



FINANSMINISTERIET

# Økonomisk Redegørelse

August 2020

# 2020







FINANSMINISTERIET

# Økonomisk Redegørelse

August 2020

# 2020

Økonomisk Redegørelse  
August 2020

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: 850  
Pris: 150 kr. inkl. moms  
ISBN: 978-87-93531-93-2

Elektronisk publikation  
ISBN: 978-87-93531-94-9

Publikationen kan hentes på  
Finansministeriets  
hjemmeside [fm.dk](http://fm.dk)



# Forord

---

Det er nu seks måneder siden, det første tilfælde af coronavirus blev påvist i Danmark.

Meget er sket siden da. Vi har oplevet et stort dyk. En økonomi sat på pause. Men vi har også set begyndende tegn på fremgang. I vores kamp mod coronasmitten og det økonomiske tilbageslag har vi taget greb i brug, som aldrig er prøvet før. Og vi kan se, at det virker. Vi er kommet langt med en gradvis og kontrolleret genåbning af samfundet. For de fleste danskere er hverdagen vendt tilbage. Ikke uden corona, men på trods af corona.

Der er ingen tvivl om, at 2020 vil skrive sig ind i historiebøgerne. Ikke kun for dystre tal af hidtil usete dimensioner, men også for det stærke sammenhold, som har været vores vej gennem krisen. Vigtige beslutninger blev truffet hurtigt og i fællesskab. Vi spændte et sikkerhedsnet ud under danske lønmodtagere og virksomheder, og i dag kan vi se, at Danmark er blandt de lande, der ser ud til at klare sig bedst igennem coronakrisen.

Men det betyder ikke, at vi er ude af krisen. Det økonomiske tilbageslag har ramt vores eksportmarkeder hårdt, og vi har ikke set de fulde økonomiske konsekvenser herhjemme endnu. Usikkerheden er ekstraordinært stor.

Det stiller store krav til de beslutninger, vi skal træffe nu. Genopretningen efter coronakrisen skal være grøn, retfærdig og ansvarlig. Vi har allerede fremlagt et forslag om tidlig pension for dem med lange arbejdsliv bag sig. Og med forslaget til finansloven for 2021 ruster vi Danmark til at imødegå de udfordringer, som coronapandemien har bragt med sig. Samtidig styrker vi det danske velfærdssamfund og kampen for fremtidens klima, natur og miljø. Med kloge investeringer og tiltag kan vi både sætte skub i den økonomiske aktivitet og sikre, at Danmark kommer styrket ud af krisen. Samtidig med at vi værner om ansvarligheden og den høje tillid til dansk økonomi.



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

Nicolai Wammen  
Finansminister



## Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede.....	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser .....	17
1.3 Bilagstabel .....	25
2. Om udarbejdelse og præcision af prognoser .....	29
2.1 Information om den aktuelle konjunktursituation .....	29
2.2 Vurdering af, hvor økonomien er på vej hen .....	33
2.3 Hvorfor er det svært at forudse vendinger og kriser?.....	38
2.4 Risikobilledet og illustration af usikkerheden ved fan-charts og scenarier.....	40
2.5 Nøjagtighed af prognoser .....	41
3. Husholdningerne.....	45
3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug .....	45
3.2 Forbrugerpriser .....	52
3.3 Boligmarkedet.....	53
4. Virksomhederne.....	61
4.1 Produktion og produktivitet .....	61
4.2 Erhvervsinvesteringer .....	73
5. Arbejdsmarkedet.....	81
5.1 Beskæftigelse .....	81
5.2 Ledighed .....	96
5.3 Løn.....	99
6. Udenrigshandel.....	105
6.1 Eksport.....	105
6.2 Import.....	117
7. International økonomi og finansielle markeder.....	121
7.1 International økonomi .....	121
7.2 Finansielle markeder og pengepolitik.....	130
8. Offentlige finanser og finanspolitik.....	135
8.1 Den faktiske offentlige saldo.....	137
8.2 Den strukturelle offentlige saldo .....	141
8.3 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner .....	148
8.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer.....	150
8.5 Finanspolitikens aktivitetsvirkning .....	156
8.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov .....	160
Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter .....	165
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo i 2019-2021.....	171
Bilag 8.3 Engangsforhold i 2019-2021 .....	175
Bilagstabeller.....	177

Redaktionen er afsluttet 28. august 2020.





# Kapitel 1

## Sammenfatning

### 1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

Coronapandemien præger fortsat udviklingen i verdens lande. Virusset spreder sig stadig, og der er hver dag mange nye smittetilfælde. Verdensøkonomien er sat markant tilbage, og dansk økonomi er også hårdt mærket.

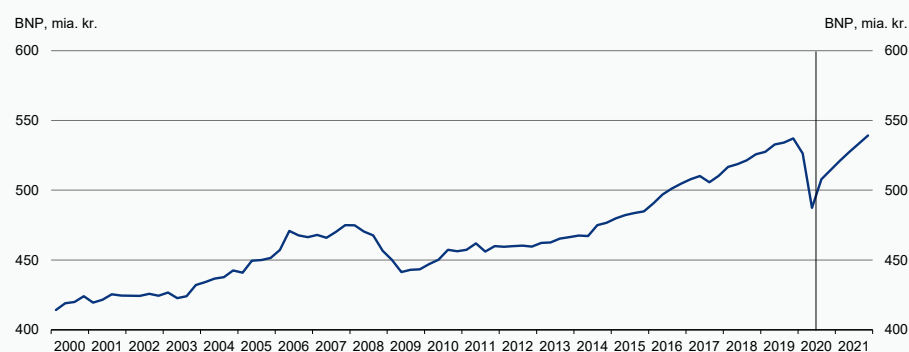
Danmark er imidlertid blandt de lande, der tidligt fik smittespredningen under kontrol, og som kunne sætte en genåbning af samfundet i gang. Det har især øget aktiviteten i de erhverv, der har været mest påvirket af tilbageholdende forbrugeradfærd og nedlukning. De eksporterende erhverv står imidlertid over for svære forhold på eksportmarkederne.

Efter tilbagegang i BNP i 1. og 2. kvartal synes der igen at være fremgang i dansk økonomi. Det er forventningen, at et skønnet fald i BNP på 4,5 pct. i år vil blive afløst af en stigning på 4,2 pct. næste år. Faldet i BNP i år dækker over en forventning om genopretning fra og med 3. kvartal, *jf. figur 1.1*. Genopretningen hjælpes på vej af omfattende stimulusinitiativer, der allerede har rundet 76 mia. kr., og med finanslovsforslaget lægges der op til en ekspansiv finanspolitik.

Skønnene for BNP er opjusteret siden maj, hvilket hovedsageligt afspejler nye politikbeslutninger, der vil øge efterspørgslen og beskæftigelsen. Der er dog stor usikkerhed knyttet til det forventede forløb for dansk økonomi, der blandt andet bygger på, at genopretningen fortsætter uhindret, og at udviklingen i udlandet ikke forværres yderligere.

Figur 1.1

#### Genopretning på vej



Anm.: Figuren viser et stiliseret kvartalsforløb baseret på de skønnede årsniveauer for BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Usikkerheden knytter sig især til coronapandemiens videre forløb. På det seneste er der sket en opblussen i antallet af smittetilfælde i flere lande. Det kan føre til ændringer i adfærd, blandt andet mere tilbageholdenhed med forbrug og investeringer. Selvom genopretningen synes godt på vej herhjemme, vil en forværret udvikling i den globale økonomi smitte af på de danske eksportudsigter. Samtidig er en række underliggende risici fortsat til stede. Det gælder blandt andet fortsatte handelsspændinger mellem USA og Kina.

## Tegn på fremgang i den indenlandske økonomi

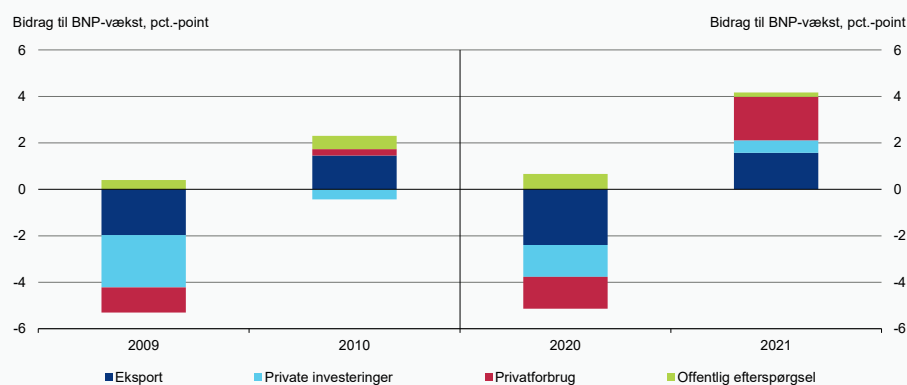
En række indikatorer for økonomisk aktivitet peger på, at der igen er fremgang i dansk økonomi. Det kommer efter et første halvår, hvor økonomien ifølge foreløbige oplysninger fra Danmarks Statistik dykkede med 9,2 pct.

Det dybe dyk i aktiviteten, som især fandt sted i marts og april, indebærer imidlertid, at der er lang vej til en fuld genopretning. Genopretningen kan kun forventes at ske gradvist, i takt med at tilliden vender helt tilbage, og forbrugs- og produktionsmønstre genoptages eller omstilles til en ny virkelighed. Samtidig er det afgørende, at udviklingen i udlandet ikke forværres i en grad, så det får alvorlige konsekvenser for dansk økonomi.

Det er forventningen, at genopretningen især vil blive båret af det private forbrug, mens eksporten og de private investeringer ventes at bidrage markant negativt til væksten i BNP i år og kun give et mindre bidrag til væksten næste år. Derved adskiller udviklingen sig fra genopretningen efter finanskrisen, hvor fremgangen især var drevet af eksporten, mens det private forbrug forblev underdrejet i flere år, *jf. figur 1.2*.

**Figur 1.2**

### Genopretningen bæres især af privatforbrug



Anm.: De viste bidrag til BNP-vækst er korrigeret for importindhold.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

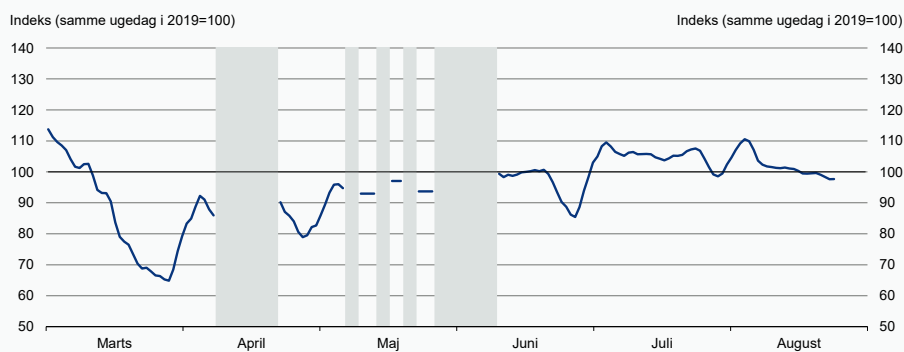
Forventningen om, at især privatforbruget vil komme til at drive genopretningen, skal ses i lyset af, at der allerede er tegn på fremgang. Omfanget af korttransaktioner og tal

for detailomsætningen viser således et stigende privatforbrug siden foråret. Selvom forbrugertilliden fortsat er negativ, er omfanget af korttransaktioner tæt på sidste års niveau, jf. figur 1.3.

En del af stigningen i privatforbruget skal dog ses i sammenhæng med indhentning af udsat forbrug. Det gælder fx indkøb af tøj, som siden foråret er steget forholdsvis meget. Samtidig dækker den seneste tids positive udvikling i forskellige forbrugsindikatorer i et vist omfang over stigende brug af betalingskort frem for kontanter. Hertil kommer, at forbruget i sommermånederne er blevet påvirket af, at mange danskere har holdt ferie herhjemme. Den større købelyst giver også grundlag for at antage, at muligheden for udbetaling af tre ugers indefrosne feriepenge senere på året vil løfte forbruget yderligere.

Figur 1.3

#### Forbrug tæt på sidste års niveau målt ved korttransaktioner



Anm.: Figuren viser syvdages glidende gennemsnit af faktiske transaktioner. Opgørelsen er baseret på transaktioner foretaget både i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay for omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti. Oplysningerne er ikke nødvendigvis fuldt repræsentative for den danske befolkning. Forbruget er ekskl. kontantbetalinger og kontooverførsler, hvilket vil sige, at mange faste udgifter til blandt andet bolig typisk ikke er inkluderet. Figuren viser korttransaktioner som indekseværdi i forhold til samme ugedag året før for at korrigere for almindelige forskelle i forbruget hen over ugen. Der er ikke justeret for prisudvikling. Helligdages placering giver anledning til væsentlige udsving i indekset og indgår derfor ikke i figuren.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor.

Også på boligmarkedet er der positive tegn på, at salget har rettet sig efter tilbagegang i marts og april. Boligmarkedet er normalt ret konjunkturfølsomt og reagerer hurtigt på stemningsskift. Når boligmarkedet hurtigt har normaliseret sig igen, skal det også ses i sammenhæng med udsigten til fortsat lave renter. Samtidig var boligpriserne forholdsvis balancerede forud for tilbageslaget, hvor der ikke var tegn på fx uholdbar gældssætning som under højkonjunktoren i 2005-2007.

På den baggrund vurderes det, at boligpriserne kun vil falde lidt i år. Med grøn boligaf-tale (maj 2020) er der desuden afsat 30 mia. kr. til Landsbyggefonden til renovering i den almene boligsektor frem mod 2026. En del af beløbet kommer til anvendelse i 2020 og 2021 og vil bidrage til at understøtte boliginvesteringerne.

Fremgangen i den indenlandske efterspørgsel er sket i takt med genåbningen af økonomien og er hjulpet på vej af de forskellige hjælpepakker og kompensationsordninger, der har bidraget til at opretholde indkomster og produktionskapacitet.

Hertil kommer andre politiske beslutninger, der vil styrke efterspørgslen. Ud over udbetaling af tre ugers indefrosne feriepenge og grøn boligaftale drejer det sig blandt andet om investeringer afledt af klimaaf tale for energi og industri (juni 2020) og det skattefri engangstilskud på 1.000 kr. til alle ydelsesmodtagere, der kommer til udbetaling i efteråret.

Den indenlandske efterspørgsel styrkes også af øget offentlig efterspørgsel i form af offentligt forbrug og offentlige investeringer, *jf. afsnit 1.2*. Samlet set indebærer den økonomiske politik, at det private forbrug i år falder mindre end ellers, og at en del af faldet i det private forbrug modsvares af større offentligt forbrug. Det dæmper nedgangen i den samlede efterspørgsel og understøtter genopretningen.

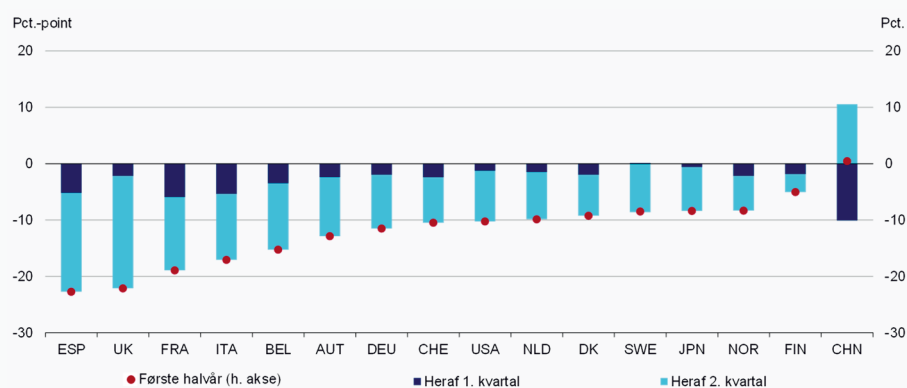
## Ekspor ten påvirket af mere dystre udlandsudsigter

Mange lande er blevet hårdere ramt af coronapandemien end Danmark. Det gælder blandt andet de sydeuropæiske lande, der både har oplevet et værre smitteforløb og er mere afhængige af turistindtægter. I løbet af foråret og forsommeren har de internationale organisationer ad flere omgange nedjusteret forventningerne til verdensøkonomien.

De dystre udsigter er blevet understreget af historisk store fald i BNP i især 2. kvartal i mange lande. De fleste lande har haft et fald på mere end 10 pct. i første halvår, og for de hårdest ramte lande har nedgangen i BNP været over 20 pct., *jf. figur 1.4*.

**Figur 1.4**

### Stort dyk i BNP i især 2. kvartal i mange lande



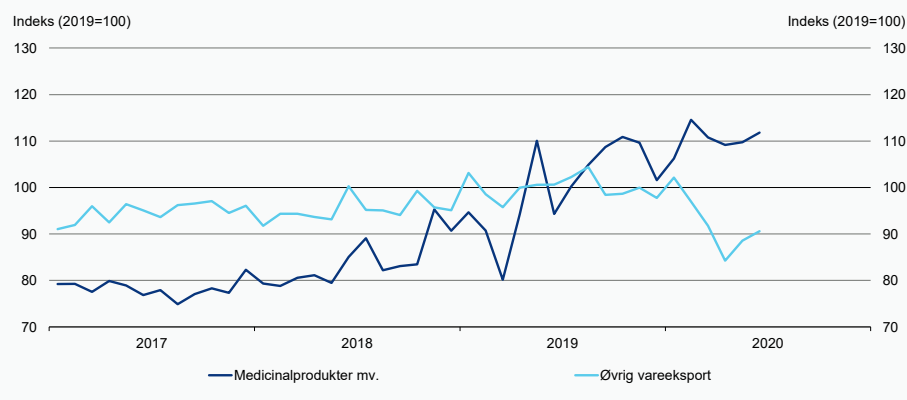
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tilbagegangen i udlandet påvirker efterspørgslen fra eksportmarkederne. Begrænsninger på rejsemuligheder og andre restriktioner afledt af coronapandemien påvirker også nogle af eksporterhvervene fx ved at begrænse mulighederne for nye salgsmuligheder eller for at udføre service i andre lande.

Udviklingen har ført til et stort fald i eksporten, om end der er forskel på brancher. Således har medicinalindustrien klart sig forholdsvis uskadt igennem første halvår, *jf. figur 1.5*.

Figur 1.5

#### Eksporten ligger under sidste års niveau, men medicinalindustrien har klart sig pænt



Anm.: Figuren viser vareeksport ekskl. fly, skibe, brændsel mv. Medicinalprodukter mv. omfatter kemikalier og kemiske produkter.

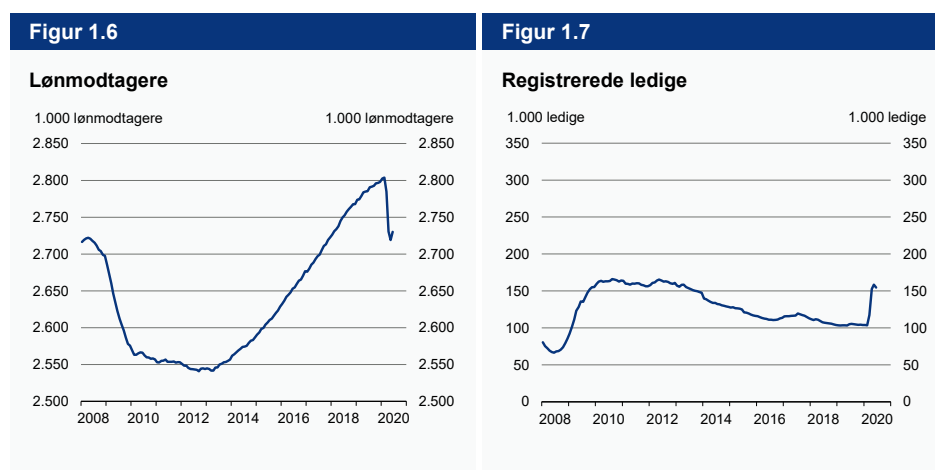
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Eksporten har rettet sig lidt i de seneste måneder, men virksomheder med stort salg til udlandet har generelt stadig et forholdsvis pessimistisk syn på eksportudsigterne i den kommende tid. Det kan blandt andet afspejle en bekymring for, at manglende nye eksportordrer med forsinkelse vil slå ud i eksporten. Eksportordrebeholdningen vurderes således mere negativt end før krisen, men dog ikke i samme grad, som det var tilfældet under finanskrisen.

Samtidig er det forventningen, at der igen vil være fremgang i mange lande fra og med 3. kvartal – på samme måde som den kinesiske økonomi allerede gik frem i 2. kvartal. Genopretningen i mange lande understøttes endvidere af omfattende hjælpeprogrammer samt finans- og pengepolitiske lempelser, *jf. kapitel 7*. I EU er der oprettet en fond (Next Generation EU) på 750 mia. euro til fælles genopretning i medlemslandene efter det hårdeste økonomiske tilbageslag siden 2. Verdenskrig. Det er med til at understøtte forventningen om, at der vil ske et vist opsving i eksporten, så den kommer til at bidrage positivt til væksten i 2021.

## Fleksibelt arbejdsmarked understøtter genopretningen

Arbejdsmarkedet er kraftigt påvirket af aktivitetsfaldet i dansk økonomi tidligere på året. Således faldt beskæftigelsen for lønmodtagere brat i perioden februar-juni med omkring 74.000 personer, og ledigheden steg i samme periode med omtrent 51.000 personer. Udviklingen dækker over en lille bedring på arbejdsmarkedet på det seneste, *jf. figur 1.6 og 1.7.*



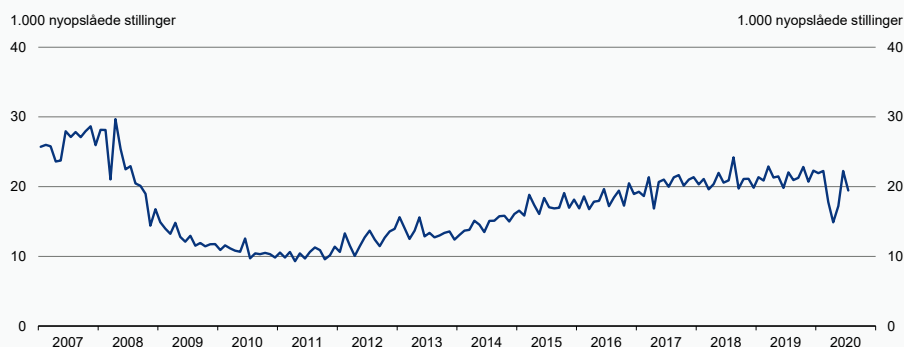
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Lønkompositionsordningen har været med til at begrænse tilbagegangen på arbejdsmarkedet, der ikke har reageret i samme grad, som faldet i BNP umiddelbart ville tilsige. Ordningen har således bidraget til genopretningen dels ved at holde hånden under indkomsterne for lønmodtagere omfattet af ordningen og dels ved at give dem mulighed for at vende hurtigt tilbage til job.

Da krisen i foråret var på sit højeste, var omtrent 250.000 personer sendt hjem med lønkomensation fra staten. Siden har mange forladt ordningen, hvilket sammen med en stabilisering i ledigheden og mange nye jobopslag tyder på, at mange faktisk er vendt tilbage i job.

Mere højfrekvente data viser, at der har været en bedring på arbejdsmarkedet siden midten af april. Dagsobservationer for ledigheden er fladet ud, og ind i august har tendensen været nedadgående. Samtidig er der tegn på, at virksomhederne igen har mod på at ansætte nye medarbejdere. Antallet af nye jobopslag var stort set normaliseret i juni efter et kraftigt dyk i foråret, *jf. figur 1.8.*

Figur 1.8

**Virksomhederne har igen mod på at ansætte**

Anm.: Figuren viser nyopslåede stillinger i Jobnet. Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Indretningen af det danske arbejdsmarked er generelt kendetegnet ved en høj grad af fleksibilitet, hvor der er store bevægelser mellem job og fra og til beskæftigelse, herunder i forbindelse med ledighed. Dynamikken på arbejdsmarkedet er vigtig for, at arbejdskraft tilgår virksomheder i fremgang, og indebærer tillige en udskiftning i de ledige, så de generelt ikke fastholdes i ledighed i længere perioder.

Erfaringen fra tidligere perioder med tilbageslag er, at der også i disse perioder finder et stort antal ansættelser sted, selvom de økonomiske udsigter er forringede. Det var fx tilfældet under finanskrisen, hvor der var omtrent 60.000 personer, som hver måned kom i job efter kortere eller længere tid uden beskæftigelse, *jf. figur 1.9*.

Under coronakrisen har der også løbende været ledige, der er kommet i beskæftigelse. Det gælder for 55 pct. af de personer, som har afmeldt sig som ledige fra Jobnet siden 9. marts. Øvrige afmeldte ledige kan fx være startet på en uddannelse, gået på barselsorlov, efterløn og pension eller have meldt sig syge. Til sammenligning kom i gennemsnit 46 pct. af de afmeldte ledige i beskæftigelse i årene 2015-2019.

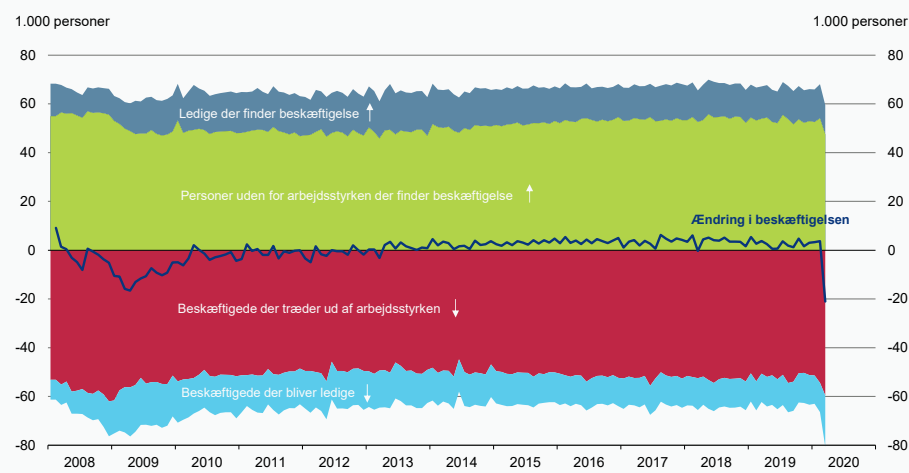
Dynamik modvirker, at økonomiske tilbageslag sætter sig varige spor på det danske arbejdsmarked. Fortsat mange nye jobåbninger og nyansættelser understøtter desuden en efterfølgende genopretning ved at give tillid til, at ledige kan komme i job igen. Her står Danmark i international sammenligning godt i kraft af et fleksibelt arbejdsmarked og en udstrakt indsats for at hjælpe ledige i job.

Med aftale om styrket opkvalificering (juni 2020) er der eksempelvis afsat midler frem til 2023, der skal sikre ledige et uddannelsesløft, herunder i forhold til kompetencer, der kan understøtte den grønne omstilling. Herudover er der aftalt en særlig indsats rettet mod personer, der har mistet deres job under coronakrisen. Indsatsen indebærer blandt

andet, at forsikrede ledige fra 1. august 2020 og i 2021 får ret til at påbegynde en erhvervsuddannelse med 110 procent af deres hidtidige dagpengesats, hvis uddannelsen er inden for et område, hvor der er behov for arbejdskraft.

Figur 1.9

### Stor dynamik på arbejdsmarkedet



Anm.: Figuren viser strømmene ind og ud af beskæftigelse. Hvis en person har en kortere periode mellem to job uden beskæftigelse, indgår dette som bevægelse henholdsvis ud og ind af beskæftigelse. Personer, der skifter direkte fra et job til et andet, indgår ikke i figuren. Opgørelsen er behæftet med usikkerhed, blandt andet i forhold til hvornår bevægelserne registreres.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samlet er det vurderingen, at indretningen af det danske arbejdsmarked og de gennemførte økonomisk-politiske tiltag vil begrænse faldet i beskæftigelsen i år. I en international sammenligning er det således vurderingen, at det danske arbejdsmarked bliver ramt mindre hårdt i år i forhold til en række andre lande, *jf. figur 1.10*.

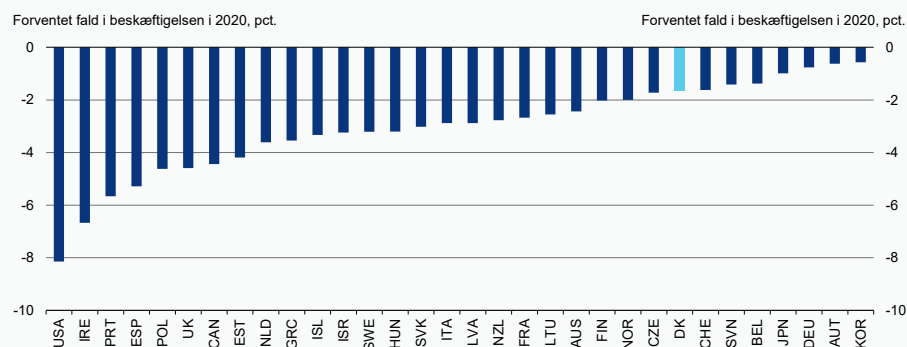
De omfattende stimulusinitiativer og den ekspansive finanspolitik vil bidrage til yderligere fremgang i beskæftigelsen næste år. Afgørende for fremgang i beskæftigelsen er endvidere en bedring i udlandet, der vil have betydning for beskæftigelsen i eksportsektorerne.

Desuden understøtter et fleksibelt arbejdsmarked, at beskæftigelsen vil stige, efterhånden som genopretningen slår igennem på arbejdsmarkedet. Normalt reagerer arbejdsmarkedet med en vis forsinkelse. På den baggrund ventes et fald i beskæftigelsen på 50.000 personer i år at blive afløst af en stigning på 17.000 personer næste år målt på årsgennemsnit. Det dækker over større bevægelser i løbet af året. Den forholdsvis moderate fremgang fra 2020 til 2021 målt på årsniveauerne afspejler således en forventet stigning i den private beskæftigelse på omkring 55.000 personer fra slutningen af 2020 og frem til slutningen af 2021.



Figur 1.10

## Fald i beskæftigelsen er begrænset i forhold til andre lande



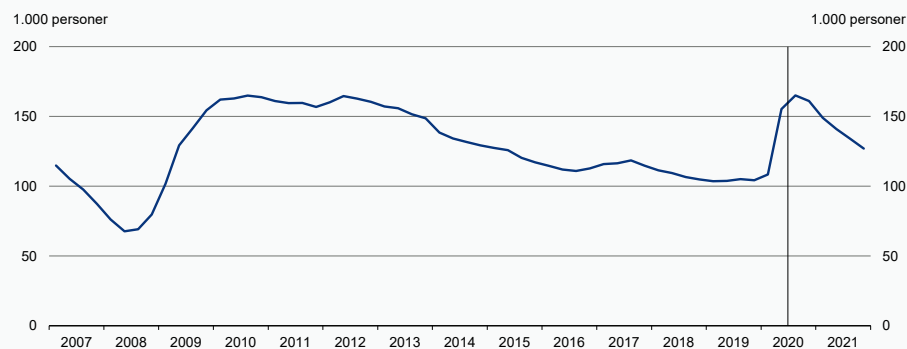
Anm.: Eget skøn for Danmark. OECD skøn for andre lande er fra *single-hit* scenariet. OECD skønner et fald i beskæftigelsen på 2,4 pct. for Danmark. Personer omfattet af lønkompensation tælles som beskæftigede i Danmark. Beskæftigelsestallet for andre lande kan i varierende grad være påvirket af lignende ordninger.

Kilde: OECD Economic Outlook No. 107 (juni 2020) og egne beregninger.

Fremskningen i beskæftigelsen afspejles også i ledigheden, som forventes at falde fra 4. kvartal i år og frem. I løbet af 2021 ventes ledigheden at falde med 34.000 personer til 127.000 personer i slutningen af året, *jf. figur 1.11*.

Figur 1.11

## Genopretningen vil efterhånden føre til fald i ledigheden



Anm.: Figuren viser et stiliseret kvartalsforløb for bruttoledigheden baseret på den skønnede årsudvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Stor usikkerhed om udviklingen

Coronapandemien har medført enorm usikkerhed og en generelt svækket tillid til den økonomiske udvikling. Usikkerheden steg betragteligt i marts, da det blev klart, at udbruddet af coronavirus ville udvikle sig til en pandemi. Det førte blandt andet til store kursfald på de finansielle markeder. Siden er der faldet lidt mere ro på, men usikkerheden er fortsat på et forhøjet niveau og vil formentlig vedblive med at være det, indtil der er en effektiv vaccine eller effektive behandlingsmuligheder mod coronavirus.

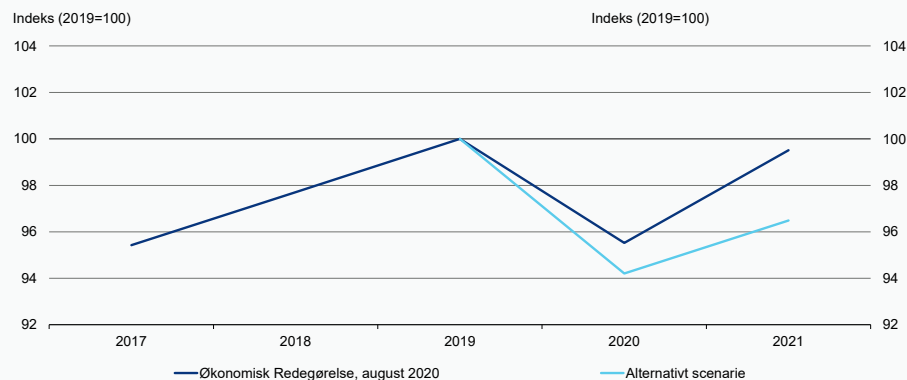
I prognosen er det lagt til grund, at der vil ske en gradvis genopretning såvel herhjemme som i udlandet. På det seneste er der sket en opblussen i antallet af smittetilfælde i flere lande, også herhjemme. Det kan potentielt føre til ændringer i adfærd hos privatpersoner og virksomheder, hvilket blandt andet kan give sig udslag i større tilbageholdenhed med forbrug og investeringer.

OECD har i et såkaldt *double-hit* scenarie, der er baseret på, at en række inddæmnings-tiltag må genindføres rundt omkring i verden, vurderet, at væksten i den globale økonomi i det tilfælde falder fra -6,0 pct. til -7,6 pct. i 2020.

Lægges OECD's *double-hit* scenarie til grund for udviklingen i udlandet, fås også et mere negativt forløb i Danmark. Det skønnede fald i BNP i 2020 øges fra 4,5 pct. til 5,8 pct. Samtidig fås et forløb, hvor niveauet for BNP i 2021 kommer til at ligge væsentligt lavere, jf. figur 1.12.

Figur 1.12

### Alternativt scenarie for dansk BNP baseret på OECD's *double-hit* scenarie



Anm.: I det alternative scenarie anvendes OECD's *double-hit* scenarie som grundlag for udlandsforudsætninger. Det alternative forløb er beregnet som en marginalændring i ADAM af eksportmarkedsefterspørgslen på baggrund af de alternative forudsætninger om udlandsvæksten. Endvidere antages en tilsvarende ændring i vækstraten i de erhvervs-mæssige investeringer og lagerinvesteringerne, som passer med den historiske sammenhæng med eksportmarkedsefterspørgslen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Coronapandemien har samtidig overskygget en række andre negative risici, der allerede inden krisen betød stor usikkerhed. Det gælder fx handelsspændinger mellem USA og især Kina samt det fortsat uafklarede forhold mellem Storbritannien og EU efter brexit. Disse usikkerhedsmomenter er ikke blevet mindre og kan føre til en mere negativ udvikling i verdensøkonomien, som i givet fald også vil påvirke den danske økonomi.

Pandemien har imidlertid ikke skabt et konjunkturtilbageslag på samme måde som fx en finanskriser, hvor behovet for genopretning af økonomiske ubalancer i den private sektor sammen med svækket tillid og lave forventninger kan holde den økonomiske udvikling tilbage over en længere periode. I den aktuelle situation vil der således være mulighed for en forholdsvis hurtig genopretning, hvis fx effektfulde behandlingsmuligheder udvikles, og tiltroen til den økonomiske udvikling på den baggrund hurtigt styrkes.

Dansk økonomi var i en god konjunktursituation før krisen uden tegn på væsentlige ubalancer, herunder på arbejdsmarkedet og boligmarkedet. Samtidig understøtter en række økonomisk-politiske initiativer muligheden for en hurtig genopretning, hvor økonomien i løbet af kort tid vender tilbage til normalt niveau. Et mere positivt forløb er således også en mulighed.

#### Boks 1.1

##### Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst

Prognosen er baseret på nationalregnskabet, der foreligger frem til 1. kvartal 2020, samt en række indikatorer for den økonomiske udvikling, der for de mest højfrekvente rækker ind i august.

Siden vurderingen i maj er der kommet nye tal for aktivitet og beskæftigelse, der giver et bedre grundlag for at vurdere størrelsen af tilbageslaget i økonomien i 1. og 2. kvartal, samt indikationer af, at økonomien igen er i fremgang. Prognosen hviler endvidere på nye politikbeslutninger, der kan styrke efterspørgslen.

Skønnene for privatforbrug og offentlig efterspørgsel er opjusteret i begge prognoseår, mens skønnet for eksporten i 2020 er nedjusteret som følge af en mere negativ vurdering af udviklingen i udlandet. Samlet set vurderes faldet i BNP herhjemme at blive mindre i år end skønnet i maj, og væksten næste år vurderes at blive lidt større. Vurderingen dækker over, at dansk økonomi fortsat vil befinde sig under et normalt produktionsniveau i 2021.

Vurderingen er behæftet med ekstraordinær stor usikkerhed, og risici vurderes primært at være i nedadgående retning. Det gælder især for udviklingen i udlandet.

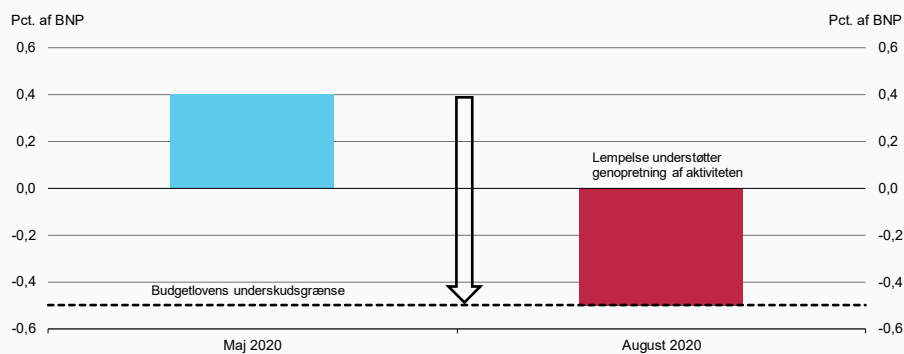
## 1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

I den aktuelle situation er det et centralt sigte, at den økonomiske politik bidrager til at øge aktiviteten i dansk økonomi og understøtte ny fremgang.

Med regeringens finanslovsforslag for 2021 tilrettelægges finanspolitikken derfor ekspansivt inden for budgetlovens underskudsgrænse. Målt ved den strukturelle saldo er der for 2021 tale om en samlet lempelse på ca. 21 mia. kr. svarende til 0,9 pct. af BNP sammenlignet med forudsætningerne i *Økonomisk Redegørelse, maj 2020, jf. figur 1.13*.

Figur 1.13

## Strukturel saldo i 2021 afspejler ekspansion af finanspolitikken



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ekspansive finanspolitik er både mulig og ansvarlig. Det skal ses i lyset af, at lempelserne er midlertidige, og at dansk økonomi havde et stærkt fundament før coronapandemien med holdbare offentlige finanser, lav offentlig gæld og høj troværdighed. Samtidigt var der udsigt til overskud på de offentlige finanser i de nærmeste kommende år.

Den aktuelle vurdering inkluderer både virkningen af den række af stimulustiltag, der er gennemført siden maj-prognosen, og regeringens finanslovsforslag for 2021. Finanspolitikken bidrager således også væsentligt til en kraftigere genopretning af aktivitet og beskæftigelse end tidligere forudsat.

De centrale skøn for de offentlige finanser er opsummeret i tabel 1.1. I 2020 indebærer coronakrisen en exceptionel omstændighed, som gør, at de normale grænser i EU's budgetregler og den danske budgetlov kan fraviges. Det indebærer blandt andet, at Stabilitets- og Vækstpagtens grænse for det faktiske offentlige underskud på 3 pct. af BNP kan fraviges. Med afsæt i de aktuelle konjunkturudsigter mv. vurderes der ikke at være tale om tilsvarende exceptionelle omstændigheder i 2021 for Danmarks vedkommende, *jf. kapitel 8*. Udgangspunktet for tilrettelæggelsen af finanspolitikken for 2021 er dermed, at den tilrettelægges inden for budgetlovens og EU-reglernes normale rammer.

Regeringen fremlægger sammen med augustvurderingen sit finanslovsforslag for 2021, hvor der afsættes midler til at genoprette dansk økonomi og sikre en effektiv håndtering af sundhedsudfordringer. Samtidigt afsættes der midler til at løfte velfærden, styrke trygheden og tilliden, prioritere klimaet og miljøet samt forbedre rammevilkårene for erhvervslivet mv. Med afsæt i økonomiaftalerne for kommuner og regioner i 2021 og finanslovsforslaget skønnes den offentlige forbrugsvækst at udgøre 0,6 pct. til næste år.

Tabel 1.1

## Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2019	2020	2021
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	0,6	-0,4 <sup>4)</sup>	-0,5
Faktisk saldo, pct. af BNP	3,8	-3,9	-2,4
ØMU-gæld, pct. af BNP	33,3	46,3	41,9
Offentlig forbrugsvækst <sup>1)</sup>	0,0	2,2	0,6
Flerårig finanseffekt, pct. af BNP <sup>2)</sup>	-0,1	2,6	2,2
Flerårig finanseffekt ekskl. ekstraordinære COVID-19 tiltag, pct. af BNP <sup>2)</sup>	-0,1	1,0	1,8
Outputgab, pct. <sup>3)</sup>	0,3	-3,1	-1,1
Beskæftigelsesgab, pct. <sup>3)</sup>	0,8	-1,1	-1,0

- 1) Det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved hhv. input- og outputmetoden.
- 2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finans- og strukturpolitikken siden 2019 påvirker kapacitetspresset i dansk økonomi (målt ved outputgab). Finanseffekten i 2019 er opgjort som den ét-årige finanseffekt, målt i forhold til 2018.
- 3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er omtrent nul, svarer det til, at der ikke er flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation. Det viste outputgab er opgjort ekskl. råstofsektoren og anvendes i forbindelse med konjunkturrensningen i beregningen af den strukturelle saldo.
- 4) I 2020 er der gennemført en række større tiltag direkte relateret til inddæmning og afbødning af coronapandemien, som vurderes at have karakter af engangsforhold. Hvis der illustrativt ikke korrigeres for COVID-19 engangsforhold, dvs. hvis den strukturelle saldo opgøres inkl. COVID-19 engangsforhold skønnes den til -2,3 pct. af BNP i 2020, jf. også kapitel 8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Parallelt med finanslovsforslaget for 2021 og den opdaterede konjunkturprognose fremlægger regeringen desuden *DK2025 – En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*, som fastlægger de overordnede rammer for finanspolitikken frem mod 2025 inkl. en opdateret mellemfristet fremskrivning af dansk økonomi.

Heri indgår et uændret mål om strukturel balance i 2025, som blandt andet indebærer, at varige tiltag fortsat finansieres inden for ansvarlige rammer. Målet om strukturel balance i 2025 bidrager til en god indflyvning til de efterfølgende år med demografisk modvind, hvor stor årgange blandt andet erstattes af små årgange på arbejdsmarkedet. Samtidigt bidrager målet om strukturel balance til, at den offentlige ØMU-gæld – som er forøget i forbindelse med coronakrisen – holder god afstand til EU-grænsen på 60 pct. af BNP.

Frem mod 2025 tilrettelægges finanspolitikken ud fra en justeret saldoprofil, som understøtter genopretningen af den økonomiske aktivitet også i de kommende år. Rammen indeholder en højest mulig offentlig forbrugsvækst, der i alle år overstiger væksten i det demografisk træk. Samtidig er der i 2025-rammen prioriteret et løft af rammen til offentlige investeringer, ligesom der er afsat en reserve til nye stimulustiltag.

2025-rammen og den tilhørende mellemfristede fremskrivning i *DK2025 – En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi* danner grundlag for de fremsatte

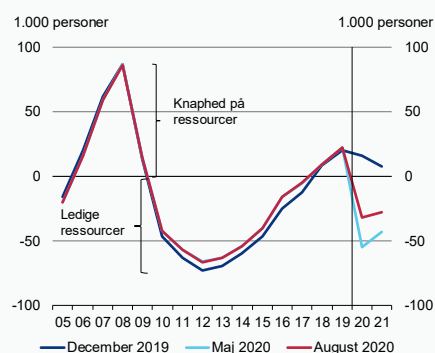
lovforslag om justerede udgiftslofter for 2021-2023 samt de foreslåede udgiftslofter for det nye fjerde loftsår 2024.

## Ekspansiv finanspolitik understøtter genopretning af dansk økonomi

Det økonomiske tilbageslag som følge af coronapandemien tilsiger – ligesom det var tilfældet under finanskrisen – at den økonomiske politik bør virke stimulerende for at understøtte vækst og beskæftigelse i økonomien. Den ekspansive finanspolitik er således afstemt med den aktuelle økonomiske situation. Det er i tråd med, at stabiliseringspolitikken bør virke symmetrisk hen over lav- og højkonjunkturer, så den medvirker til at dæmpe udsving i økonomien, *jf. figur 1.14 og 1.15.*

**Figur 1.14**

### Fald i økonomisk aktivitet....



Anm.: Figur 1.14 viser beskæftigelsesgabets.

Kilde: Økonomisk Redegørelse, december 2019 til august 2020 og egne beregninger.

**Figur 1.15**

### ... tilsiger mere ekspansiv finanspolitik



Siden udbruddet af coronapandemien er der dels gennemført omfattende midlertidige hjælpepakker og dels en række ekspansive finanspolitiske tiltag for at stimulere dansk økonomi. Senest er der umiddelbart før sommerferien blandt andet indgået en klimaaf-tale for energi og industri mv. og aftalt udbetaling af tre ugers indfrosne feriepenge.

Med de midlertidige hjælpepakker og stimuli-tiltagene er der samlet set tale om en stor finanspolitisk understøttelse af økonomien set i historisk perspektiv, *jf. boks 1.2.* Bidraget fra den planlagte ekspansive finanspolitik i de aktuelle år er i samme størrelsesorden som virkningen af finanspolitikken i årene efter finanskrisen i 2008. Den ekspansive finanspolitik efter finanskrisen var dog ikke kun udtryk for en planlagt finanspolitisk stimulus, men afspejler, at de offentlige forbrugsudgifter steg mere end planlagt, hvilket navnlig skyldtes budgetoverskridelser i kommuner og regioner.

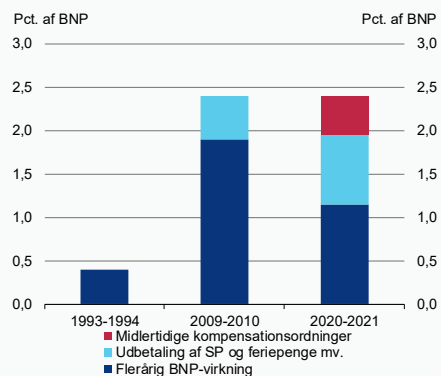
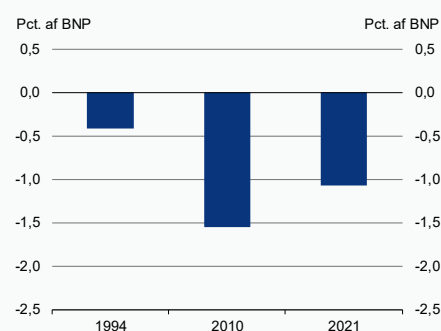
**Boks 1.2****Gennemførte tiltag i 2020-2021 bidrager markant til aktiviteten**

Regeringen og Folketinget har siden udbruddet af COVID-19 gennemført en række ekspansive finanspolitiske tiltag med virkning for både 2020 og 2021. Den førte politik dækker dels over generelle finanspolitiske tiltag, blandt andet i form af øget offentligt forbrug og offentlige investeringer. Samtidig styrkes aktiviteten af udbetalingen af feriepenge, der forudsættes at svare til ca. 39 mia. kr. efter skat (2020-niveau), samt øgede private investeringer fra Landsbyggefonden og klimaaftalen. De nævnte stimulustiltag med virkning i 2020 og 2021 skønnes samlet set at øge efterspørgslen med knap 2 pct. af BNP i 2021, *jf. figur a*.

Hertil kommer virkningen af de ekstraordinære kompensationsordninger, som bidrager til at holde hånden under virksomheder og arbejdspladser under COVID-19 pandemien. Udbetalingerne under ordningerne sker primært i 2020, men i kraft af, at de holder hånden under virksomheder og arbejdspladser, skønnes de isoleret set at have afledte virkninger, der understøtter BNP med ca. 0,5 pct. af BNP i 2021. Samlet set bidrager den førte politik således til at styrke efterspørgslen med 2,4 pct. af BNP i 2021, hvilket er medvirkende til, at der skønnes et negativt outputgab på ca. 1 pct. af BNP i 2021, *jf. figur b*.

Den tilrettelagte finanspolitik politik indebærer en markant understøttelse af økonomien også i et historisk perspektiv. Den økonomiske stimulans for 2020 og 2021 er i samme størrelsesorden som virkningen af den ekspansive finanspolitik i kølvandet på den globale finanskrisen i 2008. Virkningen af den realiserede finanspolitik i 2009-2010 er dog til dels drevet af udgiftsskred, der ikke var tilsigtet på forhånd.

De ekspansive finanspolitiske tiltag i forbindelse med COVID-19 og den globale finanskrisen er flere gange større end virkningen af de tiltag, der blev tilrettelagt for at sætte gang i økonomien i 1993-1994, hvor den realiserede finanspolitik skønnes at have øget aktiviteten med ca. 0,4 pct. af BNP i 1994. Aktivitetsvirkningen i 1993-1994 blev mindre end planlagt, blandt andet fordi den planlagte vækst i de offentlige investeringer viste sig vanskelig at realisere. At den finanspolitiske stimulus er større i den aktuelle situation skal også ses i sammenhæng med et større forventet outputgab.

**Figur a****Finanspolitikens virkning på BNP****Figur b****Outputgab**

Anm.: Aktivitetsvirkningen er målt som den flerårige virkning på BNP i år 2. Virkningen er opgjort ekskl. virkningen fra strukturreformer på kapacitetspresset og afspejler dermed alene efterspørgselsvirkningen af den førte finanspolitik. I figur a kan ca. 0,5 pct. af BNP af virkningen i 2009-2010 tilskrives udbetalingen af midler fra den Særlige Pensionsordning for ca. 34 mia. kr. efter skat (2020-niveau).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

### Genopretningsfond i EU understøtter europæisk økonomi

EU's stats- og regeringschefer har i lyset af coronakrisen – i forbindelse med aftalen om EU-budgettet for 2021-2027 – besluttet en genopretningsfond på 750 mia. euro (2018-priser), der skal hjælpe medlemslandene med den økonomiske genopretning efter krisen, *jf. boks 1.3*.

#### Boks 1.3

##### EU enige om en genopretningsfond på 750 mia. euro

EU's stats- og regeringschefer indgik d. 21. juli 2020 en aftale om en omfattende pakke, der både indeholder en ny flerårig finansiell ramme (MFF) for perioden 2021-2027 på 1.074,3 mia. euro og en genopretningsfond på 750 mia. euro til at understøtte de europæiske økonomier som følge af coronakrisen.

EU-kommissionen har fået bemyndigelse til at finansiere genopretningsfonden gennem optagelse af fælles EU-lån på de finansielle markeder via et genopretningsinstrument (Next Generation EU). De optagne lån skal tilbagebetales senest i 2058. Af de samlede fondsmidler på 750 mia. euro udmøntes 390 mia. euro som direkte støtte under en række EU-programmer, mens de resterende 360 mia. euro stilles til rådighed som lån til EU-landene.

Størstedelen af genopretningsfondens midler (ca. 90 pct.) allokeres under den såkaldte genopretningsfacilitet (Recovery- and Resilience Facility). De samlet set 672,5 mia. euro fra genopretningsfaciliteten – hvoraf 360 mia. euro er lån og 312,5 mia. euro er tilskud – skal tilkendes i perioden 2021 til 2023. De resterende midler allokeres til øvrige EU-programmer, herunder ReactEU, Horizon Europe, InvestEU, Landdistriktsstøtteprogrammet, Just Transition Fund og RescEU.

Kilde: EU-Kommissionen.

Hovedparten (ca. 90 pct.) af midlerne fra EU's genopretningsfond vil blive kanaliseret imod at understøtte investeringer, reformer samt den grønne og digitale omstilling i de enkelte EU-lande, herunder særligt lande, som er hårdt ramt af coronakrisen.

Eksporten til andre EU-lande spiller en vigtig rolle for dansk økonomi. Mens traditionelle nationale finanspolitiske tiltag har mulighed for at påvirke den indenlandske efterspørgsel i Danmark, har EU's genopretningsfond sammen med de øvrige EU-landes nationale økonomiske politikker potentiale for at understøtte genopretningen af dansk økonomi via bedre eksportmuligheder og heraf afledte investeringer.

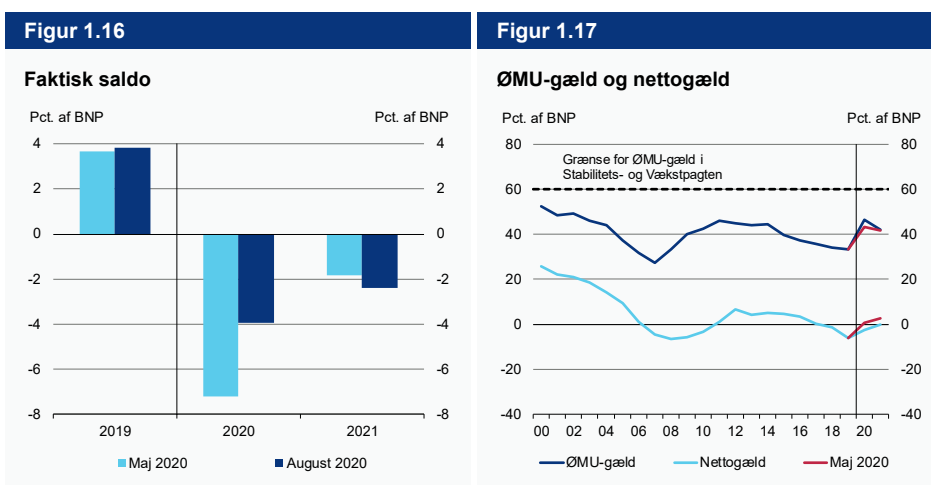
### Faktisk saldo og gæld

De offentlige finanser i 2020 og 2021 afspejler det økonomiske tilbageslag som følge af coronapandemien og de ekspansive finanspolitiske tiltag med henblik på at genoprette dansk økonomi. Det indebærer, at det faktiske offentlige overskud på 3,8 pct. af BNP i 2019 skønnes at blive vendt til et underskud på henholdsvis 3,9 pct. af BNP i 2020 og 2,4 pct. af BNP i 2021, *jf. figur 1.16*.

Skønnet for den faktiske saldo i 2020 er dog forbedret betydeligt sammenlignet med majvurderingen, hvor der forventedes et offentligt underskud på ca. 7,2 pct. af BNP i 2020. Det aktuelle mindre offentlige underskud i 2020 kan i høj grad henføres til, at ud-



gifterne til kompensationsordningen for virksomhedernes faste omkostninger er nedjusteret med godt 52 mia. kr. i 2020, *jf. nærmere i kapitel 8*. Hertil kommer blandt andet virkningen af fremrykkede indkomstskatter som følge af udbetalingen af tre ugers indefrosne feriemidler, der isoleret set skønnes at forbedre den offentlige saldo med ca. 20 mia. kr. i 2020. Forlængelser af hjælpepakker mv. og øvrige gennemførte tiltag trækker i modsat retning.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2019 oversteg de offentlige aktiver passiverne svarende til en nettofordring på 6,3 pct. af BNP, dvs. nettogælden var negativ. Nettofordringen skønnes at falde til 2,6 pct. af BNP i 2020 og 0,1 pct. af BNP i 2021. Det er nettogælden, der er relevant for holdbarheden af de offentlige finanser, og den offentlige sektor skønnes således ikke at ville have nogen nettogæld små to år efter coronapandemien satte ind.

Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – skønnes at stige fra godt 33 pct. af BNP i 2019 til godt 46 pct. af BNP i 2020 og dernæst falde til knap 42 pct. af BNP ved udgangen af 2021, *jf. figur 1.17*. Gennem hele prognoseperioden ventes ØMU-gælden dermed fortsat at holde en bred margin til grænsen på 60 pct. af BNP ifølge Stabilitets- og Vækstpagten – og Danmark er således fortsat et af de lande i EU, som har lavest ØMU-gæld.

Sammenlignet med majvurderingen er skønnet for ØMU-gælden opjusteret i 2020 og 2021, mens nettogælden er nedjusteret. Det har bund i, at ØMU-gælden er en bruttogældsstørrelse, der alene omfatter de samlede finansielle passiver i de offentlige delsektorer, mens nettogælden opgøres som forskellen mellem de offentlige passiver og aktiver. Udbetalingen af de indefrosne feriemidler medfører – som en række andre ordninger – både et aktiv og et passiv for staten, og derfor øges nettogælden ikke i samme om-

fang som ØMU-gælden. Samtidigt trækker nedjusteringen af udgifterne til kompensationsordningen for virksomhedernes faste omkostninger i retning af både lavere ØMU-gæld og nettogæld, *jf. også kapitel 8.*

## 1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2

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

	2019	2020		2021	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
<b>Realvækst, pct.</b>					
Privatforbrug	2,2	-3,0	-2,8	3,7	4,7
Samlet offentlig efterspørgsel	1,2	1,6	2,9	0,2	0,9
- heraf offentligt forbrug	1,2	1,8	2,2	0,1	0,6
- heraf offentlige investeringer	0,7	0,5	7,9	0,9	3,4
Boliginvesteringer	6,1	-7,9	-0,5	-0,8	3,2
Faste erhvervsinvesteringer	2,5	-12,2	-12,2	-0,5	-0,5
<b>Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagre</b>	2,0	-3,1	-2,3	1,8	2,8
Lagerændringer (vækstbidrag)	-0,3	-1,1	-0,9	1,2	0,8
<b>I alt endelig indenlandsk efterspørgsel</b>	1,7	-4,3	-3,2	3,1	3,7
Eksport	1,8	-8,9	-10,2	6,1	6,2
- heraf industrieksport	7,8	-8,0	-8,3	7,3	6,0
<b>Samlet efterspørgsel</b>	1,7	-6,0	-5,8	4,2	4,6
Import	0,5	-7,5	-8,6	4,5	5,5
- heraf vareimport	1,1	-8,0	-7,0	4,5	5,0
<b>BNP</b>	2,3	-5,3	-4,5	4,0	4,2
Bruttoværditilvækst	2,4	-5,5	-4,8	4,2	4,3
- heraf i private byerhverv	2,7	-7,1	-5,7	5,9	5,2
<b>Ændring i 1.000 personer</b>					
Arbejdsstyrke	31	-27	-8	12	8
Beskæftigelse	35	-68	-50	20	17
- heraf i den private sektor	30	-74	-56	21	15
- heraf i offentlig forvaltning og service	5	6	6	-1	2
Bruttoledighed	-4	42	43	-9	-9
<b>Konjunkturgab, pct.</b>					
Outputgab	0,3	-3,8	-3,1	-1,7	-1,1
Beskæftigelsesgab	0,8	-1,9	-1,1	-1,5	-1,0
Bruttoledighedsgab	-0,4	0,9	0,9	0,6	0,6

Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved outputmetoden for 2019. I 2020-2021 er den offentlige forbrugsvækst målt ved henholdsvis input- og outputmetoden beregningsteknisk forudsat ens.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1.2 (fortsat)

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

	2019	2020		2021	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
<b>Stigning, pct.</b>					
Huspriser (enfamiliehuse)	3,0	-4,2	-1,5	0,5	1,9
Forbrugerprisindeks	0,8	0,2	0,3	1,2	1,2
Timeløn i privat sektor	2,5	2,1	2,1	2,4	2,4
Real disponibel indkomst, husholdninger	1,5	1,1	1,3	2,2	3,4
Timeproduktiviteten i private byerhverv	1,4	-0,8	-0,4	2,5	2,3
<b>Renter, pct.</b>					
1-årigt flekslån	-0,6	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4
10-årig statsobligation	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3
30-årig realkreditobligation	1,6	1,3	1,2	1,3	1,3
<b>Offentlige finanser</b>					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	88	-160	-88	-43	-56
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	3,8	-7,2	-3,9	-1,8	-2,4
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	0,6	-0,1	-0,4	0,4	-0,5
ØMU-gæld (pct. af BNP)	33,3	43,2	46,3	41,5	41,9
<b>Arbejdsmarked</b>					
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	3.100	3.073	3.092	3.085	3.100
Beskæftigelse (inkl. orlov, 1.000 personer)	2.998	2.930	2.948	2.950	2.965
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	104	146	147	138	138
Bruttoledighed (i pct. af arbejdsstyrken)	3,4	4,8	4,8	4,5	4,4
<b>Eksterne forudsætninger</b>					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	2,5	-6,0	-7,4	4,7	5,3
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	1,8	-12,2	-15,1	8,0	9,0
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,7	6,8	6,6	6,9	6,4
Oliepris, dollar pr. tønde	64,4	34,1	41,9	36,3	47,4
<b>Betalingsbalance</b>					
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	181	130	125	162	133
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	7,8	5,8	5,6	6,9	5,7

Anm.: Den reale disponible indkomst er opgjort inkl. den skønnede virkning af endnu ikke udbetalte feriepenge.  
 Timelønnen er opgjort ved DA's Strukturstatistik (i 2019 dog efter DA's Konjunkturstatistik ekskl. genetillæg).  
 Kilde: Danmarks Statistik, IMF, Macrobond, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.





