



FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

Maj 2022

2022





FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

Maj 2022

2022

Økonomisk Redegørelse
Maj 2022

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: Stibo Complete
Foto: iStock
Oplag: 900
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-94088-39-8

Elektronisk publikation
Produktion: AbleDocs
ISBN: 978-87-94088-40-4

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets
hjemmeside fm.dk



Forord

Dansk økonomi har under coronapandemien været igennem en turbulent periode med både kraftig tilbagegang og stærk fremgang. Vi kom ud af 2021 i et særdeles højt tempo med et godt udgangspunkt for fortsat vækst. Husholdningerne har sparet ekstra meget op under pandemien og har generelt en robust økonomi, og virksomhederne har gode forudsætninger for at ansætte og investere.

Situationen ændrede sig drastisk den 24. februar med Ruslands aggressive invasion af Ukraine. Konsekvenserne kan mærkes i hele verdens økonomi, også i Danmarks. Energifriserne er steget fra et allerede højt niveau. Prisen på råvarer og fødevarer er steget, og i april var inflationen steget til den højeste i næsten 40 år. For mange husholdninger er det en udfordring i dagligdagen, at priserne stiger.

Dansk økonomi har imidlertid et stærkt udgangspunkt. Beskæftigelsen er rekordhøj, og ledigheden er den laveste i 13 år. Selvom vi må forvente en opbremsning i dansk økonomi i løbet af i år, vil aktivitetsniveauet fortsat være højt.

Med udsigten til et fortsat højt aktivitetsniveau er det passende, at finanspolitikken bliver strammet i 2022. Vi står ikke i en situation, hvor vi bredt har brug for at understøtte og stimulere efterspørgslen. Men vi står i en situation, hvor nogle husholdninger er hårdt ramt af stigende priser. Vi har derfor sammen med et bredt flertal i Folketinget vedtaget en varmecheck som hjælp til de husholdninger, der er hårdest ramt af prisstigninger på boligopvarmning.

Regeringen har foreslået yderligere hjælp til blandt andet pensionister med lave indkomster. Det er fortsat regeringens ønske at give en målrettet og midlertidig håndsrækning til grupper, som er hårdt ramt af de stigende priser, og drøftelser herom vil fortsætte i den kommende tid.

Økonomisk Redegørelse viser, at de offentlige finanser er stærke og i god stand. Der skønnes – trods merudgifter i lyset af krigen i Ukraine – overskud på den faktiske offentlige saldo i år og til næste år, og omtrent strukturel balance. Den offentlige sektor har større formue end gæld – dvs. en nettoformue – og de ventede overskud skønnes sammen med fortsat fremgang i økonomien at bringe ØMU-gælden ned under niveauet fra før coronapandemien.

Vi står samtidig i en situation, hvor vi nødvendigvis må prioritere. Det gælder sikkerheds- og forsvarspolitik, modtagelse af fordrevne fra Ukraine og tiltag, der skal sikre uafhængighed af russisk gas. Vi accelererer nu den grønne omstilling helt i tråd med Regeringens reformprogram *Danmark kan mere*, der skal gøre Danmark grønnere og stærkere.

