 5.3*.

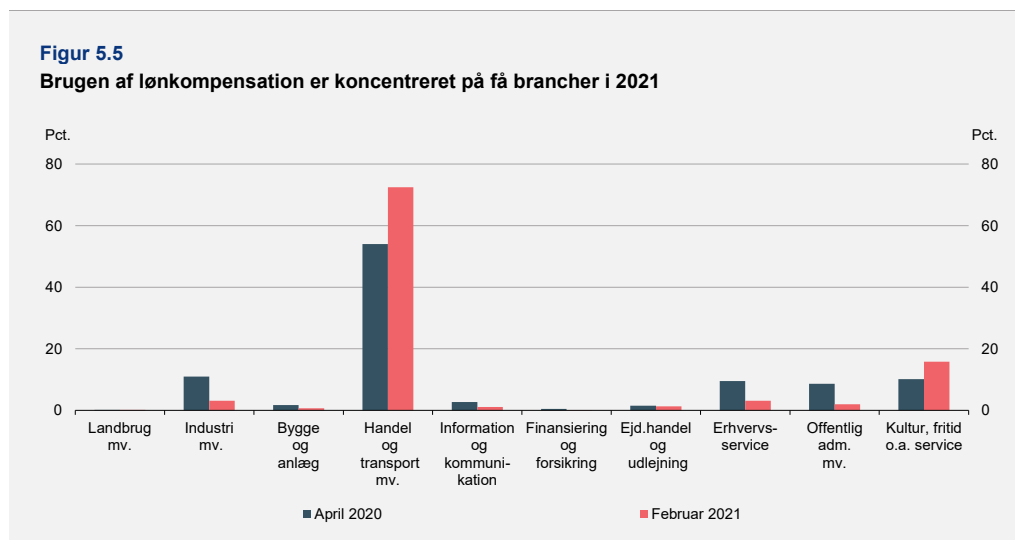
Der er imidlertid også en række brancher, hvor beskæftigelsen er steget gennem 2020. Det gælder i særlig grad *bygge og anlæg*, *offentlig administration mv.* samt *sundhed og socialvæsen*, *jf. figur 5.4*. For *bygge og anlæg* gælder det, at boliginvesteringerne, ligesom boligpriserne, har været stigende, og at politiske tiltag har understøttet beskæftigelsen i branchen. Inden for *offentlig administration mv.* samt *sundhed og socialvæsen* har blandt andet behovet for mere sundhedspersonale i forbindelse med test medvirket til fremgang.



Anm.: Figurene viser lønmodtagerbeskæftigelsen fra januar 2020 til februar 2021 i udvalgte brancher i 19-branchegrupperingen. *Handel og industri* har omtrent samme udvikling og vises i samme serie. Serien *anden service* dækker over branchen rejsebureauer, rengøring og anden operationel service. *Offentlig administration mv.* dækker over branchen offentlig administration, forsvar og politi.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskellen på de økonomiske konsekvenser på tværs af brancherne viser sig også i brugen af løn-kompensationsordningen. Da antallet af hjemsendte med lønkompensation var på sit højeste i april 2020, var det især beskæftigede fra *handel og transport mv.*, som var hjemsendt på ordningen, men også ansatte inden for blandt andet *industri mv.*, *erhvervs-service* samt *kultur og fritid* udgjorde en betydelig andel af de hjemsendte. Da løn-kompensationsordningen blev genåbnet for alle brancher i løbet af december 2020, var brugen især koncentreret på de brancher, som også reducerede antallet af beskæftigede hen over vinteren. I februar 2021 var det således især *handel og transport mv.* (som inkluderer hoteller og restauranter) samt *kultur og fritid*, der gjorde brug af ordningen, jf. figur 5.5.

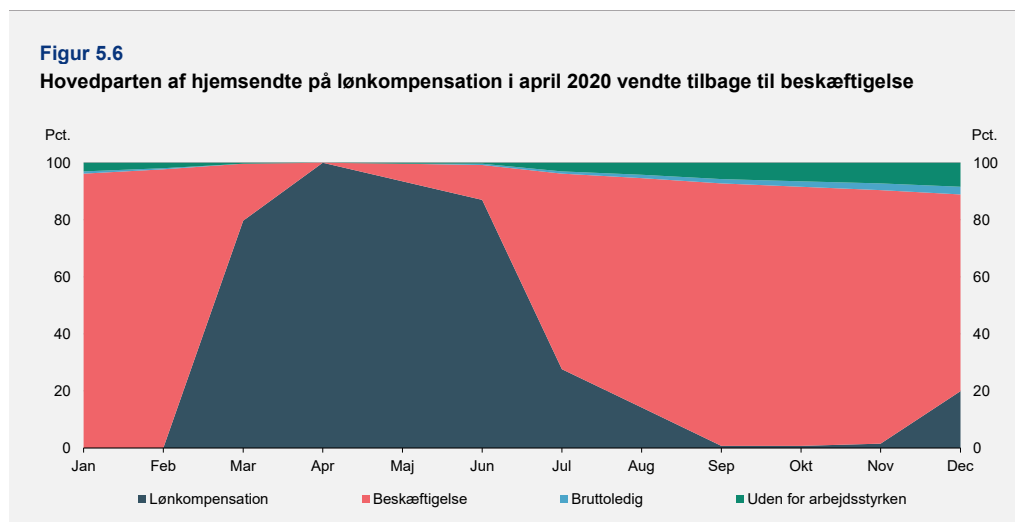


Anm.: Figuren viser branchefordelingen af godkendte ansøgninger om hjemsendelse med lønkomensation pr. uge 17. *Industri mv.* indeholder også råstofindvinding og forsyningsvirksomhed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hen over sommeren 2020 faldt antallet af hjemsendte hurtigt, og ved udgangen af august blev ordningen udfaset for virksomheder, der ikke var tvangslukket. Efter udfasningen af ordningen vendte de hjemsendte medarbejdere i vid udstrækning tilbage til arbejdet, og kun et fåtal blev ledige eller forlod arbejdsstyrken. Ud af de godt 260.000 personer, der var hjemsendt i april 2020, var godt 90 pct. fortsat i beskæftigelse i oktober. Derudover var knap 2 pct. overgået til bruttoledighed og knap 7 pct. havde forladt arbejdsstyrken, *jf. figur 5.6*.

Samlet set var godt 8 pct. således uden beskæftigelse i oktober. Det er imidlertid også tilfældet i en normal konjunktursituation, at der løbende er nogle, der bliver ledige eller forlader arbejdsstyrken i løbet af et år. De senere år har der ligeledes været omtrent 8 pct. af de personer, der var beskæftigede i april, som ikke længere var beskæftiget i oktober samme år.



Anm.: Figuren viser arbejdsmarkedsstatus for de godt 260.000 personer, der var hjemsendt på lønkompen-
sationsordningen i april 2020, før og efter hjemsendelsen. Kategorien *uden for arbejdsstyrken* dækker over personer, som
hverken er lønmodtagere, hjemsendte eller bruttoledige i måneden. En person kategoriseres efter følgende
rangorden: hjemsendt med lønkomensation, beskæftiget som lønmodtager, bruttoledig, uden for
arbejdsstyrken.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i bygge og anlægsbranchen ventes at fortsætte i 2021

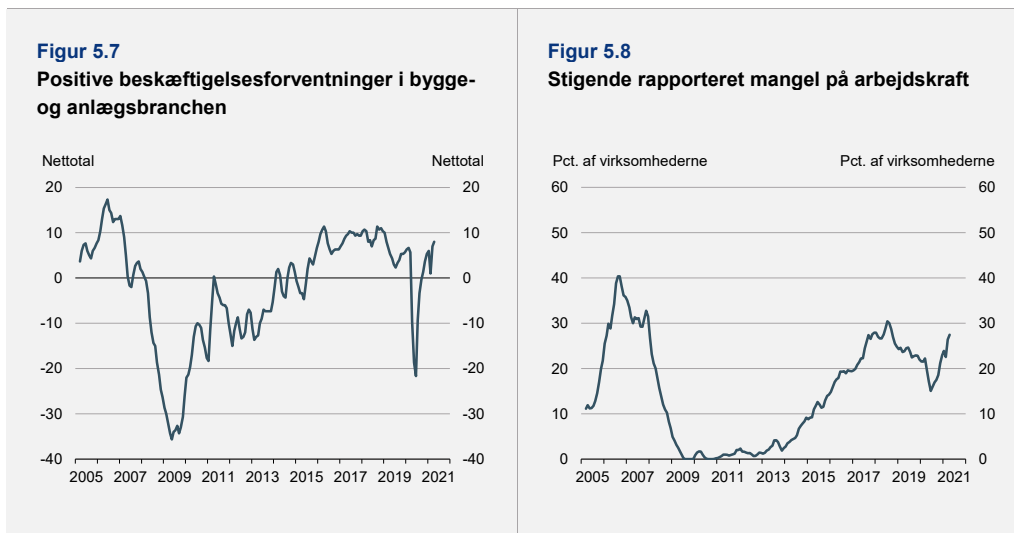
Normalt er byggebranchen blandt de mest konjunkturfølsomme brancher, og under det seneste op-
sving i beskæftigelsen fra 2013 til 2019 steg beskæftigelsen relativt hurtigere inden for byggeriet end
den samlede beskæftigelse. Det stigende behov for arbejdskraft betød, at byggevirksomhederne i
større omfang rapporterede om mangel på arbejdskraft, dog uden at nå helt det samme høje niveau,
der sås under finanskrisen.

Bygge- og anlægsbranchen har vist fremgang i næsten hele 2020, blandt andet understøttet af et
robust boligmarked med høje prisstigninger. Sammenlignet med tidligere kriser er det en atypisk udvik-
ling, men det er en tendens, der ses på tværs af OECD-landene, *jf. kapitel 3*. Derudover har politiske
tiltag i form af blandt andet *Grøn boligaftale* medvirket til, at beskæftigelsen i byggeriet er steget. Der
blev godt 5.500 flere beskæftigede inden for *bygge og anlæg* i løbet af 2020. Fremgangen i byggeriet
har betydet, at nogle af de personer, der tidligere var beskæftiget i de brancher, der har været hårdt
ramt af coronakrisen, har haft bedre mulighed for at skifte branche og fortsætte i beskæftigelse, *jf. ka-
pitel 2*.

I 2021 er der udsigt til, at byggebeskæftigelsen fortsætter med at stige. Alene i 1. kvartal viser den
spørgeskemabaserede byggebeskæftigelse en fremgang på godt 5.000 personer. Branchens egne
beskæftigelsesforventninger peger ligeledes på, at beskæftigelsen vil fortsætte med at stige de kom-
mende måneder, *jf. figur 5.7*.

Covid-19 pandemien medførte et midlertidigt dyk i den rapporterede mangel på arbejdskraft, men i
april 2021 rapporterede godt en fjerdedel af virksomhederne om, at mangel på arbejdskraft udgør en

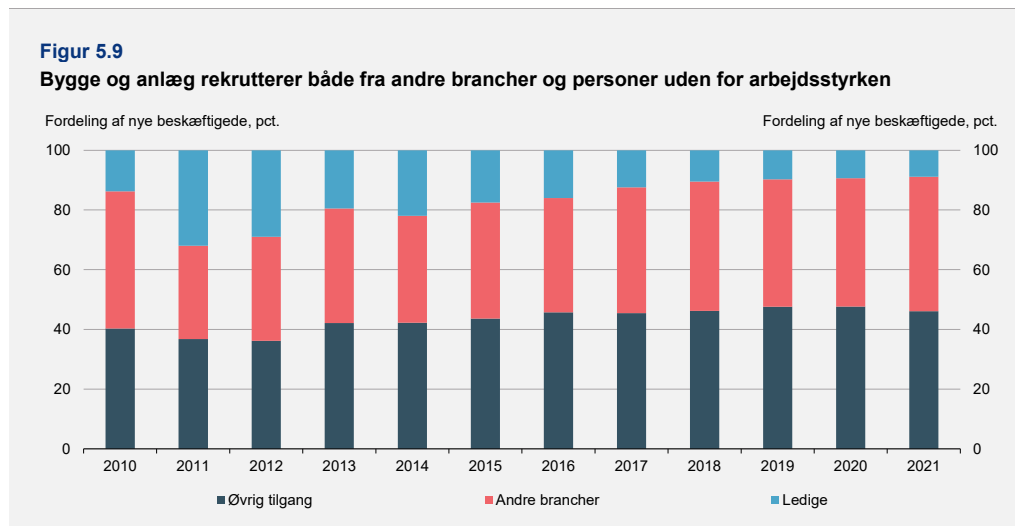
produktionsbegrænsning. Andelen af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft, er steget siden maj 2020 og er aktuelt en smule højere end før coronakrisen, *jf. figur 5.8*.



Anm.: Tremåneders glidende gennemsnit bortset fra de seneste tre måneder (februar-april). Nettotallet i figur 5.7 beregnes som andelen af virksomheder, der angiver, at de forventer stigende beskæftigelse, fratrukket andelen af virksomheder, der forventer et fald. Et positivt nettotal er således udtryk for, at en overvægt af virksomhederne forventer stigende beskæftigelse de kommende tre måneder. Figur 5.8 viser andelen af virksomheder, vægtet efter beskæftigelse, der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsende faktor.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

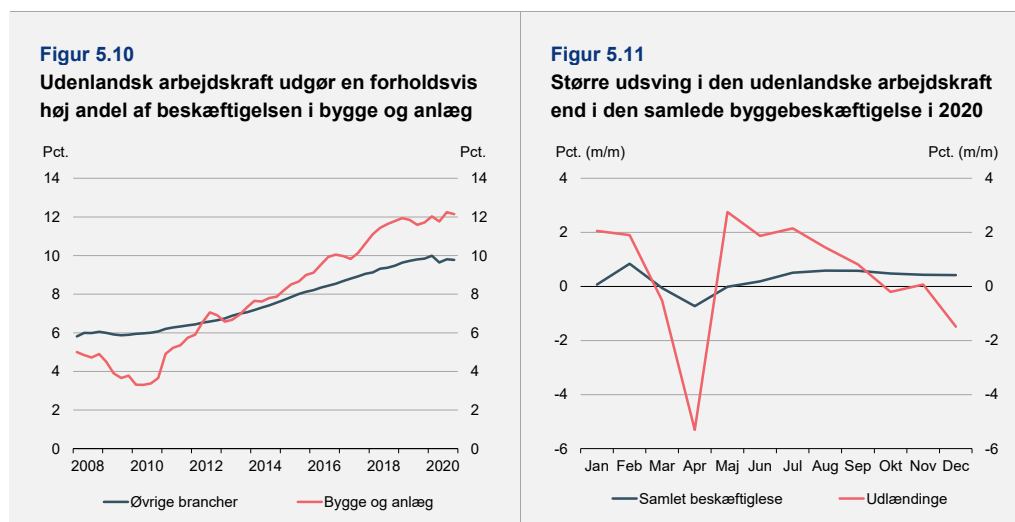
Gennem de seneste år, hvor beskæftigelsen i byggeriet er steget, har der været et forholdsvis konstant forhold mellem, hvor de nye beskæftigede kommer fra. Ser man på tilgangen af nye beskæftigede (som i gennemsnit udgjorde ca. 30.000 om året i 2015-2019) var knap halvdelen af de nye beskæftigede ikke i arbejdsstyrken i januar året forinden. Det kan fx være udenlandsk arbejdskraft, eller de kan være kommet fra uddannelsessystemet. Tilsvarende arbejdede lidt under halvdelen af de nye beskæftigede i en anden branche januar året forinden, mens kun en mindre andel var bruttoledige i januar året før, *jf. figur 5.9*.



Anm.: Figuren viser, hvilken status de nye beskæftigede i januar hvert år havde i januar året forinden. *Øvrig tilgang* omfatter blandt andet udlændinge og personer fra uddannelsessystemet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bygge- og anlægsbranchen beskæftiger forholdsvis mange udlændinge sammenlignet med gennemsnittet for de øvrige brancher, og andelen er steget siden 2010. I 2019 og 2020 var ca. 12 pct. af de beskæftigede i branchen udenlandske statsborgere. For den øvrige beskæftigelse var andelen knap 10 pct., jf. figur 5.10.



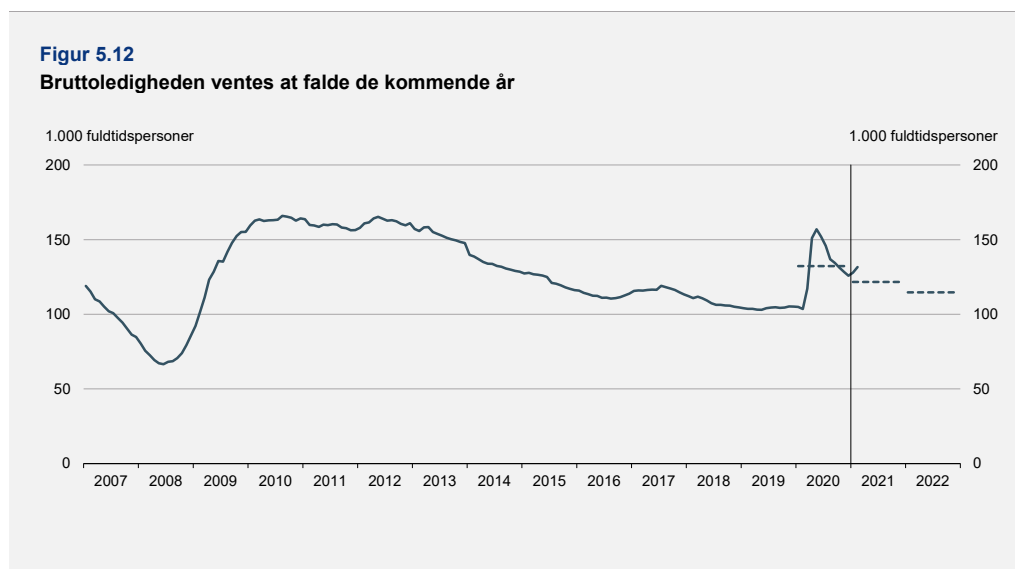
Anm.: Egen sæsonkorrektion af udenlandsk arbejdskraft. Beskæftigelsen i figur 5.10 er opgjort som den kvartalsvise beskæftigelse i nationalregnskabet i forhold til antallet af udenlandske lønmodtagere opgjort af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR). Den samlede beskæftigelse i figur 5.11 er opgjort som lønmodtagerbeskæftigelsen, og antallet af beskæftigede udlændinge er opgjort af STAR.

Kilde: Danmarks Statistik, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

Historisk har den udenlandske arbejdskraft både medvirket til at dæmpe manglen på arbejdskraft i byggeriet under opsving, men også til at reducere tilgangen til ledighed, når der har været lavkonjunktur. Det skyldes, at en del af de udenlandske statsborgere, der har været beskæftiget inden for *bygge og anlæg*, kommer til Danmark, når der er fremgang og stigende efterspørgsel efter arbejdskraft i branchen. Samtidig er der en tendens til, at de forlader landet igen, når beskæftigelsen i branchen falder, jf. *Økonomisk Redegørelse december 2020*. Det samme har gjort sig gældende i foråret 2020, hvor den samlede beskæftigelse i byggeriet faldt i marts og april, men var stigende de øvrige måneder. Hvor den samlede lønmodtagerbeskæftigelse i branchen faldt knap 1 pct. i april, faldt antallet af udenlandske statsborgere i *bygge og anlæg* godt 5 pct. Da beskæftigelsen igen steg i de efterfølgende måneder, var stigningen i udenlandsk arbejdskraft i branchen også større, jf. *figur 5.11*. I 3. kvartal 2020 var antallet af udenlandske statsborgere i byggeriet knap 24.000 personer.

5.2 Ledigheden

Ledigheden har ligesom beskæftigelsen udvist store udsving gennem 2020. I forbindelse med første smittebølge steg ledigheden fra februar til maj 2020 med godt 53.000 fuldtidspersoner, men faldt efterfølgende med godt 31.000 fuldtidspersoner fra maj til december 2020. Da anden smittebølge ramte økonomien i slutningen af 2020, begyndte ledigheden at stige på ny, hvilket skal ses i lyset af dels afskedigelser, men også af at de lediges mulighed for at finde beskæftigelse blev forværret. I februar 2021 var ledigheden således 28.000 fuldtidspersoner højere end før coronakrisen, jf. *figur 5.12*.



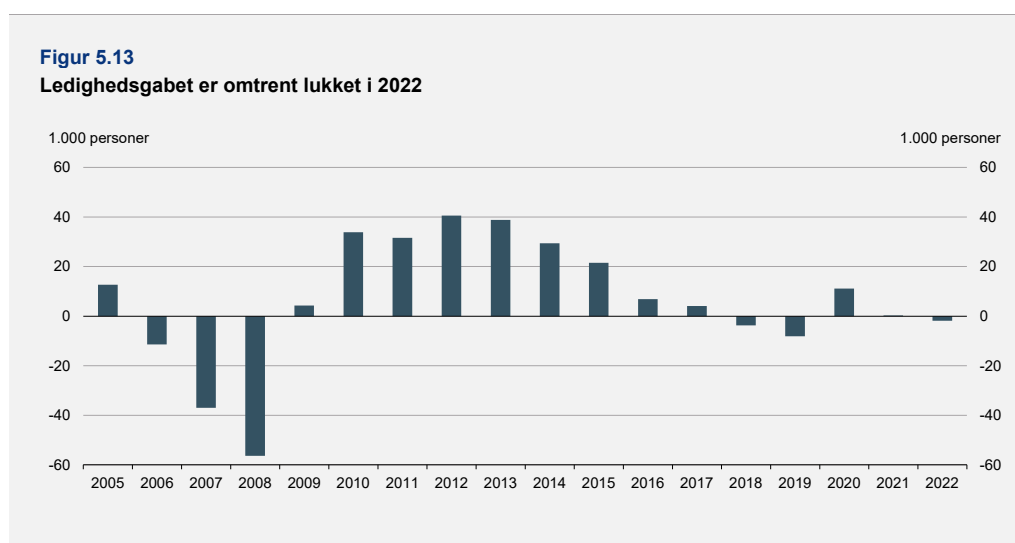
Anm.: Stiplede linjer angiver skønnede årsniveauer for bruttoledigheden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er udsigt til, at ledigheden fortsætter med at falde, efterhånden som der igen kommer fremgang i økonomien. Virksomhederne har i løbet af foråret oprettet mange stillingsopslag, i takt med at optimismen og efterspørgslen er steget. Det gør det muligt for mange af de personer, der er blevet ledige

gennem det seneste år, at finde tilbage i beskæftigelse. I 2021 skønnes ledigheden at falde med 11.000 fuldtidspersoner målt på årgennemsnit, og i 2022 ventes et fald på 7.000 fuldtidspersoner.

Ved udgangen af 2022 ventes bruttoledigheden fortsat at være ca. 10.000 fuldtidspersoner højere end i 2019, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at befolkningen i den erhvervsaktive alder øges. Når arbejdsstyrken vokser, vil der også være et højere antal, som i en normal konjunktursituation er i et midlertidigt ledighedsforløb. Den strukturelle ledighed som andel af arbejdsstyrken er som udgangspunkt uændret. Ledighedsgabet, som angiver forskellen mellem den faktiske ledighed og den strukturelle ledighed, ventes i 2022 at være omtrent lukket, svarende til en normal konjunktursituation, *jf. figur 5.13*.



Anm.: Ledighedsgabet angiver forskellen mellem den faktiske og den strukturelle ledighed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden i 2021 og 2022 påvirkes af den midlertidige suspendering af forbrug af dagpengeperioden for ledige. Ordningen blev indført sammen med en række hjælpepakker i forbindelse med coronakrisen. Der er tegn på, at den midlertidige suspendering af dagpengeforbruget isoleret set bevirker, at ledigheden stiger som følge af forlængede ledighedsperioder for nogle, *jf. boks 5.1*.

Boks 5.1**Tegn på at suspensering af dagpengeforbruget medfører længere ledighedsforløb**

Ledige, der er medlem af en a-kasse, kan modtage dagpenge i en periode på to år, med mulighed for forlængelse i op til ét år på baggrund af beskæftigelse under den ordinære dagpengeperiode. Forbruget af dagpengeperioden blev suspenderet fra den 1. marts 2020 til den 31. august 2020, blandt andet knyttet til lukningen af jobcentre. Suspenseringen svarer til en forlængelse af dagpengeperioden på op til seks måneder for de dagpengeledige.

Smitteudviklingen og de deraf afledte restriktioner medførte i marts 2020 et generelt fald i den økonomiske aktivitet, hvilket også afspejles i, at afgangsraterne fra dagpenge til beskæftigelse var lavere end i samme periode i 2019 for alle dagpengeancienniteter, *jf. figur a.*¹⁾ Fra april til august 2020 steg den økonomiske aktivitet igen, hvilket også afspejlede sig i, at afgangsraterne i de måneder var omtrent på niveau med de samme måneder i 2019 for dagpengemodtagere, som havde forbrugt mindre end 52 uger af dagpengeretten, *jf. figur b.*²⁾

De fleste dagpengemodtagere ville opbruge dagpengeretten efter to år (104 uger) eller tre år (156 uger), hvis der ikke havde været indført en suspensering af dagpengeforbruget. Under suspenseringen var der imidlertid ikke de samme høje stigninger i afgangsraterne omkring udløb af dagpengeretten, som i samme periode af 2019.

Det peger på, at suspenseringen af dagpengeforbruget har medvirket til at forlænge dagpengemodtageres ledighedsforløb. Derudover kan den generelle forværring af arbejdsmarkedet også have forlænget ledighedsforløbene. I april til august 2020 var afgangsraterne for dagpengeledige, der havde brugt mindre end 52 uger af dagpengeretten, dog omtrent på samme niveau som i 2019. Det indikerer, at suspenseringen har været en væsentlig årsag til de lavere afgangsrater og dermed et længere ledighedsforløb for nogle.

Figur a

Afgangsrater fra dagpenge til beskæftigelse steg mere i marts 2019 end i marts 2020

**Figur b**

Afgangsrater fra dagpenge til beskæftigelse steg mere i april-august 2019 end april-august 2020

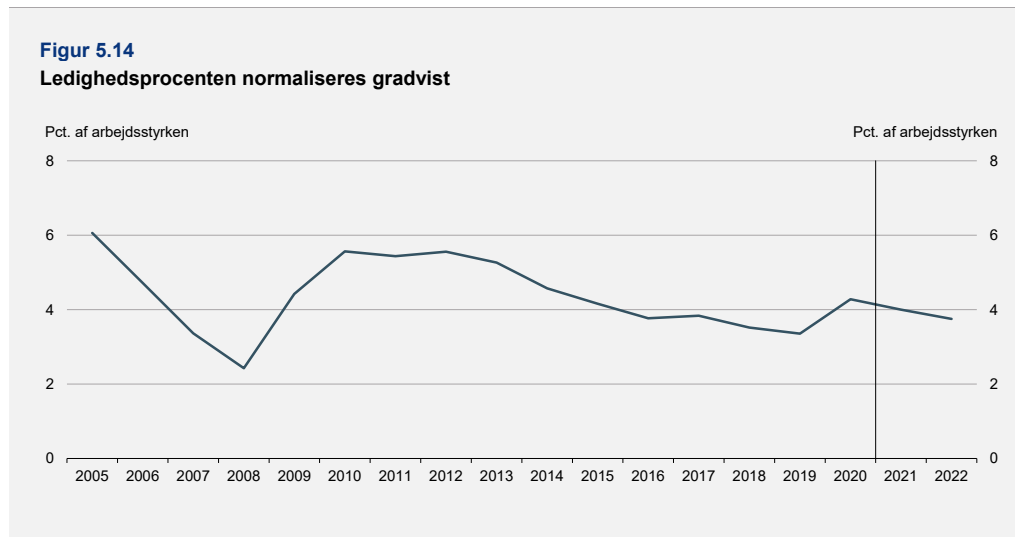


Anm.: Fireugers glidende gennemsnit. Dagpengeancienniteten angiver forbruget af dagpengeretten og antal uger med ledighed.

- 1) Der er færre dagpengemodtagere med lange ledighedsforløb end korte, hvorfor antallet af afgange er væsentlig højere i starten af dagpengeperioden, selv hvis afgangsraten i pct. er den samme.
- 2) Afgangsraterne er beregnet som gennemsnit over perioden, hvorfor antallet er afgange er betydeligt højere end i marts 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden opgjort i procent af arbejdsstyrken tager højde for, at arbejdsstyrken vokser, og kan derfor give et mere sammenligneligt billede af ledighedsudviklingen over tid. I 2022 ventes ledighedsprocenten at være på niveau med 2016, *jf. figur 5.14*.



Anm.: Arbejdsstyrken er opgjort som summen af beskæftigede inkl. personer på orlov fra beskæftigelse og bruttoledige, hvor der er korrigeret for overlap blandt ledige ansat i løntilskud.

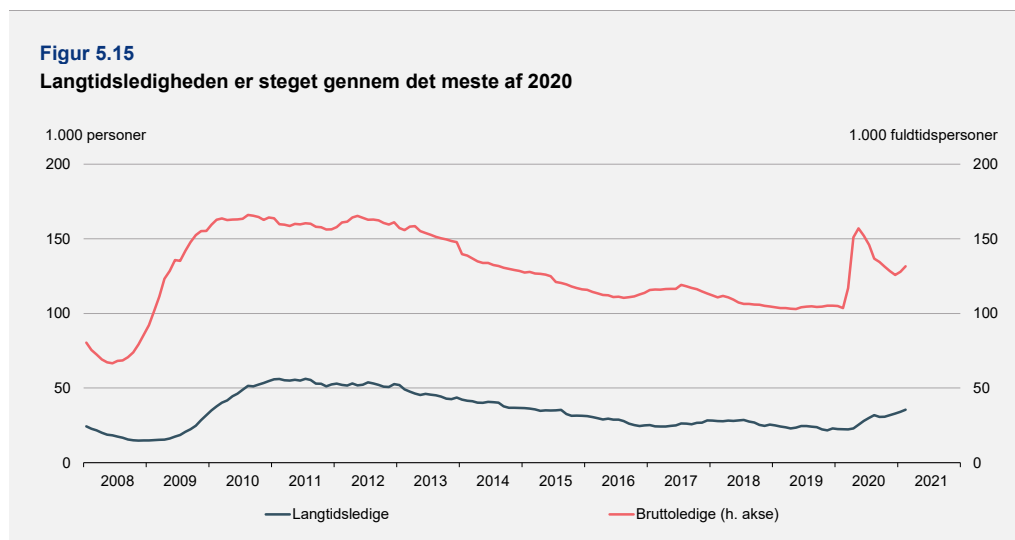
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Langtidsledigheden er steget

Hovedparten af ledighedsforløbene er normalt forholdsvis korte, og i 2019 var ca. 60 pct. af alle ledighedsforløb kortere end 6 måneder. Langtidsledigheden begyndte imidlertid også at stige, da pandemien ramte.

Langtidsledige er her defineret som personer, der har været bruttoledige i alle de seneste 12 måneder og mindst 80 pct. af tiden. Det dækker således over personer, som har været uden for sammenhængende beskæftigelse i en længere periode. Længerevarende ledighed kan i sig selv gøre det sværere at få fodfæste på arbejdsmarkedet igen og kan udgøre en risiko for tab af kompetencer.

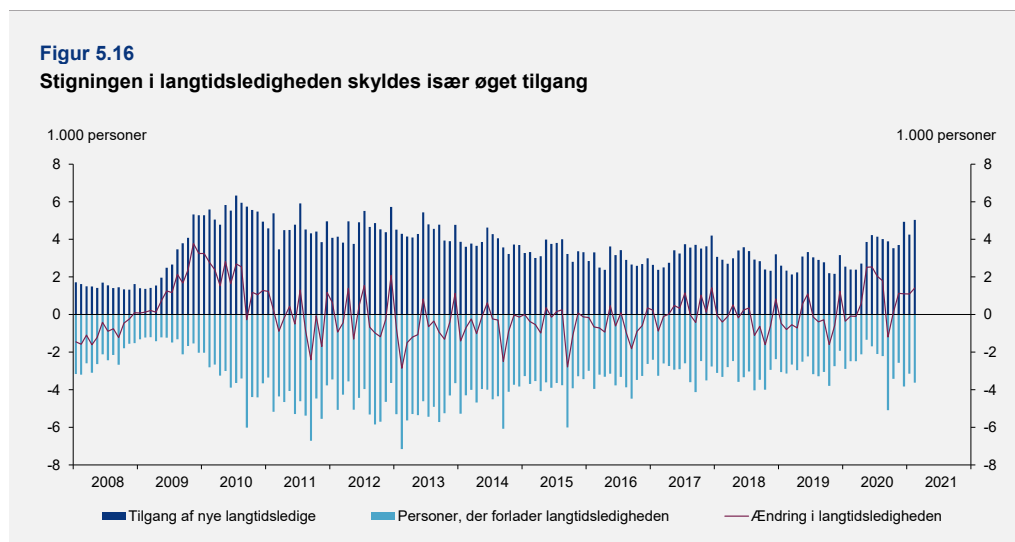
Ved indgangen til 2020 var langtidsledigheden på et lavt niveau på godt 22.000 personer, og langtidsledigheden havde været omtrent konstant siden 2017. Den bratte stigning i bruttoledigheden i foråret 2020 gav sig imidlertid også forholdsvis hurtigt udslag i stigende langtidsledighed, og i februar var der godt 35.000 langtidsledige, *jf. figur 5.15*.



Anm.: Langtidsledige udgør en delmængde af den samlede bruttoledighed.