# Kapitel 2

## Om udarbejdelse og præcision af prognoser

---

Prognoser for den økonomiske udvikling er en central del af beslutningsgrundlaget i forhold til fx budgettering og planlægning af den økonomiske politik. Prognoser anvendes også i en række andre sammenhænge, fx overenskomstforhandlinger og investeringsbeslutninger, og kan generelt spille en vigtig rolle i forhold til at afstemme forventninger til konjunkturudviklingen blandt forskellige aktører.

Men prognoser er i deres natur usikre og hviler på en række forudsætninger, der til dels er modelbaserede, men også har elementer af en mere subjektiv vurdering, hvor generel økonomisk forståelse og erfaringsgrundlag spiller en rolle. Prognoser er i bedste fald kun et udtryk for den mest sandsynlige udvikling på et givet tidspunkt og vil aldrig være en sikker forudsigtelse. Vurdering af risici og økonomiens generelle sundhedstilstand er af samme grund også en integreret del af en fyldestgørende prognose.

Dette kapitel giver et indblik i udarbejdelse af prognoser og præcision af prognoser. Kapitlet er ikke en teknisk dokumentation af selve prognosearbejdet, men giver en mere overordnet fremstilling af nogle af de vigtigste overvejelser og værktøjer, der indgår.

### 2.1 Information om den aktuelle konjunktursituation

Udgangspunktet for prognosearbejdet er en grundig vurdering af den aktuelle konjunktursituation, der skal afdække økonomiens tilstand og udviklingsretning. Den vigtigste kilde til dette er nationalregnskabet, der på et meget detaljeret niveau opgør produktion og efterspørgsel i økonomien.

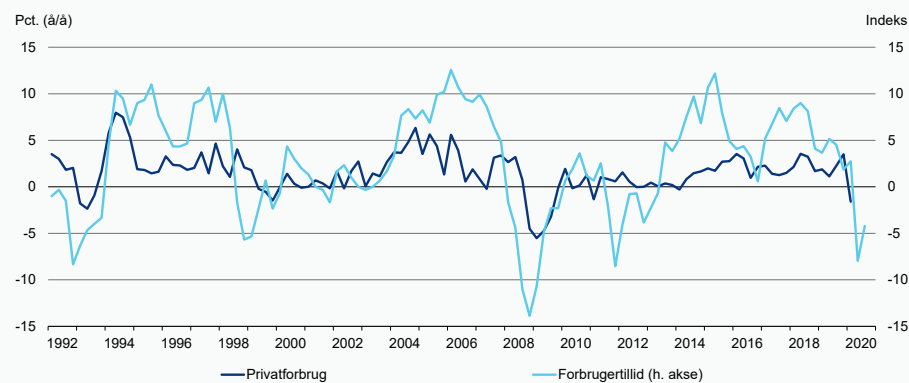
Nationalregnskabet foreligger imidlertid først med en vis forsinkelse. Det skal ses i sammenhæng med, at det tager tid at indsamle og bearbejde oplysninger. Ydermere revideres de første opgørelser af nationalregnskabet regelmæssigt, efterhånden som nye oplysninger bliver tilgængelige, og revisionerne kan ofte være betydelige.

Vurderingen af den aktuelle konjunktursituation må derfor nødvendigvis bero på en række supplerende indikatorer, der på et tidligt tidspunkt kan sige noget om, hvor økonomien er henne lige nu. Det kan fx være stemningsindikatorer, der stammer fra indsamling af forskellige aktørers vurderinger og forventninger til den fremtidige udvikling.

Relevansen af at bruge indikatorer afhænger af, hvor stort informationsindholdet er i dem. Det ser fx ud til, at forbrugertillidsindikatoren samvarierer forholdsvis tæt med det private forbrug, uden at sammenhængen dog er én-til-én, *jf. figur 2.1*.

Figur 2.1

## Forbrugertillidsindikator og privatforbruget



Anm.: Forbrugertilliden er i figuren opregnet til kvartaler. 3. kvartal 2020 er gennemsnittet af juli og august.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tilsvarende er der også tegn på en vis information fra erhvervstillidsindikatoren om udviklingen i blandt andet erhvervsinvesteringerne og BNP, *jf. boks 2.1*.

Analysen finder generelt, at tillidsindikatorer og forventningsindikatorer har et vist informationsindhold i forhold til den aktuelle situation.<sup>1</sup> Det betyder også, at de på et tidligt tidspunkt kan fange et stemningsskift, som først senere vil komme til udtryk i fx nationalregnskabet. Derimod har de typisk ikke stort informationsindhold i forhold til den fremtidige udvikling. Det er derfor begrænset, hvor langt frem i tiden denne type af indikatorer kan forudsige udviklingen.

Indikatorerne kan også være knyttet til digitale indberetninger og spor, som potentielt kan indsamles og forarbejdes hurtigt. Disse indikatorer indeholder nyttig information og er et vigtigt supplement til eksisterende statistikker. Brugen af dem indeholder dog også visse faldgruber, da de ofte ikke findes som lange tidsserier, og sæsonmønstre og sammenhænge med andre økonomiske variable endnu ikke er særlig godt kendt. Det gælder fx oplysninger om korttransaktioner, der i stigende grad bruges som en hurtig indikator for udviklingen i privatforbruget, *jf. boks 2.2*.

<sup>1</sup> Se fx Sørensen, J.: Konjunkturbarometre som prognoseværktøj, Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt 3. kvartal 2010.



**Boks 2.1****Informationsindhold i forventningsindikatorer**

Indikatorer, som fx er baseret på spørgeskemaundersøgelser, kan på et tidligt tidspunkt indeholde information, der kan give en pejling af den faktiske udvikling i fx produktion og efterspørgsel eller på arbejdsmarkedet. Eksempelvis er der tegn på, at forventninger til beskæftigelsesudviklingen i bygge- og anlægserhverv og industrien er en tidlig indikator for den faktiske udvikling.

En formel analyse af samvariationen mellem virksomhedernes forventninger og den senere realiserede beskæftigelsesudvikling viser, at forventningerne indeholder et signifikant signal om den aktuelle beskæftigelsesudvikling, jf. Økonomi- og Indenrigsministeriet: Virksomhedernes forventninger som indikator for beskæftigelsen, Økonomisk Analyse nr. 42 (april 2019). Forudsigelsesbåndet er dog forholdsvis bredt, og forventningerne kan kun med betydelig usikkerhed bruges til at forudsige beskæftigelsesudviklingen. Alligevel har indikatoren værdi, da analysen også viser, at vedholdende ændringer i forventningerne, som går imod den seneste registrerede beskæftigelsesudvikling, kan være i stand til at signalere, når væsentlige ændringer i beskæftigelsen er på vej. Derved kan indikatoren være med til at forudse vendepunkter på arbejdsmarkedet.

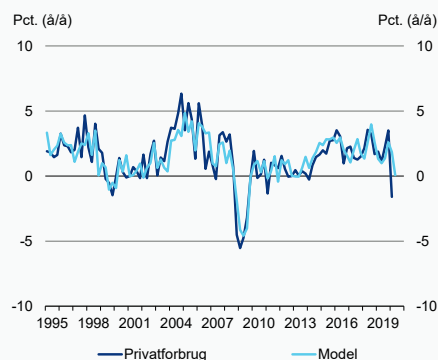
Tilsvarende kan forbrugertilliden og erhvervstilliden indeholde information om udviklingen i henholdsvis privatforbruget og erhvervsinvesteringerne samt produktionen. Forbrugertilliden afspejler forbrugernes vurdering af den aktuelle og fremtidige økonomiske situation – både deres egen økonomi og samfundsøkonomien. Erhvervstilliden bygger på information om virksomhedernes vurdering af produktion, omsætning og ordrebeholdning de seneste tre måneder samt forventningen til nøgletallene for de kommende tre måneder.

Tillidsindikatorerne har en signifikant forudsigelseskraft i modeller for udviklingen i det private forbrug og erhvervsinvesteringerne, jf. figur a og b. Modellerne viser, at der er høj grad af samvariation i forhold til en estimeret udvikling, hvor udviklingen i tidligere perioder indgår sammen med tillidsindikatorerne. Modellerne fanger således både størrelsen på udsving og retning. Tillidsindikatorerne indeholder dermed værdifuld information om den aktuelle udvikling. Derimod er der ikke meget ekstra information i tillidsindikatorerne om de kommende perioder, herunder i forhold til vendepunkter.

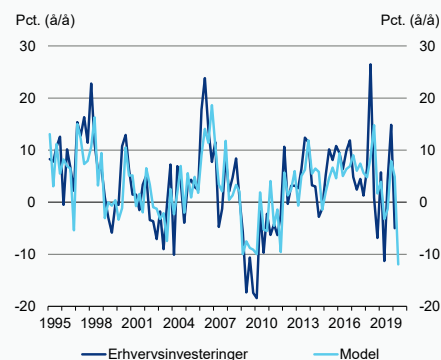
Både det private forbrug og erhvervsinvesteringerne er vigtige efterspørgselskomponenter i BNP. Derfor indeholder tillidsindikatorerne også information om udviklingen i BNP. En analyse baseret på samme tilgang finder også en signifikant positiv sammenhæng mellem udviklingen i BNP og erhvervstilliden.

**Figur a**

**Model for udvikling i privatforbruget baseret på forbrugertillidsindikatoren**

**Figur b**

**Model for udviklingen i erhvervsinvesteringerne baseret på erhvervstillidsindikatoren**



Anm.: Modellerne er baseret på autoregressive modeller for udviklingen i privatforbruget og erhvervsinvesteringerne. Modellerne er estimeret med OLS, mens standardfejlene er estimeret med heteroskedasticitets- og autokorrelationsrobuste standardfejl (Newey-West standardfejl). De endelige modeller er fundet ved gradvist at fjerne insignifikante led i estimationen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

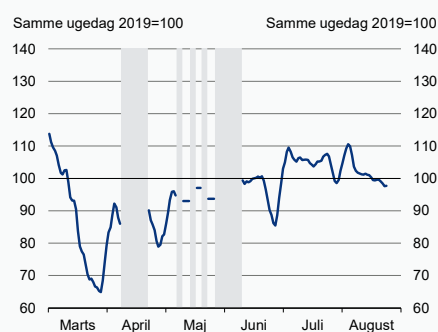
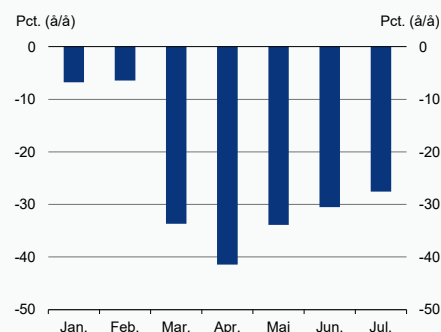
**Boks 2.2****Omfanget af korttransaktioner som indikator**

Coronakrisen har sat fokus på betydningen af højfrekvente data, der tidligere end mere traditionelle og konsoliderede økonomiske indikatorer, såsom forbrugertillidsindikatoren eller detailomsætningen, kan sige noget om den økonomiske udvikling. Det drejer sig fx om omfanget af korttransaktioner foretaget af husholdningerne, som blandt andet offentliggøres af Danske Bank i deres *Spending Monitor*, *jf. figur a*.

Omfanget af korttransaktioner fungerer som et hurtigt, men relativt usikkert pejlemærke for udviklingen i privatforbruget. Usikkerheden skal ses i lyset af en række forhold. For det første dækker opgørelsen blot en delmængde af det samlede privatforbrug. Desuden dækker omfanget af korttransaktioner i sagens natur blot forbrug, der foretages med betalingskort. Dermed fanger opgørelsen ikke udsving i brugen af kontanter eller bankoverførsler som betalingsmiddel. Endelig har der længe været en tendens til stigende brug af betalingskort. Denne tendens er blevet forstærket under coronakrisen, idet der handles mere online, og fordi flere foretrækker at benytte betalingskort, eller det anbefales af en del butikker. Det øger alt andet lige omfanget af kortbetalinger og betyder, at en snæver betragtning af det samlede forbrug – der ikke tager højde for faldet i andelen af kontantbetalinger – i nogen grad kommer til at overvurdere det samlede privatforbrug.

Ses der bort fra konto-til-konto betalinger, anslås fordelingen mellem kontant- og kortbetalinger med betydelig usikkerhed at have været henholdsvis ca. 10 pct. og 90 pct. inden coronakrisen. Med usikkerhed anslås brugen af kontantbetalinger på baggrund af kontanthævninger at være dalet med omkring 30-40 pct. i perioden fra marts-juli sammenlignet med samme periode sidste år, *jf. figur b*. Benyttes omfanget af korttransaktioner som rettesnor for udviklingen i privatforbruget i løbet af 2020, var forbruget omkring 8 pct. lavere i 2. kvartal i år sammenlignet med sidste år, hvis man ser bort fra en lavere andel kontantbetalinger. Tages samtidig højde for en lavere andel kontantbetalinger i år, var forbruget yderligere godt 3 pct.-point lavere i forhold til samme tidspunkt sidste år.

Der er tale om et regneeksempel, som er behæftet med betydelig usikkerhed og skal også ses i lyset af, at omfanget af korttransaktionerne som nævnt blot dækker en del af forbruget. Hertil kommer desuden, at mobilbetalinger som MobilePay, som indgår i opgørelsen, i højere grad baserer sig på konto-til-konto betalinger. Det vil øge usikkerheden af opgørelsen.

**Figur a****Omfang af korttransaktioner i 2020****Figur b****Fald i kontanthævninger i 2020**

Anm.: Figur a viser et syv-dages glidende gennemsnit af faktiske transaktioner foretaget i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay af omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti. Oplysningen er ikke nødvendigvis fuldt repræsentativ for den danske befolkning. Ekskl. kontantbetalinger og kontooverførsler, således at mange udgifter forbundet til blandt andet bolig typisk ikke er inkluderet. Opgjort som indeksværdi i forhold til samme ugedag i samme måned sidste år. Helligdages placering giver anledning til væsentlige udsving og indgår ikke. Figur b viser kontanthævninger for alle privatkunder i Danske Bank.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor, oplysninger fra Danske Bank og egne beregninger.

Et andet eksempel er trafik- og mobilitetsdata, der kan være indirekte indikatorer for aktiviteten i samfundet. Indtil videre er erfaringen med denne type af oplysninger imidlertid begrænset, og da data ofte kun dækker en kortere periode, er det i mange tilfælde en udfordring, at sæsonmønstre og sammenhænge med udviklingen i økonomien i øvrigt ikke er velkendte.

Endelig kan indikatorer for arbejdsmarkedet belyse den aktuelle tilstand i økonomien. Arbejdskraft er et vigtigt input i produktionen, og vurdering af udviklingen på arbejdsmarkedet er en essentiel del af konjunkturvurderinger. Det skyldes blandt andet, at beskæftigelsen har betydning for udviklingen i privatforbruget, og i opgangstider vil arbejdskraft ofte være den knappe ressource, der vil begrænse mulighederne for fortsat fremgang.

Tal for beskæftigelse og ledighed revideres typisk i mindre omfang end en række andre statistikker, hvilket umiddelbart gør dem til forholdsvis pålidelige indikatorer. Deres værdi begrænses imidlertid af, at udviklingen på arbejdsmarkedet normalt følger lidt efter den generelle økonomiske udvikling, idet virksomheder normalt venter med at ansætte og afskedige, til der er mere sikre tegn på en given udvikling.

Forsinkelsen mellem produktion og beskæftigelse er som tommelfingerregel i normale konjunktursituationer omkring to kvartaler. Under normale omstændigheder vil der altså gå lidt tid, før en vending i den generelle økonomi ses på arbejdsmarkedet. Det var også tilfældet under finanskrisen, hvor beskæftigelsen fortsat steg frem til og med 3. kvartal 2008, mens BNP allerede aftog fra 2. kvartal.

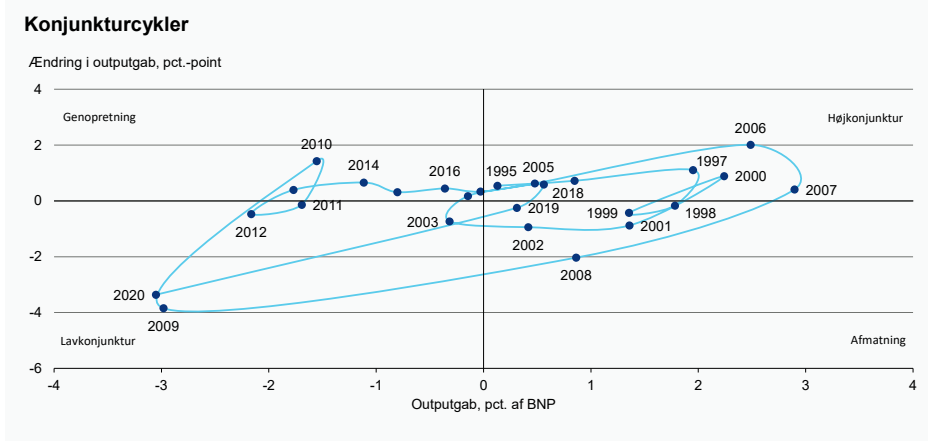
## 2.2 Vurdering af, hvor økonomien er på vej hen

Indikatorer og nøgletal for den aktuelle situation er kun en indledende øvelse til udarbejdelsen af prognoser. En væsentlig del af konjunkturarbejdet består i at identificere, hvad der kommer til at drive den økonomiske udvikling i prognoseperioden. Her spiller positionen i konjunkturcyklen og eventuelle ubalancer, der kan kræve tilpasning, en afgørende rolle.

Over tid vokser økonomien trendmæssigt som følge af et højere uddannelsesniveau og teknologiske fremskridt og andet, der udvider produktionskapaciteten. Herudover har befolkningsudviklingen og reformtiltag, der påvirker arbejdsstyrken, betydning for væksten i økonomien. Disse forhold definerer grundlæggende det neutrale niveau for produktion og beskæftigelse, som er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling, og som økonomien vil svinge omkring.

Over et helt konjunkturforløb vil økonomien typisk gå gennem fire faser: fra lavkonjunktur gennem en genopretning til en højkonjunktur og videre gennem en afmatning til en lavkonjunktur, *jf. figur 2.2*.

Figur 2.2



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

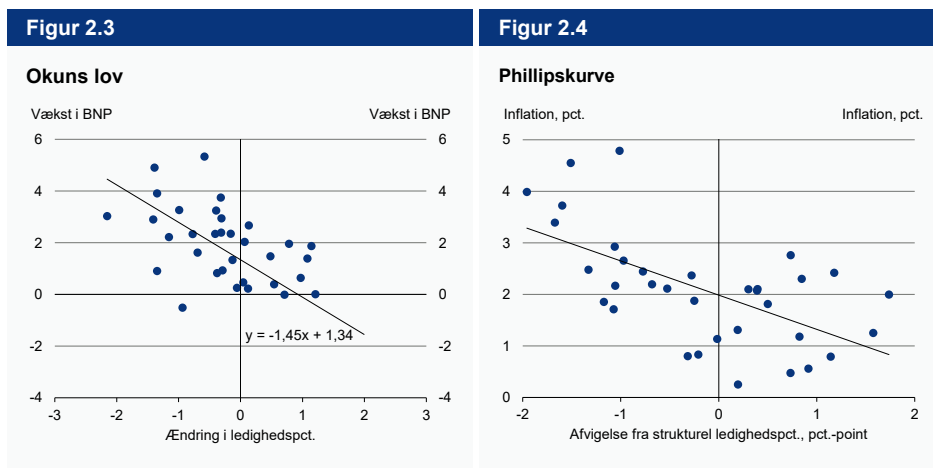
Konjunkturcykler er sjældent symmetriske. Typisk er tilbageslag relativt kortvarige, med en relativt brat nedgangsperiode, mens perioder med genopretning og højkonjunktur oftest er mere langvarige. Således har opsving (perioder med genopretning og højkonjunktur) i Danmark været otte år i gennemsnit, mens længden på recessioner (perioder med afmatning og lavkonjunktur) i gennemsnit har været knap fem kvartaler.

Konjunkturarbejdet bygger endvidere på økonomiske modeller, der indeholder væsentlige sammenhænge mellem økonomiske variable. Eksempler på veletablerede systematikker er Okuns lov og Phillipskurven.

Okuns lov tilsiger, at ledigheden falder, når væksten når over et givet niveau (og modsat, når væksten er under dette niveau). Den simple sammenhæng illustreret nedenfor viser umiddelbart, at ledigheden i Danmark typisk vokser, når væksten er under 1,5 pct., og at et fald i væksten på 1 pct.-point typisk vil øge ledigheden med 0,7 pct.-point., *jf. figur 2.3*.

Når der ikke er en én-til-én sammenhæng, skyldes det blandt andet, at produktivetsforbedringer typisk er en betydelig drivkraft bag væksten, mens forsinkelser forbundet med labour hoarding, og det forhold, at ikke alle nye ansatte kommer fra ledighed, kan reducere sammenhængen mellem ledigheden og væksten i en given periode.

Phillipskurven siger i sin oprindelige form noget om sammenhængen mellem lønstigningstakten og ledighedsprocenten. En simpel udgave af en pris-Phillipskurve viser, at inflationen svinger omkring 2 pct., når ledigheden svinger omkring det strukturelle niveau, *jf. figur 2.4*. Den negative sammenhæng er blevet mindre udpræget over tid, hvilket blandt andet kan afspejle, at inflationsforventninger er blevet mere stabile, samt virkninger af øget international arbejdsdeling og integration.



Anm.: Figurerne er baseret på observationer siden 1986  
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I mere udbyggede udgaver indgår Okuns lov og Phillipskurven i Finansministeriets beregninger af konjunkturgab, som er centrale for at vurdere, hvor økonomien er henne i konjunkturcyklen. Outputgab og beskæftigelsesgab måler eksempelvis, hvor langt produktion (BVT) og beskæftigelsen befinder sig fra det strukturelle niveau.

I beregningen af konjunkturgabene er outputgab teknisk knyttet sammen med beskæftigelsesgab snarere end ledighedsgab som i den oprindelige form af Okuns lov. Den resulterende sammenhæng mellem output og ledighed svarer dog overordnet til den simple udgave, idet ledighedsgab typisk reagerer på ændringer i outputgab med ca. to perioders forsinkelse.<sup>2</sup>

I praksis bruges også meget store modeller, der indeholder mange flere sammenhænge end disse. Modellen ADAM, som bruges i Finansministeriet, indeholder ca. 2.500 ligninger og ca. 3.500 variable.<sup>3</sup> Modellen er med til at sikre, at skøn er i overensstemmelse med historiske sammenhænge, sikre konsistens og give afledte skøn for variable, der ikke direkte skønnes over, fx produktivitetsudviklingen.

ADAM er en årsmodel. Det vil sige, at den beskriver udviklingen fra år til år, mens udviklingen i løbet af et givet år ikke umiddelbart fanges i modellen. Modellen er endvidere i vidt omfang bagudskuende og kan ikke i sig selv identificere skift i adfærd og nye trends. Modellen vil dermed ikke nødvendigvis være egnet til at fange pludselige skift i den økonomiske udvikling, der fx kan opstå i forbindelse med overophedning af arbejdsmarkedet og boligmarkedet. Dog vil der i modellen ske tilpasning mod en langsigtet ligevægt, der blandt andet er med til at bestemme størrelsen på virksomhedernes ønskede kapitalapparat og husholdningernes ønskede forbrug. Disse forhold vil også indebære tilpasning i investeringskvote og forbrugskvot.

<sup>2</sup> Se Finansministeriet (2015): *Opdatering af finansministeriets beregning af gab og strukturelle niveauer*.

<sup>3</sup> Jf. Danmarks Statistik (2012): *ADAM – En model af dansk økonomi*.

ADAM vil endvidere være en hjælp til at forstå og kvantificere betydningen af ændringer i forudsætninger om et grundforløb (medmindre disse fx er af usædvanlig størrelse eller karakter). Det kan fx være ændringer vedrørende renter, oliepris og udviklingen i udlandet (se også afsnit 2.4.). Konjunkturvurderinger kan tage udgangspunkt i en modelberegning af betydningen af ændringer i disse eksterne faktorer samt besluttet økonomisk-politiske tiltag siden den foregående prognose.

Udarbejdelsen af prognoser bliver derved i sidste ende et samspil mellem model og prognosemager, hvor erfaring, intuition og vurdering af, hvorvidt afledte størrelser er plausible, indgår. I denne vurdering kan betydningen af eventuelle aktuelle ubalancer også indgå.

## Ubalancer øger risiko for, og dybden af, tilbageslag

Tilstedeværelsen af økonomiske ubalancer som fx kraftig vækst i låntagningen eller overophedning på arbejdsmarkedet øger risikoen for, at stød til økonomien, herunder udsving på de finansielle markeder, forårsager et økonomisk tilbageslag.<sup>4</sup> Samtidig vil tilstedeværelsen af ubalancer som hovedregel medføre, at det økonomiske tilbageslag bliver dybere, og den efterfølgende genopretning bliver svagere.

I Danmark blev finanskrisen eksempelvis forstærket af både forudgående bobletendenser på boligmarkedet og en overophedning af økonomien, hvor der opstod udbredt mangel på arbejdskraft.

I lyset af erfaringerne fra finanskrisen og den efterfølgende statsgældskrise i euroområdet er der kommet øget fokus på ubalancer, blandt andet i samordningen (overvågningen) af EU-landenes økonomiske politik. Det gælder ikke mindst udviklingen i udlåns-væksten og boligpriserne, som begge var medvirkende til at forstærke tilbageslaget i forbindelse med finanskrisen som følge af et stort dyk i boligpriserne og boliginvesteringerne og en længere periode med tilbageholdenhed hos forbrugerne og virksomheder. Af samme grund indgår der flere finansielle variable i EU's overvågning i den såkaldte makrobalanceprocedure sammen med indikatorer for konkurrenceevnen og betalingsbalancen mv.

I den aktuelle konjunktursituation har det været en bekymring, at tilbagegangen også ville ramme boligmarkedet hårdt. Boligmarkedet har imidlertid vist sig rimeligt modstandsdygtigt. Det skal ses i sammenhæng med et udgangspunkt uden tegn på væsentlige ubalancer, der i sig selv kunne have forstærket en udvikling med faldende priser. Tværtimod synes boligpriserne at ligge under det niveau, som fundamentale forhold som rente- og indkomstniveauet tilsiger, *jf. boks 2.3.*

---

<sup>4</sup> Se blandt andet Kramp, P. og J. Pedersen (2020): Opsving slutter ikke af alderdom, Danmarks Nationalbank, Analyse nr. 10.

**Boks 2.3****Modelberegninger af huspriserne**

Boligmarkedet er et af de steder i økonomien, hvor der kan opstå ubalancer. Udbuddet af boliger er af naturlige årsager trægt, da boligmassen kun kan reagere langsomt på ændret efterspørgsel. Derfor vil boligpriserne skulle tilpasse sig på kort sigt for at opnå ligevægt mellem efterspørgsel og udbud.

Der findes flere modeller, der kan anvendes til at bestemme den underliggende boligpris, der kan tolkes som boligprisen afledt af fundamentale forhold som rente- og indkomstniveauet. Overstiger den faktiske boligpris den underliggende pris, kan det være et tegn på ubalance på boligmarkedet. Det sås fx i løbet af 2000'erne, hvor den faktiske boligpris markant oversteg den underliggende pris.

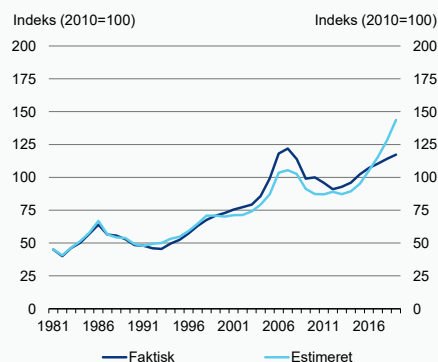
I makromodellen ADAM er efterspørgslen efter boliger blandt andet påvirket af udviklingen i indkomster, renter og boligskatter. På kort sigt vil stigende efterspørgsel påvirke boligpriserne, mens boligudbuddet på længere sigt vil tilpasse sig, sådan at boligpriserne vil afspejle byggeomkostningerne, herunder arbejdskraft og byggematerialer.

Modellens boligprisligning indikerer, at priserne på enfamiliehuse aktuelt er noget lavere end, hvad de nuværende indkomst- og renteforhold mv. tilsiger, *jf. figur a*. Modelberegninger kan imidlertid ikke stå alene og skal tolkes med forsigtighed. Det skyldes flere forhold. For det første ligger der bag modelberegningerne en lang række antagelser. Resultaterne af beregningerne er således følsom over for den måde, modellen er formuleret. For det andet er modellerne samtidig udtryk for gennemsnitlige historiske sammenhænge og fanger således ikke nødvendigvis strukturelle skift i økonomien, fx i forholdet mellem boligpriser og renter.

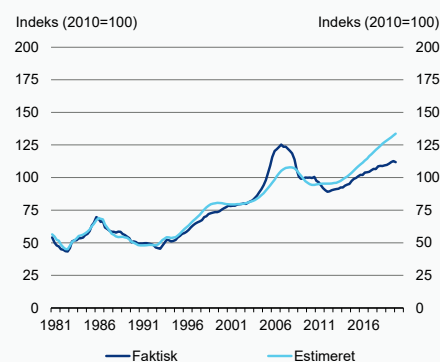
Der arbejdes samtidig løbende på at forbedre modellerne. Eksempelvis arbejder Danmarks Statistik på at forbedre boligkapitalrelationen i ADAM, *jf. Danmarks Statistik (2018): Hvad med boligkapitalrelationens fit?* Modelpapiret viser, at der kan opnås en bedre forklaring af boligkapitalen, hvis forholdet mellem prisen på en eksisterende bolig og omkostningerne ved at bygge nyt (Tobins  $q$ ) anvendes til at forklare bruttoinvesteringer i stedet for nettoinvesteringerne, hvor afskrivninger på boligkapitalen er fratrukket.

Nationalbanken har også udviklet en model for prisen på enfamiliehuse, som giver et tilsvarende billede, *jf. figur b*. Modellen inkluderer flere forhold, der kan beskrive udviklingen på kortere sigt, fx boligprisændringen i den forrige periode og ændringer i renterne, og bestemmer samtidig boligpriserne på langt sigt ud fra husholdningernes boligefterspørgsel. Nationalbankens model indikerer, at de reale priser på enfamiliehuse aktuelt er noget under det modelestimerede niveau.

**Figur a**  
Modelberegnet real huspris – ADAM



**Figur b**  
Modelberegnet real huspris – Nationalbanken



Anm.: I beregningen vedrørende figur a er det antaget, at den faktiske og den underliggende pris stemmer overens i udgangspunktsåret.

Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

## 2.3 Hvorfor er det svært at forudsige vendinger og kriser?

Prognoser er størstedelen af tiden relativt gode til at forudsige, om væksten bliver højere eller lavere. Således rammer skønnene i *Økonomisk Redegørelse* retningen for ændringen i væksten i det næste kalenderår i omtrent 80 pct. af tilfældene.<sup>5</sup> Historisk set har økonomiske prognoser imidlertid været dårlige til at forudsige større tilbageslag og økonomiske kriser.

Vanskeligheden forbundet med at forudsige konjunkturomsving – navnlig tilbageslag – skal ses i lyset af, at perioder med generel økonomisk fremgang normalt ikke ophører af sig selv, men typisk sættes i gang af et stød, der påvirker økonomien negativt, eller en følge af, at ubalancer har vokset sig for store. For en lille åben økonomi som den danske er det også ofte udviklingen i den internationale økonomi, der er med til at udløse et konjunkturtilbageslag.

Nogle stød til økonomien som eksempelvis terrorangrebene den 11. september 2001 eller naturkatastrofer er i deres natur umulige at forudsige. Det gælder også coronakrisen, som epidemiologer havde advaret om, men hvor den konkrete timing og omfang er uforudsigelig og dermed på forhånd har en lav sandsynlighed for at indtræffe inden for prognoseperioden.

I forhold til ubalancer kan det, selvom de med en vis sandsynlighed er identificeret, være svært at forudsige, hvordan og hvornår de korrigeres. Hvis det sker i form af en gradvis tilpasning, fx i husholdningernes forbrugstilbøjelighed eller en længerevarende periode med svagere vækst i boligpriserne, behøver det ikke nødvendigvis føre til en decideret konjunkturedgang, men snarere en vækstafmatning.

Men en mere brat tilpasning kan også indtræffe, og sandsynligheden herfor øges, hvis et udefrakommende stød samtidig rammer økonomien, fx hvis en begivenhed udløser et pludseligt stemningsskifte hos husholdninger og virksomheder.

## Finansielle data kan hjælpe i forudsigelsen af tilbageslag

Vanskeligheden med at opdage vendinger skal ses i lyset af, at øjebliksbilledet af udviklingen i økonomien som nævnt altid er ufuldstændigt, og data først er tilgængelig efter et stykke tid. Data fra finansielle markeder er derimod løbende tilgængelige og reagerer umiddelbart i tilfælde af større chok eller begivenheder.

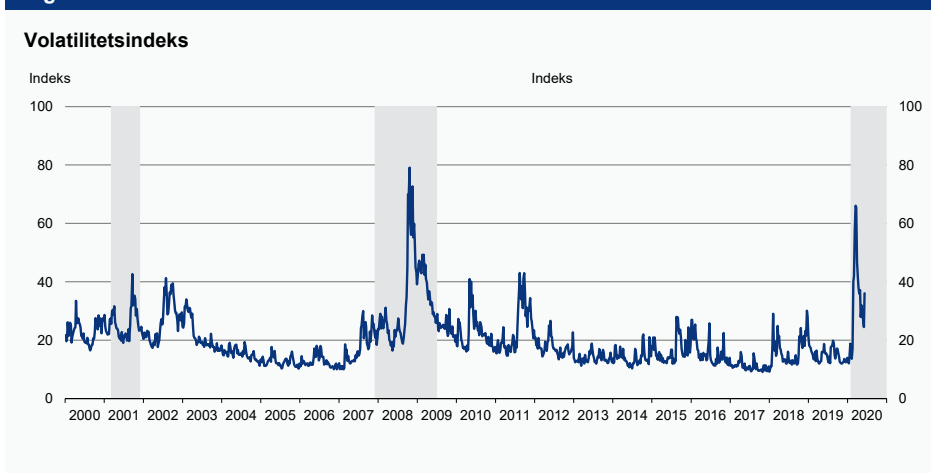
Aktiekurserne afspejler blandt andet forventningerne til fremtidig indtjening og usikkerheden herom. I tider med stor usikkerhed og risiko for en vending ses der ofte store kursbevægelser. En meget anvendt indikator til at identificere graden af bekymring på de finansielle markeder er volatiliteten på aktiemarkedene, der i starten af coronakrisen steg til niveauer svarende til under finanskrisen, *jf. figur 2.5*.

---

<sup>5</sup> Se Finansministeriet (2020): *Hvor godt rammer prognosen for BNP i Økonomisk Redegørelse?* samt kapitel 2 i *Økonomisk Redegørelse, maj 2018*: Evaluering af prognosepræcision.



Figur 2.5



Anm.: De skraverede felter angiver recessioner i USA som defineret af forskningsinstitutionen NBER. Volatilitetsindekset er et mål for markedets vurdering af usikkerheden på kort sigt, som er baseret på priserne på at forsikre sig mod kursudsving på S&P500-indekset (de største amerikanske aktier) via futureskontrakter.

Kilde: Macrobond.

Analysen fra blandt andet Nationalbanken og IMF peger overordnet på, at udviklingen i aktiekurser i et vist omfang kan hjælpe med at vurdere risikoen for, at en recession er forestående.<sup>6</sup>

Det er imidlertid ikke nemt at udtrække et nøjagtigt signal fra de ofte volatile aktiekurser. Det skyldes, at aktiemarkedene, der i deres natur er fremadskuende, kan være genstand for ganske store udsving, som ikke nødvendigvis altid har klar baggrund i underliggende økonomiske forhold. Således er kursfald på mere end 10 pct. ikke usædvanlige, og forudsigelser af tilbageslag i økonomien på baggrund af aktiekursudviklingen vil af den grund indebære et betydeligt antal falske positive forudsigelser.<sup>7</sup>

De finansielle markeder kan være præget af episoder med optimisme og pessimisme med mulighed for, at selvopfyldende forventninger i sig selv kan påvirke kursudviklingen i perioder. Udviklingen efter Black Monday (oktober 1987) og 2010 flash crash'et (maj 2010) er ofte fremhævede eksempler på, at store kursfald på aktiemarkedet ikke nødvendigvis efterfølges af tilbageslag i økonomien. Når realøkonomien udviklede sig robust i disse tilfælde, hænger det blandt andet også sammen med, at Black Monday førte til hurtig pengepolitisk stimulans. Flash-crashet blev endvidere hurtigt genoprettet og var derfor for kortvarigt til at have realøkonomisk betydning.

<sup>6</sup> Se kilde i fodnote 4 samt Bluedorn, J., J. Decressin, and M. Terrones (2013): Do Asset Price Drops Foreshadow Recessions? IMF Working Paper.

<sup>7</sup> Se fx Paul Samuelson (1966): The stock market has predicted nine of the last five recessions. *Newsweek*, 19, September 1966.

En anden finansiel indikator, der ofte anvendes til at forudse konjunkturedgange, er rentespændet mellem lange og korte renter, dvs. hældningen på rentekurven. En udfladning af rentekurven kan afspejle forventninger om pengepolitiske rentenedsættelser, der som regel vil blive besluttet, når der er udsigt til lavere vækst. Udfladningen kan således være udtryk for, at markedsdeltagerne imødeser en vækstafmatning.

I andre situationer kan rentekurven blive flad, hvis pengepolitikken er stram med henblik på at dæmpe kapacitetspresset i økonomien via lavere vækst. Renter afspejler dog også andre forhold, fx kvantitative lempelser, *jf. boks 7.2 i Økonomisk Redegørelse, august 2018*.<sup>8</sup>

## 2.4 Risikobilledet og illustration af usikkerheden ved fan-charts og scenarier

Det er vigtigt at have for øje, at den usikkerhed, der er forbundet med prognoser, giver et forholdsvis bredt udfaldsrum.

Usikkerheden knyttet til skøn i prognosen kan illustreres ved hjælp af såkaldte fan charts, der giver et billede af træfsikkerheden for prognosen med afsæt i tidligere prognoseafvigelse. For at illustrere den normale usikkerhed i prognoser er den skønnede udvikling i BNP i *Økonomisk Redegørelse, december 2019* vist sammen med et udfaldsrum, der svarer til den gennemsnitlige historiske prognoseafvigelse, *jf. figur 2.6*. Baseret på den historiske træfsikkerhed ville decemberskønnet for vækst i BNP i 2020 på 1,5 pct. ligge i intervallet mellem 0,5 pct. og 2,5 pct. For 2021 bliver udfaldsrummet større.

Under normale omstændigheder vil udviklingen dog ligge inden for udfaldsrummet. Noget af usikkerheden skyldes desuden, at foreløbige nationalregnskabstal revideres løbende. Danmarks Statistik angiver således usikkerheden i forbindelse med foreløbige opgørelser af den kvartalsvise BNP-vækst til at være +/- 1/2 pct.-point.

Selv store udfaldsrum fanger ikke nødvendigvis større vendinger i den økonomiske udvikling. På baggrund af coronaudbruddet er usikkerheden om udviklingen i vækst og beskæftigelse aktuelt meget højere end under normale omstændigheder og i høj grad relateret til udviklingen af coronapandemien. Det forventede BNP-fald i Danmark i 2020 ligger da også markant uden for det viste udfaldsrum.

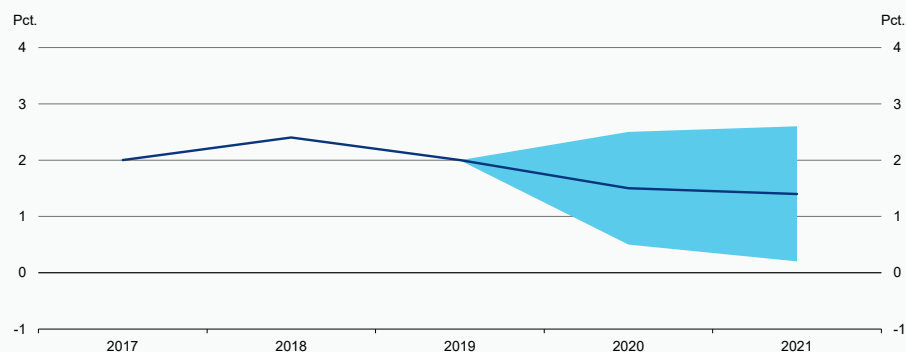
Det kan derfor være svært at oversætte den sædvanlige usikkerhed, der er forbundet med prognoser, til et konfidensbånd i den aktuelle situation. Det har blandt andet EU-Kommissionen taget konsekvensen af og undlod i sin forårsprognose at vise de sædvanlige konfidensbånd for vækstprognosen med henvisning til den forhøjede usikkerhed relateret til coronaudbruddet.

---

<sup>8</sup> Se fx også Deanie M. Haugaard Jensen og Rasmus Mose Jensen, Risikoen for global recession er steget, Danmarks Nationalbank, *Økonomisk Analyse nr. 16*, 2019 og Sirio Aramonte og Dora Xia, Yield curve inversion and recession risk, BIS Quarterly Bulletin, september 2019.

Figur 2.6

## Illustration af usikkerhed om BNP-skøn for Danmark, december 2019



Anm.: Det skraverede udfaldsrum svarer til den gennemsnitlige historiske prognoseafvigelse i Økonomisk Redegørelse, som er på 0,9 pct.-point i det første prognoseår og 1,2 pct.-point i det andet prognose år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Af samme grund har flere institutioner, herunder De Økonomiske Råd, Nationalbanken og Finansministeriet benyttet scenarier til at illustrere usikkerheden. OECD opstillede i sin seneste prognose for den internationale økonomi undtagelsesvis også to scenarier for konjunktudsigterne, *jf. kapitel 1*.

## 2.5 Nøjagtighed af prognoser

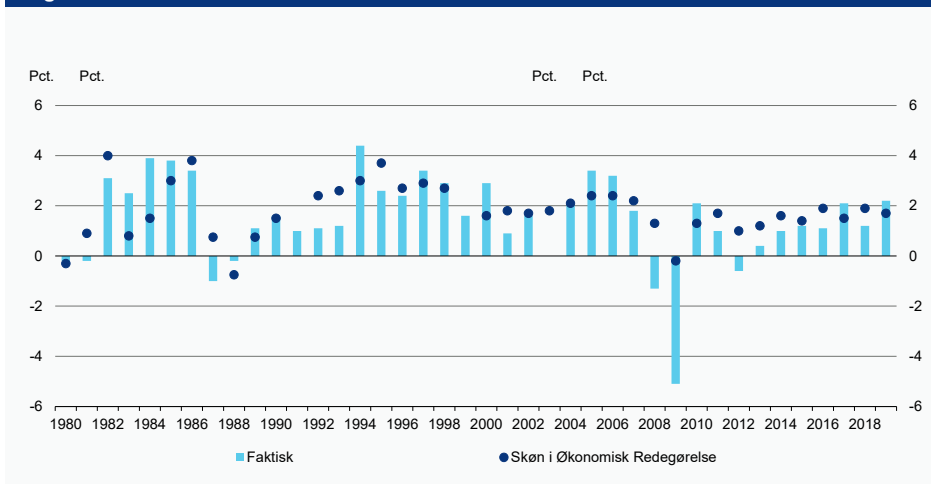
Værdien af prognoser er knyttet til nøjagtigheden af skønnene deri. Jo mere træfsikker prognoser er, jo bedre grundlag udgør de for beslutninger, fx om den økonomiske politik. Men selv den bedste økonomiske prognose er som nævnt behæftet med betydelig usikkerhed. Facitlisten for prognosen – i form af opgørelsen af den faktiske udvikling – bliver desuden løbende ændret, i takt med at Danmarks Statistik får flere data fra virksomheder og myndigheder og indarbejder oplysningerne i nationalregnskabet.

Nøjagtigheden af prognoserne i Økonomisk Redegørelse evalueres med jævne mellemrum, herunder i forhold til andre organisationer. Fokus i evalueringerne er skøn for BNP-væksten, som er det mest anvendte og omfattende mål for udviklingen i økonomien.

Evalueringen viser, at prognoserne i Økonomisk Redegørelse har en tendens til at undervurdere væksten, når det går stærkt, som fx i 2005-2006, og overvurdere væksten, når der er konjunkturtilbageslag. Det var i særdeleshed tilfældet i 2009, hvor styrken af tilbageslaget blev undervurderet markant, *jf. figur 2.7*. Det vil også blive tilfældet i 2020, hvor der i december 2019 blev skønnet en vækst på 1,5 pct.

På trods af disse episoder kan der dog ikke findes tegn på systematiske prognosefejl i den forstand, at skønnene systematisk er for høje eller for lave.<sup>9</sup> Evalueringen peger endvidere på, at nøjagtigheden af prognoserne i Økonomisk Redegørelse overordnet ligger i den bedre ende sammenlignet med andre institutioner.

Figur 2.7



Anm.: Figuren viser den faktiske BNP-vækst ifølge Danmarks Statistiks første foreløbige opgørelse og BNP-skønnet i Økonomisk Redegørelse december forrige år.

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

Udfordringen i forhold til at forudsige perioder med meget høj eller lav vækst og konjunkturvendepunkter går igen hos alle prognosemagere. Det skal ses i sammenhæng med, at forskellige institutioners prognoser for dansk økonomi i vidt omfang baserer sig på den samme grundlæggende økonomiske forståelse og typisk inddrager de samme oplysninger og indikatorer for tilstanden i dansk og international økonomi, som i sig selv kan være forbundet med betydelig usikkerhed. Det gælder også de antagelser, der ligger til grund for de økonomiske modeller, som indgår i udarbejdelsen af prognoserne.

Det er også tydeligt, at der er en tæt sammenhæng mellem størrelsen af prognoseafvigelse for international økonomi – eksemplificeret ved EU-Kommissionens prognoseafvigelser for BNP-væksten i euroområdet – og prognoseafvigelsen i Økonomisk Redegørelse for dansk økonomi, *jf. figur 2.8*.

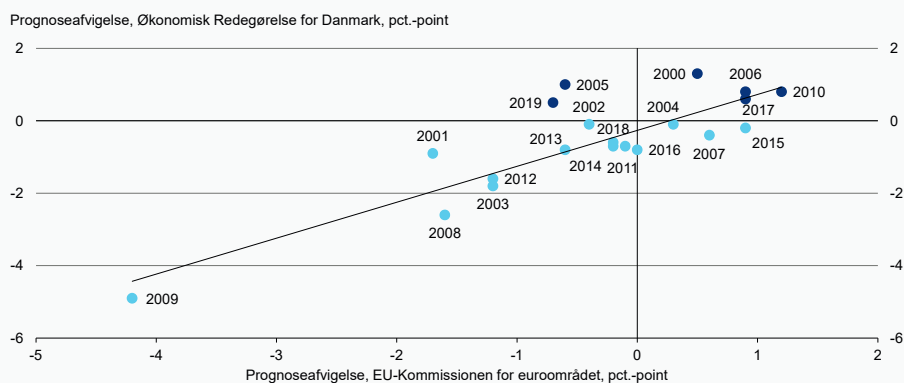
Sammenhængen er helt naturligt set i lyset af den store betydning, som udviklingen på Danmarks eksportmarkeder har for aktiviteten i Danmark, *jf. kapitel 6*. Hertil kommer, at efterspørgslen i de forskellige lande i vidt omfang påvirkes af de samme stød og forventningsskift, herunder ændringer i renter, oliepriser, finansiell uro eller, som aktuelt, af fx internationale handelsspændinger og coronapandemien.

<sup>9</sup> Se Finansministeriet (2020): *Hvor godt rammer prognosen for BNP i Økonomisk Redegørelse?* Offentliggjort på Finansministeriets hjemmeside: [www.fm.dk](http://www.fm.dk).

EU-Kommissionen har også analyseret prognoseafvigelser for euroområdet. De er overordnet set i samme størrelsesorden som prognoseafvigelserne for dansk økonomi i Økonomisk Redegørelse og på linje med prognoseafvigelser i prognoser fra andre internationale organisationer.<sup>10</sup>

Figur 2.8

### Nøjagtigheden af prognoser



Anm.: Hvert punkt i figuren viser afvigelsen for ét år. Prognoseafvigelserne for euroområdet er opgjort på samme måde som prognoseafvigelserne i Økonomisk Redegørelse for Danmark, men er baseret på EU-Kommissionens skøn for euroområdet i efterårsprognoseerne.

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

<sup>10</sup> Chabin A., S. Lamproye and M- Výskrabka (2020): Are We More Accurate? Revisiting the European Commission's Macroeconomic Forecasts, European Economy, Discussion Paper 128, EU-Kommissionen, juli 2020.



# Kapitel 3

## Husholdningerne

### 3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

Coronakrisen har sat tydelige spor i privatforbruget, der blev påvirket markant i nedadgående retning især i marts og april. I takt med genåbningen er der nu tegn på, at forbruget igen er opadgående.

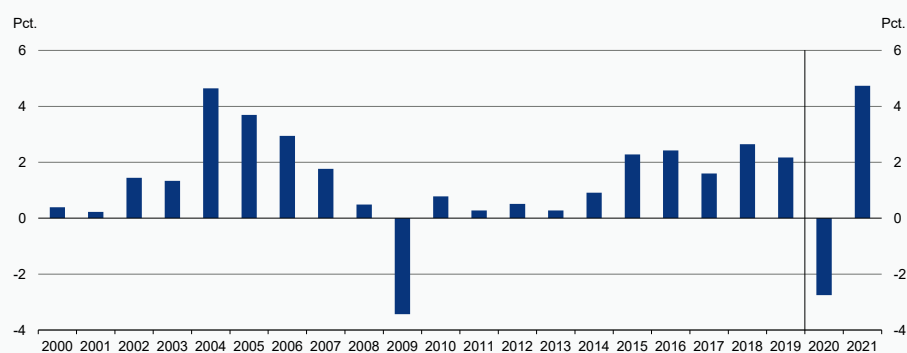
Det store dyk i foråret betyder, at forbruget ventes at falde i 2020 som helhed. Faldet bliver afbødet af blandt andet lønkompensationsordningen, der understøtter indkomsterne i husholdningerne – og dermed også forbruget. Hertil kommer, at stimulustiltag, herunder udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge, vurderes at løfte forbruget i andet halvår.

Faldet i forbruget i 2020 ventes afløst af vækst igen næste år. Det skal ses i lyset af, at husholdningernes forbrug og forbrugsmønstre gradvist normaliseres, i takt med at den økonomiske usikkerhed aftager. Desuden skønnes en del af udbetalingen af indefrosne feriemidler først at blive omsat til forbrug i 2021. Hertil kommer tilbagebetalingen af boligskat til dem, der i en årrække har betalt skat af en for høj vurdering, samt et positivt bidrag afledt af reserver til stimulustiltag mv. på finanslovsforslaget for 2021.

På den baggrund skønnes privatforbruget at falde 2,8 pct. i år afløst af en vækst næste år på 4,7 pct., *jf. figur 3.1.*

Figur 3.1

#### Privatforbrug

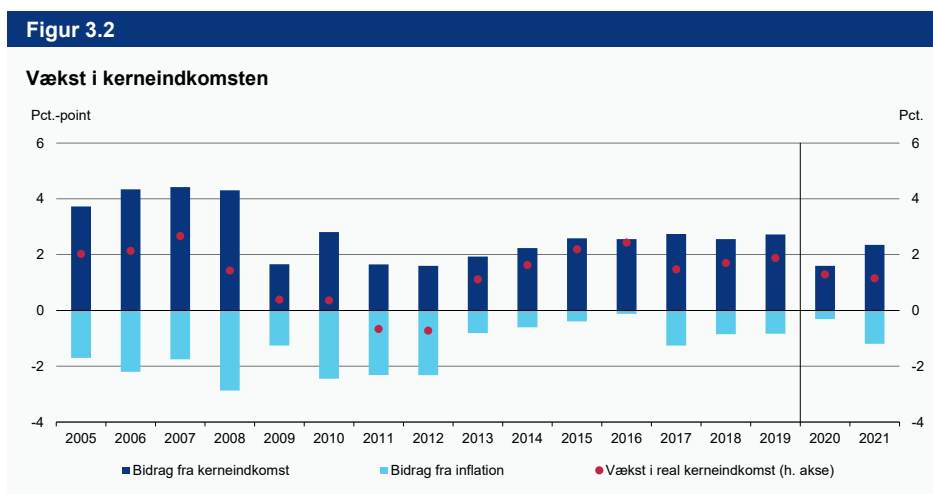


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Ekstraordinært fald i forbrugskvoten i år

2020 tegner til at blive et ekstraordinært år, hvor flere års fremgang vendes til et markant, men kortvarigt tilbageslag. Lavere beskæftigelse og højere ledighed vil således isoleret set bidrage til at svække fremgangen i husholdningernes indkomster i 2020.

De forskellige kompensationsordninger, herunder lønkompensationsordningen, har imidlertid holdt hånden under beskæftigelsen og dermed indkomsterne. På den baggrund skønnes en fortsat vækst i den reale kerneindkomst i år. Det skal også ses i lyset af en meget behersket udvikling i inflationen, *jf. figur 3.2*.



Anm.: Kerneindkomsten består af indkomst fra arbejdsmarkedet tillagt overførsler fra det offentlige.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

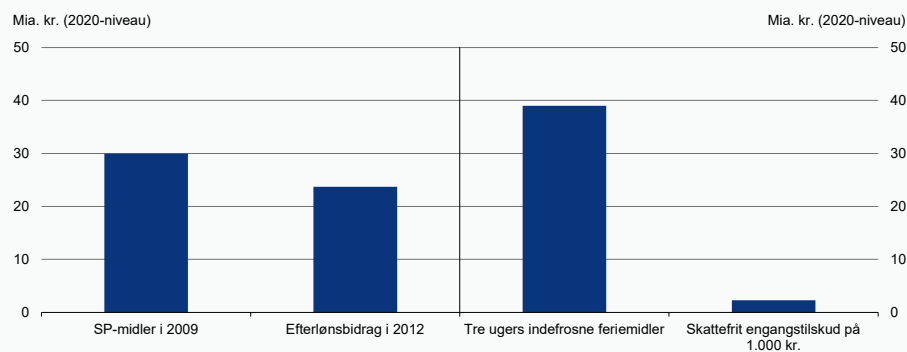
Den 15. juni indgik regeringen sammen med en bred vifte af folketingets partier en aftale om blandt andet udbetaling af tre uger af de feriemidler, der blev indefrosset som led i overgangen til den nye ferieordning. Desuden blev partierne enige om et skattefrit engangstilskud på 1.000 kr. til alle ydelsesmodtagere, der ikke modregnes i offentlige ydelser.

Udbetalingen af navnlig de tre ugers indefrosne feriemidler ventes at være betydelig og give et solidt rygstød til forbruget i år. Sammenlignet med tidligere engangsudbetalinger skønnes udbetalingen af de tre ugers feriemidler potentielt at være noget større, såfremt alle med mulighed for det vælger at få udbetalt de tre ugers indefrosne feriemidler. Det drejer sig fx om udbetalingen af SP-midler i 2009 og muligheden for skattefri udbetaling af efterlønsbidrag i 2012, *jf. figur 3.3*.



Figur 3.3

## Sammenligning af engangsudbetalinger



Anm.: For feriepenge er vist beløbet, hvis alle med mulighed for det vælger at få udbetalt de tre ugers indefrosne feriemidler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

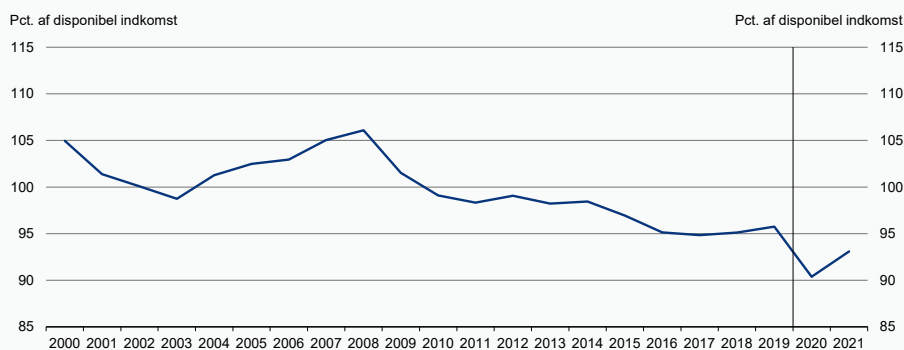
Ved indgangen til coronakrisen stod husholdningerne under ét med et godt udgangspunkt. År med pæne stigninger i de disponible indkomster var ikke blevet omsat til merforbrug, men blev i vidt omfang sparet op. Fremgangen i indkomsterne skal blandt andet ses i sammenhæng med fald i renterne over de senere år, hvilket fx har været en gevinst for mange boligejere.

Dermed har forbrugsvæksten i løbet af det seneste opsving og den efterfølgende højkonjunktur været moderat i sammenligning med tidligere opsving, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2019*.

Den afdæmpede forbrugsvækst, i kombination med fremgang i de disponible indkomster, har samtidig betydet, at forbrugskvoten har ligget på et lavt niveau igennem opsvinget og højkonjunktoren. Med det forventede fald i forbruget og en forholdsvis stabil udvikling i indkomsterne ventes forbrugskvoten at komme ned på et ekstraordinært lavt niveau i år, mens der ventes en vis grad af normalisering igen næste år, *jf. figur 3.4*.

Figur 3.4

## Forbrugskvote



Anm.: Den disponible indkomst i 2020 er skønsmæssigt korrigeret for beskatningen af endnu ikke udbetalte indfrosne feriemidler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Coronakrisen påvirker sammensætningen af forbruget

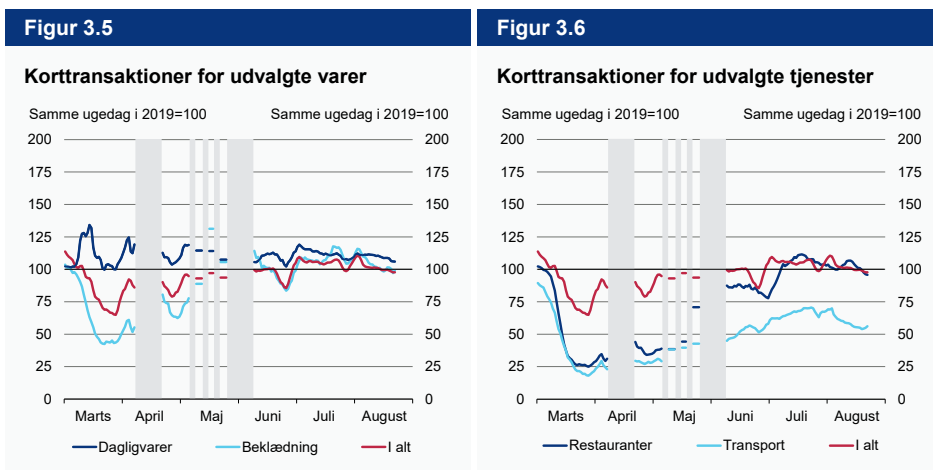
Forbruget som helhed ventes at falde i 2020. Samtidig er der udsigt til, at forbrugssammensætningen bliver påvirket markant. Det skyldes navnlig, at forbruget af tjenester ventes at være hårdt ramt i år, mens vareforbruget skønnes at klare sig noget bedre.