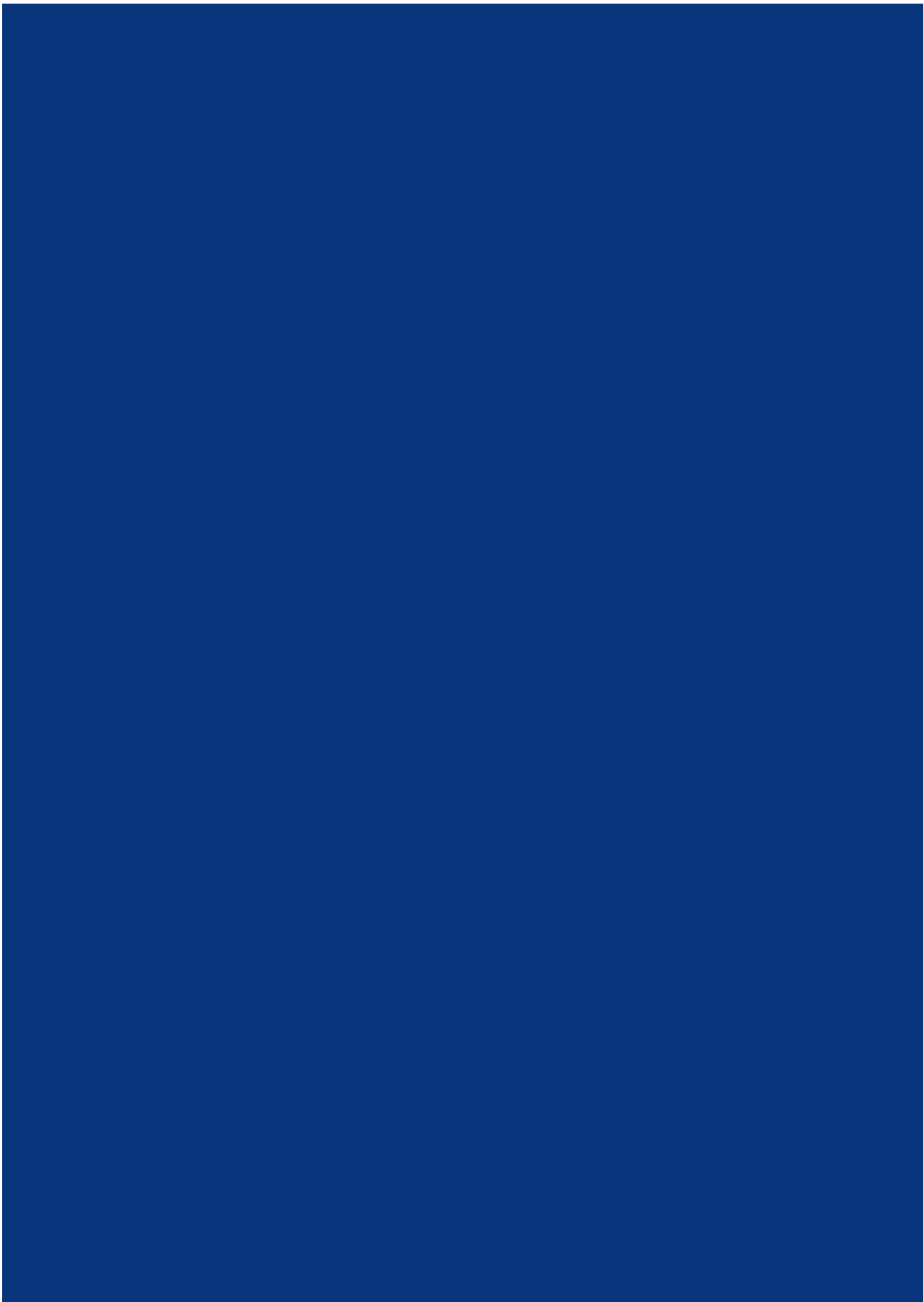
Forord

Coronapandemien har understreget, at den rigtige politik gør en stor forskel. Danmark kom bedre igennem end de fleste andre lande, og de beslutninger, som vi træffer nu, vil også være afgørende for, at dansk økonomi fortsat vil stå stærkt.



A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicolai Wammen'.