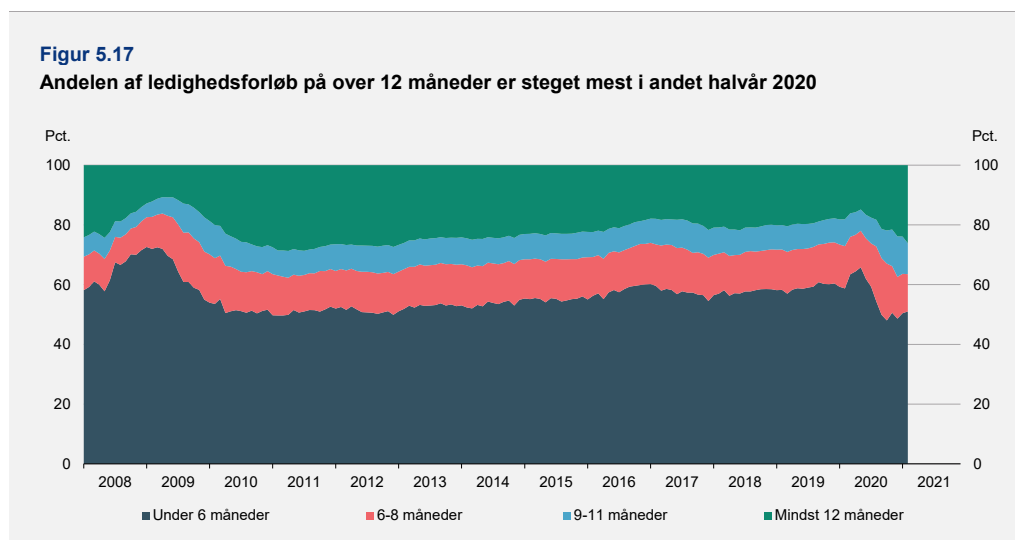
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selvom langtidsledigheden er steget, er der fortsat en vis udskiftning i gruppen, idet der hver måned er nogle, der afgår fra langtidsledighed, enten fordi de bliver beskæftigede, eller fordi de træder ud af arbejdsstyrken. Sidstnævnte kan fx ske ved tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet eller fx ved en omvisitering af den ledige til at være aktivitetsparat, hvorved den ledige ikke længere indgår i bruttoledigheden. I perioden marts 2020 til februar 2021 har den månedlige afgang i gennemsnit været på ca. 2.800 personer, hvilket er på niveau med perioden fra marts 2019 til februar 2020. I de samme perioder er den månedlige tilgang til langtidsledighed derimod steget, og tilgangen var i marts 2020 til februar 2021 i gennemsnit ca. 1.200 personer højere end i perioden marts 2019 til februar 2021, *jf. figur 5.16*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den stigende tilgang til langtidsledigheden har medført, at andelen af lange ledighedsforløb er vokset gennem 2020. I starten af 2020, hvor den samlede ledighed steg brat, blev der i første omgang en højere andel relativt korte ledighedsforløb. I juli 2020 begyndte den samlede ledighed imidlertid at falde igen, men det var især personer med relativt korte ledighedsforløb, der forlod ledigheden. Dermed steg andelen af ledighedsforløb på mere end 6 måneder fra juni til december 2020. Hovedparten af stigningen skyldes flere forløb på over 12 måneder, som fra maj til december 2020 voksede 9 pct.-point (fra ca. 15 til ca. 24 pct. af de igangværende ledighedsforløb), *jf. figur 5.17*.

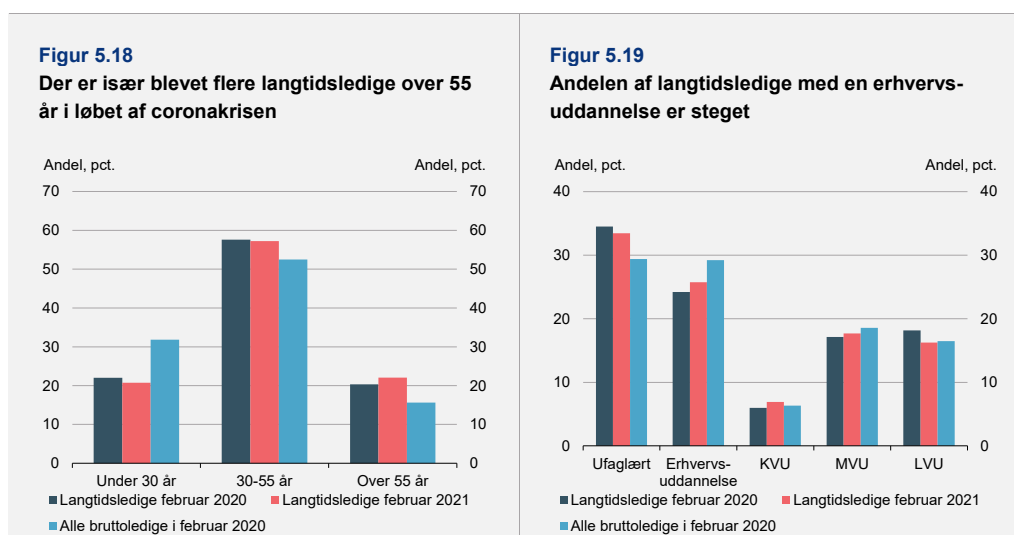


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der kan være flere forklaringer på, at der er kommet relativt flere langtidsledige. Da coronakrisen ramte i marts 2020, og ledigheden steg, samtidig med at beskæftigelsen faldt, blev der færre tilgængelige job per ledig. Det øger konkurrencen om de tilgængelige job, og de nyligt ledige kan have haft lettere ved at finde tilbage i beskæftigelse hurtigt, end dem med længere ledighedsforløb. Et andet forklaringsbidrag kan være, at den midlertidige suspendering af dagpengeforbruget for ledige har mindsket incitamentet til at søge beskæftigelse i perioden, hvor ordningen er i kraft, *jf. boks 5.1 ovenfor*. Udviklingen i langtidsledigheden i 2020 er i overvejende grad drevet af flere dagpengemodtagere, idet antallet af langtidsledige kontanthjælpsmodtagere har været omtrent konstant.

Gruppen af langtidsledige er generelt ældre end den samlede gruppe af ledige i gennemsnit, og særligt personer på under 30 år er underrepræsenteret i langtidsledigheden. Fra februar 2020 til februar 2021 er der blevet forholdsvis flere langtidsledige over 55 år, *jf. figur 5.18*.

Samtidig er ufaglærte overrepræsenteret blandt langtidsledige sammenlignet med den samlede ledighed. Godt 33 pct. af de langtidsledige er ufaglærte, men andelen er faldet en smule fra februar 2020 til februar 2021. Modstykket er forholdsmæssigt lidt flere langtidsledige med en erhvervsuddannelse, *jf. figur 5.19*.



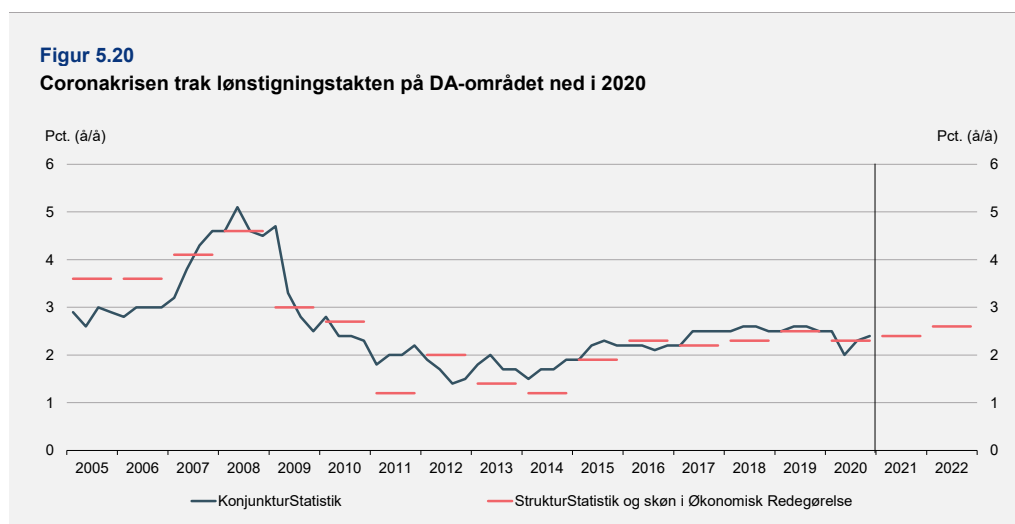
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Langtidsledigheden toppe (og bunde) typisk med en forsinkelse på 6-9 måneder efter den faktiske ledighed. Under coronapandemien har der været to toppe i ledigheden – en i april 2020 og en i februar 2021. Med afsæt i en fortsat faldende ledighed i resten af 2021 og 2022 ventes langtidsledigheden også at begynde at aftage i løbet af prognoseperioden.

5.3 Løn

De private lønninger steg med 2,3 pct. i 2020 (ekskl. genetillæg) ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings Konjunkturstatistik. Det er lavere end i 2019, men på linje med 2016-2018. Det var især udviklingen i 2. kvartal 2020, der trak årsstigningstakten ned, med en lønstigningstakt på 2,0 pct., jf. figur 5.20. Den lave lønstigningstakt afspejler, at coronakrisen medførte lavere aktivitet i dansk økonomi, stigende ledighed og svækkede indtjeningsudsigter for virksomhederne. Det indebærer blandt andet aftaler om midlertidig lønnedgang og udskudte lokale lønreguleringer.

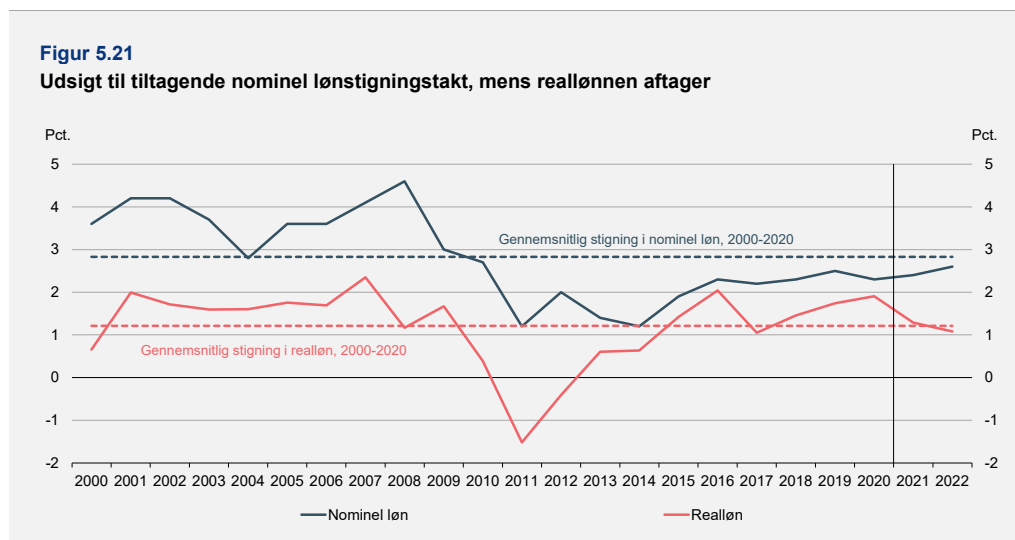
I år og næste år ventes lønningerne at vokse med henholdsvis 2,4 pct. og 2,6 pct. Dermed tiltager lønstigningstakten i takt med den generelle fremgang i økonomien og på arbejdsmarkedet.



Anm.: Årlig lønstigningstakt på DA-området ekskl. genetillæg. Lønstigningstakten i 2020 er gennemsnit af årsstigningstakterne ifølge DA's KonjunkturStatistik (ekskl. genetillæg).

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Udviklingen i de nominelle lønninger skal ses i sammenhæng med forbrugerprisinflationen. Den var lav sidste år, så reallønnen voksede med 1,9 pct., hvilket er betydeligt over det historiske gennemsnit. I 2021 og 2022 skønnes inflationen at stige, jf. kapitel 3. Dermed ventes reallønsfremgangen at aftage til henholdsvis 1,3 pct. og 1,1 pct., hvilket dog fortsat omtrent svarer til gennemsnittet siden 2000, jf. figur 5.21.



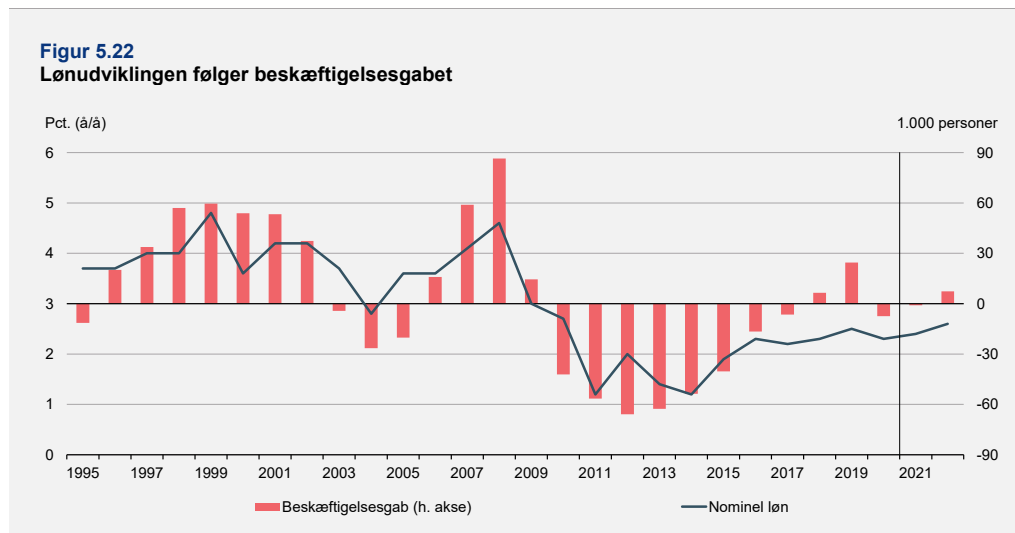
Anm.: Lønstigningstakten er opgjort ekskl. genetillæg. Lønstigningstakten i 2020 er opgjort efter DA's KonjunkturStatistik, mens lønstigningstakten i de foregående år er fra DA's StrukturStatistik.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Coronakrisen har ramt brancherne meget forskelligt, hvilket også viser sig i lønstigningstakterne, som varierer betydeligt på tværs af brancher. Inden for fx hoteller og restauranter, som var hårdt ramt af pandemien i 2020, voksede lønningerne i gennemsnit med 1,5 pct., mens lønstigningstakten inden for medicinalindustrien lå på 3,4 pct. i 2020. Inden for bygge og anlæg voksede lønningerne gennemsnitligt med 2,6 pct. i 2020 og dermed over gennemsnittet på DA-området på 2,3 pct. Den årlige lønstigningstakt i bygge- og anlægsbranchen steg til 3,0 pct. i 4. kvartal 2020 fra 2,5 pct. i 3. kvartal.¹

Historisk har der været en klar positiv sammenhæng mellem omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet og lønstigningstakten – lønstigningstakten tiltager, når der bliver færre ledige ressourcer. Beskæftigelsesgabet angiver forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse og er dermed et mål for omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet. Der er udsigt til, at beskæftigelsesgabet lukkes i 2021, svarende til en normal konjunktursituation. I takt med at gabet lukker og bliver svagt positivt i 2022, ventes lønstigningstakten at tiltage, men dog fortsat holde sig moderat og under 3 pct., jf. figur 5.22.

¹ Alle lønstigningstakter i afsnittet er opgjort ekskl. genetillæg.



Anm.: Beskæftigelsesgab er forskellen på den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse.
Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

God dansk lønkonkurrenceevne

Lønkonkurrenceevnen kan opgøres på flere forskellige måder, men overordnet set peger opgørelserne på, at danske virksomheder er konkurrencedygtige.

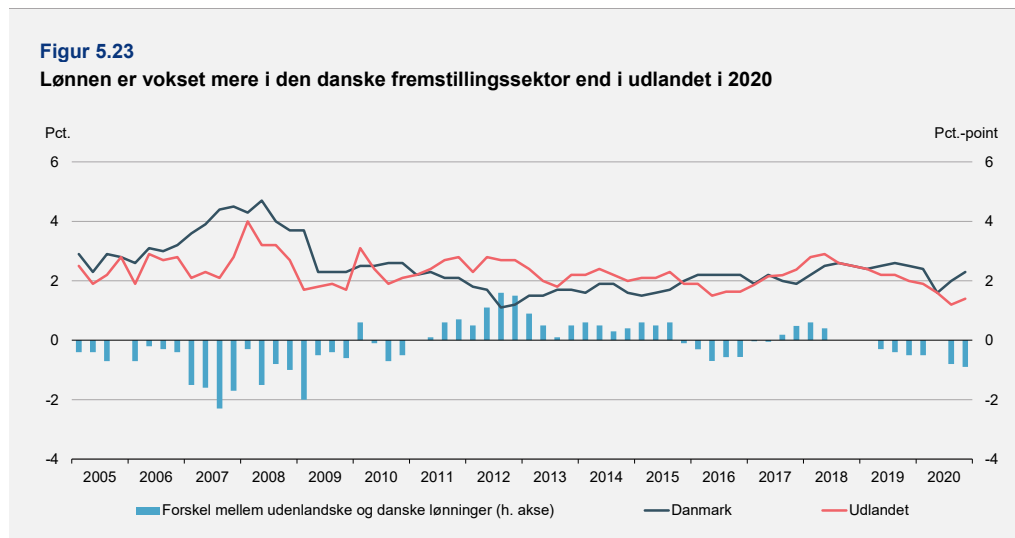
Det er også den konklusion, Produktivitetsrådet når frem til i deres seneste rapport, hvor de viser, at industriens lønkonkurrenceevne er forbedret siden finanskrisen.²

Opgørelser af lønkonkurrenceevnen i 2020 er behæftet med større usikkerhed end normalt, idet der som følge af coronakrisen er blevet indført en række forskellige kompensationsordninger på tværs af lande med henblik på at fastholde lønmodtagere i beskæftigelse. Disse ordninger påvirker opgørelserne af beskæftigelse og løn og dermed opgørelsen af lønkonkurrenceevnen.

Et simpelt mål for lønkonkurrenceevnen fås ved at sammenholde lønudviklingen i Danmark og udlandet. De danske lønninger i fremstillingssektoren er vokset mere end hos Danmarks centrale handelspartnere gennem 2020, især i anden halvdel af året, jf. figur 5.23. Udviklingen indikerer, at danske industrivirksomheders lønkonkurrenceevne er blevet forværret i 2020.

Lønudviklingen i udlandet var især svag i Storbritannien, Tyskland, Sverige, Japan og Italien, som alle havde en gennemsnitlig lønstigningstakt på under 1 pct. i 2020 og endda negativ i Japan og Storbritannien.

² Se Produktivitetsrådet: *Produktivitet 2021*, april 2021.



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 ca. 72 pct. af vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks. Der er endnu ikke tal for alle lande for 4. kvartal 2020.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforenings Internationale Lønstatistik og egne beregninger.

Det er dog ikke alene lønudviklingen, der er afgørende for lønkonkurrenceevnen, men også udviklingen i valutakurserne og produktiviteten. Højere produktivitet betyder, at lønningerne kan stige, uden at det fører til tab af lønkonkurrenceevne.

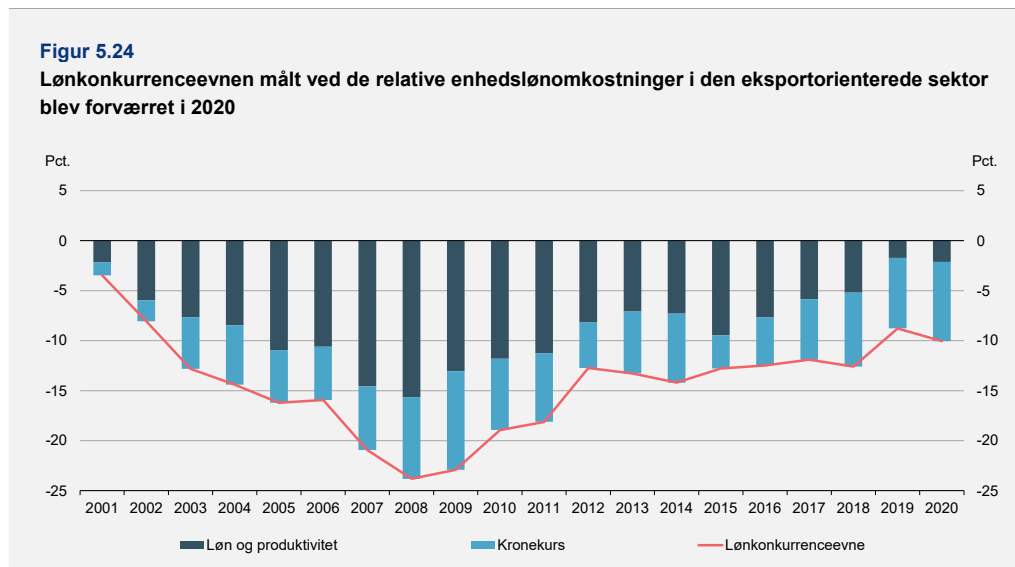
Enhedslønomkostningerne, som er en opgørelse af medarbejderomkostningerne ved at producere én enhed (vare eller tjeneste), tager højde for dette. Hvis de udenlandske virksomheders medarbejderomkostninger pr. enhed falder relativt til Danmark, vil den danske lønkonkurrenceevne blive forværret.

Det var tilfældet i 2020 i den eksportorienterede sektor, og det blev dermed dyrere at producere i Danmark relativt til udlandet. Det skyldes både, at enhedslønomkostningerne steg lidt mere i Danmark end i udlandet, og at den effektive kronekurs blev styrket, *jf. figur 5.24*.

Set i et længere perspektiv er de relative enhedslønomkostninger imidlertid faldet, og lønkonkurrenceevnen opgjort ved dette mål er forbedret med ca. 14 pct. siden 2008.

Den eksportorienterede sektor inddrager ud over den direkte konkurrenceudsatte industri blandt andet også en række servicevirksomheder, der eksporterer direkte til udlandet eller indirekte ved at levere tjenesteydelser til andre eksporterende virksomheder.

Ses alene på fremstillingsvirksomheder, faldt de relative enhedslønomkostninger i 2020, hvilket indebærer en forbedring af industriens lønkonkurrenceevne baseret på dette mål.

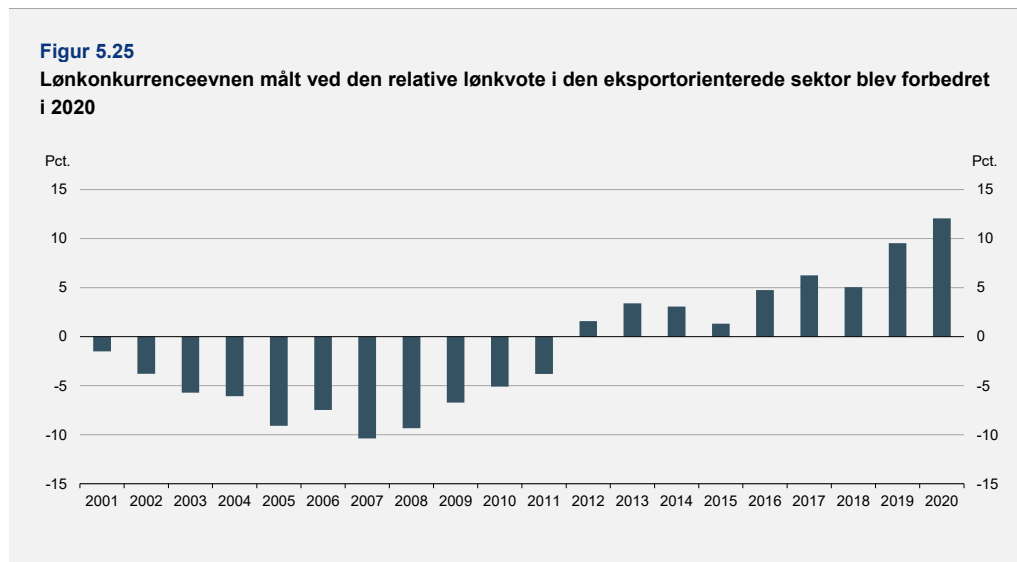


Anm.: Relative enhedslønombkostninger i forhold til 2000-niveauet. Enhedslønombkostningerne er forholdet mellem nominal lønsum og real bruttoværditilvækst. Enhedslønombkostningerne er korrigeret for, at selvstændige bidrager til værditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. Den eksportorienterede 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 råstofindvinding, energi- og vandforsyning, ejendomshandel og boliger samt transport. Ulandet er sammenvejet med vægtene i Nationalbankens effektive kronekursindeks. Datagrundlaget i 2020 er endnu ikke fyldestgørende, da nationalregnskabet opgøres senere i nogle lande end andre, herunder USA og Japan.

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

Lønkonkurrenceevnen kan også opgøres ved den relative lønkvote. Hermed inkluderes bytteforholdsændringer, dvs. i Danmarks tilfælde typisk forbedringer, der skyldes, at priserne på de varettyper, som Danmark eksporterer meget af, stiger relativt til prisen på de typer af varer og tjenester, som Danmark ofte køber i udlandet. Den relative lønkvote opgøres som lønombkostningerne ved at producere varer og tjenester for én enhed værdi i udlandet relativt til i Danmark. Hvis værdien af den danske produktion stiger i forhold til lønombkostningerne forbundet med produktionen, set relativt til udlandet, svarer det til en forbedring af danske virksomheders lønkonkurrenceevne.

Lønkonkurrenceevnen målt ved den relative lønkvote i den eksportorienterede sektor er – modsat målet baseret på enhedslønombkostningerne – forbedret i 2020, jf. figur 5.25. Det dækker over, at lønkvoten i Danmark er stort set uændret, mens lønkvoten i udlandet er steget. Udviklingen skal ses i sammenhæng med, at priserne på dansk eksport har udviklet sig mere gunstigt end priserne på udenlandske producenters eksport, og Danmark har dermed haft en bytteforholdsgevinst.

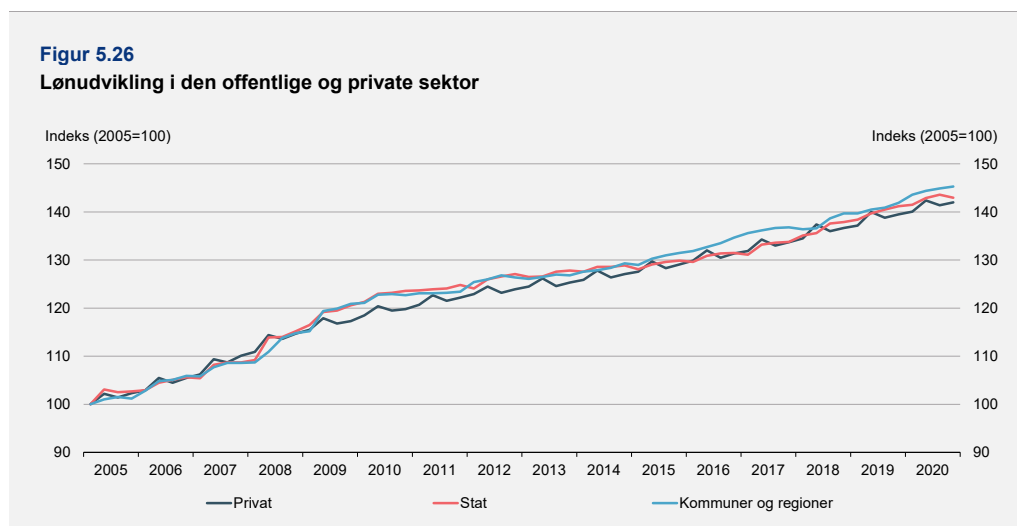


Anm.: Relativ lønkvote i forhold til 2000-niveauet. Lønkvoten er forholdet mellem nominal lønsum og bruttoværditilvækst. Lønkvoten er korrigeret for, at selvstændige bidrager til værditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. Se også anmærkning til figur 5.24.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken, OECD og egne beregninger

Offentlige lønninger

De offentlige og private lønninger udvikler sig generelt i samme tempo, *jf. figur 5.26*.



Anm.: Tallene er ikke korrigeret for sæsonudvikling.

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 $\frac{1}{4}$ i det pågældende år og en vægt på $\frac{3}{4}$ i det efterfølgende år.

De gældende offentlige overenskomster (OK21) dækker perioden fra 1. april 2021 til 31. marts 2024. Budgetvirkningen på det samlede offentlige område beregnes med afsæt i de aftalte lønstigninger i OK21-forliget.

Budgetvirkningen er således opgjort til 2,5 pct. i 2020, mens den skønnes at udgøre 1,3 pct. i 2021 og 1,8 pct. i 2022, *jf. tabel 5.1*.

Tabel 5.1
Offentlige og private lønstigninger

| Stigning i pct. | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|------|------|
| Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor) | 2,3 | 2,4 | 2,6 |
| Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor) | 2,5 | - | - |
| Budgetvirkning (offentlig sektor) | 2,5 | 1,3 | 1,8 |
| Satsreguleringsprocent | 2,0 | 2,0 | 2,0 |

Anm.: For den offentlige sektor er stigningstakten 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.
Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.



6. Udenrigshandel

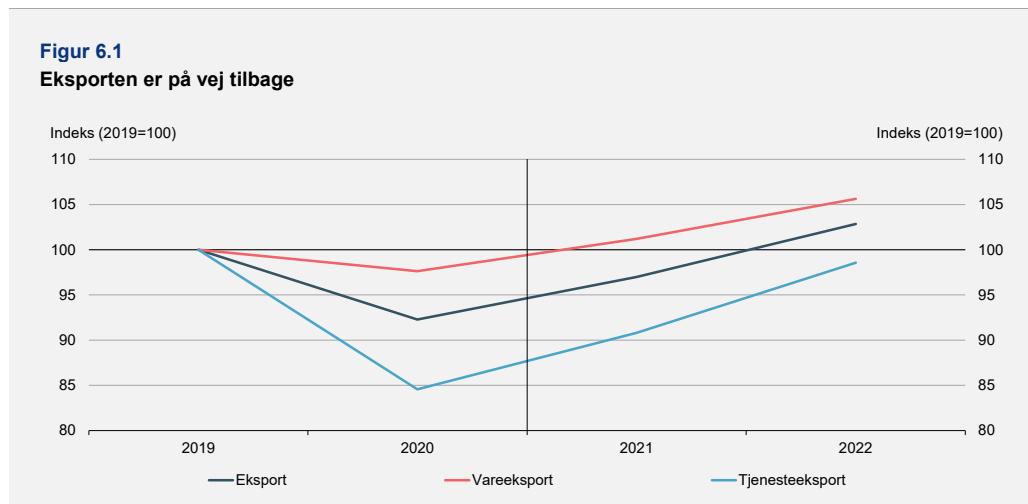
6.1 Eksport

Ligesom i Danmark var 2020 et turbulent år på de danske eksportmarkeder, som var præget af markante nedgange, delvise genopretninger og store forskelle på tværs af lande og brancher. Med vaccinerne er udsigterne for verdensøkonomien dog begyndt at lysne, og det forventes, at de danske eksportmarkeder samlet set vil vokse med henholdsvis 8,3 pct. og 6,3 pct. i 2021 og 2022 efter en nedgang på 8,8 pct. i 2020.¹ Det giver et godt udgangspunkt for dansk eksport, og der forventes en markant fremgang både i år og næste år, men med betydelige forskelle på tværs af brancher. Alt i alt forventes det, at eksporten vokser med henholdsvis 5,1 og 6,0 pct. i år og næste år oven på faldet sidste år, der lød på 7,7 pct.

Vareeksporten forventes at være tilbage på 2019-niveau i år, mens tjenesteeksporten først når 2019-niveauet et stykke inde i 2022. De nyeste tal for udenrigshandlen viser, at den nominelle eksport som helhed allerede i marts var tilbage på niveauet fra før corona. En stærk global vækst, drevet af genåbninger og understøttet af lempelig penge- og finanspolitik i det meste af verden, er den primære drivkraft bag den hurtige fremgang i eksporten, der således i 2022 forventes at ligge ca. 3 pct. over 2019-niveauet, *jf. figur 6.1*.

Usikkerheden om den globale udvikling er fortsat større end normalt, hvilket udgør den største risiko for eksportvæksten de kommende år. Udviklingen i eksporten vil derfor kunne blive betydeligt anderledes i et scenarie, hvor eksempelvis nye virusmutationer, der delvist kan omgå de nuværende vacciner, holder det globale opsving tilbage. I et sådant scenarie vil særligt fremgangen i tjenesteeksporten blive udskudt.