Husholdningernes forbrugsmønstre ændrer sig normalt ikke meget fra et år til det næste. Over længere tid vil ændrede præferencer – fx en større efterspørgsel efter tjenesteydelser – imidlertid skubbe til sammensætningen af forbruget. I år adskiller sig dog, idet coronakrisen har haft mærkbar betydning for sammensætningen af husholdningernes forbrug.

Det skyldes blandt andet de svækkede muligheder for at forbruge en lang række tjenesteydelser igennem en periode, hvilket har bidraget til at begrænse en række aktiviteter såsom restaurant- og biografbesøg eller udlandsrejser. Omvendt kan nogle af de sparede penge være gået til større forbrug af forskellige varer.

Omfanget af korttransaktioner kan bruges til at give et praj om retningen for forbrugsudviklingen, men tallene skal samtidig tolkes med forsigtighed, *jf. boks 2.2 i kapitel 2*.

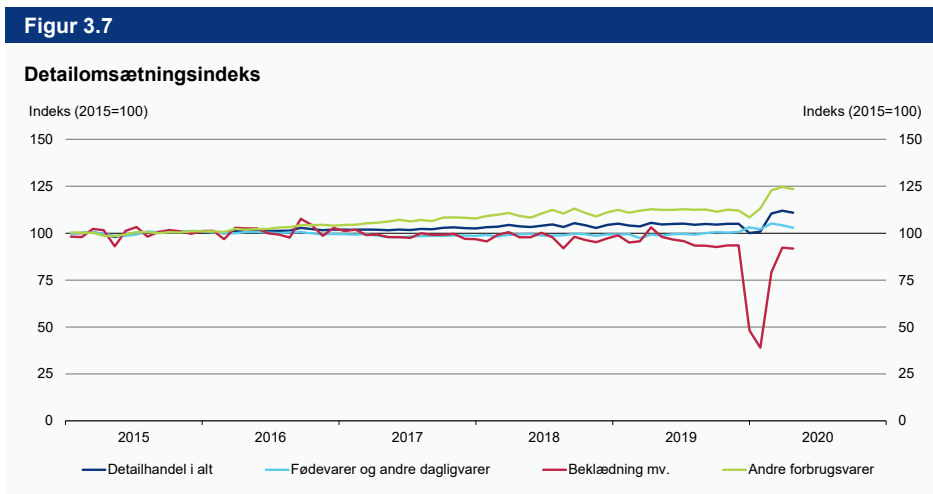
Korttransaktionerne viser, at forbruget faldt betydeligt i marts og april. Det dækker over mindre køb af navnlig en række tjenester som fx transportydelser eller restaurantbesøg, mens forbruget i eksempelvis dagligvareforretninger lå højere end samme tidspunkt sidste år, *jf. figur 3.5 og 3.6*.



Anm.: Syv-dages glidende gennemsnit af faktiske transaktioner baseret på transaktioner foretaget i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay for omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti. Oplysningerne er ikke nødvendigvis fuldt repræsentative for den danske befolkning. Opgørelsen er eksklusiv kontantbetalinger og kontooverførsler, således at mange udgifter forbundet med blandt andet bolig typisk ikke er inkluderet. Opgjort som indekseværdi i forhold til samme ugedag sidste år. Helligdages placering giver anledning til væsentlige udsving og indgår derfor ikke.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor.

Udviklingen i købet af dagligvarer og beklædning genfindes i tal for detailomsætningen, som er steget med næsten 11 pct. fra marts til juli i år, *jf. figur 3.7*. Det peger i retning af, at vareforbruget under ét har klaret sig rimelig godt i løbet af coronakrisen.



Anm.: Sæsonkorrigeret mængdeindeks.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigningen i detailsalget har navnlig været drevet af andre forbrugsvarer, der blandt andet dækker salg af hobbyartikler samt salg via danske internetbutikker.

Netop et øget salg via internettet har været en afgørende drivkraft bag detailhandlen. Sammenlignet med juni sidste år var salget i eksempelvis sko- og lædervareforretninger i fysiske butikker 18 pct. lavere i år, mens detailhandlen i fysiske butikker med ure og smykker mv. var 10 pct. lavere. Omvendt var salget af tøj, sko, lædervarer, ure mv. via internettet 9 pct. højere i juni i år sammenlignet med sidste år.

På baggrund af ovenstående ventes særligt forbruget af tjenester at være hårdere ramt i år, mens forbruget af varer ventes at være mindre påvirket. En del af faldet i tjenesteforbruget i år skal samtidig ses i lyset af et ekstraordinært frafald af turistindtægter, *jf. boks 3.1*.

#### Boks 3.1

##### Lavere turistindtægter påvirker vare- og tjenesteforbruget, men ikke det samlede privatforbrug

I år er antallet af udenlandske turister i Danmark markant lavere som følge af coronakrisen, *jf. kapitel 6*. Det har betydning for dele af privatforbrugets underkomponenter, men ikke for det samlede privatforbrug.

Det samlede private forbrug i nationalregnskabet omfatter alene danske residents forbrug. Det gælder både forbrug på dansk jord og forbrug i forbindelse med rejser til udlandet. Når man skal opgøre forbruget på underkomponenter, fx opdelt på varer og tjenester, vil de statistiske oplysninger imidlertid også omfatte udenlandske residents forbrug i Danmark. Det kan fx være turisternes restaurantbesøg (en tjeneste) eller køb af dagligvarer i et dansk supermarked (en vare).

I praksis løses dette ved, at det samlede privatforbrug opgøres som summen af danskeres og udlændinges forbrug af henholdsvis varer og tjenester på dansk jord fratrukket udlændinges turistforbrug i Danmark og tillagt danskernes turismeforbrug i udlandet. Det betyder, at det store fald i antallet af turister, der kommer til Danmark, ikke har betydning for det samlede privatforbrug, men påvirker dele af privatforbrugets underkomponenter. I kraft af at udenlandske turister i større grad køber tjenester end varer, har dette forhold størst betydning for forbruget af tjenester.

En lignende udvikling ses i Norge, hvor det samtidig er muligt at sammenligne med månedsvise nationalregnskabstal. Her er der ligeledes tegn på, at krisen har påvirket sammensætningen af privatforbruget markant, *jf. boks 3.2*.

**Boks 3.2****Hvad kan detailomsætning og korttransaktioner sige om forbruget? Erfaringer fra Norge**

I Norge findes der, ligesom i Danmark, opgørelser af omfanget af korttransaktioner (fra Den Norske Bank) og af detailomsætningen (fra Statistisk Sentralbyrå). Samtidig offentliggøres nationalregnskabet på månedsbasis i Norge, mens det offentliggøres kvartalsvist herhjemme. Det betyder, at der på nuværende tidspunkt er oplysninger om norsk privatforbrug frem til juni, som kan holdes op mod indikatorerne.

Både den danske og norske detailomsætning er steget betydeligt i løbet af coronakrisen. I Norge steg detailomsætningen med ca. 14 pct. fra marts til juni, mens detailomsætningen steg med 12 pct. i Danmark i samme periode.

Detailomsætningen dækker kun køb af varer og bør således holdes op mod privatforbruget af varer i nationalregnskabet. Historisk set har der været en tæt sammenhæng mellem detailomsætningen og privatforbruget af varer som opgjort i det norske nationalregnskab, hvilket peger på en høj grad af informationsindhold i indikatoren, *jf. figur a*. Ifølge den foreløbige opgørelse steg privatforbruget af varer i Norge med 12,4 pct. fra marts til juni.

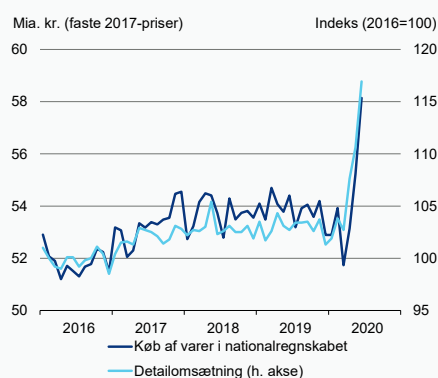
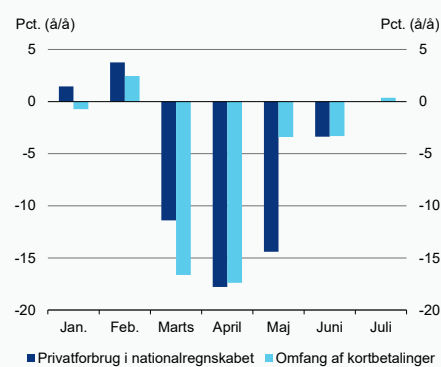
Større varekøb kan være sket på bekostning af mindre køb af tjenester og siger dermed ikke nødvendigvis noget om det samlede forbrug. Her kan omfanget af kortbetalinger i alt anvendes som en indikator.

Korttransaktioner er en nyere datakilde, og der er ikke solid viden om sammenhængen til andre økonomiske tidsserier. Der er derfor også større grad af usikkerhed om informationsindholdet i indikatoren, men der er tegn på en rimelig god sammenhæng med privatforbruget, om end denne ikke er én-til-én, *jf. figur b*.

Omfanget af kortbetalinger i Norge er steget betydeligt siden marts og var ved udgangen af 2. kvartal tilbage på omtrent samme niveau som sidste år. Det minder overordnet set om udviklingen herhjemme.

Udviklingen genfindes til en vis grad i det samlede privatforbrug i Norge, der var 3,4 pct. lavere i juni end samme tidspunkt sidste år. Det dækker over et højere vareforbrug – på linje med udviklingen i detailindekset – mens forbruget af tjenester var 7,3 pct. lavere i juni i forhold til sidste år.

Erfaringerne fra Norge peger dermed på en markant anderledes sammensætning af forbruget. Samtidig giver de norske nationalregnskabstal – sammenholdt med indikatorerne – anledning til at forvente, at privatforbruget herhjemme også har genvundet meget af det tabte terræn fra foråret.

**Figur a****Køb af varer og detailomsætning i Norge****Figur b****Privatforbrug og kortbetalinger i Norge**

Anm.: Købet af varer i figur a er opgjort i faste 2017-priser (sæsonkorrigeret), mens detailomsætningen er opgjort ved et sæsonkorrigeret mængdeindeks eksklusiv motorkøretøjer. I figur b er privatforbruget i nationalregnskabet opgjort i årets priser.

Kilde: DNB, Danske Bank Spending Monitor, Statistisk Sentralbyrå, Danmarks Statistik og egne beregninger.

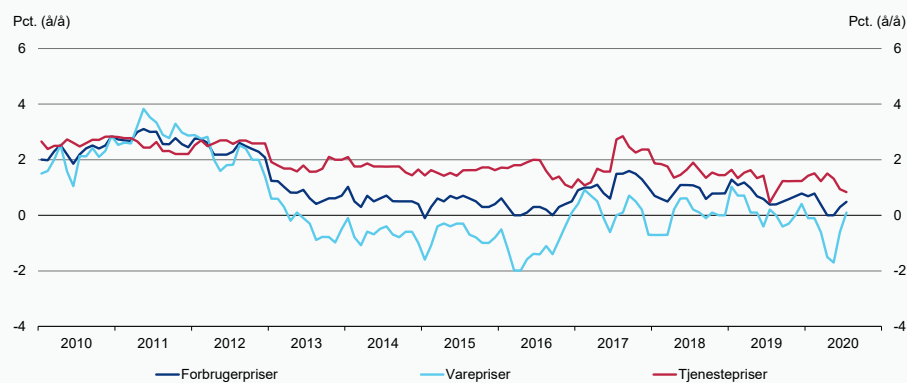
## 3.2 Forbrugerpriser

Forbrugerprisinflationen er steget igen de seneste måneder efter en periode uden inflation i april og maj, *jf. figur 3.8*. Stigningen afspejler primært, at energipriserne stiger efter betydelige fald tidligere på året som følge af olieprisudviklingen.

Energipriserne slår – blandt andet via højere omkostninger til transport – igennem på varepriserne, der i juni steg for første gang siden årsskiftet. Desuden er varepriserne blandt andet påvirket af afgiftsstigningen på cigaretter pr. 1. april.

**Figur 3.8**

### Forbrugerpris-, varepris- og tjenesteprisinflation



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tjenesteprisinflationen er faldet svagt siden foråret, hvilket især skal ses i sammenhæng med lavere priser på hotelovernatninger samt sommerpakken, som har givet lavere priser på entrébilletter til museer mv. hen over sommeren.

For året som helhed ventes en svag udvikling i forbrugerpriserne, der skønnes at stige med 0,3 pct. Energipriserne ligger stadig markant under sidste års niveau, hvilket bidrager til en afdæmpet inflation. Coronakrisen kan desuden i sig selv være med til at dæmpe prisudviklingen gennem et lavere aktivitetsniveau. Der vil imidlertid også være omkostninger forbundet med at indskrænke smitterisici, der kan blive væltet over i højere forbrugerpriser.

Inflationen ventes at tiltage til 1,2 pct. næste år, hvor energipriserne ikke længere forventes at give et negativt bidrag til stigningstakten. Samtidig er det forventningen, at en lidt højere lønstigningstakt også vil slå igennem på tjenestepriserne.

Underliggende er inflationen ikke helt så tæt på nul, som stigningen i forbrugerprisindekset giver udtryk for. Således er det forventningen, at kerneinflationen, som måler prisudviklingen ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer, vil tiltage lidt i år til 1,0

pct. fra 0,9 pct. sidste år. I 2021 skønnes kerneinflationen at vokse med 1,2 pct. på linje med forbrugerprisinflationen.

### 3.3 Boligmarkedet

Udviklingen på boligmarkedet har stor betydning – både for den enkelte boligejer og for økonomien under ét. Det skyldes ikke mindst, at boliggæld for mange husholdninger er det største passiv, mens boligen ofte er det største aktiv.

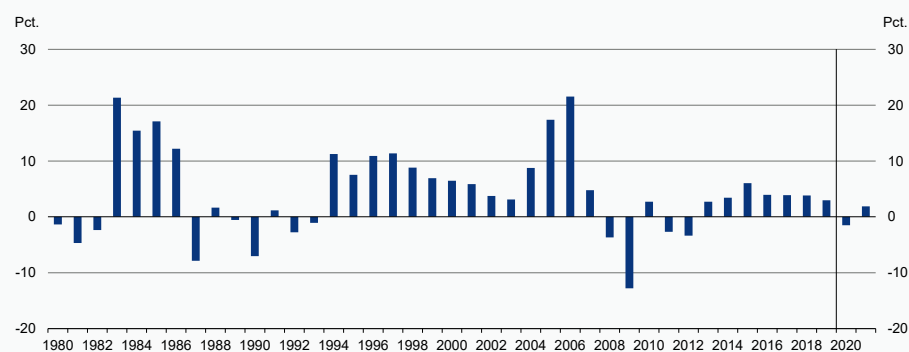
Efter en periode i marts og april med vigende aktivitet og salg af boliger er der tegn på, at boligmarkedet igen har rettet sig. Dermed har boligmarkedet indtil videre vist sig forholdsvis robust over for det økonomiske tilbageslag som følge af coronakrisen.

Det skal også ses i lyset af, at boligmarkedet var i god gænge inden coronakrisen med stabil fremgang i salget og en prisudvikling, som omtrent svarede til udviklingen i indkomsterne. Dykket på boligmarkedet i marts-april var således ikke afledt af ubalancer, fx som følge af uholdbar gældsætning, men derimod et resultat af markant forhøjet økonomisk usikkerhed og dårligere betingelser for blandt andet fremvisninger.

I 2020 ventes samlet set et lille fald i priserne på enfamiliehuse på 1,5 pct. Det skal blandt andet ses i lyset af coronakrisens påvirkning på beskæftigelse og ledighed, som fører til en mere afdæmpet fremgang i indkomsterne i år, samt den usikkerhed, som coronakrisen har ført med sig. Næste år ventes tilbagegangen at blive afløst af beskeden fremgang på 1,9 pct. i takt med den generelle genopretning af økonomien. Set i et historisk perspektiv er der tale om meget moderate prisudsving, *jf. figur 3.9*.

**Figur 3.9**

#### Årsvækst i priser på enfamiliehuse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigten til en moderat påvirkning af boligpriserne skal navnlig ses i lyset af, at boligmarkedet inden krisen var relativt stærkt. Salget af boliger var højt, og boligpriserne var i fremgang, *jf. figur 3.10 og 3.11*.

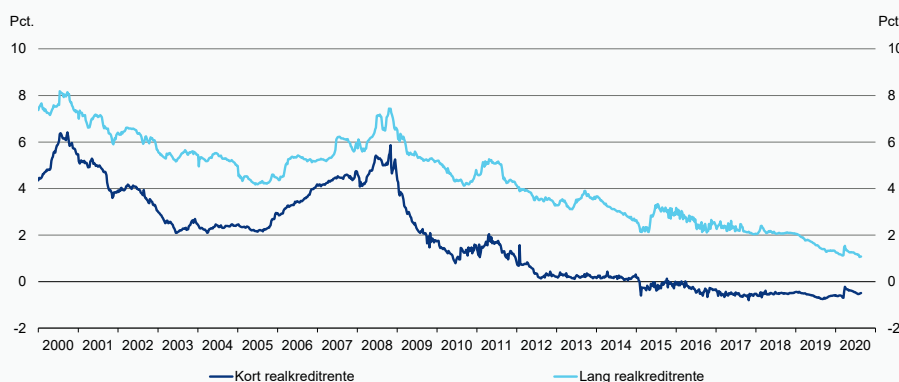




Finansieringsomkostningerne er samtidig fortsat på lave niveauer på trods af flere års prisfremgang. Det skyldes blandt andet meget lave boligrenter, som igen har bevæget sig nedad efter et hop i særligt marts, der var afledt af den forhøjede økonomiske usikkerhed, *jf. figur 3.13*.

Figur 3.13

## Effektive realkreditrenter



Anm.: Figuren viser gennemsnitlige effektive obligationsrenter i pågældende uge. Dermed tages også højde for kurstab mv.

Kilde: Finans Danmark.

De lave finansieringsomkostninger betyder, at boligbyrden – der måler omkostningerne i løbet af det første års ejerskab i forbindelse med boligkøb – fortsat befinder sig på et lavt niveau. Det understøtter isoleret set efterspørgslen på boligmarkedet.

Udgangspunktet var således godt, men den øgede usikkerhed som følge af coronakrisen førte umiddelbart til færre ejendomssalg og et dyk i boligpriserne. Udviklingen vendte dog hurtigt igen, og i maj var boligpriserne omtrent tilbage på niveau med februar.

Efter det kortvarige tilbageslag i marts og april er der også tegn på, at salget af huse og ejerlejligheder igen har rettet sig. Antallet af solgte ejerlejligheder og huse har således ligget forholdsvis højt i løbet af de seneste måneder i forhold til niveauet på samme tidspunkt i 2019, *jf. figur 3.14 og 3.15*.

Det samme gør sig gældende for antallet af solgte sommerhuse, der særligt steg i april sammenlignet med samme tidspunkt sidste år – og i en længere periode har ligget på et markant højere niveau end normalt, *jf. boks 3.3*.

**Boks 3.3****Stor efterspørgsel efter fritidshuse i løbet af coronakrisen**

I løbet af coronakrisen har der været en stor efterspørgsel efter fritidshuse. Det afspejles blandt andet i antallet af solgte fritidshuse, som steg markant i forsommeren til et niveau, der var betydeligt højere end sidste år. I løbet af juni og juli har salgsaktiviteten igen været nedadgående, således at antallet af solgte fritidshuse i august var lidt højere end samme tidspunkt i 2019, *jf. figur a*.

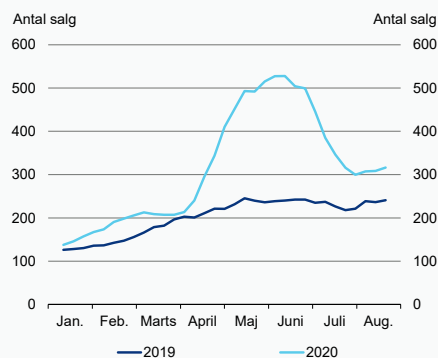
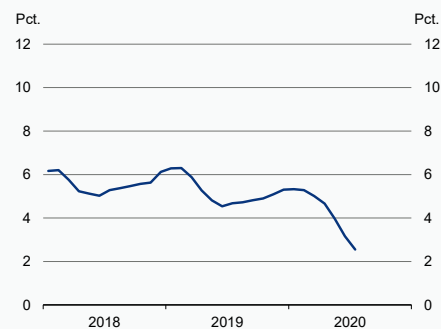
I løbet af kriser, hvor beskæftigelsen falder, og ledigheden stiger, er det normalt, at boligmarkedet også i nogen grad påvirkes, således at efterspørgslen og salgsaktiviteten falder i en periode. Det har ikke gjort sig gældende for fritidshuse i løbet af coronakrisen, hvilket blandt andet skal ses i lyset af krisens karakter. Samtidig havde boligmarkedet et godt udgangspunkt, inden krisen ramte.

Den høje salgsaktivitet skal formentlig desuden ses i lyset af, at coronasmitten for en del har medført et ønske om en ekstra bolig uden for de tættest bebyggede områder med mulighed for at holde ferie i Danmark. Coronakrisen kan samtidig have skubbet på tidligere overvejelser om at købe fx et sommerhus, der måske endnu ikke var ført ud i livet, og dermed også have bidraget til at øge efterspørgslen efter fritidshuse.

Hertil kommer, at et flertal i Folketinget i 2017 blev enige om at hæve lånegrænsen for realkreditbelåning af fritidshuse fra 60 pct. til 75 pct. Loven trådte i kraft 1. maj 2017.

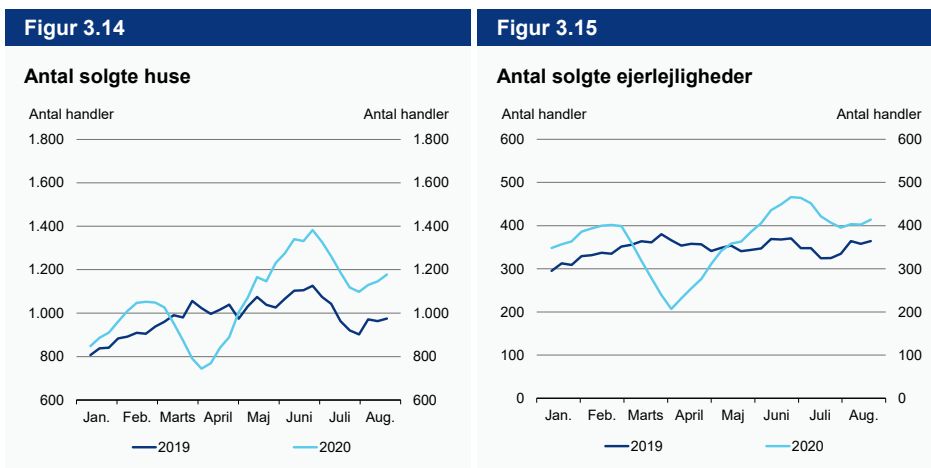
Den høje salgsaktivitet har bidraget til, at udbuddet af fritidshuse er faldet til et meget lavt niveau. Ifølge foreløbige tal fra Boligsiden var udbuddet af fritidsboliger til salg således omkring godt 30 pct. lavere i juli i år sammenlignet med juli 2019.

Kombinationen af flere solgte fritidsboliger og et lavere udbud har desuden betydet, at det gennemsnitlige prisnedslag på fritidsboliger – det vil sige forskellen mellem den seneste udbudspris og salgsprisen – er faldet en del i løbet af 2020 frem til juli, *jf. figur b*. Det kan i nogen grad hænge sammen med, at aktiviteten på fritidsboliger generelt er højest i sommerperioden.

**Figur a****Antal solgte fritidshuse****Figur b****Prisnedslag på fritidshuse**

Anm.: Femugers glidende gennemsnit i figur a.

Kilde: Boligsiden.dk og egne beregninger.



Anm.: Femugers glidende gennemsnit af faktiske antal salg i begge figurer. Huse dækker rækkehuse og villaer.  
Kilde: Boligsiden og egne beregninger.

En del af det højere salg og øget aktivitet i sommermånederne er formentlig udtryk for indhentning af manglende salg i månederne med lavere aktivitet generelt i samfundet i foråret.

Mens salget af huse og ejerlejligheder har ligget forholdsvis højt siden maj, er der derimod ikke tegn på, at der er blevet sat markant flere nye huse og ejerlejligheder til salg sammenlignet med niveauet i 2019. Det har medvirket til, at udbuddet af boliger er faldet. Sammenlignet med juli sidste år var udbuddet af ejerlejligheder til salg ca. 14 pct. lavere i juli i år ifølge foreløbige tal fra Boligsiden, mens udbuddet af huse var ca. 24 pct. lavere.

Isoleret set bidrager et mindre udbud af boliger til salg til at holde hånden under boligpriserne. Udviklingen kan dog også være et udtryk for, at en del boligejere tøver med at sætte deres bolig til salg afledt af den forhøjede økonomiske usikkerhed, herunder om den fremtidige udvikling på arbejdsmarkedet og i boligpriserne.

Selvom boligmarkedet således umiddelbart er kommet relativt uskadt ud af de første måneder af coronakrisen, er det i indeværende prognose lagt til grund, at boligmarkedet i andet halvår 2020 vil blive påvirket af fald i beskæftigelsen og stigende ledighed.

Det er dog forventningen, at tilbagegangen på boligmarkedet bliver kortvarig, og at der i 2021 atter vil være moderat fremgang i boligpriserne. Det afspejler dels det solide udgangspunkt inden coronakrisen og dels forventningen om et generelt kortvarigt tilbageslag i dansk økonomi.

Der er endvidere indgået flere aftaler i løbet af foråret og sommeren, der kan være med til at understøtte boligmarkedet. Det gælder fx boligaftalen fra maj, der bidrager til at sikre tryk om boligbeskatningen. Samtidig vil udbetalingen af indefrosne feriemidler

til efteråret bidrage til at understøtte bolig efterspørgslen, herunder fordi beløbet fx kan anvendes til udbetaling på en bolig.

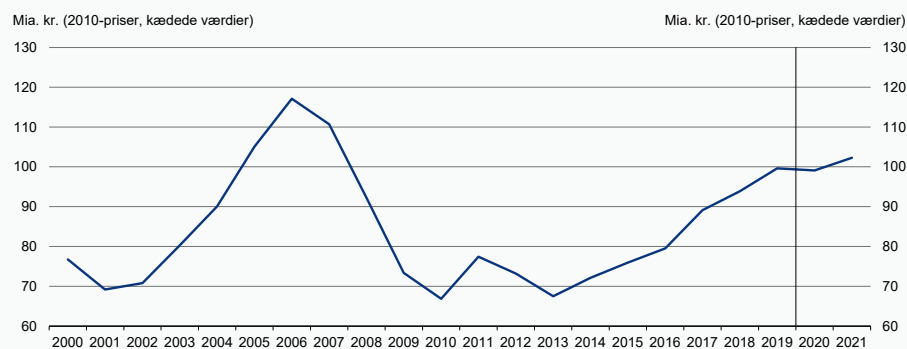
## Boliginvesteringer

Boliginvesteringerne er kendetegnet ved stor konjunkturfølsomhed. Således har opgangsperioder typisk været præget af kraftig fremgang i boliginvesteringerne, mens der i nedgangsperioder ofte er en relativt dyb nedgang i boliginvesteringerne.

Det ventes ikke at være tilfældet under det nuværende tilbageslag, hvor der ikke er udsigt til et særligt kraftigt tilbageslag i boliginvesteringerne. Der ventes kun et lille fald i boliginvesteringerne i 2020 på 0,5 pct. efterfulgt af moderat vækst på 3,2 pct. i 2021, *jf. figur 3.16.*

**Figur 3.16**

### Boliginvesteringer



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigten til en forholdsvis moderat tilbagegang i boliginvesteringerne skal navnlig ses på baggrund af to forhold.

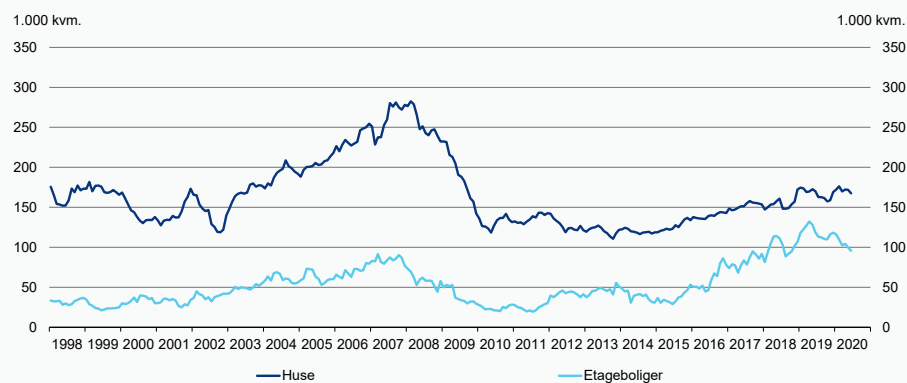
For det første er boligmarkedet som nævnt forholdsvis solidt funderet. Lave finansieringsomkostninger og betydelige friværdier vil give god mulighed for, at husholdningerne kan finansiere større boligforbedringer, herunder fx energiforbedringer.

For det andet bliver der med *Grøn boligaftale 2020* afsat 30 mia. kr. fra Landsbyggefonden til renovering af almennyttige boliger frem mod 2026. Aftalen indebærer isoleret set et ekstra investeringsafløb på 3,6 mia. kr. i 2020 og 9,4 mia. kr. i 2021.

Omvendt ventes tilbageslaget i dansk økonomi og forhøjet usikkerhed at få nogle boligejere til at udskyde investeringer i boligen. Samtidig er der tegn på, at byggeriet af etageboliger foreløbigt kan være toppet efter flere års kraftig vækst, *jf. figur 3.17.*

Figur 3.17

## Fuldført boligbyggeri



Anm.: Femmåneders glidende gennemsnit. Korrigeret for forsinkelser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigten til befolkningstilvækst, især i og omkring de store byer, ventes dog at medføre et behov for flere nye boliger, hvilket vil bidrage til at lægge en bund under boliginvesteringerne. Samtidig giver den udskudte ikrafttræden af det nye boligskaftesystem fortsat incitament til færdiggørelse og salg af etageboliger inden 1. januar 2024.



# Kapitel 4

## Virksomhederne

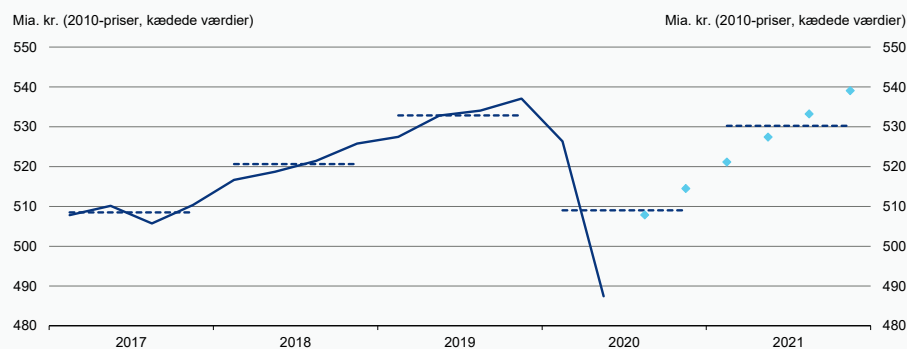
### 4.1 Produktion og produktivitet

Dansk økonomi står i 2020 og 2021 over for en turbulent periode med et historisk stort tilbageslag i foråret 2020, men også med udsigt til en hurtig, men delvis genopretning. Der skønnes for indeværende år et fald i BNP på 4½ pct., hvilket er en størrelsesorden på linje med finanskrisen.

Foreløbige oplysninger peger på et historisk stort fald i BNP på 7,4 pct. i 2. kvartal, men allerede i løbet af kvartalet var der tegn på bedring af dansk økonomi. Genopretningen ventes at fortsætte, og på den baggrund skønnes en gradvis normalisering at finde sted i løbet af prognoseperioden. Der vurderes således at være udsigt til en pæn vækst fra og med 3. kvartal. Ved udgangen af 2021 kan det kvartalsvise BNP dermed være tilbage på niveauet inden coronakrisens udbrud. I 2021 ventes BNP at vokse knap 4¼ pct., jf. figur 4.1.

Figur 4.1

#### Skitseret kvartalsvis udvikling i BNP



Anm.: BNP-indikatoren er vist for 2. kvartal 2020. De stiplede linjer er årgennemsnit. Der er tale om et skitseret forløb frem for en egentlig prognose for hvert enkelt kvartal.

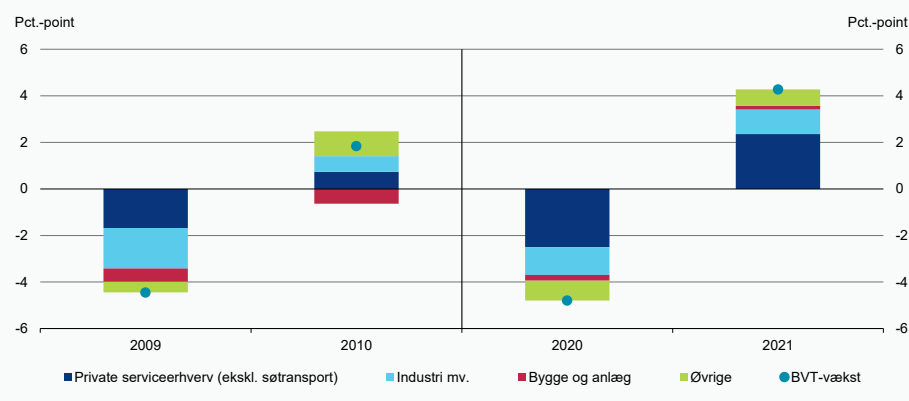
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nedgangen betyder, at dansk økonomi i år befinder sig under sit strukturelle produktionspotentiale. Forskellen svarer til et outputgab på omkring -3 pct. af strukturelt BNP. I 2021 er der udsigt til, at outputgabets indsnævres til ca. -1 pct. Det fortsat negative outputgab til næste år afspejler, at genopretningen af dansk økonomi kun forventes at være delvis.

En betydelig del af værdiskabelsen i dansk økonomi kommer fra serviceerhvervene, som er blevet særligt hårdt ramt i første halvår. Derfor ventes serviceerhvervene for hele året 2020 at stå for størstedelen af det samlede fald i værditilvæksten, *jf. figur 4.2*. Også de eksportafhængige industrivirksomheder er påvirkede, og industrien forventes derfor at give et negativt vækstbidrag, dog i lidt mindre grad end i 2009.

Figur 4.2

## Vækstbidrag til samlet bruttoværditilvækst (BVT)



Anm.: Øvrige omfatter landbrug, energiindvinding, boligbenyttelse og offentlige produktion.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På tværs af erhverv er der udsigt til en vis – men ikke fuldstændig – normalisering af produktionen næste år. Det afspejles i BVT-vækstbidrag i 2021, der generelt modsvarer nedgangen i 2020. Til sammenligning var der i 2010 en væsentligt lavere grad af genopretning i de erhverv, der var hårdest ramt året forinden.

På trods af den kraftige aktivitetsnedgang blandt virksomhederne i foråret har der foreløbigt ikke vist sig et stigende omfang af konkurser i Danmark. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med de forskellige hjælpepakker og kompensationsordninger, der har holdt hånden under virksomhederne. Typisk vil der dog gå lidt tid, inden et tilbageslag materialiserer sig i et stigende antal konkurser, og det er endnu for tidligt at sige, at det ikke også vil være tilfældet i kølvandet på coronakrisen, *jf. boks 4.1*.

## Størst nedgang i serviceerhvervene

Coronapandemiens indtog i dansk økonomi har siden marts slået bredt igennem på tværs af brancher, men særligt serviceerhvervene har været ramt.

En indikator for aktiviteten er det sammensatte konjunkturbarometer, der sammenfatter virksomhedernes syn på den aktuelle økonomiske situation. I foråret faldt konjunkturbarometeret i både *industri*, *byggeri* og *service* med en hidtil uset hastighed til niveauer, der ikke er set siden finanskrisen. Størst var nedgangen i *service*, hvor virksomhedernes forventninger var markant mere negative end i 2008/2009, *jf. figur 4.3*.



## Boks 4.1

## Foreløbigt få konkurser under coronakrisen

Konjunkturtilbageslag medfører typisk, at flere virksomheder er i fare for at gå konkurs, da faldende omsætning presser indtjeningen og kan føre til likviditets- og solvensproblemer.

Det opgjorte antal erklærede konkurser i perioden marts-juli viser, at coronakrisen endnu ikke har udløst en stigning i antallet af erklærede konkurser og tilhørende tab af fuldtidsjob, *jf. figur a*. Data om erklærede konkurser er dog som følge af coronapandemien behæftet med væsentlig usikkerhed, hvilket skal ses i lyset af nedlukningen af dele af den offentlige sektor, herunder skifteretten mv., som har forsinket konkursprocedurerne. Derfor kan der være et muligt efterslæb.

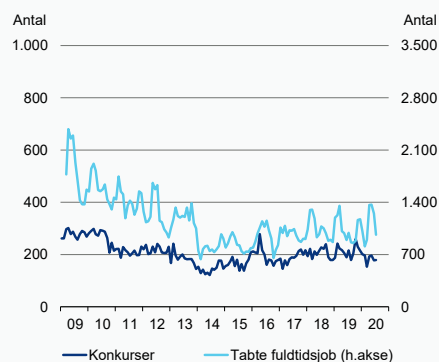
Det lave antal konkurser siden marts skal samtidig tolkes med en vis varsomhed, da det er for tidligt at konkludere på coronakrisens egentlige effekt på omfanget af konkurser. Det skyldes blandt andet, at omfanget af konkurser under en økonomisk krise har det med at komme med en vis forsinkelse og i normale tilbageslag først falde igen efter 3-7 år.<sup>1</sup> Eksempelvis tog finanskrisen fart i starten af 2008, men først i løbet af 2009 og 2010 var der en betydelig stigning i omfanget af konkurser.<sup>2</sup> Det aktuelt lave niveau skal desuden ses i lyset af omfattende midlertidig hjælp til virksomhederne, som har holdt hånden under virksomheder i coronakrisen.

Ifølge foreløbige tal for august vurderede over 85 pct. af virksomhederne på tværs af erhverv, at de ikke anså sig selv for at være i risiko for konkurs. I omegnen af 5-15 pct. anså konkursrisikoen for at være lille, mens knap 3 pct. svarede *nogen risiko*, *jf. figur b*. Siden april er andelen af virksomheder, der svarer *ingen risiko*, steget på tværs af brancher. Stigningen har været særligt udtalt i *detailhandel*, hvor andelen af *ingen risiko*-besvarelser i august var knap 35 pct.-point større end i april.

Det skal desuden holdes for øje, at konkurser og virksomhedslukninger af andre årsager hverken kan eller bør undgås fuldstændigt. Selv i en normal konjunktursituation startes og lukkes mange virksomheder. Eksempelvis blev der i årene 2013-2016 i gennemsnit årligt startet godt 7.400 nye servicevirksomheder, mens knap 3.600 lukkede enten frivilligt eller som følge af konkurs, svarende til henholdsvis 7 og 3 pct. af virksomhederne i branchen. At mange virksomheder løbende startes og lukkes er en dynamik, der hjælper erhvervslivet til at tilpasse sig nye forhold. Der er desuden tegn på høj grad af omstillingsevne og muligheder for at vinde markedsandele for nye virksomheder i mange af de brancher, der er ramt af coronakrisen.<sup>3</sup>

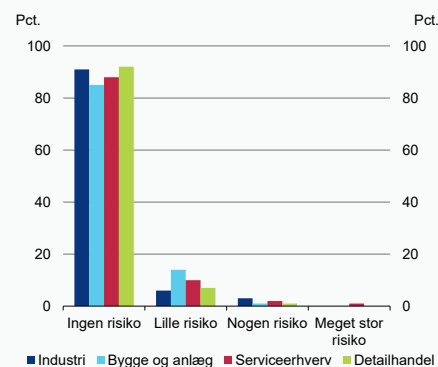
Figur a

## Konkurser i aktive virksomheder og tabte fuldtidsjob



Figur b

## Virksomhedernes vurdering af egen konkursrisiko i de kommende tre måneder, august



Anm.: I figur a har aktive virksomheder mindst én ansat. Tabte fuldtidsjob er tremåneders gennemsnit. Seneste observation er juli. Figur b er fra Danmarks Statistiks eksperimentelle statistik, hvor august-tallene er foreløbige.

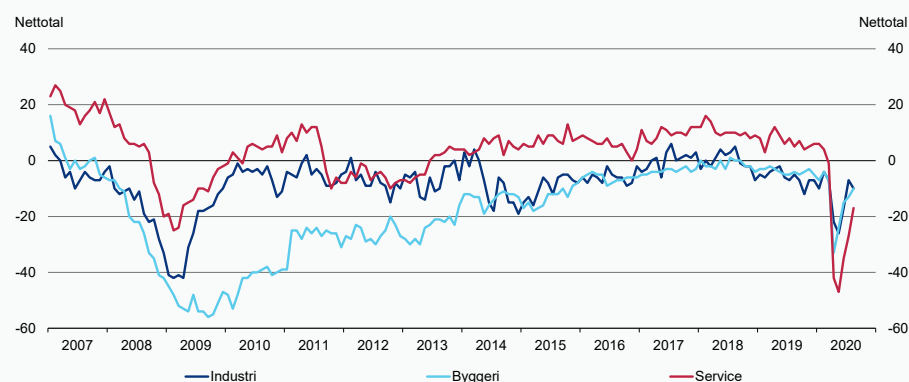
- 1) *Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker, maj 2020.*
- 2) Danmarks Statistik (2010) *Bobler og finanskrisen – danske konjunkturudsving 1999-2010.*
- 3) *Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende genåbning af Danmark, maj 2020.*

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den bratte nedgang på tværs af brancher er blevet efterfulgt af en hurtig bedring. For både industri og byggeri var konjunkturbarometrene i august næsten tilbage på niveauet inden coronakrisens udbrud. I service har der også været en væsentlig bedring, men der er fortsat et overvejende negativt syn blandt flertallet af virksomhederne.

Figur 4.3

## Sammensat konjunkturbarometer



Anm.: Et positivt netttotal indikerer, at flere virksomheder (vægtet efter beskæftigelse) har angivet positiv udvikling end negativ udvikling. *Industri* og *byggeri* er på grund af databrud i 2014 vist som brudkorrigerede serier. For *service* er tal før maj 2011 fra arkiveret statistik.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En anden indikator for udviklingen i produktionen er virksomhedernes elforbrug. Elforbruget er dog i bedste fald kun en overordnet indikator og skal fortolkes med forbehold, jf. boks 4.2.

## Boks 4.2

## Elforbrug som aktivitetsindikator

Virksomhedernes elforbrug kan udgøre en tilnærmelse til den faktiske produktion. Det skyldes, at elforbruget ofte stiger, når aktiviteten øges. Eksempelvis kan øget produktion betyde, at flere maskiner anvendes, eller at de samme maskiner anvendes i længere tid. Begge disse eksempler på øget produktion vil afspejles i øget elforbrug. Det er imidlertid svært at lave en direkte en-til-en kobling mellem elforbrug og produktion. Det skyldes blandt andet, at elforbruget også afhænger af andre faktorer såsom kapitalintensitet (omfanget af maskiner, bygninger mv. der indgår i produktionen, hvilket svinger meget fra erhverv til erhverv) eller vejrforhold (varmere vejr giver typisk lavere elforbrug som følge af lavere behov for opvarmning).

Eksempelvis var gennemsnitstemperaturerne i ugerne 3-5 i 2020 mere end 3 grader højere sammenlignet med de samme uger i 2019, hvilket kan have mindsket virksomhedernes behov for elforbrug til opvarmning i de pågældende uger i år.

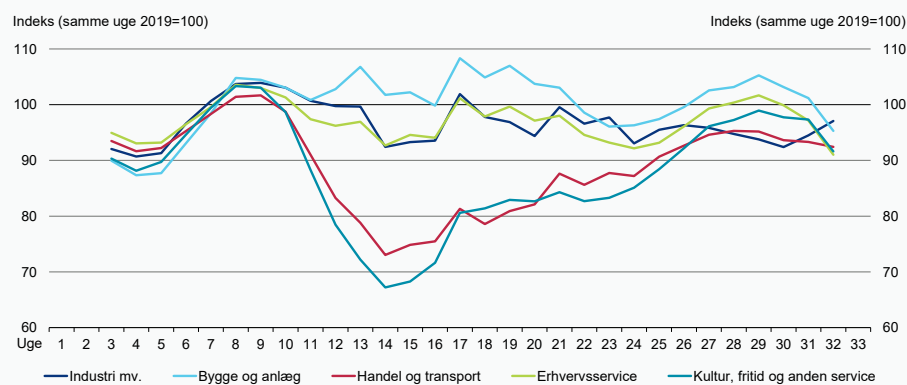
Desuden må det forventes, at der selv blandt virksomheder, hvor produktionen (omsætningen) er enten delvist eller fuldstændig ophørt, vil være et vist fortsat elforbrug (bygninger, servere mv.). Derfor skal fortolkningen af niveauet for virksomhedernes elforbrug ske med forbehold, men udviklingen i elforbruget kan være med til at give et fingerpeg om udviklingen i aktiviteten.

Kilde: DMI's vejrarkiv.

Virksomhedernes elforbrug indikerer på linje med konjunkturbarometrene, at erhvervene er blevet påvirket forskelligt af coronakrisen. Virksomhederne inden for *bygge og anlæg* har haft stort set samme elforbrug hele året som i den tilsvarende periode i 2019. Elforbruget inden for *industri mv.* samt *erhvervs-service* har generelt ligget omkring 5-10 pct. lavere end sidste år. Den store nedtur inden for service ses tydeligt afspejlet i elforbruget i *handel og transport* samt *kultur, fritid og anden service* i marts-april, men der er også klare tegn på bedring. Elforbruget i disse brancher var i uge 29 (tredje uge i juli) ikke langt fra 2019-niveauet, men er efterfølgende faldet lidt igen, *jf. figur 4.4.*

Figur 4.4

## Virksomhedernes elforbrug i 2020 sammenlignet med 2019



Anm.: Ugentligt medianforbrug af elektricitet i 2020 sammenlignet med samme uge i 2019. *Industri mv.* dækker over industri, råstofvindning og forsyningsvirksomhed. Der er taget et treugers glidende gennemsnit for at dæmpe udsving som følge af forskellig placering af helligdage, fx påske.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Under coronakrisen peger elforbruget altså ikke på, at bygge- og anlægsvirksomhederne for alvor er kommet i klemme. Det adskiller sig fra tidligere konjunkturtilbageslag, hvor byggeriet typisk har reageret mere end andre brancher, *jf. boks 4.3.*

I stedet er det til dels industrien og især forskellige serviceerhverv, der er ramt. I de følgende afsnit kigges der derfor nærmere på den bagvedliggende udvikling i de to hovedbrancher.

## Medicinalindustrien holder hånden under dansk industri

Dansk industri har foreløbigt klaret sig godt igennem coronakrisen sammenlignet med andre lande. Det er i høj grad på baggrund af den konjunkturrobuste medicinalindustri, som stort set har været uberørt frem til nu, mens andre af de store industribrancher har haft det sværere.

**Boks 4.3****Byggeriet reagerer normalt mest og længst på konjunkturudsving**

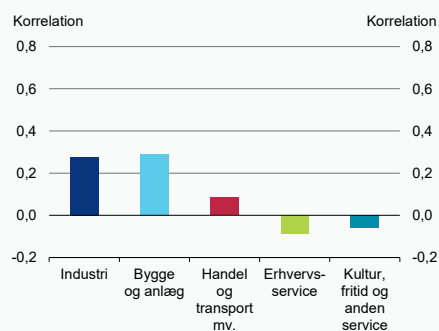
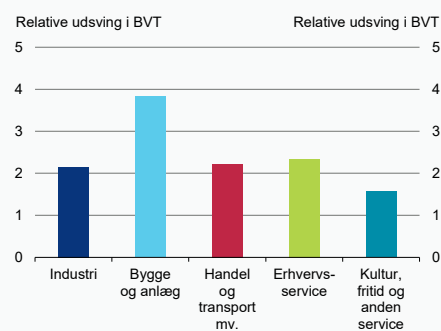
Aktiviteten i økonomien bevæger sig typisk op og ned omkring en underliggende trend. I en højkonjunktur er aktivitetsniveauet over trenden, mens aktiviteten er under trenden i en lavkonjunktur. I de enkelte erhvervsvinger aktiviteten også en del fra år til år – ofte, men ikke altid, i takt med udsvingene i aktiviteten i den samlede økonomi. Der er store forskelle på, hvor store udsvingene i aktiviteten de enkelte erhverv historisk har været. Ligeledes er der forskelle på, hvor længe de enkelte erhverv synes at være påvirket af udsving i den samlede aktivitet.

På tværs af erhverv gælder, at realvæksten i bruttoværditilvæksten (BVT) er korreleret med væksten i den samlede økonomi i samme år. Denne sammenhæng er i høj grad mekanisk, da samlet BVT er summen af alle erhvervenes BVT. Mere interessant er det derfor, i hvor høj grad erhvervenes BVT-vækst er korreleret med den samlede BVT-vækst i foregående år. En positiv korrelation kan indikere, at erhvervet er konjunkturfølsomt med en vis persistens. Positive korrelationer ses for både industrien samt *bygge og anlæg*, mens det samme ikke gør sig gældende for de forskellige serviceerhverv, *jf. figur a*.

Ligeledes har udsvingene i BVT i forhold til den underliggende trend været væsentligt større for produktionen i *bygge og anlæg* sammenlignet med forskellige serviceerhverv. Normaliseres udsvingene (standardafvigelse i forhold til trend) i BVT i den samlede økonomi til 1, havde udsvingene i *bygge og anlæg* en relativ størrelse på godt 3,8 – altså næsten fire gange så store udsving – mens *kultur, fritid og anden service* lå noget lavere med relative udsving omkring 1,6, *jf. figur b*. Til sammenligning havde den ofte konjunkturneutrale eller -modgående offentlige sektor relative udsving i BVT på godt 0,8, hvilket er mindre end den samlede økonomi.

Opgørelserne illustrerer, at erhvervene inden for bygge og anlæg er mere konjunkturfølsomme. Samme indikatorer peger på, at aktiviteten i kultur, fritid og anden service er mindre konjunkturfølsom.

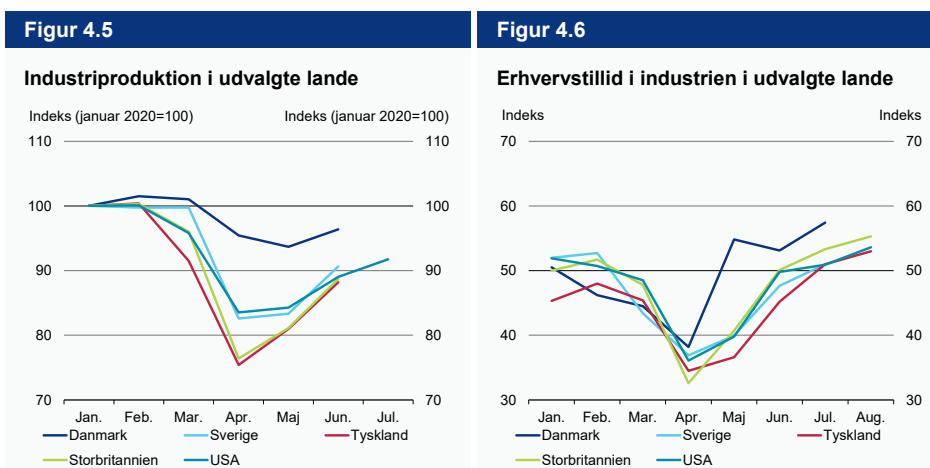
Begge mål er kun indikatorer for konjunkturfølsomhed. Eksempelvis er en positiv korrelation ikke nødvendigvis signifikant og siger intet om egentlig kausalitet. Ligeledes er målet for de relative størrelser på udsving afhængig af metoden, hvormed den underliggende trend estimeres, og kan fejlvurdere udsvingene i tilfælde af strukturelle ændringer i erhvervene.

**Figur a****Korrelation med vækst i samlet BVT året før****Figur b****Relative udsving i BVT**

Anm.: Begge figurer dækker perioden 1966-2019. Størrelsen på udsving i figur b er opgjort som standardafvigelsen på den procentvise afvigelse i BVT fra trenden. Trenden er fastlagt ved hjælp af et HP-filter. Den relative størrelse på udsving er i forhold til udsving i samlet BVT.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktionen i danske industrivirksomheder under ét oplevede et fald i april, men i markant mindre grad end i mange andre lande. Eksempelvis faldt den danske industriproduktion 5½ pct. i april, mens nedgangen i både Sverige og Tyskland var lidt over 17 pct. Danske industrivirksomheder har desuden på linje med andre lande oplevet fremgang i produktionen i juni og er markant tættere på udgangspunktet, *jf. figur 4.5*.

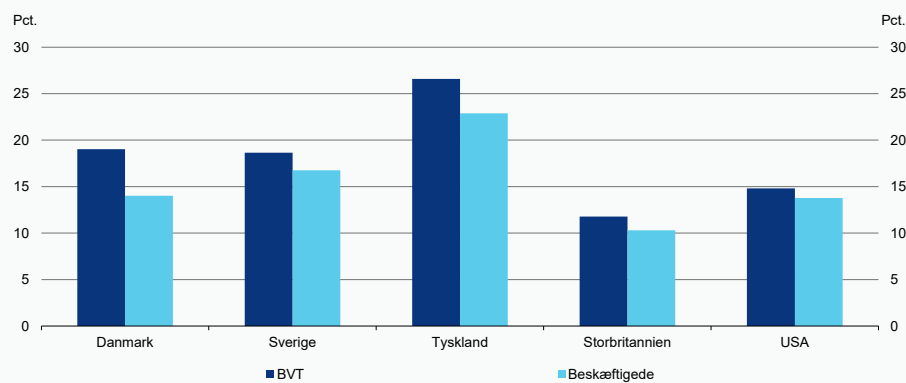


Billedet går igen i industrivirksomhedernes egen vurdering af udsigterne. Erhvervstilliden i dansk industri dykkede parallelt med andre lande i foråret. Allerede i maj pegede humøret i danske fremstillingsvirksomheder imidlertid på fremgang igen, mens det for mange andre lande først var tilfældet i juni eller juli, *jf. figur 4.6*.

Den relativt gode udvikling i dansk industri understøtter den samlede danske økonomi, idet industrien udgør knap 20 pct. af værdiskabelsen og omtrent 15 pct. af beskæftigelsen, når der ses bort fra de offentlige brancher. Andelen er på linje med Sverige, men væsentligt mindre end i Tyskland, *jf. figur 4.7*. Havde Danmark haft en industriandel på linje med den tyske, ville den relativt positive udvikling i industrien altså have betydet endnu mere for dansk økonomi.

Figur 4.7

## Industriens andel af økonomien i udvalgte lande



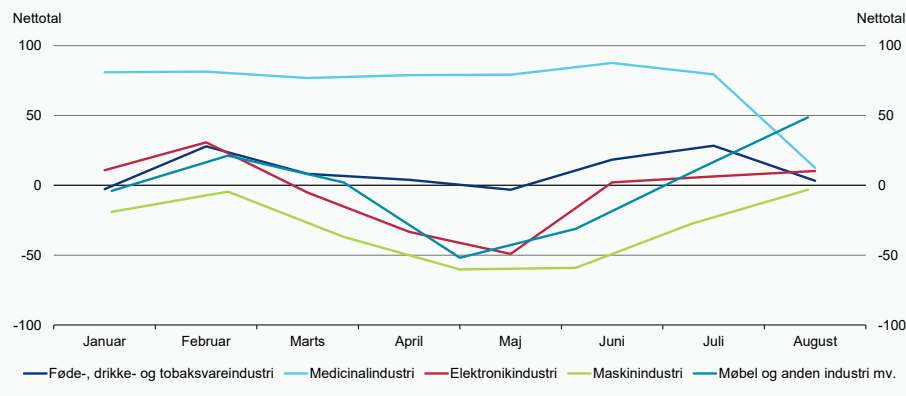
Anm.: Andel af samlet økonomi ekskl. brancherne offentlig administration, undervisning og sundhed. BVT i løbende priser. Beskæftigede i antal personer. USA er 2018-tal, mens de resterende lande er 2019-tal.

Kilde: Eurostat, OECD og egne beregninger.

Blandt industribrancherne skiller medicinalindustrien sig markant ud ved at have produktionsforventninger, der allerede inden coronakrisen lå på et højt niveau og fremstår grundlæggende uberørt af coronapandemien. Fødevareindustrien ser ligeledes ud til kun i begrænset omfang at være blevet påvirket, *jf. figur 4.8*.

Figur 4.8

## Produktionsforventninger de kommende tre måneder i industribrancherne i 2020



Anm.: Egen sæsonkorrektur. Nettotallet angiver andelen af virksomheder, der forventer fremgang, fratrukket andelen af virksomheder, der forventer tilbagegang. *Møbel og anden industri mv.* dækker bl.a. også over fremstilling af legetøj.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

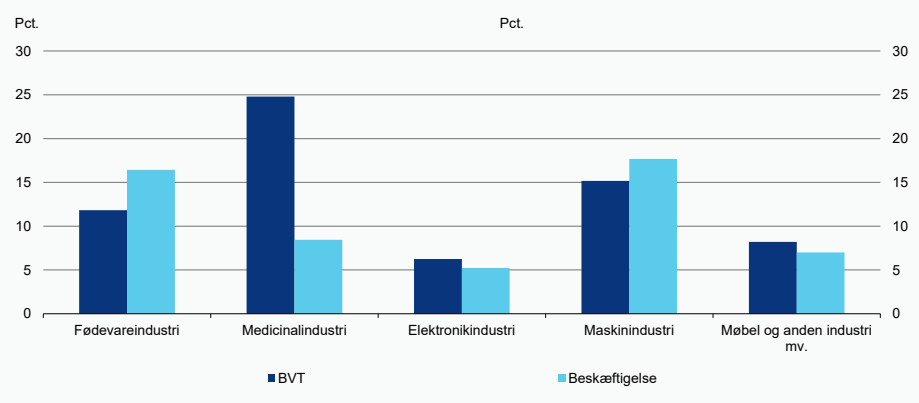
Optimismen i de resterende store industribrancher dykkede derimod kraftigt i foråret, men produktionsforventningerne var – med undtagelse af maskinindustrien – positive

igen i juli. For disse industribrancher ser udviklingen ud til at være mere i overensstemmelse med udviklingen i andre lande.

Beskæftigelsen i maskinindustrien udgør omtrent 18 pct. af alle industrijob. For den samlede beskæftigelsesudvikling i industrien betyder det derfor mere, at maskinindustrien fortsat ser pessimistisk på den fremtidige udvikling. For produktionen betyder det derimod mere, at medicinalindustrien holder tempoet oppe, mens betydningen for beskæftigelsen er noget mindre, *jf. figur 4.9*.

Figur 4.9

## Udvalgte industribranchers andele af samlet industri i 2018



Anm.: BVT i løbende priser. Beskæftigede opgjort i antal personer. *Fødevarerindustri mv.* dækker over føde-, drikke- og tobaksvareindustri. *Møbel og anden industri mv.* dækker bl.a. også over fremstilling af legetøj.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det har også stor betydning, i hvor høj grad industribrancherne med fremgang er forbundne med resten af økonomien. Denne grad af forbundenhed kan vurderes ved hjælp af input-output tabeller, hvor det under en række antagelser kan anslås, hvor meget den samlede produktion i dansk økonomi vil stige, såfremt produktionen i en enkelt branche øges.

For medicinalindustrien var denne simple produktionsmultiplikator godt 1,30 i 2016. Det vil sige, at for hver gang medicinalindustrien producerer 100 ekstra enheder til endelig anvendelse, fx eksport, så øges den samlede danske produktion (inklusive medicinalindustrien) godt 130 enheder.