Nicolai Wammen
Finansminister

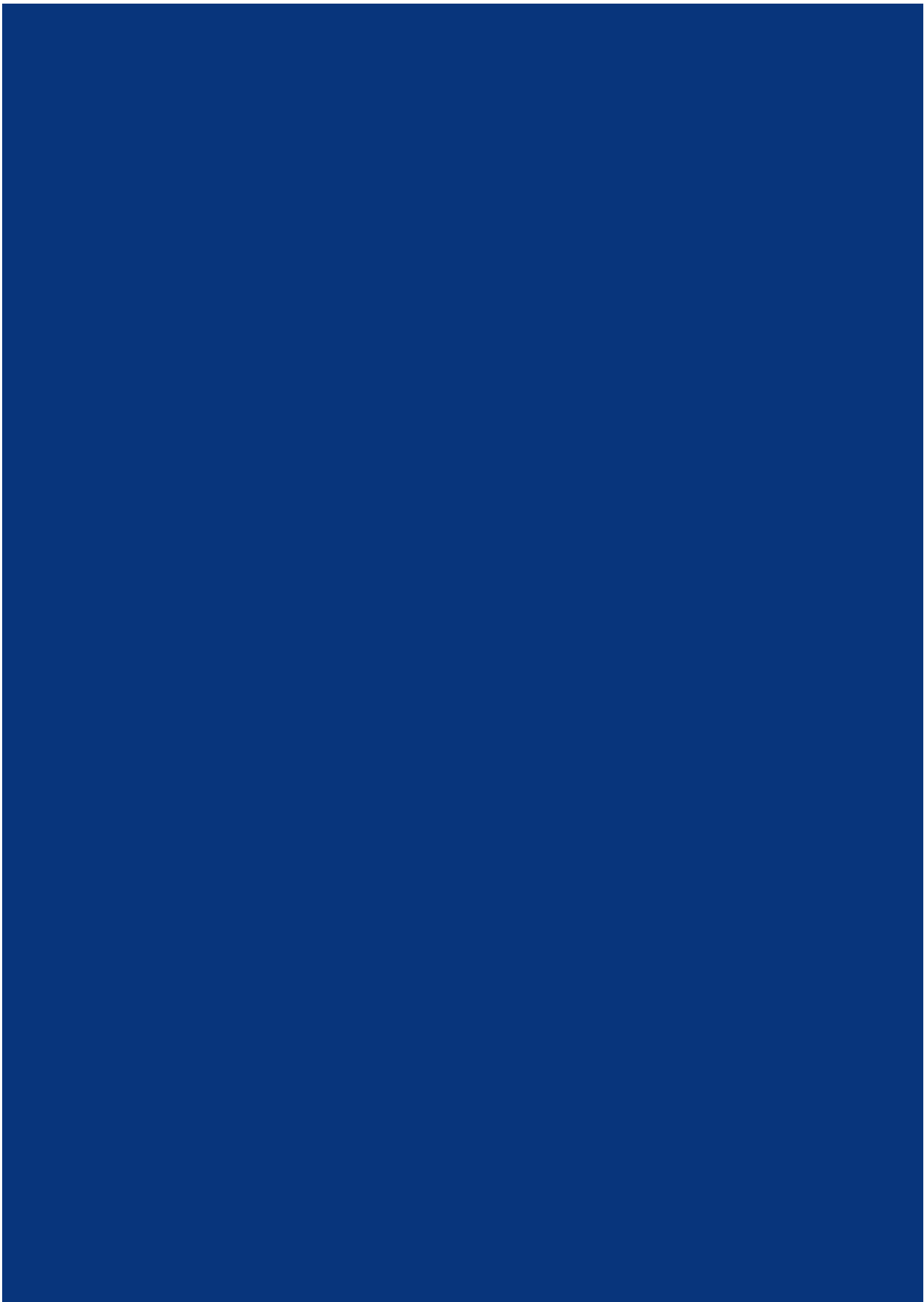


Indhold

1.	Sammenfatning.....	11
1.1	Det aktuelle konjunkturbillede.....	11
1.2	Finanspolitikken og de offentlige finanser	26
1.3	Bilagstabel	32
2.	Husholdningernes økonomi i lyset af den høje inflation.....	35
2.1	Udviklingen i reallønnen over tid	36
2.2	Danske husholdninger under ét er særdeles velpolstrede.....	37
2.3	Betydning af inflation for udvalgte familietyper.....	39
3.	Husholdningerne.....	47
3.1	Husholdningernes indkomster og forbrug	47
3.2	Forbrugerpriser	59
3.3	Boligmarkedet.....	65
4.	Virksomhederne.....	77
4.1	Produktion og produktivitet	77
4.2	Erhvervsinvesteringer	90
5.	Arbejdsmarkedet.....	99
5.1	Beskæftigelsen	99
5.2	Ledighed	109
5.3	Løn.....	114
6.	Udenrigshandel.....	121
6.1	Eksport.....	121
6.2	Import.....	132
6.3	Betalingsbalance	135
7.	International økonomi og finansielle markeder.....	139
7.1	International økonomi	139
7.2	Finanspolitik	150
7.3	Risici	153

8. Offentlige finanser og finanspolitik.....	159
8.1 Den faktiske offentlige saldo.....	160
8.2 Den strukturelle saldo.....	163
8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer.....	170
8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning	175
8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	178
Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter	183
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo 2021-2023	191
Bilag 8.3 Engangsforhold i 2021-2023	195
 Bilagstabeller.....	 197

Redaktionen er afsluttet 10. maj 2022.



1. Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

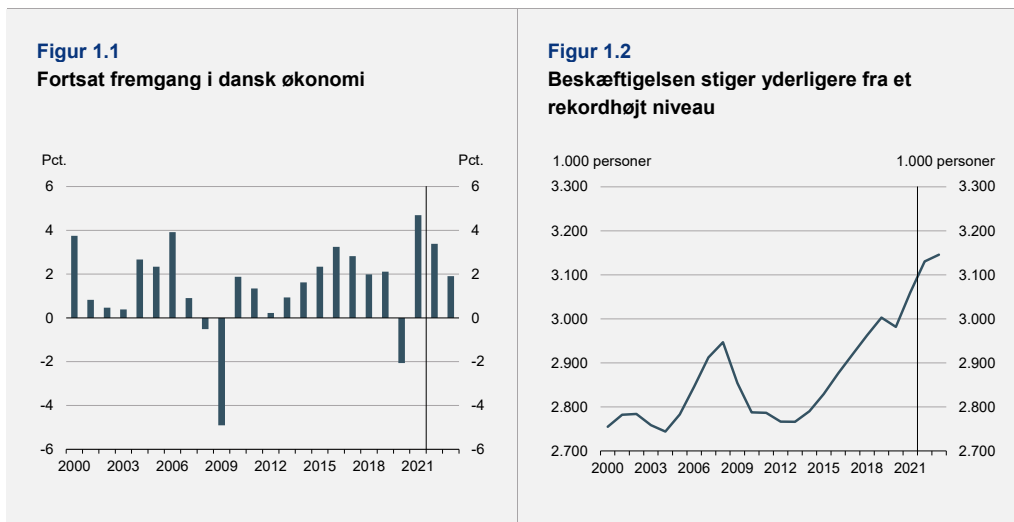
Efter en turbulent periode under coronapandemien har Ruslands invasion af Ukraine skabt nye forstyrrelser i verdensøkonomien. Især er der opstået begrænsninger og usikkerhed om energiforsyninger fra Rusland, men også leverancer og priser på andre råvarer, fødevarer og mellemprodukter påvirkes af krigen samt de indførte sanktioner. Dansk økonomi vil på linje med andre lande blive ramt. I første omgang mærker mange husholdninger konsekvenser i form af prisstigninger. Det gælder navnlig energipriserne, som allerede i optakten til krigen var steget til et højt niveau. Krigen får også en række andre konsekvenser herhjemme, herunder i form af et stort antal fordrevne fra Ukraine, hastesindsatser for at sikre uafhængighed af russisk energi samt nye krav til forsvars- og sikkerhedspolitik, der også vil være forbundet med omkostninger.

Det russiske angreb på Ukraine kommer på et tidspunkt, hvor dansk økonomi står i en stærk højkonjunktur. Dansk økonomis direkte eksponering over for Rusland og Ukraine er forholdsvis begrænset, men stigningen i energipriser og priser på andre varer vil trække i retning af at dæmpe aktiviteten i dansk økonomi. Inflationen må således forventes at forblive på et forhøjet niveau året ud.

Det er ikke desto mindre vurderingen, at grundlaget for fortsat fremgang i dansk økonomi er til stede, om end aktiviteten ventes at stagnere eller ligefrem falde i dele af 2022. Aktiviteten ventes dog stadig at ligge over niveauet for en normal kapacitetsudnyttelse, og der må fortsat forventes at være et pres på økonomiens ledige ressourcer. Muligheden for et fortsat højt aktivitetsniveau skal ses i sammenhæng med, at husholdningerne samlet set har sparet ekstraordinært meget op under coronapandemien og dermed har mulighed for at opretholde forbruget på trods af de stigende udgifter hertil afledt af den forhøjede inflation. Samtidig understøttes efterspørgslen af, at historisk mange er i beskæftigelse, og at danske virksomheder er i en robust udgangsposition i forhold til at ansætte og investere.

I prognosen er det lagt til grund, at forsyningsvanskeligheder afledt af krigen i Ukraine ikke eskaleres, og at blandt andet beslutninger i forhold til energiomstilling i Europa vil bidrage til, at energipriserne gradvist vil falde fra det aktuelt høje niveau. Herhjemme har regeringen præsenteret reformudspillet *Danmark kan mere II*, der skal sikre uafhængighed af russisk gas hurtigst muligt og øge farten i den grønne omstilling. Et fuldstændigt stop i leverance af gas fra Rusland vil dog på kort sigt kunne øge de økonomiske konsekvenser betydeligt. Også andre forhold bidrager til stor usikkerhed, og nye nedlukninger i Kina understreger, at coronapandemien fortsat kan ramme de globale forsyningskæder.