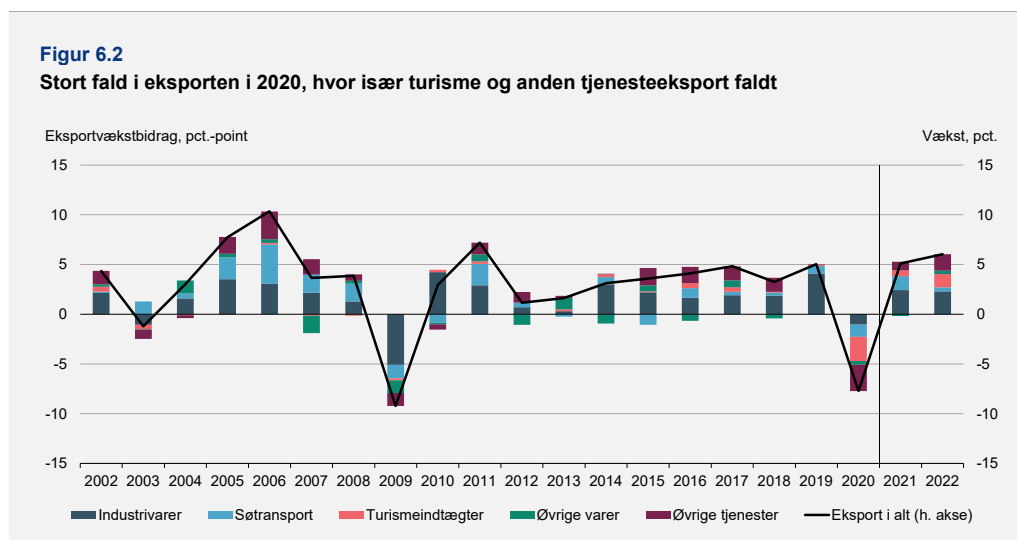
¹ Eksportmarkedsvæksten er defineret som den skønnede handelsvægtede udvikling i importen af varer og tjenester på tværs af de 36 største danske eksportmarkeder.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det næststørste eksporttilbageslag i nationalregnskabs historie

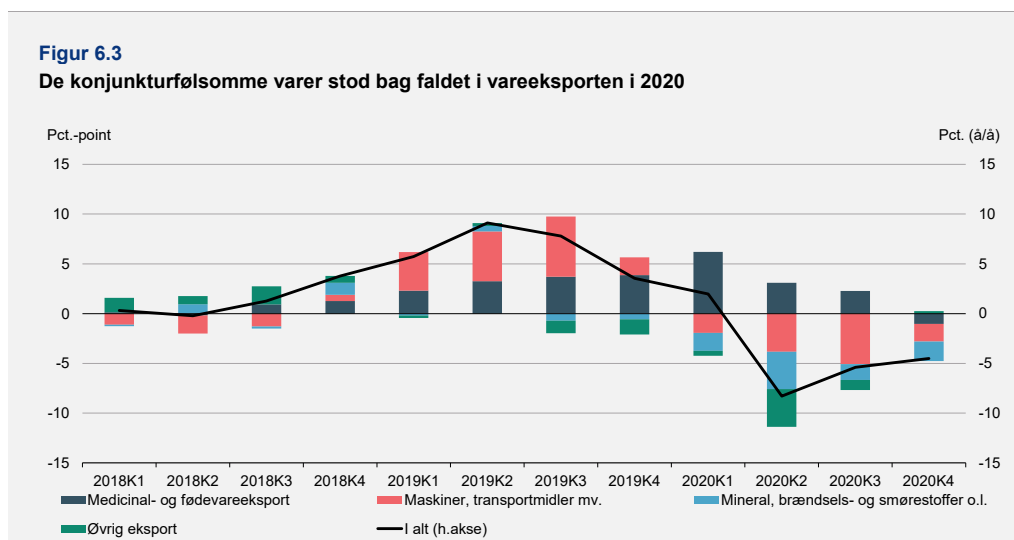
Den samlede eksport faldt i 2020 med 7,7 pct., hvilket er det næststørste tilbageslag i nationalregnskabs historie – dvs. siden 1966. Kun under finanskrisen i 2009 var der større nedgang. Endvidere har sammensætningen af faldet under coronapandemien været meget anderledes, *jf. figur 6.2*. I 2020 var faldet især drevet af en historisk stor nedgang i eksporten af tjenesteydelser på 15,4 pct., mens nedgangen i vareeksporten derimod kun lød på 2,4 pct. Under finanskrisen var det til sammenligning især vareeksporten, som var hårdt ramt, da den i 2009 faldt med hele 10,4 pct.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faldet i tjenesteeksporten skyldes blandt andet, at en række kontaktintensive tjenesteerhverv blev hårdt ramt af ændret forbrugeradfærd og restriktioner. Det gælder i høj grad turismen, hvor eksportomsætningen blev mere end halveret. På trods af, at turismen kun udgjorde knap 5 pct. af den samlede eksport i 2019, bidrog den med næsten en tredjedel af nedgangen i 2020 af den samlede eksporttilbagegang. Derudover blev en række øvrige tjenesteydelser også hårdt ramt, herunder især lufttransport og eksporten af bygge- og anlægstjenester, mens også eksporten af søtransport, som udgør lidt under halvdelen af den samlede tjenesteeksport, oplevede en markant nedgang – særligt under forårets nedlukninger.

Det relativt lille fald i vareeksporten afspejler, at vareproduktionen kun i mindre grad blev hæmmet af de restriktioner, som blev indført for at stoppe smittespredningen. Derudover er en stor andel af de danske eksportvarer ikke særlig konjunkturfølsomme, herunder medicinalprodukter og fødevarer. Disse varer efterspørges i vid udstrækning uafhængigt af konjunktursituationen, og de klarede sig derfor godt igennem året. Omvendt blev en række andre, mere konjunkturfølsomme eksportvarer hårdere ramt, herunder særligt maskiner og transportmidler. Eksporten af brændsler blev samtidig holdt tilbage af faldende olie- og gasproduktion i Nordsøen. Gennem 2020 stod disse varegrupper således for hovedparten af den samlede nedgang i den nominelle vareeksport, *jf. figur 6.3*.



Anm.: Vækstbidrag er baseret på udviklingen i den nominelle handel med varer, der krydser den danske grænse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

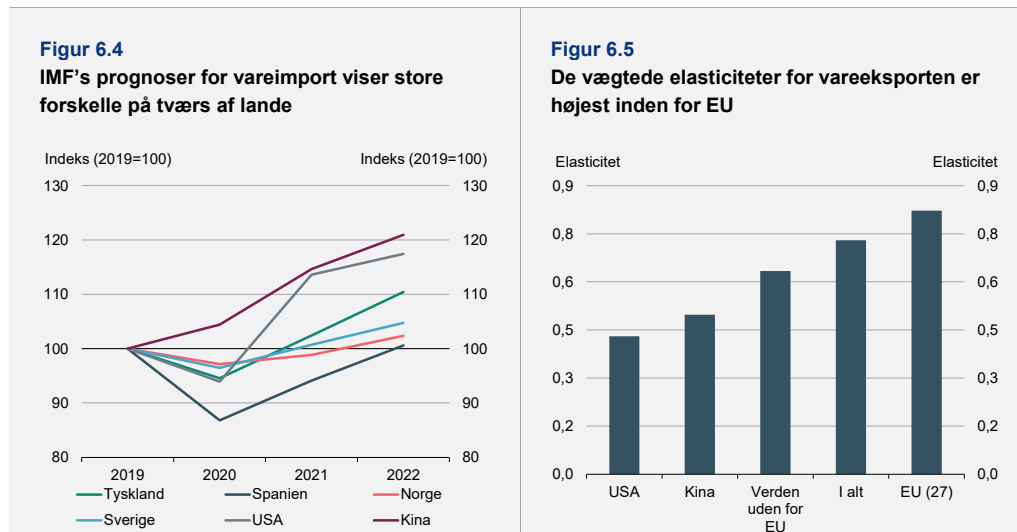
Fremgang i den konjunkturfølsomme vareeksport i år og næste år

Vareeksporten skønnes at vokse med 3,7 pct. i år og 4,4 pct. næste år. Væksten drives især af de konjunkturfølsomme industrivarer, der blev hårdt ramt af nedgangen sidste år. Dette var blandt andet tilfældet for eksporten af maskiner (inkl. vindmøller) og transportmidler (ekskl. skibe, fly mv.), som i 2020 faldt med henholdsvis 12,1 pct. og 6,7 pct. De mindre konjunkturfølsomme varer, herunder fødevarer og medicin, klarede sig som nævnt relativt godt i 2020, og dermed er der alt andet lige relativt mindre potentiale for stor fremgang for disse varegrupper.

Der er allerede tydelige tegn på, at det globale industriopsving, som nu for alvor også har taget fart i Europa, har smittet positivt af på vareeksporten. Eksempelvis har den nominelle maskineksport siden starten af året ligget et godt stykke over førkrise-niveauet. Omvendt har væksten i medicinaleksporten været svagere i begyndelsen af året og har generelt ligget på mere moderate niveauer de seneste måneder set i forhold til de seneste år, hvilket blandt andet kan skyldes en forudgående opbygning af lagre, som nu gradvist nedbringes. I lyset af et stærkt 2020 forventes en mere moderat medicinaleksportvækst at trække lidt ned i den samlede eksportvækst i år.

Styrken på det globale opsving er ikke jævnt fordelt på tværs af de danske eksportmarkeder, da eksempelvis USA og Kina forventes at få væsentligt højere vækst end de europæiske lande. Det vil smitte af på landenes import af varer, hvor der forventes en særligt høj fremgang i importen i USA og Kina *jf. figur 6.4*.

Fremgangen i USA og Kina forventes dog ikke at styrke den danske vareeksport i samme omfang som for andre lande, da Danmark især eksporterer mindre konjunkturfølsomme varer til disse markeder, *jf. figur 6.5*. Eksporten til USA udgøres for en stor del af medicinalprodukter, mens den til Kina i høj grad består af fødevarer og medicin. Yderligere er ratificeringen af samhandels- og investeringsaftalen mellem EU og Kina ("Comprehensive Agreement on Investment") blevet indstillet efter en aftale ellers var blevet fremlagt i januar. De eksportmuligheder, som aftalen potentielt kunne have givet de danske eksportører, er dermed sat på pause. Fremgangen i dansk vareeksport forventes af disse grunde i høj grad at knytte sig til opsvinget i EU-landene og Norge – både fordi de er aftagere af omtrent halvdelen af de danske eksportvarer, og fordi sammensætningen af vareeksporten til EU altså er relativt mere konjunkturfølsom.



Anm.: De vægtede vareeksportelasticiteter er baseret på de beregnede elasticiteter i *Økonomisk Redegørelse, december 2020*, og vægtet ud fra de respektive landes nominelle vareeksportandele i 2020.

Kilde: IMF WEO april 2021, Danmarks Statistik, *Økonomisk Redegørelse, december 2020* og egne beregninger.

Trægt opsving i tjenesteeksporten

Tjenesteeksporten forventes samlet set at vokse med henholdsvis 7,4 pct. og 8,6 pct. i 2021 og 2022, men vil underliggende være præget af meget forskellige vækstforløb. Eksporten af turismetjenester skønnes fortsat at ligge underdrejet i 2021 under ét, og selvom der ventes en stærk fremgang i 2022 vil den endnu ikke være fuldt normaliseret. De begrænsede rejsemuligheder samt adfærdssændringer vil også lægge en betydelig dæmper på eksporten af øvrige rejserelaterede tjenester i 2021. Omvendt vil begrænsede rejsemuligheder formentligt også betyde, at danskerne holder ferie i Danmark, hvilket delvist kan kompensere for færre udenlandske turister.

Også eksporten af bygge- og anlægstjenester var hårdt ramt i 2020 med et nominelt fald på 42,5 pct. i forhold til 2019. Udviklingen svinger meget, da eksporten af bygge- og anlægstjenester i høj grad påvirkes af enkelte, store byggeprojekter, blandt andet ydelser tilknyttet anlæg af vindmøleparker. Allerede i år forventes der dog en pæn vækst og i endnu højere grad næste år, hvor udskudte projekter forventes at blive genoptaget, og hvor store grønne infrastrukturprojekter både i Europa og USA vil udgøre en markant positiv mulighed for eksporten af grønne, danske bygge- og anlægstjenester.

Søtransporten udgør omkring halvdelen af bruttoindtjeningen for dansk tjenesteeksport. I 2020 faldt eksporten af søtransportydelser realt med 6,9 pct., men det forventes at blive indhentet allerede i 2021. Søtransporten følger i højere grad end resten af tjenesteeksporten udviklingen i den globale industri og verdenshandlen, og søtransporten forventes derfor hurtigt normaliseret og derved blive en stærk drivkraft for tjenesteeksporten i år, *jf. boks 6.1*.

Boks 6.1

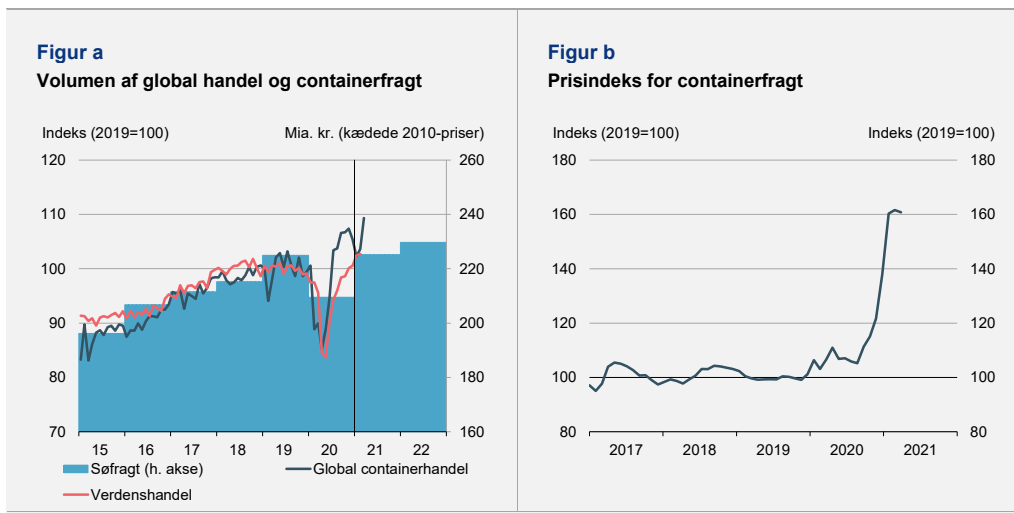
Søtransporten rider med på en global bølge af vareefterspørgsel

Søtransporten forventes at være en primær drivkraft bag væksten i tjenesteeksporten i år. Det sker i kraft af, at søtransporten – i modsætning til en stor del af den resterende tjenesteeksport – i høj grad er knyttet til den globale handel med industrivarer, som kun faldt kortvarigt under den første smittebølge. Både container- og verdenshandel lå således allerede ved udgangen af 2020 et stykke over førkrise-niveauerne *jf. figur a*.

Siden december har værdien af den danske søtransport – korrigeret for sæson – ligget over det gennemsnitlige 2019-niveau. Det hænger dog også sammen med, at priser på containerfragt er steget voldsomt de seneste måneder, *jf. figur b*. De store prisstigninger kommer blandt andet som følge af flaskehalsproblemer – særligt i forhold til udskibning af containere fra USA. Både prisstigningerne og udfordringer med flaskehalse er formentlig blevet yderligere forstærket af det grundstødte containerskib, der spærrede Suez-kanalen i dele af marts og april.

Væksten i vareefterspørgslen i både Europa og USA forventes dog at fortsætte. Efterspørgslen understøttes af en stærk fremgang i den europæiske industri og eksempelvis af et stærkt detailsalg i USA, der de seneste måneder har ligget på de højeste niveauer nogensinde målt. Endvidere viser erfaringer fra fx New Zealand, at en normalisering i serviceforbruget ikke nødvendigvis modsvares af, at vareforbruget dykker under normale niveauer. Det indikerer, at genåbninger i resten af verden – og dermed større efterspørgsel efter tjenesteydelser – ikke vil sætte den globale vareefterspørgsel markant tilbage. Endelig understøttes søtransporten af, at luftransporten forventes at ligge underdrejet resten af året.

På baggrund af ovenstående faktorer forventes en fuld normalisering af den danske eksport af søtransport i år. Der forventes yderligere vækst i 2022 blandt andet understøttet af den massive økonomisk-politiske indsats verden over, som skønnes at styrke den samlede vareefterspørgsel og dermed behovet for søtransport. Samlet set forventes realvæksten i søtransporten at blive 7,5 pct. i 2021 og 2,0 pct. i 2022.

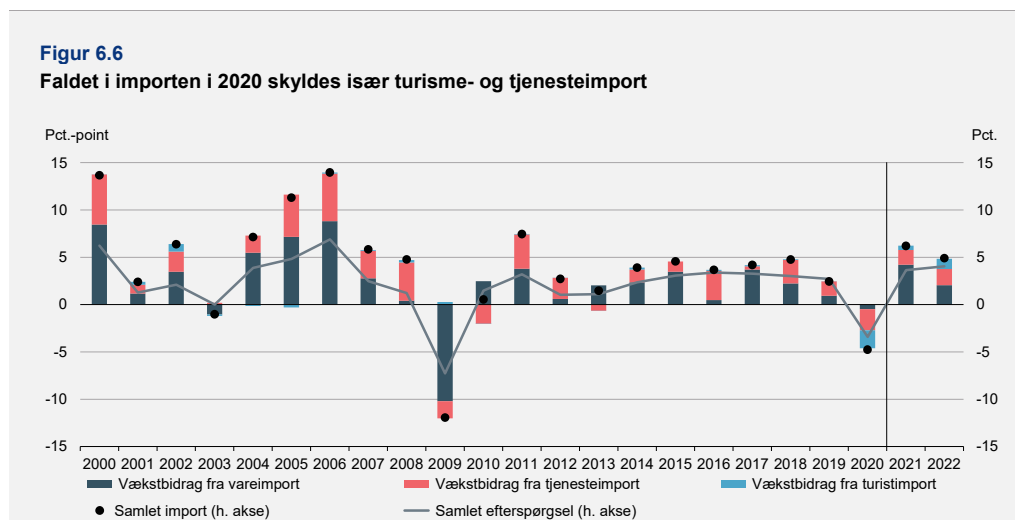


Anm.: Egen sæsonkorrektion på tal for global containerfragt.

Kilde: CBP Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Container Trade Statistics, Macrobond og egne beregninger.

6.2 Import

Den samlede danske efterspørgsel faldt markant i 2020, og det smittede også af på importen af varer og tjenester, som aftog med 4,8 pct. Det er noget mindre end for eksporten, som faldt med 7,7 pct. i 2020. Det afspejler, at den indenlandske efterspørgsel i Danmark klarede sig relativt godt igennem 2020 i forhold til de fleste andre lande. Ligesom for eksporten var der særligt nedgang i handlen med tjenester, idet tjeneste-importen faldt med 10,4 pct. Importen af tjenester inkluderer blandt andet danskernes turismeforbrug i udlandet, der blev hårdt ramt som følge af pandemien og de afledte rejse-restriktioner. Danskernes mindre turismeforbrug stod alene for omkring 2 pct.-point af det samlede fald i importen, *jf. figur 6.6*. Importen af varer bidrog derimod blot med 0,5 pct.-point af faldet.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

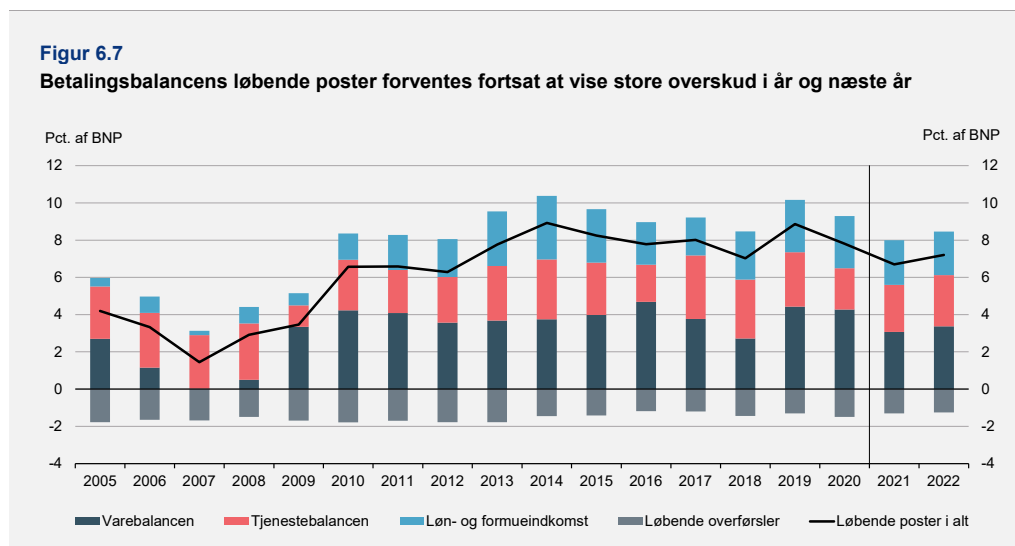
I år og næste år forventes importen at følge fremgangen i den samlede danske efterspørgsel. Importvæksten skønnes at blive 6,2 pct. i 2021 og 4,9 pct. i 2022. I 2021 forventes væksten særligt at blive trukket af vareimporten. Fremgangen heri drives blandt andet af den stærke fremgang i eksporten af industrivarer, da der skal importeres en række halvfabrikata i forbindelse med produktionen. Yderligere understøttes vareimporten af den ekstraordinære import af vacciner, tests og værnemidler. Større eksport af søtransportydelser bidrager også til øget tjenesteimport, da søtransport har et højt importindhold, som blandt andet består af udgifter til bunkering samt charter af udenlandske skibe.

Importen af tjenester skønnes at vokse stærkt i 2022, hvor de fleste rejserestriktioner forventes at være fjernet, men først at nå niveauet fra før corona i løbet af 2022. Det skyldes blandt andet, at turismen såvel som en række øvrige tjenester i 2021 fortsat skønnes at være hæmmet af pandemien.

6.3 Betalingsbalance

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster var 181,2 mia. kr. i 2020, hvilket svarer til 7,8 pct. af BNP. Det var mindre end i 2019, hvilket især skyldes et mindre overskud fra handlen med tjenesteydelser. Betalingsbalanceoverskuddet var dog fortsat på et højt niveau i et historisk perspektiv, jf. figur 6.7.

I år og næste år forventes overskuddet at falde til henholdsvis 6,7 pct. og 7,3 pct. af BNP. Det afspejler blandt andet, at de høje overskud på varebalancen i både 2019 og 2020, som var drevet af ekstraordinært store overskud på handlen med medicinalvarer, forventes at blive normaliseret i løbet af i år og næste år.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Efter et stort fald i 2020 forventes overskuddet på tjenestebalancen at vokse i år. Søtransporten står normalt for hovedparten af overskuddet på tjenestebalancen, og den forventede stærke fremgang i søtransporten vil øge overskuddet i 2021. På lidt længere sigt forventes der også en pæn vækst i bygge- og anlægstjenesterne, som også de seneste år har bidraget til en stor del af overskuddet. Normalt bruger danskere flere penge i udlandet, end hvad udlændinge bruger i Danmark. Dermed er turismebalancen normalt negativ. Underskuddet i 2020 var langt mindre end normalt, men efterhånden som rejsemønstrene gradvist normaliseres, forventes turismebalancen at trække overskuddet på betalingsbalancen lidt nedad.

6.4 Tema om Brexit

Pandemien er ikke det eneste, der har skabt udfordringer for den danske udenrigshandel. Storbritannien, Danmarks fjerdestørste eksportmarked², har forladt EU og fra det forgangne årsskifte også det tilhørende indre marked og toldunionen. Selvom der er indgået en handelsaftale mellem Storbritannien og EU, så er vilkårene for den dansk-britiske samhandel blevet forværret. De fleste varer vil fortsat være fritaget for told, men de skal fremover blandt andet toldbehandles, følge britiske momsregler samt potentielt leve op til nye produktstandarder, der afviger fra EU's, *jf. boks 6.2*.

² Baseret på nominelle 2019-tal.

Boks 6.2**Overblik over de mest centrale konsekvenser af Brexit-aftalen vedrørende udenrigshandlen**

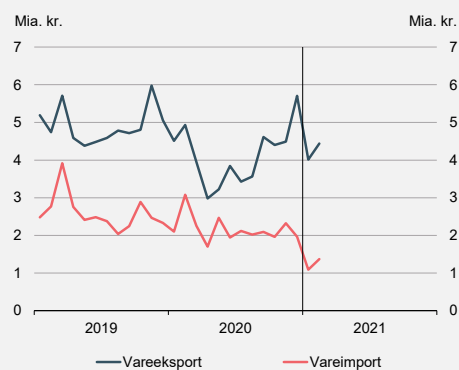
- **Told- og kvotefri handel:** Fortsat told- og kvotefri handel mellem EU og Storbritannien under visse betingelser.
- **Toldangivelser:** Der skal udarbejdes toldangivelser i forbindelse med eksport og import af varer.
- **Produktkrav:** Storbritannien kan for varer indføre nye produktkrav og standarder, som kan afvige fra gældende EU-regler. Tilsvarende kan der fremover fastsættes separate regler for tjenesteydelser.
- **Momsregler:** Storbritannien er nu at betragte som et tredjeland i forhold til EU, når det kommer til moms, hvilket indebærer en række nye krav og retningslinjer for virksomheder.
- **Oprindelsesregler:** Varer skal leve op til nye regler for oprindelsesland. For de fleste varer vil toldfrihed blandt andet kræve, at minimum halvdelen af varens værdi skal stamme fra EU eller Storbritannien.
- **Anerkendelse af kvalifikationer:** Den automatiske gensidige anerkendelse af kvalifikationer mellem EU og Storbritannien ophæves, hvilket indebærer, at kvalifikationer fremover skal godkendes separat.

Kilde: Foråret 2021 – Status for dansk eksport i lyset af covid-19, Erhvervsministeriet marts 2021 og *EU-UK relations: A new relationship, with big changes*, EU-kommissionen, december 2020.

Konsekvenserne har været tydelige i de første måneder under den nye aftale, hvor både den danske vareimport fra Storbritannien og den danske vareeksport til Storbritannien er faldet tilbage, *jf. figur 6.8 og 6.9*. Omvendt er tjenesteimport og -eksport ikke påvirket direkte omkring årsskiftet af de nye handelsforhold.

Fra et kortvarigt forhøjet niveau i december 2020 til januar 2021 faldt den danske vareeksport til Storbritannien med 30,2 pct., mens vareimporten faldt med 45,9 pct. Til sammenligning steg den danske vareeksport til EU i samme måned med 13,3 pct. mens vareimporten fra EU steg med 1,1 pct. Det indikerer, at Brexit havde en stor indvirkning på varehandlen med Storbritannien omkring årsskiftet. Der er dog en række forhold, som mudrer det samlede billede, herunder forskelle i sammensætningen af handlen med henholdsvis Storbritannien og EU, forskelle i nedlukninger og andre pandemi-effekter såvel som midlertidige Brexit-effekter, *jf. boks 6.3*.

Figur 6.8
Varehandlen med Storbritannien tog et stort dyk ved årsskiftet



Figur 6.9
Tjenestehandlen med Storbritannien er ikke ramt ved årsskiftet af Brexit



Anm.: Tal er sæsonkorrigerede og fra betalingsbalancestatistikken og inkluderer dermed også handel uden for Danmarks grænser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 6.3

Midlertidige effekter mudrer fortolkningen af Brexit-effekter omkring årsskiftet

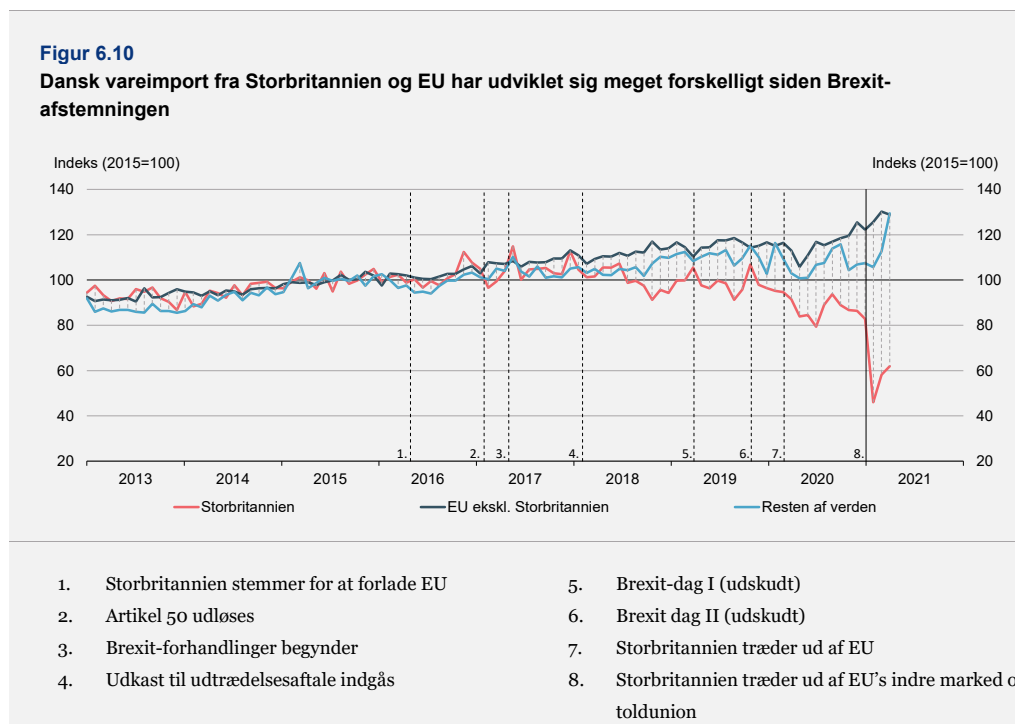
- Lageropbygning:** For at undgå toldbehandling og andre umiddelbare udfordringer i forbindelse med Brexit, har eksportører/importører formentligt opbygget lagre inden årsskiftet. Det har givetvis været tilfældet for den danske vareeksport til Storbritannien, som steg markant i de sidste måneder af 2020. Denne lageropbygning indebærer både, at faldet i starten bliver større, men også at en del af eksporten kan vende tilbage, når lagrene er opbrugt.
- Opstartsproblemer:** Der vil i forbindelse med den nye toldbehandling være en række nye processer, som skal implementeres. Det kan føre til kødannelser og dermed mindre handelsaktivitet på kort sigt.
- Pandemieffekter:** Covid-19 pandemien håndteres meget forskelligt på tværs af lande. Den relativt hårde nedlukning i Storbritannien henover vinteren, kan have sat et ekstra negativt præg på udviklingen i samhandlen i de første måneder af 2021.

Brexit har påvirket handlen med varer i en længere periode

Brexit har været undervejs siden 2016, hvor befolkningen i Storbritannien stemte for at forlade EU. Det betyder, at eksportører og importører har haft god tid til at forberede sig på risikoen for markant ændrede handelsforhold. Hermed har de haft tid til potentielt at omlægge eller etablere nye forsyningskæder uden om Storbritannien.

Særligt for vareimporten fra Storbritannien synes dette at have været tilfældet *jf. figur 6.10*. Udviklingen i den danske import fra EU og Storbritannien fulgte hinanden tæt mellem 2013 og 2017. Importen

fra EU fortsatte i 2018-2020 omtrent samme trend, mens der omvendt var en markant opbremsning i importen fra Storbritannien – dvs. lang tid inden den endelige udtrædelse af EU's indre marked og toldunion. Vareimporten fra Storbritannien lå således allerede i december 2020 ca. 17 pct. under 2015-niveauet, mens importen fra EU og resten af verden lå henholdsvis 25 pct. og 7 pct. over 2015-niveauet.³

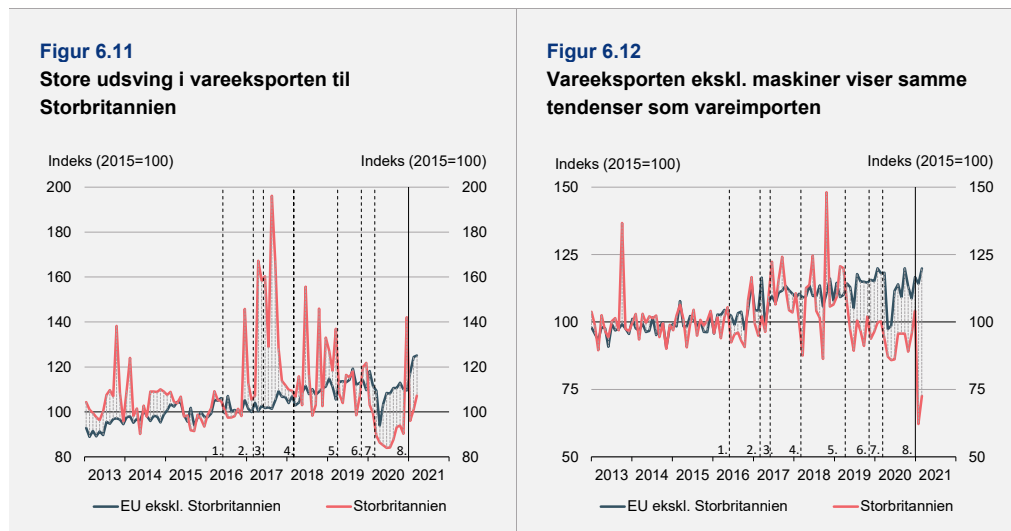


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hvis man kigger mod den danske vareeksport er billedet ikke lige så entydigt, medmindre man ser bort fra maskineeksporten⁴, jf. figur 6.11 og 6.12. Eksport af vindmøller og andre kraftmaskiner svinger meget fra år til år, hvilket bidrager væsentligt til de store udsving i den samlede vareeksport til Storbritannien – ikke mindst i 2017. For den øvrige eksport er udviklingen mere som udviklingen i vareimporten, om end forskellen relativt til EU ikke er lige så stor og primært er opstået siden 2019.

³ Konklusionen ændrer sig ikke, hvis man antager, at sammensætningen af vareimporten fra EU var den samme som fra Storbritannien ved udgangen af 2015.

⁴ Maskineeksporten udgør omtrent en tredjedel af vareeksporten til Storbritannien.



Anm.: Se figur 6.10 for beskrivelser af punkt 1.-8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er således klare indikationer på, at varehandlen med Storbritannien ikke blot er blevet påvirket af Brexit og den tilhørende usikkerhed i år, men at den danske varehandel med Storbritannien allerede aftog noget tid før Storbritanniens udtræden af det indre marked. Det tyder dog på, at gennemslaget har været kraftigere på importen end på eksporten. Det kan blandt andet skyldes, at danske importører som udgangspunkt har haft flere muligheder for at substituere fra britiske varer til varer fra andre EU-lande, mens britiske importører ikke har haft tilsvarende gode alternativer til danske varer.

Maskineeksporten har i særdeleshed været robust over for Brexit-usikkerheden indtil videre. Det kan blandt andet skyldes, at det er svært at finde britiske alternativer til fx danske vindmøller, hvilket afspejler Danmarks styrkeposition på området, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2020, kapitel 2*. Storbritannien vil yderligere satse stort på flere investeringer i grøn energi og vindmølleparker de kommende år gennem deres "Build back greener"-strategi, som blandt andet har som målsætning, at vindenergi skal kunne dække al strømforbrug i britiske hjem inden 2030. Det vil kunne understøtte Danmarks eksport til Storbritannien yderligere i en årrække.