I sammenligning med andre industribrancher er der imidlertid tale om en lav grad af forbundenhed med resten af dansk økonomi. Eksempelvis var produktionsmultiplikatorerne højere i slagterier (2,40), drikkevareindustri (1,66), metalvareindustri (1,58) og møbelindustri (1,53). Blandt industribrancher havde kun legetøj og anden fremstillingsvirksomhed (1,25) en lavere produktionsmultiplikator end medicinalindustrien.

## De hårdest ramte serviceerhverv er turismerelaterede

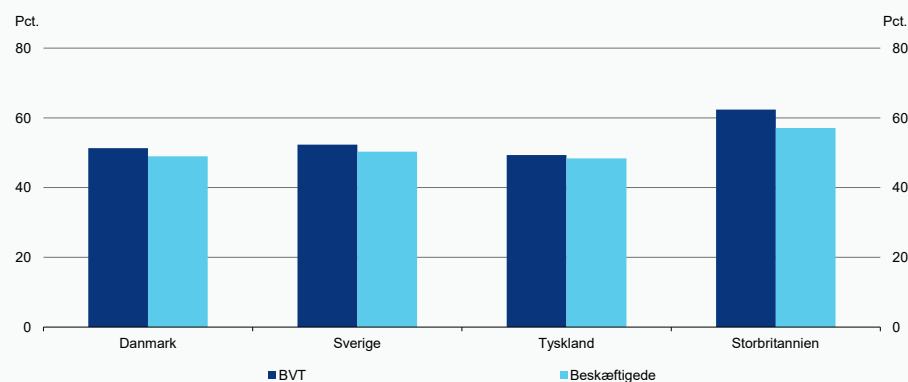
Serviceerhvervene i Danmark ser foreløbigt ud til på linje med udlandet at være blevet hårdt ramt af coronakrisen, og påvirkningen har været relativt ensartet på tværs af forskellige serviceerhverv. På trods af bedring er der fortsat ikke overvejende tegn på fremgang.

Nedgangen i serviceerhvervene betyder meget for dansk økonomi, da de udgør ca. halvdelen af den samlede værdiskabelse og beskæftigelse, når der ses bort fra branchen offentlig administration, undervisning og sundhed.

Serviceerhvervene fylder tilsvarende meget i andre lande, og mere i navnlig Storbritannien, hvor den store nedgang i serviceerhvervene derfor har markant betydning for den økonomiske udvikling, jf. figur 4.10.

Figur 4.10

### Serviceerhvervenes andel af den samlede økonomi i udvalgte lande



Anm.: Samlet økonomi ekskl. brancherne offentlig administration, undervisning og sundhed. BVT i løbende priser. Beskæftigede i antal personer. Danmark er 2019-tal, Sverige er 2017-tal, Tyskland er 2018-tal, mens Storbritannien er 2016-tal.

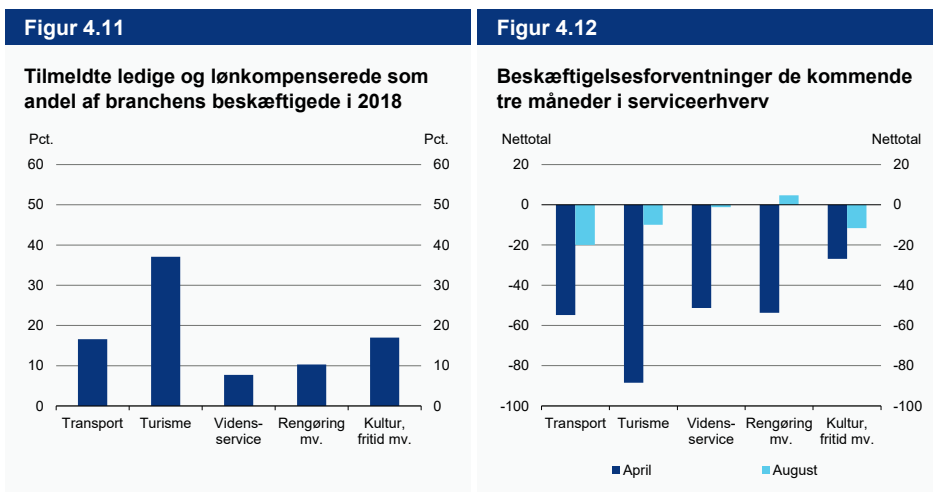
Kilde: OECD og egne beregninger.

Udviklingen i danske serviceerhverv kan generelt ikke tilskrives enkelte brancher. Selvom virksomhederne inden for *turisme* (hoteller, restauranter og rejsebureauer) undervejs oplevede en stor nedgang i omsætningsforventningerne, har den efterfølgende stigning været ret betydelig. De fleste serviceerhverv havde i august nogenlunde neutrale eller let negative forventninger til omsætningen. Det kan ikke nødvendigvis ses som et udtryk for, at der er sket en normalisering af omsætningsniveauet i forhold til før coronakrisen, men er et klart positivt signal i forhold til tidligere på året.

Serviceerhvervene har generelt også alle været hårdt ramt på beskæftigelsen – opgjort ved personer der enten er blevet ledige eller har været på lønkomensation – under coronakrisen. Især tre erhverv, *transport*, *turisme* og *kultur, fritid mv.*, har været så hårdt



ramt, at antallet af berørte medarbejdere har udgjort over 15 pct. af erhvervenes beskæftigelse i 2018, *jf. figur 4.11*.



Anm.: I figur 4.11 angives antal personer hjemsendt på lønkomponeringsordningen til og med uge 35 samt ændringen i tilmeldte ledige i perioden fra 8. marts og frem til 23. august. Egen sæsonkorrektur i figur 4.12. *Turisme* dækker over hoteller mv., restauranter og rejsebureauer. *Vidensservice* er bl.a. rådgivning, forskning, reklame- og analysebureauer. *Rengøring mv.* dækker bl.a. over ejendomsservice, dyrlæger, vikarbureauer og anden operationel service. *Kultur, fritid mv.* er bl.a. biblioteker, sport og forlystelsesparker og andre serviceydelse.

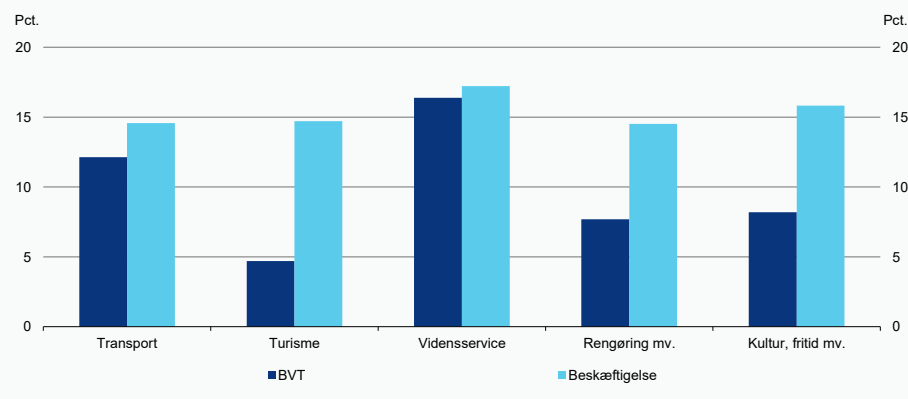
Kilde: Danmarks Statistik, Erhvervsstyrelsen, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering samt egne beregninger.

Forventningerne til den fremtidige beskæftigelse peger trods betydelig bedring endnu ikke generelt på fremgang i de store serviceerhverv. De negative beskæftigelsesforventninger var fortsat udtalte i især *transport, turisme* og *kultur, fritid mv.* i august, *jf. figur 4.12*.

En relativt lille andel af værdiskabelsen fra *turisme* betyder, at den store nedgang i denne branche har haft forholdsvis lille effekt på den samlede værdiskabelse i serviceerhvervene. Branchen udgør til gengæld – på linje med øvrige serviceerhverv – omtrent 15 pct. af beskæftigelsen i alle serviceerhverv, *jf. figur 4.13*.

Figur 4.13

## Udvalgte serviceerhvervs andele af samlede serviceerhverv i 2018



Anm.: BVT i løbende priser. Beskæftigede opgjort i antal personer. *Turisme* dækker over hoteller mv., restauranter og rejsebureauer. *Vidensservice* er bl.a. rådgivning, forskning, reklame- og analysebureauer mv. *Rengøring mv.* dækker bl.a. over ejendomservice, dyrlæger, vikarbureauer og anden operationel service. *Kultur, fritid mv.* er bl.a. biblioteker, sport og forlystelsesparker og andre serviceydelser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Udsigt til midlertidigt fald i produktiviteten

Produktivitet er en væsentlig faktor for økonomiens produktionspotentiale. Produktivitet afhænger på langt sigt blandt andet af omfanget og kvaliteten af tilgængeligt kapital (fx maskiner) pr. medarbejder. Men produktiviteten er også påvirket af konjunkturudviklingen.

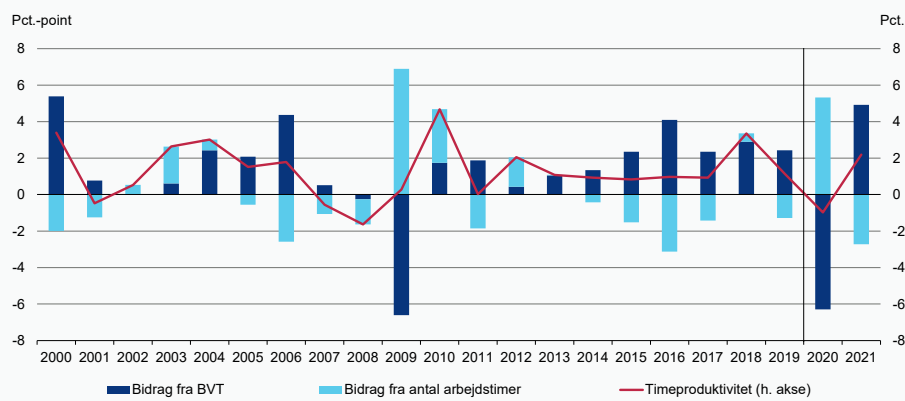
Især omkring konjunkturvendepunkter ses der typisk store udsving i produktiviteten. Når der er konjunkturedgang, medfører lavere efterspørgsel lavere produktion i virksomhederne, men virksomhederne venter ofte med at afskedige ansatte i et tilsvarende omfang. Dette kan blandt andet forklares ved, at der er omkostninger ved at ansætte og oplære nye medarbejdere. Omvendt ses det modsatte ofte i starten af et konjunkturopsving, hvor virksomhederne på kort sigt kan øge produktionen uden tilsvarende at øge medarbejderkapaciteten.

Dette fænomen skønnes også at gøre sig gældende i 2020, hvor værditilvæksten forventes at falde kraftigere end de præsterede arbejdstimer. Skønnet for arbejdstimerne i 2020 er dog omgærdet af særsomt usikkerhed som følge af lønkompensationsordningen.

Selvom de præsterede arbejdstimer falder i 2020 – og dermed isoleret set trækker op i timeproduktiviteten (såfremt produktionen var uændret) – er bidraget herfra ikke stort nok til at forhindre den samlede produktivitetsvækst i at være negativ, *jf. figur 4.14*.

Figur 4.14

## Vækstbidrag til timeproduktivitet i privat sektor



Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som BVT pr. arbejdstime i faste 2010-priser, kædede værdier. Væksten i timeproduktiviteten svarer til forskellen mellem væksten i BVT og væksten i antal arbejdstimer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den negative produktivitetsudvikling skal endvidere ses i lyset af, at der kan være negative bidrag fra blandt andet hjemmearbejde, en periode med børnepasning i hjemmene samt hygiejne- og afstandskrav på arbejdspladserne.<sup>1</sup>

I 2021 forventes virksomhederne i takt med normalisering af efterspørgslen at kunne øge produktionen igen, uden at beskæftigelsen og de præsterede arbejdstimer stiger i samme takt, hvorfor der er udsigt til en pæn produktivitetsfremgang.

## 4.2 Erhvervsinvesteringer

Erhvervsinvesteringerne er meget konjunkturfølsomme og forventes at falde kraftigt i år. Investeringerne rammes både af lavere efterspørgsel herhjemme og fra udlandet og af meget stor usikkerhed om de økonomiske udsigter. Herudover har coronapandemien betydet, at flere virksomheder er presset på indtjeningen og egenkapitalen. Det kan gå ud over investeringsaktiviteten, som i betydeligt omfang finansieres af egenkapital.

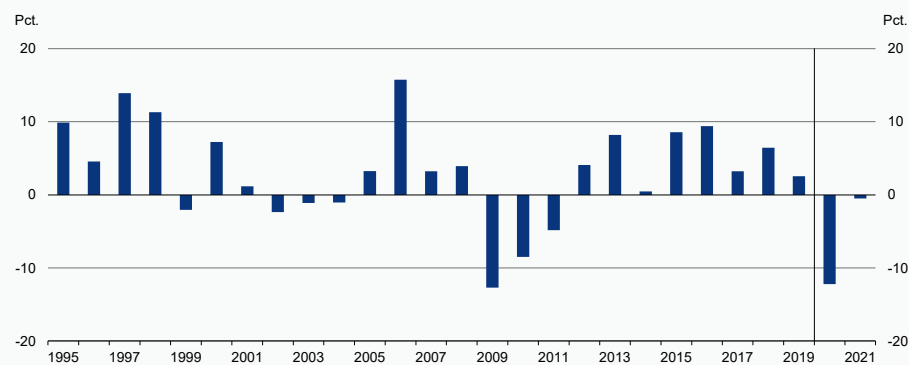
Det er lagt til grund, at der sker et hurtigt og kraftigt fald i erhvervsinvesteringerne, som under fx finanskrisen, og at investeringerne også vil være påvirket næste år, som det har været tilfældet under tidligere konjunkturtilbageslag. Den träge udvikling i investeringerne til næste år skal desuden ses i sammenhæng med, at genopretningen i dansk økonomi især forventes at være båret af det private forbrug, som generelt har mindre gennemslag på investeringerne end fx eksporten.

På den baggrund skønnes erhvervsinvesteringerne at aftage med godt 12 pct. i 2020 og være omtrent uændrede i 2021, jf. figur 4.15.

<sup>1</sup> Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende genåbning af Danmark, maj 2020.

Figur 4.15

## Vækst i erhvervsinvesteringer



Anm.: Erhvervsinvesteringer er faste bruttoinvesteringer ekskl. offentlige (ikke-erhvervs-mæssige) investeringer og boliginvesteringer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der knytter sig meget stor usikkerhed til udviklingen i erhvervsinvesteringerne. Det gælder ikke mindst i forhold til udlandet. Hvis genopretningen i den globale økonomi trækker ud, og usikkerheden varer ved, kan investeringerne blive påvirket i mere negativ retning. Modsat kan en hurtigere genopretning betyde en mere positiv udvikling i investeringerne. Samtidig kan erhvervsinvesteringerne vise sig mere modstandsdygtige over for tilbageslaget i efterspørgslen, herunder i kraft af en fortsat stærk medicinalindustri, som har et højt investeringsniveau i især forskning og udvikling.

## Stor usikkerhed om udviklingen i investeringerne

Det er lagt til grund for prognosen, at faldet i erhvervsinvesteringerne i år vil være næsten lige så stort som i 2009 under finanskrisen. Der er flere forhold, der peger i retning af et kraftigt dyk i investeringerne i år. Omvendt er der også væsentlige forskelle til finanskrisen. Det drejer sig blandt andet om en ændret erhvervs- og investerings-sammensætning i løbet af de seneste ti år og et mere solidt udgangspunkt forud for coronakrisen.

Udviklingen i udlandet er en kilde til betydelig pessimisme for investeringsudviklingen i år. Faktorer som usikkerhed, udenlandsk efterspørgsel og udvikling i eksporten har generelt relativt stor betydning for udviklingen i de private investeringer i Danmark.<sup>2</sup> De årlige investeringsundersøgelser fra Den Europæiske Investeringsbank viser ligeledes, at usikkerhed om fremtiden gennem noget tid har været en central barriere for danske virksomheders investeringsaktiviteter.<sup>3</sup>

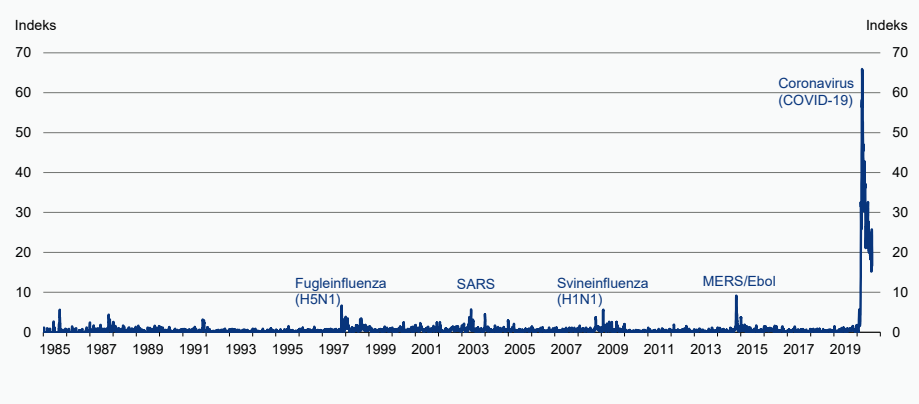
<sup>2</sup> Se fx Nationalbanken (2020): Stor investeringslyst i virksomhederne, og European Central Bank (2018): Business investment in EU countries.

<sup>3</sup> Den seneste undersøgelse fra 2019 viser, at 59 pct. af virksomhederne nævnte usikkerhed som en barriere for investeringer. European Investment Bank (2019): EIB Investment Survey 2019 – Denmark.

Der er udsigt til et dyk i økonomien hos Danmarks samhandelspartnere (vægtet efter deres andel af danske eksport) på omtrent 7½ pct. i år, hvilket er mere end dobbelt så meget som under finanskrisen i 2009, *jf. kapitel 7*. Samtidig har coronapandemien medført meget høj usikkerhed, som blandt andet er kommet til udtryk ved store kursbevægelser på de finansielle markeder. De finansielle markeder har også tidligere reageret på spredning af alvorlige infektionssygdomme, men ikke i nær samme grad som i foråret, da det blev klart, at spredningen af coronavirus ville udvikle sig til en pandemi, *jf. figur 4.16*.

Figur 4.16

## Udsving i aktier på de amerikanske finansielle markeder



Anm.: Indekset (Infectious Disease EMV Index) afspejler aktiekursudsving på de amerikanske finansielle markeder på baggrund af omtale i avisartikler, der også indeholder et eller flere af følgende ord: epidemic, pandemic, virus, flu, disease, coronavirus, mers, sars, ebola., H5N1, H1N1. Figuren viser et syv-dages glidende gennemsnit frem til 25. august 2020.

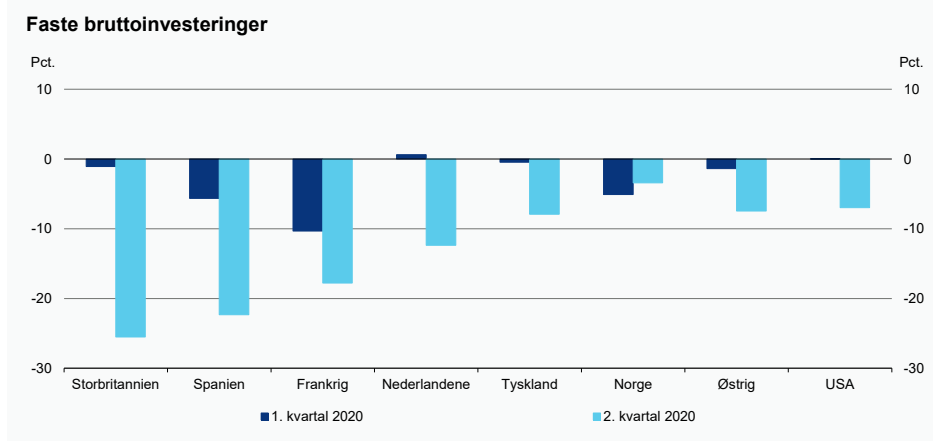
Kilde: Baker, S. m.fl. (2020): The Unprecedented Stock Market Impact of COVID-19. NBER Working Paper No. 26945.

Den relativt store følsomhed over for udenlandske faktorer skal blandt andet ses i sammenhæng med, at de brancher, der investerer mest, er relativt eksporttunge. Industrien stod for ca. 27 pct. af de private investeringer (ekskl. boliginvesteringer) i 2016 (det seneste år med detaljerede oplysninger), og godt 70 pct. af industriens produktion er afhængig af eksport enten direkte eller indirekte. Handel og transport er den branche, der investerer næstmest, med en andel på ca. 24 pct. i 2016, og i branchen er godt halvdelen af produktionen rettet mod eksport.

Der er endvidere tegn på, at erhvervsinvesteringerne hurtigt reagerede på de mere dystre konjunkturudsigter. Foreløbige – og fortsat meget usikre – nationalregnskabsoplysninger for 1. kvartal 2020 viser et fald i erhvervsinvesteringerne på 4½ pct.

Der foreligger endnu ikke oplysninger for Danmark for 2. kvartal, men erfaringerne fra andre lande peger på store fald. I en række europæiske lande og i USA er de samlede bruttoinvesteringer aftaget med mellem 3½ og 25½ pct. i 2. kvartal 2020, hvoraf det største fald er sket i Storbritannien, *jf. figur 4.17*.

Figur 4.17



Anm.: Kvartalsvækst i de samlede faste bruttoinvesteringer, dvs. både offentlige og private (og inkl. boliginvesteringer), sæsonkorrigeret.

Kilde: OECD, Statistisk Sentralbyrå og egne beregninger.

Når virksomheder rammes på indtjeningen, og det fører til indhug i egenkapitalen, kan det sætte sig i færre investeringer. Både fordi en stor del af investeringerne finansieres af egenkapital, og fordi det kan blive sværere at optage lån til investeringer. Udlånsvæksten til virksomheder er aftaget i foråret, og der er samtidig tegn på, at kreditvilkårene for erhvervslivet er blevet strammet lidt.

Ifølge OECD oplever virksomheder i mange lande stigende likviditetsproblemer, hvilket sammen med den store usikkerhed og forringede afsætningsmuligheder kan få mange virksomheder til at udskyde investeringer.<sup>4</sup> En undersøgelse blandt DI's medlemsvirksomheder bekræfter, at en række danske virksomheder er presset på egenkapitalen. Ca. 17 pct. af medlemsvirksomhederne vurderer, at de i fravær af fyringer eller andre omkostningsbesparende tiltag vil løbe tør for egenkapital i løbet af 2020. Før coronakrisen gjaldt det for ca. 10 pct. af virksomhederne.<sup>5</sup>

Der er altså en række faktorer, som taler for et kraftigt dyk i erhvervsinvesteringerne i år. Der er imidlertid også forhold, som bidrager til at holde hånden under investeringerne sammenlignet med finanskrisen.

Der er generelt en tæt sammenhæng mellem kapacitetspresset i økonomien og investeringerne. Når der er ledig produktionskapacitet, er der mindre behov for at investere i nyt kapitalapparat. Når der omvendt er høj kapacitetsudnyttelse, øger det virksomhedernes incitament til at udvide produktionskapaciteten, fx gennem investeringer.

<sup>4</sup> OECD (2020): Economic Outlook nr. 107, juni 2020.

<sup>5</sup> Dansk Industri (2020): Virksomheder er presset af coronakrisen.

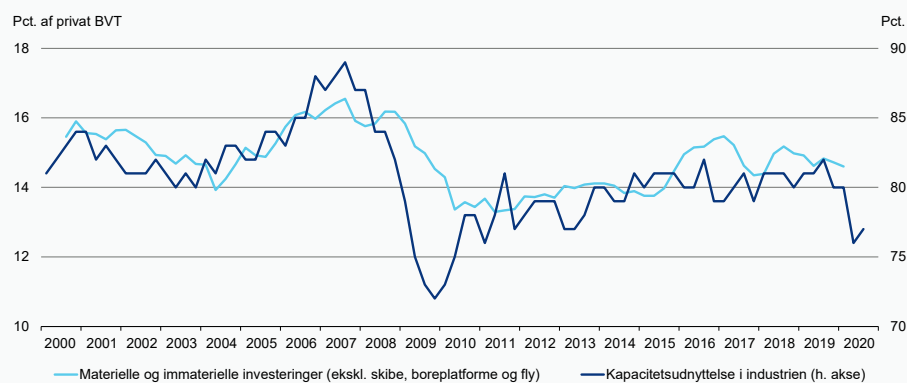
Kapacitetsudnyttelsen i industrien er aftaget betydeligt i 2. kvartal, og trods en beskedent stigning i 3. kvartal ligger kapacitetsudnyttelsen aktuelt på det laveste niveau siden 2013, *jf. figur 4.18*.

Kapacitetsudnyttelsen i industrien er dog ikke faldet i samme omfang som under finanskrisen. Det skal formentlig ses i lyset af to forhold. For det første blev der investeret meget i en årrække forud for finanskrisen. I 2008 nåede investeringskvoten – dvs. investeringerne målt som andel af virksomhedernes værditilvækst – det højeste niveau siden 1998. Da finanskrisen ramte, stod virksomhederne derfor med en betydelig overkapacitet. Investeringskvoten forud for coronakrisen lå modsat på et noget lavere niveau.

For det andet er industrien i mindre grad blevet ramt af det initiale tilbageslag, som især påvirkede en række serviceerhverv med tæt kundekontakt. Industrien – og dermed industriens investeringer – er derimod i højere grad udsat over for det generelle økonomiske tilbageslag herhjemme og i udlandet.

Figur 4.18

## Kapacitetsudnyttelse i industrien og investeringer

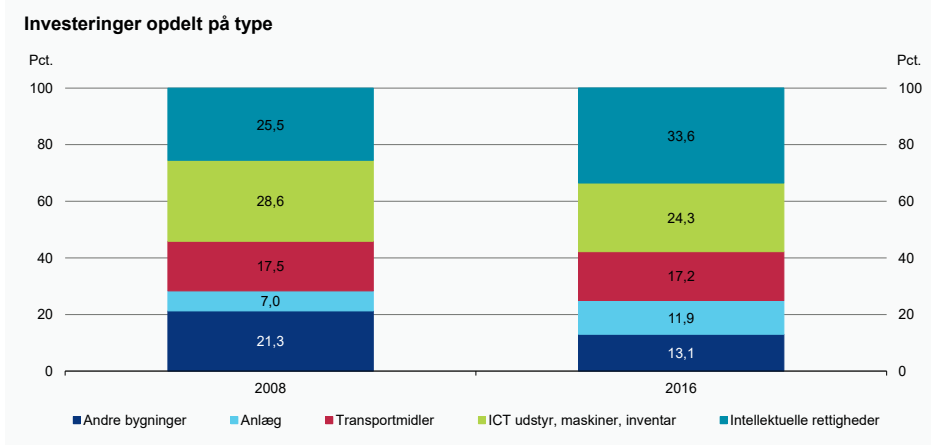


Anm.: Materielle og immaterielle investeringer er opgjort som andel af BVT i den private sektor ekskl. boligbenyttelse i løbende priser, trekvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Et andet forhold, der understøtter investeringerne, er den ændring, der over tid er sket i sammensætningen af investeringerne. Investeringer i intellektuelle rettigheder er steget kraftigt over de senere år og fyldte i 2016 knap 34 pct. af de samlede private investeringer mod godt 25 pct. i 2008, *jf. figur 4.19*. Disse investeringer er betydeligt mindre konjunkturfølsomme end andre typer af investeringer, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2020*.

Figur 4.19



Anm.: Andel af faste bruttoinvesteringer i den private sektor ekskl. boliginvesteringer i løbende priser. Seneste opgørelse på type og sektor er for 2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig er det i høj grad medicinalindustrien, der står for en stor del af investeringerne i intellektuelle rettigheder, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2019*. Medicinalindustrien ser foreløbigt ud til at komme forholdsvis uskadt gennem coronakrisen, *jf. afsnit 4.1*, hvilket bidrager til at holde hånden under investeringerne.

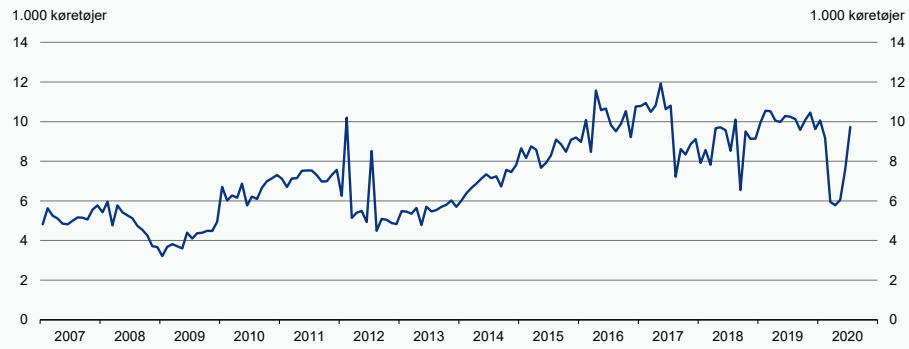
Endelig giver erhvervenes bilkøb grundlag for en vis optimisme. Investeringer i køretøjer reagerer typisk hurtigt på tilbageslag. Det var tilfældet under finanskrisen, og den samme udvikling skete i år, hvor antallet af nyregistrerede erhvervskøretøjer tog et kraftigt dyk i marts, *jf. figur 4.20*.

Udviklingen er dog siden vendt, og allerede i juli var erhvervenes køb og leasing af biler tilbage på niveauet fra før coronakrisen. Den hurtige normalisering er ikke tilstrækkelig til at kompensere for faldet i første halvår 2020, og erhvervenes bilkøb i perioden januar-juli ligger fortsat ca. 24 pct. under bilkøbet i samme periode sidste år. Udviklingen peger dog i retning af muligheden for en forholdsvis hurtig genopretning. Efter finanskrisen tog det over halvandet år, inden erhvervenes bilkøb var tilbage på førkriseniveau.



Figur 4.20

## Nyregistrerede erhvervskøretøjer



Anm.: Dækker både køb og leasing af erhvervskøretøjer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



# Kapitel 5

## Arbejdsmarkedet

### 5.1 Beskæftigelse

Den samlede beskæftigelse har udsigt til at falde i 2020 efter at have nået et rekordhøjt niveau i 2019 på knap 3 mio. beskæftigede, *jf. figur 5.1*. Alene i første halvår peger foreløbige indikatorer på, at der er blevet 93.000 færre beskæftigede.

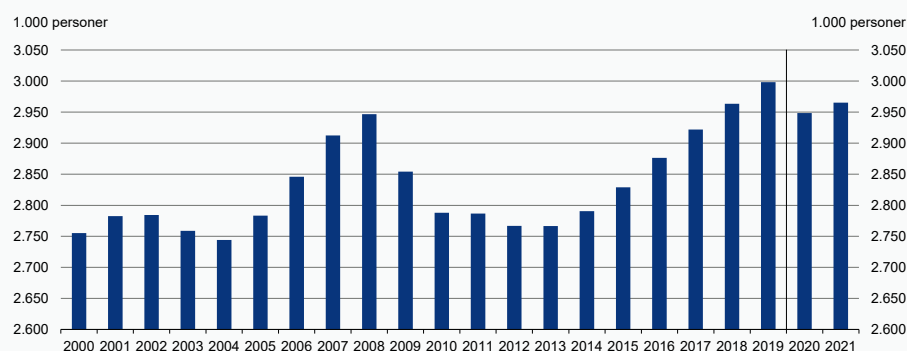
Beskæftigelsesfaldet i 2. kvartal 2020 tegner til at blive det mest drastiske siden statistikkens start. Hertil kommer et større antal personer, som var hjemsendt med lønkomensation. Da ordningen var mest anvendt i slutningen af april, vurderes det, at omtrent 250.000 personer var omfattet.

Udviklingen afspejler det pludselige og store økonomiske tilbageslag, der har ramt dansk økonomi som følge af coronakrisen. For 2020 skønnes den private beskæftigelse at falde med 56.000 personer målt på årsgennemsnit. Det dækker over et betydeligt større fald i beskæftigelsen i første del af året, men også at udviklingen forventes at vende i andet halvår.

Der er allerede tegn på, at den økonomiske udvikling er vendt, hvilket med forsinkelse ventes at slå ud i udviklingen på arbejdsmarkedet. For 2021 som helhed skønnes den private beskæftigelse at stige med 15.000 personer. Den forholdsvis moderate fremgang fra 2020 til 2021 dækker over, at der ved udgangen af 2021 ventes at være 56.000 flere privat beskæftigede end ved indgangen til året. Den offentlige beskæftigelse skønnes at stige med 6.000 personer i 2020 og yderligere 2.000 personer i 2021.

Figur 5.1

#### Beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Mulighed for kortvarigt tilbageslag på arbejdsmarkedet

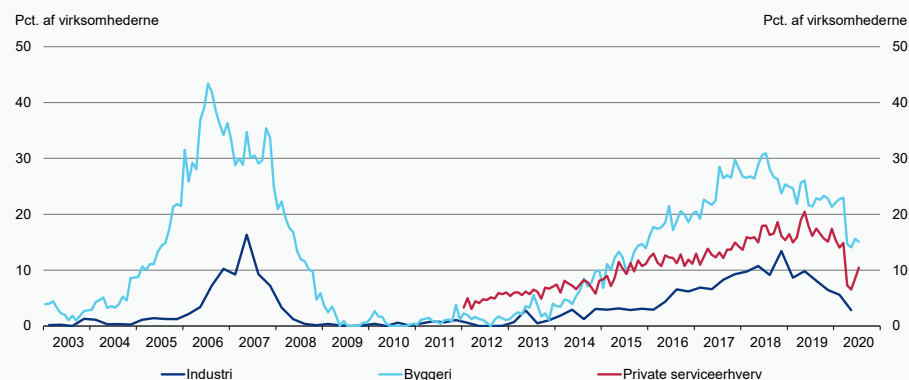
Selvom tilbageslaget i 2020 er hårdt, ventes det også at blive forholdsvis kortvarigt. Allerede på nuværende tidspunkt er der tegn på, at produktionen stiger igen, hvilket efterhånden også vil afspejle sig i beskæftigelsen. Muligheden for bedring allerede i løbet af andet halvår skal ses i lyset af dels et sundt udgangspunkt før coronaudbruddet, dels de omfattende hjælpepakker og tiltag, der er iværksat for at understøtte beskæftigelsen.

I perioden op til coronakrisen var der ikke tegn på væsentlige ubalancer på arbejdsmarkedet. Det afspejler sig blandt andet i virksomhedernes rapporterede mangel på arbejdskraft, der overordnet set var stabil på et niveau, der er i overensstemmelse med en højkonjunktur, uden at være alarmerende højt. På tværs af brancher var den rapporterede mangel på arbejdskraft desuden aftagende gennem 2019. Indtrykket af et moderat kapacitetspres understøttes også af, at danske virksomheders lønkonkurrenceevne var blevet forbedret gennem en årrække.

Billedet ændrede sig i april, hvor den rapporterede mangel på arbejdskraft faldt brat, i takt med at økonomien blev påvirket af de økonomiske konsekvenser af coronaudbruddet, jf. figur 5.2.

**Figur 5.2**

### Rapporteret mangel på arbejdskraft



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

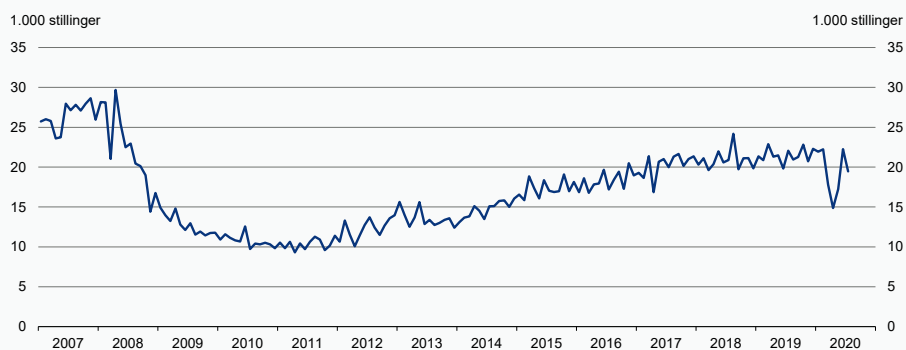
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Antallet af ledige stillinger faldt ligeledes i foråret, men er efterfølgende steget hurtigt igen. Det tyder på, at virksomhederne igen ønsker at ansætte medarbejdere, og derfor også, at arbejdsmarkedet forholdsvis hurtigt kan bedres. Fra at have været på et stabilt højt niveau på godt 20.000 nye stillinger pr. måned siden 2017 blev der i marts, april og maj slået 20 pct. færre nye stillinger op. I juli var antallet af nyopslåede stillinger imidlertid allerede tilbage omkring niveauet fra før coronaudbruddet.

Det tegner et billede af en hurtigere tilbagevenden til et normalt niveau, end det var tilfældet i 2008. Dengang var antallet af nyopslåede stillinger underdrejet længe, *jf. figur 5.3*.

Figur 5.3

## Opstående stillinger



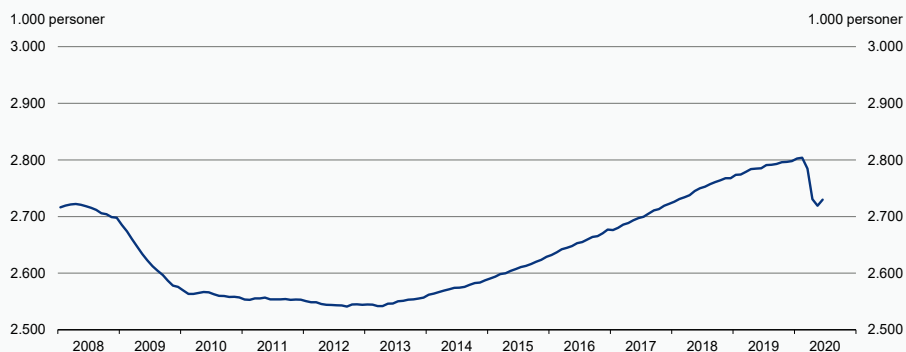
Anm.: Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Jobindsats.dk og egne beregninger.

Antallet af beskæftigede lønmodtagere viser også tegn på, at arbejdsmarkedet ikke er helt frosset til. Efter at være faldet i marts, april og maj blev der knap 11.000 flere lønmodtagere i juni. Faldet er imidlertid stadig markant, og på trods af stigningen i juni var antallet af lønmodtagere næsten 74.000 personer lavere end i februar, *jf. figur 5.4*.

Figur 5.4

## Lønmodtagerbeskæftigelsen



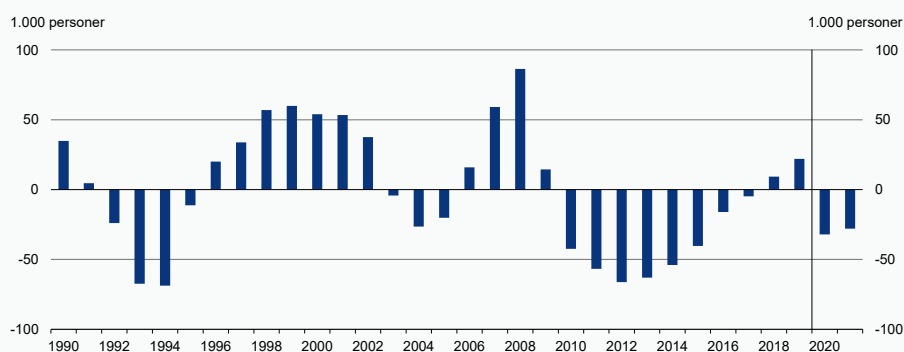
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det økonomiske tilbageslag i 2020 ventes at påvirke beskæftigelsen ud over 2021. Selvom produktionen forventes at stige igen forholdsvis hurtigt, antages beskæftigelsen at reagere mere trægt. Det skyldes blandt andet, at virksomhederne ofte vil se tiden an og fx bede eksisterende medarbejdere arbejde flere timer, før de ansætter nye. I den henseende har lønkompensationsordningen bidraget til, at der som udgangspunkt er ledig kapacitet i mange virksomheder, der har undgået at afskedige, mens krisen var hårdest.

Det store fald i 2020 sætter beskæftigelsen omtrent to år tilbage og betyder, at den faktiske beskæftigelse forbliver lavere end sit strukturelle niveau i hele prognoseperioden. Med andre ord ventes beskæftigelsesgab at være negativt i 2020 og 2021 efter at have været positivt de seneste to år.

Beskæftigelsesgab vurderes dog at blive indsnævret igen fra næste år i takt med den gradvise genopretning. Således adskiller det nuværende tilbageslag på arbejdsmarkedet sig fra tidligere tilbageslag, herunder finanskrisen, hvor beskæftigelsesgab typisk blev forværret i en årrække, før der indtraf en bedring, *jf. figur 5.5*.

Figur 5.5

**Beskæftigelsesgab**

Anm.: Beskæftigelsesgab er opgjort som forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den (estimerede) strukturelle beskæftigelse. Et negativt beskæftigelsesgab afspejler således, at den faktiske beskæftigelse er lavere end det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

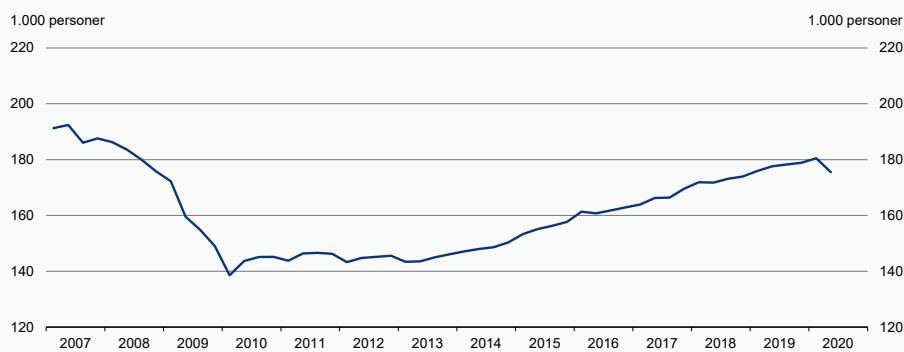
## Beskæftigelsen i byggeriet kun påvirket lidt af coronakrisen

Bygge- og anlægsbranchen er almindeligvis en af de mest konjunkturfølsomme brancher. Det viser sig blandt andet ved, at produktionen i branchen udviser større udsving gennem et konjunkturforløb end den samlede produktion, *jf. boks 4.1*. Aktuelt ser byggeriet imidlertid ud til kun at være påvirket i mindre grad. Det skyldes blandt andet, at boligmarkedet har vist sig at være forholdsvis robust, *jf. kapitel 3*.

Hertil kommer, at en række politiske initiativer understøtter bygge- og anlægsbranchen. Særligt grøn boligaftale 2020, der afsætter et historisk stort beløb til renoveringer af almenboliger, samt suspenderingen af de kommunale og regionale anlægsrammer forventes at få betydning for byggeriet i 2020 og dermed også for byggebeskæftigelsen.

Nedgangen i den økonomiske aktivitet har imidlertid sat et aftryk på byggeriet. Det kommer blandt andet til udtryk i den spørgeskemabaserede opgørelse af beskæftigelsen i byggeriet. Indikatoren viser et fald i byggebeskæftigelsen på knap 5.000 personer i 2. kvartal, *jf. figur 5.6*. Det svarer til et fald på 2,8 pct. Til sammenligning viser nationalregnskabets beskæftigelsesindikator for den samlede beskæftigelse (inkl. bygge og anlæg) et lidt større fald på 3,1 pct. i 2. kvartal.

Figur 5.6

**Byggebeskæftigelsen**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faldet i byggebeskæftigelsen afspejles også i antallet af tilmeldte ledige. Fra midten af marts steg antallet af ledige, som senest var ansat inden for bygge og anlæg, ligesom det var tilfældet for næsten alle andre brancher. Siden midten af april er antallet af ledige fra bygge- og anlægsbranchen imidlertid faldet støt.

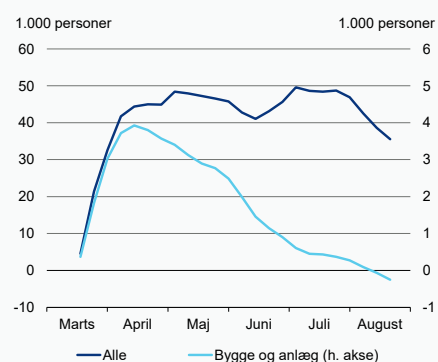
I slutningen af august var der således færre ledige end i starten af marts, som senest var beskæftiget inde for bygge og anlæg, mens det samlede antal ledige på tværs af brancher var 27 pct. højere, *jf. figur 5.7*. Branchens brug af lønkompressionsordningen har tilmed været begrænset set i forhold til mange af de øvrige brancher.

Virksomhedernes vurdering af deres egen situation tegner endvidere et billede af, at branchen var betydeligt, men kortvarigt negativt påvirket. Indikatoren dykkede i marts og april, men allerede i juli var der omtrent lige så mange virksomheder i branchen, der forventede stigende beskæftigelse i den nærmeste fremtid, som der var virksomheder, der ventede faldende beskæftigelse, *jf. figur 5.8*.

Udsigterne for beskæftigelsen i byggeriet er således bedre nu, end de var i foråret, hvor en stor overvægt af virksomhederne forventede lavere beskæftigelse i den nærmeste fremtid. Samlet set ventes på den baggrund en mindre negativ påvirkning af byggeriet i forhold til de øvrige brancher. Beskæftigelsen skønnes således at falde ca. 2 pct., eller knap 4.000 personer i 2020 og stige med knap 1.000 personer i 2021 målt på års gennemsnit.

Figur 5.7

## Tilmeldte ledige siden 11. marts



Figur 5.8

## Beskæftigelsesforventninger i byggeriet



Anm.: Tallene i figur 5.7 er ikke sæsonkorrigeret. På grund af efterregistreringer kan tallene ændre sig. Tilmeldte ledige omfatter personer, der har meldt sig ledige på Jobnet, og kan også omfatte personer, som ikke nødvendigvis er berettiget til at modtage en ydelse på tidspunktet for tilmeldingen eller på et efterfølgende tidspunkt. Nettotallet i figur 5.8 beregnes som andelen af svar, der angiver forventning om stigende beskæftigelse, fratrukket andelen af svar, der forventer et fald. Et negativt nettotal er således udtryk for, at en overvægt af virksomhederne forventer faldende beskæftigelse de kommende tre måneder (juli, august, september).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Lønkompressionsordningen har holdt hånden under beskæftigelsen

Konsekvenserne af coronakrisen på arbejdsmarkedet er i høj grad blevet mindsket som følge af hjælpepakker og tiltag, der understøtter beskæftigelsen. Det gælder blandt andet lønkompressionsordningen, der pr. 23. august havde kompenseret knap 32.000 virksomheder for lønudgifter til godt 270.000 hjemsendte lønmodtagere siden ordningen blev indført i marts. Det svarer til, at ca. 10 pct. af alle lønmodtagere på et tidspunkt har været en del af ordningen.

I det følgende beskrives brugen af ordningen frem til august, samt hvordan sammensætningen af lønmodtagere og virksomheder i ordningen har ændret sig. Endelig belyses karakteristika for de tilbageværende lønmodtagere i ordningen.



Afsnittet tager udgangspunkt i de data, der er tilgængelige på nuværende tidspunkt. Der er imidlertid tale om foreløbige oplysninger, og der er en række vigtige forbehold vedrørende opgørelsen, som man skal have in mente. Det gælder navnlig, at der ikke er tilgængelige oplysninger om løbende udtræden af ordningen, *jf. boks 5.1*.

For at imødegå nogle af forbeholdene angående datagrundlaget tager beskrivelsen af ordningen i det følgende udgangspunkt i tre adskilte perioder: de tre første uger af april (uge 14-16), hvor smitteinddæmningstiltagene var mest udbredte, fire uger i juni (uge 25-28), hvor den første forlængelse af ordningen trådte i kraft med dertilhørende krav om genansøgning, og perioden for den sidste forlængelse i juli-august. Især i den seneste periode forventes der at ske væsentlige korrektioner af datagrundlaget.

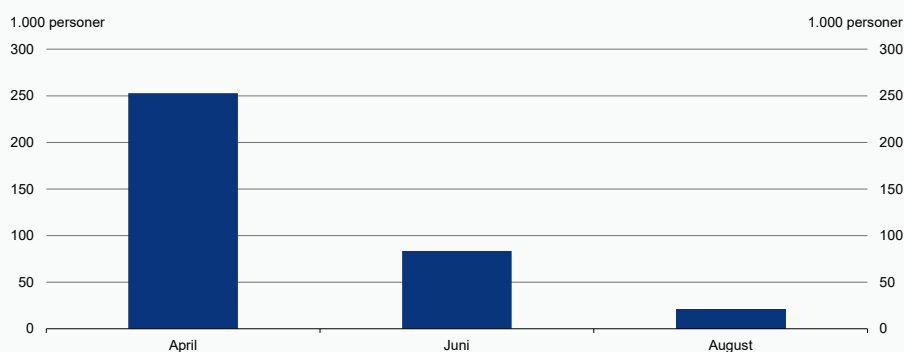
## Branchernes brug af lønkompensation

Den samlede brug af lønkompensationsordningen dækker over ændringer i både antallet af personer i ordningen og i branchesammensætningen over tid. I den første halvdel af april var ca. 250.000 personer tilmeldt ordningen. I juni-perioden, efter første forlængelse af ordningen, var der godt 80.000 hjemsendte lønmodtagere, mens den foreløbige opgørelse viser godt 20.000 i ordningen i august, *jf. figur 5.9*.

Der kan være flere årsager til, at brugen af ordningen er faldet. Først og fremmest vurderes tiltagende økonomisk aktivitet og bedre udsigter at have mindsket behovet for at gøre brug af lønkompensation. Derudover kan nogle virksomhederne efterhånden have tilpasset medarbejderstaben eller være overgået til at bruge den permanente arbejdsfordelingsordning.

**Figur 5.9**

### Hjemsendte personer på lønkompensation



Anm.: Antallet af unikke personer hjemsendt på lønkompensation i april-perioden er en smule højere end det højeste antal på kompensation i en enkelt uge, som opgjort i figur b i boks 5.1. Det skyldes at perioden april-perioden dækker over mere end én uge. Opgørelsen af antal af hjemsendte på lønkompensationsordningen er behæftet med særskiit stor usikkerhed i august, *jf. boks 5.2*.

Kilde: Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

**Boks 5.1****Foreløbige data for lønkompensationsordningen**

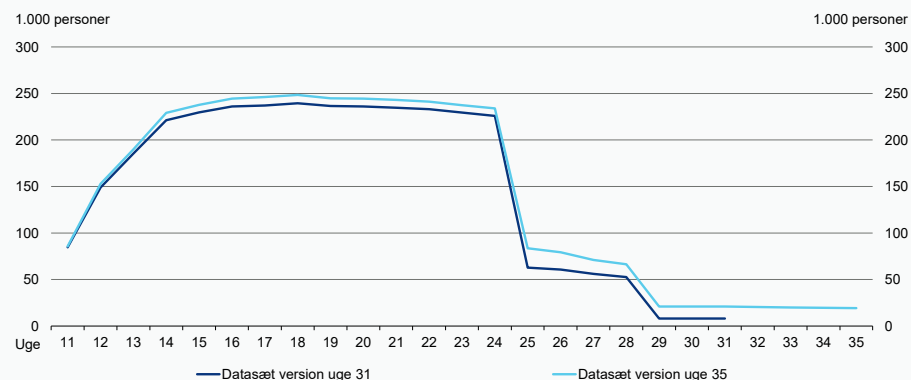
Lønkompensationsordningen er en midlertidig ordning, der indtil 29. august kunne anvendes af alle virksomheder, som stod overfor at skulle varsle afskedigelser for minimum 30 pct. af medarbejderstaben eller mere end 50 ansatte. Ordningen gav virksomhederne mulighed for at hjemsende medarbejdere med fuld løn. I hjemsendelsesperioden kompenserer staten virksomhederne for lønudgifter svarende til 75 pct. for funktionærer og 90 pct. for ikke-funktionærer, dog maksimalt 30.000 kr. pr. måned pr. fuldtidsansat. Virksomhederne må ikke afskedige medarbejdere begrundet i økonomiske forhold, mens de er i kompensationsordningen.

Data om brugen af lønkompensationsordningen er ikke endelig og skal derfor tolkes med forsigtighed. Det skyldes navnlig tre forhold:

- Opgørelsen omfatter kun godkendte ansøgninger om lønkompensation, og der er fortsat ubehandlede sager, der ikke indgår endnu.
- Virksomhederne kan søge om lønkompensation med tilbagevirkende kraft frem til 20. september. Der kan altså indkomme flere ansøgninger om hjemsendelser, der har fundet sted, som ikke indgår i datagrundlaget på nuværende tidspunkt.
- Virksomheder, der har medarbejdere hjemsendt på ordningen, har løbende kunnet genindkalde medarbejdere, hvis der er opstået behov, fx som følge af uforudset aktivitet. Dermed kan der være virksomheder, som på tidspunktet for opgørelsen allerede har genindkaldt deres medarbejdere, selvom de foreløbigt er registreret som hjemsendte.

Den løbende behandling af ansøgninger om lønkompensation indebærer løbende justeringer af opgørelsen. Dataopdateringer giver anledning til opjusteringer i alle ugerne, hvor det har været muligt at søge om lønkompensation, men især efter fristen for genansøgning d. 9. juni (uge 24) kommer der løbende betydeligt flere registreringer, jf. figur a. Dataopdateringer fra uge 31 til uge 35 har således betydet, at knap 21.000 flere er blevet registreret som hjemsendte med lønkompensation i uge 25 (medio juni).

Der vil forventeligt være justeringer af antal hjemsendelser i nogen tid endnu. Det skyldes både, at der kan søges med tilbagevirkende kraft, men også at Erhvervsstyrelsen først endeligt kan opgøre virksomhedernes ret til lønkompensation i forbindelse med efterkontrol af brugen af ordningen.

**Figur a****Ændring i antal lønmodtagere registreret i lønkompensationsordningen fordelt på uger**

Kilde: Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

**Boks 5.1 (fortsat)****Foreløbige data for lønkompensationsordningen**

Lønkompensationsordningen var i første omgang i kraft fra 9. marts til 8. juni. Efterfølgende blev ordningen forlænget ad to omgange. Første forlængelse fjede en måned yderligere til ordningen, så den varede indtil 8. juli. Senere blev ordningen forlænget til at gælde indtil 29. august med den betingelse, at der ikke udbetales kompensation i 21 kalenderdage i løbet af den sidste forlængelse. I løbet af de 21 dage kan medarbejderne genoptage arbejdet, eller virksomhederne kan med forkortet varsel sende medarbejdere med eventuelle opsparede feriedage på ferie.

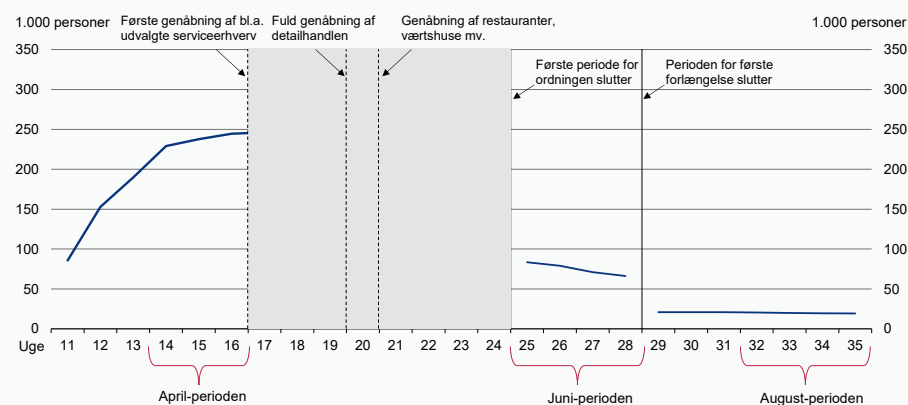
Det registreres ikke i det foreløbige data, hvis en virksomhed træder ud af ordningen inden udløbet af den periode, som virksomheden oprindeligt har fået tilkendt lønkompensation for, eller hvis virksomheden genindkalder medarbejdere som følge af øget aktivitet. Det vil først afspejle sig i data i forbindelse med efterkontrol af virksomhedernes brug af ordningen. I takt med genåbningen vurderes det sandsynligt, at nogle virksomheder har genindkaldt medarbejdere, uden at det fremgår af data, fx i ugerne 17-24 (20. april til 14. juni), hvor flere store erhverv blev genåbnet. Skraveringen i figur b angiver, at der er særskilt stor usikkerhed om data i denne periode.

For at overkomme de største usikkerheder forbundet hermed tager beskrivelsen af ordningen i det følgende udgangspunkt i tre adskilte perioder.

Den første periode dækker de tre første uger af april og dermed den periode, hvor de smitteinddæmmende tiltag var på deres højeste. *April-perioden* ligger et par uger *efter* de første udmeldinger om nedlukning, således at de fleste virksomheder har haft tid til justere produktionen og hjemsende medarbejdere. Samtidig ligger perioden *før* den første del af genåbningen, og derfor sandsynligvis før virksomheder eventuelt har valgt at tilbagekalde medarbejdere.

*Juni-perioden* dækker den første forlængelse af ordningen og ligger efter den oprindelige ansøgningsperiodes udløb. Dermed vil de fleste virksomheder, der fortsat ønsker at benytte ordningen, have genansøgt, mens virksomheder, som har kaldt deres medarbejdere tilbage på arbejde, ikke vil have søgt om forlængelse. Det vurderes at betyde, at opgørelsen i denne periode er en pålidelig indikator for brugen af ordningen.

Fra uge 29 åbnede anden forlængelse af ordningen, som også krævede genansøgning. Antallet af ansøgninger kan imidlertid være påvirket af, at industriferien ligger her, samt at muligheden for at ansøge om perioden har været åben i relativt kort tid. *August-perioden* er derfor behæftet med særskilt stor usikkerhed.

**Figur b****Registrerede personer i lønkompensationsordningen**

Kilde: Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

Samtidig med at brugen af lønkompensationsordningen er faldet betydeligt, er der også sket et skifte i sammensætningen af de brancher, der gør brug af ordningen.

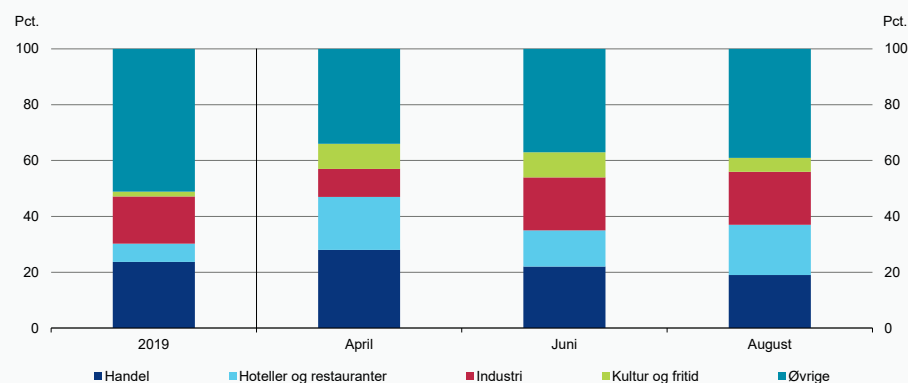
Det er gennem hele perioden virksomheder i brancherne *handel, hoteller og restauranter, industri* samt *kultur og fritid*, der har hjemsendt flest medarbejdere på lønkompensation. Det samlede antal er imidlertid markant lavere i august, hvilket dækker over færre hjemsendte medarbejdere i alle brancher, men især færre inden for *handel og hoteller og restauranter*, hvor ordningen dog fortsat fandt udbredt anvendelse.

I starten var der en tydelig tendens til, at nogle bestemte brancher var stærkt overrepræsenteret, fx hoteller og restauranter. I juni- og august-perioden var branchesammensætningen i lønkompensationsordningen derimod i højere grad et spejlbillede på erhvervslivet generelt, som det så ud før coronakrisen, jf. figur 5.10.

Brancherne *kultur og fritid* samt *hoteller og restauranter* udgør dog fortsat en væsentlig større andel af personer i lønkompensationsordningen sammenlignet med deres andel af den samlede beskæftigelse før coronakrisen.