Dansk økonomi kom ud af 2021 i et særdeles højt tempo. Det indebærer, at selv med en opbremsning af væksten i løbet af 2022 vil årsniveauet for BNP vokse betydeligt fra 2021 til 2022. BNP ventes på den baggrund at vokse med knap 3½ pct. i 2022, mens væksten i 2023 ventes at ligge på linje med fremgangen i årene inden pandemien, *jf. figur 1.1*.



Anm.: Figur 1.1 viser realvæksten i BNP. I figur 1.2 er beskæftigelsen inkl. orlovspersoner.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Aktivitetsfremgangen vil være tilstrækkelig til at medføre fortsat øget beskæftigelse, der på den baggrund ventes at stige med omkring 85.000 personer fra 2021 til 2023, *jf. figur 1.2*. En stor del af denne beskæftigelsesfremgang har allerede fundet sted i sidste halvdel af 2021 og dækker også over en midlertidig afmatning på arbejdsmarkedet i år. Beskæftigelsen ventes at være stigende igen fra slutningen af i år. Muligheden for fremgang i beskæftigelsen understøttes af en fortsat udvidelse af arbejdsstyrken som følge af senere tilbagetrækning, tilgang af udenlandsk arbejdskraft og nye initiativer, som er aftalt med reformpakken *Hurtigere i job, et stærkere arbejdsmarked, investeringer i fremtiden og innovative virksomheder*. Aftalen er et led i regeringens reformkurs *Danmark kan mere*, der over de kommende 10 år skal gøre Danmark rigere, grønnere og dygtigere.

Skønnet for væksten i BNP i år i denne prognose er væsentligt højere end i de tre scenarier for dansk økonomi i lyset af Ruslands invasion af Ukraine, der blev præsenteret i marts. Forskellen skyldes især et stærkere udgangspunkt som følge af højere vækst i 2021 end tidligere ventet, *jf. boks 1.1*.

Boks 1.1**Nye tal medvirker til opjusteret BNP-skøn for 2022 sammenlignet med tidligere præsenterede scenarier for dansk økonomi i lyset af Ruslands invasion af Ukraine**

Med udgivelsen af nationalregnskabet den 1. april blev BNP-væksten i 2021 revideret op til 4,7 pct. Det dækker især over større fremgang i slutningen af året end tidligere ventet og opgjort.

Det reviderede grundlag i 2021 påvirker vækstudsigterne for 2022. Som følge af den høje vækst gennem 2021 skal der ikke meget til, før årsvæksten i 2022 bliver høj. Selv med nulvækst i alle kvartaler i 2022 vil årsvæksten for 2022 blive 3,5 pct. (det såkaldte *overhæng*).

I talgrundlaget for de tre scenarier¹⁾ var overhænget noget mindre på 2,0 pct. De tre scenarier viste forskellige relative forløb gennem 2022 og 2023. Hvis de samme relative forløb i stedet baseres på de nyeste nationalregnskabs-tal, ville BNP-væksten i 2022 alt andet lige have været 1,5 pct.-point større. Samtidig vurderes der at være større momentum i dansk økonomi, ligesom der er indregnet en række nye tiltag og øvrige forhold, *jf. boks 1.4*. Samlet set ventes dermed noget højere vækst i 2021-2023 end i de modelberegnedte scenarier fra marts, *jf. tabel a*. Korrigeret for det bedre udgangspunkt kan den nye prognose overordnet siges at ligge mellem mellemscenariet og det milde scenarie.

Tabel a**BNP-vækst i 2021-2023 i scenarieforbøb og indeværende prognose**

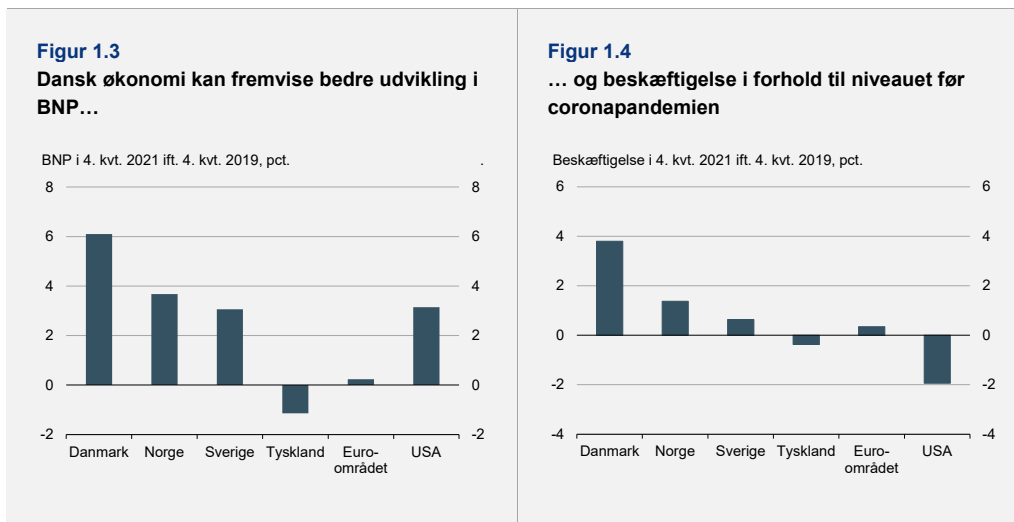
Pct.	Mellemscenarie	Hårdt scenarie	Mildt scenarie	Økonomisk Redegørelse, maj 2022
2021	3,9	3,9	3,9	4,7
2022	1,6	0,0	2,2	3,4
2023	2,3	2,1	2,2	1,9