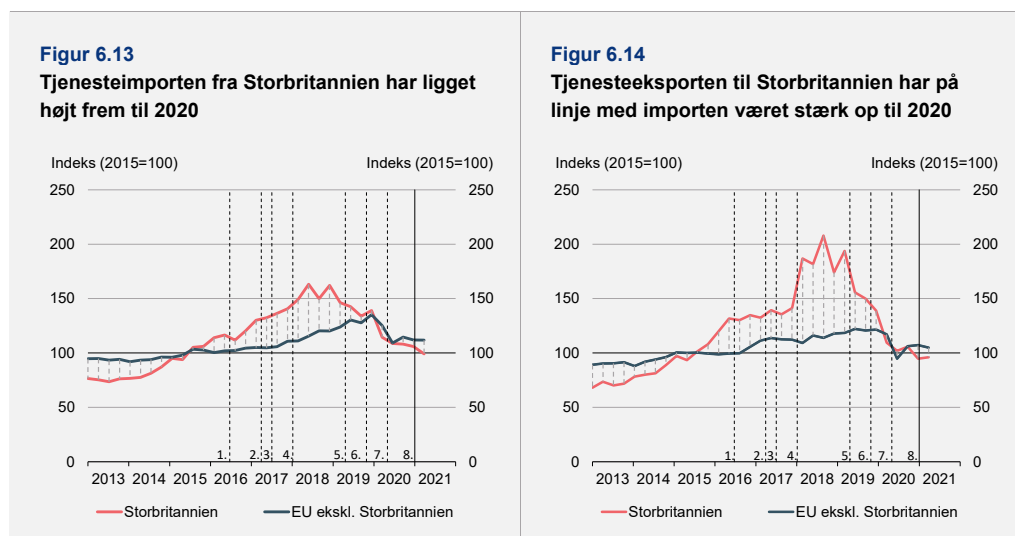
Nogle eksportvarer vil blive ramt af de nye oprindelsesregler, som tilsiger, at varer bliver pålagt told, hvis ikke minimum halvdelen af en vares værdi stammer fra EU. Overordnet forventes det dog ikke at ramme dansk eksport til Storbritannien væsentligt. Af den samlede værdi af dansk eksport til Storbritannien er det i gennemsnit kun omtrent 12 pct., der stammer fra andre lande end EU.⁵ Der er dog enkelte virksomheder, der kan opleve udfordringer, formodentligt især inden for forarbejdningsindustrien, hvor en stor del af varernes samlede værdi skabes i udlandet.⁶

⁵ Baseret på egne beregninger ud fra OECD Trade in Value Added-database 2018.

⁶ Se fx *Forsinkede rejser og ekstra told – brexit koster milliardeksport og arbejdspladser*, Børsen, 25. februar 2021.

Dansk tjenesteeksport til Storbritannien drives i høj grad af vindmøller

For den danske tjenestehandel med Storbritannien har udviklingen været helt anderledes end for varehandlen, *jf. figur 6.13 og 6.14*. Tjenestehandlen med Storbritannien steg – modsat varer – meget mere end for resten af EU frem til omkring 2018. Niveauet er dog faldet en del siden – også relativt til resten af EU – men for så vidt angår 2020 skal det blandt andet ses i lyset af en stor corona-relateret nedgang i handlen med bygge- og anlægstjenester, som de senere år ellers har ligget på et højt niveau.

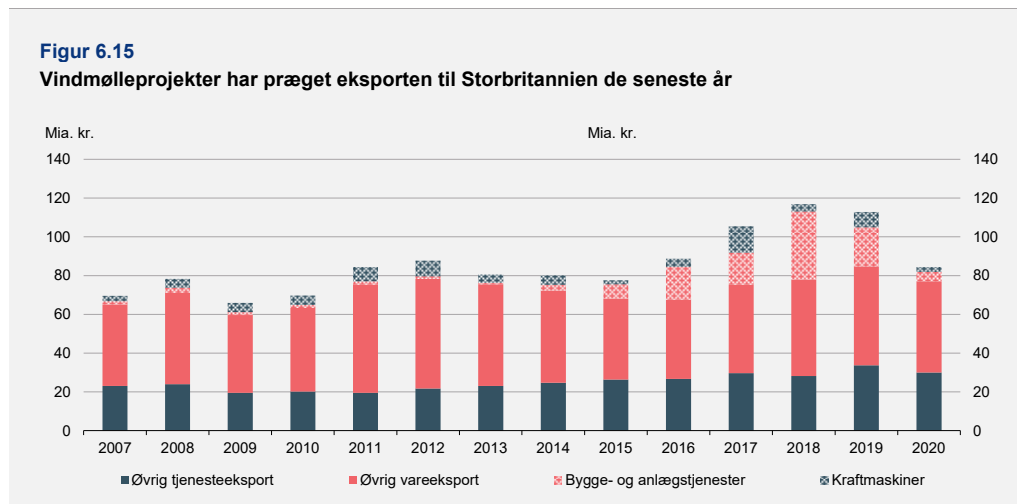


Anm.: Se figur 6.10 for beskrivelser af punkt 1.-8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samlet set er handlen med tjenester mindre påvirket af Brexit end handlen med varer. Søtransport, som i 2019 udgjorde omtrent 22 pct. af tjenesteeksporten til Storbritannien og 18 pct. af tjenesteimporten, er i høj grad underlagt international lovgivning og ikke EU-lovgivning og forventes derfor ikke direkte at blive påvirket af ændrede regler som følge af Brexit. Indirekte effekter af mindre varehandel med Storbritannien som følge af Brexit vil dog stadig kunne påvirke eksporten af søtransportydelser negativt.

Handlen med en række øvrige tjenester vil kunne blive negativt påvirket af, at kvalifikationer ikke længere automatisk bliver anerkendte gensidigt. Det kan blandt andet påvirke bygge- og anlægstjenester, som dog – ligesom maskineksporten – potentielt vil kunne nyde godt af de store britiske offshore-vindmølleprojekter, der er planlagt de kommende år, og som har været en primær drivkraft bag den høje eksport til Storbritannien i de senere år, *jf. figur 6.15*.



Anm.: Kraftmaskiner dækker blandt andet over vindmøller.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Brexit forventes at sætte et permanent præg på dansk økonomi

Der findes adskillige studier, der har analyseret betydningen af Brexit på længere sigt.⁷ OECD og IMF har tidligere vurderet, at et hårdt Brexit ville medføre, at dansk BNP på mellemlang/lang sigt ville blive reduceret med mellem 1,0 pct. (IMF) og 1,3 pct. (OECD) relativt til et scenarie, hvor Storbritannien var forblevet i EU. Givet at et hårdt Brexit blev undgået, må disse estimater være et overkantsskøn.

I en analyse fra 2020 vurderer Copenhagen Economics at med en aftale mellem Storbritannien og EU, vil den samlede danske eksport til Storbritannien frem mod 2030 blive reduceret med mellem 13 pct. og 17 pct., mens importen vurderes at blive reduceret med mellem 11 pct. og 18 pct.⁸ Tager man højde for afledte effekter af blandt andet ændrede handelsmønstre med øvrige lande, vurderer de, at dansk BNP vil være mellem 0,3 pct. og 0,6 pct. mindre i 2030, relativt til hvis Storbritannien var forblevet i EU. I en lignende analyse vurderer Felbermayr et. al. (2017a), at dansk BNP på lang sigt vil blive reduceret med mellem 0,12 pct. og 0,16 pct. som følge af Brexit.

⁷ Se fx Felbermayr G., J. Gröschl, I. Heiland, M. Braml and M. Steininger (2017a), Brexit's Economic Effects on the German and European Economy & Copenhagen Economics (2020), Tjenestehandel og det fremtidige forhold mellem EU og Storbritannien & IMF (2018), The long-term impact of Brexit on the European Union & OECD (2019), The potential economic impact of Brexit on Denmark.

⁸ Baseret på de to opstillede aftalescenarier der minder mest om den indgåede handels- og samarbejdsaftale, "Politisk erklæring, mest integreret" og "Politisk erklæring, mindst integreret".



7. International økonomi og finansielle markeder

7.1 International økonomi

Coronapandemien har skabt stor usikkerhed både i forhold til omfanget af det økonomiske tilbageslag og forløbet for den efterfølgende genopretning. Den igangværende udrulning af vacciner har styrket troen på en mere permanent genåbning af økonomierne på tværs af lande. Det har det seneste halve år ført til mere positive udsigter for den internationale økonomi i 2021 og 2022, på trods af alvorlig ny smittespredning såvel som flere nye mutationer. I prognosen er det lagt til grund, at vaccinationsprogrammer og øvrige tiltag vil medføre, at smitten forbliver under kontrol, og at det derfor ikke vil blive nødvendigt med nye større nedlukningstiltag i Danmark eller hos vores vigtigste samhandelspartnere.

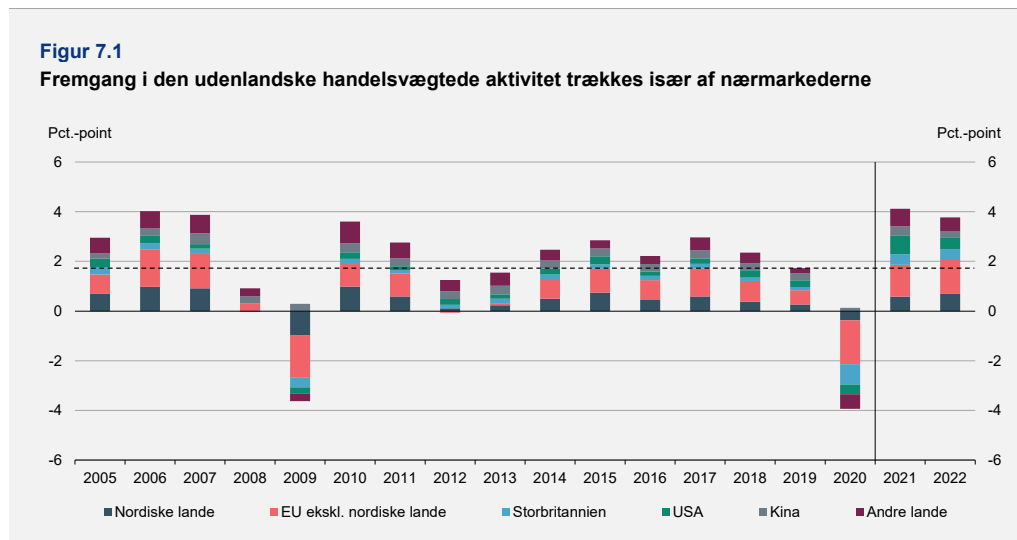
Især i USA er forventningerne til den økonomiske fremgang blevet større, og flere af de internationale organisationer har justeret deres vækstsikn for USA op i løbet af vinteren og foråret. Ud over et fremskredent vaccinationsprogram understøttes den økonomiske aktivitet af store finanspolitiske tiltag. I Europa er der også udsigt til økonomisk fremgang, men i et mere behersket tempo. Væksten understøttes blandt andet af lempelig finanspolitik, herunder EU's genopretningsfacilitet. I vækst- og udviklingsøkonomierne forventes der også en betydelig vækst både i år og næste år, især trukket af Kina.

Den globale vækst ventes især at blive drevet af fremgang i privatforbruget. Det skal ses i lyset af den store nedgang i 2020, hvor restriktioner og smitterisiko begrænsede forbrugsmulighederne. Udrulningen af vacciner betyder, at smitterisikoen falder, og restriktioner kan fjernes. Hermed får husholdningerne mulighed for at få en mere normal forbrugssammensætning og øge deres samlede forbrug.

Den økonomiske udvikling på Danmarks centrale eksportmarkeder er særlig vigtig for dansk økonomi. Opgjort ved udviklingen i handelsvægtet BNP var det især tilbagegangen i Storbritannien, de nordiske lande samt resten af EU, der satte et tungt aftryk på væksten på de danske eksportmarkeder i 2020, men med udrulningen af vacciner og genåbningen af økonomierne er der udsigt til høj vækst i den udenlandske aktivitet (beregnet ud fra danske handelsvægte) på 4,1 pct. i 2021 og 3,8 pct. i 2022, *jf. figur 7.1.*

Der er dog fortsat betydelige nedadrettede risici knyttet til coronapandemien, herunder risikoen for, at nye mutationer sætter den internationale økonomi midlertidigt tilbage. Endvidere er der en risiko for, at et større antal virksomheder end normalt må lukke i de kommende år på grund af tab og mulige forskydninger i efterspørgslen, der er opstået som følge af coronapandemien.

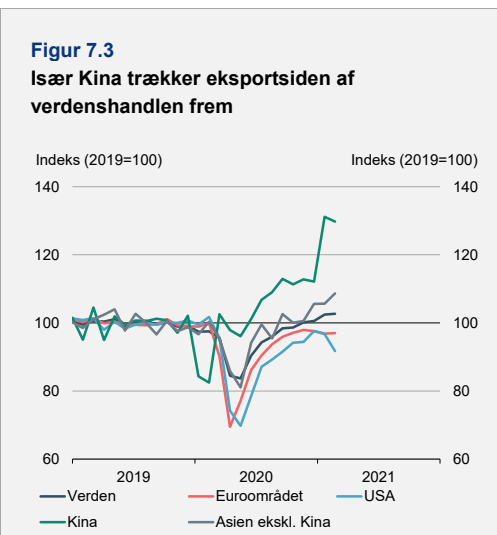
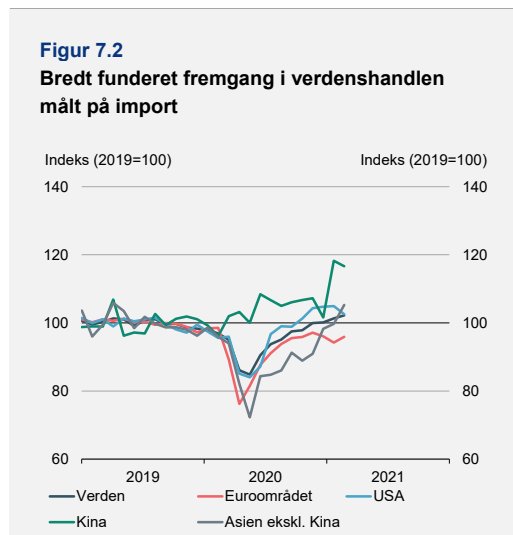
Prognosen afspejler den indgåede aftale mellem EU og Storbritannien om de fremtidige handelsvilkår. Selvom der er tale om en forringelse af handelsvilkårene mellem EU og Storbritannien relativt til situationen før Brexit, er det en forbedring i forhold til prognosen i *Økonomisk Redegørelse, december 2020*, som var baseret på overgang til samhandelsforhold under WTO's regelsæt. På trods af aftalen er der dog fortsat en betydelig usikkerhed om effekterne af Brexit, som allerede har haft en betydelig indvirkning på eksempelvis den dansk-britiske samhandel, *jf. kapitel 6.*



Anm.: Den handelsvægtede aktivitet er opgjort ved at sammenveje BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport. Den stiplede linje angiver gennemsnittet for 2005-2020.
 Kilde: Danmarks Statistik, IMF, World Economic Outlook, april 2021 samt egne beregninger.

Stor fremgang i verdenshandlen

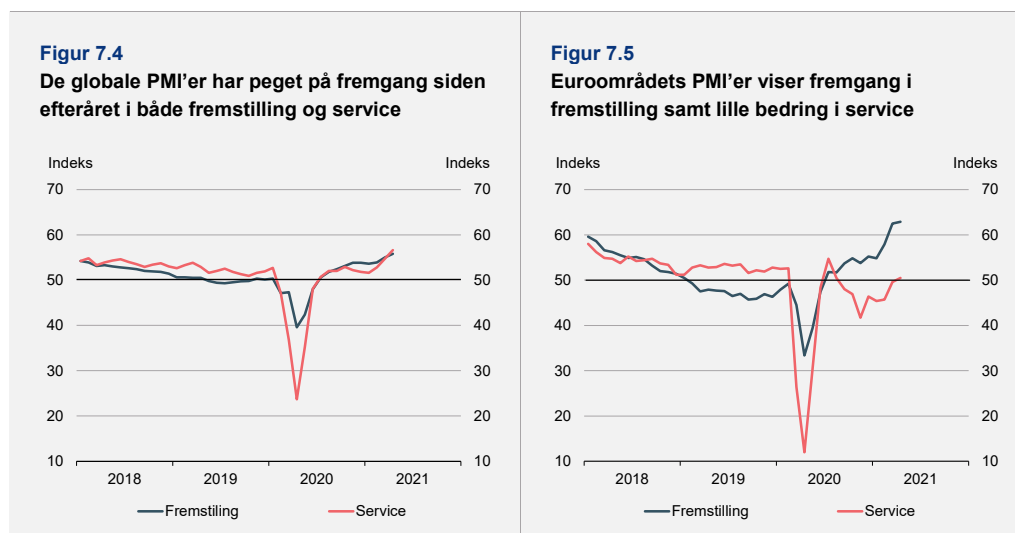
Genåbningen af store dele af den globale økonomi efter tilbageslaget i første halvår 2020 ses tydeligt på udviklingen i verdenshandlen. Det gælder desuden, at handelsfremgangen ikke er forbeholdt udvalgte områder, da handelsaktiviteten er steget både i euroområdet, USA, Kina og resten af Asien, jf. figur 7.2 og 7.3.



Anm.: Seneste observation i begge figurer er februar 2021.
 Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Den amerikanske efterspørgsel, målt på import, har siden efteråret været tilbage på niveauet før krisen, men på eksportsiden er både USA og euroområdet dog fortsat lidt under 2019-niveauerne. Omvendt har Asien og særligt Kina nydt godt af den store fremgang i indenlandsk efterspørgsel fra eksempelvis USA, og de står således for en stor del af den samlede eksportvækst.

Fremgangen i verdenshandlen skal blandt andet ses i lyset af fremgangen inden for industrien og forskydning af forbrug fra tjenester til varer i forlængelse af, at store dele af servicesektoren blev hårdt ramt af restriktioner, der blev indført for at mindske smittespredning. Siden efteråret er optimismen imidlertid også steget i servicesektoren. Det ses eksempelvis i de globale tillidsindikatorer, som for både industrien og servicesektoren har rettet sig og siden oktober har peget på fremgang, jf. figur 7.4. I euroområdet betød udbredte nedlukninger hen over vinteren lavere tillid blandt serviceerhvervene, men også her peger den seneste udvikling på bedring. Desuden har tillidsindikatorerne i industrien i euroområdet under vinterens nedlukninger peget på fortsat fremgang, i modsætning til udviklingen under nedlukningen i foråret 2020, jf. figur 7.5



Anm.: Et niveau over 50 indikerer fremgang. I begge figurer er seneste observation april 2021.

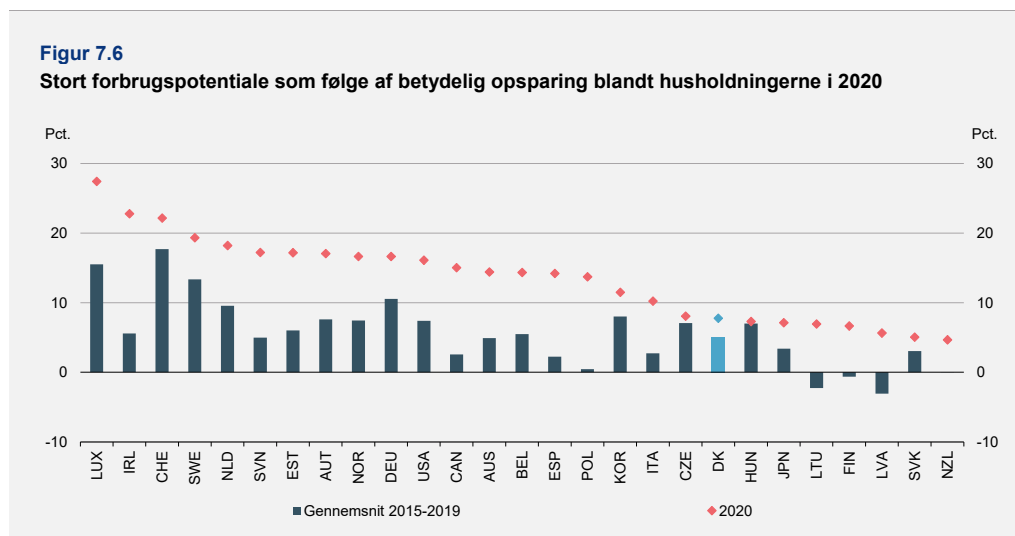
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tallene indikerer, at vinterens nedlukninger har været mere målrettet de kontaktintensive serviceerhverv, mens industriproduktionen har kunne fortsætte. Det kan også være udtryk for, at usikkerheden vurderes at være mindre, og at virksomhederne har lært af forårets nedlukninger og derved bedre har kunne indrette deres forretningsmodeller efter forholdene. Samlet set indikerer dette, at vinterens nedlukninger har ramt økonomierne mindre hårdt sammenlignet med foråret 2020.

Privatforbruget trækker væksten – turisme halter fortsat

Den globale nedgang i 2020 har i høj grad været i de kontaktintensive serviceerhverv, især forbruget af turisme og relaterede tjenester. Væksten i lande med en stor turismesektor vil derfor i høj grad afhænge af, hvor hurtigt efterspørgslen efter fx flyrejser, restaurantbesøg og hotelovernatninger vender tilbage. Det kræver først og fremmest, at smitteudviklingen og vaccinationsprogrammerne tillader landene at udfase de smitteinddæmmende restriktioner.

Der er generelt et stort potentiale for fremgang i privatforbruget den kommende tid, da husholdningerne på tværs af lande i 2020 havde en betydeligt højere opsparingskvote i forhold til foregående år, jf. figur 7.6. Opsparingerne har særligt været drevet af de indskrænkede forbrugsmuligheder.¹ Men også frygten for smitte og de tilhørende adfærdsændringer spiller ind. Det er derfor forventningen, at en betydelig del af disse opsparede midler kommer i brug, når landene nærmer sig flokimmunitet, smittetrykket aftager, og restriktioner udfases.



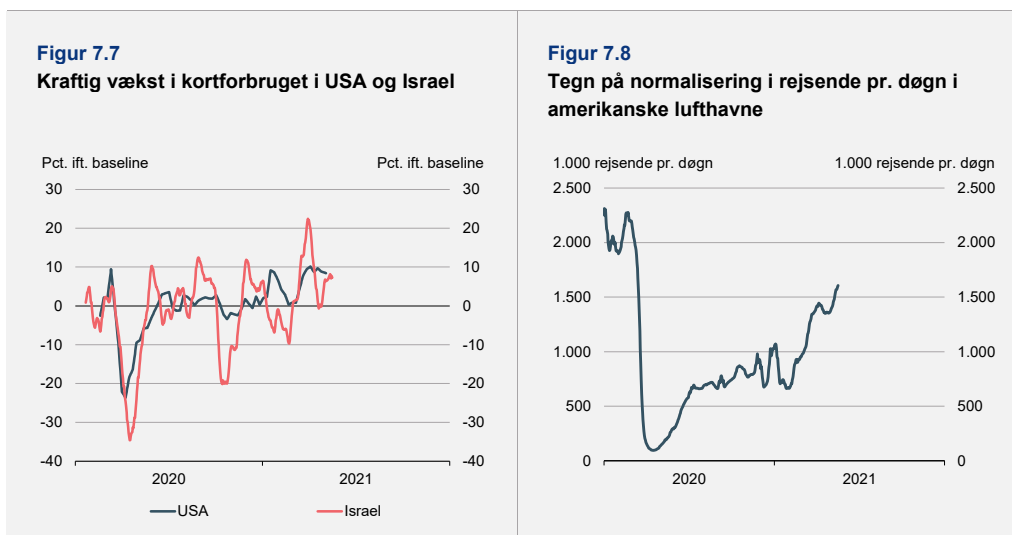
Anm.: Figuren viser OECD's skøn for nettoopsparing som andel af indkomst i 2020. Tallene dækker både husholdninger og non-profit organisationer, der betjener husholdninger.

Kilde: OECD, Economic Outlook no. 108, december 2020 og egne beregninger.

USA og Israel er blandt de lande, der er længst fremme i genåbningsprocessen og vaccinationsprogrammet. I begge lande er der indikationer på, at de nuværende genåbninger i kombination med vaccineudrulningen i høj grad kan frigive et opsparat forbrugsbehov. Det synes endda i endnu højere grad at være tilfældet end ved genåbningerne sidste år, hvilket kan komme flere af de mest udsatte brancher til gode.

Fremgangen ses blandt andet på det samlede kortforbrug, som i begge lande i løbet af de seneste uger er steget markant og nu ligger klart over niveauet fra før corona, jf. figur 7.7. Tilsvarende er omfanget af flyrejser steget markant i USA den seneste tid på trods af de fortsat stramme internationale rejserestriktioner, jf. figur 7.8. Fremgangen, der primært er drevet af indenlandsk rejseaktivitet, indikerer, at efterspørgslen efter rejser hurtigt kan komme tilbage, når man nærmer sig flokimmunitet, og restriktioner fjernes.

¹ Dette var blandt andet tilfældet i Danmark jf. Nationalbanken (2020), *Høj opsparing under corona var drevet af restriktioner snarere end forsigtige forbrugere*.



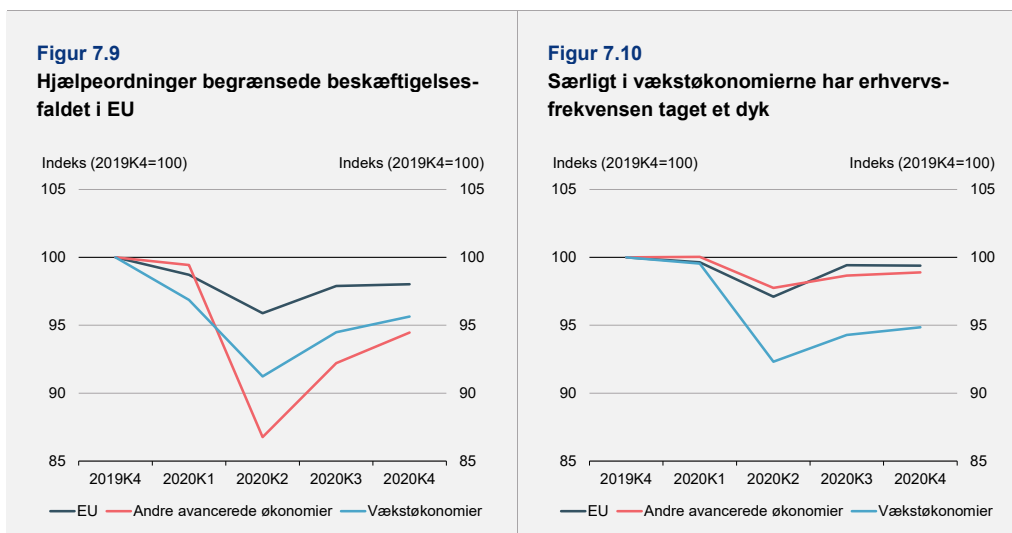
Anm.: I figur 7.7 er forbrugsdata i USA estimeret og sat i forhold til et almindeligt forbrugsniveau fra tidligere år (januar 2017 til februar 2020) på samme tidspunkt. Forbrugstal fra Israel er sat i forhold til forbrugsniveauet fra januar 2020 og tager derfor ikke højde for sæson, hvorfor udviklingen skal læses med særligt forbehold. Begge serier er treugers glidende gennemsnit. Seneste observationer for USA og Israel er for henholdsvis 6. og 18. maj 2021. I figur 7.8 er der anvendt et syvdages glidende gennemsnit. Seneste observation er 17. maj 2021.

Kilde: US Department of Commerce BEA, Bank of Israel, U.S. Department of Homeland Security Transportation Security Administration og egne beregninger.

Større efterslæb på arbejdsmarkedene

Selvom der er udsigt til, at efterspørgslen hurtigt kan vende tilbage, betyder tilbageslaget på arbejdsmarkedene, at der vil være et vist efterslæb i både beskæftigelse og erhvervsfrekvens, som kan tage tid at indhente, jf. figur 7.9 og 7.10. I EU har tilbageslaget på arbejdsmarkedene været mindre end i andre avancerede økonomier, herunder USA, hvilket især skyldes den udbredte brug af forskellige hjælpeordninger som fx den danske lønkompensationsordning eller det tyske *kurzarbeit*. Såfremt ordningerne har fastholdt gode jobmatch, kan det være med til at holde økonomierne parat til ny fremgang, men det er også muligt, at udfasningen af ordningerne vil lægge en dæmper på arbejdsmarkedernes normalisering.

For de fleste lande er der ifølge IMF udsigt til, at BNP i 2022 når tilbage på niveauer fra før krisen, og det forventes også i vid udstrækning at være tilfældet for beskæftigelsen. For flere lande – herunder eksempelvis Frankrig, Italien og Spanien – forventes beskæftigelsen dog først at nå niveauet fra før pandemien efter 2022.



Anm.: I figur 7.10 er erhvervsfrekvensen for 15-64 årige.
Kilde: IMF, World Economic Outlook, april 2021.

Stor finanspolitisk stimulans de kommende år

I USA har husholdningernes indkomster og dermed forbrugsmuligheder været understøttet af betydelig finanspolitisk stimulus særligt i form af højere ledighedsunderstøttelse og enkeltstående kontantudbetalinger. Hjælpe- og stimuluspakken fra december 2020 havde en størrelse på 900 mia. US dollar – omtrent 4 pct. af amerikansk BNP – og efterfølgende er en ny og større stimuluspakke på 1.900 mia. US dollar – omtrent 9 pct. af BNP – blevet stemt igennem. Den seneste hjælpepakke "American Rescue Plan", som er en af de største offentlige stimulustiltag i USA i nyere tid, indeholder blandt andet engangsudbetalinger på 1.400 US dollar pr. person og en forlængelse af den forhøjede arbejdsløshedsunderstøttelse.

Den ekspansive finanspolitik understøtter især aktiviteten i 2021, men den har også bidraget til højere renter og inflationsforventninger, som kan mindske noget af den stimulerende effekt. OECD har estimeret, at de seneste hjælpepakker øger amerikansk BNP med 3-4 pct.-point i implementeringsåret (2. kvartal 2021 - 2. kvartal 2022) i forhold til udgangspunktet, mens effekten på BNP i euroområdet er estimeret til ¼-½ pct.-point.² Effekten på dansk BNP på baggrund heraf skønnes med usikkerhed at være i omtrent samme størrelsesorden som for euroområdet.³

I EU er den såkaldte generelle undtagelsesklausul i Stabilitets- og Vækstpagten fortsat aktiv. Denne giver EU-Kommissionen mulighed for særlig fleksibilitet i gennemførelsen af EU's finanspolitiske regler i en krisesituation og muliggør en ekstraordinær lempelig finanspolitik. Kommissionen oplyser, at den videre anvendelse af klausulen vil blive baseret på en helhedsvurdering. Hovedkriteriet for deaktivering af klausulen ventes at være, at BNP i EU og euroområdet skønnes at nå et niveau omtrent

² OECD, Economic Outlook, Interim Report, March 2021. Aktivitetsskønnet kan være et overkantsskøn, da stimulansen kan give anledning til ikke-medregnede rentestigninger, som vil have en afdæmpende effekt.

³ Vurderet ud fra beregninger på ADAM på baggrund af OECD's skøn for BNP-effekter på andre økonomier. Disse er skønsmæssigt omregnet til effekt på handelsvægtet BNP og fordelt med vægtene ¾ i 2021 og ¼ i 2022. Tilsvarende er den danske eksportmarkedsvækst udregnet med en antaget importelasticitet med hensyn til BNP på 1,5.

som i 2019 inden Covid-19 pandemien. Kommissionen har i lyset af den store usikkerhed om de offentlige finanser og den økonomiske udvikling foreløbigt valgt ikke at tage initiativ til henstillinger om korrektion af underskud på over 3 pct. af BNP eller om efterlevelse af reglerne om mål for strukturel saldo og strukturelle budgetforbedringer.

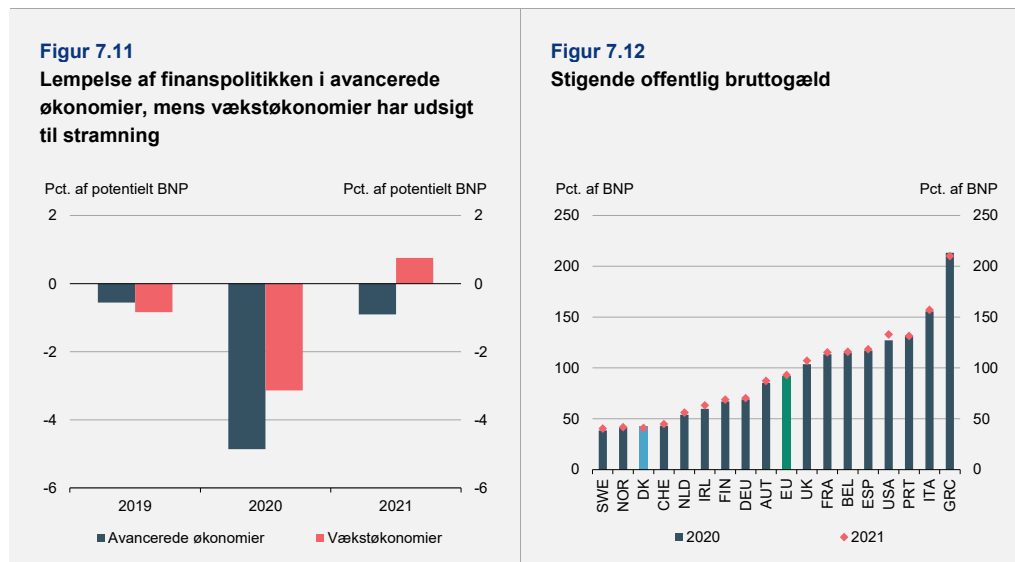
Samtidig vil udmøntningen af EU's genopretningsaftale på 750 mia. euro (2018-priser), herunder en genopretningsfacilitet på 672,5 mia. euro, understøtte den økonomiske aktivitet i de kommende år. Genopretningsfaciliteten skal udmøntes, i takt med at EU-landene får godkendt deres respektive genopretningsplaner. Planerne skal vurderes af EU-Kommissionen og vedtages af Ministerrådet med kvalificeret flertal, og først derefter bliver midlerne gradvist udbetalt. Genopretningsplanerne skal blandt andet bidrage til den grønne og den digitale omstilling, men også til at understøtte vækst og arbejdspladser. En betydelig del af den mulige direkte støtte under genopretningsfaciliteten målrettes de EU-lande, der er økonomisk hårdest ramt af coronakrisen.