**Figur 5.10**

**Branchefordeling for hjemsendte på lønkompensationsordningen**



Anm.: Søjlen for 2019 viser branchefordelingen for beskæftigede lønmodtagere i 2. kvartal 2019.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

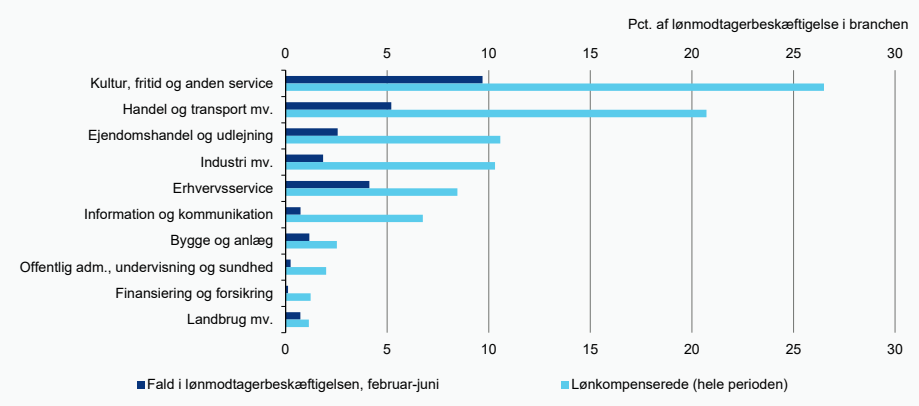
Set over hele perioden er der overordnet set et sammenfald mellem de brancher, hvor beskæftigelsen er faldet mest, og brugen af lønkompensationsordningen. Det peger på, at lønkompensationsordningen har været med til at understøtte de brancher, som har været hårdest ramt af tilbageslaget.

Således har godt 25 pct. af lønmodtagerne inden for *kultur, fritid og andre serviceydelser* været hjemsendt med lønkompensation på et tidspunkt mellem uge 11 og uge 35. Branchen omfatter blandt andet teater- og koncertvirksomheder, forlystelsesparker og sportsaktiviteter. Fra februar til juni er beskæftigelsen i samme branche faldet knap 10 pct.

Inden for *handel og transport mv.*, der blandt andet omfatter hoteller og restauranter, lufthavne og taxichauffører, detailhandlen samt caféer, værtshuse og diskoteker, har godt 20 pct. af lønmodtagerne været hjemsendt på lønkompensation, og også her er beskæftigelsen faldet betydeligt, *jf. figur 5.11*.

Figur 5.11

## Ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen og brug af lønkompensationsordningen



Anm.: Opgjort i pct. af lønmodtagerbeskæftigelsen i februar. Figuren viser antallet af lønmodtagere, der har været hjemsendt på ordningen i løbet af hele ordningens løbetid.

Kilde: Erhvervsstyrelsen, Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Er der risiko for flere ledige ved lønkompensationsordningens udløb?

De tilbageværende personer i lønkompensationsordningens sidste periode kan vende tilbage til arbejdet eller blive afskediget. Hvis de ikke finder et nyt job i løbet af en eventuel opsigelsesperiode, kan de blive ledige. Sandsynligheden for, at ledigheden vil stige, afhænger ud over den overordnede økonomiske udvikling af flere forhold, som blandt andet knytter sig til antallet af personer i ordningen og deres karakteristika.

Det er på nuværende tidspunkt usikkert, hvor mange der egentlig har anvendt ordningen i den sidste periode. Det står klart, at det er betydeligt færre end i foråret, men det er endnu ikke muligt at opgøre præcist, hvor mange der er tale om, *jf. boks 5.2*.

**Boks 5.2****Hvor mange var på lønkomensation i juli og august?**

I den seneste forlængelse af ordningen (juli/august-perioden) er der fortsat betydelig usikkerhed om, hvor mange der var hjemsendt med lønkomensation. Det skyldes først og fremmest, at ordningen først lige er udløbet, mens det stadig er muligt at søge om komensation frem til den 20. september.

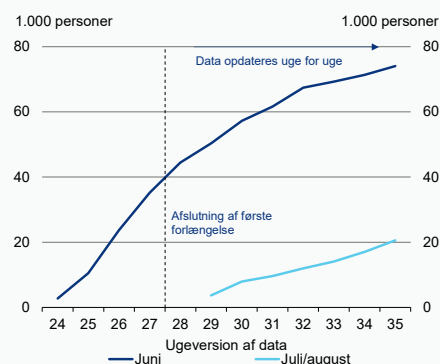
Erfaringerne fra den første forlængelse af ordningen juni-perioden, som dækker ugerne 25-28 viser, at den løbende behandling af ansøgninger giver anledning til justeringer af opgørelsen, og at mange virksomheder søger med tilbagevirkende kraft. Udviklingen fra juni-perioden kan derfor bruges til at give et fingerpeg om, hvor mange ansøgninger der kan forventes at blive godkendt i den kommende tid. Andre forhold, fx økonomiens tilstand nu i forhold til tidligere, har imidlertid også stor betydning, og erfaringerne fra juni kan derfor kun med en del forbehold overføres til juli/august-perioden.

Juni-perioden udløb i uge 28, og på det tidspunkt var der omkring 40.000 personer i ordningen, *jf. figur a*. Den fortsatte behandling af ansøgninger i de efterfølgende uger medførte imidlertid dataopdateringer, som viste, at der var markant flere virksomheder, der havde gjort brug af ordningen. Det ser aktuelt ud til, at der i gennemsnit i juni-perioden har været godt 70.000 lønmodtagere i ordningen.

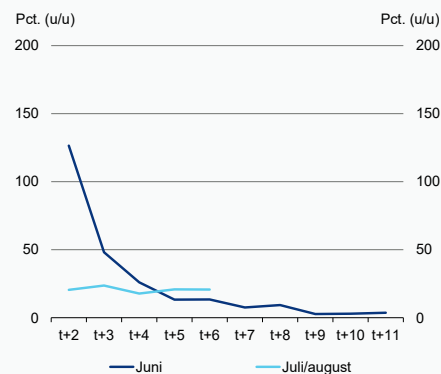
Det er også relevant at se på, hvor hurtigt data ændrer sig, altså stigningstakten i antal personer fra uge til uge. For juni-perioden bøjede vækstraten i godkendte ansøgninger af ca. fem uger efter forlængelsens start, men først efter ca. ni uger peger de ugentlige opdateringer af data på, at antallet af nye godkendelser for denne periode flader ud, *jf. figur b*.

I august-perioden har stigningen i antal godkendte ansøgninger været meget mindre stejl, og aktuelt er der kun knap 20.000 godkendte ansøgninger for denne periode. Det afspejler formentlig til dels, at færre gør brug af lønkompositionsordningen i den sidste periode på grund af bedre økonomiske vilkår. Det kan også afspejle, at nogle af virksomhederne har valgt at afskedige medarbejdere og dermed er trådt ud af ordningen. Virksomhedernes sommerferie kan også have skubbet tidspunktet for, hvornår ansøgningerne bliver indsendt og godkendt i juli/august-perioden.

**Figur a**  
Antal godkendte ansøgninger om lønkomensation



**Figur b**  
Stigning i antal godkendte ansøgninger opdelt på uger efter forlængelsens start



Kilde: Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

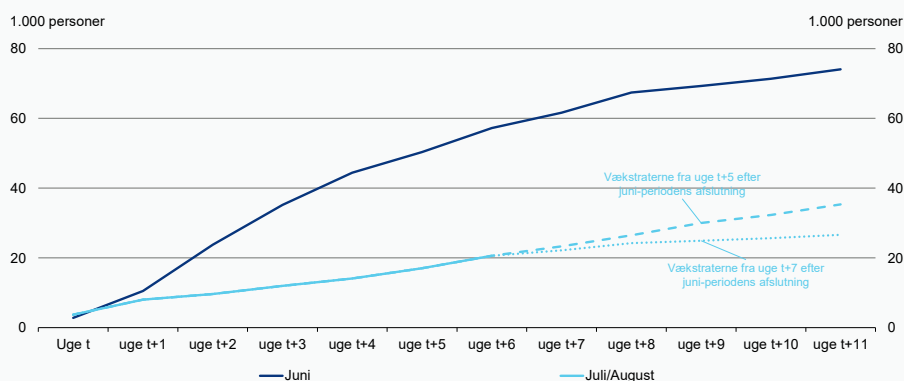
**Boks 5.2 (fortsat)****Hvor mange var på lønkompensation i juli og august?**

Med afsæt i erfaringerne fra juni-perioden kan to regneeksempler illustrere, hvordan antallet af godkendte ansøgninger kan udvikle sig i de kommende uger.

Der er aktuelt data for syv uger, siden den sidste forlængelse af lønkompensationsordningen trådte i kraft. Anvendes vækstraterne fra juni-perioden fra syv uger efter juni-forlængelsens start, fås derfor også en meget beskeden stigning over de næste uger, så antallet ender på godt 25.000 personer, *jf. den nederste stiplede linje i figur c.*

Industriferien kan imidlertid have forsinket ansøgninger om kompensation fra virksomhederne, og det kan derfor tænkes, at der er en vis ophobning af ansøgninger, der venter på at blive sendt af sted og/eller behandlet. For at tage højde for dette kan man i stedet fremskrive antallet af godkendte ansøgninger med de ugentlige vækstrater fra tidligere i juni-perioden. I regneeksemplet nedenfor er vist udviklingen, hvis man fremskriver med væksten fra fem uger efter forlængelsens start. I det tilfælde ender antallet af godkendte ansøgninger på omkring 35.000 personer, *jf. den øverste stiplede linje i figur c.*

Det understreges, at der i begge tilfælde er tale om regneeksempler. De faktiske tal for brugen af ordningen i august-perioden vil først være endelige, når de sidste ansøgninger er behandlet efter den 20. september og eventuel efterkontrol af brugen er færdiggjort.

**Figur c****Antal godkendte hjemsendelser med lønkompensation efter periodens start**

Anm.: Figuren viser den ugentlige opdatering af antallet af godkendte hjemsendelser fra den første uge (t), hvor data eksisterer for den givne serie. For juni-perioden er uge t lig med uge 25 og for juli/august-perioden er uge t lig med uge 29. Der eksisterer kun data frem til og med uge t+6 for august-perioden. Fortsættelsen af niveauet for august-perioden efter uge t+6 tager udgangspunkt i vækstraterne i figur b.

Kilde: Erhvervsstyrelsen og egne beregninger.

Det er ikke alle tilbageværende personer i ordningen, der nødvendigvis mister deres primære forsørgelsesgrundlag eller risikerer at blive ledige i forbindelse med ordningens ophør, selv hvis de mister jobbet. Det gælder fx personer under uddannelse og pensionister, som typisk henholdsvis modtager SU eller folkepension. Tilsvarende kan det med en vis ret lægges til grund, at det lønkomponerede job er et supplement til den primære forsørgelse for personer under 18 år samt personer i job med få timer om ugen.

Når der ses bort fra de nævnte grupper, fås et billede af, hvor mange personer i ordningen der har indkomst fra ordinær beskæftigelse som deres primære forsørgelsesgrundlag. Denne andel skønnes at udgøre 80 pct. af de tilbageværende medarbejdere på lønkomponensation. Det svarer omtrent til andelen i juni, men er højere end i april, hvor andelen var omtrent 75 pct.

Det må dog formodes, at mange vil komme tilbage på arbejde. Hovedparten af medarbejderne i ordningens sidste periode har været i ordningen længe. Det kan være tegn på, at jobmatchet har høj værdi for virksomheden, som derfor er villig til at betale de omkostninger, som virksomheden selv skal påtage sig i forbindelse med brug af lønkomponationsordningen. Det kan fx skyldes, at medarbejderne har virksomhedsspecifikke kompetencer, der er svære at erstatte, men også at der er omkostninger forbundet med at afskedige og ansætte.

Generelt er der tegn på, at mange lønmodtagere i ordningen har en forholdsvis stærk arbejdsmarkedstilknytning. De personer i ordningen, som potentielt kunne overgå til ledighed, har i gennemsnit haft et job i 31 ud af de seneste 36 måneder, og halvdelen af dem har været uafbrudt i beskæftigelse i de seneste tre år. Særligt de ansatte i industrivirksomhederne har været i beskæftigelse stort set uden afbrydelser. Det underbygger indtrykket af, at der er tale om værdsat arbejdskraft. Samtidig understøtter en vis arbejdsmarkedserfaring muligheden for at finde ny beskæftigelse i tilfælde af ledighed.

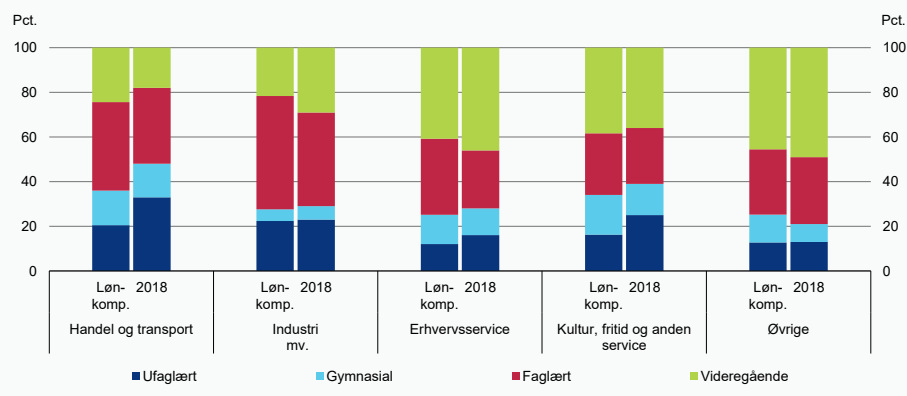
Der er i vid udstrækning også tale om personer med et forholdsvis højt kvalifikationsniveau. Hovedparten af lønmodtagerne har en uddannelse ud over grundskole eller lignende, og knap 70 pct. er enten faglærte eller har en videregående uddannelse, *jf. figur 5.12*.

Sammenlignet med den samlede beskæftigelse i 2018 er der generelt en lavere andel ufaglærte blandt de tilbageværende medarbejdere i ordningen, *jf. figur 5.12*. Det bidrager også til at styrke formodningen om, at virksomheden har gavn af det specifikke jobmatch, som eventuelt knytter sig til arbejdspladsspecifikke kompetencer.



Figur 5.12

### Uddannelsesbaggrund blandt medarbejdere i lønkompensationsordningen sidste periode og den samlede beskæftigelse



Anm.: Figuren viser uddannelsesfordelingen for tilbageværende personer i ordningen fraregnet modtagere af SU og folkepension samt personer i job med få timer og unge under 18 år. Uddannelsesoplysningerne blandt medarbejdere i lønkompensationsordningen er baseret på højeste fuldførte uddannelse i 2019. Referenceoplysningerne om uddannelsesniveaue i brancherne i 2018 er baseret på den registerbaserede arbejdsstyrkestatistik, som beskriver uddannelsesfordelingen blandt beskæftigede i november 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En undersøgelse udført af Ledernes Hovedorganisation peger også på, at langt de fleste vil beholde deres job ved ordningens ophør.<sup>1</sup> To tredjedele af lederne i virksomheder, der gør brug af ordningen, tilkendegiver, at de ikke vil skulle afskedige, når ordningen udløber, mens en tredjedel forventer at skulle afskedige nogle af medarbejderne. Meget få virksomheder angiver, at de vil være nødt til at afskedige alle.

Man skal desuden være opmærksom på, at ordningen er videreført for tvangslukkede virksomheder efter 29. august.

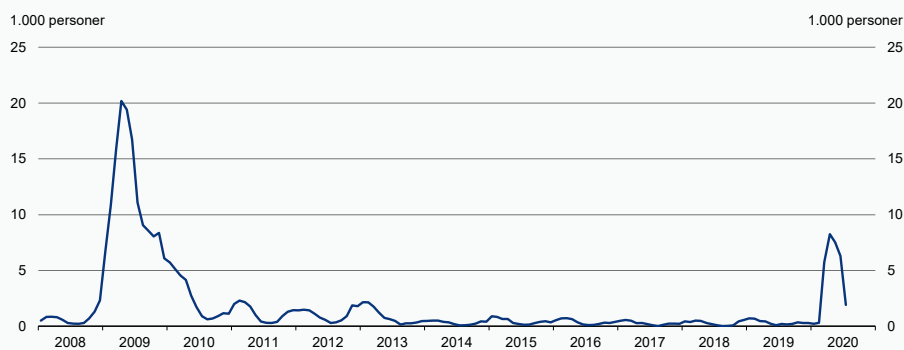
Endelig er der et alternativ til den midlertidige lønkompensationsordning, nemlig arbejdsfordelingsordningen. Under en arbejdsfordeling kan en virksomhed nedsætte arbejdstiden for de ansatte midlertidigt for at undgå afskedigelser. I perioden med nedsat arbejdstid modtager de berørte ansatte supplerende dagpenge.

Antallet af lønmodtagere i arbejdsfordelingsordningen steg betydeligt i foråret, men nåede ikke omfanget under finanskrisen eller et niveau, der var i nærheden af brugen af lønkompensationsordningen. Det kan afspejle, at lønkompensationsordningen var et gunstigt alternativ. Siden maj er antallet af personer på arbejdsfordelingsordningen faldet markant, *jf. figur 5.13*. Det skal blandt andet ses i lyset af den gradvise genåbning.

<sup>1</sup> Finans.dk: 12 pct. af lederne regner med at fyre efter udløb af løncompensation, 17. august 2020.

Figur 5.13

## Brug af arbejdsfordelinger



Anm.: Figuren viser det samlede antal personer i arbejdsfordelingsordningen. Ikke sæsonkorrigeret.  
 Kilde: Jobindsats.dk og egne beregninger.

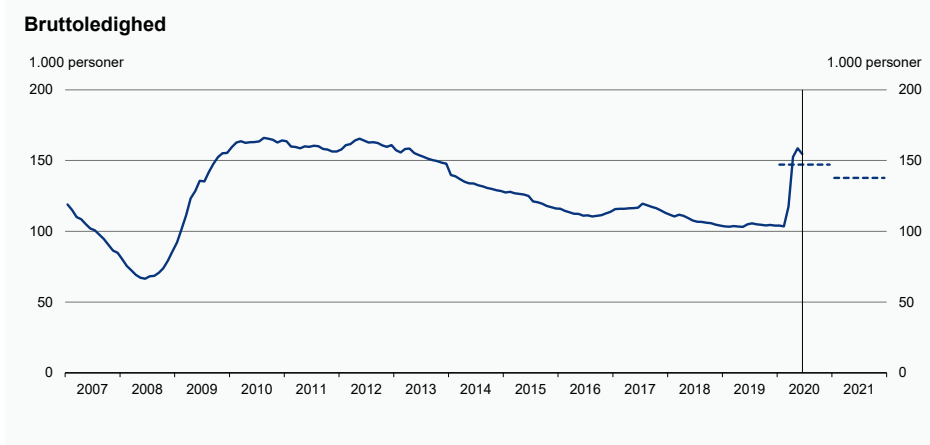
## 5.2 Ledighed

Ledigheden er på kort tid steget til et niveau, der minder om finanskrisen. Siden februar er der blevet 51.000 flere ledige, selvom ledigheden faldt en smule i juni. Den bratte stigning skal ses i lyset af de økonomiske konsekvenser af coronaudbruddet, som på trods af omfattende hjælpepakker og tiltag alligevel har haft store konsekvenser på arbejdsmarkedet.

I 2020 som helhed skønnes det gennemsnitlige antal fuldtidsledige at blive godt 147.000 personer, hvilket er 43.000 flere end i 2019. Det dækker over, at ledigheden ventes at falde allerede hen imod slutningen af året. Forventningen til udviklingen i ledigheden skal også ses i lyset af, at blandt andet lønkompositionsordningen har holdt hånden under mange job og dermed også reduceret stigningen i ledigheden gennem foråret og sommeren.

I takt med at den økonomiske aktivitet igen kommer op i tempo, og beskæftigelsen stiger, ventes ledigheden at falde gennem 2021. Sammenlignet med 2020 skønnes ledigheden at blive 9.000 fuldtidspersoner lavere, *jf. figur 5.14*.

Figur 5.14



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Årsgennemsnittet for 2021 dækker over et vedvarende fald gennem året, således at der ved udgangen af 2021 ventes at være ca. 30.000 færre ledige end ved begyndelsen af året.

Udviklingen i ledigheden dækker over betydelige forskelle på tværs af brancher. Ledige fra bygge- og anlægsbranchen har som nævnt forladt ledighedskøen i stort omfang siden midten af april, mens der fortsat er mange ledige, der tidligere har været ansat inden for handel. Der er flere forhold, som har betydning for, hvor mange der bliver ledige fra forskellige brancher.

For det første var nogle brancher direkte påvirket af restriktioner i foråret, hvor det afledte omsætningsstab kan have medført afskedigelser. Siden da er mange restriktioner afskaffet. Blandt andet kan restauranter og storcentre igen holde åbent, hvilket kan give behov for at genansætte medarbejdere. Andre brancher, fx industrien, som eksporterer en stor del af produktionen, er mere eksponerede over for den økonomiske udvikling i udlandet.

For det andet er der sjældent en en-til-en sammenhæng mellem ændringen i beskæftigelsen og ændringen i ledigheden. Det skyldes, at man ikke nødvendigvis bliver ledig, når man afgår fra beskæftigelse. Eksempelvis opgøres studerende, der mister et studiejob ikke som ledige, idet de ikke får dagpenge eller kontanthjælp, da deres hovedbeskæftigelse er at studere. Ligeledes vil pensionister ikke indgå i ledigheden, selvom de ikke er beskæftigede. Udlændinge indgår heller ikke nødvendigvis i ledigheden, hvis de fx ikke har ret til ydelser eller bor i udlandet.

For det tredje spiller ansættelsesforhold i brancherne en vigtig rolle i forhold til, hvornår reelt afskedigede personer melder sig ledige. Personer, der er ansat på funktionærvilkår, vil typisk have flere måneders opsigelse, hvilket kan udskyde tidspunktet, hvor de melder sig ledige, hvis ikke de finder ny ansættelse i løbet af opsigelsesperioden.

Endelig spiller sæsonvariationer en rolle i forhold til ledighedsudviklingen, *jf. boks 5.3.*

### Boks 5.3

#### Sæsonmønstre har betydning for antallet af ledige

Ledigheden udviser, ligesom mange andre økonomiske nøgletal, betydelige sæsonudsving. Det er derfor vigtigt for fortolkningen af ledighedsudviklingen i løbet af året, at der tages højde for den regelmæssige variation, som sæsonen medfører.

Det er normalt sådan, at ledigheden er forholdsvis lavere i sommer- og efterårsmånederne, mens den typisk er højere i vintermånederne, alene som følge af sæsonudsving. Det kan fx skyldes, at nogle udendørs aktiviteter i forbindelse med byggeri, landbrug og turisme reduceres om vinteren, mens de tiltager om sommeren. De udsving, der er et resultat af sæsonbetinget variation, vil man normalt se bort fra, fordi de ikke nødvendigvis indeholder information om den økonomiske udvikling.

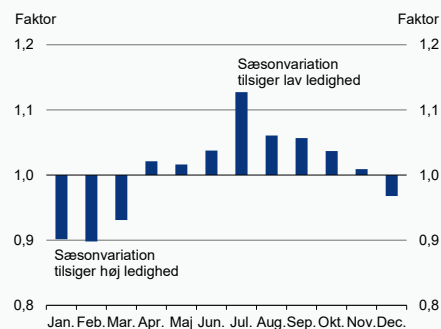
Til det formål estimerer Danmarks Statistik blandt andet sæsonkorrigerede ledighedstal. Den estimerede betydning af sæsonen alene kan sammenfattes i en implicit sæsonfaktor, der angiver forholdet mellem det sæsonkorrigerede ledighedstal og det faktiske ledighedstal. I gennemsnit korrigeres det faktiske antal ledige op i sommer- og efterårsmånederne, mens det korrigeres ned i vintermånederne, *jf. figur a.*

Sæsonvariation besværliggør derfor en sammenligning af antallet af tilmeldte ledige fra måned til måned. Det bør man have for øje, når man fx fortolker udviklingen i dagligt antal tilmeldte ledige, som offentliggøres af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR). Eksempelvis steg det gennemsnitlige antal tilmeldte ledige fra juni til juli ca. 5.000 personer, *jf. figur b.* Juli er imidlertid normalt en måned, hvor det faktiske antal ledige ifølge Danmarks Statistiks opgørelse er forholdsvis lavt som følge af sæsonvariation.

Ud over de nævnte forhold om økonomisk aktivitet om sommeren kan opgørelsen af bruttoledigheden fra Danmarks Statistik og STAR adskille sig på andre måder. Eksempelvis omregner Danmarks Statistik til fuldtids personer ved blandt andet at tage højde for, hvor mange dage, hver person er ledig, mens tallene fra STAR omfatter personer berørt af ledighed uanset varighed. Derudover kan opgørelsen fra STAR også omfatte personer, der har meldt sig ledige, men ikke er berettiget til at modtage en ydelse. Endelig kan der være forskel på, hvordan ledige, der i en periode er på ferie og dermed ikke står til rådighed for arbejdsmarkedet, indgår i tallene.

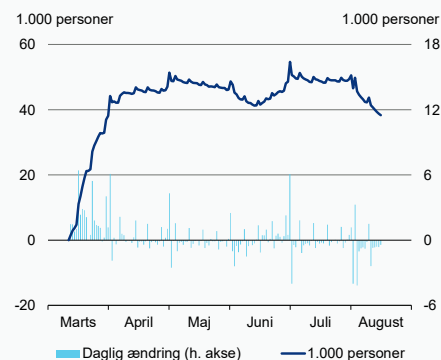
**Figur a**

#### Implicit sæsonfaktor i ledigheden



**Figur b**

#### Tilmeldte ledige siden 11. marts



Anm.: Figur a viser den gennemsnitlige månedlige implicitte sæsonfaktor regnet fra januar 2007 til juni 2020. En faktor over 1 indikerer, at niveauet korrigeres op. Antallet af tilmeldte ledige i figur b er foreløbigt og kan ændre sig i forbindelse med efterregistreringer.

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

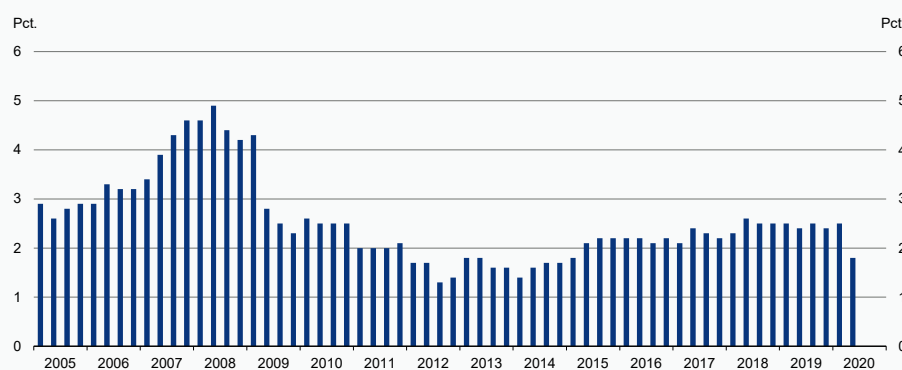
## 5.3 Løn

Der er nu de første tegn på, at tilbageslaget i dansk økonomi også har påvirket lønudviklingen. Den årlige lønstigningstakt på DA-området (inkl. genetillæg) aftog til 1,8 pct. i 2. kvartal efter en fremgang på 2,5 pct. i 1. kvartal. Det er den laveste lønstigningstakt siden 1. kvartal 2015, *jf. figur 5.15*.

Den lavere lønudvikling skal ses i sammenhæng med coronapandemien, der har påvirket resultatet af de lokale lønforhandlinger i 2. kvartal, og samtidig betydet, at mange virksomheder har udskudt forhandlingerne og dermed de lokale lønreguleringer.<sup>2</sup> Lønudviklingen er blandt andet også påvirket af midlertidige aftaler om lønnedgang og lavere genebetalinger, som er det bidrag, virksomhederne betaler medarbejdere for fx at arbejde på skæve tidspunkter eller overtidstillæg mv.

**Figur 5.15**

### Lønudvikling



Anm.: Årlig ændring i fortjenesten inkl. genetillæg ifølge DA's Konjunkturstatistik.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening.

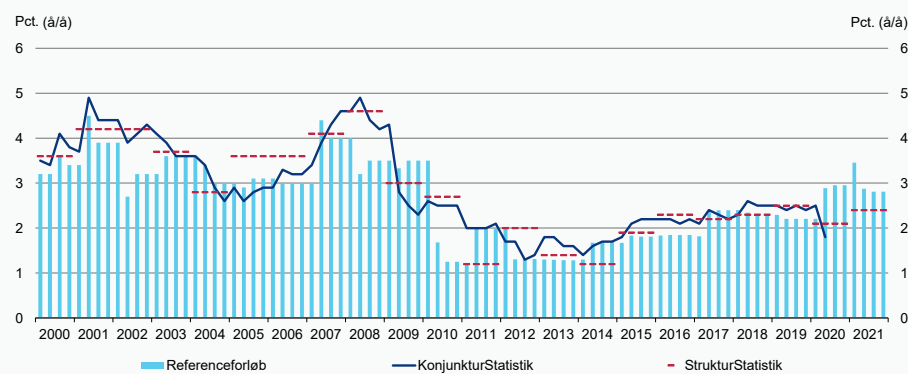
Lønudviklingen varierer betydeligt på tværs af brancher og hænger i høj grad sammen med, hvordan coronaepidemien har ramt brancherne. Det er ikke overraskende inden for hotel- og restaurationsbranchen, at lønstigningstakten er lavest med et fald på 0,7 pct. i 2. kvartal, mens lønnen inden for fx medicinalindustri steg med 3,2 pct.

Lønudviklingen i 2. kvartal 2020 ligger væsentligt under det overenskomstmæssige referenceforløb fra forårets overenskomster for den private sektor, som for hovedpartens vedkommende blev forhandlet umiddelbart inden coronaepidemien ramte dansk økonomi, *jf. figur 5.16*.

<sup>2</sup> Overenskomstaftaler i form af regulering af løn, genebetalinger og pension mv. udmøntes typisk i 2. kvartal. Statistikken for 2. kvartal 2020 inkluderer dermed resultatet af forårets overenskomstaftaler for den private sektor, OK2020, herunder den aftalte ændring af satsen for indbetaling til fritvalgskontoen, der forhøjes med 1 pct. af den ferieberttiggende løn. De lokale lønreguleringer var samlet set lavere i 2. kvartal 2020 end i 2. kvartal 2019.

Figur 5.16

## Overenskomstmæssigt referenceforløb på DA/FH-området og faktiske lønstigninger



Anm.: Referenceforløbet og de faktiske lønstigningstakter ifølge DA's Konjunkturstatistik er opgjort inkl. genetillæg, mens DA's Strukturstatistik og lønskøn for 2020 og 2021 opgøres ekskl. genetillæg. Referenceforløbet indeholder sats, genetillæg, pensioner, fritvalgskontoen og ændrede forhold for barsel og sygdom.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Fagbevægelsens Hovedorganisation og egne beregninger.

De centrale overenskomstaftaler dikterer generelt alene mindstebetaling og minimal-lønssatser, mens den faktiske lønregulering forhandles lokalt og blandt andet afhænger af den aktuelle konjunktursituation. Minimallønsoområdet dækker omtrent 60 pct. af DA/FH-området, normallønsoområdet ca. 20 pct., og de resterende ca. 20 pct. er ansat på overenskomster, som ikke indeholder en mindstelønsats eller en aftalt lønsats.

Ifølge DI peger foreløbige indberetninger fra de lokale lønforhandlinger på, at 33 pct. af de timelønnede ikke har fået nogen lønregulering ved de lokale forhandlinger i år ud over den forhøjelse, der ligger på fritvalgslønkontoen på i størrelsesordenen 1 pct. Det er ifølge DI ikke set tidligere. For funktionæransatte gælder det for 25 pct., hvilket kun er set højere i 2009.<sup>3</sup> DI's undersøgelse viser endvidere, at ca. 30 pct. af de lokale lønforhandlinger er udskudt til senere på året.

Samlet set skønnes lønudviklingen i 2020 og 2021 at ligge betydeligt under referenceforløbet. For året som helhed ventes lønningerne (ekskl. genetillæg) i den private sektor at vokse med 2,1 pct., men at tiltage til 2,4 pct. i 2021 i takt med den forventede fremgang i dansk økonomi og på arbejdsmarkedet.

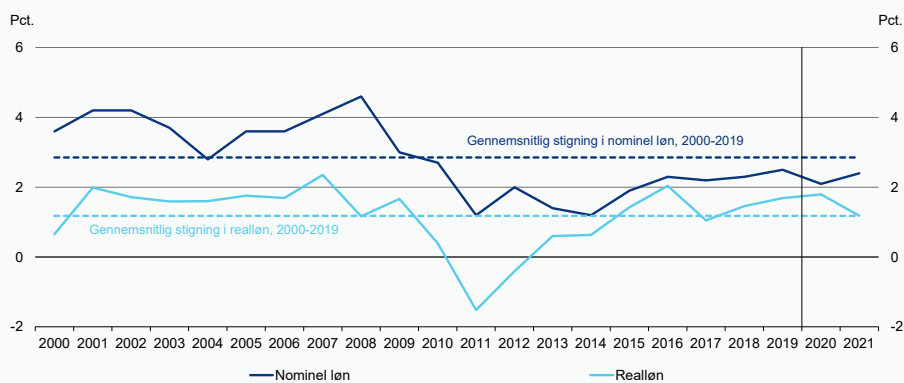
Den skønnede udvikling i de nominelle lønninger og priser indebærer, at væksten i real-lønnen vil tiltage til 1,8 pct. i 2020 og dermed fortsætte de seneste års stigende tendens. Det skyldes, at en meget lav inflation mere end kompenserer for faldet i den nominelle

<sup>3</sup> Dansk Industri: *Lokale lønforhandlinger 2020*, 4. juni 2020. I analysen er tallene 41 pct. for timelønnede og 21 pct. for funktionærer, men ifølge DI viser en nyere opgørelse pr. 18. august, at tallene nu er henholdsvis 33 pct. og 25 pct.

lønstigningstakt. I 2021 ventes reallønnen at vokse med 1,2 pct., svarende til det historiske gennemsnit siden 2000, *jf. figur 5.17*. Der er dermed fortsat tale om forholdsvis høje reallønsstigninger.

Figur 5.17

## Nominel og real lønudvikling



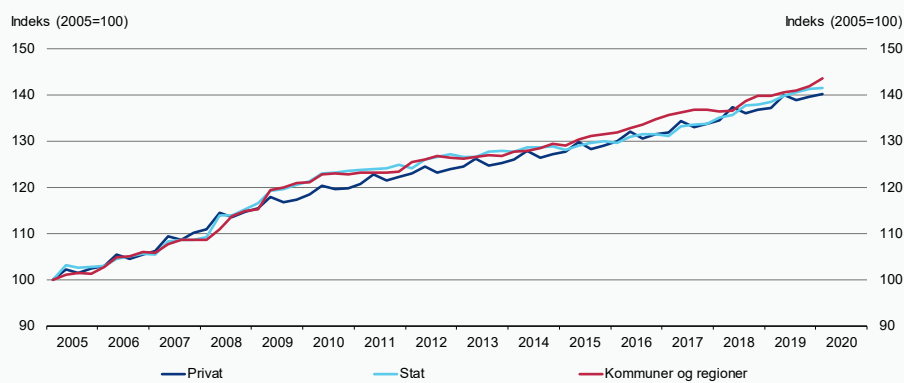
Anm.: Den nominelle lønstigningstakt er opgjort ekskl. genetillæg og ifølge DA's Strukturstatistik.  
Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

## Offentlige lønninger

De offentlige og private lønninger vokser generelt i samme tempo, *jf. figur 5.18*.

Figur 5.18

## Lønudvikling i offentlig og privat sektor



Anm.: Tallene er ikke korrigeret for sæsonudsving.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For de offentlige lønstigninger skønnes der over budgetvirkningen, som angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv., samt skøn for udmøntning af reguleringsordningen.<sup>4</sup> Budgetvirkningen er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet for en given lønstigning. Det betyder, at en lønstigning, der fx i udmøntes 1. oktober i et givent år, indgår med en vægt på en fjerdedel i det pågældende år og en vægt på tre fjerdedele i det efterfølgende år.

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

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

Tabel 5.1

## Offentlig og privat løn

Stigning i pct.	2019	2020	2021
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	2,5	2,1	2,4
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	2,2	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,8	2,5	1,6
Satsreguleringsprocent	2,0	2,0	2,0

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge DA's Strukturstatistik. 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.

<sup>4</sup> Den offentlige budgetvirkning adskiller sig i 2020 og 2021 fra den offentlige lønsumsdeflator grundet en teknisk korrektion af lønsumsdeflatoren, *jf. kapitel 8*. Dette påvirker ikke skønnet for den offentlige budgetvirkning.







# Kapitel 6

## Udenrigshandel

---

### 6.1 Eksport

Dansk eksport står over for et tilbageslag af samme størrelsesorden som under finanskrisen. Det skyldes i særdeleshed en svækket tjenesteeksport, hvor det er forventningen, at faldet i år vil blive det største siden nationalregnskabet første gang blev opgjort i 1966. En robust medicinaleksport begrænser derimod faldet i vareeksporten, trods et historisk stort dyk i efterspørgslen på de danske eksportmarkeder. Eksporten ventes som helhed at aftage med 10,2 pct. i år.

Der er imidlertid flere indikationer på, at aktiviteten i den globale økonomi er begyndt at vende. Det øger gradvist efterspørgslen efter dansk eksport. På den baggrund skønnes eksporten at stige med 6,2 pct. i 2021, i takt med at aktiviteten vender tilbage i udlandet.

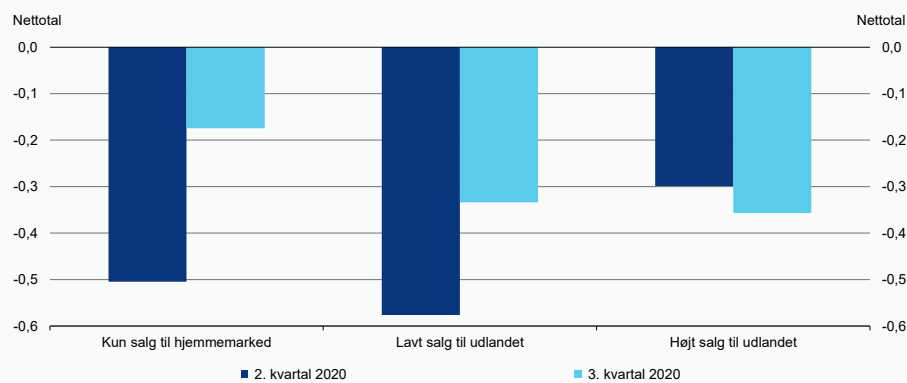
Vurderingen af eksportudviklingen er forbundet med betydelig usikkerhed. På den positive side peger tillidsindikatorer og omsætningstal på, at det værste tilbageslag er bag os, og en mærkbar genopretning er på vej. På den anden side er økonomien i mange af Danmarks centrale samhandelslande betydeligt negativt påvirket af krisen, hvilket medfører risiko for, at krisen kommer til at trække dybere spor end lagt til grund for prognosen.

De foreløbige indikationer for 2. kvartal 2020 tegner et dystert billede af den internationale handel. Hen over foråret og sommeren er det blevet stadig mere klart, at coronapandemien vil få betydelige konsekvenser for den globale økonomi, hvor mange lande er mere negativt påvirket end Danmark.

Det udfordrer de traditionelle eksporterhverv, som fx industrien, der initialt blev påvirket i langt mindre grad af smitteinddæmningstiltag, men som i stedet står i en svær situation som følge af lavere efterspørgsel fra udlandet. Det afspejles blandt andet i, at lidt flere virksomheder med stort salg til udlandet vurderer fremtidsudsigterne negativt i 3. kvartal. Omvendt er forventningerne blandt virksomheder, der hovedsageligt orienterer sig mod hjemmemarkedet, forbedret fra 2. til 3. kvartal ifølge en undersøgelse fra DI, *jf. figur 6.1.*

Figur 6.1

## Virksomhedernes forventninger til fremtiden



Anm.: Lavt salg til udlandet dækker over virksomheder, hvor salg til udlandet udgør halvdelen eller derunder af omsætningen. Højt salg til udlandet dækker over virksomheder, hvor salg til udlandet udgør over halvdelen af omsætningen. Konjunkturindikatoren er et simpelt gennemsnit af indikatorerne for henholdsvis omsætning, indtjening og beskæftigelse. Indikatorerne er beskæftigelsesvægtede gennemsnit af vurderinger fra en rundspørge blandt 716 virksomheder, som er tildelt point fra -1 til 1, hvor negative værdier signalerer tilbagegang.

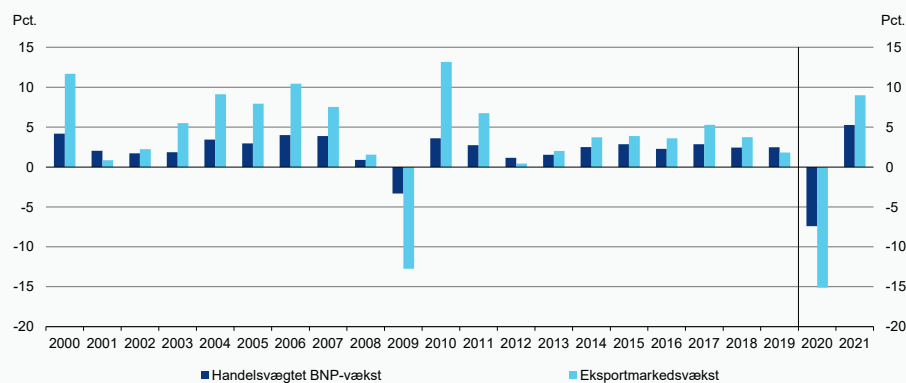
Kilde: DI's Virksomhedspanel.

Økonomien i Danmarks centrale samhandelspartnere ventes at aftage 7,4 pct. i år, når man sammenvejer vækstraterne med landenes andel af dansk eksport. Det er mere end dobbelt så meget som under finanskrisen i 2009. Når økonomien i Danmarks samhandelslande skrumper, falder også efterspørgslen efter danske varer og tjenester.

Coronakrisen adskiller sig imidlertid fra andre tilbageslag i den forstand, at særligt indenlandsk orienterede serviceerhverv er ramt. Modsat mange vareproducerende erhverv er serviceerhvervene generelt kendetegnet ved et lavt importindhold. Det medvirker til, at mens det samlede økonomiske fald, målt ved BNP, er større end under finanskrisen, så vurderes eksportmarkedsvæksten (et mål for udviklingen i efterspørgslen efter dansk eksport) kun at aftage moderat mere end under finanskrisen, *jf. figur 6.2*.

Figur 6.2

## Handelsvægtet BNP- og eksportmarkedsvækst



Anm.: Handelsvægtet BNP-vækst er opgjort som et vægtet gennemsnit af BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelslande på baggrund af landenes andel af dansk eksport. Eksportmarkedsvæksten er opgjort som et vægtet gennemsnit af vareimporten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelslande på baggrund af landenes andel af dansk industrivareeksport.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Economic Outlook*, juni 2020 og egne beregninger.

Nedgangen i år påvirker særligt tjenesteeksporten, som ventes at aftage med 14,3 pct. Det er mere end under finanskrisen og skal ses i lyset af et markant fald i både turismeeksporten og eksporten af søtransporttjenester. Vareeksporten ventes at aftage med 7,7 pct., hvilket er mindre end under finanskrisen og blandt andet skyldes, at en stærk medicinaleksport trækker i positiv retning.

I 2021 ventes en genopretning på 5,1 pct. i vareeksporten, mens tjenesteeksporten ventes at vokse 8,2 pct. Trods den større fremgang i tjenesteeksporten ventes niveauet fortsat at være 7,2 pct. lavere end i 2019, mens vareeksporten kun ventes at være 3,0 pct. lavere.

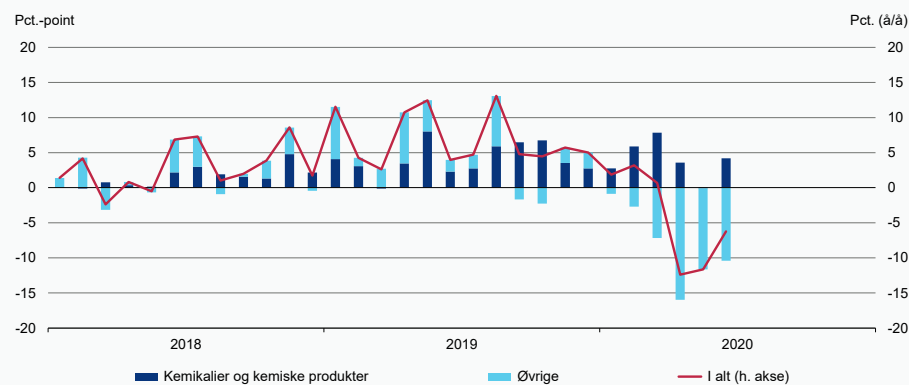
### Stærk medicinaleksport holder hånden under vareeksporten

Den store nedgang i den globale aktivitet medfører store udfordringer for danske eksportvirksomheder. Særligt eksporten til de nærmeste markeder faldt betydeligt i 2. kvartal. Modsat bidrog blandt andet en stærk medicinalindustri til at holde hånden under vareeksporten til fjernere markeder.

Efter at være aftaget med mere end 12 pct. i april sammenlignet med niveauet et år tidligere har der de seneste to måneder været en begyndende genopretning, hvor eksportnedgangen er blevet omtrent halveret, *jf. figur 6.3*.

Figur 6.3

## Vækstbidrag til vareeksporten



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En betydelig årsag til genopretningen er en stærk udvikling i eksporten af *kemikalier og kemiske produkter*, som hovedsageligt består af medicinalprodukter. Eksporten af kemikalier og kemiske produkter er på ti år gået fra at udgøre omtrent 15 pct. af vareeksporten til at udgøre knap 24 pct. i 2019. Samtidig er medicinaleksporten generelt mindre konjunkturafhængig, hvilket holder hånden under vareeksporten som helhed.

Trods den stærke medicinaleksport er varehandlen stadig faldet markant i første halvår. Det gælder særligt på Danmarks nærmeste markeder. I 2. kvartal var den nominelle vareeksport til EU godt 16 pct. lavere end i samme periode i 2019, og det er særligt til vores umiddelbare naboer, at eksporten er faldet. Vareeksporten til Sverige var i 2. kvartal faldet med ca. 25 pct. i forhold til et år tidligere, mens eksporten til Tyskland og Storbritannien var henholdsvis 30 pct. og 37 pct. lavere.

På fjernere markeder har vareeksporten derimod klaret sig bedre. Eksporten af varer til USA og Kina var i 2. kvartal henholdsvis 8 pct. og 19 pct. højere end et år tidligere.

Der er stor forskel på hvilke varegrupper, der driver udviklingen på tværs af markeder. I USA er det særligt eksporten af maskiner samt kemikalier og kemiske produkter, herunder medicinalprodukter, der bidrager til den højere eksport, mens eksporten af blandt andet transportmidler, halvfabrikata og færdigvarer er faldet.

I Kina er eksportfremgangen bredt funderet på tværs af varegrupper, men særligt en stigning i fødevareeksporten på knap 50 pct. trækker op. Det skal blandt andet ses i lyset af højere priser og stigende efterspørgsel efter svinekød i kølvandet på udbruddet af afrikansk svinepest i Asien i 2019, *jf. boks 6.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2019*.

Andre forhold end det globale fald i efterspørgslen påvirker også eksporten. Eksempelvis steg vareeksporten til Nederlandene i 2. kvartal med knap 35 pct. i forhold til året før som følge af en stor eksport fra vindmølleindustrien, *jf. boks 6.1*.

### Boks 6.1

#### Vindmølleindustrien holder hånden under vareeksporten

Den danske vareeksport er sammensat af mange forskelligartede varettyper, som i varierende grad påvirkes af konjunkturerne, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2019*. Hvordan den samlede danske eksport påvirkes af den globale nedgang i aktiviteten, afhænger derfor også af vareeksportens sammensætning.<sup>1</sup>

Eksporten af maskiner er generelt særligt udsat for konjunkturudsving, da der ofte er tale om input til produktionen i andre virksomheder. Men der er underliggende forskelle. Vindmøller er et eksempel på en type eksport, som afspejler langsigtede beslutninger og med lang tid mellem bestilling og levering, og som derfor er forholdsvis upåvirket af konjunkturudsving. Samtidig er opførelsen af vindmølleparker i høj grad baseret på politiske beslutninger og i mindre grad påvirket af den generelle økonomiske aktivitet.

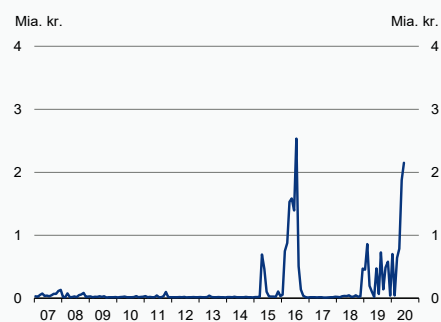
En central del af vindmølleindustriens eksport indgår i eksporten af *kraftmaskiner og motorer*, som blandt andet omfatter motorer og turbiner til vindmøller. *Kraftmaskiner og motorer* har i gennemsnit udgjort 4,8 pct. af vareeksporten siden 2007.

Eksporten af *kraftmaskiner og motorer* er især drevet af store ordrer til vindmølleparker, hvilket betyder, at eksporten kan variere meget fra land til land og fra år til år. I Nederlandene begyndte opførelsen af vindmølleparkerne Gemini og Luchterduinen i henholdsvis 2014 og 2015, og i 2020 er opførelsen af vindmølleparken Borssele undervejs. De tre vindmølleparker kan tydeligt ses i eksporten af *kraftmaskiner og motorer* til Nederlandene, *jf. figur a*. Opførelsen af Borssele-parken er dermed også med til at holde hånden under dansk eksport i en periode, hvor eksporten af de fleste varegrupper er aftagende. Det samme billede ses for den tilsvarende eksport til Storbritannien og Tyskland, *jf. figur b*.

Udviklingen i eksporten af vindmølledele skal ses i lyset af det stigende fokus på klima og grøn energi, hvor vindmøller bidrager til den grønne omstilling. Et eksempel er EU's målsætning om at reducere CO<sub>2</sub>-udledningerne med 40 pct. i 2030 i forhold til niveauet i 1990. Hertil kommer EU's genopretningsplan og den flerårige finansielle ramme for 2021-2027, hvor 30 pct. af de samlede midler skal bruges på initiativer i forbindelse med den grønne dagsorden. Danmarks stærke vindmølleindustri kan derfor være med til at holde hånden under eksporten.

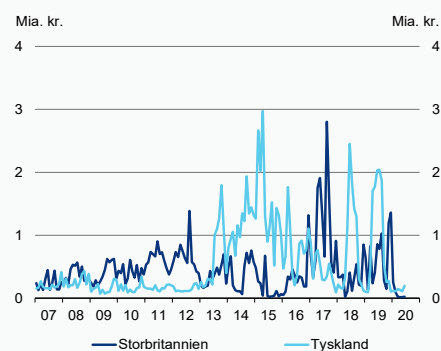
**Figur a**

**Eksport af kraftmaskiner og motorer til Nederlandene**



**Figur b**

**Eksport af kraftmaskiner og motorer til Storbritannien og Tyskland**



1) Se fx Nationalbanken: Stort fald i dansk eksport, men sammensætningen kan være stødpude, juni 2020.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

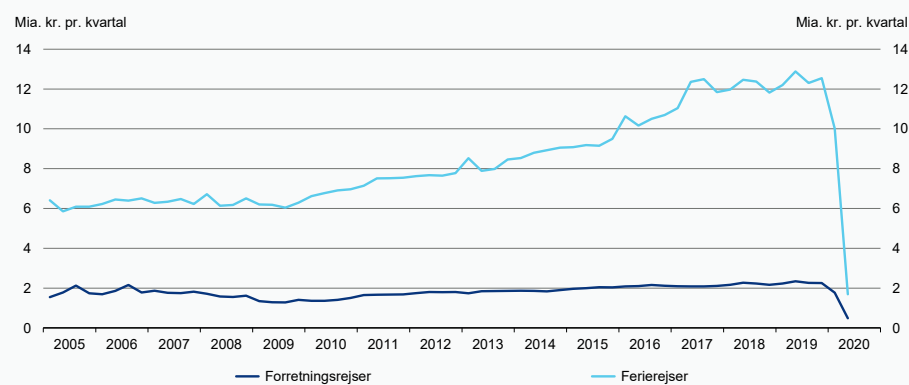
## Turisme og søtransport bag stort fald i tjenesteeksporten

Tjenesteeksporten er hårdt ramt af coronapandemien. Det skyldes særligt to forhold. For det første begrænser smittefaren rejseaktiviteten, hvilket påvirker eksporten af turisme. For det andet er eksporten af søtransporttjenester hårdt ramt af den store nedgang i verdenshandlen.

Rejseaktiviteten er faldet markant gennem første halvår 2020, og i 2. kvartal var udlændinges forbrug i Danmark reduceret med henholdsvis 79 pct. og 87 pct. i forhold til samme periode 2019, alt efter om rejserne var forretnings- eller ferierelateret, *jf. figur 6.4*. Udlændinges forbrug i Danmark indgår i nationalregnskabet som turismeeksport.

**Figur 6.4**

### Turismeindtægter



Anm.: Baseret på statistik for udenrigshandel med tjenester.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

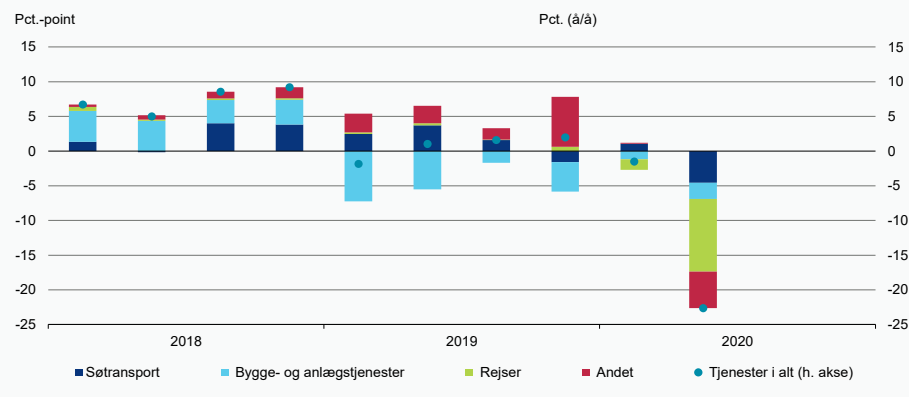
I 2019 købte udlændinge varer og tjenester for omkring 60 mia. kr. i Danmark. Det svarer til ca. 12 pct. af den samlede tjenesteeksport. Udlændinges rejseaktivitet i Danmark er sjældent den store drivkraft bag tjenesteeksporten, men i år er billedet et andet. Det markante fald i turismeindtægterne trækker den samlede tjenesteeksport betydeligt ned. I 2. kvartal havde turismeeksporten således en større betydning for den samlede nedgang i tjenesteeksporten end den tre til fire gange større eksport af søtransport, *jf. figur 6.5*.

For 2020 som helhed ventes udlændinges forbrug i Danmark at aftage med 55 pct., hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at højsæsonen i sommermånederne har været hårdt ramt. I 2021 ventes bedre muligheder for at rejse at medføre en delvis genopretning.



Figur 6.5

## Bidrag til udviklingen i den nominelle tjenesteeksport



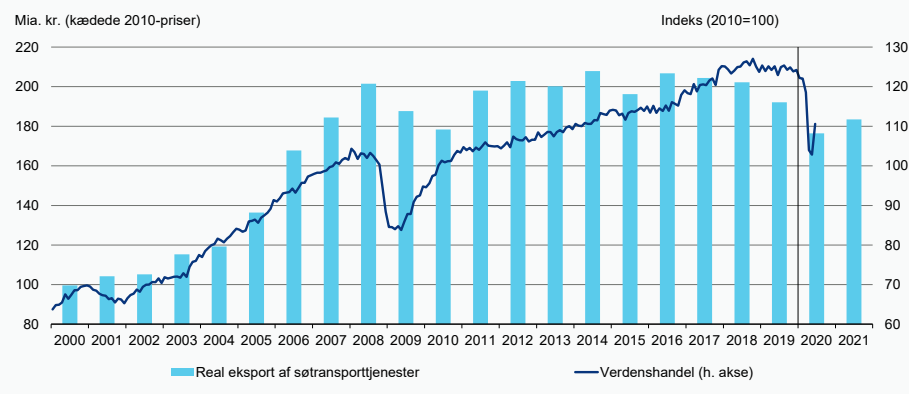
Anm.: Baseret på statistik for udenrigshandel med tjenester.  
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Søtransport udgør 40 pct. af tjenesteeksporten og er typisk en stor drivkraft bag eksportudviklingen. Søtransport er i høj grad afhængig af aktiviteten i den globale økonomi og behovet for at få fragtet varer på tværs af verden. Det blev eksempelvis afspejlet i et betydeligt fald i eksporten af søtransporttjenester under finanskrisen, i takt med at verdenshandlen bremsede op.

Igennem første halvår er verdenshandlen aftaget betydeligt. Aktiviteten ventes at være underdrejet igennem 2020, men med en delvis genopretning gennem andet halvår og ind i 2021. Samlet indikerer det en stor nedgang i den danske eksport af søtransporttjenesteydelser, som ventes at aftage mere end 8 pct. i år og stige 4 pct. næste år i takt med genopretningen i den globale økonomi, *jf. figur 6.6*.

Figur 6.6

## Eksport af søtransporttjenester og verdenshandlen



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

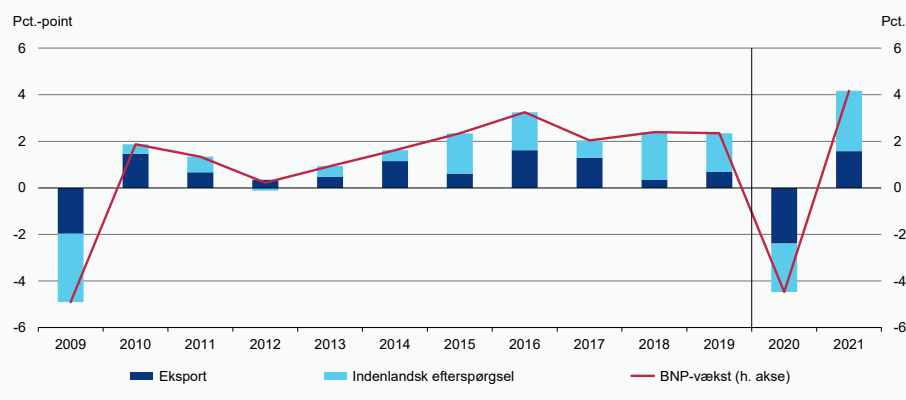
## Eksport er vigtig for dansk økonomi

Danmark er en lille, åben økonomi, og den danske velstand og danske styrkepositioner er i høj grad tilvejebragt på baggrund af international samhandel. Adgang til den globale økonomi åbner blandt andet for international arbejdsdeling, hvor virksomhederne har mulighed for at specialisere sig og indgå i værdikæder på tværs af landegrænser. Samtidig giver det adgang til større markeder, hvor virksomhederne kan afsætte deres varer og tjenester og dermed opnå skalaeffekter.

Danske virksomheder eksporterede i 2019 for 1.300 mia. kr. Når der tages højde for, at en del af eksporten udgøres af importeret input fra udlandet, er det knap 30 pct. af den samlede værdiskabelse i Danmark, der bliver afsat i udlandet. Det betyder, at eksporten vil bidrage betydeligt til konjunkturudsving, når der er omslag i den globale økonomi, hvilket også ventes at være tilfældet i prognoseperioden, *jf. figur 6.7*.

**Figur 6.7**

### Vækstbidrag til BNP



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindhold.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Eksportens store betydning for dansk økonomi betyder også, at mange arbejdspladser er knyttet til udviklingen i danske eksportvirksomheder. Det gælder ikke alene de virksomheder, der direkte eksporterer varer eller tjenester til udlandet. Mange danske virksomheder bidrager indirekte til eksporten ved at levere input til eksporterende virksomheder. Det kan fx være en servicevirksomhed, som leverer en tjeneste til produktionen af en maskine, der senere eksporteres fra en industrivirksomhed.

På baggrund af globale multiregionale input-output tabeller, som eksempelvis OECD's Inter-Country Input-Output tabel, er det muligt at anslå eksportens betydning for beskæftigelsen i Danmark fordelt på både branche og aftagerland. Tabellen giver fx mulighed for at undersøge, om der er branchespecifikke forskelle på den beskæftigelsesaktivi-

tet, der er knyttet til eksport til Tyskland i forhold til eksporten til Sverige. Det kan bruges til at sige noget om, hvilke brancher der påvirkes, når efterspørgslen fra disse markeder ændres.