1) Finansministeriet, *Scenarier for dansk økonomi som følge af Ruslands invasion af Ukraine*, 21. marts 2022.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stærkt momentum i dansk økonomi og forudsætninger for fortsat fremgang

Tempoet i dansk økonomi er bemærkelsesværdigt højt. Det kommer blandt andet til udtryk i en væsentlig større stigning i både BNP og beskæftigelse i forhold til niveauet før coronapandemien end i de fleste andre lande, *jf. figur 1.3 og figur 1.4*. Den gode placering i forhold til andre lande skal ses i sammenhæng med et mindre tilbageslag under pandemien og en hurtig fremgang efterfølgende. Det vidner grundlæggende om stor robusthed og tilpasningsdygtighed i dansk økonomi samt en vellykket sundhedsmæssig og økonomisk krisehåndtering i Danmark, *jf. kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, december 2021*. Samtidig er den stærke efterspørgsel efter genåbningen sidste forår i høj grad blevet imødekommet af stigende produktion via øget beskæftigelse og reduceret ledighed.

Smittespredningen blussede i vintermånederne op igen med den nye, smitsomme virusvariant omikron. De sundhedsmæssige konsekvenser har vist sig at være mindre alvorlige i forhold til tidligere virusvarianter, og den økonomiske udvikling vurderes kun kortvarigt at have været påvirket af adfærd ændringer, restriktioner og øget fravær som følge af sygdom og isolationskrav. Restriktionerne er nu hævet, og coronasmitte udgør på nuværende tidspunkt ikke en fare for folkesundheden og er ikke længere en hindring for den økonomiske fremgang.



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

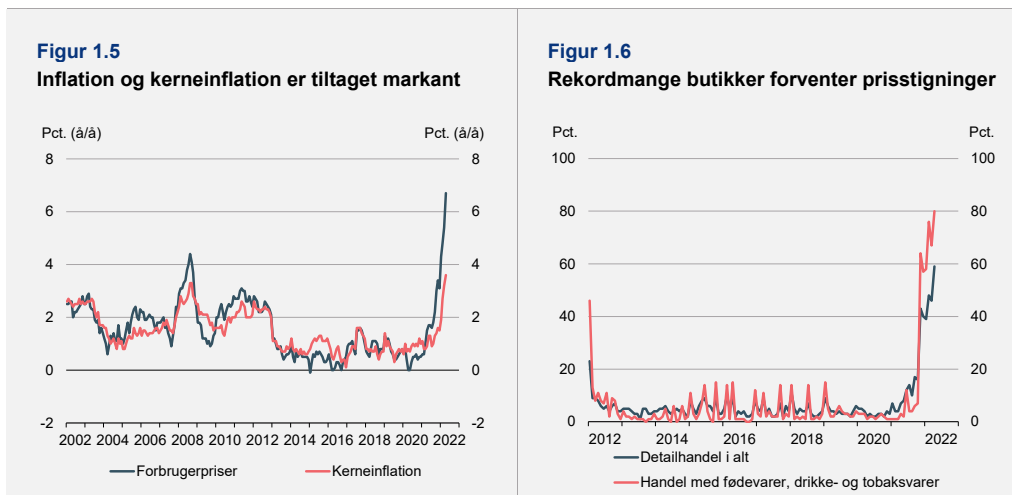
Derimod vil Ruslands invasion af Ukraine uundgåeligt have konsekvenser, der vil forplante sig i verdensøkonomien og tillige lægge en dæmper på aktivitetsfremgangen herhjemme. Den direkte effekt af lavere eksport til Rusland og Ukraine vil formentlig være forholdsvis begrænset, da disse lande kun aftager en lille del af den danske eksport. Ud over den direkte effekt på handelen med Rusland og Ukraine vil der dog også være en påvirkning gennem lavere eksport til lande, der er mere udsat for udviklingen i Rusland og Ukraine. Det drejer sig eksempelvis om en række østeuropæiske lande samt Tyskland, Finland og Sverige.

Rusland er storeeksportør af en række råvarer, herunder især energi, metaller, hvede og ingredienser til fremstilling af gødning. Ukraine er også en storeeksportør af især hvede og majs samt stål og gasarter, der anvendes til fremstilling af halvledere. Priserne på energi og en række andre råvarer er allerede steget betydeligt, og hvis leverancer af disse råvarer indstilles eller reduceres meget kraftigt, kan det indebære yderligere forsyningsvanskeligheder, som vil kunne medføre længere leveringstider eller nedlukning af produktion i en periode.

Den største og mest direkte påvirkning af dansk økonomi vil finde sted gennem højere priser på energi og andre råvarer. Højere priser svækker husholdningernes købekraft og øger virksomhedernes omkostninger. Det vil også påvirke den danske eksport som følge af lavere vækst på eksportmarkederne. Højere usikkerhed vil også kunne påvirke økonomien i det omfang, at virksomhederne udskyder investeringer, og forbrugerne udviser mere tilbageholdenhed.

Allerede før Ruslands invasion af Ukraine var inflationen tiltagende, især som følge af udviklingen i energipriserne. I det lys har krigen ført til, at energipriserne er steget yderligere fra et allerede højt niveau. Det er samtidig forventningen, at energipriserne vil forblive på et højere niveau i en længere periode. Energipriserne er normalt ret volatile og har også tidligere haft stor betydning for den samlede prisudvikling i både opadgående og nedadgående retning. De aktuelle prisstigninger er imidlertid ekstraordinært store.