EU-Kommissionen har vurderet, at genopretningsfaciliteten kan øge BNP-niveauet i EU (i 2019-priser) med 0,4 pct. i 2021 og yderligere med 0,8 pct. i 2022, så BNP-niveauet samlet er omtrent 1,2 pct. højere i 2022, hvilket er baseret på en simplificeret antagelse om et fuldt gennemslag i BNP fra facilitetens udmøntninger.⁴

På baggrund af de store stimulipakker i euroområdet og USA skønner IMF en yderligere lempelse af finanspolitikken i de avancerede økonomier i 2021 sammenlignet med 2020 (målt ved ændringen i den strukturelle primære saldo). For vækstøkonomierne under ét strammes finanspolitikken derimod en smule i 2021, *jf. figur 7.11*.

Som følge af den lempelige finanspolitik blandt avancerede økonomier forventes det, at den offentlige bruttogæld stiger betydeligt på tværs af lande. Det gælder især i USA og flere sydeuropæiske økonomier, der allerede har stor offentlig gæld, *jf. figur 7.12*. Statsgældsrenterne er foreløbigt generelt forblevet lave under krisen, men de høje gælds niveauer kan blandt andet øge sårbarheden over for eventuelle rentestigninger og udsving i markedernes tillid, som fremadrettet vil kunne reducere landenes finanspolitiske manøvrerum. På lidt længere sigt vil der være behov for finanspolitiske opstramninger for at stabilisere gælden. Perioder med lave renter frembyder generelt gunstige betingelser for at reducere gældskvoterne i de højt forgældede lande til mere holdbare niveauer.

⁴ EU-Kommissionen, European Economic Forecast Spring 2021, april 2021.



Anm.: I figur 7.11 vises skøn fra IMF for ændringer i den strukturelle saldo i 2020 og 2021, der kan ses som en grov tilnærmelse for gennemførte og planlagte diskretionære lempelser af finanspolitikken under coronakrisen. For de avancerede økonomier kan det strukturelle underskud i 2021 være større, da offentlige udgifter finansieret af EU's genopretningsfacilitet ikke nødvendigvis er fuldt afspejlet i IMF's opgørelse. I figur 7.12 er skøn for Danmarks bruttogæld (opgjort ved ØMU-gælden, som er nærmere beskrevet i kapitel 8) baseret på indeværende vurdering, mens skøn for offentlig bruttogæld i udlandet er baseret på seneste prognose fra IMF.

Kilde: Danmarks Statistik, IMF World Economic Outlook, april 2021 og egne beregninger.

7.2 Finansielle markeder og pengepolitik

De stærkere vækstudsigter som følge af udrulningen af vacciner samt kraftig finanspolitisk stimulus i navnlig USA har præget de finansielle markeder hen over vinteren og starten af foråret. Stigende optimisme om udsigterne til højere indtjening og aftagende usikkerhed har bidraget til at trække aktiemarkederne op. Omvendt har stigende renter været med til at trække udviklingen i modsat retning. Den samlede effekt har dog været, at aktiemarkederne har fortsat de positive takter, *jf. figur 7.13*.

Fremgangen har på det seneste været mere bredt funderet, og der har også været stigende aktiepriser i en række sektorer, der blev ramt i starten af coronakrisen. Det gælder blandt andet den finansielle sektor, bilproducenter samt råvareproducerende selskaber. Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af bedre vækstudsigter, herunder mindre risiko for tab på udlån for bankerne, samt stigende råvarepriser som følge af øget industriproduktion og efterspørgsel efter råvarer.

Olieprisen er steget med 46 dollar pr. tønde siden bunden sidste forår, og alene siden slutningen af 2020 er prisen steget med omtrent 15 dollar pr. tønde. Prisstigningen siden årsskiftet afspejler blandt andet større efterspørgsel som følge af positive vækstudsigter for verdensøkonomien. Samtidig har flere olieproducerende lande begrænset deres produktion af olie, hvilket også har presset priserne opad. Olieprisen forventes i gennemsnit at udgøre ca. 64,8 dollar pr. tønde i 2021 og stige svagt til 65,4 dollar pr. tønde i 2022, *jf. figur 7.14*.

Figur 7.13
Aktiekurserne har fortsat fremgangen i 2021



Anm.: De viste aktieindeks er OMXC25 (Danmark), STOXX50 (Europa) samt S&P500 (USA) opgjort i lokal valuta (DKK, euro og US dollar) ekskl. udbytter. Seneste observation er 18. maj 2021.

Kilde: Macrobond.

Figur 7.14
Olieprisen har været meget volatil i 2020 som følge af coronakrisen



Figur 7.15
Råvarepriserne er steget markant de seneste måneder

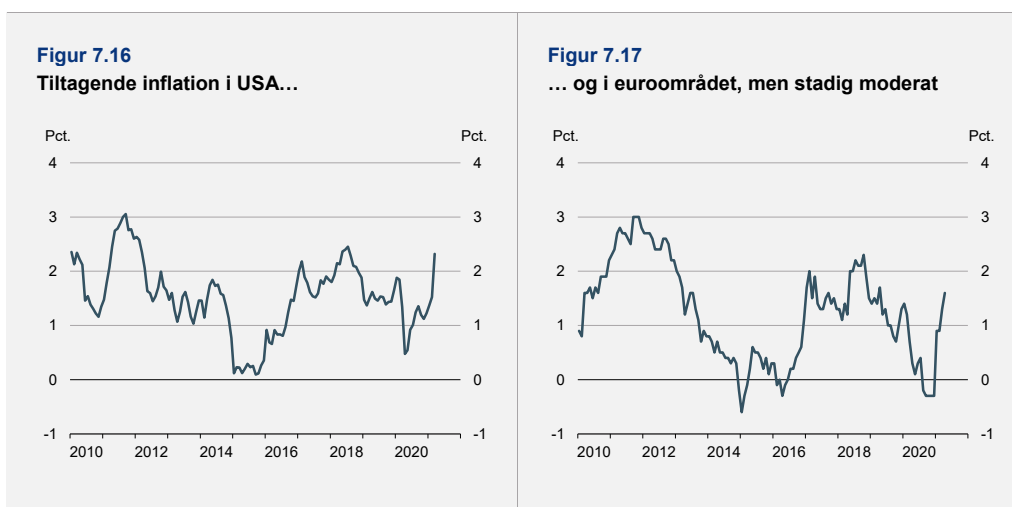


Anm.: Figur 7.14 viser nominal oliepris. Historiske tal til og med april 2021. Den stiplede linje angiver skønnede årsniveauer. Skønnet for olieprisen er baseret på den aktuelle oliepris, futures og IEA's fremskrivning af olieprisen i *Stated Policies*-scenariet. For mere om metoden se *Økonomisk Redegørelse, december 2020*. I figur 7.15 er seneste observation april 2021.

Kilde: Macrobond, Det Internationale Energiagentur (IEA) og egne beregninger.

Den stigende globale aktivitet har også løftet efterspørgslen efter en lang række andre råvarer. Det gælder ikke mindst en række metaller, som bruges i industrien, samt tømmer, som anvendes i byggeriet, der i mange lande har fået et løft under coronapandemien, *jf. figur 7.15*.

De stigende råvarepriser, herunder især stigende energipriser, har givet et betydeligt bidrag til inflationen, som er steget mærkbart i både USA og euroområdet siden efteråret, men dog fortsat er på et moderat niveau, *jf. figur 7.16 og 7.17*.



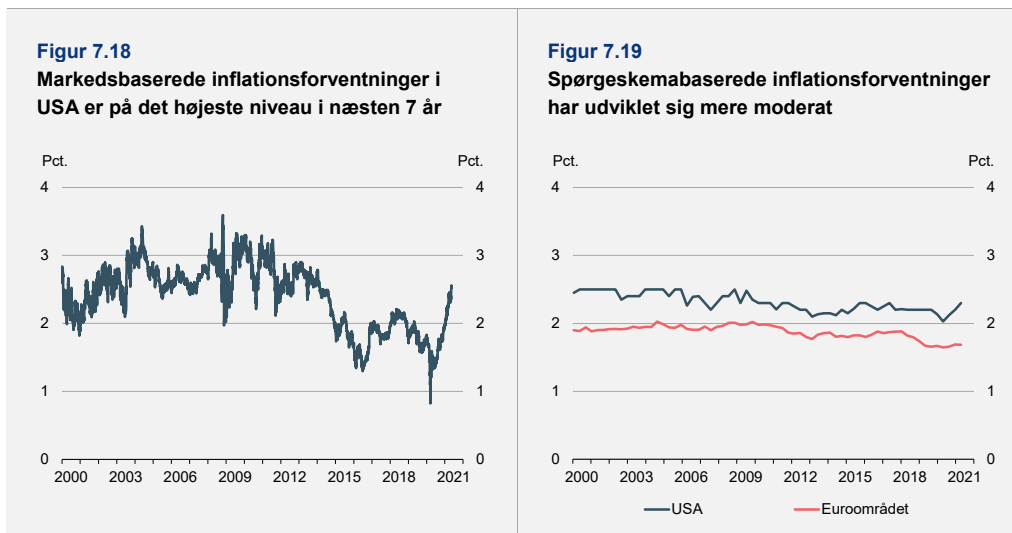
Anm.: I figur 7.16 er inflationen i USA opgjort som deflatoren for det private forbrug, hvilket er den amerikanske centralbanks foretrukne inflationsmål. Seneste observation er marts 2021. I figur 7.17 er seneste observation april 2021.

Kilde: Macrobond.

Ud over det midlertidige bidrag fra stigende råvarepriser skal den tiltagende inflation også ses på baggrund af, at prisudviklingen aktuelt sammenlignes med situationen i foråret 2020, hvor råvarepriserne dykkede som følge af den historisk store nedgang i den økonomiske aktivitet samt usikkerhed som følge af coronapandemiens udbrud. Dermed er inflationen aktuelt påvirket af en såkaldt baseeffekt, dvs. der sammenlignes med et midlertidigt lavt prisniveau sidste år, hvilket falder bort i løbet af 2021.

Dertil kommer, at ændrede forbrugsmønstre som følge af coronakrisen har påvirket inflationen, da forbruget ikke har afspejlet det normale forbrugsmønster. Derfor kan priserne eksempelvis være steget mere på de varer, som har oplevet stor efterspørgsel under coronakrisen. Normaliseringen af forbrugsmønstre vil kunne skabe meget forskellige prisudviklingsmønstre på tværs af vare- og tjenestegrupper den kommende tid, men store stimulipakker i blandt andet Europa og USA vil understøtte den generelle efterspørgsel, hvilket lægger et opadrettet pres på inflationen fremadrettet.

Dette pres er også tydeligt på de implicite markedsforventninger til inflationen på 5-10 års sigt, som i USA er steget betydeligt siden starten af november, *jf. figur 7.18*.



Anm.: I figur 7.18 vises five-year-five-forward break-even inflation, der er inflation på 5-10 års sigt, som giver samme afkast på ikke-inflationsindekseerede forwardkontrakter som på inflationsindekseerede forward-kontrakter.

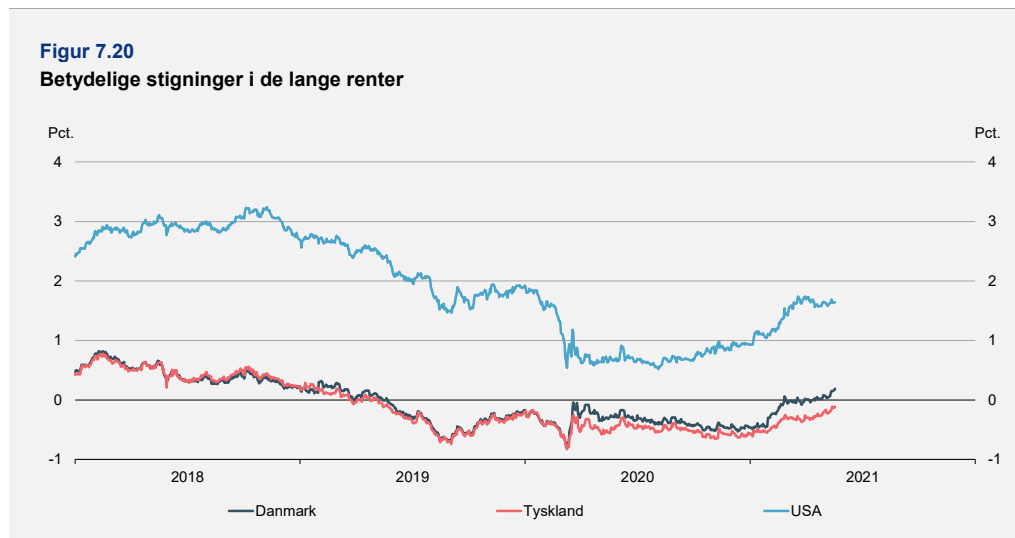
Seneste observation er 14. maj 2021. I figur 7.19 vises inflationsforventningerne på langt sigt, som er henholdsvis 10 år (USA) og 4-5 år (euroområdet). Seneste observation er april 2021.

Kilde: Macrobond.

De spørgeskemabaserede inflationsforventninger har udviklet sig mere moderat end de markedsbaserede. I USA er forventningerne til inflationen om 10 år stort set uændret i forhold til perioden før coronakrisen. I euroområdet er forventningerne til inflationen om 5 år kun steget meget lidt det sidste år, og inflationsforventningerne er fortsat lave i historisk perspektiv, *jf. figur 7.19*.

Den tiltagende inflation og højere forventninger til inflationen kombineret med udsigterne til en relativ høj global vækst har ført til betydelige stigninger i de lange renter, *jf. figur 7.20*. Således er renten på 10-årige statsobligationer i USA steget omtrent 0,75 pct.-point siden starten af november 2020. Det har også givet sig udslag i højere renter i Europa, hvor renten på tyske og danske 10-årige statsobligationer er steget henholdsvis 0,40 pct.-point og 0,55 pct.-point i samme periode.

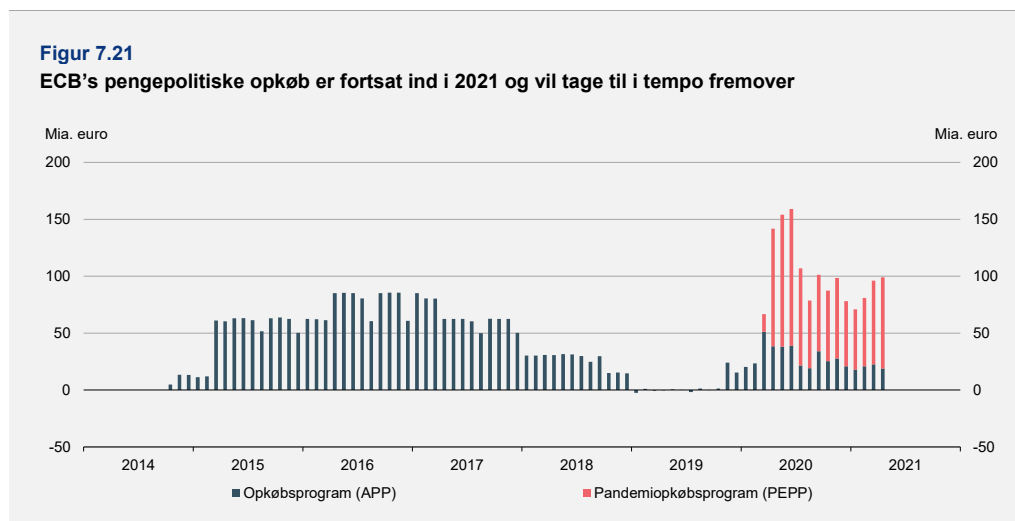
Centralbankerne i både USA og euroområdet har ikke givet nye signaler om pengepolitikken de senere måneder. Således har den amerikanske centralbank fastholdt sit opkøbsprogram og udmeldt, at det vil fortsætte, indtil der er gjort betydelige yderligere fremskridt i retning af målsætningerne om fuld beskæftigelse og en inflation på 2 pct. i gennemsnit over tid. Samtidig har centralbanken annonceret, at den pengepolitiske rente vil forblive på det nuværende niveau omkring 0- $\frac{1}{4}$ pct., indtil beskæftigelsesmålet er nået, og at der udsigt til, at inflationen vil ligge moderat over 2 pct. i en længere periode.



Anm.: Ikke-løbetidskorrigerede renter. Seneste observation er 18. maj 2021.

Kilde: Macrobond.

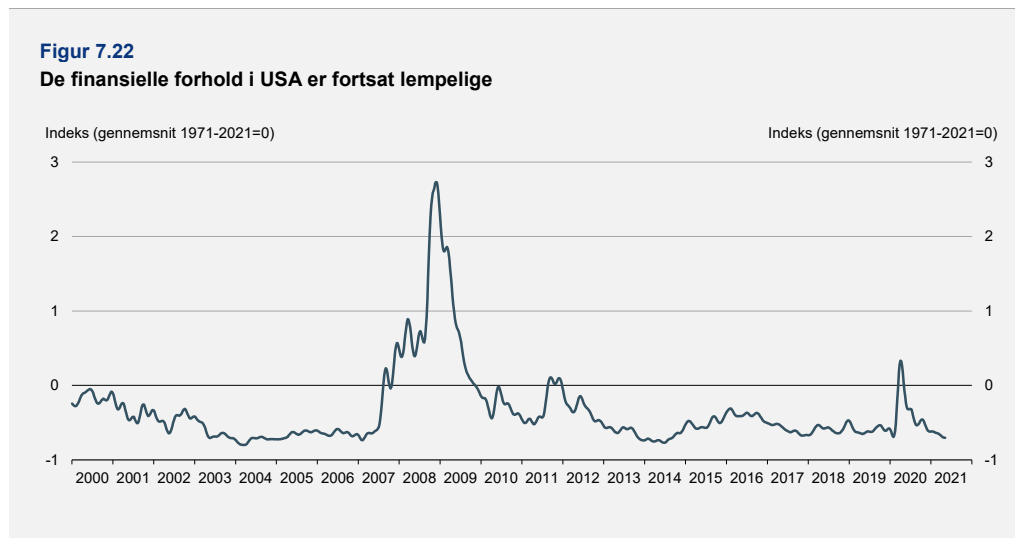
I euroområdet har ECB overordnet set holdt de pengepolitiske renter og opkøbsprogrammerne uændrede. Dog annoncerede ECB på mødet i marts, at opkøbene under pandemiopkøbsprogrammet vil blive foretaget i et væsentligt højere tempo end i begyndelsen af året for at undgå en stramning i de finansielle forhold afledt af de højere lange markedsrenter, *jf. figur 7.21*.



Anm.: ECB's opkøbsprogram for aktiver (APP) blev iværksat i midten af 2014 for at støtte den pengepolitiske transmissionsmekanisme og sikre prisstabilitet. Pandemiopkøbsprogrammet (PEPP) blev iværksat i marts 2020 for at imødegå de alvorlige risici for den pengepolitiske transmissionsmekanisme og udsigterne for euroområdet, som coronapandemien har medført. Seneste observation er april 2021.

Kilde: Macrobond.

På trods af stigningerne i de lange renter er de finansielle forhold fortsat lempelige og dermed med til at understøtte aktiviteten, fx i USA, *jf. figur 7.22*.



Anm.: Figuren viser Chicago Fed's National Financial Conditions Index (NFCI), som angiver de amerikanske finansielle forhold på fx pengemarkederne, gælds- og aktiemarkederne og blandt bankerne. Positive værdier indikerer finansielle forhold, der er strammere end gennemsnittet, mens negative værdier indikerer finansielle forhold, der er lempeligere end gennemsnittet. Seneste observation er 7. maj 2021.

Kilde: St. Louis Federal Reserve Bank, FRED database.

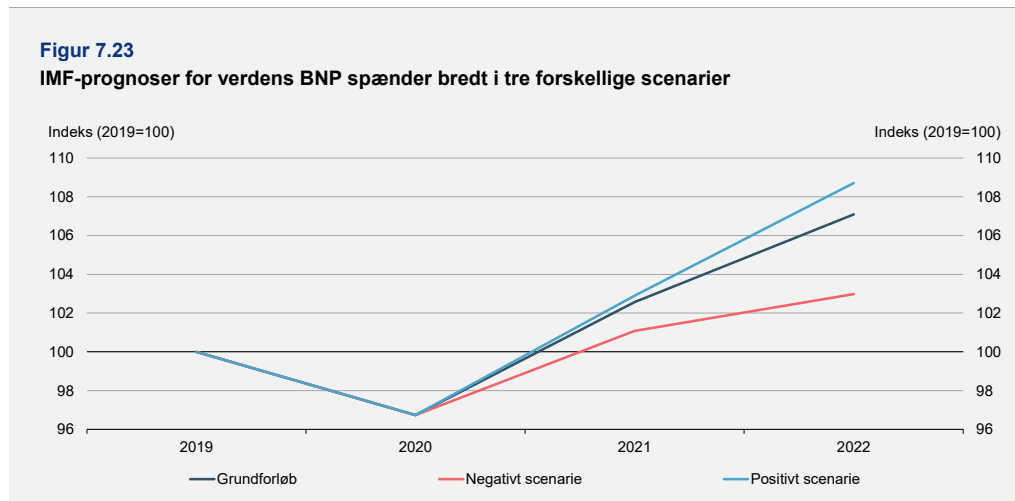
De lempelige finansielle vilkår afspejler stigende aktiekurser, højere boligpriser og generelt lempelige kreditvilkår, mens højere renter isoleret set trækker i retning af strammere finansielle vilkår. Fremadrettet forventes de finansielle vilkår på tværs af økonomierne at forblive lempelige.

7.3 Risici

Risici tilknyttet vækstudsigterne går både i positiv og negativ retning. Pandemiens udvikling vil på kort sigt være den afgørende faktor for verdensøkonomien, og pandemien medfører større usikkerhed end normalt. I IMF's seneste prognose er der opstillet tre forskellige scenarier for verdensøkonomien, *jf. figur 7.23*. Scenarierne illustrerer, at der er et bredt spænd af mulige vækstforløb.

Blandt de centrale faktorer, som kan give sig udslag i et mere positivt vækstforløb, er muligheden for, at vaccineudrulningen på tværs af lande går hurtigere end forudsat. Det vil give mulighed for en hurtigere udfasning af restriktioner og forsigtig adfærd, som undertrykker dele af den økonomiske aktivitet – især det private forbrug. En anden potentiel drivkraft bag et mere positivt vækstforløb er muligheden for, at husholdningernes opsparede midler i endnu større grad end forventet omsættes til øget forbrug.

Endvidere kan det vise sig, at omfanget af konkurser, ledighed og strukturelle skift i økonomien bliver mindre end ventet, eller at den finanspolitiske stimulus viser sig mere effektiv end forventet. Endelig kan omfanget af investeringer i den grønne omstilling stige hurtigere og mere end forventet.



Anm.: I det positive scenarie antages det, at den globale vaccineudrulning sker 10 pct. hurtigere, hvilket fører til en hurtigere normalisering kombineret med en udløsning af opsøret forbrug og investeringer. I det negative scenarie antages det, at langsommere vaccineudrulning udskyder flokimmuniteten med seks måneder i de avancerede økonomier og ni måneder i vækstøkonomierne. Yderligere mutationer forekommer, og normaliseringen i efterspørgslen inden for særligt kontaktintensive erhverv er mere træg sammenlignet med grundforløbet. For mere detaljerede beskrivelser se IMF, *World Economic Outlook, april 2021*.

Kilde: IMF World Economic Outlook, april 2021 og egne beregninger.

Omvendt kan smitteudviklingen også give anledning til et mere negativt forløb, fx som følge af nye, mere resistente mutationer, langsommere end ventet vaccineudrulning og stop&go smitteforløb på tværs af landegrænser. Desuden kan det vise sig, at der bliver større end ventet tilbageholdenhed blandt husholdninger og virksomheder, selv efter økonomierne genåbnes. Derudover er der risiko for strammere finansielle vilkår, som kan føre til volatilitet på de finansielle markeder, lavere aktivkurser, øgede risikopræmier og behov for pludselig opstramning af finanspolitikken i lande med høj gæld.

Endvidere er der risiko for markant flere konkurser, også blandt ellers rentable og levedygtige virksomheder, hvis hjælpepakker på tværs af lande udfases, før økonomierne er kommet tilstrækkeligt på fode. Er omfanget af konkurser stort i nogle lande, kan også bankerne blive berørt, hvilket kan give risiko for en finansiell krise. En egentlig konkursbølge og finansiell krise i udsatte lande kan medføre større økonomisk arvæv og vedvarende lavere vækst. Siden finanskrisen er der dog blevet indført en betydelig mængde ny finansiell regulering, som blandt andet betyder, at der er opbygget store finansielle stødpuder, hvilket reducerer risikoen for et sådant scenariebetydeligt.



8. Offentlige finanser og finanspolitik

Siden coronakrisen ramte er der tilrettelagt en ekspansiv finanspolitik med både omfattende midlertidige hjælpepakker og en lang række stimulerende tiltag, der understøtter den økonomiske aktivitet. Finanspolitikken skønnes samlet set at holde hånden under ca. 55.000 job i 2020, ca. 85.000 job i 2021 og ca. 45.000 job i 2022. Der er således tale om en historisk stor finanspolitisk indsats, som samtidigt understøtter grundlaget for en hurtig genstart af dansk økonomi.

Den igangværende trinvis genåbning af samfundet og det gode grundlag for en hurtig fremgang i aktiviteten i samspil med den allerede gennemførte finanspolitiske indsats indebærer således også, at finanspolitikken overordnet er afstemt med konjunktursituationen, og der er udsigt til, at konjunkturerne kan være omtrent neutrale i 2022. I forhold til finanspolitikken er der dog specifikke dele af dansk økonomi, der forventes at være påvirket af krisen i længere tid end den brede økonomi. Regeringen har blandt andet på den baggrund indgået en bred aftale om en sommer- og erhvervspakke som led i en målrettet indsats for at understøtte udsatte sektorer og brancher.

Den strukturelle saldo skønnes til henholdsvis -0,5 pct. af BNP i 2021 og -0,3 pct. af BNP i 2022 på linje med skønnene i den seneste vurdering af dansk økonomi i *Danmarks Konvergensprogram 2021*. Finanspolitikken tilrettelægges dermed fortsat til budgetlovens underskudsgrænse i 2021 ligesom det blev planlagt i forbindelse med fremsættelsen af regeringens finanslovsforslag, august 2020.

Den faktiske offentlige saldo skønnes at udvise et underskud på henholdsvis 3,1 pct. af BNP i 2021 og 0,6 pct. af BNP i 2022. Underskuddet i 2021 ventes således at overstige den nedre grænse for det faktiske budgetunderskud på 3 pct. af BNP, der følger af Stabilitets- og Vækstpagten, men kun begrænset og midlertidigt. EU-Kommissionen har desuden tilkendegivet, at aktiveringen af den generelle undtagelsesklausul fra EU's normale budgetregler er videreført i 2021 ligesom i 2020 i lyset af coronakrisen. I 2021 skal underskuddet særligt ses i sammenhæng med engangsudgifter til kompensationsordninger vedrørende COVID-19 mv. og relativt lave indtægter fra pensionsafkastskatten. I fravær af engangsforhold og midlertidige udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten ville underskuddet således være væsentligt lavere og holde god afstand til 3 pct. grænsen.

Den offentlige bruttogæld (opgjort ved ØMU-gælden) er øget i løbet af coronakrisen og udgjorde ca. 42 pct. af BNP ved udgangen af 2020 mod ca. 33 pct. af BNP ved udgangen af 2019, dvs. før coronakrisen. ØMU-gælden skønnes til et niveau på omkring 41-41½ pct. af BNP i 2021 og 2022, og der er således god afstand til EU's grænse i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP, ligesom gælden fortsat er lav i international og historisk sammenhæng. Samtidigt ventes Danmark at have en offentlig nettoformue gennem hele prognoseperioden, som ved udgangen af 2022 skønnes til ca. 6½ pct. af BNP. Det svarer til omtrent samme niveau som i 2019, dvs. inden coronakrisen.

8.1 Den faktiske offentlige saldo

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på ca. 74 mia. kr. eller 3,1 pct. af BNP i 2021 og et underskud på ca. 16 mia. kr. eller 0,6 pct. af BNP i 2022, *jf. tabel 8.1.*

Tabel 8.1
Oversigt over den faktiske offentlige saldo

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Offentlig saldo, mia. kr. | 15,6 | 88,3 | -26,7 | -74,1 | -15,9 |
| Offentlig saldo, pct. af BNP | 0,7 | 3,8 | -1,1 | -3,1 | -0,6 |

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det skønnede underskud på 3,1 pct. af BNP i 2021 skal især ses i lyset af de forventede udgifter til kompensationsordninger til erhvervslivet mv. i lyset af COVID-19. Samlet set er der således indregnet forventede udgifter alene til lønkompensationsordningen, kompensationsordningen for faste omkostninger og kompensationsordningen for selvstændige mv. for over 1 pct. af BNP i 2021. Hertil kommer udgifter til erstatning til minkavlere samt øvrige omkostninger relateret til *Aftale om erstatning mv. til minkavlere og følgeerhverv berørt af COVID-19*, som teknisk er indregnet i 2021. Der er således i høj grad tale om midlertidige merudgifter i 2021. Ikke mindst i det lys skønnes det offentlige underskud reduceret væsentligt til 0,6 pct. af BNP i 2022. De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser i indeværende vurdering er beskrevet i boks 8.1.

Boks 8.1 **Forudsætninger vedrørende skøn for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, maj 2021**

Den aktuelle vurdering af den faktiske offentlige saldo i 2021-2022 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

For 2021 er skønnene for de offentlige finanser derudover baseret på finansloven for 2021 samt nye oplysninger om de statslige udgifter i 2021. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2020, herunder særligt *Aftale om erstatning mv. til minkavlere og følgeerhverv berørt af COVID-19*.

I 2022 er skønnene for de offentlige udgifter blandt andet baseret på de dele af finansloven for 2021, der bærer med over i 2022 samt beregningstekniske forudsætninger for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer mv. i 2022. Finanspolitikken for 2022 vil blive fastlagt i løbet af 2021 i forbindelse med finansloven for 2022 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2022.

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo i 2021-2022

I forhold til vurderingen i *Danmarks Konvergensprogram*, april 2021 er der kun sket relativt små ændringer til skønnene for den faktiske offentlige saldo i 2021-2022. Skønnene for den faktiske saldo er således opjusteret med knap 4 mia. kr. i 2021 og godt 6 mia. kr. i 2022, *jf. tabel 8.2.*

Tabel 8.2

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo sammenlignet med Danmarks Konvergensprogram 2021

| Mia. kr. | 2021 | 2022 |
|--|------------|------------|
| Ændring i faktisk offentlig saldo | 3,6 | 6,1 |
| <i>Heraf ændringer i</i> | | |
| - Momsindtægter | 1,3 | 0,9 |
| - Punktafgifter | -1,2 | -0,9 |
| - Pensionsafkastskat | 2,1 | 2,9 |
| - Offentligt forbrug | -3,5 | 2,5 |
| - Nettoerter | 2,0 | 0,4 |
| - Øvrige udgifts- og indtægtsposter | 2,9 | 0,2 |

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. 2 mia. kr. i 2021 og 3 mia. kr. i 2022 sammenlignet med vurderingen i konvergensprogrammet. Det skyldes blandt andet opjusterede forventede afkast på aktier i 2021, mens skønnet for afkastet på obligationer er opjusteret i 2022.

Indtægterne fra punktafgifter er nedjusteret med omtrent 1 mia. kr. både i 2021 og 2022 sammenlignet med vurderingen i konvergensprogrammet, hvilket blandt andet skyldes en nedjustering af det forventede provenu fra energiafgifter. Til gengæld er provenuet fra moms opjusteret med ca. 1¼ mia. kr. i 2021 og 1 mia. kr. i 2022 siden konvergensprogrammet, hvilket først og fremmest afspejler en forventning om højere private investeringer.

I 2021 er udgifterne til det offentlige forbrug opjusteret med omtrent 3½ mia. kr. sammenlignet med vurderingen i konvergensprogrammet. Det kan primært tilskrives merudgifter til myndighedsopgaver relateret til håndteringen af COVID-19, herunder køb af værnemidler mv. De offentlige forbrugsudgifter er nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2022, hvilket navnlig kan tilskrives lavere pris- og lønforudsætninger end tidligere forudsat.

Desuden er de samlede nettoerterindtægter opjusteret med ca. 2 mia. kr. i 2021 og ½ mia. kr. i 2022 sammenlignet med vurderingen i konvergensprogrammet.

Endelig bidrager de øvrige udgifts- og indtægtsposter samlet set til en forbedring af den faktiske saldo med knap 3 mia. kr. i 2021, mens de er omtrent saldoneutrale i 2022. Forbedringen i 2021 drives af en række mindre og til dels konjunkturrelaterede bevægelser, herunder blandt andet lavere forventede udgifter til indkomstoverførsler og subsidier, højere indtægter fra arbejdsmarkedsbidrag samt et nedjusteret skøn for afskrivninger af skatte- og afgiftsrestancer.