Når hele forsyningskæder indregnes, anslås det ifølge OECD's opgørelse, at op mod 880.000 danske beskæftigede i 2015 var knyttet til eksporten. Det svarer til godt 31 pct. af den samlede beskæftigelse. Heraf var knap 60 pct. direkte beskæftiget i eksportvirksomhederne, mens de resterende 40 pct. vedrørte afledte effekter, som eksportvirksomhederne skaber i dansk økonomi.

Der er imidlertid grund til at tro, at tallet overvurderer betydningen for den danske beskæftigelse. De internationale input-output tabeller har generelt den udfordring, at det kan være svært at håndtere reeksport på en retvisende måde. Reeksport dækker over importerede varer, som direkte eksporteres uden at blive bearbejdet i landet. Generelt er der derfor også meget lidt beskæftigelse forbundet hermed. Afhængig af hvordan reeksporten indarbejdes i input-output systemet, kan det medføre, at der potentielt tilskrives for stor beskæftigelsesvirkning hertil. Herudover kan brancheplaceringen af turistindtægter også have betydning for opgørelsen af den del af beskæftigelsen, der knytter sig til efterspørgslen fra udlandet.

Omfanget af reeksport kan variere betydeligt på tværs af lande. I 2016 udgjorde det omtrent 18 pct. af den danske eksport, og det er derfor ikke uden betydning, når den eksportrelaterede beskæftigelse opgøres.

En anden mulighed er at beregne beskæftigelsen knyttet til eksport på baggrund af de danske input-output tabeller, der ligger bag nationalregnskabet. Det giver blandt andet mulighed for at tage højde for omfanget af reeksport. Nationalregnskabet er den mest grundige opgørelse af dansk økonomi, og derfor også her man får den mest nøjagtige opgørelse af vare- og tjenestestrømmene. Den danske input-output tabel har dog den ulempe, at den branchespecifikke beskæftigelsesvirkning af eksport til et givet aftagerland ikke offentliggøres på nuværende tidspunkt.

På baggrund af det danske nationalregnskab er det godt 740.000 beskæftigede, der direkte eller indirekte knyttede sig til eksporten i 2016. Siden da er både beskæftigelsen, eksporten og produktionen steget, og omregner man 2016-andelen til 2019-niveau, svarer det til, at omkring 775.000 danske job sidste år var knyttet op på eksport.

Selvom input-output tabellen bag nationalregnskabet giver et mere retvisende billede af omfanget af job, der knytter sig til eksporten, tages der i det følgende udgangspunkt i OECD's Inter-Country Input-Output, da den muliggør en sammenligning på tværs af lande.

Foruden udfordringen med behandlingen af reeksport er denne type af opgørelse helt generelt behæftet med en række forbehold, der gør det svært at anslå det præcise antal af beskæftigede, der knytter sig til en given aktivitet. En grundlæggende antagelse bag beregningerne er eksempelvis, at gennemsnitlige produktionssammenhænge gælder for marginale ændringer i økonomien, mens der ikke tages højde for fortrængningseffekter

eller alternativomkostninger, *jf. boks 6.1, Økonomisk Redegørelse, december 2018*. Dette gælder, uanset hvilken input-output tabel beregningerne baseres på.

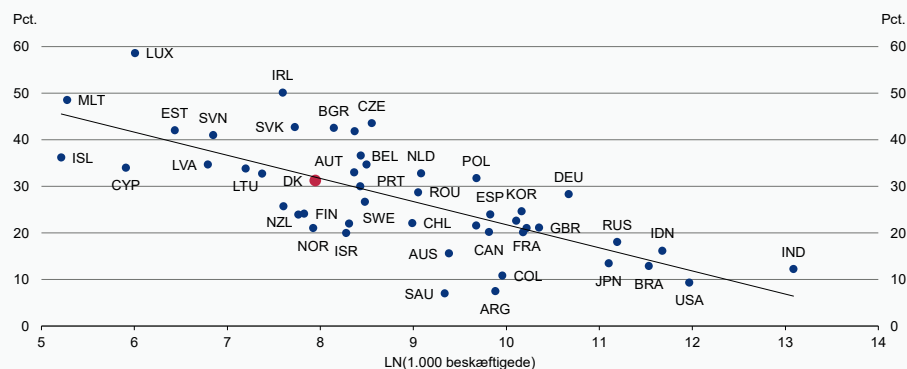
Opgørelsen af, hvor mange job der knytter sig til eksporten, skal heller ikke tolkes som, at beskæftigelsen falder tilsvarende, hvis de danske virksomheder ikke længere kan afsætte deres produkter til disse markeder. Økonomien er dynamisk og tilpasningsdygtig, og frigjorte ressourcer vil på sigt søge hen, hvor de kan være til gavn. På den helt korte bane siger tallet dog noget om, hvor mange job der potentielt kan være påvirket af en nedgang i aktiviteten i udlandet.

### Små, åbne økonomier er især afhængige af eksport

Stigende global arbejdsdeling gennem de seneste årtier har medført, at en større del af beskæftigelsen afhænger af efterspørgsel fra udlandet. Særligt for små, åbne økonomier, er det generelt en stor andel af beskæftigelsen, der kan tilskrives eksportrelaterede aktiviteter. I Danmark var det i 2015 fx knap hver tredje beskæftigede, i Sverige godt hver fjerde, i Storbritannien godt hver femte og i USA knap hver tiende, *jf. figur 6.8*.

**Figur 6.8**

#### Andel af beskæftigelse knyttet til eksport, 2015



Anm.: Beregningerne er lavet på OECD's Inter-Country Input-Output tabel (ICIO). ICIO-tabellen kan ikke behandle reeksport (importerede varer, som eksporteres uden at være blevet bearbejdet), som det behandles i de enkelte landets input-output tabeller. Det bidrager til at overvurdere antallet af arbejdspladser, som knytter sig til eksport. ICIO-tabellen giver tilsvarende en overvurdering af beskæftigelsesindholdet i det private forbrug, men til gengæld en undervurdering af indholdet i det offentlige forbrug.

Kilde: OECD og egne beregninger.

Andre faktorer, som eksempelvis landets geografiske placering, spiller også ind. Islands isolerede placering på verdenskortet kan fx være med til at forklare, at kun en lidt større andel af beskæftigelsen er afhængig af eksport sammenlignet med Danmark, på trods af at det er en betydeligt mindre økonomi.

Tyskland er et centralt aftagerland af dansk eksport, som skiller sig ud ved at have en relativt høj afhængighed af eksport på trods af landets forholdsvis store størrelse. En generel nedgang i den globale efterspørgsel kan derfor potentielt have relativt stor betydning for den tyske økonomi, hvilket derigennem også kan påvirke de danske virksomheders afsætningsmuligheder i landet.

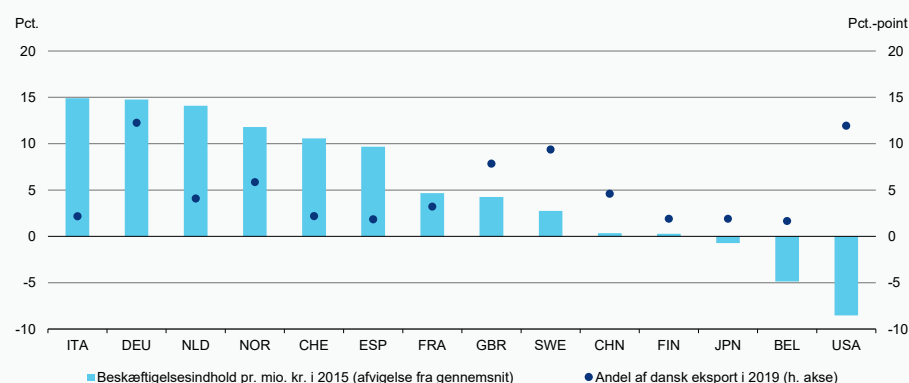
### *Mange danske job er knyttet op på eksport til nabolande*

Howdan danske virksomheder og arbejdspladser påvirkes af en nedgang på eksportmarkederne afhænger blandt andet af sammensætningen af eksporten. Det kan eksempelvis opgøres ved beskæftigelsesindholdet i eksporten, som er et mål for, hvor mange job der knytter sig til eksport for en given værdi. Et højt beskæftigelsesindhold er et udtryk for, at eksporten til det pågældende land er forholdsvis beskæftigelsesintensiv.

For Danmark er det især afsætningen til lande som Tyskland, Norge, Nederlandene eller Italien, der har relativt tung indflydelse på danske arbejdspladser. Det ses ved, at eksporten til disse lande har et beskæftigelsesindhold, der er højere end gennemsnittet for al eksport fra Danmark. Omvendt har eksporten til USA, Kina, Japan og Belgien forholdsvis mindre betydning for danske arbejdspladser, jf. figur 6.9.

**Figur 6.9**

#### Beskæftigelsesindhold i dansk eksport fordelt på lande, 2015



Anm.: Eksportandelene er for 2019 og beregnet på baggrund af betalingsbalancestatistikken. Det gennemsnitlige beskæftigelsesindhold er beregnet på baggrund af OECD's Inter-Country Input-Output tabel fra 2015. Beskæftigelsesindholdet i 2019 kan adskille sig fra 2015-niveauet, hvis eksportsammensætningen har ændret sig.

Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne beregninger.

De nærmeste markeder aftager samlet en større del af eksporten end de fjernere markeder. Det betyder for eksempel, at eksportfremgang til USA og Kina ikke opvejer en nedgang af samme størrelse (målt i pct.) til fx Tyskland og Sverige.

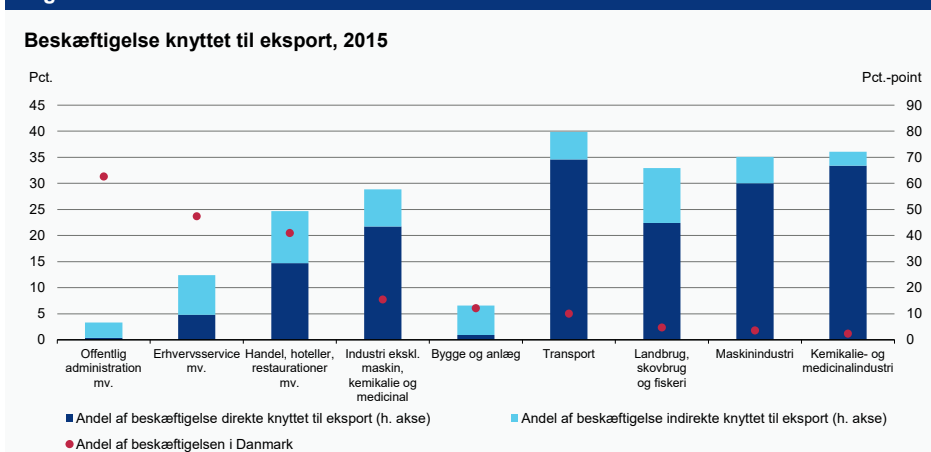
Hertil kommer, at sammensætningen af eksporten betyder, at der pr. mio. kr. eksport generelt er lidt flere job knyttet til eksporten til de nærmeste markeder. Det skyldes

blandt andet, at varer og tjenester fra relativt arbejdskraftintensive brancher som *handel* og *erhvervs-service* udgør en større del af eksporten hertil. Modsat udgør eksempelvis transporttjenester, som har en relativt lav beskæftigelsesintensitet, en større andel af eksporten til USA og Kina (herunder navnlig eksport af søtransportydelse).

I mange serviceerhverv, som står for en stor del af den samlede beskæftigelse, er det en relativt lille andel af arbejdspladserne, som er knyttet til eksport. De servicejob, der er afhængige af eksporten, er det typisk mere indirekte, idet branchen leverer input til eksporterende virksomheder i andre brancher. Det gælder eksempelvis også *bygge- og anlægsbranchen*, der indirekte knytter sig til eksporten gennem de byggerier, reparationer og anlægsprojekter, de udfører for eksporterende virksomheder, *jf. figur 6.10*.

Modsat er det mere end halvdelen af beskæftigelsen inden for landbrug mv., industrien samt transportvirksomhederne, som relaterer sig til eksportvirksomhed. Heraf er størstedelen direkte knyttet til eksport. Inden for transporterhvervene samt maskin-, kemikalie- og medicinalindustrien er det op mod 70 pct. af beskæftigelsen, som er afhængig af efterspørgslen fra udlandet. En nedgang i efterspørgslen fra udlandet har derfor potentielt stor betydning for arbejdspladserne i disse brancher.

Figur 6.10



Anm.: Erhvervs-service mv. inkluderer information, kommunikation, finansiering, forsikring samt ejendomshandel og udlejning.

Kilde: OECD og egne beregninger.

## 6.2 Import

Tilbageslaget har reduceret den samlede efterspørgsel i dansk økonomi. Det gælder fx lavere privatforbrug, færre investeringer og lavere eksport. I takt hermed ventes også importen at gå tilbage. Det skyldes, at en del af inputtet i de forskellige efterspørgselskomponenter består af importerede varer og tjenester.

Udviklingen i importen skal også ses i sammenhæng med sammensætningen af faldet i efterspørgslen. Eksport af søtransporttjenester har et højt importindhold på omtrent 80 pct., når der tages højde for både direkte import og anslået indirekte import som følge af vare- og tjenesteleverancer fra andre brancher. Lavere søtransport som resultat af mindre verdenshandel medfører derfor et relativt stort negativt gennemslag på importen. Modsat bidrager højere offentligt forbrug og flere offentlige investeringer isoleret set til en fremgang i importen, på trods af at kun godt en tiendedel af det offentlige forbrug er importeret.

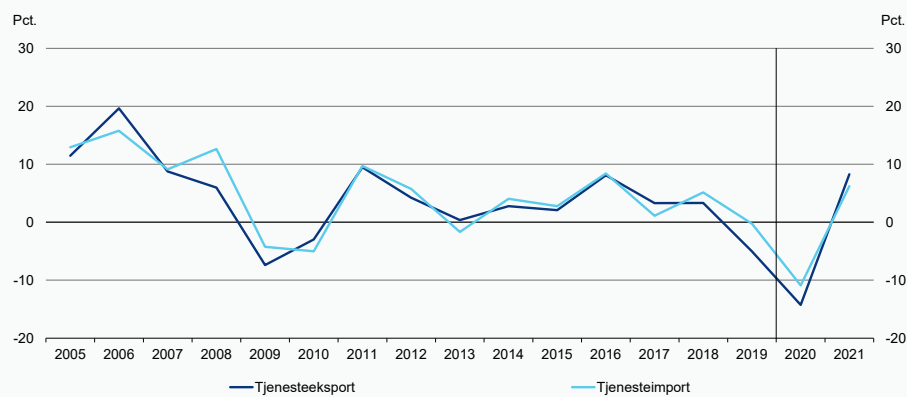
Tjenesteimporten vokser typisk med nogenlunde samme hastighed som tjenesteeksporten. Det følger blandt andet af, at mere end 40 pct. af den danske tjenesteeksport udgøres af søtransport, der som nævnt har et højt importindhold, herunder af tjenester såsom chartring af skibe og havnebetjening.

Derudover er husholdningernes forbrug i udlandet påvirket af mindre rejseaktivitet som følge af coronaudbruddet, hvilket trækker turismeimporten ned i omtrent samme omfang, som turismeeksporten trækkes ned af færre turister i Danmark.

På den baggrund ventes tjenesteimporten at aftage med 10,9 pct. i år for at stige 6,2 pct. igen næsten år, *jf. figur 6.11*. Den mere jævne udvikling i tjenesteimporten relativt til tjenesteeksporten skal ses i lyset af, at dansk økonomi ventes at klare sig relativt godt sammenlignet med udviklingen i udlandet. Det betyder, at den indenlandske efterspørgsel ventes at aftage mindre end den udenlandske, hvilket smitter af på importen.

Figur 6.11

## Tjenesteeksport og -import

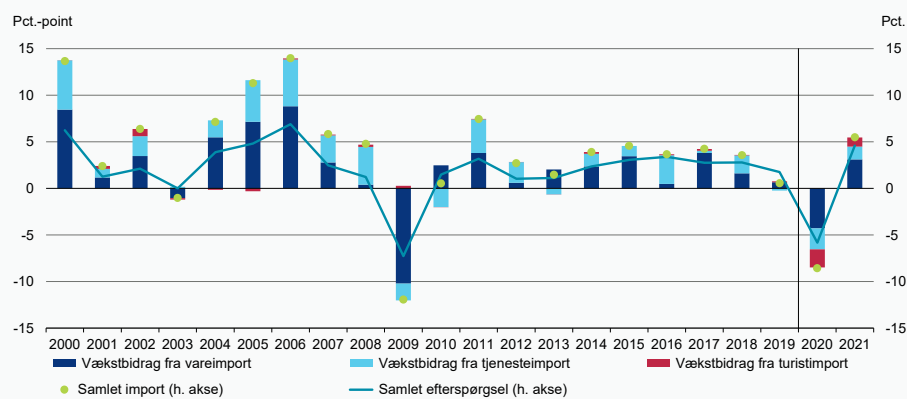


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den samlede efterspørgsel ventes at falde knap 6 pct. i 2020, hvilket giver anledning til et fald i importen på 8,6 pct. Lavere import af varer udgør omkring halvdelen af importnedgangen, mens den resterende halvdel tilskrives tjenester, og herunder særligt et fald i turistimporten, *jf. figur 6.12*.

Figur 6.12

## Vækst i import og samlet efterspørgsel



Anm.: Vækstbidrag fra tjenesteimport er ekskl. turisme.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2021 ventes en genopretning i den samlede efterspørgsel på 4,6 pct. Det giver samtidig grobund for en forventning om en importfremgang på 5,5 pct.







# Kapitel 7

## International økonomi og finansielle markeder

### 7.1 International økonomi

Verdensøkonomien er stærkt påvirket af coronapandemien. Flere lande oplevede tilbagegang af historiske dimensioner i første halvår, og udsigterne er præget af stor usikkerhed. I det lys har de internationale organisationer løbende nedjusteret forventningerne til 2020 og til genopretningen i 2021.

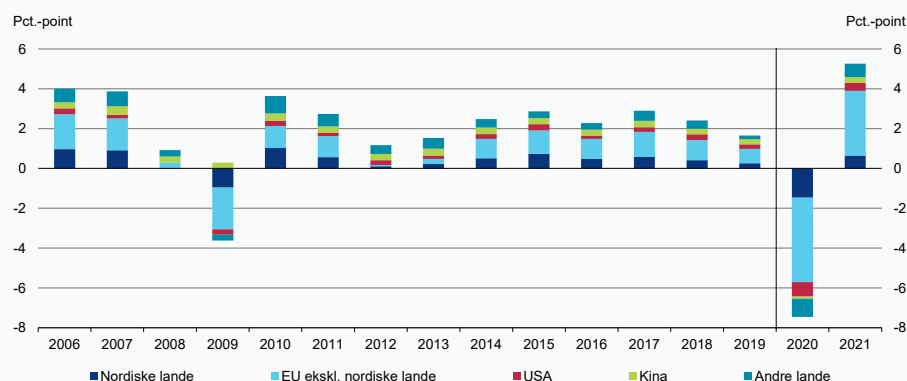
Omvendt er der tegn på, at en bedring er undervejs. Det afspejles blandt andet i stigende detailomsætning og industriproduktion, samt at tillidsindikatorer har rettet sig og igen peger på fremgang. Muligheden for genopretning skal desuden ses i lyset af de massive finans- og pengepolitiske tiltag, der er gennemført i mange lande for at holde hånden under virksomheder og job.

Globalt BNP ventes at aftage med 6 pct. i 2020 afløst af en delvis genopretning i 2021, hvor væksten forventes at komme op på 5¼ pct.

Vægtet efter landenes betydning for dansk eksport er der udsigt til, at BNP-faldet i år vil blive omtrent dobbelt så stort som under finanskrisen. Det er især tilbagegang i de nordiske lande samt resten af EU, der vil sætte et tungt aftryk på vækstudsigterne på de danske eksportmarkeder, *jf. figur 7.1*.

Figur 7.1

#### Handelsvægtet BNP-vækst



Anm.: Det handelsvægtede BNP er opgjort ved at sammenveje BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport. Opgjort på baggrund af OECD's *single-hit* scenarie.

Kilde: OECD, *Economic Outlook, juni 2020* og egne beregninger.

Der er aktuelt exceptionel stor usikkerhed forbundet med vækstudsigterne. Usikkerheden knytter sig især til den videre udvikling i pandemien og til tiltag og ændret adfærd for at dæmpe smittespredning. Fremskridt i form af effektive behandlingsformer eller en vaccine imod coronavirus kan styrke vækstudsigterne, mens en genopblussen og nye inddæmningstiltag modsat kan svække den økonomiske udvikling.

Samtidig er det usikkert, hvor hurtigt virksomheder og husholdninger vil genoptage investeringer og forbrug i tidligere omfang i lyset af de svækkede økonomiske udsigter og risiko for smitte. Der er også betydelig usikkerhed knyttet til gennemslaget af de mange finans- og pengepolitiske tiltag, som både kan vise sig at være større eller mindre end lagt til grund.

## Dyb recession i 2020 – historisk store fald i BNP

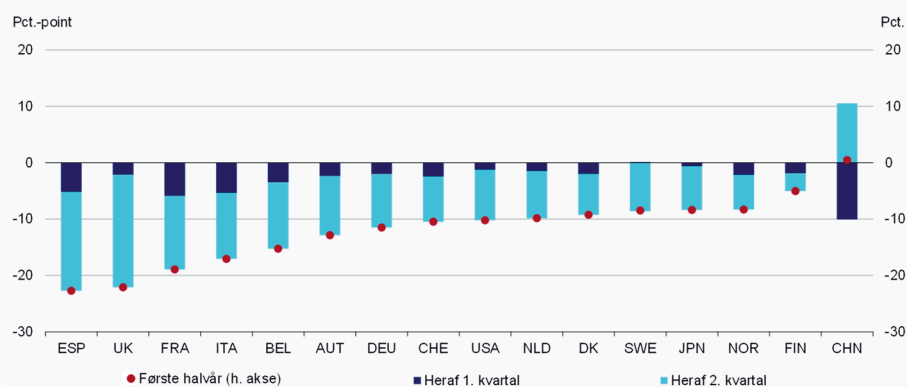
Generelt er vækstudsigterne for 2020 meget dystre. Stort set alle lande forventes at gennemgå en dyb, men kortvarig recession i år.

Det kraftige tilbageslag ses tydeligt i BNP-væksten i første halvår, og særligt i 2. kvartal var der historisk store fald i en række lande. Det gælder blandt andet USA og Tyskland, hvor BNP faldt med omtrent 10 pct. efter mere moderat tilbagegang kvartalet forinden. Tilbagegangen i Tyskland i 2. kvartal var mere end dobbelt så stor som det største kvartalsvise fald under finanskrisen. Foreløbigt har en række sydeuropæiske økonomier som Spanien, Frankrig og Italien – sammen med Storbritannien – været hårdest ramt med BNP-fald på over 15 pct. siden årsskiftet, *jf. figur 7.2*.

Udviklingen i de sydeuropæiske økonomier afspejler blandt andet, at disse lande har været relativt hårdere ramt af pandemien, samt at det er økonomier, hvor turisme fylder forholdsvis meget, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2020*.

**Figur 7.2**

### Foreløbige opgørelser af BNP-vækst i første halvår 2020



Anm.: Udvikling i reelt BNP i forhold til 4. kvartal 2019.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

I Storbritannien faldt BNP med over 20 pct. i 2. kvartal, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med en relativt stor servicesektor. I takt med at smitten er aftaget, og restriktioner delvist er lempet, har der igen været fremgang i maj og særligt i juni.

I de nordiske lande har de økonomiske effekter af coronapandemien været knap så alvorlige. Det skyldes blandt andet, at landene generelt har været mindre hårdt ramt af coronapandemien. Samtidig skal det også ses i lyset af en mindre afhængighed af turistindtægter og en forholdsvis stor konjunkturmodgående offentlig sektor. Hertil kommer, at manøvrerummet i forhold til at gennemføre hjælpepakker og finanspolitisk stimulus er højere i Norden i kraft af et godt udgangspunkt med sunde offentlige finanser.

Udviklingen i Kina skiller sig ud fra andre lande med en fremgang i BNP på ca. 10 pct. i 2. kvartal efter et omtrent tilsvarende fald kvartalet forinden. Det er et eksempel på, at udviklingen hurtigt kan vende.

Nødvendigheden af øget fysisk distance for at begrænse smitte betyder, at en række serviceerhverv har stået i forreste række i forhold til at mærke følgerne af coronakrisen. Men også industrien er blevet ramt. Blandt andet har den tyske bilindustri, som i forvejen var udfordret af mindre efterspørgsel og nye reguleringer, været igennem et stort tilbageslag som følge af lavere efterspørgsel verden over og vanskeligere produktionsvilkår.

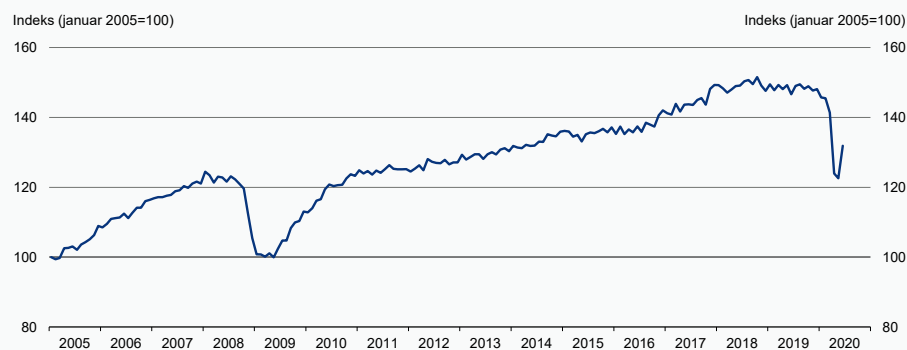
## Tegn på bedring på tværs af lande

En række indikatorer tyder på, at udviklingen på tværs af lande er vendt og nu går i den rigtige retning.

Det ses fx i verdenshandlen med varer, som – efter et fald i foråret i en størrelsesorden svarende til finanskrisen i 2008/2009 – gik pænt frem i juni, *jf. figur 7.3*.

**Figur 7.3**

### Verdenshandel med varer

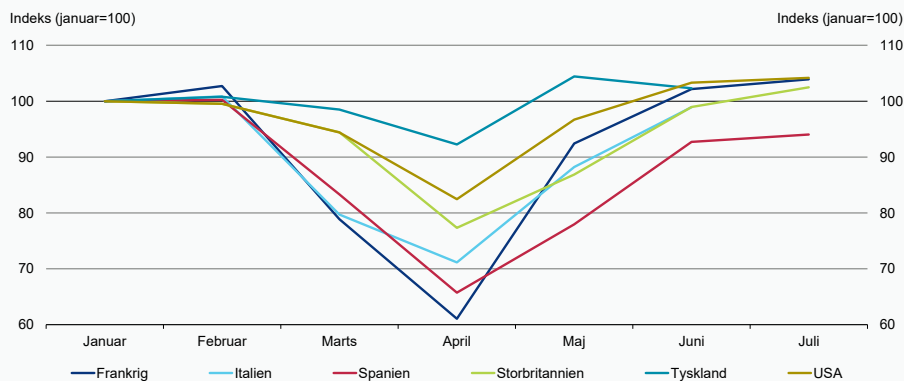


Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Der ses også en bedring i detailomsætningen, som på tværs af en række lande er tilbage på niveauet fra starten af året, *jf. figur 7.4*.

Figur 7.4

## Detailomsætning i udvalgte lande

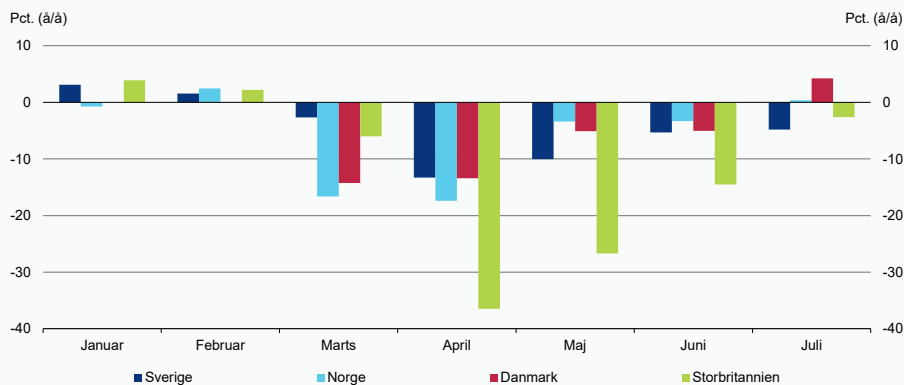


Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Billedet går endvidere igen, når man ser på omfanget af transaktioner med betalingskort. Det gælder fx Storbritannien, hvor forbruget var markant lavere i særligt april, men efterfølgende har rettet sig en del, *jf. figur 7.5*.

Figur 7.5

## Korttransaktioner i udvalgte lande



Kilde: Macrobond, Swedbank, DNB, Danske Bank Spending Monitor og Barclays UK Consumer Spending Report.

Også erhvervstilliden (målt ved PMI'er) er på tværs af lande og i både industrien og servicesektoren forbedret i juli og august i forhold til de tidligere måneder. Undervejs var erhvervstilliden i servicesektoren især en række europæiske lande, fx Frankrig, Italien og Spanien, faldet til historisk lave niveauer, men også her forventes der igen fremgang.

Med til at understøtte en forventning om genopretning er endelig, at der ikke er indikationer på, at boligmarkedet er blevet ramt i større omfang. I mange lande ser udviklingen i boligpriserne indtil videre ud til at have været relativt stabil med kun mindre udsving. Det gælder fx i USA og Tyskland, mens der i eksempelvis Spanien og Storbritannien kun er tegn på relativt beskedne fald i boligpriserne, til trods for at landene har været hårdt ramt af coronakrisen.

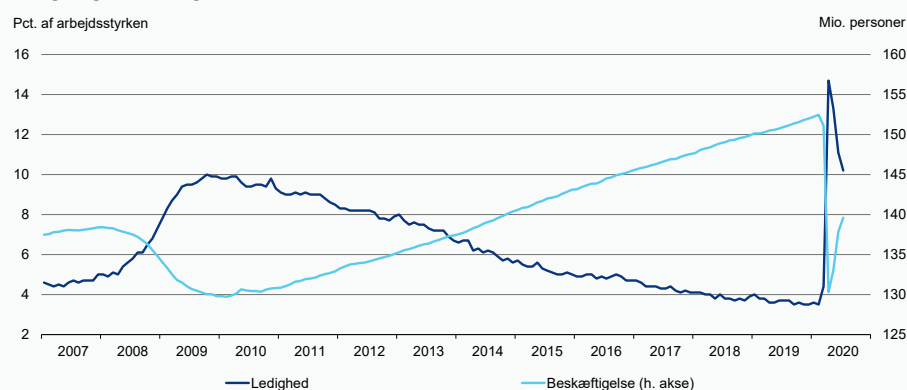
Udviklingen på boligmarkedet har stor betydning for den økonomiske udvikling. Boligpriserne har stor indvirkning på både aktiviteten i byggebranchen og på privatforbruget, der kan påvirkes af friværdien i boligen. Den generelle stemning på boligmarkedet kan også have afledte effekter på forbrug og investeringer. Den relativt stabile udvikling på boligmarkederne indtil videre understøtter på den baggrund indtrykket af, at tilbageslaget generelt bliver relativt kortvarigt.

Selv med den ventede genopretning skønnes det for de fleste lande, at BNP fortsat vil ligge under 2019-niveauet ved udgangen af 2021. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med en forventet træg genopretning af handlen med især tjenester, herunder turisme, ligesom den store usikkerhed og relativt lave kapacitetsudnyttelse ventes at sætte sig i investeringerne i en længere periode. Genopretningen i privatforbruget forventes også at trække ud som følge af den store usikkerhed og et svækket arbejdsmarked.

Antallet af beskæftigede er således faldet kraftigt i første halvår 2020, og ledigheden er steget. Det gælder ikke mindst i USA, hvor ledigheden nåede op på 14 pct. af arbejdsstyrken i april og maj, det højeste niveau siden 1930'erne. Siden er udviklingen vendt, men både beskæftigelsen og ledigheden er fortsat langt fra førkriseniveauerne, *jf. figur 7.6*.

Figur 7.6

## Ledige og beskæftigede i USA



Anm.: Samlet beskæftigelse. Seneste observation er juli.  
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

## Store finanspolitiske støttetiltag

Den alvorlige økonomiske nedtur har fået regeringer og centralbanker verden over til at handle hurtigt for at undgå, at krisen ender i en langvarig depression, der øger risikoen for omfattende konkursbølger og langstrakt høj ledighed.

Allerede i april vurderede IMF, at de gennemførte støttetiltag i G7-landene er større end den gennemførte finanspolitiske støtte i årene 2008-2010, og siden er der på tværs af lande iværksat en lang række yderligere tiltag.<sup>1</sup> Mange lande har tilbudt likviditetsstøtte til virksomheder i form af udskudte skattebetalinger og statsgarantier på nye lån fra bankerne samt støtte og kompensationsordninger for delvist at dække virksomhedernes løbende udgifter med henblik på at undgå, at sunde virksomheder må lukke.

De markante finans- og pengepolitiske støttetiltag har bidraget til at mindske nedgangen på kort sigt. Den finanspolitiske støtte har reduceret tabene for husholdninger og virksomheder, og samtidig har pengepolitikken bidraget til at sikre likviditet på markederne og mindske renterne.

EU's stats- og regeringschefer er desuden blevet enige om en genopretningspakke, der skal bidrage til genopretningen i EU-landene efter den økonomiske krise som følge af coronapandemien. Pakken skal især hjælpe de lande, der er økonomisk hårdest ramt af pandemien, og skal med udgangspunkt i EU-landenes genopretningsplaner blandt andet understøtte reformer og investeringer til fremme af den grønne og den digitale omstilling såvel som vækst, arbejdspladser og økonomisk robusthed.

Planen indebærer – som noget nyt i EU-samarbejdet om økonomisk politik – lånefinansierede overførsler mellem landene, *jf. boks 7.1.*

---

<sup>1</sup> IMF, *Fiscal monitor*, april 2020, og OECD, *Economic Outlook*, No. 107, juni 2020.



**Boks 7.1****EU's genopretningsplan i lyset af COVID-19**

EU's stats- og regeringschefer (Det Europæiske Råd, herefter benævnt DER) blev d. 21. juli 2020 enige om en aftale om genopretning af EU-landenes økonomier i lyset af COVID-19. Aftalen indebærer, at der etableres et genopretningsinstrument på 750 mia. euro (2018-priser), svarende til ca. 5.600 mia. danske kroner. Midlerne i genopretningsinstrumentet udmøntes via en række EU-budgetprogrammer, *jf. tabel a.*

**Tabel a**

	<b>Mia. euro, 2018-priser</b>
Genopretningsfacilitet	672,5
- Heraf direkte støtte	312,5
- Heraf udlån	360,0
Samhørighed (REACT-EU)	47,5
Styrkelse af Fonden for Retfærdig Omstilling	10,0
Styrkelse af landområdestøtten	7,5
Styrkelse af investeringsprogram (InvestEU)	5,6
Styrkelse af forskningsprogram (Horizon Europe)	5,0
Styrkelse af civilbeskyttelsesmekanismen (RescEU)	1,9
<b>I alt</b>	<b>750,0</b>

Midler under genopretningsinstrumentet tilvejebringes ved optagelse af fælles EU-lån, hvor EU-Kommissionen udsteder obligationer. Midlerne vil blive udmøntet dels som direkte støtte (tilskud) under en række EU-programmer på 390 mia. euro (ca. 2.900 mia. danske kroner) og dels som udlån på 360 mia. euro (ca. 2.700 mia. danske kroner), der skal tilbagebetales af modtagerlandene. Midlerne vil skulle tilkendes inden udgangen af 2023 og udbetales inden udgangen af 2026. De fælles EU-lån tilbagebetales af alle EU-lande frem mod 2058.

For at modtage midler fra genopretningsfaciliteten skal EU-landene udarbejde genopretningsplaner, hvor landene angiver deres planer for de reformer og investeringer, som genopretningsfacilitetens midler skal finansiere. Planerne skal efterfølgende vurderes af EU-Kommissionen og vedtages af Ministerrådet med kvalificeret flertal, før midlerne kan udmøntes. Genopretningsplanerne skal bidrage til den grønne og den digitale omstilling samt til at understøtte vækst, arbejdspladser, økonomisk robusthed samt økonomisk, social og territorial samhørighed. Udbetalinger fra genopretningsfaciliteten vil ske, i takt med at landene opnår milepæle og målsætninger for de reformer og investeringer, som er fastlagt i deres respektive genopretningsplaner. EU-Kommissionen træffer beslutning om de enkelte udbetalinger efter høring af EU's økonomiske og finansielle komité (EFC). Hvis et eller flere lande finder, at der er alvorlige afvigelser fra opfyldelse af relevante milepæle og målsætninger, kan de anmode DER-formanden om drøftelse på et møde i DER. Der kan ikke foretages udbetalinger, så længe en sag er henvist til DER. 10 pct. af den direkte støtte udbetales, inden milepæle og målsætninger er nået.

70 pct. af den mulige direkte støtte under genopretningsfaciliteten fordeles til EU-landene i 2021-2022 efter befolkningsstørrelse i 2019, BNP pr. indbygger i 2019 og ledighed i perioden 2015-2019. De resterende 30 pct. af den direkte støtte fordeles inden udgangen af 2022 efter en fordelingsnøgle, hvor landenes reale BNP-fald i 2020-2021 erstatter ledighedskriteriet. Derved sikres det, at den direkte støtte særligt målrettes EU-lande, der er økonomisk hårdest ramt af COVID-19-krisen.

EU's genopretningsplan i lyset af COVID-19 skal vedtages af både Ministerrådet og Europa-Parlamentet.

Kilde: Det Europæiske Råd.

## Fortsat stor usikkerhed

Til trods for de massive understøttende tiltag fra regeringer og centralbanker verden over og tegn på genopretning er der stadig ekstraordinært stor usikkerhed om de globale vækstudsigter. Risici vurderes fortsat særligt at gå i negativ retning, hvilket fremhæves af alle internationale organisationer.

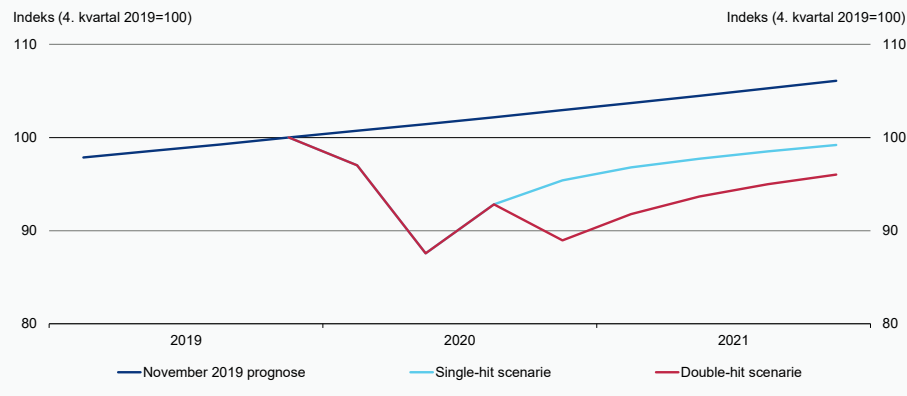
Det er lagt til grund for prognosen, at genopretningen i den globale økonomi vil fortsætte nogenlunde uhindret i prognoseperioden. Der er imidlertid stadig mange nye smittetilfælde, og risikoen er til stede for, at lande må iværksætte nye store inddæmningstiltag.

En egentlig ny nedlukningsperiode vil afføde store negative effekter, herunder flere konkurser og en ny runde af jobnedgang og indkomsttab samt risiko for tab i bankerne. Der er også risiko for, at det kan medføre en finansiel krise som følge af høj gæld i virksomheder kombineret med mange konkurser.

OECD skønner, at globalt BNP vil være markant hårdere ramt i tilfælde af et fornyet udbrud af pandemien med dertil hørende restriktioner mv. I OECD's *double-hit* scenarie falder verdens BNP med 7,6 pct. i 2020 og vokser med 2,8 pct. i 2021, mod en vækst på henholdsvis -6,0 pct. i 2020 og 5,2 pct. i 2021 i deres *single-hit* scenarie, jf. figur 7.7.

**Figur 7.7**

### OECD's skøn for globalt BNP i single-hit og double-hit scenarier



Kilde: OECD, *Economic Outlook*, juni 2020.

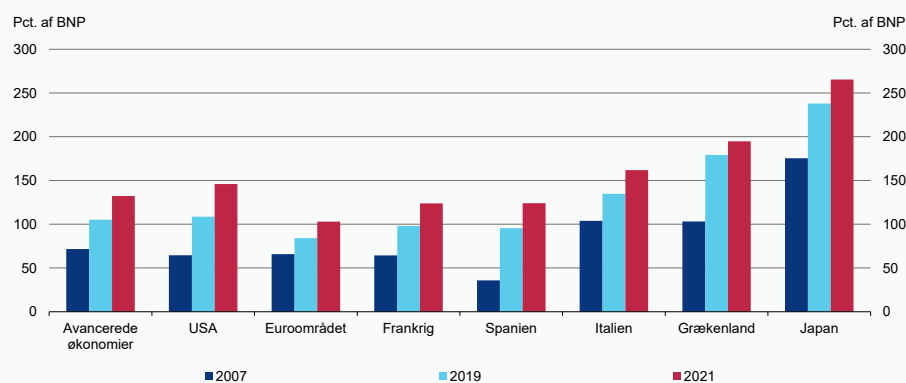
Hertil kommer en risiko for, at pandemien får mere vedvarende negativ effekt på verdensøkonomien. Det kan fx være tilfældet, hvis den skubber til den allerede igangværende strømning i retning af mere protektionisme og dermed fører til tab af gevinster fra international arbejdsdeling.

I den sammenhæng er det dårligt nyt, at der tilsyneladende er tegn på fornyede spændinger mellem USA og Kina. Der udestår også fortsat afklaring af det fremtidige handelsforhold mellem EU og Storbritannien, og forhandlingerne herom har foreløbigt ikke gjort meget fremskridt.

En særskilt risiko knytter sig til den store offentlige gæld, der er kraftigt stigende som følge af de mange hjælpepakker og finanspolitisk stimulus. Høj statsgæld kan medføre stigende renter som følge af manglende tiltro til holdbarheden af de offentlige finanser og dermed øgede renteudgifter, der yderligere vil reducere landenes finanspolitiske manøvrerum. Det gælder særligt i Europa, hvor en række sydeuropæiske lande har meget høj offentlig gæld i forhold til årene op til finanskrisen. Der er ligeledes udsigt til kraftigt stigende gæld i blandt andet USA og Japan, *jf. figur 7.8*.

Figur 7.8

## Offentlig bruttogæld i udvalgte lande



Anm.: Skøn for Grækenland for 2021 er fra World Economic Outlook, april 2020.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook update, juni 2020* og IMF, *World Economic Outlook, april 2020*.

En række nye vækstøkonomier og udviklingsøkonomier er særlig udfordret af coronapandemien, som presser landenes sundhedsvæsen og offentlige finanser. Desuden er mange udviklingsøkonomier stærkt afhængige af efterspørgsel fra avancerede økonomier og Kina, herunder igennem globale værdikæder, ligesom blandt andet turisme er en vigtig indtægtskilde for mange. Den økonomiske og finansielle stabilitet i nogle lande kan blive truet, hvis der opstår en ny udstrømning af kapital og valutakursfald og en deraf følgende hård økonomisk opbremsning og behov for støtte fra den Internationale Valutafond.

Der er dog også mulighed for et mere positivt forløb. Nedgangen i verdensøkonomien kan vise sig at blive mindre end forudsat, hvis fx genåbningen af økonomierne kan forløbe hurtigere end ventet, og hvis husholdningernes forbrugslyst og virksomhedernes investeringslyst kun i mindre grad og kortvarigt bliver negativt påvirkede. Desuden kan medicinske fremskridt i forhold til behandling eller forebyggelse af corona indtræde hurtigere end forventet.

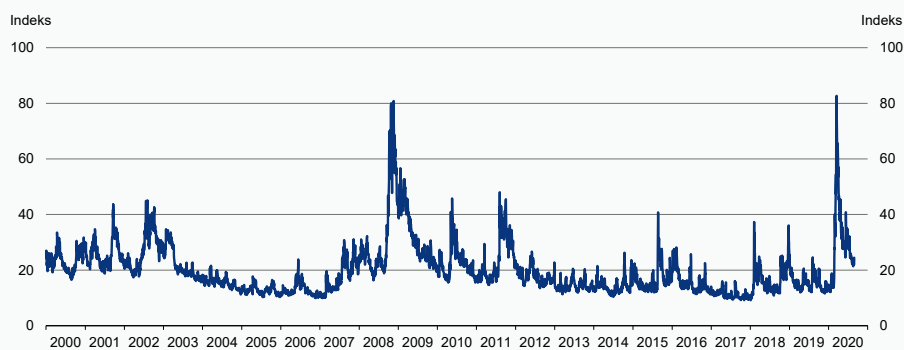
## 7.2 Finansielle markeder og pengepolitik

Udbruddet af coronapandemien og den store grad af usikkerhed, der fulgte med, førte til, at de finansielle markeder i marts og april var præget af uro og store udsving. Investorer søgte likviditet og sikre aktiver, hvilket resulterede i betydelige kursfald på aktier og obligationer, fald i oliepriser samt øgede risikopræmier.

Siden har erfaringerne med bekæmpelse af pandemien og implementeringen af en lang række finans- og pengepolitiske tiltag medført, at usikkerheden på aktiemarkedene igen er faldet, men dog fortsat er forhøjet. Således er niveauet for det såkaldte volatilitetsindeks på de største amerikanske aktier fortsat noget over niveauet fra før, coronapandemien ramte de globale finansielle markeder i slutningen af februar og starten af marts, *jf. figur 7.9*.

Figur 7.9

### Volatilitetsindeks på amerikanske aktier



Anm.: Volatilitetsindekset er et mål for markedets vurdering af usikkerheden på kort sigt, som er baseret på priserne på at forsikre sig mod kursudsving på S&P500-indekset (de største amerikanske aktier) via futureskontrakter.

Kilde: Macrobond.

Centralbanker verden over har reageret prompte med en lang række pengepolitiske tiltag, blandt andet opkøbsprogrammer og udvidede lånefaciliteter, *jf. boks 7.2*. Dertil kommer, at finansielle tilsynsmyndigheder og makroprudentielle myndigheder i en lang række lande midlertidigt har reduceret eller givet bankerne mulighed for at fravige visse kapital- og likviditetsbufferkrav for at undgå knaphed på penge- og kreditmarkederne.

**Boks 7.2****Pengepolitiske tiltag i kølvandet på coronakrisen**

Centralbanker verden over har reageret hurtigt og omfattende i kølvandet på coronakrisen. Centralbankerne har sat de pengepolitiske renter ned i det omfang, det har været muligt, og derudover iværksat omfattende låneprogrammer for at tilføre den fornødne likviditet til banker og mindske stress på de finansielle markeder, *jf. figur a.*

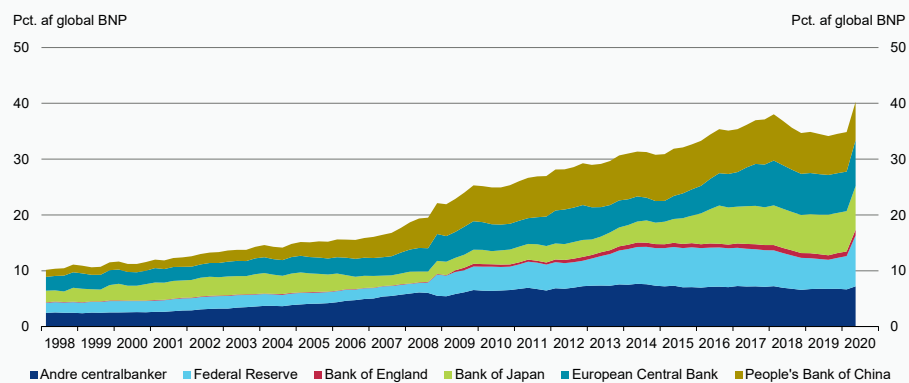
Den Europæiske Centralbank (ECB) har iværksat et pandemiopkøbsprogram (PEPP), der i juni blev forhøjet til en samlet ramme på 1.350 mia. euro, mens rammen for opkøb under ECB's almindelige opkøbsprogram ligeledes blev forøget med 120 mia. euro for resten af 2020. Derudover har ECB også annonceret en række lånefaciliteter, der har til formål at sikre likviditet til den finansielle sektor. Blandt andet har banker adgang til pengepolitiske lån på gunstige vilkår, såfremt de øger udlånet til virksomheder og husholdninger.

I USA sænkede Federal Reserve (FED) den pengepolitiske rente i marts, først med 0,5 pct.-point og få uger efter med 1,0 pct.-point, så den pengepolitiske rente nu ligger i spændet 0,00-0,25 pct. Samtidig igangsatte FED opkøb af stats- og realkreditobligationer, først med en ramme på 700 mia. dollars, som dog siden er ændret til at være uden angivelse af hverken beløbsgrænse eller udløbsdato. For at understøtte adgangen til likviditet i den finansielle sektor har FED også udvidet lånefaciliteterne for både virksomheder og banker.

I Sverige har Sveriges Riksbank ligeledes igangsat opkøbsprogrammer for en samlet ramme på 500 mia. svenske kroner. Opkøbsprogrammet var i første omgang målrettet stats- og realkreditobligationer, men er siden blevet udvidet til også at omfatte virksomhedsobligationer fra september.

I Norge har Norges Bank valgt at sænke den pengepolitiske rente fra 1,5 pct. i marts til 0,0 pct. i maj, og banken har samtidig foretaget støtteopkøb af norske kroner for at styrke valutakursen.

I stil med andre centralbanker verden over har Danmarks Nationalbank også etableret en særlig udlånsfacilitet for at understøtte bankernes adgang til likviditet. Herudover har Nationalbanken indgået valutawapafalter med både FED og ECB for at sikre dollar- og eurolikviditet i de danske finansielle institutioner. Som led i fastkurspolitikken har Nationalbanken desuden hævet renten på indskudsbeviser med 0,15 pct.-point og foretaget støtteopkøb af kroner på valutamarkedet.

**Figur a****Centralbankers balancer**

Anm: Efter 2018 er data baseret på IMF's World Economic Outlook database.

Kilde: Macrobond, IMF og egne beregninger.

Eksempelvis har frigivelsen af den kontracykliske kapitalbuffer i Danmark frigivet kapital i et meget betydeligt omfang.

På trods af udsigten til en meget dyb konjunkturedgang har udviklingen på de globale aktiemarkeder været præget af fremgang i de seneste måneder. De markante kursfald i marts er stort set overvundet i de fleste lande, og i Danmark er det toneangivende C25-indeks steget godt 18 pct. siden begyndelsen af året, *jf. figur 7.10*.

Figur 7.10

## Aktiekurser i Danmark, Europa og USA



Anm: Figuren viser C25-indeks for Danmark, Stoxx 50-indeks for Europa og S&P500-indeks for USA. Alle indeks er opgjort i danske kroner.

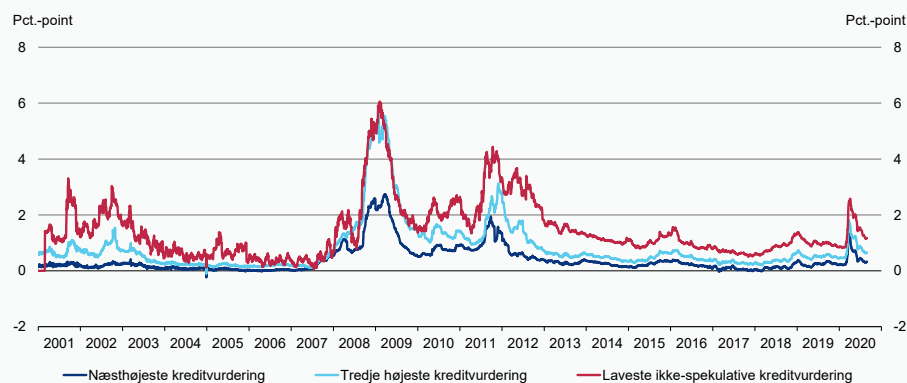
Kilde: Macrobond.

Kursstigningerne de seneste måneder skal i høj grad ses i lyset af de mange omfattende finans- og pengepolitiske støttepakker, der er gennemført på tværs af lande. Disse tiltag øger tiltroen til den økonomiske genopretning og mindsker risikoen for en længerevarende økonomisk nedtur. Det er med til at styrke risikoappetitten hos investorer. Men kursfremgangen skal også ses i lyset af det lave renteniveau. Med lave eller ligefrem negative renter på statsobligationer tilskyndes investorer til at søge imod mere risikobetonede aktiver med et højere forventet afkast, herunder fx aktier. Kursstigningerne på aktier indebærer desuden alt andet lige lavere langsigtede afkastforventninger.

Effekten af støttetiltag og tiltroen til en genopretning ses også i udviklingen i risikopræmierne for virksomhedsobligationer. I starten af coronapandemien steg disse markant, men nåede aldrig op på niveauet under finanskrisen, *jf. figur 7.11*. Støttetiltagene fra centralbankerne har været med til at understøtte de finansielle markeder, og risikopræmierne er dermed omtrent tilbage på niveauet fra før coronapandemien. For danske virksomheder betyder udviklingen i risikopræmierne, at adgangen til finansiering via salg af obligationer har været forværret de seneste måneder, men er på vej tilbage til før-kriseniveauet.

Figur 7.11

## Risikopræmier på virksomhedsobligationer i euroområdet



Anm.: Figuren viser forskellen mellem renten på virksomhedsobligationer med forskellig rating og swap-renten med samme varighed. Det giver dermed et mål for risikopræmien forbundet med forskelle i kreditrating. Rating er en kreditvurderingskarakter fra de internationale kreditvurderingsbureauer (Moody's, Fitch og Standard & Poors m.fl.). AA er næsthøjeste karakter, A niveau under, osv. BBB er lige over den såkaldte investment grade, der udgør en tærskel i markedet. Under denne tærskel er gælden klassificeret som spekulativ, og risikostyringsregler indebærer, at mange investorer ikke længere har mulighed for at investere i den, ligesom det også mister værdi som sikkerhed i forhold til at opnå adgang til likviditet (herunder i centralbanker). BBB er angivet som den laveste ikke-spekulative kreditvurdering i figuren.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Ifølge IMF's seneste analyse af den danske finansielle sektor er modstandsdygtigheden over for finansielle kriser også blevet forbedret de seneste år. IMF's stresstest af systematisk vigtige finansielle institutioner (SIFI'er) i Danmark viser, at alle institutioner vil overholde deres lovgivningsmæssige kapitalkrav selv under det hårdeste corona-scenarie.<sup>2</sup>

Centralbankerne i de store økonomier, herunder Federal Reserve og ECB, har meddelt, at den pengepolitiske stimulus vil blive fastholdt, så længe det er nødvendigt, og at stramninger først vil komme på tale, når økonomien er ovre krisen, og der igen er udsigt til, at inflationen vil kunne leve op til centralbankernes målsætning. På den baggrund ventes det, at renterne i prognoseperioden vil forblive tæt på de nuværende lave niveauer på trods af den store stigning i de offentlige underskud og den deraf følgende store stigning i udbuddet af statsobligationer i stort set alle lande. Renten på 10-årige danske statsobligationer skønnes således at udgøre -0,3 pct. i både 2020 og 2021.

<sup>2</sup> IMF, Country Report No. 20/251 July 2020, *Denmark: Financial Sector Assessment Program – Technical Note – Banking Regulation and Supervision*.





# Kapitel 8

## Offentlige finanser og finanspolitik

---

Med finanslovsforslaget for 2021 tilrettelægges finanspolitikken ekspansivt og inden for budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo på 0,5 pct. af BNP. For 2021 er der tale om en lempelse på ca. 21 mia. kr. svarende til en svækkelse af den strukturelle saldo på 0,9 pct. af BNP i forhold til majvurderingen. Den ekspansive finanspolitik skal bidrage til at genoprette aktiviteten og understøtte ny fremgang i dansk økonomi.

Når den ekspansive finanspolitik både er mulig og ansvarlig, skal det ses i sammenhæng med, at lempelserne er midlertidige, og at dansk økonomi havde et stærkt fundament før coronakrisen med holdbare offentlige finanser, lav offentlig gæld og høj troværdighed. Samtidig var der opbygget overskud på de offentlige finanser i de nærmeste kommende år.

Den finanspolitiske lempelse skal ses i sammenhæng med en række initiativer, der allerede er gennemført, herunder senest en klimaaftale for energi og industri mv. samt en aftale om blandt andet at udbetale tre ugers indefrosne feriepenge, *jf. boks 8.1*. Hertil kommer prioriteringerne i forbindelse med finanslovsforslaget for 2021 og den nye ramme om den økonomiske politik frem mod 2025 – *DK2025 - En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi* – hvor blandt andet rammen for de offentlige investeringer løftes, og der afsættes en ramme til håndtering af COVID-19 og yderligere stimuli-tiltag, som kan udmøntes i takt med udviklingen i dansk økonomi.

Med de midlertidige hjælpepakker og stimulus-initiativerne mv. er der samlet set tale om en stor finanspolitisk understøttelse af økonomien i historisk perspektiv. Finans- og strukturpolitikken skønnes (inkl. flerårige virkninger) at øge aktiviteten med ca. 2,2 pct. af BNP og styrke beskæftigelsen med i størrelsesorden 40.000 personer i 2021. Det kan i høj grad tilskrives generelle finanspolitiske tiltag, herunder blandt andet udbetalingen af tre ugers feriepenge, *jf. afsnit 8.5*.

Det økonomiske tilbageslag som følge af coronapandemien indebærer sammen med de midlertidige hjælpepakker og de ekspansive finanspolitiske tiltag mv., at der er udsigt til et underskud på den faktiske offentlige saldo på 3,9 pct. af BNP i 2020 og 2,4 pct. af BNP i 2021. Samtidig skønnes den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – at stige fra godt 33 pct. af BNP i 2019 til godt 46 pct. af BNP i 2020 faldende til knap 42 pct. af BNP i 2021. Danmark er således på trods af coronakrisen fortsat et af de EU-lande med lavest ØMU-gæld og ventes gennem hele prognoseperioden at holde god afstand til grænsen på 60 pct. af BNP, som følger af Stabilitets- og Vækstpagten.