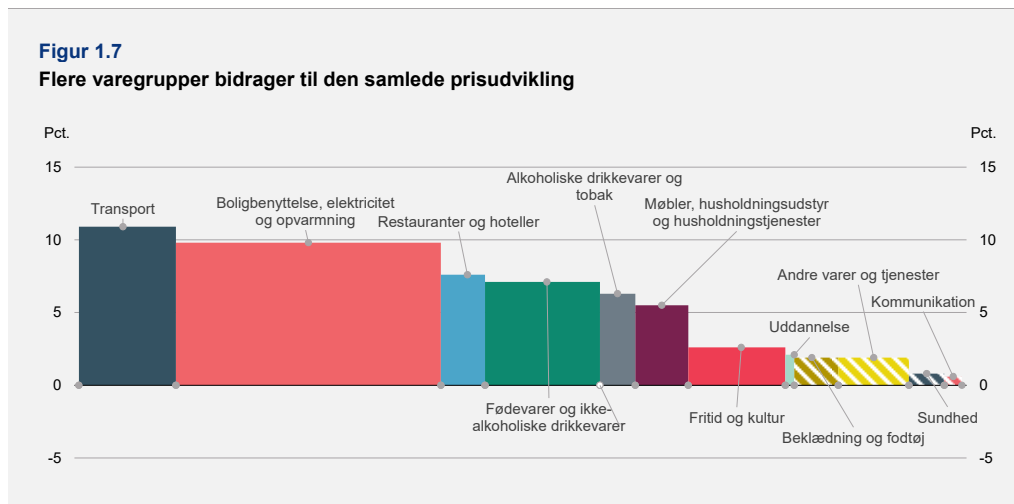
Virksomhedernes salgspriser og importørernes købspriser har været stigende gennem en længere periode som følge af øgede produktionsomkostninger og omkostninger til fragt og har derved nået et højt niveau. Efterhånden ses afledte konsekvenser, i takt med at virksomhederne sender de øgede produktionsomkostninger videre i salgspriserne. Det afspejles i, at kerneinflationen, der måler inflationen uden energi og ikke-forarbejdede fødevarer, er tiltaget i de seneste måneder, *jf. figur 1.5*.



Anm.: I figur 1.5 angiver kerneinflationen stigningen i forbrugerpris ekskl. energi og ikke forarbejdede fødevarer. Figur 1.6 viser andel af butikker, der forventer prisstigninger de kommende tre måneder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig melder en stigende andel af virksomhederne om stigende salgspriser. Det gælder både med hensyn til den aktuelle udvikling og forventningerne til fremtiden. Over halvdelen af butikkerne i detailhandlen forventer stigende salgspriser i de kommende måneder, og for dagligvareforretningerne er andelen endnu større, *jf. figur 1.6*. Der er også tegn på, at de kraftigt stigende priser er ved at sprede sig til andre brancher, herunder industrien og visse serviceerhverv. De stigende priser kommer allerede til udtryk i, at den høje inflation er blevet mere bredt funderet på varegrupper, *jf. figur 1.7*.



Anm.: Højden på søjlerne viser årsstigningstakter for varegrupperne, mens bredden på søjlerne afspejler vægten i forbrugerprisindekset i 2022. Prisudviklingen er fra april 2021 til april 2022.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

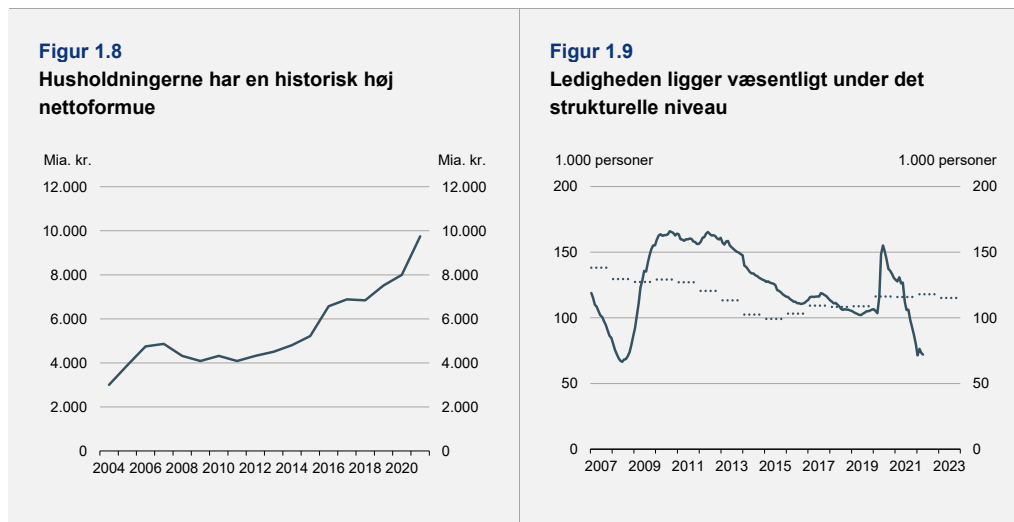
Energirelaterede varegrupper fylder meget i forbrugsudgifterne og bidrager meget til den samlede inflation, men prisstigningerne på blandt andet fødevarer er også blevet forholdsvis høje, samtidig med at fødevarer udgør en forholdsvis stor andel af det samlede forbrug.

Prisstigningerne øger husholdningernes udgifter, især til forbrug, som det kan være svært at skifte bort fra, fx opvarmning af bolig. Dermed er prisudviklingen med til at mindske husholdningernes reale købekraft, og for mange husholdninger er der tale om uventede og ret betydelige stigninger i forbrugsudgifterne. Regeringen og flere partier i Folketinget har vedtaget en varmecheck som hjælp til de husholdninger, der er hårdest ramt af prisstigninger på boligopvarmning. Regeringen har foreslået yderligere hjælp målrettet især pensionister med lav indkomst og formue. Målrætningen af hjælpen er med til at begrænse risikoen for et øget prispres.