8.2 Den strukturelle 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 andre midlertidige forhold og er derfor et mere robust mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser.

Finanspolitikken er overordnet tilrettelagt ud fra et mellemfristet sigte om strukturel balance i 2025. I de aktuelle år er finanspolitikken tilrettelagt ekspansivt med strukturelle underskud, som gradvist aftager i 2022 og frem. Den strukturelle saldo skønnes til -0,5 pct. af BNP i 2021 og -0,3 pct. af BNP i 2022 på linje med skønnene i den seneste vurdering af dansk økonomi i *Danmarks Konvergensprogram*, april 2021. Finanspolitikken i 2021 tilrettelægges således fortsat til budgetlovens underskudsgrænse, ligesom det blev planlagt i forbindelse med regeringens finanslovforslag for 2021, august 2020, *jf. DK2025 - en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*.

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. Herudover korrigeres den faktiske offentlige saldo for en række engangsforhold, der kan have betydelig størrelsesorden i de enkelte år. Den strukturelle saldo i et givet år er dermed et skøn for, hvor stort det offentlige over- eller underskud ville have været i en normal situation, dvs. en situation, hvor den økonomiske aktivitet hverken er særskilt høj eller lav, og hvor de offentlige finanser samtidig ikke er påvirket af andre midlertidige forhold.

Eksempelvis beregnes den strukturelle saldo til -0,5 pct. af BNP i 2021 med udgangspunkt i skønnet for den faktiske offentlige saldo på -3,1 pct. af BNP, *jf. tabel 8.3 (pkt. 1)*. Da konjunkturerne i 2021 (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes værre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den ugunstige virkning på den faktiske saldo, som det negative konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne på den faktiske saldo udgør ca. -0,2 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). I 2021 skønnes blandt andet lavere faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten end i en normalsituation, ligesom udgifterne til de såkaldte specielle budgetposter er højere end det beregnede strukturelle niveau (grundet ekstraordinære COVID-19-udgifter af engangskaraktér). Sådanne forhold korrigeres der for i beregningen af den strukturelle saldo, og samlet set svarer korrektionen i pkt. 3-9 til -1,5 pct. af BNP i 2021.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 10). Det skyldes, at der i nogle år kan være nogle særlige engangsforhold (ud over på de specielle budgetposter) af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo uden at have nævneværdig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser. I 2021 vedrører disse særlige forhold navnlig engangsudgifterne (netto) direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 på ca. 32 mia. kr. (ud over dem, der konteres på de specielle budgetposter mv.), og med modsat fortegn de ekstraordinære personskatteindtægter på ca. 13¼ mia. kr. knyttet til udbetalingen af de resterende to ugers indefrosne feriepenge. Forholdene vurderes at have karakter af engangsforhold og påvirker derfor ikke den strukturelle saldo, *jf. bilag 8.3*.

Engangsudgifter og engangsindtægter er således neutrale for den strukturelle saldo, herunder også de COVID-19-udgifter, der afholdes til blandt andet kompensationsordninger mv. Hvis der *illustrativt* ikke korrigeres for COVID-19-engangsforhold skønnes den strukturelle saldo med usikkerhed til -2,0 pct. af BNP i 2021.

Tabel 8.3
Fra faktisk til strukturel saldo

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Pct. af BNP | | | |
| 1. Faktisk Saldo | -1,1 | -3,1 | -0,6 |
| <i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i> | | | |
| 2. Konjunkturgab | -0,7 | -0,2 | 0,2 |
| 3. Selskabsskat ¹⁾ | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| 4. Registreringsafgift | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 5. Aktieskat | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 6. Pensionsafkastskat | 0,8 | -0,8 | -0,2 |
| 7. Nordsøindtægter ²⁾ | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| 8. Nettorentebetalinger og udbytter ¹⁾ | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| 9. Specielle budgetposter ³⁾ | -1,2 | -0,9 | -0,6 |
| 10. Øvrige forhold ⁴⁾ | -0,6 | -0,8 | 0,0 |
| <i>Heraf COVID-19-relaterede tiltag</i> | <i>-1,6</i> | <i>-1,3</i> | <i>0,0</i> |
| <i>Heraf skatteindtægter fra udbetaling af feriepenge</i> | <i>0,9</i> | <i>0,6</i> | <i>0,0</i> |
| 11. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9-10)⁵⁾ | 0,4 | -0,5 | -0,3 |
| <i>Illustrativ strukturel saldo inkl. COVID-19 engangsforhold⁶⁾</i> | <i>-1,4</i> | <i>-2,0</i> | <i>-0,4</i> |

1) Ekskl. indtægter vedrørende aktiviteter i Nordsøen.

2) Det strukturelle niveau er baseret på det strukturelle provenu, der blev beregnet ved fastsættelse af udgiftslofterne (hvv. 2020-fremskrivning, august 2016 for 2020, 2025-fremskrivning, august 2017 for 2021 og *Opdateret 2025-forløb*, august 2018 for 2022) justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuer i forhold til skønnet ved loftsfastsættelsen. Den varige virkning af de opdaterede provenuskon svarer til ca. -0,08 pct. af BNP i 2020, ca. -0,06 pct. af BNP i 2021 og -0,05 pct. af BNP i 2022.

3) Der er korrigeret for en række udgifter direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 svarende til i alt ca. 16,5 mia. kr. i 2020 og ca. 17,5 mia. kr. i 2021. Der er korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Det er beregningsteknisk forudsat, at tilbagebetalingen til boligejerne udgør ca. 1,3 mia. kr. i 2021 og 12,6 mia. kr. i 2022. I 2022 er der også korrigeret for udbetaling af efterlønsbidrag i forbindelse med *Aftale om ny ret til tidlig pension* svarende til ca. 2,1 mia. kr.

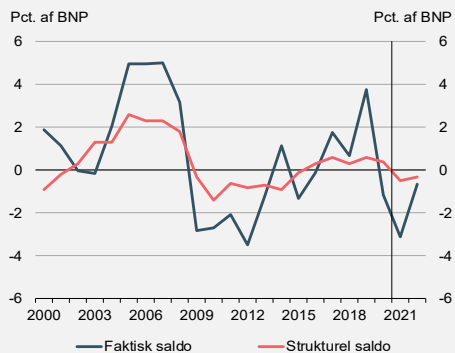
4) Der er korrigeret for en række udgifter (netto) direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 svarende til i alt ca. 37,1 mia. kr. i 2020 og 31,9 mia. kr. i 2021. Hertil kommer engangsskatteindtægterne på ca. 20,4 mia. kr. i 2020 og 13,2 mia. kr. i 2021 knyttet til udbetalingen af indefrosne feriepenge. I 2020 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter (inkl. oplysninger i forhold til udbetaling af indefrosne feriepenge), som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. Der er endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit. Øvrige forhold indeholder endvidere forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden og omregning fra pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP.

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

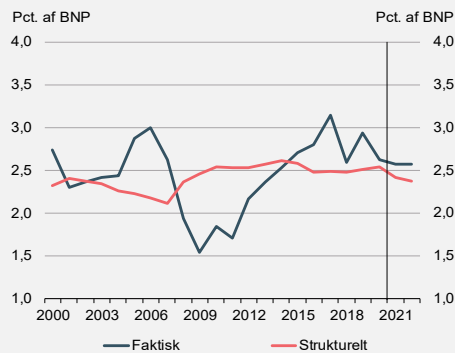
6) Opgjort inkl. COVID-19-engangsforhold samt hertil relateret tilbageløb på selskabsskat og aktieskat.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

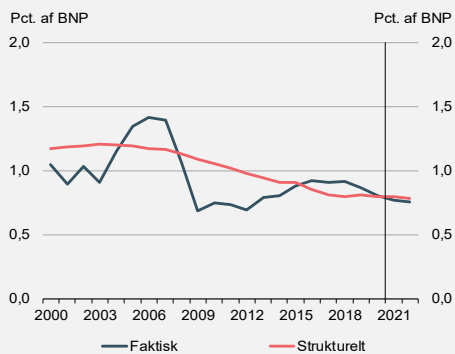
Figur 8.1
Faktisk og strukturel saldo



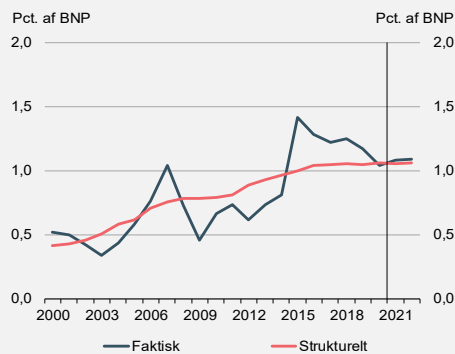
Figur 8.2
Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)



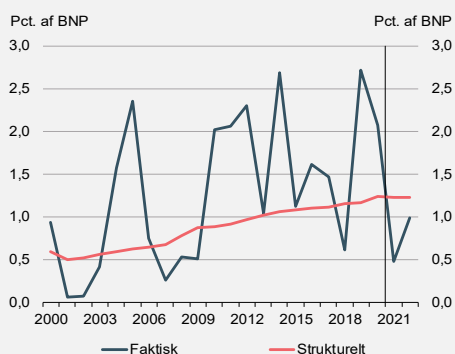
Figur 8.3
Registreringsafgift



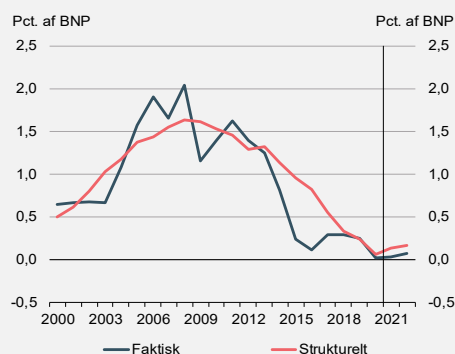
Figur 8.4
Aktieskat

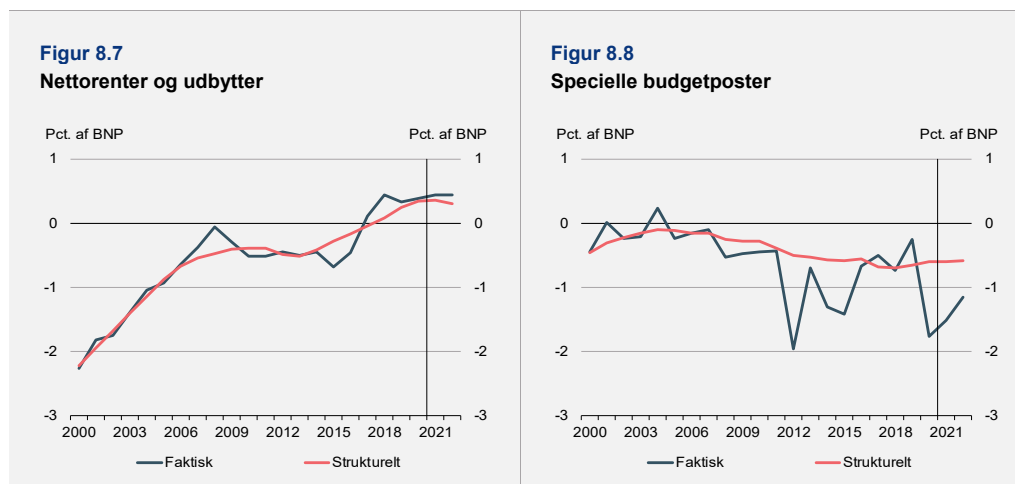


Figur 8.5
Pensionsafkastskat



Figur 8.6
Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)





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 2020 til 2021 skønnes den strukturelle saldo at blive forværret med 0,9 pct. af BNP. Det kan særligt tilskrives, at finans- og strukturpolitikken ekskl. engangsforhold isoleret set forværret den strukturelle saldo med 0,6 pct. af BNP. Det skal ses i sammenhæng med, at finanspolitikken er tilrettelagt lempeligt i lyset af coronakrisen. Hertil kommer et lille fald i de skønnede strukturelle indtægter fra selskabsskatten, hvilket blandt andet afspejler investeringsvinduet i *Aftale om grøn skattereform*. I modsat retning trækker øgede overførsler fra udlandet, hvilket afspejler den forudsatte hjemtagelse af EU-midler, samt en lille genopretning af de strukturelle indtægter fra Nordsøen.

Fra 2021 til 2022 skønnes den strukturelle saldo at blive forbedret med 0,2 pct. af BNP, som særligt skal ses i sammenhæng med det positive bidrag fra finans- og strukturpolitikken. Det afspejler, at finanspolitikken overordnet set fortsat er tilrettelagt lempeligt med strukturelle underskud – men at lempelserne er aftagende, i takt med genopretningen af den økonomiske aktivitet.

Tabel 8.4
År-til-år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|
| Pct. af BNP | | | |
| Strukturel saldo | 0,4 | -0,5 | -0,3 |
| Ændring i strukturel saldo | | -0,9 | 0,2 |
| Bidrag til ændring: | | | |
| Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ekskl. engangsforhold ¹⁾ | | -0,6 | 0,2 |
| Selskabsskat | | -0,1 | 0,0 |
| Pensionsafkastskat | | 0,0 | 0,0 |
| Nordsøindtægter | | 0,1 | 0,0 |
| Nettorentebetalinger | | 0,0 | 0,0 |
| Registreringsafgift | | 0,0 | 0,0 |
| Aktieskat | | 0,0 | 0,0 |
| Specielle budgetposter | | 0,0 | 0,0 |
| Overførsler til udlandet | | 0,0 | 0,1 |
| Overførsler fra udlandet (EU-indtægter) | | 0,2 | 0,0 |
| Andre forhold (residual) ²⁾ | | -0,4 | 0,0 |

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. Herudover indgår der ikke engangsforhold.

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

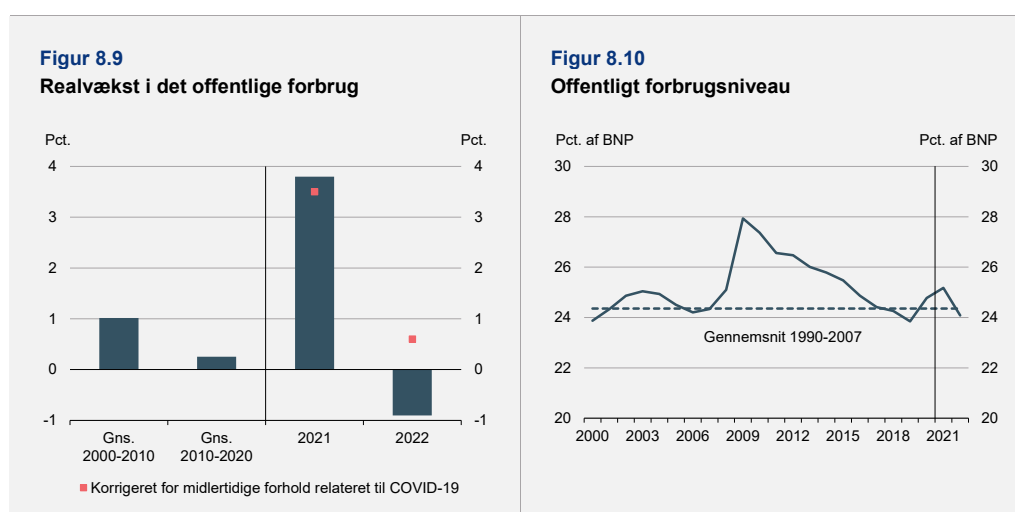
Skønnene for offentligt forbrug og offentlige investeringer i 2021 er baseret på de offentlige budgetter for 2021 – herunder finansloven for 2021 samt de kommunale og regionale budgetter mv. – og nye oplysninger om de statslige udgifter i 2021, herunder merudgifter, der afholdes som led i håndteringen af coronapandemien.

I 2022 tager skønnene afsæt i beregningstekniske forudsætninger om udgifts- og finanspolitikken. Udgifts- og finanspolitikken for 2022 vil blive tilrettelagt i løbet af 2021 primært i forbindelse med de årlige økonomiaftaler med kommuner og regioner samt finansloven for 2022.

Offentligt forbrug

Det nominelle offentlige forbrug er af Danmarks Statistik opgjort til 575,7 mia. kr. i 2020 med afsæt i de foreløbige regnskabstal for stat, kommuner og regioner. Samtidig er den reale offentlige forbrugs-vækst opgjort til 0,6 pct. i 2020.

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 3,8 pct. i 2021, mens realvæksten aktuelt skønnes at udgøre -0,9 pct. i 2022 på baggrund af beregningstekniske forudsætninger om udgifts- og finanspolitikken for det næstkommende år, *jf. figur 8.9*. Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2021 er høj i en historisk sammenhæng og skal blandt andet ses i lyset af merudgifter til håndteringen af COVID-19. I 2020 og 2021 er udgiftsniveauet i pct. af BNP påvirket af midlertidige forhold relateret til COVID-19, som bortfalder i 2022, *jf. figur 8.10*.



Anm.: I figur 8.9 er realvæksten opgjort ved inputmetoden. Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De nominelle offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre 602,4 mia. kr. i 2021, hvilket er en opjustering på 3½ mia. kr. i forhold til *Danmarks Konvergensprogram 2021*, *jf. tabel 8.5*.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2021 afspejler blandt andet virkningen af statslige merudgifter relateret til håndteringen af COVID-19 på ca. 4¼ mia. kr. Merudgifterne afspejler driftsudgifter til blandt andet myndighedsopgaver på sundhedsområdet i forbindelse med håndteringen af coronapandemien, herunder udgifter til indkøb af værnemidler. I modsat retning forventes lavere udgifter til aktive-rede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes som nævnt til 3,8 pct. i 2021, hvilket er en opjustering på 0,6 pct.-point sammenlignet med skønnet i konvergensprogrammet. Den højere skønnede forbrugs-vækst i 2021 skal navnlig ses i lyset af forventede merudgifter i indeværende år relateret til COVID-19. Korrigeret for midlertidige forhold relateret til COVID-19 skønnes det offentlige forbrug at vokse realt med 3,5 pct. i 2021.

Samlet set er der beregningsteknisk forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på -0,9 pct. i 2022, hvilket er en nedjustering på 1 pct.-point sammenlignet med konvergensprogrammet. Nedjusteringen skal primært ses i lyset af ekstraordinære merudgifter til COVID-19 i 2021 samt virkningerne af lavere pris- og lønforudsætninger end tidligere forudsat.¹ Korrigeret for midlertidige forhold relateret til COVID-19 skønnes det offentlige forbrug at vokse med 0,6 pct. i 2022.

De årlige vækstrater i det reale offentlige forbrug i 2020, 2021 og 2022 er på forskellige måder påvirket af COVID-19 – både i kraft af engangsudgifter og hjemsendelser af offentlige medarbejdere mv. For perioden 2020-2022 under ét (dvs. fra niveauet i 2019 til niveauet i 2022, som for nuværende forudsættes ikke at være påvirket af særlige forhold vedrørende COVID-19) skønnes den gennemsnitlige realvækst i det offentlige forbrug til 1,2 pct. om året.

Udgifts- og finanspolitikken for 2022 vil blive fastlagt i løbet af 2021 i forbindelse med finansloven for 2022 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2022.

Tabel 8.5
Skøn for det offentlige forbrug

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|
| Realvækst, pct. | | | |
| Danmarks Konvergensprogram 2021 | 0,6 | 3,2 | 0,1 |
| Majvurdering | 0,6 | 3,8 | -0,9 |
| - Ændring ift. konvergensprogrammet, pct.-point | 0,0 | 0,6 | -1,0 |
| <i>Korrigeret for midlertidige forhold</i> | - | 3,5 | 0,6 |
| Mia. kr., årets priser | | | |
| Danmarks Konvergensprogram 2021 | 575,7 | 598,9 | 605,9 |
| Majvurdering | 575,7 | 602,4 | 603,4 |
| - Ændring ift. konvergensprogrammet, mia. kr. | 0,0 | 3,5 | -2,5 |

Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden og inkl. afskrivninger. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2021 og frem, at der ikke er forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden og inputmetoden.

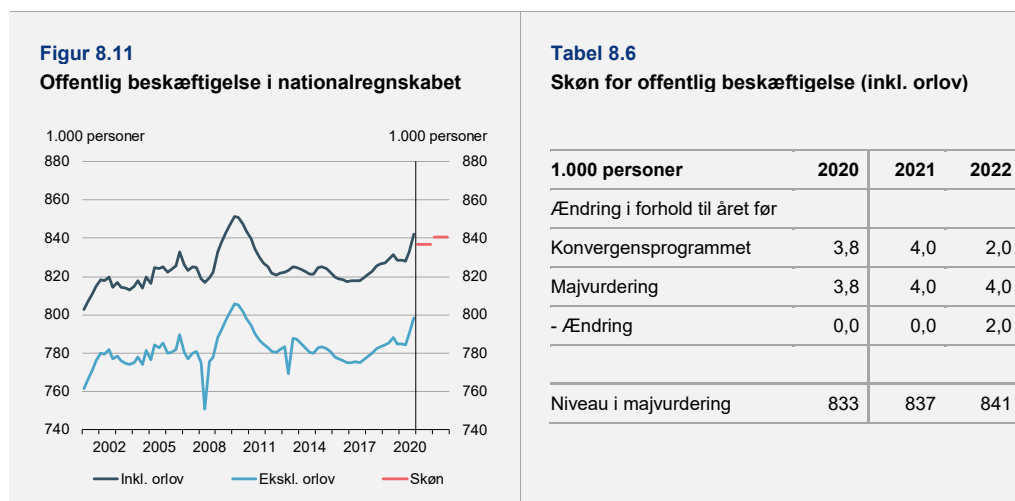
1) Tallene for 2020 er baseret på det foreløbige nationalregnskab.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

¹ Dette omfatter virkningen af, at pris- og lønforudsætningerne for 2021 er lavere end forudsat ved pris- og lønopregningen af de offentlige budgetter til 2021-PL i maj 2020. Det giver anledning til en forventet reduktion af de kommunale og regionale udgiftsrammer som følge af lavere pris- og lønforudsætninger i 2021, samt en forventet reduktion af det statslige budget i 2022 (såkaldt niveauekorrektion). Dertil kommer virkningen af, at pris- og lønforudsætningerne for 2022 er lavere end tidligere forudsat, hvilket ikke afspejles fuldstændigt i konvergensprogrammet, men er indarbejdet fuldt i majvurderingen.

Offentlig beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er opgjort til ca. 833.000 personer i 2020 svarende til en stigning på ca. 4.000 personer i forhold til 2019. Den offentlige beskæftigelse faldt lidt fra 3. kvartal 2019 frem til 2. kvartal 2020, hvorefter den er steget noget frem til 4. kvartal 2020, *jf. figur 8.11*.



Anm.: I figur 8.11 indebærer strejken i 2. kvartal 2008 og lockouten i 2. kvartal 2013 et teknisk betinget fald i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med en forudsat realvækst i det offentlige forbrug på 3,8 pct. i 2021 skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med 4.000 personer i 2021, *jf. tabel 8.6*. Skønnet for den offentlige beskæftigelse er fastholdt på et relativt moderat niveau på trods af den skønnede forbrugsvækst. Det afspejler blandt andet, at udgifter til håndteringen af COVID-19 primært bruges på indkøb af varer, herunder vacciner, værnemidler mv.

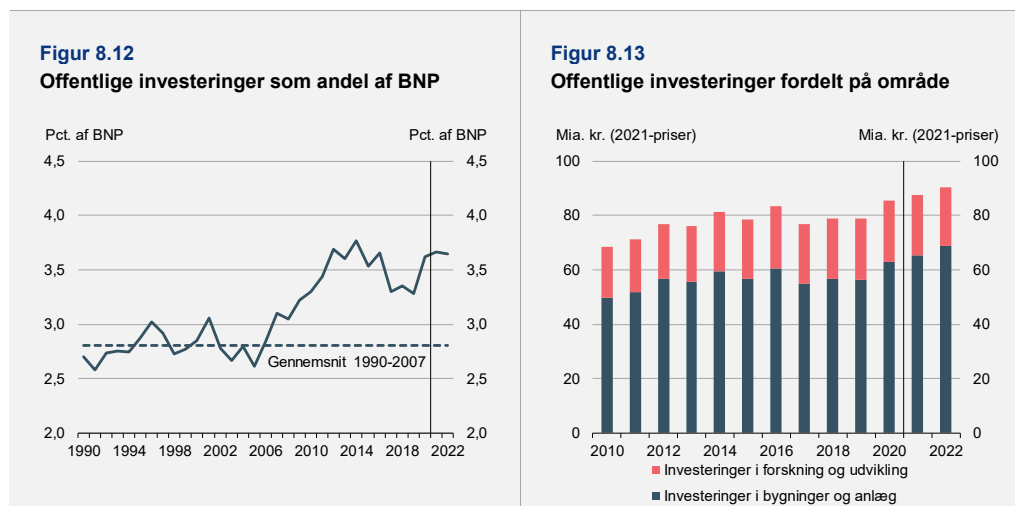
I 2022 skønnes den offentlige beskæftigelse også at stige med 4.000 personer. Dermed er stigningen i den offentlige beskæftigelse opjusteret med 2.000 personer sammenlignet med konvergensprogrammet.

Offentlige investeringer

Ifølge Danmarks Statistiks opgørelse baseret på foreløbige regnskabstal udgjorde de offentlige udgifter til offentlige investeringer ca. 84 mia. kr. i 2020, hvilket svarer til 3,6 pct. af BNP.

I en årrække har de offentlige investeringer som andel af BNP ligget på et højt niveau i forhold til niveauet i 1990'erne. Det ventes de også at gøre i de kommende år. I 2021 skønnes de offentlige investeringsudgifter således at udgøre 3,7 pct. af BNP, mens de skønnes at udgøre 3,6 pct. af BNP i 2022. Det er tæt på niveauet i 2014, hvor de offentlige investeringer lå på det højeste niveau i 30 år, *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 – om end langfra ubetydelig – del, *jf. figur 8.13*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i finansloven for 2021 samt kommunernes og regionernes budgetter for 2021 mv. skønnes de samlede udgifter til offentlige investeringer til 87,6 mia. kr. i 2021, svarende til en realvækst på 2,4 pct., *jf. tabel 8.7*.

Tabel 8.7
Offentlige investeringer fordelt på område – niveau, realvækst og andel af BNP

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser) | 84,1 | 87,6 | 91,3 |
| - Heraf bygninger og anlæg m.m. | 61,8 | 65,4 | 69,4 |
| - Heraf forskning og udvikling ¹⁾ | 22,4 | 22,2 | 21,9 |
| Realvækst i de offentlige investeringer, pct. | 8,3 | 2,4 | 3,3 |
| - Heraf bygninger og anlæg m.m. | 11,8 | 3,8 | 5,2 |
| - Heraf forskning og udvikling | -0,4 | -1,5 | -2,5 |
| Offentlige investeringer, pct. af BNP | 3,6 | 3,7 | 3,6 |
| - Heraf bygninger og anlæg | 2,7 | 2,7 | 2,8 |
| - Heraf forskning og udvikling | 1,0 | 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.

Skønnet for de offentlige investeringer i 2021 er opjusteret med ca. ½ mia. kr. sammenlignet med konvergensprogrammet, hvilket primært kan henføres til nye oplysninger om igangværende anlægsprojekter i staten. I modsat retning trækker en mindre nedjustering af skønnet for investeringer i forskning og udvikling.

I 2022 er der beregningsteknisk forudsat et nominelt offentligt investeringsniveau på 91,3 mia. kr., svarende til en realvækst på 3,3 pct.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med betydelig usikkerhed. Det afspejler blandt andet forskydninger i byggeaktiviteten mv. mellem de enkelte år, fx i forbindelse med de kvalitetsfundsstøttede sygehusbyggerier og større anlægsprojekter på transportområdet.

8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Finans- og strukturpolitikken skønnes samlet set at styrke den økonomiske aktivitet med 1,9 pct. af BNP i 2020, målt ved de såkaldte ét-årige finanseffekter, *jf. tabel 8.8*. Den positive aktivitetsvirkning kan primært tilskrives de midlertidige kompensationsordninger, som er vedtaget for at modgå de negative økonomiske konsekvenser af coronakrisen, og som isoleret set understøtter aktiviteten med skønsmæssigt 1,3 pct. af BNP i 2020.

De midlertidige kompensationsordninger ventes også at understøtte økonomien i 2021, svarende til et yderligere vækstbidrag på 0,2 pct. af BNP i 2021. Det bemærkes, at den forudsatte virkning blandt andet afhænger af antallet af ansøgninger til de enkelte kompensationsordninger, hvormed den samlede virkning er forbundet med væsentlig usikkerhed. Den understøttende virkning fra kompensationsordningerne aftager fra 2021 til 2022 i takt med, at udgifterne mindskes og de midlertidige ordninger udløber. De faldende udgifter til kompensationsordninger indebærer, at finanspolitikens vækstbidrag bliver negativt i 2022.

Regeringen har sammen med et bredt flertal i Folketinget vedtaget en række tiltag som styrker efterspørgslen, herunder fx udbetalingen af feriepenge og *Aftale om grøn skattereform* og *Aftale om stimuli og grøn genopretning*. Hertil kommer virkningen af en generel ekspansiv finanspolitik. Samlet set skønnes den planlagte finanspolitik og øvrige tiltag (ekskl. kompensationsordninger) at styrke væksten med 0,6 pct. i 2020 og 1,1 pct. i 2021. I 2022 skønnes et negativt vækstbidrag på -0,3 pct. af BNP, hvilket kan tilskrives, at udbetalingen af feriepenge primært har aktivitetsvirkning i 2020 og 2021.

Tabel 8.8
Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen (ét-årige effekter)

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------------|------------|-------------|
| Pct. af BNP | | | |
| 1. Finanspolitikens virkning på BNP-vækst ¹⁾ | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| 2. Strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| 3. Finanseffekt ekskl. midlertidige tiltag¹⁾ (1+2) | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| 4. Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾ | 0,4 | 0,8 | -0,4 |
| 5. Finanseffekt ekskl. midlertidige kompensationsordninger (1+2+4) | 0,6 | 1,1 | -0,3 |
| 6. Virkning af midlertidige kompensationsordninger | 1,3 | 0,2 | -1,1 |
| 7. Finanseffekt inkl. midlertidige kompensationsordninger (1+2+4+6) | 1,9 | 1,3 | -1,4 |

Anm.: Finanseffekten beskriver finans- og strukturpolitikens samlede bidrag til ændringer af outputgabet i et enkelt år ekskl. virkningen af engangsforhold. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten beskriver alene efterspørgselsvirkningen af finanspolitikken.

- 1) Opgjort ekskl. virkningen af COVID-tiltag, der behandles som engangsforhold i den strukturelle saldo.
- 2) Indeholder aktivitetsvirkningen af udbetalingen af indefrosne feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af boligaftalen fra 2020 samt afledte private investeringer som følge af Klimaaftale 2020, *Aftale om stimuli og grøn genopretning*, *Aftale om grøn omstilling af vejtransporten* og *Aftale om grøn skattereform*, herunder virkningen af investeringsvinduet i 2021 og 2022.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturpolitikken har isoleret set et dæmpende bidrag til den ét-årige finanseffekt på ca. 0,1 pct. af BNP om året i perioden 2020-2022. Det skal ses i lyset af, at strukturpolitikken gradvist øger arbejdsudbuddet og kapaciteten i økonomien. Det stigende arbejdsudbud kan i høj grad tilskrives tidligere vedtagne reformer, herunder *Tilbagetrækningsaftalen* (2011) og *Skattereform 2012*.

Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturerne kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på output- og beskæftigelsesgabet i både det pågældende år og de forudgående år. Den flerårige finanseffekt måles med 2019 som udgangspunkt – et år, hvor konjunkturerne var lidt bedre end i et neutralt år, og hvor økonomien endnu ikke var påvirket af coronapandemien. Dermed medtages virkningerne af finans- og strukturpolitiske ændringer i 2020 og frem i beregningen af den flerårige effekt. I tillæg til den flerårige virkning på output- og beskæftigelsesgabet opgøres også en isoleret efterspørgselsvirkning, som beskriver, hvor meget den førte politik understøtter niveauet for BNP og beskæftigelse via øget efterspørgsel i økonomien.²

² De flerårige aktivitetsvirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen af behøvet med tiltagende usikkerhed, jo længere en periode, der ses på. Forudsætningerne bag beregningen af de finanspolitiske multiplikatorer er nærmere beskrevet i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat*, som kan findes på Finansministeriets hjemmeside.