**Boks 8.1****Den planlagte finanspolitik bygger ovenpå allerede gennemførte initiativer, som har rundet 76 mia. kr. i 2020-2021**

Med finanslovsforslaget for 2021 og DK2025 lægger regeringen rammen til en fortsat genopretning af dansk økonomi. Den ekspansive finanspolitik, herunder løftet af de offentlige investeringer og reserven til håndtering af COVID-19 og nye stimuli-initiativer, kommer oven i den række af tiltag, der allerede er gennemført:

- **Grøn boligaftale 2020: Landsbyggefondens rammer 2021-2026 og fremrykket indsats i 2020 (19. maj 2020).** Med aftalen afsættes 30 mia. kr. fra Landsbyggefonden (LBF) til renovering i den almene boligsektor i perioden 2021-2026. Heraf fremrykkes 12 mia. kr. til 2020, og der afsættes 6,4 mia. kr. i 2021 til afvikling af hele ventelisten i LBF. Aftalen medfører, at der skabes yderligere incitament til at energirenovere og sker et markant strukturelt skifte mod en grønnere almen sektor.
- **Suspendering af kommuner og regioners anlægslofter for 2020 (26. marts 2020)** som isoleret forventes at øge de offentlige investeringer med ca. 3½ mia. kr. i 2020.
- **Økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021 med markant løft af anlægslofter for 2021 (29. maj 2020):** Økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021 omfatter bl.a. et ekstraordinært løft af de kommunale og regionale anlægsrammer i 2021. Løftet udgør samlet 2,7 mia. kr. i 2021 (opgjort som løft i forhold til det aftalte niveau i 2020) svarende til 3,2 mia. kr. inkl. moms.<sup>1)</sup>
- **Trepartsafale om ekstraordinær hjælp til elever og lærlinge samt virksomheder (28. maj 2020)**, hvor parterne er enige om at bruge opsparede midler i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB) til at holde en hånd under elever, lærlinge og danske virksomheder. Med aftalen udmøntes samlet 6,1 mia. kr. i 2020<sup>2)</sup>, og der skabes balance i AUB-ordningen fra 2021 og frem via et fleksibelt AUB-bidrag. Dette kan desuden rumme en øget aktivitet på erhvervsuddannelserne. Som led heri er der derudover reserveret 0,5 mia. kr. fra 2021 og frem, som regeringen og parterne til efteråret udmønter i fællesskab til nye ambitiøse initiativer til fremme af lærepladser og styrkelse af de erhvervsfaglige uddannelser.
- **Klimaafale for energi og industri mv. (22. juni 2020)** med henblik på at udvikle, udbygge og integrere grønne teknologier i energisektoren og industrien, der sikrer en drivhusgasreduktion på 3,4 mio. ton CO<sub>2</sub>e i 2030<sup>3)</sup>. Aftalen indeholder bl.a. en udbygning af vedvarende energi med etableringen af energioer, investeringer i fremtidens grønne teknologier, initiativer der bidrager til en grøn omstilling af industrien, initiativer rettet mod at gøre varmesektoren og transportsektoren grønnere og øget energieffektivitet mv. I tillæg til den direkte virkning af initiativerne understøtter klimaafalen også investeringer i den private sektor.
- **Aftale om styrket opkvalificering og Aftale om ekstraordinært løft af ledige (17. juni 2020)**, med hvilke der samlet set investeres 730 mio. kr. til nye uddannelses- og opkvalificeringsinitiativer i 2020 til 2023 med henblik på at ruste danskerne til de job, der opstår på kort og længere sigt.
- **Stimulusinitiativer, der understøtter indkomster, forbrug og investeringer i forbindelse med Aftale om udfasning af hjælpepakker, stimuli-initiativer og eksportinitiativer (15. juni 2020):** Med aftalen gennemføres en række tiltag, som understøtter den økonomiske aktivitet via øgede indkomster og forbrug – med et engangstilskud til alle overførselsmodtagere på 1.000 kr. og udbetaling af 3 uger af de indefrosne feriepenge i 2020 – samt via øgede investeringer i form af et midlertidigt forhøjet fradrag for virksomhedernes udgifter til forskning og udvikling i 2020 og 2021.

Anm.: Aftalen om suspenderingen af kommunerne og regionernes anlægslofter i 2020 indgik i majvurderingen.

- 1) Løftet dækker blandt andet over et løft af regionernes loftbelagte anlægsniveau på 1,0 mia. kr. Hertil kommer et forudsat afløb på 4,0 mia. kr. i 2021 vedrørende sygehuse med støtte fra kvalitetsfonden svarende til de seneste års realiserede niveauer (aftaleniveau for 2020 er 4,8 mia. kr.). Det er forudsat, at kvalitetsfundsbyggerierne fortsat realiseres i overensstemmelse med indgåede kontrakter og planer.
- 2) Inkl. trepartsafale der udmønter 0,7 mia. kr. fra opsparingen og overskuddet i VEU-ordningen.
- 3) Inkl. reduktionsbidraget fra *Klimaplan for en grøn affaldssektor og cirkulær økonomi* af 16. juni 2020.

## Rammerne for finans- og udgiftspolitikken

De udgifts- og finanspolitiske rammer i Danmark udgøres blandt andet af EU-reglerne samt budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo på 0,5 pct. af BNP samt fireårige lovfastsatte og bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

I 2020 udgør coronakrisen en exceptionel omstændighed og indebærer, at de normale grænser i EU's budgetregler og den danske budgetlov kan fraviges, herunder underskudsgrænsen for den faktiske offentlige saldo på 3 pct. af BNP som fastsat i Stabilitets- og Vækstpagten. *jf. boks 8.2.*

### Boks 8.2

#### Definition af exceptionelle omstændigheder

Det fremgår af budgetlovens § 2, at budgetbalancekravet midlertidigt kan afviges, hvis der foreligger exceptionelle omstændigheder og forudsat, at den midlertidige afvigelse ikke bringer den finanspolitiske holdbarhed i fare. Ved exceptionelle omstændigheder forstås enten (1) en usædvanlig begivenhed, der ligger uden for statens kontrol, og som har afgørende virkning på den offentlige saldo, eller (2) perioder med et alvorligt økonomisk tilbageslag som fastsat i den reviderede Stabilitets- og Vækstpagt.

Principperne for korrektionsmekanismer i finanspagten angiver blandt andet, at undtagelser fra budgetbalancekravet på grund af exceptionelle hændelser skal følge Stabilitets- og Vækstpagtens begreber tæt, ligesom der bør være en tidsfrist for undtagelsens ophør og en minimumshastighed for den strukturelle saldoss tilpasning tilbage imod budgetbalancekravet efter ophøret.

Et alvorligt tilbageslag er i Stabilitets- og Vækstpagtens korrigerende regler (reglerne om grænsen for faktiske underskud på 3 pct. af BNP og grænsen for ØMU-gælden på 60 pct. af BNP) defineret som en årlig negativ realvækst i BNP eller et akkumuleret produktionstab gennem en længerevarende periode med meget lav realvækst i BNP sammenlignet med den potentielle vækst.

Med afsæt i de aktuelle konjunkturudsigter mv. vurderes der ikke at være tale om tilsvarende exceptionelle omstændigheder i 2021 for Danmarks vedkommende. Det skal blandt andet ses i lyset af, at der for 2021 aktuelt skønnes et konjunkturgab på -1,0 pct. af BNP, hvilket er størrelsesmæssigt inden for det, man kan betragte som normalt for en lavkonjunktur og dermed ikke exceptionelt. Udgangspunktet for finanspolitikken for 2021 er dermed, at den tilrettelægges inden for budgetlovens og EU-reglernes normale rammer.

## 8.1 Den faktiske offentlige saldo

Danmarks Statistik har i juni offentliggjort reviderede regnskabstal for de offentlige finanser, der indebærer et betragteligt overskud på den faktiske offentlige saldo på 88 mia. kr. i 2019 svarende til ca. 3,8 pct. af BNP. Det faktiske overskud i 2019 er dermed opjusteret med ca. 3 mia. kr. siden den forrige opgørelse af Danmarks Statistik.

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på 88 mia. kr. eller 3,9 pct. af BNP i 2020 og et underskud på 56 mia. kr. eller 2,4 pct. af BNP i 2021. *jf. ta-*

bel 8.1. De faktiske underskud skal ses i sammenhæng med konsekvenserne af coronakrisen inkl. justeringer af den økonomiske politik, som understøtter genopretningen og håndteringen af sundhedskrisen.

Tabel 8.1

## Oversigt over den faktiske offentlige saldo

	2017	2018	2019	2020	2021
Offentlig saldo, mia. kr.	33,1	10,7	88,1	-87,7	-56,0
Offentlig saldo, pct. af BNP	1,5	0,5	3,8	-3,9	-2,4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser i indeværende vurdering er beskrevet i boks 8.3.

## Boks 8.3

## Forudsætninger vedrørende skøn for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, august 2020

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2020-2021 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

For 2020 er skønnene for de offentlige finanser – ud over det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på finansloven for 2020, nye oplysninger om de statslige udgifter i 2020 samt de kommunale og regionale budgetter for 2020. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2020. Det drejer sig om blandt andet om en række aftaler om midlertidige hjælpepakker i lyset af COVID-19, som også indgik i vurderingen i Økonomisk Redegørelse, maj 2020. Hertil kommer aftaler, der er indgået siden da, herunder blandt andet nye aftaler om hjælpepakker samt udvidelser af eksisterende hjælpepakker, genopretningstiltag mv. Det gælder blandt andet *Aftale om udfasning af hjælpepakker, stimuli-initiativer og eksportinitiativer, Klimaafale for energi og industri mv., Trepartsaftale om ekstraordinær hjælp til elever og lærlinge samt virksomheder (håndtering af ubalance i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag), Aftale om sommerpakken, samt Aftale om ekstraordinært løft af ledige mv.*

I 2021 er skønnene for de offentlige udgifter og indtægter baseret på finanslovsforslaget for 2021 samt de indgåede aftaler om kommunernes og regionernes økonomi for 2021. Herunder er virkningen af aftalen om EU's flerårige budget indarbejdet i skønnene.

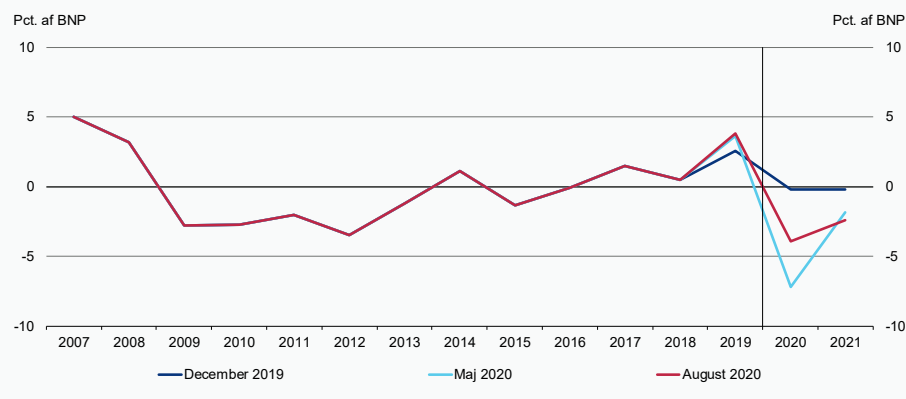
Regeringen har på finanslovsforslaget afsat reserver på i alt 9,2 mia. kr. i 2021 til håndtering af COVID-19 samt yderligere stimuli-tiltag. Heraf indgår 1,5 mia. kr. som et løft af de offentlige investeringer, mens de resterende 7,7 mia. kr. er indregnet som en beregningsteknisk udgiftsreserve uden for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer.

## Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo i 2020-21

Det skønnede offentlige underskud i 2020 er nedjusteret væsentligt siden majvurderingen, jf. figur 8.1. Omvendt er det skønnede underskud i 2021 større end ventet i majvurderingen, herunder som følge af de finanspolitiske lempelser som led i finanslovsforslaget for 2021 og den mellemløstede planlægning af finanspolitikken.

Figur 8.1

## Faktisk offentlig saldo sammenholdt med tidligere vurderinger



Kilde: Økonomisk Redegørelse, december 2019 til august 2020, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, maj 2020* er skønnet for den faktiske offentlige saldo således forbedret med 72 mia. kr. i 2020, jf. tabel 8.2. Forbedringen af den offentlige saldo 2020 skal især ses i lyset af følgende forhold:

- Udgiftsskønnet for kompensationsordningen for virksomheders faste omkostninger er opdateret, idet udgifterne til ordningen aktuelt forventes at udgøre i størrelsesordenen 10-15 mia. kr. i 2020.<sup>1</sup> Konkret er det forudsat, at udgifterne udgør 13 mia. kr., hvilket svarer til en nedjustering på godt 52 mia. kr. sammenlignet med skønnet, der lå til grund i majvurderingen. Det reducerede udgiftsskøn for ordningen skal ses i sammenhæng med, at der ved etablering af ordningen var stor usikkerhed om udgifterne, herunder hvor hårdt og hvor længe virksomhederne ville være ramt af nedlukning og følgerne af COVID-19-krisen. Det opdaterede udgiftsskøn for ordningen tager afsæt i de udbetalinger fra ordningen, som er foretaget indtil videre, samt de ansøgninger, som Erhvervsstyrelsen har modtaget. Udgiftsskønnet er fortsat behæftet med væsentlig usikkerhed.
- Udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge giver anledning til højere skatteindtægter i 2020, idet udbetalingen beskattes som personlig indkomst og dermed øger indtægterne fra indkomstskat og arbejdsmarkedsbidrag. Samtidig påvirker udbetalingen af midlerne ikke i sig selv de offentlige udgifter. Udbetalingen forventes samlet set at give anledning til en forbedring af den faktiske offentlige saldo i 2020 på i størrelsesordenen 20 mia. kr.

I modgående retning trækker blandt andet udgiftsvirkningen af en række nye tiltag, der er gennemført siden majvurderingen, herunder blandt andet nye hjælpepakker og stimuli-tiltag mv.

<sup>1</sup> Det skønnede tilbageløb på indtægtssiden fra kompensationsordningen er ligeledes nedjusteret.

Underskuddet på den faktiske offentlige saldo i 2021 er opjusteret med ca. 13 mia. kr. sammenlignet med skønnet i maj. Det skal især ses i lyset af, at der med finanslovsforslaget for 2021 lægges op til at lempe finanspolitikken i 2021 til budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo. Lempelsen omfatter – ud over allerede gennemførte tiltag – et løft af de offentlige investeringer og en afsat ramme til COVID-19-udgifter og yderligere stimulus mv.

Tabel 8.2

**Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2020**

	2020	2021
<b>Ændring i faktisk offentlig saldo</b>	<b>72,1</b>	<b>-13,0</b>
<i>heraf ændringer i</i>		
- Kildeskatter ekskl. aktieskat	23,7	0,7
- Arbejdsmarkedsbidrag	5,2	0,1
- Moms	3,4	3,1
- Selskabsskatter (ekskl. Nordsø)	-2,5	-1,4
- Pensionsafkastskat	13,0	1,2
- Offentligt forbrug	-6,4	-4,1
- Offentlige investeringer	-1,2	-3,5
- Indkomstoverførsler	-1,9	0,9
- Subsidier	43,2	0,4
- Nettoerter	1,0	1,1
- Ramme til COVID-19-udgifter og yderligere stimulus	0,0	-7,7
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter	-5,5	-3,8

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 *kildeskatter* og *arbejdsmarkedsbidrag* er opjusteret markant i 2020 sammenlignet med majvurderingen. Hovedparten af opjusteringen kan henføres til fremrykningen af skatteindtægter, som følger af udbetalingen af indefrosne feriepenge i 2020, *jf. ovenfor*.

Provenuet fra *moms* er opjusteret med 3½ mia. kr. i 2020 og 3 mia. kr. i 2021, hvilket primært skyldes højere skønnet privat forbrug og investeringer samt et højere skønnet niveau for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer.

Indtægterne fra *pensionsafkastskat* er opjusteret med ca. 13 mia. kr. i 2020 og 1¼ mia. kr. i 2021. Opjusteringen skal ses i sammenhæng med, at afkastet fra aktier er opjusteret betydeligt i forhold til maj.

Provenuet fra *selskabsskatter* er nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2020 og 1½ mia. kr. i 2021. Størstedelen af nedjusteringen skyldes den midlertidige forhøjelse af fradrag for virksomhedernes udgifter til forskning og udvikling, der blev besluttet som led i *Aftale om udfasning af hjælpepakker, stimuli-initiativer og eksportinitiativer*.

Det nominelle *offentlige forbrug* er opjusteret med 6,4 mia. kr. i 2020 sammenlignet med majvurderingen, hvilket primært kan henføres til merudgifter i forbindelse med håndteringen af coronaepidemien, herunder det aftalte udgiftsløft i kommuner og regioner i 2020. Med afsæt i prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2021 samt de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021 er de nominelle forbrugsudgifter opjusteret med godt 4 mia. kr. i 2021.

Udgifterne til *offentlige investeringer* er opjusteret med 1¼ mia. kr. i 2020 og 3½ mia. kr. i 2021. Opjusteringen i 2021 skal ses i lyset af, at regeringen lægger op til et løft af de offentlige investeringer i forbindelse med finanslovsforslaget. Herunder er der med de kommunale og regionale økonomiaftaler for 2021 aftalt et markant løft af de aftalte anlægsniveauer.

Udgifterne til *indkomstoverførsler* er opjusteret med 2 mia. kr. i 2020 og nedjusteret med 1 mia. kr. i 2021. Opjusteringen i 2020 kan primært henføres til udbetalingen af et skattefrit engangstilskud på 1.000 kr. til ydelsesmodtagere, som var helt eller delvist offentligt forsørgede ved en offentlig indkomstoverførsel i april 2020, *jf. Aftale om udfasning af hjælpepakker, stimuli-tiltag og eksport-initiativer*.

Udgifterne til *subsider* er nedjusteret markant i 2020 sammenlignet med skønnet i majvurderingen. Nedjusteringen skyldes altovervejende, at udgiftsskønnet for kompensationsordningen for virksomheders faste omkostninger er nedjusteret med over 50 mia. kr., *jf. ovenfor*. I modsat retning trækker en række nye prioriteringer i 2020, herunder forlængelse af kompensationsordninger til erhvervsliv og lønmodtagere, virkningen af *Trepartsaftale om ekstraordinær hjælp til elever og lærlinge samt virksomheder (håndtering af ubalance i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag)*, hvor der oprettes en midlertidig løntilskudsordning for private virksomheder med lærlinge i 2020. Hertil kommer virkningen af *Klimaaftale for energi og industri mv.*

Endelig bidrager ændrede skøn for en række *øvrige udgifts- og indtægtsposter* til at svække den faktiske offentlige saldo med ca. 5½ mia. kr. i 2020 og 3¾ mia. kr. i 2021. Hovedparten af svækkelsen i 2020 kan henføres til nye initiativer som led i hjælpepakker og genopretningstiltag mv. I 2021 kan svækkelsen blandt andet henføres til et højere niveau for udbetalinger af tilsagnsbudgetteret udviklingsbistand mv.

## 8.2 Den strukturelle offentlige saldo

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik og er et centralt styringsinstrument i tilrettelæggelsen af finanspolitikken. Den strukturelle saldo er – i modsætning til den faktiske saldo –

renset for konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold og er derfor et mere robust mål for stillingen på de offentlige finanser.

Finanspolitikken er overordnet tilrettelagt ud fra et mellemfristet sigte om strukturel balance i 2025. Den strukturelle saldo skønnes aktuelt til -0,4 pct. af BNP i 2020 og -0,5 pct. af BNP i 2021 svarende til en nedjustering på 0,3 pct. af BNP i 2020 og 0,9 pct. af BNP i 2021 sammenlignet med maj-prognosen.

Nedjusteringen af den strukturelle saldo i forhold til vurderingen i maj skal ses i sammenhæng med de ekspansive finanspolitiske tiltag mv., der er gennemført og planlagt for at genoprette aktiviteten i dansk økonomi, *jf. tabel 8.3.*

Tabel 8.3

**Marginal virkning på den strukturelle saldo (efter tilbageløb og adfærd) af diskretionære tiltag siden Økonomisk Redegørelse, maj 2020**

Mia. kr., 2021-priser	2020	2021
Fremrykning af det finanspolitiske råderum til 2021	-	-5
Løft af offentlige investeringer <sup>1)</sup>	-1,0	-3,8
Trepartsaftale om ekstraordinær hjælp til elever og lærlinge samt virksomheder (håndtering af ubalance i AUB) (inkl. EGU-aftale i 2021)	-1,2	-1,3 <sup>2)</sup>
Klimaaftale for energi og industri mv.	-0,5	-1,0
Udskydelse af indfasningen af den midlertidige energiafgift til 2023	-	-1,1
Aflysning af indeksering af en række punktafgifter	-	-0,1
EU-budgetaftale for 2021-2027 <sup>3)</sup>	-	-0,4
Aftaler om styrket opkvalificering og ekstraordinært løft af ledige	-0,1	-0,3
Aftale om udfasning af hjælpepakker, stimuli-initiativer og eksportinitiativer <sup>4)</sup>	-3,4	-2,5
Ramme til COVID-19-udgifter og yderligere stimulus (ekskl. prioriteret løft af de offentlige investeringer på FFL21)	-	-7,7
Aftale om kompensation til boligejerne og fortsat tryghed om boligbeskatningen	-	2,3
Udspil om <i>Ny ret til tidlig pension</i>	-	-0,2
<b>Marginal virkning på strukturel saldo i alt</b>	<b>-6¼</b>	<b>-21¼</b>
<b>Marginal virkning på strukturel saldo, pct. af strukturel BNP</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9</b>

1) Løftet af de offentlige investeringer er opgjort ekskl. moms. I 2020 vedrører opdateringen de afledte virkninger af suspenderingen af anlægslofter for kommuner og regioner, som skønnes højere end forudsat i talgrundlaget i *Økonomisk Redegørelse, maj 2020*. Det yderligere løft i 2020 siden majvurderingen skal ses i sammenhæng med fremrykkede regionale anlægsprojekter. Løftet er i 2021 opgjort som den isolerede virkning af det aftalte løft af de kommunale og regionale anlægsrammer og de 1½ mia. kr. (ekskl. moms), der er prioriteret særskilt til offentlige investeringer på FFL21. Tallet afspejler således ikke det samlede nettoløft af de offentlige investeringer i 2021.

2) Inkl. virkning af *Aftale om hjælpepakke til erhvervsuddannelserne og EGU* på ca. 0,1 mia. kr. i 2021.

3) Virkningen på den strukturelle saldo i 2021 afspejler den indgåede aftale om EU's flerårige finansielle ramme for 2021-2027 i forhold til tidligere forudsætninger.

4) Opgjort inkl. løft af udgiftspolitiske rammer, der modgår virkningen af risikopræmier. Aftalen omfatter blandt andet udbetaling af tre ugers indefrosne feriemidler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



I 2020 lempes finanspolitikken således samlet set med ca. 6 mia. kr. svarende til en svækkelse af den strukturelle saldo på 0,3 pct. af BNP siden maj-vurderingen. Med finanslovsforslaget for 2021 tilrettelægges finanspolitikken ekspansivt og inden for budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo. Finanspolitikken lempes med ca. 21 mia. kr. i 2021 svarende til at manøvrerummet udnyttes fuldt ud for at understøtte økonomien i forbindelse med finanslovsforslaget.

#### Boks 8.4

##### Strukturel saldo med og uden korrektion for COVID-19-engangsudgifter

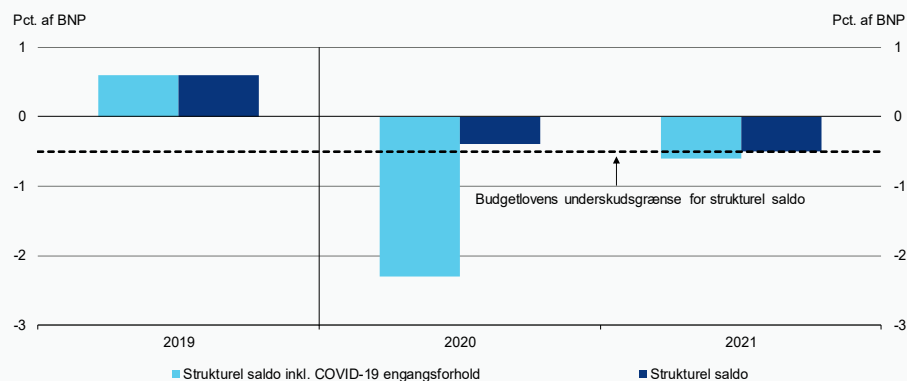
Den strukturelle saldo skønnes til -0,4 pct. af BNP i 2020 og -0,5 pct. af BNP i 2021. I Finansministeriets opgørelse af den strukturelle saldo er der blandt andet korrigeret for ekstraordinære udgifter direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19, der vurderes at have karakter af engangsforhold og derfor ikke påvirker skønnet for den strukturelle saldo, *jf. bilag 8.3*.

COVID-19-engangsudgifterne beløber sig samlet set til ca. 53 mia. kr. i 2020 (efter tilbageløb fra skatter) og vedrører blandt andet udgifterne til de midlertidige kompensationsordninger. Hvis der illustrativt *ikke* korrigeres for COVID-19-engangsforhold – dvs. hvis den strukturelle saldo opgøres inkl. COVID-19-engangsudgifter – skønnes den strukturelle saldo til -2,3 pct. af BNP i 2020, *jf. figur a*. Det svarer til, at det strukturelle underskud er 1,8 pct. af BNP større i 2020, hvis COVID-19 engangsudgifterne illustrativt inkluderes. Virkningen heraf afspejler således, at der i 2020 er tale om en betydelig ekstraordinær finanspolitik i lyset af pandemien.

Der er en mindre virkning på den strukturelle saldo i årene omkring 2020, hvilket afspejler, at 12 mia. kr. af COVID-19-engangsudgifterne i 2020 vedrører poster, der normalt – dvs. når der ikke er tale om engangsforhold – indgår i opgørelsen af de specielle budgetposter, som påvirker den strukturelle saldo via et syvårs glidende gennemsnit.

Figur a

##### Strukturel saldo med og uden COVID-19-engangsudgifter



Anm.: I opgørelsen af COVID-19-engangsforhold indgår der *ikke* de engangsforhold, som vedrører udbetalingen af de opsparede midler i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB) og skatteindtægterne fra udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge (samt øvrige engangsforhold vedrørende blandt andet kampfly og tilbagebetaling af ejendomsskatter). Der er således korrigeret for disse engangsforhold i opgørelsen af den strukturelle saldo både med og uden COVID-19-engangsforhold. Opgørelsen af den strukturelle saldo inkl. COVID-19-engangsforhold indeholder korrektioner for ændring i budgetfaktor og omregning af virkning til pct. af strukturelt BNP som følge af klassificeringen af engangsforhold.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De gennemførte og planlagte finanspolitiske stimuli-initiativer kommer oven i de ekstraordinære tiltag – herunder kompensationsordningerne i regi af de midlertidige hjælpepakker mv. – der er direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19. De ekstraordinære COVID-19-engangsudgifter (netto efter tilbageløb) på ca. 53 mia. kr. vurderes at have karakter af engangsforhold og påvirker derfor ikke det centrale skøn for den strukturelle saldo. Hvis der illustrativt *ikke* korrigeres for COVID-19-engangsforhold – dvs. hvis den strukturelle saldo opgøres inkl. COVID-19-engangsudgifter – skønnes den derimod til -2,3 pct. af BNP i 2020, *jf. boks 8.4*.

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

Eksempelvis beregnes den skønnede strukturelle saldo til -0,4 pct. af BNP i 2020 med udgangspunkt i skønnet for den faktiske offentlige saldo på -3,9 pct. af BNP, *jf. tabel 8.4* (pkt. 1). Da konjunkturerne i 2020 (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes mærkbart værre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den ugunstige virkning på den faktiske saldo, som de negative konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne på den faktiske saldo udgør ca. -1,5 pct. af BNP i 2020 (pkt. 2).

Udover konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige indtægts- og udgiftsposter (pkt. 3-9). I 2020 skønnes det faktiske provenu for de særlige poster samlet set at være 0,9 pct. af BNP lavere end det strukturelle provenu. Herunder skønnes de specielle budgetposters faktiske provenu at ligge 0,8 pct. af BNP under det strukturelle provenu. Det skal særligt ses i lyset af en række COVID-19-engangsudgifter i størrelsesordenen ca. 12 mia. kr., der indgår i opgørelsen af de specielle budgetposter. Disse COVID-19-relaterede udgifter vurderes at have karakter af engangsforhold og påvirker derfor ikke skønnet for den strukturelle saldo.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 10). Det skyldes, at der i nogle år kan være særlige engangsforhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo uden at have særlig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser. I 2020 vedrører det særligt engangsudgifterne direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 på ca. 41 mia. kr. og skatteindtægterne fra udbetalingen af 3 ugers feriepenge på knap 20 mia. kr. Det vurderes at have karakter af engangsforhold og påvirker derfor ikke den strukturelle saldo, *jf. også bilag 8.3*.

Tabel 8.4

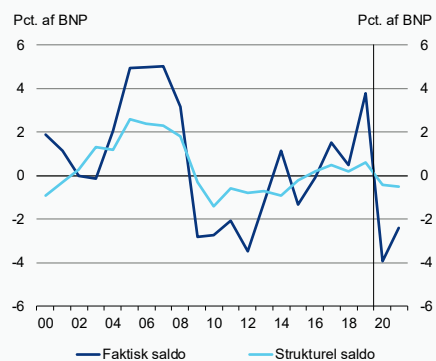
## Fra faktisk til strukturel saldo

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
1. Faktisk saldo	3,8	-3,9	-2,4
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>			
2. Konjunktursituationen	0,4	-1,5	-0,8
3. Selskabsskat <sup>1)</sup>	0,5	-0,4	-0,2
4. Registreringsafgift	0,1	0,0	0,0
5. Aktieskat	0,1	-0,1	0,0
6. Pensionsafkastskat	1,6	0,3	-0,4
7. Nordsøindtægter <sup>2)</sup>	0,0	-0,1	-0,1
8. Netto rentebetalinger og udbytter <sup>1)</sup>	0,2	0,2	0,1
9. Specielle budgetposter <sup>3)</sup>	0,4	-0,8	-0,4
10. Øvrige forhold <sup>4)</sup>	-0,1	-1,1	-0,1
- Heraf COVID-19-relaterede tiltag	0,0	-1,8	0,0
- Heraf skatteindtægter fra udbetaling af tre ugers feriepenge	0,0	0,9	0,0
<b>11. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9-10)<sup>5)</sup></b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>
<i>Memopost: Sammenvejlet konjunkturgab</i>	<i>0,6</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,0</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 (hhv. *Opdateret 2020-forløb*, september 2015 for 2019, 2020-fremskrivning fra august 2016 for 2020 og 2025-fremskrivning fra august 2017 for 2021) justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuer i forhold til skønnet ved loffastsættelsen, jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen" på [www.fm.dk](http://www.fm.dk). Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn svarer til -0,13 pct. af BNP i 2019, -0,07 pct. af BNP i 2020 og -0,05 pct. af BNP i 2021. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser for nordsøindtægterne af aftale om genopretning af Tyra-feltet.  
 3) I 2020 er der korrigeret for en række tiltag direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 svarende til i alt ca. 12 mia. kr. I 2021 er der korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Det er beregningsteknisk forudsat, at tilbagebetalingen til bolig-ejerne i forlængelse af de nye ejendomsvurderinger udgør ca. 8,3 mia. kr. i 2021.  
 4) I 2020 er der korrigeret for en række tiltag direkte relateret til inddæmning og afbødning af COVID-19 svarende til i alt ca. 41 mia. kr. Hertil kommer skatteindtægter fra udbetaling af tre ugers indefrosne feriepenge på knap 20 mia. kr. og udbetaling af opsparede midler i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB) på godt 4½ mia. kr. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Afledt af skatterabatten vedr. omlægning af eksisterende kapitalpensioner anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 1 mia. kr. i 2014 (netto) fra perioden 2014-2019. I 2019 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. I 2019-2021 er der endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit. 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.  
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

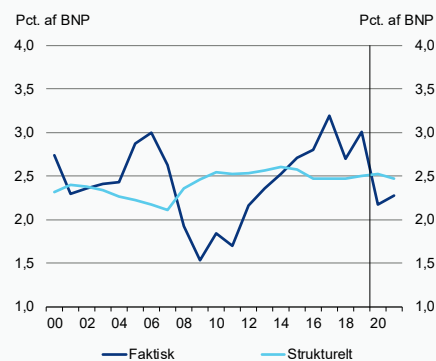
**Figur 8.2**

**Faktisk og strukturel saldo**



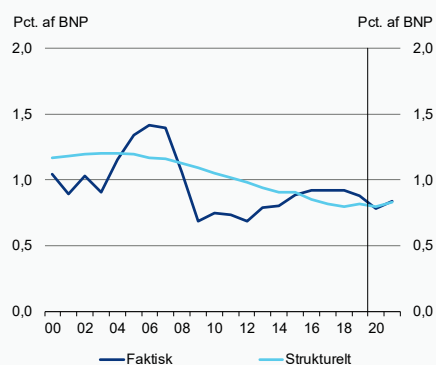
**Figur 8.3**

**Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)**



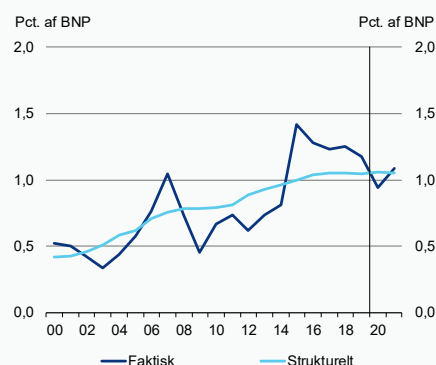
**Figur 8.4**

**Registreringsafgift**



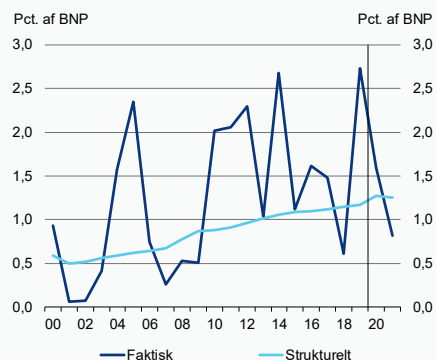
**Figur 8.5**

**Aktieskat**



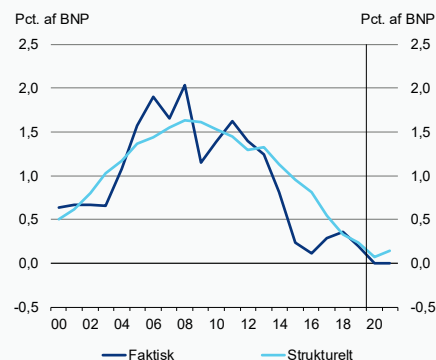
**Figur 8.6**

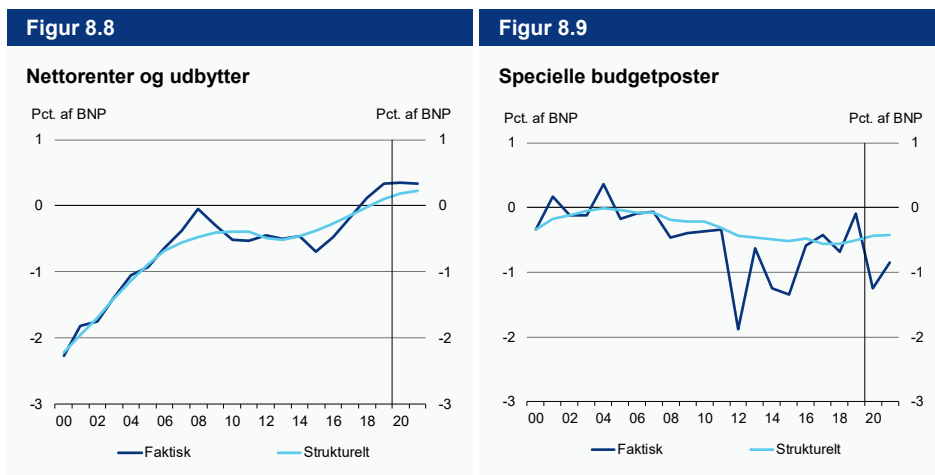
**Pensionsafkastskat**



**Figur 8.7**

**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 2019 til 2020 skønnes den strukturelle saldo at blive forværret med ca. 1,0 pct. af BNP. Det skyldes primært, at finans- og strukturpolitikken ekskl. engangsforhold isoleret set forværres den strukturelle saldo med 0,8 pct. af BNP, *jf. tabel 8.5*. Det skal særligt ses lyset af de gennemførte stimuli-initiativer mv., herunder blandt andet suspendering af anlægsloftet for kommuner og regioner i 2020 og aftalen om udfasning af hjælpepakker, stimuli-initiativer og eksportinitiativer. Samtidigt er der en afdæmpet vækst i strukturelt BNP i 2020, hvormed en given udgiftsvækst fremstår lempeligere i forhold til dette benchmark.

Herudover bidrager faldende strukturelle indtægter fra Nordsøen og højere overførsler til udlandet til, at den strukturelle saldo forværres mellem 2019 og 2020. Det negative bidrag fra overførsler til udlandet skal både ses i lyset af øgede overførsler til udlandet og nedjusteringen af BNP i 2020. I modsat retning trækker positive bidrag fra det strukturelle provenu fra pensionsafkastskat og nettoerterudgifter.

Fra 2020 til 2021 skønnes den strukturelle saldo at blive forværret med 0,1 pct. af BNP. Herunder bidrager lavere strukturelle indtægter fra selskabsskatten isoleret set til en forværring af den strukturelle saldo, mens en lille genopretning af de strukturelle indtægter fra Nordsøen trækker i modsat retning.

Tabel 8.5

## År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
Strukturel saldo	0,6	-0,4	-0,5
Ændring i strukturel saldo		-1,0	-0,1
<b>Bidrag til ændring:</b>			
Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ekskl. engangsforskel <sup>1)</sup>		-0,8	0,0
Selskabsskat		0,0	-0,1
Pensionsafkastskat		0,1	0,0
Nordsøindtægter		-0,2	0,1
Nettorentebetaling		0,1	0,0
Registreringsafgift		0,0	0,0
Aktieskat		0,0	0,0
Specielle budgetposter		0,0	0,0
Overførsler til udlandet		-0,2	0,0
Andre forhold (residual) <sup>2)</sup>		0,0	-0,1

1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De direkte provenuer er skønsmæssigt opgjort efter tilbageløb, og skattepligtige indkomstoversførsler er opgjort efter skat. Herudover indgår der ikke engangsforskel.

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 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner

Med budgetloven er der fra og med 2014 indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne skal understøtte, at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer, og at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for de loftbelagte udgifter i stat, kommuner og regioner for en løbende fireårig periode. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

#### Udgiftslofterne blev overholdt i 2019

Den efterfølgende udgiftskontrol for staten, der er baseret på statsregnskabet for 2019, viser, at udgiftslofterne i staten blev overholdt i 2019, *jf. tabel 8.6*.

Tabel 8.6

## Loftbelagte udgifter i 2019

Mia. kr. (2019-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomst- overførsler	Serviceudgifter	Sundheds- udgifter	Udviklings- opgaver
Udgiftsloft	200,5	270,5	252,2	114,6	2,5
Regnskab	193,1	260,0	250,8	114,4	2,5

Anm.: Udgiftslofterne i 2019 er korrigeret administrativt i henhold til budgetlovens § 8 og Lov om udgiftslofter for stat, kommuner og regioner for finansåret 2019 § 2.

Kilde: Statsregnskabet for 2019 og Danmarks Statistik.

For det statslige delloft for driftsudgifter er de opgjorte udgifter på statsregnskabet for 2019 ca. 7/8 mia. kr. lavere end det gældende udgiftsloft. Mindreudgifterne i forhold til budgetteringen på finansloven for 2019 – hvor udgifterne var budgetteret svarende til det gældende udgiftsloft – kan blandt andet henføres til lavere udgifter til det danske EU-bidrag samt mindreudgifter som følge af lavere aktivitet på undervisningsområdet. Dertil kommer realiserede mindreudgifter på primært transport- og bygningsområdet, sundhedsområdet samt udlændingeområdet i 2019.

For det statslige delloft for indkomstoverførsler viser den efterfølgende udgiftskontrol samlede mindreudgifter på 10½ mia. kr. i forhold til det gældende udgiftsloft i 2019. I forhold til bevillingerne på finansloven for 2019 er der tale om mindreudgifter på 4,8 mia. kr., der kan henføres til lavere opgjorte udgifter til blandt andet folkepension, boligydelse og SU.

Kommunernes og regionernes regnskaber for 2019 viser, at de kommunale og regionale udgiftslofter ligeledes blev overholdt i 2019.

## Udgiftslofterne overholdes på finanslovsforslaget for 2021

Sammen med finanslovsforslaget for 2021 er der fremsat en ændringslov til de gældende udgiftslofter for 2021-2023 samt lovforslag om udgiftslofter for det nye fjerde år 2024. Lovforslaget om ændrede udgiftslofter for 2021-2023 skal ses i lyset af, at regeringen med *DK2025 - En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi* har fastsat de udgiftspolitiske rammer frem mod 2025. Fastsættelsen af udgiftslofterne for det nye loftsår 2024 er ligeledes baseret på udgiftsvæksten i det mellemfristede 2025-forløb, der afspejler regeringens finanspolitiske mål og rammer mv.

I forbindelse med fremsættelsen af finanslovsforslaget for 2021 er der desuden foretaget administrative korrektioner til de gældende udgiftslofter for 2021-2023. Korrektionerne afspejler blandt andet virkningen af pris- og lønopregningen samt det tiltrådte bloktilskudsaktstykke om kommunernes og regionernes økonomi i 2021. Udgiftslofterne på finanslovsforslaget for 2021 fremgår af *tabel 8.7*.

Tabel 8.7

## Udgiftslofter på finanslovsforslaget 2021

	2021	2022	2023	2024
<b>Mia. kr. (2021-priser)</b>				
Statsligt delloft for driftsudgifter	221,2	228,3	227,2	232,7
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	271,0	285,3	286,1	288,9
Kommunalt udgiftsloft	267,5	267,5	267,5	267,5
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	121,8	121,8	121,8	121,8
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	2,6	2,6	2,6	2,6

Kilde: Finanslovsforslaget 2021.

Finanspolitikken er med finanslovsforslaget for 2021 og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2021 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel 8.8.*

Tabel 8.8

## Loftbelagte udgifter i 2021

Mia. kr. (2021-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomst-overførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Udgiftsloft	221,2	271,0	267,5	121,8	2,6
FFL21 og ØA21	221,1	271,0	267,5	121,8	2,6

Anm.: Der er foretaget afrundinger.

Kilde: Finanslovsforslaget for 2021 og aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2021.

På finanslovsforslaget for 2021 er udgifterne under de statslige dellofter budgetteret svarende til de gældende udgiftslofter. Disponeringen under det statslige delloft for indkomstoverførsler i 2021 svarer til det fastsatte udgiftsloft. Det bemærkes i den forbindelse, at der på baggrund af den nye 2025-ramme i *DK2025 - En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi* er foretaget en genfastsættelse af det statslige delloft for indkomstoverførsler i 2021-23.

Disponeringen under det kommunale og de regionale udgiftslofter er baseret på, at udgiftslofterne udnyttes i overensstemmelse med de indgåede økonomiaftaler for 2021.

## 8.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

Skønnene for offentligt forbrug og offentlige investeringer i 2020 er baseret på de offentlige budgetter for 2020 – herunder finansloven for 2020 samt de kommunale og regionale budgetter mv. – og nye oplysninger om de statslige udgifter i 2020, herunder merudgifter, der afholdes som led i håndteringen af coronaepidemien.

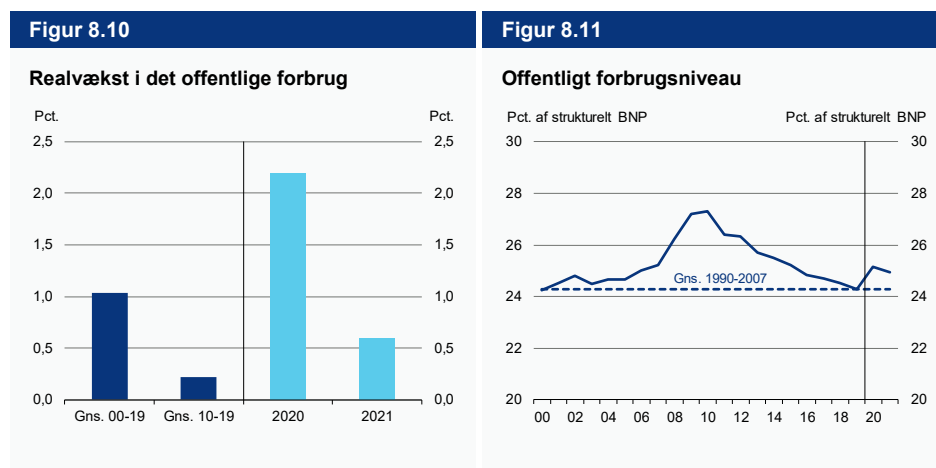


I 2021 tager skønnene afsæt i prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2021 samt de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021.

## Det offentlige forbrug

Det nominelle offentlige forbrug er ifølge Danmarks Statistiks reviderede regnskabsstal opgjort til 556,8 mia. kr. i 2019, hvilket er ca. 1,2 mia. kr. lavere end den foreløbige opgørelse, der lå til grund for majvurderingen. På baggrund af de offentliggjorte regnskabsstal for det offentlige forbrug i 2019 og den opgjorte deflator for det offentlige forbrug i 2019 kan den reale offentlige forbrugsvækst i 2019 opgøres til ca. 0,0 pct. Dette er en nedjustering på 0,2 pct.-point i forhold til de foreløbige nationalregnskabsstal.

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 2,2 pct. i 2020 og 0,6 pct. i 2021. Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2020 på 2,2 pct. er relativt høj i en historisk sammenhæng og markant højere end den gennemsnitlige årlige realvækst i perioden 2010-2019 på ca. 0,2 pct., *jf. figur 8.10*.



Anm.: I figur 8.10 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 ca. 583,9 mia. kr. i 2020, hvilket er en stigning på omtrent 6½ mia. kr. i forhold til skønnet i maj, *jf. tabel 8.9*.

Skønnet for det nominelle offentlige forbrug i 2020 afspejler blandt andet virkningen af merudgifter relateret til håndteringen af COVID-19. Herunder er kommunerne og regionerne blevet kompenseret for COVID-19-merudgifter i 2020 med henholdsvis 2,6 mia. kr. og 3,1 mia. kr. Dertil har staten afholdt merudgifter relateret til håndteringen af COVID-19 på i størrelsesorden 0,7 mia. kr. i tillæg til de indregnede merudgifter i majvurderingen. Merudgifterne afspejler blandt andet myndighedsopgaver på sundhedsområdet i forbindelse med håndteringen af coronaepidemien, herunder udgifter til indkøb af kritiske lægemidler mv.

Tabel 8.9

## Skøn for det offentlige forbrug

	2019 <sup>1)</sup>	2020	2021
<b>Realvækst, pct.</b>			
Majvurdering	0,2	1,8	0,1
Augustvurdering	0,0	2,2	0,6
- Ændring i forhold til maj, pct.-point	-0,2	0,4	0,5
<b>Mia. kr., årets priser</b>			
Majvurdering	558,0	577,5	586,6
Augustvurdering	556,8	583,9	590,8
- Ændring i forhold til maj, mia. kr.	-1,2	6,4	4,1

Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved input-metoden og inkl. afskrivninger. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2020 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden i nationalregnskabet og inputmetoden.

1) Tallene for 2019 er baseret på reviderede nationalregnskabstal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2020 skønnes til 2,2 pct., hvilket er en opjustering på 0,4 pct.-point sammenlignet med skønnet i maj. Den højere skønnede forbrugsvækst i 2020 skal navnlig ses i lyset af forventede merudgifter i 2020 relateret til COVID-19 samt virkningen af et lavere opgjort offentligt forbrug i 2019. Der er i skønnet taget højde for Eurostats retningslinjer for den nationalregnskabsmæssige behandling af hjemsendte medarbejdere i forbindelse med COVID-19, *jf. boks 8.5*.

I 2021 skønnes det nominelle offentlige forbrug at udgøre ca. 590,8 mia.kr. Skønnet for det offentlige forbrug er baseret på finanslovsforslaget for 2021, sommerens politiske aftaler om genopretningstiltag mv. og de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2021 mv. Skønnet for det nominelle offentlige forbrug er samlet set opjusteret med godt 4 mia. kr. sammenlignet med skønnet i maj.

I majvurderingen blev der beregningsteknisk forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,1 pct. i 2021. Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes i forbindelse med augustvurderingen til 0,6 pct. i 2021. Forbrugsvæksten i 2021 skal blandt andet ses i lyset af det aftalte løft til kommuner og regioner i forbindelse med økonomiaftalerne for 2021 samt prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2021. I modsat retning trækker de ekstraordinært høje forbrugsudgifter i 2020. Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2021 er ligeledes påvirket af den statistiske korrektion for hjemsendte medarbejdere i forbindelse med nedlukningen i foråret 2020, *jf. ovenfor*. Hvis forbrugsvæksten korrigeres for virkningen af COVID-19 – dvs. inkl. virkningen af et højere udgiftsniveau i 2020 – skønnes en forbrugsvækst på 1,0 pct. i 2021. Det demografiske træk er i 2021 beregnet til 0,5 pct.

**Boks 8.5****Nationalregnskabsmæssig behandling af lønudgifter til hjemsendte medarbejdere i forbindelse med COVID-19**

Der er i skønnet for det offentlige forbrug taget højde for Eurostats retningslinjer for den nationalregnskabsmæssige behandling af hjemsendte offentlige medarbejdere i forbindelse med coronaepidemien. Det indebærer, at det reale offentlige forbrug i 2020 korrigeres for offentlige medarbejdere, der har været hjemsendte uden at kunne udføre deres arbejde. Da medarbejderne fortsat har fået udbetalt løn, er de nominelle lønudgifter uændrede, mens de reale lønudgifter reduceres.

Det er beregningsteknisk antaget, at der er afholdt lønudgifter for i størrelsesorden 5,0 mia. kr. i den offentlige sektor for arbejdstimer, der ikke er blevet realiseret i perioden medio marts til medio juni. Korrektionen indarbejdes i form af en reduktion af arbejdstiden i den offentlige sektor, idet der er blevet præsteret færre timer end normalt. Da de nominelle lønudgifter fortsat er blevet afholdt, svarer det til, at de påvirkede medarbejdere har oplevet en midlertidig stigning i timelønnen. Det betyder, at den offentlige lønsumsdeflator opjusteres i 2020. Den offentlige lønsumsdeflator i nationalregnskabet svarer *ikke* til den offentlige budgetvirkning, *jf. kapitel 5*.

Korrektionen skal ikke videreføres i 2021, hvor offentlige medarbejdere ikke forventes hjemsendt. I 2021 stiger den offentlige arbejdstid således tilbage til det forhenværende niveau, mens den offentlige lønsumsdeflator nedjusteres svarende til opjusteringen i 2020. Det nominelle offentlige forbrug er upåvirket i 2021.

Realvæksten i det offentlige forbrug reduceres isoleret set med 0,9 pct.-point i 2020 som følge af korrektionen, og øges tilsvarende i 2021 (som følge af den lavere lønsumsdeflator).

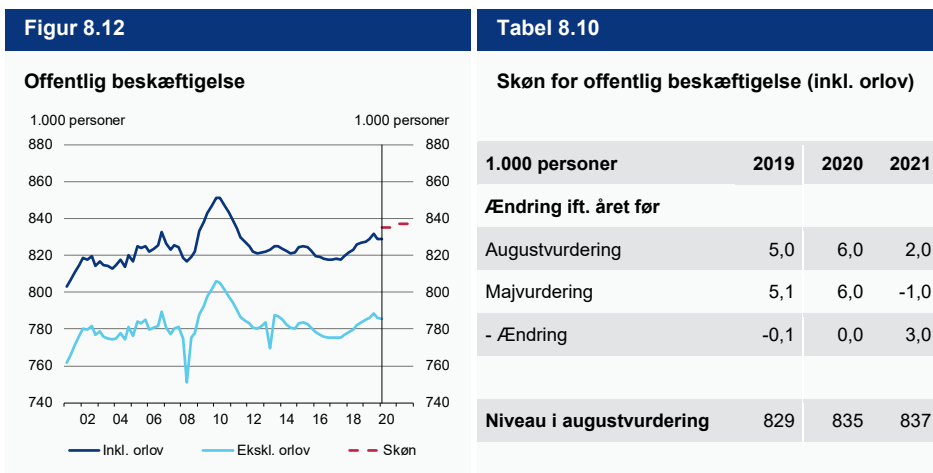
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Den offentlige beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er opgjort til ca. 829.100 personer i 2019 svarende til en årsstigning på omtrent 5.000 personer fra 2018 til 2019. Den offentlige beskæftigelse har været stigende siden starten af 2017 frem til 3. kvartal 2019. Ifølge nationalregnskabet er den offentlige beskæftigelse efterfølgende faldet i 4. kvartal 2019, mens beskæftigelsen i 1. kvartal af 2020 har været omtrent uændret i forhold til 4. kvartal 2019, *jf. figur 8.12*.

I 2020 skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med 6.000 personer, *jf. tabel 8.10*. Den skønnede stigning er uændret i forhold til majvurderingen, selv om skønnet for den offentlige forbrugsvækst i 2020 er opjusteret. Det skal blandt andet ses i lyset af, at de skønnede merudgifter i forbindelse med COVID-19 kun i begrænset omfang vurderes at medføre øget beskæftigelse. Samtidig viser de foreløbige oplysninger om udviklingen i den offentlige beskæftigelse i begyndelsen af 2020 ikke en fremgang i den offentlige beskæftigelse.

Det skønnes, at den offentlige beskæftigelse stiger med 2.000 personer fra 2020 til 2021, hvilket svarer til en opjustering på 3.000 personer sammenlignet med majvurderingen. Opjusteringen skal ses i lyset af, at den skønnede offentlige forbrugsvækst i 2021 er opjusteret med afsæt i den ekspansive udgifts- og finanspolitik i 2021.



Anm.: Strejken i 2. kvartal 2008 og lockouten i 2. kvartal 2013 medfører et teknisk betinget fald i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## Offentlige investeringer

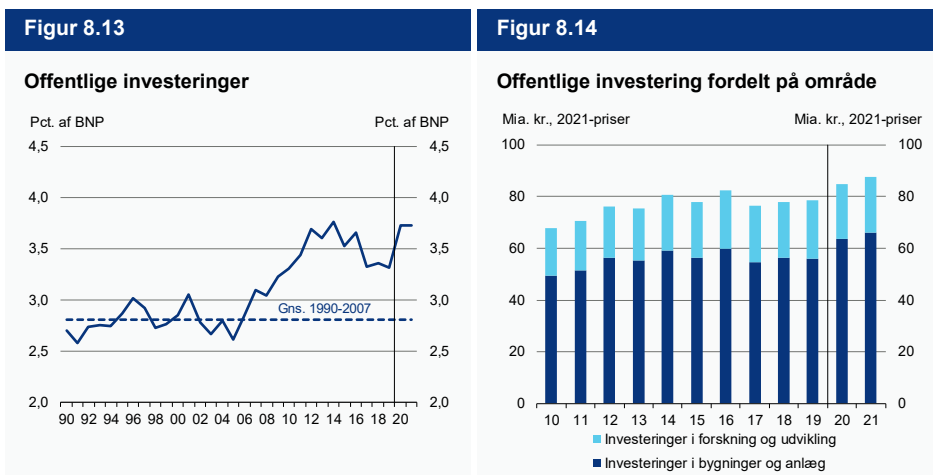
De offentlige investeringer i 2019 er ifølge Danmarks Statistik opgjort til 76,7 mia. kr. Danmarks Statistiks reviderede opgørelse (juni 2020) indeholder dermed en nedjustering på 2,7 mia. kr. i forhold til de foreløbige regnskabstal fra marts 2020.

I en årrække har de offentlige investeringer som andel af BNP ligget på et historisk højt niveau. I 2020 og 2021 skønnes udgifterne til offentlige investeringer at udgøre 3,7 pct. af BNP, hvilket er på niveau med niveauet i 2014, der ellers har været det højeste niveau for de offentlige investeringer set over de sidste 30 år, *jf. figur 8.13*.

Størstedelen af de offentlige investeringer udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., mens investeringer i forskning og udvikling udgør en lavere andel, *jf. figur 8.14*.

De samlede offentlige investeringer skønnes til 83,3 mia. kr. i 2020 svarende til en realvækst på 7,9 pct., *jf. tabel 8.11*. Skønnet er opjusteret med godt 1 mia. kr. sammenlignet med majvurderingen. Opjusteringen kan primært henføres til forventet fremrykkelse af regionale anlægsprojekter i forlængelse af aftalen om ophævelse af de regionale anlægslofter som følge af COVID-19.

Med afsæt i finanslovsforslaget for 2021 samt de indgående økonomiaftaler med kommuner og regioner mv. skønnes et nominelt offentligt investeringsniveau på 87,5 mia. kr. i 2021 svarende til en realvækst på 3,4 pct. Skønnet er opjusteret med ca. 3½ mia. kr. i forhold til majvurderingen. Heraf kan ca. 2½ mia. kr. henføres til opjustering af investeringer i bygninger og anlæg, mens de resterende 1 mia. kr. vedrører en opjustering af udgifterne til investeringer i forskning og udvikling.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Opjusteringen af skønnet for de offentlige investeringer i bygninger og anlæg skal ses i lyset af, at regeringen som led i den finanspolitiske lempelse i 2021 løfter det offentlige investeringsniveau med henblik på at stimulere den økonomiske aktivitet. En del af løftet af de offentlige investeringer er udmøntet til et løft af det kommunale og regionale investeringsniveau ved økonomiaftalerne for 2021, mens det yderligere er forudsat, at 1½ mia. kr. af de afsatte reserver til håndtering af udfordringer afledt af COVID-19 samt stimuli-tiltag udmøntes til offentlige investeringer. Løftet skal ses som led i det samlede investeringsløft frem mod 2025, som regeringen prioriterer i *DK2025 - En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*.

**Tabel 8.11**

**Offentlige investeringer**

	2019	2020	2021
<b>Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)</b>	<b>76,7</b>	<b>83,3</b>	<b>87,5</b>
- heraf bygninger og anlæg m.m.	55,0	62,3	66,0
- heraf forskning og udvikling	21,7	20,9	21,5
<b>Realvækst i de offentlige investeringer, pct.</b>	<b>0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,4</b>
- heraf bygninger og anlæg m.m.	-0,3	13,3	3,8
- heraf forskning og udvikling	3,3	-6,0	2,0
<b>Offentlige investeringer, pct. af BNP</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>
- heraf bygninger og anlæg	2,4	2,8	2,8
- heraf forskning og udvikling	0,9	0,9	0,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med væsentlig usikkerhed, blandt andet som følge af mulige forskydninger i byggeaktivitet mv.

## 8.5 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Finans- og strukturpolitikken målt ved de såkaldte ét-årige finanseffekter skønnes samlet set at styrke aktiviteten med 2,6 pct. af BNP i 2020, *jf. tabel 8.12*. Den positive aktivitetsvirkning kan primært tilskrives de midlertidige kompensationsordninger, der er vedtaget for at modgå virkningen af COVID-19, og som isoleret set øger aktiviteten med skønsmæssigt 1,6 pct. af BNP i 2020. Det bemærkes, at den forudsatte virkning blandt andet afhænger af antallet af ansøgninger til de midlertidige kompensationsordninger, hvormed virkningen er forbundet med væsentlig usikkerhed.

**Tabel 8.12**

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

	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>		
1. Finanspolitikens virkning på BNP-vækst <sup>1)</sup>	0,6	0,4
2. Strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen	-0,1	-0,1
<b>3. Finanseffekt ekskl. midlertidige tiltag<sup>1)</sup> (1+2)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>
4. Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. <sup>2)</sup>	0,4	0,4
<b>5. Finanseffekt ekskl. COVID-19 (1+2+4)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>
6. Virkning af midlertidige kompensationsordninger	1,6	-1,1
<b>7. Finanseffekt inkl. COVID-19 (1+2+4+6)</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,4</b>

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

- 1) Opgjort ekskl. virkningen af tiltag mod coronavirus, som behandles som engangsforhold i opgørelsen af den strukturelle saldo.
- 2) Indeholder aktivitetsvirkningen af udbetalingen af feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af boligaftalen fra 2020 samt afledte private investeringer som følge af klimaaftale 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hertil kommer en generel ekspansiv finanspolitik og virkningen af gennemførte tiltag, som øger investeringer i regi af blandt andet Landsbyggefonden samt i den private sektor. Samlet set skønnes den planlagte finanspolitik og øvrige tiltag – inkl. *Grøn boligaf-tale 2020* og virkningen af *Klimaaftale for energi og industri mv.* – at styrke væksten med 1,0 pct. i 2020 og 0,7 pct. i 2021.

Udbetalingen af indefrosne feriepenge skønnes at bidrage betydeligt i både 2020 og 2021. Aktivitetsvirkningen af udbetalingen af feriepenge vil afhænge af, hvor mange af de opsparede midler i ordningen, der omsættes til privatforbrug. Virkningen er derfor forbundet med usikkerhed, men med afsæt i tidligere erfaringer vurderes udbetalingen at have en væsentlig effekt på det private forbrug, *jf. boks 8.6*.

**Boks 8.6****Kortsigtet marginal forbrugstilbøjelighed**

I skønnene for finans- og strukturpolitikens aktivitsvirkninger indgår der beregningstekniske forudsætninger om størrelsesorden af den kortsigtede marginale forbrugstilbøjelighed (MPC), som er et mål for forbrugsandelen af den sidst tjente krone. Finans- og strukturpolitikens skønnede aktivitsvirkning afhænger – alt andet lige – positivt af størrelsesorden af forbrugstilbøjeligheden, dvs. jo højere forudsat forbrugstilbøjelighed desto højere skønnet aktivitsvirkning. Det bemærkes dog, at den skønnede aktivitsvirkning også afhænger af en række øvrige parametre.