De højere priser på import, herunder energi, gør grundlæggende Danmark mindre velstående end ellers. I det omfang importpriserne ikke falder tilbage, vil der uundgåeligt være et tab af realindkomst for danske borgere. Der gælder for både lønmodtagere og virksomhedsejere. Staten kan potentielt afbøde noget af dette i en periode for nogle udvalgte befolkningsgrupper, men i længden kan en påvirkning af realindkomsten ikke forhindres.

Mulighederne for, at husholdningerne kan opretholde forbruget, understøttes imidlertid af, at husholdningerne har sparet ekstraordinært meget op under coronapandemien, hvilket kommer til udtryk i en rekordhøj opsparing. Danskernes nettoformue skønnes at være vokset med omkring 1.800 mia. kr. i 2021 til knap 10.000 mia. kr., *jf. figur 1.8*. Stigningen i nettoformuen pr. dansker svarer til ca. 300.000 kr. i gennemsnit i forhold til 2020. En del af det afspejler stigninger i aktivpriser, men en del er også egentlig opsparing. Færre forbrugsmuligheder under pandemien og udbetaling af indefrosne feriepenge vurderes isoleret set at have øget husholdningernes stødpude ekstraordinært med omkring 100 mia. kr., *jf. kapitel 3*. Samlet set er de danske husholdninger historisk velpolstrede, om end der naturligvis er store forskelle på tværs af familietyper, fx i forhold til formuens størrelse, og hvor likvid

denne er. Samtidig ligger husholdningernes forbrug i forhold til indkomster lavt, hvilket også tilsiger, at forbruget kan stige.



Anm.: Se kapitel 3 for opgørelsen af nettoformuen. I figur 1.9 angiver stiplede linjer det vurderede niveau for den strukturelle ledighed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Husholdningernes indkomstgrundlag understøttes også af en rekordhøj beskæftigelse. Beskæftigelsen nåede allerede i maj sidste år det højeste niveau nogensinde og er siden steget yderligere. I alt er beskæftigelsen steget med 145.000 personer de sidste tre kvartaler af 2021, og beskæftigelsen er fortsat med at stige ind i 2022. Det har bragt ledigheden ned på det laveste niveau i mere end 13 år, jf. figur 1.9. Ledigheden er dermed på omtrent samme niveau som under overophedningen forud for finanskrisen.

Ledigheden ventes som følge af den forventede afmatning på arbejdsmarkedet og tilgangen af fordrevne fra Ukraine at stige lidt fra det aktuelt lave niveau på 72.000 ledige til 86.000 på årsniveau for både 2022 og 2023. Ledigheden ventes dog fortsat at ligge væsentligt under det strukturelle niveau, som er det niveau for ledigheden, der er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling. Det strukturelle niveau for ledigheden er blevet reduceret noget siden højkonjunktoren i midten af 2000'erne, hvilket umiddelbart peger på, at presset på arbejdsmarkedet aktuelt ikke er lige så stort som dengang.

Den rapporterede mangel på arbejdskraft er imidlertid stor på tværs af brancher. Der er rekordmange ledige stillinger, og ledigheden kan af naturlige grunde ikke fortsætte med at falde i et højt tempo. Et stramt arbejdsmarked og rekrutteringsvanskeligheder synes indtil videre ikke at have sat sig i lønningerne i nævneværdig grad, bortset fra den konjunkturfølsomme bygge- og anlægssektor, men i kombination med høj inflation vil dette kunne ske.

Risikoen for en skadelig løn-pris-spiral mindskes dog af, at inflationsforventningerne for de kommende år fortsat er velforankrede. Det skal både ses i sammenhæng med, at energipriserne ifølge markedsforventninger vil falde igen, og at det prispres, som forstyrrelser i de globale forsyningskæder giver anledning til, efterhånden også må antages at forsvinde. Centralbankerne er herudover i færd

med at stramme pengepolitikken for at sikre, at inflationen bringes tilbage til målsætningen om en inflationsrate på omkring 2 pct. Samlet set ventes lønstigningstakten at tiltage fra 3 pct. i 2021 til godt 3½ pct. i 2023, mens inflationen ventes at falde fra et højt niveau på godt 5 pct. i 2022 til knap 2 pct. i 2023, hvor sidstnævnte vil være på linje med stigningen i forbrugerpriserne i 2021. Derved er der umiddelbart også udsigt til en generel reallønsfremgang i 2023.

Krigen i Ukraine vil i sig selv også trække i retning af en mere afdæmpet udvikling i den økonomiske aktivitet og på arbejdsmarkedet. Der er imidlertid også modsatrettede effekter af krigen. Antallet af fordrevne, der kommer til Danmark, vil være betydelig og vil på forskellig vis kunne påvirke den makroøkonomiske udvikling. Det gælder blandt andet i forhold til arbejdskraft, da særloven giver fordrevne fra Ukraine mulighed for at arbejde. Samtidig vil de fordrevne bidrage til det samlede forbrug og dermed til den samlede efterspørgsel i økonomien, *jf. boks 1.2*.

Boks 1.2

Fordrevne fra Ukraine og dansk økonomi

Det skønnes, at der i begyndelsen af maj 2022 var udrejst over 5 mio. personer fra Ukraine som følge af Ruslands invasion den 24. februar 2022. Herudover er der knap 8 mio. internt fordrevne, som opholder sig i Ukraine.