Tabel 8.9
Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen (flerårige effekter)

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------------|------------|------------|
| Pct. af BNP | | | |
| Virkning på outputgab ekskl. midlertidige COVID-19 tiltag ¹⁾ | 0,2 | 0,6 | 0,7 |
| Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾ | 0,4 | 1,3 | 0,8 |
| Virkning på outputgab ekskl. midlertidige COVID-19 tiltag¹⁾ | 0,6 | 1,8 | 1,5 |
| Virkning af midlertidige kompensationsordninger | 1,3 | 1,5 | 0,5 |
| Virkning på outputgab inkl. midlertidige COVID-19 tiltag | 1,9 | 3,4 | 2,0 |
| - Heraf efterspørgselsvirkning | 2,0 | 3,5 | 2,3 |
| 1.000 fuldtidspersoner | | | |
| Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. midlertidige COVID-19 tiltag ¹⁾ | -2 | -1 | 9 |
| Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾ | 6 | 20 | 17 |
| Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. midlertidige COVID-19 tiltag¹⁾ | 4 | 20 | 26 |
| Virkning af midlertidige kompensationsordninger | 51 | 60 | 13 |
| Virkning på beskæftigelsesgab inkl. midlertidige COVID-19 tiltag | 55 | 80 | 39 |
| - Heraf efterspørgselsvirkning | 57 | 84 | 46 |

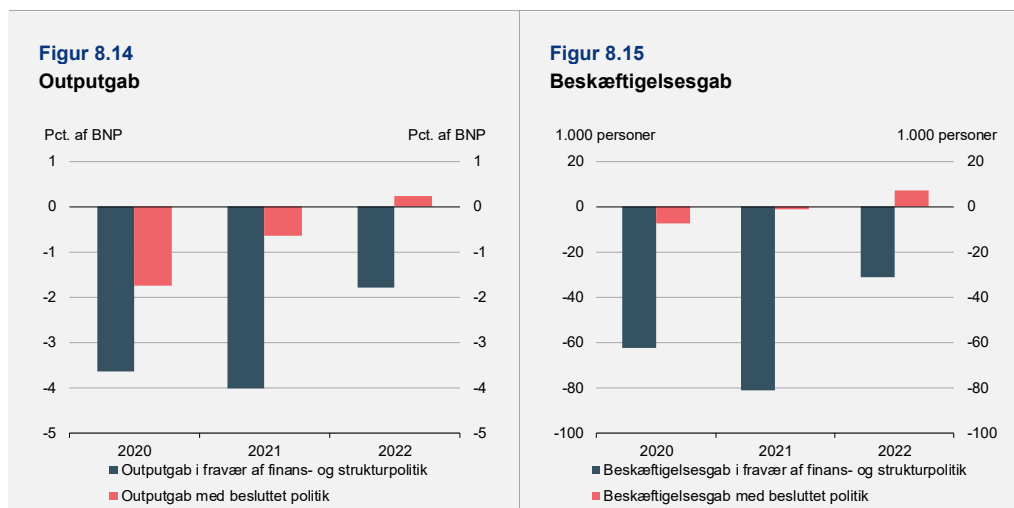
Anm.: Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturgabene beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til output- og beskæftigelsesgab i det enkelte år inkl. virkningen af udbetaling af feriepenge mv. og virkningen af de midlertidige kompensationsordninger. Finanspolitikens efterspørgselsvirkning er opgjort ekskl. virkningen af strukturreformer på kapacitetsudnyttelsen.

- 1) Opgjort ekskl. virkningen af COVID-tiltag, der behandles som engangsforhold i den strukturelle saldo.
- 2) Indeholder aktivitetsvirkningen af udbetalingen af indefrosne feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af boligafalen fra 2020 samt afledte private investeringer som følge af Klimaafale 2020, *Aftale om stimuli og grøn genopretning*, *Aftale om grøn omstilling af vejtransporten* og *Aftale om grøn skattereform*, herunder virkningen af investeringsvinduet i 2021 og 2022.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Efterspørgselsvirkningerne af den førte finanspolitik skønnes samlet set at understøtte beskæftigelsen med i størrelsesorden 55.000 personer i 2020, 85.000 personer i 2021 og 45.000 personer i 2022, *jf. tabel 8.9*. Tilsvarende skønnes BNP-niveauet øget med henholdsvis 2,0 pct. i 2020, 3,5 pct. i 2021 og 2,3 pct. i 2022.

Finans- og strukturpolitikken bidrager dermed samlet set til en væsentlig reduktion af konjunkturgabene i forhold til en situation med neutral finans- og strukturpolitik, *jf. figur 8.14 og 8.15*. Aktivitetsvirkningen i 2020 kan primært tilskrives virkningen af de midlertidige kompensationsordninger, mens de vedtagne finanspolitiske lempelser og besluttede stimuli-initiativer gradvist spiller en større rolle fra 2021 og frem.



Anm.: Virkningen på konjunkturgabene beskriver finans- og strukturpolitikens virkning på output- og beskæftigelsesgab i et enkelt år (inkl. udbetaling af indefrosne feriepenge mv., afledte private investeringer og midlertidige kompensationsordninger). Aktivitetsvirkningen er opgjort som den samlede virkning af finans- og strukturpolitikken i forhold til 2019.

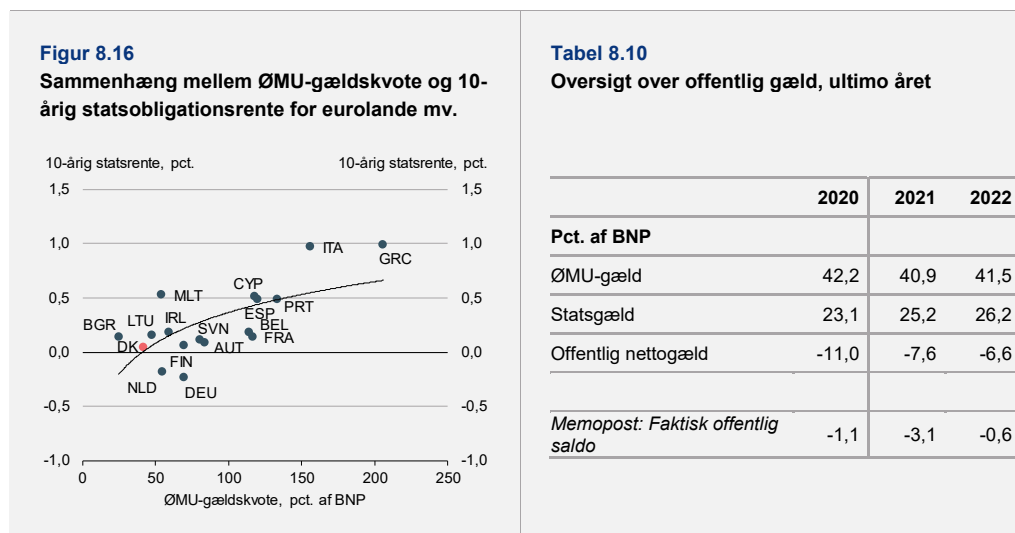
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – steg fra ca. 33 pct. af BNP ultimo 2019 til ca. 42 pct. af BNP ved udgangen af 2020 som følge af coronapandemien og de tilhørende hjælpepakker, herunder udskudte skatte- og momsindbetalinger for at understøtte likviditeten i virksomhederne. ØMU-gælden skønnes til ca. 41-41½ pct. af BNP i 2021 og 2022, *jf. tabel 8.10*.

En del af stigningen i bruttogælden i 2020 skyldes som nævnt skatteindtægter, der er blevet udskudt fra 2020 til 2021. Sådanne udskudte skatteindtægter påvirker ikke nettogælden på samme måde som bruttogælden, idet de udskudte skatter er et aktiv for staten. Samtidig har 2020 været præget af markante kursstigninger i statsejede aktier, hvormed nettogælden endte på -11 pct. af BNP i 2020, og den forventes med usikkerhed at blive henholdsvis ca. -7½ pct. i 2021 og -6½ pct. i 2022. Der redegøres nærmere for de forskellige gældsbegreber nedenfor.

I perioden 2020-2022 skønnes den offentlige gæld i Danmark fortsat at være lav i et historisk og et internationalt perspektiv. Gennem hele prognoseperioden ventes ØMU-gælden således at fastholde en bred margin til kravet i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. Det er blandt andet en konsekvens af den ansvarlige linje i den økonomiske politik i en længere årrække, som også har bidraget til, at Danmark er blandt de få lande, der har den højeste kreditvurdering AAA hos samtlige to-neangivende kreditvurderingsbureauer. Den høje kreditvurdering er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, men også for boligejere og andre låntagere. Sammenhængen mellem lav offentlig gæld og lave statsobligationsrenter er illustreret i figur 8.16.



Kilde: Macrobond Financial, Eurostat og egne beregninger.

Et underskud på den offentlige saldo medfører – 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 8.2*.

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbebegreb i vurderingen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Før coronakrisens indtog havde Danmark en negativ offentlig nettogæld svarende til en offentlig nettoformue på ca. 6 pct. af BNP i 2019. På trods af et underskud på den faktiske offentlige saldo voksede nettoformuen i løbet af 2020 til ca. 11 pct. af BNP, hvilket primært afspejlede kursændringer på de offentlige aktiver og passiver, herunder særligt kursstigninger på statens aktiebeholdning i energiselskabet Ørsted A/S. Frem mod udgangen af 2022 ventes en gradvis reduktion af nettoformuen i forhold til 2020, hvilket skal ses i lyset af de ventede underskud på den faktiske offentlige saldo i 2021 og 2022. Dermed vender nettoformuen omtrent tilbage til det samme niveau som før coronakrisen. Skønnene for nettogælden er usikre, da udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver.

Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til den såkaldte nettokassesaldo, dvs. likviditetseffekten af statens budget. Nettokassesaldoen afspejler forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af et givet år, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden steg fra ca. 18 pct. af BNP i 2019 til ca. 23 pct. af BNP i 2020, *jf. tabel 8.10*.

Boks 8.2**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 finansielle 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

Som følge af coronapandemien blev statens nettofinansieringsbehov ca. 111 mia. kr. i 2020, mens det forventes at udgøre ca. 54 mia. kr. i 2021. Skønnet for statens nettofinansieringsbehov i 2021 er forøget med ca. 8½ mia. kr. i forhold til den seneste vurdering i *Danmarks Konvergensprogram 2021*. Det skyldes blandt andet statslige merudgifter til håndtering af COVID-19 samt højere skønnede udgifter i forbindelse med genudlån i 2021. Statens bruttofinansieringsbehov blev ca. 252 mia. kr. i 2020 og ventes at udgøre ca. 307 mia. kr. i 2021, jf. *tabel 8.11*. Skønnet for statens bruttofinansieringsbehov i 2021 er dermed opjusteret med ca. 28 mia. kr. siden konvergensprogrammet. Opjusteringen skyldes det højere skøn for statens nettofinansieringsbehov samt et højere skøn for statens afdrag af langfristet gæld.

Statens nettokassesaldo svarer til statens nettofinansieringsbehov med omvendt fortegn, da det 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. Finansieringsbehovet dækkes ved at udstede statsobligationer eller ved at trække på statens indestående hos Nationalbanken.

Tabel 8.11
DAU-saldo og statens finansieringsbehov i 2021

| Mia. kr. | Konvergensprogrammet | Majvurdering 2021 |
|--|----------------------|-------------------|
| 1. DAU-saldo | -80,5 | -86,3 |
| 2. Genudlån mv. (§ 40) | 24,4 | 31,7 |
| 3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41) | 59,7 | 64,2 |
| 4. Nettokassesaldo (1-2+3) | -45,2 | -53,8 |
| 5. Nettofinansieringsbehov (-4) | 45,2 | 53,8 |
| 6. Afdrag langfristet gæld | 75,6 | 93,7 |
| 7. Afdrag kortfristet gæld | 152,7 | 152,7 |
| 8. Transaktioner i de statslige fonde | -13,4 | -12,2 |
| 9. Opkøb af almene boligobligationer | 18,7 | 18,6 |
| Finansieringsbehov (5+6+7+8+9) | 278,7 | 306,7 |

Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2021, april 2021 og egne beregninger.



Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter udgjorde ca. 53 pct. af BNP i 2020 ifølge Danmarks Statistiks opgørelse fra marts 2021, der er baseret på foreløbige regnskabstal for stat, kommuner og regioner. Dette niveau skønnes omtrent fastholdt i 2021. De samlede offentlige udgifter skønnes herefter reduceret til knap 50 pct. af BNP i 2022, *jf. bilagstabel 8.1*.

Bilagstabel 8.1

De offentlige udgifters sammensætning

| Pct. af BNP | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|------|------|------|------|
| Offentlige udgifter ¹⁾ | 49,5 | 48,2 | 52,9 | 53,0 | 49,7 |
| Primære udgifter | 48,7 | 47,5 | 52,4 | 52,3 | 49,2 |
| - Offentligt forbrug | 24,3 | 23,8 | 24,8 | 25,2 | 24,1 |
| - Offentlige investeringer ²⁾ | 3,4 | 3,3 | 3,6 | 3,7 | 3,6 |
| - Indkomstoverførsler | 15,8 | 15,6 | 16,6 | 16,3 | 15,8 |
| - Subsidier | 1,7 | 1,6 | 3,0 | 2,9 | 1,6 |
| - Øvrige primære udgifter | 3,6 | 3,0 | 4,4 | 4,3 | 4,0 |
| Renteudgifter | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,7 | 0,5 |

- 1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde knap 25 pct. af BNP i 2020. Det offentlige forbrug skønnes at udgøre godt 25 pct. af BNP i 2021 og forudsættes at udgøre ca. 24 pct. af BNP i 2022. Både i 2020 og 2021 påvirkes niveauet for forbrugsudgifterne af de betydelige og midlertidige merudgifter (engangsforskel) relateret til håndteringen af COVID-19. Reduktionen i det offentlige forbrugs BNP-andel fra 2021 til 2022 skal således også særligt ses i lyset af bortfald af de midlertidige udgifter til myndighedsopgaver mv.

De offentlige investeringers andel af BNP udgjorde godt 3½ pct. i 2020 og forventes omtrent fastholdt på dette niveau frem mod 2022. Der skønnes en realvækst i de offentlige investeringer på 2,4 pct. i 2021 og 3,3 pct. i 2022.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde 16½ pct. af BNP i 2020, mens andelen skønnes reduceret til ca. 16¼ pct. af BNP i 2021 og 15¾ pct. af BNP i 2022. Stigningen i BNP-andelen fra 2019 til 2020 på ca. 1 pct.-point skal særligt ses i lyset af det markante omslag i økonomien, der har medført højere ledighed og heraf højere udgifter til ledighedsrelaterede indkomstoverførsler. Udviklingen i de skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden 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 ny ret til tidlig pension* (oktober 2020).

Subsidierne udgjorde ca. 3 pct. af BNP i 2020 og skønnes fastholdt på omtrent dette niveau i 2021 for derefter at blive reduceret til knap 1¾ pct. af BNP i 2022. Det midlertidige høje niveau for de offentlige subsidier i 2020 og 2021 kan henføres til kompensationsordningerne til erhvervslivet mv. som følge af COVID-19.

De offentlige renteudgifter udgjorde ca. ½ pct. af BNP i 2020. Renteudgifterne skønnes at udgøre ca. ¾ pct. af BNP i 2021 og ½ pct. af BNP i 2022.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter er foreløbigt opgjort til ca. 51¾ pct. af BNP i 2020 og skønnes at falde gradvist til ca. 49 pct. af BNP i 2022, jf. *bilagstabel 8.2*. Denne udvikling afspejler primært, at der i 2020 og de næstkommende år ventes lavere indtægter især fra pensionsafkastskatten. Indtægterne fra pensionsafkastskatten var ekstraordinært høje i både 2019 og 2020. Det faktiske skattetryk skønnes tilsvarende at falde gradvist fra ca. 47 pct. af BNP i 2020 til ca. 44 pct. af BNP i 2022.

Personskatteindtægterne er opgjort til ca. 504,6 mia. kr. svarende til ca. 21,7 pct. af BNP i 2020. Personskatterne forventes at udgøre 21,2 pct. af BNP i 2021. Det forholdsvis høje niveau for personskatterne i 2020 og 2021 skal blandt andet ses i lyset af de ekstraordinære indtægter fra personlige indkomstskatter og arbejdsmarkedsbidrag, der følger af udbetalingen af 3 ugers indefrosne feriepenge i 2020 og de resterende 2 uger i 2021. Personskatteindtægterne forventes at udgøre 20,5 pct. af BNP i 2022, hvor de nævnte ekstraordinære indtægter bortfalder.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til ca. 105,2 mia. kr. svarende til 4,5 pct. af BNP i 2020. Provenuet skønnes at udgøre ca. 4,5 pct. BNP i 2021 og 4,4 pct. af BNP i 2022.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til ca. 48,0 mia. kr. i 2020 svarende til 2,1 pct. af BNP. De ekstraordinært høje indtægter i 2020 skal primært ses i lyset af høje afkast på tværs af aktiemarkedene og faldende renter, der har resulteret i relativt høje afkast på pensionsselskabernes obligationsbeholdning. Indtægterne fra pensionsafkastskatten ventes at falde til 0,5 pct. af BNP i 2021 som følge af en forventning om gradvist stigende renter, der indebærer et lavere forventet afkast fra obligationer og rentederivater. I 2022 skønnes indtægterne fra pensionsafkastskatten at udgøre ca. 1,0 pct. af BNP, hvilket er lavere end niveauet i 2020. Det skyldes hovedsageligt en fortsat gradvis normalisering af renteniveauerne.

Bilagstabel 8.2**De offentlige indtægters sammensætning**

| Pct. af BNP | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Personskatter mv. ¹⁾ | 20,6 | 20,7 | 21,7 | 21,2 | 20,5 |
| Arbejdsmarkedsbidrag | 4,4 | 4,3 | 4,5 | 4,5 | 4,4 |
| Pensionsafkastskat | 0,6 | 2,7 | 2,1 | 0,5 | 1,0 |
| Selskabsskatter | 2,7 | 3,0 | 2,6 | 2,6 | 2,7 |
| - Selskabsskat af kulbrintevirksomhed | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| - Øvrig selskabsskat | 2,6 | 2,9 | 2,6 | 2,6 | 2,6 |
| Moms | 9,6 | 9,5 | 9,6 | 9,7 | 9,6 |
| Øvrige indirekte skatter | 6,5 | 6,2 | 6,3 | 6,2 | 6,0 |
| Øvrige skatter ²⁾ | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Skattetryk | 44,7 | 46,6 | 47,0 | 44,8 | 44,1 |
| Renteindtægter ³⁾ | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 1,1 | 0,9 |
| Øvrige indtægter ⁴⁾ | 4,4 | 4,4 | 4,0 | 4,2 | 4,1 |
| Told mv. til EU ⁵⁾ | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Offentlige indtægter⁶⁾ | 50,2 | 52,0 | 51,7 | 49,9 | 49,0 |
| <i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i> | 0,3 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
 - 2) Øvrige skatter indeholder medicicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv. Medicicens udfases gradvist frem mod 2022 som følge af *Mediepolitisk aftale for 2019-2023* og *Aftale om fokusering af DR og afskaffelse af medicicens*.
 - 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
 - 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregne) indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen samt kulbrinteskatten.
 - 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i det offentlige indtægtstryk.
 - 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 8.1.
 - 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.
- Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.20.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der kan herefter forventes at være en periode med relativt lave indtægter fra pensionsafkastskatten som følge af normaliseringen af renteniveauerne. Udsving i renterne kan siges at "flytte" provenu mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte faktiske skattetryk og den faktiske offentlige saldo i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom de realøkonomiske konsekvenser af, at provenu flyttes mellem årene, er yderst begrænsede, *jf. bilagsboks 8.1*.

Indtægterne fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat fra kulbrintevirksomheder og kulbrinteskat, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til knap 61,0 mia. kr. i 2020 svarende til 2,6 pct. af BNP. Det skønnes, at indtægterne udgør samme andel af BNP både i 2021 og 2022.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 224 mia. kr. i 2020 svarende til 9,6 pct. af BNP – og skønnes at udgøre en nogenlunde tilsvarende andel af BNP frem mod 2022. Den relativt konstante andel af BNP afspejler, at udviklingen i momsindtægterne i høj grad følger udviklingen i BNP.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter og PSO-afgiften, som i øvrigt er under udfasning og afskaffes fra 2022. De øvrige indirekte skatter omfatter også indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Indtægterne fra de øvrige indirekte skatter er samlet set opgjort til ca. 146,6 mia. kr. i 2020 svarende til 6,3 pct. af BNP. I 2021 og 2022 skønnes indtægterne at falde til henholdsvis 6,2 og 6,0 pct. af BNP.

Nordsøindtægterne er opgjort til godt ½ mia. kr. i 2020 svarende til 0,0 pct. af BNP. Der skønnes ligeledes lave nordsøindtægter både i 2021 og 2022, hvor posten ventes at udgøre henholdsvis 0,0 og 0,1 pct. af BNP. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).¹ De relativt lave forventede indtægter i prognoseårene kan henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner) og et lavere produktionsomfang i Nordsøen i de kommende år.²

De offentlige renteindtægter er opgjort til ca. 19,9 mia. kr. i 2020 svarende til 0,9 pct. af BNP. Det skønnes, at de offentlige renteindtægter som andel af BNP vil stige til 1,1 pct. i 2021 for så at falde til 0,9 pct. i 2022.

¹ Som en tommelfingerregel vil en stigning i olieprisen på 10 dollar pr. tonde (svarende til ca. 65 kr. med den gennemsnitlige dollarkurs i 2020) isoleret set indebære en stigning i statens forventede årlige indtægter fra Nordsøen på mellem 1-3 mia. kr. på sigt. På kort sigt er følsomheden dog betydeligt lavere, herunder som følge af en midlertidig nedgang i produktionen i forbindelse med en genopbygning af infrastrukturen. samt de aktuelt lave oliepriser, der resulterer i, at staten ikke forventes at have betydelige indtægter fra Nordsøen.

² Med *Aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre og SF* af 22. marts 2017 (Aftale om udvikling af Nordsøen) er det endvidere besluttet, at indføre et investeringsvindue for kulbrinteindvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen, så længe vinduet varer.

Bilagsboks 8.1

Udsving i provenuet fra pensionsafkastskatten

Finansministeriet skønner over de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten på baggrund af Forsikrings- og Pensionssektorens (F&P-sektoren) formueopgørelser ultimo året før, dagsaktuelle aktiekurser og markedsforventninger til en række obligationsrenters års- og ultimoniveauer. Pensionsafkastet, og dermed indtægterne fra pensionsafkastskatten, er voksende i formuestørrelse og aktieafkast, men faldende i renteniveauet, da kursværdien af obligationsporteføljen afhænger negativt heraf.

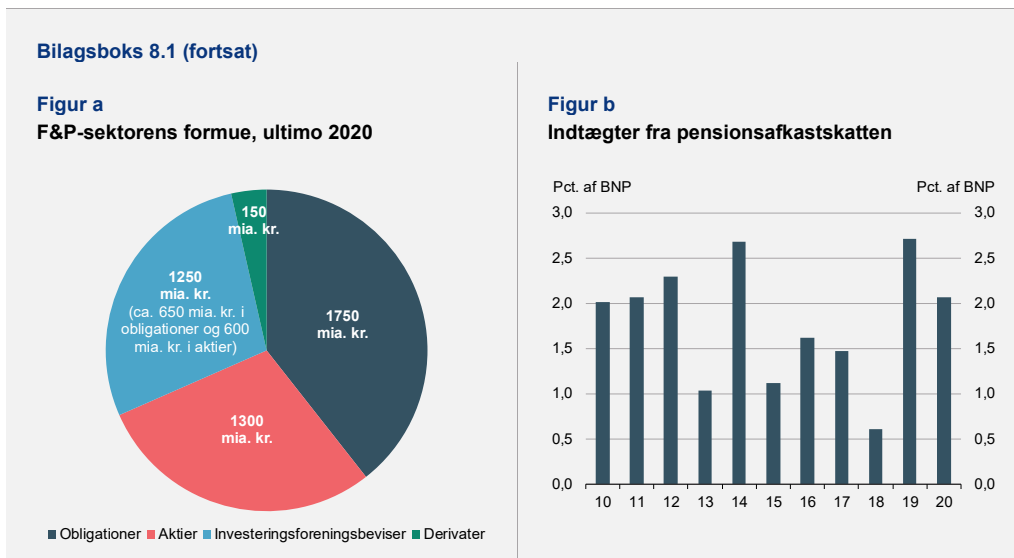
Den samlede pensionsformue udgjorde ca. 4.450 mia. kr. ved udgangen af 2020, *jf. figur a*, hvilket svarer til ca. 190 pct. af BNP. Det betyder, at selv små dag-til-dag udsving i kursgevinster eller –tab på obligationer, aktier og andre aktiver (som fx ejendomme og noterede kapitalandele) har store konsekvenser for de realiserede indtægter fra pensionsafkastskatten. Derfor har indtægterne fra pensionsafkastskatten svinget markant mellem 0,6 til 2,7 pct. af BNP over de seneste 10 år, *jf. figur b*. Det bidrager til at gøre store afvigelser mellem de skønnede og de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten forventelige.

Grundet pensionsformuens størrelse kan selv små ændringer i aktiekurser og renteforudsætninger give store udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten:

- Den samlede **obligationsformue** i F&P-sektoren udgjorde ca. 2.400 mia. kr. (inkl. beholdninger gennem investeringsforeningsbeviser) ved udgangen af 2020, *jf. figur a*. Det betyder, at en relativt lille, porteføljevægtet renteændring på 0,1 pct.-point for modificerede obligationsvarigheder omkring 8 giver obligationskursændringer i omegnen af 19,2 mia. kr., hvilket indebærer en ændring i indtægterne fra pensionsafkastskatten på ca. 2,9 mia. kr. En porteføljevægtet renteændring på blot 0,5 pct. gennem året kan således ændre indtægterne fra pensionsafkastskatten i et givet år med op mod 15 mia. kr.
- Den samlede **kapitalformue**, herunder noterede- og noterede aktier samt ejendomme mv., i F&P-sektoren udgjorde ca. 1.900 mia. kr. (inkl. beholdninger gennem investeringsforeningsbeviser) ved udgangen af 2020. Det betyder, at en relativt lille, samlet ændring i kapitalafkastet på 1 pct.-point medfører kursændringer i omegnen af 19 mia. kr., hvilket indebærer en ændring i indtægterne fra pensionsafkastskatten på ca. 2,9 mia. kr. En vægtet kurs- og prisændring på 5 pct. i forhold til det forudsatte kan således ændre indtægterne fra pensionsafkastskatten i et givet år med næsten 15 mia. kr.

Obligations- og aktiekurser samt ejendomspriser ændrer sig med op til flere pct.-point på månedsbasis, *jf. Statistikbankens tabel EJ14 og DNVPDKS*. Derfor kan der ske store ændringer i indtægterne fra pensionsafkastskatten på meget kort tid. Dertil kommer, at det er særligt udfordrende at skønne over den fremtidige værdiudvikling af noterede aktier, da de ikke er optaget til handel på et reguleret marked, hvorfor prissætningen af disse er mere uigennemsigtig.

For di pensionsafkastet varierer betydeligt fra år til år, tilrettelægges finanspolitikken ikke på baggrund af de skønnede provenuindtægter for kommende finansår. Disse skøn indgår alene i årenes *faktiske* saldo. Finanspolitikken tilrettelægges i stedet efter de *strukturelle* indtægter fra pensionsafkastskatten, som udregnes med afsæt i et forudsat strukturelt (sammenvejet) afkast på 4½ pct. af den skattepligtige del af pensionsformuen, hvor den anvendte pensionsformue er beregnet som et glidende gennemsnit. Midlertidige udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten korrigeres ud af den strukturelle saldo, og den strukturelle saldo vil således kun ændre sig i takt med at det strukturelle indtægter fra pensionsafkastskatten ændrer sig. Hertil kommer, at provenuændringer som følge af ændringer i renter og obligationskurser generelt har karakter af tidsforskydninger mellem årene, som ikke har realøkonomisk betydning, ligesom der også vil være tendens til, at gode og dårlige år for aktiekurser mv. vil udjævnes over tid.



Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.



Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo 2020-2022

Bilagstabel 8.3

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Pct. af BNP | | | |
| 1. Faktisk saldo | -1,1 | -3,1 | -0,6 |
| Konjunkturrensning | | | |
| i) Outputgab | -1,7 | -0,7 | 0,2 |
| ii) Beskæftigelsesgab | -0,3 | 0,0 | 0,2 |
| a) Sammenvejet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6 | -0,9 | -0,3 | 0,2 |
| b) Budgetfaktor | 0,75 | 0,74 | 0,74 |
| c) 1-(outputgab/100) | 1,02 | 1,01 | 1,00 |
| 2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c) | -0,7 | -0,2 | 0,2 |
| Selskabsskat | | | |
| Faktisk provenu | 2,6 | 2,6 | 2,6 |
| Strukturelt provenu | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| 3. Korrektion for selskabsskat | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Registreringsafgift | | | |
| Faktisk provenu | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Strukturelt provenu | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| 4. Korrektion for registreringsafgift | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktieskat | | | |
| Faktisk provenu | 1,0 | 1,1 | 1,1 |
| Strukturelt provenu | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| 5. Korrektion for aktieskat | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Bilagstabel 8.3 (fortsat)**Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo**

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Pct. af BNP | | | |
| Pensionsafkastskat | | | |
| Faktisk provenu | 2,1 | 0,5 | 1,0 |
| Strukturelt provenu | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| 6. Korrektion for pensionsafkastskat | 0,8 | -0,8 | -0,2 |
| Nordsøprovenu | | | |
| Faktisk provenu | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Strukturelt provenu | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| 7. Korrektion for nordsøprovenu | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| Nettorenter og udbytter | | | |
| Faktisk provenu | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Strukturelt provenu | 0,3 | 0,4 | 0,3 |
| 8. Korrektion for nettorenter og udbytter | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Specielle budgetposter | | | |
| Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv. | -1,8 | -1,5 | -1,2 |
| <i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i> | -1,1 | -0,7 | -0,6 |
| Strukturelt provenu | -0,6 | -0,6 | -0,6 |
| 9. Korrektion for specielle budgetposter | -1,2 | -0,9 | -0,6 |
| 10. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.4) | -0,6 | -0,8 | 0,0 |
| - Heraf COVID-19-engangsforhold | -1,6 | -1,3 | 0,0 |
| - Heraf engangsskatteindtægter fra udbetaling af indefrosne feriepenge | 0,9 | 0,6 | 0,0 |
| 11. 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10 Strukturel saldo | 0,4 | -0,5 | -0,3 |



Bilag 8.3 Engangsforhold i 2020-2022

Bilagstabel 8.4

Engangsforhold der korrigeres for i beregningen af den strukturelle saldo

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Pct. af BNP | | | |
| Engangsforhold vedrørende COVID-19 | -0,7 | -0,7 | 0,0 |
| Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat | 0,0 | -0,1 | -0,5 |
| Udbetaling af efterlønsbidrag | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Engangsforhold der korrigeres for i de specielle budgetposter i alt | -0,7 | -0,8 | -0,6 |
| Øvrige korrektioner | | | |
| Engangsforhold vedrørende COVID-19 | -1,6 | -1,3 | 0,0 |
| - Heraf som overføres til husholdninger | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| - Heraf som subsidier | -1,2 | -1,1 | 0,0 |
| - Heraf som offentligt forbrug | -0,5 | -0,5 | 0,0 |
| - Heraf som tilbageløb via skatter ¹⁾ | 0,3 | 0,3 | 0,0 |
| - Heraf som bidrag til EU | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Engangsskatteindtægter fra udbetaling af indefrosne feriepenge | 0,9 | 0,6 | 0,0 |
| Udviklingsbistand – forskel mellem politiske tilsagn og afløb i faktisk saldo | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Korrektion for oplysninger om indtægtssiden | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Korrektion for investeringer i kampfly ²⁾ | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Omregning til strukturel BNP | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Øvrige korrektioner i alt | -0,6 | -0,8 | 0,0 |

1) Opgjort ekskl. engangsforhold vedrørende tilbageløb på selskabsskat og aktieskat.

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 | 171 |
| B.2 | Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger | 172 |
| B.3 | Befolkning og arbejdsmarked | 173 |
| B.4 | Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov | 174 |
| B.5 | Skøn for ledighed..... | 174 |
| B.6 | Personer på indkomstoverførsler mv. | 175 |
| B.7 | Bruttoinvesteringer..... | 176 |
| B.8 | Betalingsbalancens løbende poster | 177 |
| B.9 | Eksport og import..... | 178 |
| B.10 | Det private forbrug fordelt på undergrupper | 179 |
| B.11 | Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer | 179 |
| B.12 | Bruttoværditilvækst (BVT) | 180 |
| B.13 | Timeproduktivitet i udvalgte erhverv..... | 180 |
| B.14 | Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster..... | 181 |
| B.15 | Husholdningernes nettofordringserhvervelse..... | 182 |
| B.16 | Ejendomsmarked og boligbyggeri | 183 |
| B.17 | Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger | 183 |
| B.18 | Prisudvikling og forklarende faktorer | 184 |
| B.19 | Offentlige finanser..... | 185 |
| B.20 | Skatter og skattetryk..... | 187 |
| B.21 | Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne | 188 |
| B.22 | Indkomstoverførsler | 189 |
| B.23 | Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser | 190 |



Bilagstabeller

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|--------------|------------|------------|
| | Mia. kr. | | | Mængder, pct. | | | Priser, pct. | | |
| Privatforbrug | 1.059 | 1.099 | 1.164 | -1,9 | 2,7 | 4,3 | 0,3 | 1,1 | 1,5 |
| Offentligt forbrug ¹⁾ | 576 | 602 | 603 | 0,6 | 3,8 | -0,9 | 3,5 | 0,8 | 1,1 |
| Offentlige investeringer ²⁾ | 84 | 88 | 91 | 8,3 | 2,4 | 3,3 | 1,3 | 1,7 | 0,9 |
| Boliginvesteringer | 124 | 135 | 138 | 6,9 | 7,1 | 1,3 | 0,9 | 1,2 | 1,1 |
| Erhvervsinvesteringer | 319 | 323 | 344 | -1,7 | -0,2 | 5,8 | 0,7 | 1,4 | 0,6 |
| Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer | 2.165 | 2.250 | 2.343 | -0,5 | 2,8 | 2,9 | 1,3 | 1,1 | 1,2 |
| Lagerændringer ³⁾ | 8,4 | 8,4 | 8,4 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | | | |
| I alt indenlandsk efterspørgsel | 2.173 | 2.259 | 2.351 | -0,7 | 2,8 | 2,8 | 1,2 | 1,1 | 1,2 |
| Eksport af varer og tjenester | 1.263 | 1.346 | 1.446 | -7,7 | 5,1 | 6,0 | 0,5 | 1,4 | 1,3 |
| Samlet efterspørgsel | 3.436 | 3.605 | 3.797 | -3,4 | 3,6 | 4,0 | 0,9 | 1,2 | 1,2 |
| Import af varer og tjenester | 1.112 | 1.212 | 1.291 | -4,8 | 6,2 | 4,9 | -1,9 | 2,6 | 1,5 |
| Bruttonationalprodukt | 2.324 | 2.393 | 2.505 | -2,7 | 2,4 | 3,6 | 2,3 | 0,5 | 1,1 |
| Produktskatter, netto | 298 | 308 | 316 | | | | | | |
| Bruttoværditilvækst | 2.026 | 2.085 | 2.190 | -3,0 | 2,2 | 3,7 | 2,5 | 0,7 | 1,3 |
| - I private byerhverv ⁴⁾ | 1.387 | 1.441 | 1.520 | -2,9 | 2,8 | 4,5 | 1,0 | 1,0 | 0,9 |
| Bruttonationalindkomst | 2.392 | 2.454 | 2.568 | | | | | | |

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en kædeprisberegning.