Finansministeriets beregninger af økonomisk-politiske tiltag tager normalt udgangspunkt i standardantagelsen i ADAM-modellen, hvor forbrugstilbøjeligheden af et givet efter-skat beløb første år er ca. 42 pct. Modellen skelner ikke mellem, hvilken type udbetaling eller skattelettelse der er tale om. Flere empiriske studier – herunder nyere detaljerede danske studier – viser imidlertid, at der kan være betydelig heterogenitet i størrelsesorden af forbrugstilbøjeligheden på tværs af blandt andet socioøkonomiske grupper, udbetalings størrelse og omfanget af likviditetsbegrænsninger. Der kan således antages forskellige – og i nogle tilfælde højere – forbrugstilbøjeligheder end ADAM-modellens standardantagelse på ca. 42 pct. det første år afhængigt af det givne finanspolitiske tiltag.

I et arbejdsrapport fra Nationalbanken estimeres den gennemsnitlige kortsigtede (marginale) forbrugstilbøjelighed til ca. 45 pct., hvilket dækker over en betydelig heterogenitet på tværs af socioøkonomiske grupper.<sup>1</sup> Arbejdsrapporten finder empirisk belæg for, at der er en tendens til, at forbrugstilbøjeligheden er højere for personer i de laveste indkomstdeciler og omvendt lavere for personer i de højeste indkomstdeciler. Der estimeres konkret et spænd for forbrugstilbøjeligheden fra ca. 28 pct. for personer i den højeste indkomstdecil til ca. 85 pct. for personer i den laveste indkomstdecil.<sup>2</sup> For arbejdsløse (opgjort som personer, der har været berørt af ledighed i mindst seks måneder inden for de seneste to år) estimeres forbrugstilbøjeligheden til ca. 57 pct. Finanspolitiske tiltag, som specifikt er målrettet lavindkomstfamilier eller overførselsmodtagere, kan således forventes at have en større kortsigtet forbrugstilbøjelighed end generelle overførsler.

Et dansk studie af udbetalingen af opsparede midler i den Særlige Pensionsopsparing (SP) i 2009 finder en gennemsnitlig forbrugstilbøjelighed ud af SP-midlerne på ca. 60-65 pct. ifølge en spørgeskemaundersøgelse (som i store træk understøttes af en vurdering baseret på imputerede forbrugsdata på individniveau).<sup>3</sup> Forbrugstilbøjeligheden kan dog være lavere i en normal konjunktursituation, hvor færre er likviditetsbegrænsede end ved udbetalingstidspunktet for SP-midlerne under finanskrisen. Studiet finder empirisk belæg for en positiv sammenhæng mellem forbrugstilbøjeligheden og omfanget af likviditetsbegrænsninger (målt ved den marginale rente for tilgå yderligere likviditet), herunder at en 1 pct.-points stigning i den marginale rente associeres med ca. 0,3-0,5 pct.-point højere forbrugstilbøjelighed. Samtidig finder studiet, at forbrugstilbøjeligheden generelt er højere ved mindre udbetalinger og omvendt, at forbrugstilbøjeligheden er lavere ved større udbetalinger.

Med afsæt i de danske studier vurderes et sandsynligt interval for forbrugstilbøjeligheden være ca. 65-85 pct. af en udbetaling på 1.000 kr., 40-65 pct. ved 10.000 kr., 30-55 pct. ved 20.000 kr. og 25-35 pct. ved 100.000 kr. Samtidig skal det understreges, at der generelt er usikkerhed om den marginale kortsigtede forbrugstilbøjelighed. Resultaterne fra de danske studier peger således på, at det i nogle tilfælde kan være retvisende at antage en anden kortsigtet forbrugstilbøjelighed end ADAM-modellens standardantagelse på ca. 42 pct. Resultaterne kan imidlertid ikke oversættes entydigt til antagelser for skønnene af aktivitsvirkningerne af de vedtagne stimuli-initiativer i forbindelse med genopretningen af dansk økonomi efter coronapandemien.

I Finansministeriets skøn for aktivitsvirkningen af udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge vurderes et sandsynligt interval for den marginale forbrugstilbøjelighed at være ca. 30-60 pct. med udgangspunkt i de danske studiers resultater. På den baggrund er standardantagelsen på godt 42 pct. i ADAM-modellen således fastholdt som central antagelse.

**Boks 8.6 (fortsat)**

De indefrosne feriepenge ventes udbetalt i oktober 2020. Forbrugstilbøjeligheden i det første år efter udbetalingen vil derfor være fordelt mellem 2020 og 2021. Annonceringseffekten af udbetalingen kan dog også føre til, at forbruget øges, allerede inden udbetalingen finder sted. På den baggrund er det forudsat, at halvdelen af første-års-aktivitetsvirkningen finder sted i 2020, mens den anden halvdel finder sted i 2021. Tilsvarende skønnes andet-års-aktivitetsvirkningen fordelt ligeligt mellem 2021 og 2022.

I Finansministeriets centrale skøn vurderes udbetalingen af de tre ugers feriepenge at øge aktiviteten med ca. 0,25 pct. af BNP og øge beskæftigelsen med ca. 3.500 personer i 2020, forudsat at den marginale forbrugstilbøjelighed udgør 42 pct. det første år, *jf. tabel a*. Hvis der illustrativt antages et interval for den marginale forbrugstilbøjelighed på mellem 30 og 60 pct. skønnes udbetalingen af feriepengene at øge aktiviteten med ca. 0,15 til 0,35 pct. af BNP og beskæftigelsen med ca. 2.400 til 5.200 personer. Inklusive flerårige virkninger skønnes udbetalingen af indefrosne feriepenge at øge aktiviteten med 0,25 til 0,50 pct. af BNP og beskæftigelsen med 4.400 til 8.600 personer i 2021 med et centralt skøn på henholdsvis 0,35 pct. af BNP og 5.900 personer. Herunder er den skønnede virkning på BNP og beskæftigelse højere, desto højere den forudsatte marginale forbrugstilbøjelighed er.

**Tabel a**

**Virkning på BNP og beskæftigelse i 2020 og 2021 af udbetaling af feriepenge med MPC på 30-60 pct.**

	BNP, pct. <sup>4)</sup>		Beskæftigelse, 1.000 personer	
	2020	2021	2020	2021
<b>Centralt skøn, 42 pct. MPC</b>	<b>0,25</b>	<b>0,35</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>
Underkantsskøn, 30 pct. MPC	0,15	0,25	2,4	4,4
Overkantsskøn, 60 pct. MPC	0,35	0,50	5,2	8,6

Det forudsættes i beregningen af aktivitetsvirkningen, at der udbetales tre femtedele af de samlede opsparede feriemidler. Da udbetalingen er frivillig, vil det udbetalte beløb forventeligt være mindre end det fulde beløb. Personer, som ikke ønsker at få udbetalt deres indefrosne feriepenge, må imidlertid også forventes ikke at være specielt likviditetsbegrænsede og derved være blandt dem, der i forvejen antages at spare det udbetalte beløb op. På den baggrund forventes frivilligheden af udbetalingen kun i mindre omfang at påvirke aktivitetsvirkningen.

- 1) Jørgensen, C.N & Kuchler, A. (2017), *Non-parametric estimation of marginal propensities to consume: the case of regression splines*. Danmarks Nationalbank.
  - 2) I opgørelsen er personer med en forbrugstilbøjelighed på under 0 pct. og over 100 pct. sat til henholdsvis 0 pct. og 100 pct.
  - 3) Kreiner, C.T., Dreyer Lassen, D. & Leth-Petersen, S. (2018). *Liquidity constraint tightness and consumer responses to fiscal stimulus policy*. American Economic Journal: Economic Policy.
  - 4) Skøn for BNP-virkningen af udbetaling af feriepenge er afrundet til nærmeste 0,05 pct. af BNP.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når der tages højde for bortfaldet af de midlertidige kompensationsordninger, reduceres aktivitetsvirkningen af finans- og strukturpolitikken svarende til en samlet ét-årig finanseffekt på -0,4 pct. af BNP. De generelle finanspolitiske lempelser, samt udbetaling af feriepenge mv., øger isoleret væksten med ca. 0,7 pct. af BNP.

Strukturpolitikken har isoleret set en dæmpende virkning på den ét-årige finanseffekt på ca. 0,1 pct. af BNP både i 2020 og 2021, *jf. tabel 8.12*. Det skal ses i lyset af, at strukturpolitikken øger arbejdsudbuddet og kapaciteten i økonomien. Det stigende arbejdsudbud kan i høj grad tilskrives vedtagne reformer, herunder *Tilbagetrækningsaftalen* (2011) og *Skattereform 2012*.



Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturerne kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på output- og beskæftigelsesgab 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 neutralt. Dermed medtages virkningen af finans- og strukturpolitiske ændringer i 2020 og frem i beregningen af den flerårige finanseffekt.

De flerårige aktivitetsvirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen er behæftet med tiltagende usikkerhed, jo længere en periode, der ses på. Forudsætningerne bag beregningen af multiplikatorerne er nærmere beskrevet i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat* ([www.fm.dk](http://www.fm.dk)).

Finans- og strukturpolitikken mv. vurderes på den baggrund samlet set at reducere outputgab med 2,6 pct. af BNP i 2020 og 2,2 pct. af BNP i 2021, *jf. tabel 8.13*. Tilsvarende skønnes beskæftigelsesgab at blive reduceret med i størrelsesordenen 85.000 personer i 2020 og 40.000 personer i 2021.

Tabel 8.13

**Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen (flerårige effekter)**

	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>		
Virkning på outputgab ekskl. midlertidige tiltag	0,5	1,0
Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. <sup>1)</sup>	0,4	0,8
<b>Virkning på outputgab ekskl. COVID-19</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>
Virkning af midlertidige kompensationsordninger	1,6	0,5
<b>Virkning på outputgab inkl. COVID-19</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>
<b>1.000 fuldtidspersoner</b>		
Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. midlertidige tiltag	4	17
Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. <sup>1)</sup>	6	13
<b>Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. COVID-19</b>	<b>11</b>	<b>30</b>
Virkning af midlertidige kompensationsordninger	74	11
<b>Virkning på beskæftigelsesgab inkl. COVID-19</b>	<b>84</b>	<b>42</b>

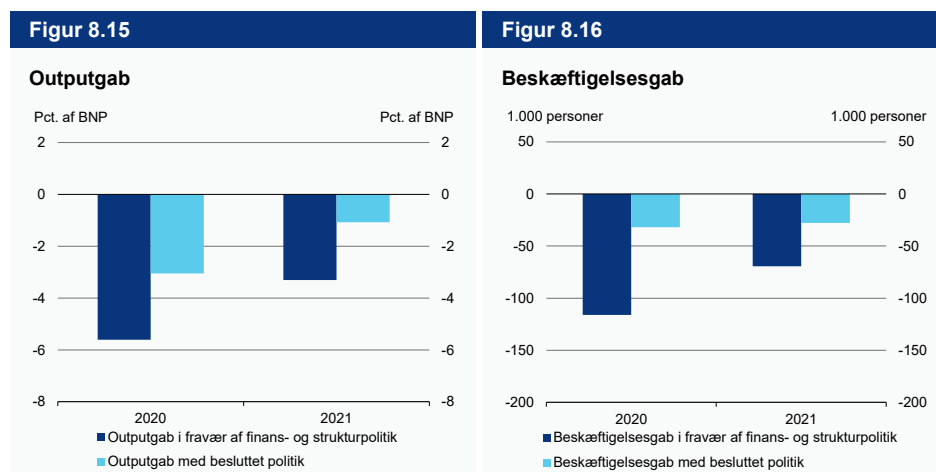
Anm.: Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturgabene beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til output- og beskæftigelsesgab i det enkelte år, inkl. virkningen af udbetaling af feriepenge mv. Den samlede virkning på konjunkturgabene er opgjort inkl. virkningen af de midlertidige kompensationsordninger i 2020. Aktivitetsvirkningen af opgjøret i forhold til finans- og strukturpolitikken i 2019.

1) Indeholder aktivitetsvirkningen af udbetalingen af feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af boligaftalen fra 2020 samt afledte private investeringer som følge af klimaafale 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finans- og strukturpolitikken mv. bidrager dermed til en væsentlig reduktion af konjunkturgabene i forhold til en situation med neutral finans- og strukturpolitik, *jf. figur*

8.15 og 8.16. Den dæmpende virkning i 2020 kan primært tilskrives virkningen af de midlertidige kompensationsordninger, mens det i 2021 primært er de generelle finanspolitiske lempelser, herunder udbetaling af feriepenge mv., som styrker aktiviteten.



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## 8.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Det aktuelle økonomiske tilbageslag som følge af coronapandemien indebærer sammen med de midlertidige hjælpepakker og ekspansive finanspolitiske tiltag mv., at der skønnes et underskud på den faktiske offentlige saldo på 3,9 pct. af BNP i 2020 og 2,4 pct. af BNP i 2021. Det bidrager til, at der er udsigt til en stigning i nettogælden (et fald i det offentlige nettofordring) på godt 6 pct. af BNP fra 2019 til 2021. Ved udgangen af 2021 ventes således en nettofordring meget tæt på 0 pct. af BNP.

Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – skønnes at stige fra ca. 33 pct. af BNP i 2019 til ca. 46 pct. af BNP i 2020 faldende til ca. 42 pct. af BNP i 2021, jf. figur 8.17 og tabel 8.14. Set i et historisk og et internationalt perspektiv ventes den offentlige gæld i Danmark således fortsat at være lav i prognoseperioden og holde bred afstand 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 lang årrække.

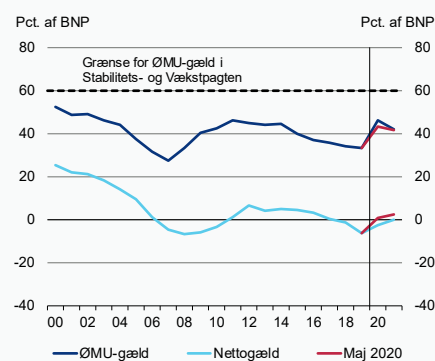
En del af stigningen i ØMU-gælden i 2020 og reduktionen heraf i 2021 skyldes skatteindtægter, der er blevet udskudt fra 2020 til 2021. Det drejer sig om visse frister for betaling af moms og A-skat, som er blevet udskudt fra 2. halvår 2020 til 1. halvår 2021. Når nettogælden ikke påvirkes i samme omfang som ØMU-gælden, skal det ses i sammenhæng med, at de udskudte skatteindtægter både er et aktiv og et passiv for staten. Hertil kommer håndteringen af udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge, hvor den fond (LD), der administrerer de indefrosne feriemidler, kan optage lån direkte fra

staten til at foretage den førtidige udbetaling af feriemidlerne, som derefter afdrages i takt med arbejdsgivernes indbetalinger. Det indebærer en forøgelse af ØMU-gælden i 2020, som aftager efterfølgende for helt at forsvinde i 2080.

Forskellen i udviklingen i ØMU-gælden og nettogælden har således bund i, at ØMU-gælden er en bruttogældsstørrelse, der alene omfatter de samlede finansielle passiver i de offentlige delsektorer, mens nettogælden opgøres som forskellen mellem de offentlige passiver og aktiver.

Figur 8.17

## Danmarks ØMU-gæld og nettogæld



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 8.14

## Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
ØMU-gæld	33,3	46,3	41,9
Statsgæld	18,2	30,2	26,1
Offentlig nettogæld	-6,3	-2,6	-0,1
<i>Memopost:</i>			
Faktisk offentlig saldo	3,8	-3,9	-2,4

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 ændringer i ØMU-gælden fra år til år ikke svarer én-til-én til et givet underskud eller overskud på den offentlige saldo. Det skyldes, at statens konto i Nationalbanken ikke modregnes i opgørelsen af ØMU-gælden, mens fondenes beholdning af statsobligationer bliver modregnet, *jf. boks 8.7*.

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbebegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikken langsigtede holdbarhed. I 2019 oversteg de offentlige aktiver passiverne svarende til en nettofordring på godt 6 pct. af BNP. Nettofordringen skønnes at falde til ca. 2½ pct. af BNP i 2020 og tæt på 0 pct. af BNP i 2021. Den offentlige sektor ventes således ikke at have nogen nettogæld små to år efter coronapandemien satte ind. Skønnene for nettogælden er usikre, idet udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentliges aktiver og passiver, *jf. boks 8.7*.

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 skønnes at stige fra ca. 18 pct. af BNP i 2019 til ca. 30 pct. af BNP i 2020 (herunder som følge af det økonomiske tilbageslag og hjælpepakkerne mv.) for dernæst at falde til ca. 26 pct. af BNP i 2021, *jf. tabel 8.14*.

### Boks 8.7

#### Centrale opgørelser af den offentlige gæld

Der sondres normalt mellem tre opgørelser af den offentlige gæld: ØMU-gælden, statsgælden og den offentlige nettogæld. De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor kun interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede offentlige passiver og aktiver og er dermed et udtryk for det offentliges samlede nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til markedsværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definitionen er der tilladt en modregning af omsættelige aktiver forvaltet af Danmarks Nationalbank. Det inkluderer indeståendet på statens konto, almene boligobligationer og værdipapirbeholdninger i de statslige fonde (Den Sociale Pensionsfond, Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse).
- *Genudlån* er et udtryk for statens udlånsprogram til statslige selskaber og andre institutioner. Her udsteder Nationalbanken statsobligationer og videreudlåner provenuet til selskaberne på samme vilkår. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens finansieringsvilkår, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne betaler afdrag og renter, er det saldoneutralt for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da videreudlånet medregnes i aktivsiden.

## Finansieringsbehovet

Coronaepidemien ventes at medføre et meget stort finansieringsbehov for staten i 2020 – blandt andet til finansiering af de midlertidige hjælpepakker mv. Statens nettofinansieringsbehov skønnes til ca. 248 mia. kr. i 2020 og til ca. -65 mia. kr. i 2021. Nettofinansieringsbehovet for 2020 er opjusteret med ca. 70 mia. kr. siden majvurderingen. Forøgelsen kan primært tilskrives udbetalingen af de tre ugers indefrosne feriepenge og yderligere udskydelser af frister for indbetaling af skatter.

Statens samlede finansieringsbehov (brutto) skønnes til ca. 374 mia. kr. i 2020 og til ca. 209 mia. kr. i 2021, *jf. tabel 8.15*. For 2020 er der tale om en opjustering af skønnet på

ca. 80 mia. kr. i forhold til majvurderingen, som primært afspejler forøgelsen i nettofinansieringsbehovet.

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, *jf. tabel 8.15*. Finansieringsbehovet dækkes ved at udstede statsobligationer eller ved at trække på statens indestående hos Nationalbanken.

Tabel 8.15

## DAU-saldo og statens finansieringsbehov

Mia. kr.	Maj 2020	August 2020	
	2020	2020	2021
1. DAU-saldo	-166,5	-97,8	-7,5
2. Genudlån mv. (§ 40)	10,0	71,1	-6,9
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	-1,7	-79,5	65,9
4. Nettokassesaldo (1-2+3)	-178,3	-248,4	65,3
<b>5. Nettofinansieringsbehov (-4)</b>	<b>178,3</b>	<b>248,4</b>	<b>-65,3</b>
6. Afdrag langfristet gæld	70,8	80,5	74,1
7. Afdrag kortfristet gæld	24,0	24,0	195,0
8. Transaktioner i de statslige fonde	-7,5	-7,7	-13,7
9. Opkøb af almene boligobligationer	28,8	28,8	18,8
<b>Finansieringsbehov (5+6+7+8+9)</b>	<b>294,3</b>	<b>374,0</b>	<b>209,0</b>

Kilde: Økonomisk Redegørelse, maj til august 2020 og egne beregninger.



# Bilag 8.1

## De offentlige udgifter og indtægter

### De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at stige markant fra ca. 48½ pct. af BNP i 2019 til ca. 56 pct. af BNP i 2020 for derefter at reduceres til ca. 52 pct. af BNP i 2021, jf. bilagstabel 8.1. Udviklingen skal generelt ses i lyset af de ekstraordinære tiltag under coronakrisen, herunder myndighedsopgaver, kompensationsordninger mv.

**Bilagstabel 8.1**

#### De offentlige udgifters sammensætning

Pct. af BNP	2017	2018	2019	2020	2021
Offentlige udgifter <sup>1)</sup>	50,2	49,9	48,6	56,1	51,9
Primære udgifter	49,2	48,9	47,9	55,3	51,2
- Offentligt forbrug	24,6	24,3	24,1	26,2	25,1
- Offentlige investeringer <sup>2)</sup>	3,3	3,4	3,3	3,7	3,7
- Indkomstoverførsler	16,2	15,8	15,8	17,4	16,7
- Subsidier	1,8	1,7	1,6	3,9	1,8
- Øvrige primære udgifter	3,2	3,6	3,1	4,1	4,0
Renteudgifter	1,1	1,1	0,7	0,7	0,7

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.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

*De offentlige forbrugsudgifter* udgjorde ca. 24 pct. af BNP i 2019. Det offentlige forbrug skønnes at udgøre godt 26 pct. af BNP i 2020 og 25 pct. af BNP i 2021. Stigningen i det offentlige forbrugs BNP-andel fra 2019 til 2020 skal dels ses i lyset af et fald i BNP og dels en høj vækst i det offentlige forbrug i 2020. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug således til 2,2 pct. i 2020 og 0,6 pct. i 2021.

*De offentlige investeringers* andel af BNP var ca. 3¼ pct. i 2019, og investeringerne forventes at udgøre en noget større del af økonomien på omkring 3¾ pct. af BNP frem mod 2021. Udviklingen skyldes især, at regeringen med finanslovsforslaget for 2021 har prioriteret et væsentligt højere niveau for de offentlige investeringer. Der skønnes en realvækst i de offentlige investeringer på 7,9 pct. i 2020 og 3,4 pct. i 2021.

*De offentlige udgifter til indkomstoverførsler* udgjorde ca. 15¾ pct. af BNP i 2019. BNP-andelen skønnes at stige til ca. 17½ pct. i 2020 for derefter at falde til ca. 16¾ pct. i 2021. Udviklingen fra 2019 til 2021 skal primært ses i lyset af konjunkturudviklingen og de afledte højere udgifter ledighedsrelaterede indkomstoverførsler. 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 ret til seniorpension for nedslidte* (maj 2019).

*Subsidierne* udgjorde knap 1¾ pct. af BNP i 2019. De forventes at udgøre ca. 4 pct. af BNP i 2020 og ca. 1¾ pct. af BNP i 2021. Den markante midlertidige stigning i subsidiernes andel af BNP fra 2019 til 2020 skyldes, at en stor del af udgifterne til midlertidige kompensationsordninger til erhvervsliv og lønmodtagere indgår i de offentlige subsidier.

*De offentlige renteudgifter* udgjorde i 2019 ca. ¾ pct. af BNP og skønnes fastholdt på dette niveau frem mod 2021.

## De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter er opgjort til ca. 52,4 pct. af BNP i 2019 og skønnes at falde til ca. 49,5 pct. af BNP i 2021, *jf. bilagstabel 8.2*. Udviklingen dækker over et markant fald i skønnede indtægter fra blandt andet selskabsskatter og moms samt et historisk højt niveau i 2019, blandt andet som følge af høje indtægter fra pensionsafkastskatten. Skattestrykket skønnes tilsvarende at falde fra ca. 47,1 pct. af BNP i 2019 til ca. 44,6 pct. af BNP i 2021.

Personskatteindtægterne er opgjort til ca. 483,1 mia. kr. svarende til ca. 20,9 pct. af BNP i 2019. Personskatterne forventes at udgøre hhv. 22,2 pct. og 21,1 pct. af BNP i 2020 og 2021. Stigningen fra 2019 til 2020 skal blandt andet ses i lyset af udbetalingen af indfrosne feriemidler.

Provenuet fra arbejdsmarkedsbidrag er opgjort til ca. 100,7 mia. kr. i 2019 svarende til 4,3 pct. af BNP. Provenuet skønnes at udgøre ca. 4,7 pct. og 4,5 pct. af BNP i henholdsvis 2020 og 2021.

Provenuet fra pensionsafkastskatten er opgjort til ca. 63¼ mia. kr. i 2019 svarende til 2,7 pct. af BNP. Det høje niveau skyldes i høj grad høje afkast på tværs af aktiemarkederne samt faldende renter, der har resulteret i relativt høje afkast på obligationsbeholdningen. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at falde til 1,6 pct. af BNP i 2020 som følge af lavere afkast på aktiemarkedet i løbet af 2020 samt mere begrænsede fald i renteniveauerne. I 2021 forventes indtægterne at falde til ca. 0,8 pct. af BNP som følge af en gradvis normalisering af renteniveauerne.

Der kan herefter ligeledes forventes at være en periode med relativt lave provenuer 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 skattetryk og den offentlige saldo i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom de realøkonomiske konsekvenser er yderst begrænsede.

Bilagstabel 8.2

## De offentlige indtægters sammensætning

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>						
Personskatter mv. <sup>1)</sup>	20,9	20,9	20,6	20,9	22,2	21,1
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,4	4,3	4,7	4,5
Pensionsafkastskat	1,6	1,5	0,6	2,7	1,6	0,8
Selskabsskatter	2,9	3,3	2,9	3,0	2,2	2,3
- Heraf selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
- Heraf øvrig selskabsskat	2,8	3,2	2,7	3,0	2,2	2,3
Moms	9,5	9,6	9,7	9,6	9,7	9,6
Øvrige indirekte skatter	6,8	6,6	6,5	6,3	6,4	6,2
Øvrige skatter <sup>2)</sup>	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
<b>Skattetryk</b>	<b>46,2</b>	<b>46,5</b>	<b>45,0</b>	<b>47,1</b>	<b>47,0</b>	<b>44,6</b>
Renteindtægter <sup>3)</sup>	0,8	0,9	1,2	1,1	1,0	1,0
Øvrige indtægter <sup>4)</sup>	4,4	4,5	4,4	4,5	4,3	4,1
Told mv. til EU <sup>5)</sup>	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Offentlige indtægter<sup>6)</sup></b>	<b>51,3</b>	<b>51,8</b>	<b>50,4</b>	<b>52,4</b>	<b>52,1</b>	<b>49,5</b>
<i>Memopost: Nordsøindtægter<sup>7)</sup></i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.21.

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 2) Øvrige skatter indeholder medielicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv. Medielicensen udfases gradvist frem mod 2022 som følge af *Mediepolitisk aftale for 2019-2023* og *Aftale om fokusering af DR og afskaffelse af medielicensen*.
- 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 skattetryk, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægtstryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. 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.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Provenuet fra øvrige selskabsskatter (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed og kulbrinteskate, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til knap 69,6 mia. kr. i 2019

svarende til 3,0 pct. af BNP og skønnes at falde (som andel af BNP) frem mod 2021 til ca. 2,3 pct. af BNP. Dette skyldes først og fremmest de ekstraordinære tab selskaberne forventes at lide som følge af COVID-19.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 221¼ mia. kr. i 2019 svarende til 9,6 pct. af BNP og skønnes relativt uændret (som andel af BNP) frem mod 2021. Provenuet skønnes at udgøre en relativt fast andel af BNP, idet udviklingen i momsprovenuet 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 samt PSO-indtægter.<sup>1</sup> PSO-indtægterne falder frem mod 2021, som følge af aftalen om afskaffelsen af PSO-afgiften. Aftalen medfører, at PSO-afgiften gradvist afskaffes frem mod 2022, og at udgifterne til vedvarende energi gradvist flyttes over til finansloven.

Øvrige indirekte skatter omfatter herudover ligeledes indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til godt 145 mia. kr. i 2019 svarende til 6¼ pct. af BNP. I 2020 skønnes indtægterne at udgøre 6,4 pct. af BNP. Stigningen skal dog snarere tilskrives ændringen i BNP end i indtægternes nominelle størrelse, idet disse skønnes kun at ændres beskedent. Indtægterne skønnes derefter at falde til 6,2 pct. af BNP frem mod 2021.

Nordsøindtægterne er opgjort til ca. 4,6 mia. kr. i 2019 svarende til 0,2 pct. af BNP. Der skønnes minimale indtægter herfra i 2020 og 2021, hvorfor posten udgør 0,0 pct. af BNP. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).<sup>2</sup> Det relativt lave forventede provenu over perioden kan henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner), samt et betydeligt lavere produktionsomfang i Nordsøen i de kommende år.<sup>3</sup>

De offentlige renteindtægter er opgjort til ca. 24,3 mia. kr. i 2019 svarende til 1,1 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter som andel af BNP skønnes ikke at ændres betydeligt frem mod 2021, som følge blandt andet af en forventning om, at det lave renteniveau omtrent fastholdes i perioden.

---

<sup>1</sup> PSO-indtægterne følger blandt andet udviklingen i elpriserne og udbygningen af vedvarende energi (VE), idet PSO-tariffen justeres kvartalsvist for at svare til PSO-støtteudgifterne. Det indebærer, at skønnet for PSO-indtægterne er behæftet med betydelig usikkerhed og kan variere fra år til år.

<sup>2</sup> Som en tommelfingerregel vil en stigning i olieprisen på 10 dollar pr. tønde (svarende til ca. 65 kr. med den gennemsnitlige dollarkurs i 2019) 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 meget lave oliepriser, der resulterer i, at staten ikke forventes at have indtægter fra Nordsøen.

<sup>3</sup> 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 kulbrinte-indvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen over perioden.





# Bilag 8.2

## Beregning af strukturel saldo i 2019-2021

**Bilagstabel 8.3**

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
<b>1. Faktisk saldo</b>	3,8	-3,9	-2,4
Konjunkturrensning			
i) Outputgab	0,3	-3,1	-1,1
ii) Beskæftigelsesgab	0,8	-1,1	-1,0
a) Sammenvejjet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6	0,6	-1,9	-1,0
b) Budgetfaktor	0,74	0,76	0,75
c) 1-(outputgab/100))	1,00	1,03	1,01
<b>2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c)</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,8</b>
Selskabsskat			
Faktisk provenu	3,0	2,2	2,3
Strukturelt provenu	2,5	2,5	2,5
<b>3. Korrektion for selskabsskat</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>
Registreringsafgift			
Faktisk provenu	0,9	0,8	0,8
Strukturelt provenu	0,8	0,8	0,8
<b>4. Korrektion for registreringsafgift</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Aktieskat			
Faktisk provenu	1,2	0,9	1,1
Strukturelt provenu	1,0	1,1	1,1
<b>5. Korrektion for aktieskat</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>

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

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
<b>Pensionsafkastskat</b>			
Faktisk provenu	2,7	1,6	0,8
Strukturelt provenu	1,2	1,3	1,3
<b>6. Korrektion for pensionsafkastskat</b>	<b>1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Nordsøprovener</b>			
Faktisk provenu	0,2	0,0	0,0
Strukturelt provenu	0,2	0,1	0,1
<b>7. Korrektion for nordsøprovener</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>Nettorenter og udbytter</b>			
Faktisk provenu	0,3	0,4	0,3
Strukturelt provenu	0,1	0,2	0,2
<b>8. Korrektion for nettorenter og udbytter</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Specielle budgetposter</b>			
Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv.	-0,1	-1,3	-0,9
<i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i>	-0,1	-0,7	-0,5
Strukturelt provenu	-0,5	-0,4	-0,4
<b>9. Korrektion for specielle budgetposter</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>
<b>10. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.4)</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>
- Heraf COVID-19-engangsforhold	0,0	-1,8	0,0
- Heraf skatteindtægter fra udbetaling af tre ugers indefrosne feriepenge	0,0	0,9	0,0
<b>11. 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10 Strukturel saldo</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>







# Bilag 8.3

## Engangsforhold i 2019-2021

**Bilagstabel 8.4**

**Engangsforhold der korrigeres for i beregningen af den strukturelle saldo**

	2019	2020	2021
<b>Pct. af BNP</b>			
<b>Engangsforhold der korrigeres for i specielle poster</b>			
COVID-19-relaterede tiltag	0,0	-0,5	0,0
Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat	0,0	0,0	-0,4
<b>Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>
<b>Øvrige korrektioner</b>			
<b>Engangsforhold vedrørende COVID-19</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,0</b>
- Heraf som overføres til husholdninger	0,0	-0,1	0,0
- Heraf som subsidier	0,0	-1,9	0,0
- Heraf som offentligt forbrug	0,0	-0,3	0,0
- Heraf som tilbageløb via skatter	0,0	0,4	0,0
Skatteindtægter fra udbetaling af tre ugers indefrosne feriepenge	0,0	0,9	0,0
Udbetaling af opsparede midler i Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB)	0,0	-0,2	0,0
Udviklingsbistand – forskel mellem politiske tilsagn og afløb i faktisk saldo	0,0	0,0	-0,1
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften	0,0	0,0	0,0
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden	-0,1	0,0	0,0
Korrektion for investeringer i kampfly <sup>1)</sup>	0,03	0,06	-0,02
Omregning til strukturel BNP	0,0	0,0	0,0
<b>Øvrige korrektioner i alt</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>

1) 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 .....	179
B.2	Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger .....	180
B.3	Befolkning og arbejdsmarked .....	181
B.4	Beskæftigelse fordelt på brancher .....	182
B.5	Ledighed .....	182
B.6	Personer på indkomstoverførsler mv. ....	183
B.7	Bruttoinvesteringer .....	184
B.8	Betalingsbalancens løbende poster .....	185
B.9	Eksport og import .....	186
B.10	Det private forbrug fordelt på undergrupper .....	187
B.11	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer .....	187
B.12	Bruttoværditilvækst (BVT) .....	188
B.13	Timeproduktivitet .....	188
B.14	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster .....	189
B.15	Husholdningernes nettofordringserhvervelse .....	190
B.16	Ejendomsmarked og boligbyggeri .....	190
B.17	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger .....	191
B.18	Prisudvikling og forklarende faktorer .....	191
B.19	Offentlige finanser .....	192
B.20	Skatter og skattetryk .....	193
B.21	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne .....	194
B.22	Indkomstoverførsler .....	195
B.23	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser .....	196



# Bilagstabeller

**Tabel B.1**

**Efterspørgsel, import og produktion**

	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.079	1.053	1.116	2,2	-2,8	4,7	0,8	0,3	1,2
Offentligt forbrug <sup>1)</sup>	556,8	583,9	590,8	0,0	2,2	0,6	1,9	2,6	0,6
Offentlige investeringer <sup>2)</sup>	77	83	87	0,7	7,9	3,4	1,0	0,6	1,6
Boliginvesteringer	120	119	125	6,1	-0,5	3,2	2,6	-0,3	1,7
Erhvervsinvesteringer	317	282	286	2,5	-12,2	-0,5	0,7	1,1	2,2
Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.152	2.124	2.209	2,0	-2,3	2,8	0,8	1,0	1,2
Lagerændringer <sup>3)</sup>	10	-11	7,8	-0,3	-0,9	0,8			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.161	2.113	2.217	1,7	-3,2	3,7	0,7	1,0	1,2
Eksport af varer og tjenester	1.300	1.171	1.262	1,8	-10,2	6,2	2,1	0,3	1,4
Samlet efterspørgsel	3.461	3.284	3.478	1,7	-5,8	4,6	1,2	0,7	1,3
Import af varer og tjenester	1.147	1.053	1.129	0,5	-8,6	5,5	2,4	0,5	1,6
Bruttonationalprodukt	2.315	2.230	2.349	2,3	-4,5	4,2	0,7	0,9	1,1
Produktskatter, netto	297	288	300						
Bruttoværditilvækst	2.017	1.942	2.049	2,4	-4,8	4,3	1,1	1,1	1,2
- I private byerhverv <sup>4)</sup>	1.397	1.323	1.417	2,7	-5,7	5,2	1,3	0,4	1,8
Bruttonationalindkomst	2.376	2.275	2.390						

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 2020-2021 er den offentlige forbrugsvækst målt ved henholdsvis input- og outputmetoden beregningsteknisk forudsat ens.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.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.	2017	2018	2019	2020	2021
USA					
Federal Funds Target Rate	1,1	1,9	2,3	0,5	0,3
Tremåneders pengemarkedsrente	1,3	2,3	2,3	0,7	0,2
Tiårig statsobligation	2,3	2,9	2,1	0,8	0,7
Euroområdet					
ECB's refinansieringsrente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tremåneders pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,5	-0,4	-0,5
Tiårig statsobligation (Tyskland)	0,4	0,5	-0,3	-0,5	-0,5
Danmark					
Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6
Tremåneders pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3
Etårig rentetilpasning	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4
Tiårig statsobligation	0,5	0,5	-0,2	-0,3	-0,3
30-årig realkreditobligation	2,3	2,1	1,6	1,2	1,3
Gennemsnitsrente	0,7	0,7	0,4	0,3	0,3
<b>Oliepris</b>					
Dollar pr. tønde	54,3	71,1	64,4	41,9	47,4
Kr. pr. tønde	358,1	448,7	429,2	277,0	305,0
<b>Valutakurs</b>					
Kr. pr. 100 dollar	660,1	631,5	666,9	661,1	643,6
Kr. pr. 100 euro	743,9	745,3	746,6	745,5	744,4
Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	102,1	103,6	102,9	103,9	104,7
<b>Udlandsforudsætninger</b>					
Eksportmarkedsvækst <sup>1)</sup> , pct.	5,3	3,7	1,8	-15,1	9,0
Handelsvægtet BNP-vækst <sup>2)</sup> , pct.	2,8	2,4	2,5	-7,4	5,3

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 29. juli 2020. Årsgennemsnit er egne beregninger. For de pengepolitiske renter er renteskønnet baseret på en vurdering af de seneste udmeldinger fra centralbankerne og markedsforventningerne. For pengemarkedsrenter og renten på tiårige statsobligationer tager skønnene udgangspunkt i markedsforventninger ud fra priserne på swaprentekontrakter. For den etårige og 30-årige realkreditobligationsrente er data baseret på Finans Danmarks obligationsrenter og skøn fastlagt ud fra spænd til henholdsvis tremåneders pengemarkedsrenten og den tiårige statsobligationsrente. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage før fastlæggelsen af skønnet. Skøn for olieprisen dannes på baggrund af Det Internationale Energiagentur, *World Energy Outlook*, november 2019, og futurespriser.

- 1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene 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, *OECD Economic Outlook, juni 2020* og egne beregninger.

Tabel B.3

## Befolkning og arbejdsmarked

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1.000 personer</b>					
Samlet befolkning	5.765	5.794	5.814	5.834	5.856
- I arbejdsstyrken	3.035	3.069	3.100	3.092	3.100
- Samlet beskæftigelse	2.922	2.963	2.998	2.948	2.965
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked <sup>1)</sup>	2.842	2.880	2.909	2.854	2.866
- Støttet beskæftigelse <sup>2)</sup>	80	84	89	95	100
- Bruttoledige (inkl. aktivering) <sup>3)</sup>	116	108	104	147	138
- Nettoledige	92	87	86	123	115
- Uden for arbejdsstyrken	2.730	2.725	2.715	2.742	2.755
- Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken	110	103	97	98	98
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	181	178	182	194	206
- Efterlønsmodtagere	61	49	46	47	48
- Personer under 15 år	961	959	955	951	946
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	975	989	987	976	965
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	442	447	447	476	492

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**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1.000 personer</b>					
Beskæftigelse i alt inkl. orlov	2.922	2.963	2.998	2.948	2.965
- Tjenestehverv	1.533	1.554	1.577	1.542	1.550
- Bygge og anlæg	182	189	193	189	190
- Fremstillingshverv	302	305	304	287	292
- Landbrug	70	70	68	68	69
- Offentlig sektor	818	824	829	835	837

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

**Tabel B.5****Ledighed**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1.000 personer</b>					
Bruttoledighed	116	108	104	147	138
- pct. af arbejdsstyrken	3,8	3,5	3,4	4,8	4,4
Nettoledighed	92	87	86	123	115
AKU-ledighed (pct.)	6,0	5,3	5,1	5,4	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.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1.000 helårspersoner</b>					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede) <sup>1)</sup>	70	69	71	101	95
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	95	87	80	86	86
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp <sup>2)</sup>	35	34	34	39	38
Feriedagpenge	5	5	4	4	3
Førtidspension <sup>3)</sup>	203	199	203	217	229
Ressourceforløb	33	37	38	37	36
Efterløn	61	49	46	47	48
Fleksydelse	4	3	3	3	3
Revalideringsydelse <sup>4)</sup>	5	4	3	3	3
Sygedagpenge <sup>5)</sup>	57	57	59	71	60
Barselsdagpenge	48	50	50	51	50
Ledighedsydelse	15	15	16	17	18
Integrationsydelse <sup>6)</sup>	22	17	13	15	13
<b>I alt</b>	<b>653</b>	<b>627</b>	<b>620</b>	<b>690</b>	<b>682</b>
SU	329	328	322	315	317
<b>I alt inkl. SU</b>	<b>982</b>	<b>954</b>	<b>942</b>	<b>1.005</b>	<b>999</b>
Folkepensionister	1.128	1.147	1.145	1.131	1.119
<b>I alt inkl. SU og folkepensionister</b>	<b>2.111</b>	<b>2.102</b>	<b>2.087</b>	<b>2.136</b>	<b>2.118</b>
Støttet beskæftigelse <sup>7)</sup>	80	84	89	95	100
<b>I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse</b>	<b>2.190</b>	<b>2.185</b>	<b>2.176</b>	<b>2.230</b>	<b>2.218</b>

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

- 1) Fra 2018 og frem anvendes en ny fremskrivningsmetode for dagpenge, der isoleret set medfører en lille opjustering af skønnet.
- 2) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedssparate og ikke-arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 3) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 4) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 5) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 6) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud.
- 7) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.7

<b>Bruttoinvesteringer</b>						
	<b>2019</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	<b>Mia. kr.</b>	<b>Realvækst, pct.</b>				
Faste bruttoinvesteringer	512	3,0	5,4	2,4	-6,1	1,1
<i>Opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	120	12,1	5,3	6,1	-0,5	3,2
- Offentlige investeringer	75	-8,0	1,8	-3,3	10,5	3,8
- Samlede erhvervsinvesteringer	317	3,2	6,5	2,5	-12,2	-0,5
- Bygge- og anlægsinvesteringer	92	6,3	4,7	11,4	-14,0	-0,5
- Materielle og immaterielle investeringer	225	2,0	7,1	-0,8	-11,5	-0,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8

## Betalingsbalancens løbende poster

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr.</b>					
Vareeksport	739	755	801	741	793
Vareimport	648	682	687	639	684
Varebalance i alt	90	73	114	102	110
Tjenesteeksport	461	495	499	430	468
Tjenesteimport	399	432	459	415	446
Tjenestebalance i alt	62	63	39	15	22
Vare- og tjenestebalance	152	136	153	117	132
- Pct. af BNP	7,0	6,0	6,6	5,3	5,6
Formueindkomst fra udlandet, netto	55	67	71	52	50
Lønindkomst fra udlandet, netto	-12	-13	-13	-12	-13
EU-betalinger til Danmark, netto	-10	-14	-14	-15	-17
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto	-16	-18	-17	-18	-19
Nettooverførsler fra udlandet i alt	16	22	27	8	1
Løbende poster i alt	169	158	181	125	133
- Pct. af BNP	7,8	7,0	7,8	5,6	5,7
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	1.206	1.446	1.814	1.771	2.244
- Pct. af BNP	55,4	64,4	78,4	79,4	95,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9

## Eksport og import

	2019	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
<b>Eksport</b>						
Varer i alt	801	5,5	1,8	6,4	-7,7	5,1
- Landbrugsvarer mv.	125	3,1	-1,4	4,1	-3,0	2,0
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	605	6,3	2,6	7,8	-8,3	6,0
- Øvrige varer <sup>1)</sup>	71	2,5	1,2	-0,6	-10,8	2,5
Tjenester i alt	499	3,3	3,3	-5,1	-14,3	8,2
- Søtransport	207	-1,1	-1,1	-5,0	-8,2	4,0
- Øvrige tjenester	231	5,6	7,6	-6,9	-9,0	6,0
<b>I alt</b>	<b>1.300</b>	<b>4,6</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>-10,2</b>	<b>6,2</b>
<b>Import</b>						
Varer i alt	687	6,3	2,6	1,1	-7,0	5,0
- Landbrugsvarer mv.	87	3,1	3,1	2,1	-1,8	1,5
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	443	7,1	1,2	2,8	-8,0	5,0
- Øvrige varer <sup>2)</sup>	157	5,7	6,6	-3,9	-7,1	7,2
Tjenester i alt	459	1,1	5,1	-0,3	-10,9	6,2
<b>I alt</b>	<b>1.147</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,6</b>	<b>5,5</b>
<b>Memo</b>						
		<b>Nominel vækst, pct.</b>				
Basisvareeksport <sup>3)</sup>	761	5,3	1,3	7,4	-6,6	7,1
<b>Ændring, pct.</b>						
<b>Eksportpriser</b>						
Varer i alt		0,2	0,4	-0,2	0,2	1,9
Tjenester i alt		4,4	4,0	6,1	0,5	0,7
<b>I alt</b>		<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>
<b>Importpriser</b>						
Varer i alt		1,6	2,6	-0,3	-0,1	1,9
Tjenester i alt		2,5	2,9	6,7	1,3	1,2
<b>I alt</b>		<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>

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

	2019	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Forbrug i alt	1.079	1,6	2,6	2,2	-2,8	4,7
Detailomsætning	343	2,2	3,9	1,4	1,1	1,1
- Fødevarer m.m.	156	1,3	2,2	0,2	1,2	1,5
- Øvrige varer	187	3,0	5,3	2,4	1,0	0,8
Bilkøb	43	3,8	8,8	4,2	-7,0	8,0
Brændsel m.m.	50	-2,2	1,0	-2,4	0,4	-1,5
Benzin og lignende	27	-0,2	1,0	2,2	-6,0	6,5
Boligbenyttelse	237	0,9	0,8	1,1	1,5	1,6
Øvrige tjenester	394	2,8	2,4	3,8	-10,9	11,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11

## Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2017	2018	2019	2020	2021
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	137	147	94	213	189
- Husholdninger	42	46	-18	26	67
- Selskaber	95	102	112	187	122
- Ikke finansielle selskaber	60	62	87	145	115
- Finansielle selskaber	35	40	26	42	8
Offentlig forvaltning og service	33	11	88	-88	-56
I alt	170	158	182	125	133

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. *I alt* svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12

## Bruttoværditilvækst (BVT)

	2019	2017	2018	2019	2020	2021
	Andel, pct.	Realvækst, pct.				
BVT i alt	100	2,0	2,4	2,4	-4,8	4,3
Offentlig sektor	20	0,6	0,4	2,0	-0,2	1,4
Privat sektor	80	2,4	2,9	2,5	-6,0	5,1
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	79	2,5	3,1	2,7	-5,9	5,2
Private byerhverv <sup>1)</sup>	69	2,4	4,0	2,7	-5,7	5,2

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13

## Timeproduktivitet

	Gns. 1995-2019	2017	2018	2019	2020	2021
	Realvækst, pct.					
Samlet	1,2	0,9	2,6	1,3	-0,9	1,7
Offentlig sektor	0,8	0,4	0,2	1,5	0,7	-0,5
Privat sektor	1,2	0,9	3,4	1,1	-1,0	2,2
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	1,4	1,0	3,6	1,3	-0,9	2,3
Private byerhverv <sup>1)</sup>	1,3	0,7	4,6	1,4	-0,4	2,3

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 Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster<sup>1)</sup>

	2017	2018	2019	2020 <sup>2)</sup>	2021
<b>Realvækst, pct.</b>					
Disponibel indkomst	1,9	2,3	1,5	1,3	3,4
<b>Bidrag, pct.-point</b>					
Lønsum <sup>3)</sup>	2,0	2,4	2,0	-0,2	1,7
Indkomstoverførsler	0,0	0,0	0,6	1,9	-0,1
Indkomstskatter	-1,1	-0,7	-1,4	0,1	0,0
Nettorenteindkomst	0,3	0,0	0,4	0,0	0,0
Aktieudbytter <sup>4)</sup>	-0,2	0,4	-0,4	-2,4	2,6
Pensionsbidrag	-0,1	0,4	-0,5	0,8	-0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger <sup>5)</sup>	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2
Andet <sup>6)</sup>	1,0	-0,1	0,8	0,9	-0,7

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Disponibel indkomst i 2020 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 nettofordringserhvervelse<sup>1)</sup>

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr.</b>					
Disponibel bruttoindkomst <sup>2)</sup>	1.067	1.101	1.127	1.145	1.199
Privatforbrug	1.012	1.048	1.079	1.053	1.116
Bruttoinvesteringer <sup>3)</sup>	104	112	119	116	121
Nettokapitaloverførser <sup>4)</sup>	4	10	3	4	20
<b>Direkte nettofordringserhvervelse</b>	<b>-45</b>	<b>-48</b>	<b>-69</b>	<b>-20</b>	<b>-19</b>
Formuertilvækst i I&P <sup>5)</sup>	87	94	51	46	85
<b>Nettofordringserhvervelse<sup>6)</sup></b>	<b>42</b>	<b>46</b>	<b>-12</b>	<b>26</b>	<b>67</b>
<b>Pct. af disponibel bruttoindkomst</b>					
Direkte nettofordringserhvervelse	-4,2	-4,3	-5,6	-1,8	-1,5
Nettofordringserhvervelse	3,9	4,1	-1,1	2,2	5,6

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Disponibel indkomst i 2020 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) Nettokapitaloverførserne i 2021 inkluderer tilbagebetaling af ejendomsskatter til boligejere samt reserver til stimulustiltag mv. på finanslovsforslaget for 2021.

5) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser (I&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

Pct.	2017	2018	2019	2020	2021
Ændring i prisen <sup>1)</sup> på omsatte enfamiliehuse	3,9	3,8	3,0	-1,5	1,9
Boliginvesteringer, realvækst	12,1	5,3	6,1	-0,5	3,2

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Tabel B.17

## Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Lønkvoter, pct.</b>					
Private erhverv	57,3	57,2	56,6	58,8	57,1
Hele økonomien	63,2	63,2	62,6	65,0	63,4
<b>Lønstigninger, pct.</b>					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,2	2,3	2,5	2,1	2,4
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg) <sup>1)</sup>	2,1	1,5	2,2	-	-
- Budgetvirkning	1,7	1,6	1,8	2,5	1,6
Satsreguleringsprocent <sup>2)</sup>	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0

Anm.: Lønkvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige. For den private sektor er lønstigningstakterne timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverfor- enings StrukturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sam- menvejning 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 overens- komstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skøn- net for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

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

2) For satsreguleringsprocenten fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18

## Prisudvikling og forklarende faktorer

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ændring, pct.</b>					
Nettoprisindeks	1,2	0,9	0,9	0,1	1,4
Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point.	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	-0,2
Forbrugerprisindeks	1,1	0,8	0,8	0,3	1,2
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,1	0,7	0,7	0,3	1,2

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udvik- lingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgifts- niveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19

## Offentlige finanser

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr.</b>					
Offentligt forbrug	535,6	546,8	556,8	583,9	590,8
Overførsler <sup>1)</sup>	353,2	355,9	365,4	388,2	391,2
Investeringer	72,3	75,4	76,7	83,3	87,5
Renteudgifter	23,4	23,8	17,3	16,0	15,8
Subsidier	38,7	38,1	38,2	88,0	41,3
Øvrige udgifter <sup>2)</sup>	69,4	81,0	71,1	91,1	93,2
<b>Udgifter i alt<sup>3)</sup></b>	<b>1.092,6</b>	<b>1.121,0</b>	<b>1.125,5</b>	<b>1.250,4</b>	<b>1.219,7</b>
Personskatter mv. <sup>4)</sup>	455,3	463,7	483,1	495,9	496,7
Arbejdsmarkedsbidrag	94,2	98,1	100,7	104,9	104,5
Pensionsafkastskat	32,2	13,8	63,3	35,5	19,3
Selskabsskatter	71,9	65,2	71,3	48,6	53,7
Moms	208,0	217,0	221,2	216,9	226,6
Øvrige indirekte skatter	143,4	146,7	145,0	142,7	144,7
Øvrige skatter <sup>5)</sup>	5,5	5,6	4,5	3,3	2,2
Renteindtægter	19,3	26,3	24,3	22,7	22,8
Øvrige indtægter <sup>6)</sup>	98,9	98,5	103,4	95,1	96,0
Told mv. til EU	-3,2	-3,2	-3,1	-2,9	-3,0
<b>Indtægter i alt<sup>7)</sup></b>	<b>1.125,7</b>	<b>1.131,7</b>	<b>1.213,7</b>	<b>1.162,7</b>	<b>1.163,6</b>
<b>Offentlig saldo</b>	<b>33,1</b>	<b>10,7</b>	<b>88,1</b>	<b>-87,7</b>	<b>-56,0</b>
Renter, netto	4,1	-2,5	-7,0	-6,7	-7,0
<b>Offentlig primær saldo<sup>8)</sup></b>	<b>37,2</b>	<b>8,2</b>	<b>81,1</b>	<b>-94,4</b>	<b>-63,1</b>

- 1) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillaæg, befordring mv.
- 2) Øvrige udgifter indeholder blandt andet kapitaloverførsler, overførsler til Færøerne og Grønland samt bidrag til EU's budget.
- 3) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. 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 medielicens og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 6) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvindingen i Nordsøen, rørledningsafgiften samt kulbrinteskatten.
- 7) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentliges salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke som her til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug.
- 8) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser før nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20

## Skatter og skattetryk

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr.</b>					
<b>Indirekte skatter</b>	<b>348,3</b>	<b>360,6</b>	<b>363,1</b>	<b>356,7</b>	<b>368,3</b>
- Moms	208,0	217,0	221,2	216,9	226,6
- Registreringsafgift	20,0	20,6	20,3	17,4	19,8
- Punktafgifter	72,6	72,2	69,1	69,3	68,5
- Energi (inkl. PSO)	43,2	42,6	38,4	38,4	37,5
- Miljø	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
- Nydelsesmidler	11,5	11,0	11,6	12,0	11,5
- Øvrige	14,4	15,1	15,9	15,6	16,1
- Ejendomsskatter	28,5	29,6	30,6	31,6	32,5
- Vægtafgift på erhverv	3,5	3,6	3,7	3,7	3,6
- Øvrige indirekte skatter	15,7	17,6	18,2	17,8	17,4
<b>Direkte skatter</b>	<b>653,7</b>	<b>640,5</b>	<b>715,6</b>	<b>682,2</b>	<b>670,0</b>
- Kildeskatte <sup>1)</sup>	435,1	442,9	461,1	475,2	475,5
- Statsskat	150,6	156,4	164,3	172,2	169,6
- Bundskat	111,3	126,9	144,1	149,9	149,5
- Topskat	17,5	17,4	17,5	19,9	17,6
- Sundhedsbidrag	19,2	9,7	0,0	0,0	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,6	2,4	2,7	2,4	2,4
- Kommuneskat i alt	236,9	239,2	248,4	260,6	258,1
- Ejendomsværdiskat	14,2	14,5	14,6	15,1	15,7
- Øvrige kildeskatte <sup>2)</sup>	33,4	32,8	33,8	27,3	32,0
- Pensionsafkastbeskatning	32,2	13,8	63,3	35,5	19,3
- Selskabsskat	71,9	65,2	71,3	48,6	53,7
- Andre personlige skatter	8,2	8,2	8,2	8,4	8,5
- Medielicens	4,4	4,5	3,5	2,3	1,2
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,7	7,8	7,5	7,3	7,2
- Arbejdsmarkedsbidrag	94,2	98,1	100,7	104,9	104,5
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger <sup>3)</sup>	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
Kapitalskatter	4,4	4,8	6,2	5,0	5,6
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,2	3,2	3,1	2,9	3,0
<b>Samtlige skatter</b>	<b>1.010,6</b>	<b>1.010,1</b>	<b>1.089,1</b>	<b>1.047,8</b>	<b>1.047,9</b>
BNP	2.175,1	2.246,0	2.314,5	2.230,4	2.349,1
<b>Samtlige skatter i pct. af BNP</b>	<b>46,5</b>	<b>45,0</b>	<b>47,1</b>	<b>47,0</b>	<b>44,6</b>

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2017-2019. For 2020-2021 benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Indeholder blandt andet aktieindkomstskat, dødsboskat og provenu af virksomhedsordning.

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21

## Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
	Mia. kr.					Pct.				
Maj 2016	951,2	-	-	-	-	2,5	-	-	-	-
August 2016	958,4	-	-	-	-	2,6	-	-	-	-
December 2016	957,1	989,3	-	-	-	2,9	3,4	-	-	-
Maj 2017	954,3	988,0	-	-	-	2,8	3,5	-	-	-
August 2017	955,4	982,8	-	-	-	3,0	2,9	-	-	-
December 2017	961,4	990,9	1.010,5	-	-	3,7	3,1	2,0	-	-
Maj 2018	955,3	981,2	1.005,3	-	-	3,1	2,7	2,5	-	-
August 2018	959,2	979,9	1.008,0	-	-	3,5	2,2	2,9	-	-
December 2018	960,5	979,2	1.013,2	1.045,9	-	3,6	1,9	3,5	3,2	-
August 2019	960,6	966,7	1.005,7	1.033,8	-	3,6	0,6	4,0	2,8	-
December 2019	960,6	966,1	1.006,3	1.035,9	1.073,4	3,6	0,6	4,2	2,9	3,6
Maj 2020	960,6	965,7	1.008,8	997,6	1.042,7	3,6	0,5	4,5	-1,1	4,5
August 2020	960,6	965,7	1.010,7	1.054,6	1.044,9	3,6	0,5	4,7	4,3	-0,9

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					
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Mia. kr.</b>					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,6	14,0	14,5	21,1	21,2
Kontanthjælp <sup>1)</sup> (ekskl. aktiverede)	23,5	24,0	24,4	29,1	29,4
Feriedagpenge	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
Førtidspension <sup>2)</sup>	40,2	40,2	41,9	44,9	48,1
Ressourceforløb	5,9	6,5	6,8	6,5	6,5
Efterløn	11,6	9,0	8,2	8,3	8,4
Revalideringsydelse	1,1	0,9	0,8	0,7	0,6
Sygedagpenge	11,3	11,4	11,9	14,1	12,2
Barselsdagpenge	10,7	10,9	11,1	11,5	11,5
Boligydelse og boligsikring	14,6	14,8	15,1	15,5	15,6
Børnefamilieydelse	14,7	14,6	14,7	14,8	14,8
Øvrige overførsler <sup>3)</sup>	23,3	21,9	22,0	25,5	24,5
SU	20,6	20,7	20,7	20,4	21,1
Folkepension <sup>4)</sup>	132,0	136,6	142,5	144,2	145,3
Øvrige pensioner <sup>5)</sup>	28,5	29,6	30,2	30,8	31,3
<b>I alt<sup>6)</sup></b>	<b>353,2</b>	<b>355,9</b>	<b>365,4</b>	<b>388,2</b>	<b>391,2</b>
<b>I alt ekskl. folkepension og øvrige</b>	<b>192,7</b>	<b>189,7</b>	<b>192,7</b>	<b>213,2</b>	<b>214,6</b>
<b>I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner</b>	<b>172,1</b>	<b>168,9</b>	<b>172,0</b>	<b>192,8</b>	<b>193,5</b>

1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

3) Ydelser til aktiverede, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse, særlig uddannelsesydelse, grøn check og fleksydelse mv.

4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.

5) Tjenestemandspensioner og delpension mv.

6) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillaæg, befordring mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23

## Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Aug. 2018	Dec. 2018	Aug. 2019	Dec. 2019	Maj 2020	Aug. 2020
<b>2018</b>						
BNP (realvækst, pct.)	1,8	1,7	1,5	2,4	2,4	2,4
Bruttoledighed (1.000 personer)	108	108	108	108	108	108
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,1	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
Betalingsbalance (mia. kr.) <sup>1)</sup>	137	129	127	158	158	158
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	0	4	12	11	11	11
<b>2019</b>						
BNP (realvækst, pct.)	1,8	1,7	1,7	2,0	2,4	2,3
Bruttoledighed (1.000 personer)	103	103	103	104	104	104
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,6	1,5	1,0	0,8	0,8	0,8
Betalingsbalance (mia. kr.) <sup>1)</sup>	139	128	141	178	183	181
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-8	-2	44	59	85	88
<b>2020</b>						
BNP (realvækst, pct.)	-	1,6	1,6	1,5	-5,3	-4,5
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	99	101	105	146	147
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	1,8	1,4	1,2	0,2	0,3
Betalingsbalance (mia. kr.) <sup>1)</sup>	-	122	136	171	130	125
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-3	10	-6	-160	-88
<b>2021</b>						
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	1,4	4,0	4,2
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	108	138	138
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	1,6	1,2	1,2
Betalingsbalance (mia. kr.) <sup>1)</sup>	-	-	-	168	162	133
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-5	-43	-56

1) Angiver saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



fm.dk