- 1) Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden, og inkl. afskrivninger. I 2020-2022 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.7.
- 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

Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger

| Renter, pct. | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| USA | Federal Funds Target Rate | 1,9 | 2,3 | 0,5 | 0,3 | 0,3 |
| | Tremåneders pengemarkedsrente | 2,3 | 2,3 | 0,7 | 0,2 | 0,2 |
| | Tiårig statsobligation | 2,9 | 2,1 | 0,9 | 1,6 | 1,8 |
| Euroområdet | ECB's refinansieringsrente | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | Tremåneders pengemarkedsrente | -0,4 | -0,5 | -0,6 | -0,5 | -0,5 |
| | Tiårig statsobligation (Tyskland) | 0,4 | -0,3 | -0,5 | -0,3 | -0,2 |
| Danmark | Indskudsbevisrente | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,5 | -0,5 |
| | Tremåneders pengemarkedsrente | -0,3 | -0,4 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| | Etårig rentetilpasning | -0,5 | -0,6 | -0,5 | -0,2 | -0,1 |
| | Tiårig statsobligation | 0,5 | -0,2 | -0,4 | 0,0 | 0,2 |
| | 30-årig realkreditobligation | 2,1 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,7 |
| | Gennemsnitsrente | 0,1 | -0,3 | -0,4 | 0,5 | 0,7 |
| Oliepris | | | | | | |
| Dollar pr. tønde | | 71,1 | 64,4 | 41,8 | 64,8 | 65,4 |
| Kr. pr. tønde | | 448,7 | 429,2 | 273,2 | 400,3 | 403,2 |
| Valutakurs | | | | | | |
| Kr. pr. 100 dollar | | 631,5 | 666,9 | 654,2 | 618,2 | 616,2 |
| Kr. pr. 100 euro | | 745,3 | 746,6 | 745,4 | 743,7 | 743,6 |
| Effektiv kronekurs (indeks 1980=100) | | 103,6 | 102,9 | 102,9 | 104,5 | 104,6 |
| Realvækst, pct. | | | | | | |
| Udlandsforudsætninger | | | | | | |
| Eksportmarkedsvækst ¹⁾ , pct. | | 3,9 | 1,3 | -8,8 | 8,3 | 6,3 |
| Handelsvægtet BNP-vækst ²⁾ , pct. | | 2,4 | 1,7 | -3,8 | 4,1 | 3,8 |

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med d. 5. maj 2021. Årsgennemsnit er egne beregninger. For de pengepolitiske renter er renteskønnet baseret på en vurdering af de seneste udmeldinger fra centralbankerne og markedsforsventningerne. For pengemarkedsrenter og renten på tiårige statsobligationer tager skønnene udgangspunkt i markedsforsventninger ud fra priserne på swapkontrakter. 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. 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 bl.a. på baggrund af Det Internationale Energiagentur, World Energy Outlook, oktober 2020, og futurespriser.

- 1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægte-ne afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2019.
- 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 2019.

Kilde: Macrobond, Nordea Markets, Det Internationale Energiagentur, Europa-Kommissionen (European Economic Forecast Spring 2020) og egne beregninger.

Tabel B.3
Befolkning og arbejdsmarked

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1.000 personer | | | | | |
| Samlet befolkning | 5.794 | 5.814 | 5.834 | 5.856 | 5.877 |
| - I arbejdsstyrken | 3.071 | 3.105 | 3.113 | 3.118 | 3.139 |
| - Samlet beskæftigelse | 2.966 | 3.003 | 2.981 | 2.999 | 3.027 |
| - Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾ | 2.882 | 2.914 | 2.832 | 2.902 | 2.925 |
| - Støttet beskæftigelse ²⁾ | 84 | 89 | 90 | 97 | 102 |
| - Bruttoledige (inkl. aktivering) ³⁾ | 108 | 104 | 133 | 122 | 115 |
| - Nettoledige | 87 | 86 | 120 | 103 | 98 |
| - Uden for arbejdsstyrken | 2.722 | 2.710 | 2.721 | 2.738 | 2.737 |
| - Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken | 103 | 97 | 92 | 98 | 98 |
| - Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken | 178 | 183 | 192 | 205 | 215 |
| - Efterlønsmodtagere | 49 | 46 | 48 | 51 | 34 |
| - Personer under 15 år | 959 | 955 | 951 | 946 | 942 |
| - Folkepensionister uden for arbejdsstyrken | 989 | 989 | 971 | 959 | 948 |
| - Øvrige uden for arbejdsstyrken | 444 | 440 | 467 | 478 | 501 |

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 arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. arbejdsmarkedssparate personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4
Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1.000 personer | | | | | |
| Beskæftigelse i alt inkl. orlov | 2.966 | 3.003 | 2.981 | 2.999 | 3.027 |
| - Tjenestehverv | 1.551 | 1.571 | 1.551 | 1.555 | 1.574 |
| - Bygge og anlæg | 189 | 193 | 195 | 202 | 204 |
| - Fremstillingshverv | 305 | 312 | 303 | 305 | 309 |
| - Landbrug | 71 | 71 | 71 | 70 | 70 |
| - Offentlig sektor | 824 | 829 | 833 | 837 | 841 |

Anm.: Brancheopdelingen i ADAM er ikke helt identisk med opdelingen i nationalregnskabet

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5
Skøn for ledighed

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| 1.000 personer | | | | | |
| Bruttoledighed | 108 | 104 | 133 | 122 | 115 |
| - pct. af arbejdsstyrken | 3,5 | 3,4 | 4,3 | 3,9 | 3,7 |
| Nettoledighed | 87 | 86 | 120 | 103 | 98 |
| AKU-ledighed (pct.) | 5,3 | 5,1 | 5,8 | 5,5 | 5,1 |

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.6
Personer på indkomstoverførsler mv.

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1.000 helårspersoner | | | | | |
| A-dagpenge (ekskl. aktiverede) | 69 | 71 | 102 | 91 | 86 |
| Kontanthjælp (ekskl. aktiverede) | 87 | 80 | 85 | 79 | 79 |
| Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ¹⁾ | 34 | 34 | 24 | 34 | 33 |
| Feriedagpenge | 5 | 4 | 3 | 1 | 1 |
| Førtidspension ²⁾ | 199 | 203 | 214 | 228 | 239 |
| Ressourceforløb | 37 | 38 | 36 | 35 | 38 |
| Efterløn | 49 | 46 | 48 | 51 | 34 |
| Tidlig pension | 0 | 0 | 0 | 0 | 24 |
| Fleksydelse | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Revalideringsydelse ³⁾ | 4 | 3 | 3 | 2 | 2 |
| Sygedagpenge ⁴⁾ | 57 | 59 | 75 | 69 | 63 |
| Barselsdagpenge | 50 | 50 | 51 | 47 | 47 |
| Ledighedsydelse | 15 | 16 | 18 | 18 | 18 |
| Selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse ⁵⁾ | 17 | 13 | 12 | 12 | 11 |
| I alt | 627 | 621 | 673 | 670 | 678 |
| SU | 328 | 322 | 318 | 324 | 316 |
| I alt inkl. SU | 954 | 943 | 991 | 994 | 994 |
| Folkepensionister | 1.147 | 1.145 | 1.124 | 1.109 | 1.096 |
| I alt inkl. SU og folkepensionister | 2.102 | 2.088 | 2.115 | 2.103 | 2.090 |
| Støttet beskæftigelse ⁶⁾ | 84 | 89 | 90 | 97 | 102 |
| I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse | 2.186 | 2.176 | 2.205 | 2.200 | 2.192 |

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og personer på kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 2) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 3) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 4) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 5) Antallet af modtagere af selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse er opgjort ekskl. modtagere i løntilskud.
- 6) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.7
Bruttoinvesteringer

| | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|----------|------|------|-----------------|------|------|
| | Mia. kr. | | | Realvækst, pct. | | |
| Faste bruttoinvesteringer | 527 | 4,8 | 2,8 | 2,1 | 2,1 | 4,1 |
| <i>Opdelt på gruppe:</i> | | | | | | |
| - Boliginvesteringer | 124 | 2,9 | 6,2 | 6,9 | 7,1 | 1,3 |
| - Offentlige investeringer ¹⁾ | 84 | 1,8 | -3,6 | 10,6 | 3,2 | 2,2 |
| - Samlede erhvervsinvesteringer | 319 | 6,2 | 3,3 | -1,7 | -0,2 | 5,8 |
| - Bygge- og anlægsinvesteringer | 101 | 4,2 | 16,0 | 6,5 | -1,5 | 2,7 |
| - Materielle og immaterielle investeringer | 219 | 6,9 | -1,3 | -4,8 | 0,4 | 7,2 |

1) De offentlige investeringer er inkl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet afviger fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8
Betalingsbalancens løbende poster

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Mia. kr. | | | | | |
| Vareeksport | 754 | 805 | 773 | 813 | 860 |
| Vareimport | 693 | 701 | 674 | 739 | 775 |
| Varebalance i alt | 61 | 104 | 99 | 74 | 86 |
| Tjenesteeksport | 515 | 557 | 489 | 533 | 585 |
| Tjenesteimport | 443 | 489 | 438 | 473 | 516 |
| Tjenestebalance i alt | 71 | 68 | 52 | 60 | 69 |
| Vare- og tjenestebalance | 132 | 172 | 151 | 134 | 154 |
| - Pct. af BNP | 5,9 | 7,4 | 6,5 | 5,6 | 6,2 |
| Formueindkomst fra udlandet, netto | 71 | 79 | 77 | 70 | 72 |
| Lønindkomst fra udlandet, netto | -13 | -13 | -12 | -13 | -14 |
| EU-betalinger til Danmark, netto | -14 | -14 | -16 | -12 | -12 |
| Andre løbende overførsler fra udlandet, netto | -18 | -17 | -18 | -19 | -19 |
| Nettooverførsler fra udlandet i alt | 26 | 35 | 30 | 26 | 27 |
| Løbende poster i alt | 158 | 207 | 181 | 160 | 182 |
| - Pct. af BNP | 7,0 | 8,9 | 7,8 | 6,7 | 7,3 |
| Danmarks nettoaktiver over for udlandet | 1.480 | 1.795 | 1.428 | 2.036 | 2.606 |
| - Pct. af BNP | 65,7 | 76,9 | 61,5 | 85,1 | 104,0 |

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9
Eksport og import

| | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|---------------------|------------|------------|
| | Mia. kr. | | | Realvækst, pct. | | |
| Eksport | | | | | | |
| Varer i alt | 124 | -1,9 | 1,2 | 1,3 | 0,5 | 0,7 |
| - Landbrugsvarer mv. | 610 | 4,2 | 9,3 | -2,3 | 5,1 | 4,9 |
| - Industrivarer (ekskl. skibe mv.) | 71 | -3,9 | -1,8 | -9,1 | -5,7 | 6,9 |
| - Øvrige varer ¹⁾ | 557 | 4,5 | 2,3 | -15,4 | 7,4 | 8,6 |
| Tjenester i alt | 240 | 1,8 | 4,5 | -6,9 | 7,5 | 2,0 |
| - Søtransport | 255 | 7,7 | 0,1 | -14,2 | 5,0 | 9,3 |
| - Øvrige tjenester | 1.362 | 3,2 | 5,0 | -7,7 | 5,1 | 6,0 |
| I alt | 805 | 2,4 | 6,9 | -2,4 | 3,7 | 4,4 |
| Import | | | | | | |
| Varer i alt | 87 | 4,3 | 2,1 | -6,9 | 6,3 | 1,6 |
| - Landbrugsvarer mv. | 453 | 1,9 | 4,1 | 0,9 | 6,6 | 3,4 |
| - Industrivarer (ekskl. skibe mv.) | 161 | 8,3 | -5,2 | -2,3 | 7,3 | 3,6 |
| - Øvrige varer ²⁾ | 489 | 6,6 | 3,9 | -10,4 | 5,4 | 7,5 |
| Tjenester i alt | 1.190 | 4,8 | 2,4 | -4,8 | 6,2 | 4,9 |
| I alt | 701 | 3,6 | 1,5 | -0,8 | 6,7 | 3,2 |
| Memo | | | | | | |
| | | | | Nominel vækst, pct. | | |
| Basisvareeksport ³⁾ | 764 | 2,3 | 7,9 | -1,7 | 4,7 | 5,4 |
| Eksportpriser | | | | | | |
| | | | | Ændring, pct. | | |
| Varer i alt | | 0,4 | -0,1 | -1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Tjenester i alt | | 3,8 | 5,8 | 3,9 | 1,5 | 1,1 |
| I alt | | 1,7 | 2,2 | 0,5 | 1,4 | 1,3 |
| Importpriser | | | | | | |
| Varer i alt | | 2,7 | -0,3 | -3,1 | 2,8 | 1,5 |
| Tjenester i alt | | 4,1 | 6,1 | -0,1 | 2,5 | 1,6 |
| I alt | | 3,2 | 2,3 | -1,9 | 2,6 | 1,5 |

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.10
Det private forbrug fordelt på undergrupper

| | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------|
| | Mia. kr. | | | Realvækst, pct. | | |
| Forbrug i alt | 1.059 | 2,7 | 1,4 | -1,9 | 2,7 | 4,3 |
| Detailomsætning | 370 | 4,2 | 1,5 | 4,9 | 4,7 | -0,7 |
| - Fødevarer m.m. | 169 | 2,4 | 0,7 | 5,0 | 3,5 | -0,4 |
| - Øvrige varer | 201 | 5,6 | 2,1 | 4,9 | 5,8 | -0,9 |
| Bilkøb | 43 | 8,8 | 4,2 | -2,4 | -4,1 | 12,3 |
| Brændsel m.m. | 45 | 1,0 | -1,9 | -7,2 | 3,8 | 3,8 |
| Benzin og lignende | 21 | 2,2 | 1,1 | -11,8 | 6,7 | 6,1 |
| Boligbenyttelse | 245 | 0,6 | 2,1 | 1,5 | 1,8 | 1,8 |
| Øvrige tjenester | 342 | 2,4 | 1,5 | -11,4 | 2,1 | 11,8 |
| Turistudgifter | 21 | 1,7 | 0,2 | -52,3 | 25,0 | 50,0 |

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11
Nettofordrings erhvervelse fordelt på sektorer

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Mia. kr. | | | | | |
| Privat sektor i alt | 143 | 120 | 209 | 235 | 198 |
| - Husholdninger | 45 | 2 | 26 | 63 | 56 |
| - Selskaber | 98 | 118 | 182 | 172 | 143 |
| - Ikke finansielle selskaber | 65 | 90 | 128 | 142 | 132 |
| - Finansielle selskaber | 33 | 28 | 55 | 30 | 10 |
| Offentlig forvaltning og service | 16 | 88 | -27 | -74 | -16 |
| I alt | 158 | 209 | 182 | 161 | 183 |

Anm.: Nettofordrings erhvervelsen 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.8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 12
Bruttoværditilvækst (BVT)

| | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|-------------|------|------|-----------------|------|------|
| | Andel, pct. | | | Realvækst, pct. | | |
| BVT i alt | 100 | 2,1 | 2,9 | -3,0 | 2,2 | 3,7 |
| Offentlig sektor | 20 | 0,2 | 1,9 | -2,5 | 1,1 | 2,0 |
| Privat sektor | 80 | 2,6 | 3,2 | -3,1 | 2,5 | 4,1 |
| Privat sektor ekskl. råstofindvinding | 78 | 2,6 | 3,4 | -2,8 | 2,5 | 4,1 |
| Private byerhverv ¹⁾ | 69 | 2,8 | 3,6 | -2,9 | 2,8 | 4,5 |

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13
Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

| | Gns. 1995-2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------------|----------------|------|------|------|------|------|
| Realvækst, pct. | | | | | | |
| Samlet | 1,2 | 2,2 | 1,7 | 0,3 | 1,3 | 0,8 |
| Offentlig sektor | 0,7 | -0,0 | 1,2 | 0,1 | -0,3 | -0,7 |
| Privat sektor | 1,3 | 2,8 | 1,7 | 0,4 | 1,7 | 1,1 |
| Privat sektor ekskl. råstofindvinding | 1,4 | 2,8 | 1,9 | 0,7 | 1,7 | 1,0 |
| Private byerhverv ¹⁾ | 1,3 | 3,2 | 2,1 | 0,8 | 2,0 | 1,3 |

Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som bruttoværditilvækst i faste priser i forhold til det samlede antal præsterede timer.

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statik og egne beregninger.

Tabel B.14
Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster¹⁾

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|------|------|------|------|
| Realvækst, pct. | | | | | |
| Disponibel indkomst ²⁾ | 2,4 | 2,0 | 0,4 | 2,1 | 2,6 |
| Bidrag, pct.-point | | | | | |
| Lønsum ³⁾ | 2,7 | 2,0 | 0,6 | 2,0 | 1,9 |
| Indkomstoverførsler | 0,0 | 0,5 | 1,7 | 0,0 | 0,1 |
| Indkomstskatter | -0,9 | -1,3 | -2,1 | -0,2 | -0,2 |
| Nettorenteindkomst | 0,0 | 0,2 | 0,8 | 0,0 | 0,0 |
| Aktieudbytter ⁴⁾ | 0,4 | 0,3 | -1,1 | -0,2 | 0,6 |
| Pensionsbidrag | 0,3 | -1,3 | -0,3 | 0,9 | -0,5 |
| Udbetalinger fra pensionsordninger ⁵⁾ | 0,2 | 0,3 | 0,3 | -0,3 | 0,3 |
| Andet ⁶⁾ | -0,2 | 1,3 | 0,3 | -0,1 | 0,3 |

- 1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.
 - 2) Disponibel indkomst er opgjort inkl. beskatning af udbetaling af indefrosne feriemidler.
 - 3) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.
 - 4) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.
 - 5) Arbejdsmarkedspensioner mv. (men ikke individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter mv.).
 - 6) Herunder selvstændige.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15
Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Mia. kr. | | | | | |
| Disponibel bruttoindkomst ²⁾ | 1.102 | 1.134 | 1.142 | 1.178 | 1.227 |
| Privatforbrug | 1.053 | 1.076 | 1.059 | 1.099 | 1.164 |
| Bruttoinvesteringer ³⁾ | 107 | 115 | 121 | 129 | 133 |
| Nettokapitaloverførsler ⁴⁾ | 10 | 2 | 4 | 9 | 23 |
| Direkte nettofordringserhvervelse | -48 | -56 | -34 | -40 | -47 |
| Formuetilvækst i l&p ⁵⁾ | 93 | 58 | 60 | 103 | 103 |
| Nettofordringserhvervelse ⁶⁾ | 45 | 2 | 26 | 63 | 56 |
| Pct. af disponibel bruttoindkomst | | | | | |
| Direkte nettofordringserhvervelse | -4,3 | -4,9 | -3,0 | -3,4 | -3,8 |
| Nettofordringserhvervelse | 4,1 | 0,2 | 2,3 | 5,4 | 4,6 |

- 1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.
 - 2) Disponibel indkomst er opgjort inkl. beskatning af udbetaling af indefrosne feriemidler.
 - 3) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.
 - 4) Nettokapitaloverførslerne i 2021-2022 inkluderer blandt andet tilbagebetaling af ejendomsskatter til boligejere, reserve til håndtering af særlige udfordringer i lyset af COVID-19 og yderligere stimuli samt tilbagebetaling af efterlønsbidrag.
 - 5) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p).
 - 6) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16
Ejendomsmarked og boligbyggeri

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| Pct. | | | | | |
| Ændring i prisen ¹⁾ på omsatte enfamiliehuse | 3,8 | 3,0 | 4,7 | 11,2 | 3,1 |
| Boliginvesteringer, realvækst | 2,9 | 6,2 | 6,9 | 7,1 | 1,3 |

1) Stigningen er korrigeret for udviklingen i antallet af bolighandler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17
Lønvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| Lønvoter, pct. | | | | | |
| Private erhverv | 57,0 | 56,1 | 56,8 | 56,8 | 55,6 |
| Hele økonomien | 63,1 | 62,2 | 63,1 | 63,1 | 62,2 |
| Lønstigninger, pct. | | | | | |
| Privat sektor | | | | | |
| - Timefortjeneste (ekskl. genetillæg) | 2,3 | 2,5 | 2,3 | 2,4 | 2,6 |
| Offentlig sektor | | | | | |
| - Timefortjeneste (ekskl. genetillæg) ¹⁾ | 1,5 | 2,2 | 2,5 | - | - |
| - Budgetvirkning | 1,6 | 1,8 | 2,5 | 1,3 | 1,8 |
| Satsreguleringsprocent ²⁾ | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige.

For den private sektor er lønstigningstakterne i 2018 og 2019 timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik og i 2020 DA's KonjunkturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvæjning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de 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.

- 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.
- For satsreguleringsprocenten fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter i 2018-2021, mens 2022 er et foreløbigt skøn.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18
Prisudvikling og forklarende faktorer

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| Ændring, pct. | | | | | |
| Nettoprisindeks | 0,9 | 0,9 | 0,4 | 1,5 | 1,9 |
| Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point. | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,4 | -0,4 |
| Forbrugerprisindeks | 0,8 | 0,8 | 0,4 | 1,1 | 1,5 |
| EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP) | 0,7 | 0,7 | 0,3 | 1,1 | 1,5 |

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.19
Offentlige finanser

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Mia. kr. | | | | | |
| Offentligt forbrug | 546,7 | 556,8 | 575,7 | 602,4 | 603,4 |
| Overførsler ¹⁾ | 356,4 | 365,2 | 385,9 | 389,6 | 396,8 |
| Investeringer | 75,5 | 76,7 | 84,1 | 87,6 | 91,3 |
| Renteudgifter | 18,0 | 17,3 | 11,9 | 16,4 | 12,3 |
| Subsidier | 38,1 | 38,2 | 68,7 | 69,3 | 41,1 |
| Øvrige udgifter ²⁾ | 80,8 | 71,1 | 102,8 | 103,0 | 99,4 |
| Udgifter i alt³⁾ | 1.115,6 | 1.125,3 | 1.229,2 | 1.268,4 | 1244,3 |
| Personskatter mv. ⁴⁾ | 464,8 | 483,5 | 504,6 | 506,4 | 514,2 |
| Arbejdsmarkedsbidrag | 98,3 | 100,3 | 105,2 | 108,0 | 109,4 |
| Pensionsafkastskat | 13,8 | 63,4 | 48,0 | 11,3 | 24,8 |
| Selskabsskatter | 61,5 | 71,3 | 61,1 | 62,2 | 65,6 |
| Moms | 217,2 | 221,2 | 224,0 | 233,2 | 241,2 |
| Øvrige indirekte skatter | 146,9 | 145,0 | 146,6 | 148,4 | 149,3 |
| Øvrige skatter ⁵⁾ | 5,6 | 4,5 | 3,5 | 2,2 | 1,0 |
| Renteindtægter | 26,3 | 24,3 | 19,9 | 25,8 | 22,8 |
| Øvrige indtægter ⁶⁾ | 100,1 | 103,2 | 92,8 | 100,1 | 103,5 |
| Told mv. til EU | -3,2 | -3,1 | -3,1 | -3,3 | -3,4 |
| Indtægter i alt⁷⁾ | 1.131,1 | 1.213,6 | 1.202,5 | 1.194,3 | 1228,4 |
| Offentlig saldo | 15,6 | 88,3 | -26,7 | -74,1 | -15,9 |
| Renter, netto | -8,3 | -7,0 | -8,0 | -9,4 | -10,5 |
| Offentlig primær saldo ⁸⁾ | 7,3 | 81,3 | -34,6 | -83,5 | -26,4 |

Bilagstabeller

- 1) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillæg, 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. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 4) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 5) Øvrige skatter indeholder medicinelicens 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 bruttorestindkomst 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. bruttorestindkomst, 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.20
Skatter og skattetryk

| Mia. kr. | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Indirekte skatter | 360,8 | 363,1 | 367,5 | 378,3 | 387,1 |
| - Moms | 217,2 | 221,2 | 224,0 | 233,2 | 241,2 |
| - Registreringsafgift | 20,6 | 20,3 | 18,7 | 18,5 | 19,0 |
| - Punktafgifter | 72,2 | 69,1 | 70,8 | 69,8 | 68,9 |
| - Energi (inkl. PSO) | 42,6 | 38,4 | 39,2 | 37,3 | 37,8 |
| - Miljø | 3,6 | 3,3 | 3,6 | 3,5 | 3,6 |
| - Nydelsesmidler | 11,0 | 11,6 | 12,6 | 12,8 | 10,9 |
| - Øvrige | 15,1 | 15,9 | 15,4 | 16,2 | 16,6 |
| - Ejendomsskatter | 29,6 | 30,6 | 31,6 | 32,6 | 33,3 |
| - Vægtafgift på erhverv | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 3,9 |
| - Øvrige indirekte skatter | 17,6 | 18,2 | 18,6 | 20,3 | 20,8 |
| Direkte skatter | 638,1 | 715,8 | 714,3 | 683,8 | 708,6 |
| - Kildeskatte ¹⁾ | 444,1 | 461,6 | 482,3 | 485,4 | 493,4 |
| - Statsskat | 156,6 | 162,5 | 174,0 | 175,0 | 176,9 |
| - Bundskat | 126,9 | 143,1 | 151,4 | 153,4 | 156,2 |
| - Topskat | 17,5 | 17,1 | 20,1 | 19,0 | 18,2 |
| - Sundhedsbidrag | 9,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| - Begrænset skattepligtige | 2,4 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 2,6 |
| - Kommuneskat i alt | 239,3 | 247,1 | 262,9 | 264,6 | 268,4 |
| - Ejendomsværdiskat | 14,5 | 14,6 | 14,9 | 13,5 | 14,2 |
| - Øvrige kildeskatte ²⁾ | 33,7 | 37,4 | 30,6 | 32,3 | 33,9 |
| - Pensionsafkastbeskatning | 13,8 | 63,4 | 48,0 | 11,3 | 24,8 |
| - Selskabsskat | 61,5 | 71,3 | 61,1 | 62,2 | 65,6 |
| - Andre personlige skatter | 8,2 | 8,2 | 8,3 | 8,2 | 7,9 |
| - Medielicens | 4,5 | 3,5 | 2,1 | 1,2 | 0,0 |
| - Vægtafgifter fra husholdninger | 7,6 | 7,5 | 7,3 | 7,5 | 7,5 |
| - Arbejdsmarkedsbidrag | 98,3 | 100,3 | 105,2 | 108,0 | 109,4 |
| Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾ | 1,1 | 1,0 | 1,4 | 1,0 | 1,0 |
| Kapitalskatte | 4,8 | 6,2 | 6,7 | 5,3 | 5,4 |
| Told og importafgifter (EU-ordninger) | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,3 | 3,4 |
| Samtlige skatter | 1.008,0 | 1.089,2 | 1.093,0 | 1.071,6 | 1.105,5 |
| BNP | 2.253,6 | 2.335,0 | 2.323,7 | 2.392,7 | 2.505,4 |
| Samtlige skatter i pct. af BNP | 44,7 | 46,6 | 47,0 | 44,8 | 44,1 |

Bilagstabeller

- 1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er fra Danmarks Statistik for 2018-2020. For 2021-2022 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.21
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------|----------|---------|---------|---------|---------|------|------|------|------|------|
| | Mia. kr. | | | | | Pct. | | | | |
| December 2016 | 989,3 | - | - | - | - | 3,4 | - | - | - | - |
| Maj 2017 | 988,0 | - | - | - | - | 3,5 | - | - | - | - |
| August 2017 | 982,8 | - | - | - | - | 2,9 | - | - | - | - |
| December 2017 | 990,9 | 1.010,5 | - | - | - | 3,1 | 2,0 | - | - | - |
| Maj 2018 | 981,2 | 1.005,3 | - | - | - | 2,7 | 2,5 | - | - | - |
| August 2018 | 979,9 | 1.008,0 | - | - | - | 2,2 | 2,9 | - | - | - |
| December 2018 | 979,2 | 1.013,2 | 1.045,9 | - | - | 1,9 | 3,5 | 3,2 | - | - |
| August 2019 | 966,7 | 1.005,7 | 1.033,8 | - | - | 0,6 | 4,0 | 2,8 | - | - |
| December 2019 | 966,1 | 1.006,3 | 1.035,9 | 1.073,4 | - | 0,6 | 4,2 | 2,9 | 3,6 | - |
| Maj 2020 | 965,7 | 1.008,8 | 997,6 | 1.042,7 | - | 0,5 | 4,5 | -1,1 | 4,5 | - |
| August 2020 | 965,7 | 1.010,7 | 1.054,6 | 1.044,9 | - | 0,5 | 4,7 | 4,3 | -0,9 | - |
| December 2020 | 965,7 | 1.007,3 | 1.063,6 | 1.070,7 | 1.087,2 | 0,5 | 4,3 | 5,6 | 0,7 | 1,5 |
| Maj 2021 | 965,7 | 1.006,8 | 1.060,5 | 1.070,3 | 1.085,6 | 0,5 | 4,3 | 5,3 | 0,9 | 1,4 |

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.22
Indkomstoverførsler

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Mia. kr. | | | | | |
| A-dagpenge (ekskl. aktiverede) | 14,0 | 14,5 | 21,2 | 18,7 | 18,1 |
| Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede) | 24,0 | 24,4 | 26,2 | 26,4 | 28,4 |
| Feriedagpenge | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,2 | 0,3 |
| Førtidspension ²⁾ | 40,2 | 41,9 | 44,8 | 48,2 | 51,1 |
| Ressourceforløb | 6,5 | 6,8 | 6,4 | 6,0 | 6,5 |
| Efterløn | 9,0 | 8,2 | 8,5 | 8,9 | 5,9 |
| Revalideringsydelse | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,4 |
| Sygedagpenge | 11,4 | 11,9 | 14,1 | 13,9 | 12,5 |
| Barselsdagpenge | 10,9 | 11,1 | 12,0 | 11,5 | 11,7 |
| Boligyldelse og boligsikring | 14,8 | 15,1 | 15,4 | 15,7 | 15,8 |
| Børnefamilieydelse | 14,6 | 14,7 | 14,8 | 14,8 | 14,9 |
| Øvrige overførsler ³⁾ | 22,4 | 21,7 | 24,8 | 25,3 | 29,5 |
| SU | 20,7 | 20,7 | 20,9 | 21,6 | 21,4 |
| Folkepension ⁴⁾ | 136,6 | 142,5 | 144,9 | 146,5 | 148,1 |
| Øvrige pensioner ⁵⁾ | 29,6 | 30,2 | 30,7 | 31,4 | 32,1 |
| I alt⁶⁾ | 356,4 | 365,2 | 385,9 | 389,6 | 396,8 |
| I alt ekskl. folkepension og øvrige | 190,2 | 192,5 | 210,4 | 211,7 | 216,6 |
| I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner | 169,5 | 171,8 | 189,5 | 190,1 | 195,2 |

- 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 uddannelsesyldelse, 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.23
Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

| | Aug. 2019 | Dec. 2019 | Maj 2020 | Aug. 2020 | Dec. 2020 | Maj 2021 |
|---|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| 2019 | | | | | | |
| BNP (realvækst, pct.) | 1,7 | 2,0 | 2,4 | 2,3 | 2,8 | 2,8 |
| Bruttoledighed (1.000 personer) | 103 | 104 | 104 | 104 | 104 | 104 |
| Forbrugerpriser (ændring, pct.) | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾ | 141 | 178 | 183 | 181 | 207 | 207 |
| Samlet offentlig saldo (mia. kr.) | 44 | 59 | 85 | 88 | 88 | 88 |
| 2020 | | | | | | |
| BNP (realvækst, pct.) | 1,6 | 1,5 | -5,3 | -4,5 | -3,8 | -2,7 |
| Bruttoledighed (1.000 personer) | 101 | 105 | 146 | 147 | 133 | 133 |
| Forbrugerpriser (ændring, pct.) | 1,4 | 1,2 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,4 |
| Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾ | 136 | 171 | 130 | 125 | 162 | 181 |
| Samlet offentlig saldo (mia. kr.) | 10 | -6 | -160 | -88 | -81 | -27 |
| 2021 | | | | | | |
| BNP (realvækst, pct.) | - | 1,4 | 4,0 | 4,2 | 2,8 | 2,4 |
| Bruttoledighed (1.000 personer) | - | 108 | 138 | 138 | 126 | 122 |
| Forbrugerpriser (ændring, pct.) | - | 1,6 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,1 |
| Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾ | - | 168 | 162 | 133 | 160 | 160 |
| Samlet offentlig saldo (mia. kr.) | - | -5 | -43 | -56 | -31 | -74 |
| 2022 | | | | | | |
| BNP (realvækst, pct.) | - | - | - | - | 3,1 | 3,6 |
| Bruttoledighed (1.000 personer) | - | - | - | - | 119 | 115 |
| Forbrugerpriser (ændring, pct.) | - | - | - | - | 1,6 | 1,5 |
| Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾ | - | - | - | - | 187 | 182 |
| Samlet offentlig saldo (mia. kr.) | - | - | - | - | -39 | -16 |

1) Angiver saldoen på betalingsbalancens løbende poster.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

fm.dk