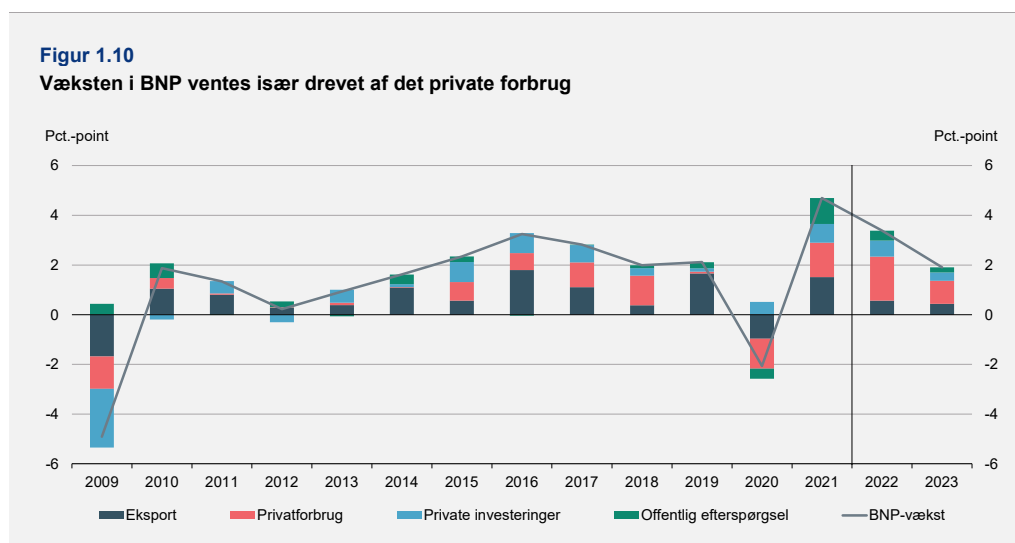
I prognosen til *Økonomisk Redegørelse, maj 2022* er det beregningsmæssigt lagt til grund, at Danmark i løbet af 2022 vil modtage 50.000 fordrevne ukrainere fordelt på 30.000 voksne og 20.000 børn. Til sammenligning kom omkring 20.000 bosniske krigsflygtninge til Danmark under Balkan-krigene i 1990'erne, og Danmark modtog omkring 30.000 syriske flygtninge og familiesammenførte under flygtningekrisen i 2015.

Det faktiske antal, som kommer til Danmark, vil imidlertid afhænge af udviklingen i krigen samt de humanitære forhold i Ukraine og de omkringliggende lande, som det på indeværende tidspunkt ikke er muligt at skønne over. Forudsætningen om 50.000 personer er således ikke udtryk for et konkret skøn – det er alene en beregningsteknisk forudsætning. Det blev i særloven for personer, der er fordrevet fra Ukraine, beregningsteknisk lagt til grund, at 20.000 personer ville være omfattet af loven, men det blev også bemærket, at udviklingen indikerede, at der kunne blive tale om et markant højere antal personer. Det blev efterfølgende meldt ud, at myndighederne forbereder sig på, at der kan komme op mod 100.000 fordrevne fra Ukraine. Staten, regionerne og kommunerne forbereder sig således på, at et større antal fordrevne fra Ukraine kan modtages, samtidig med at velfærdssystemet bedst muligt opretholdes.

Fordrevne voksne fra Ukraine, som kommer til Danmark, skal have mulighed for at komme godt og hurtigt ud på det danske arbejdsmarked. Danske virksomheder, som ønsker at ansætte nyttilkomne ukrainere, har – hvis det er relevant – mulighed for at benytte en såkaldt turbovurdering af de fordrevnes uddannelseskvalifikationer i Uddannelses- og Forskningsstyrelsen. Styrelsens vurdering og anerkendelse af ukrainske uddannelseskvalifikationer kan også bruges i forhold til optagelse på de videregående uddannelser i Danmark.

I prognosen er der lagt til grund, at der på årsniveau kommer 7.000 fordrevne fra Ukraine i beskæftigelse i 2022 stigende til 12.000 personer i 2023, *jf. kapitel 5*. Derved vil de fordrevne fra Ukraine bidrage til at imødekomme efterspørgslen efter arbejdskraft. Betydningen for udviklingen i dansk økonomi vil også komme til udtryk i et lidt højere privat forbrug. Sammen med de tilknyttede offentlige forbrugsudgifter vil det isoleret set medføre større efterspørgsel i økonomien.

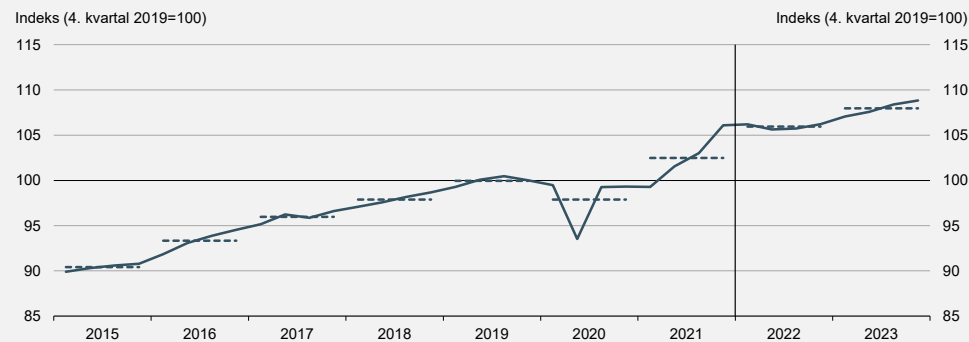
Det er en samlet vurdering, at fremgangen i dansk økonomi vil fortsætte med det private forbrug som den vigtigste drivkraft for den samlede efterspørgsel, *jf. figur 1.10*. Eksporten og de private investeringer bidrager også positivt til den samlede vækst, men i et lidt mindre omfang end sidste år. Det skal blandt andet ses på baggrund af nedjusterede forventninger til verdensøkonomien. Vækstudsigterne er særligt forværret for lande med relativt høj afhængighed af russisk energi og eksponering over for problemer med forsyningskæderne. Endvidere er bidraget fra den offentlige efterspørgsel noget mindre, herunder som følge af bortfald af ekstraordinære coronaindsatser.



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

Stigningen i BNP fra 2021 til 2022 dækker over, at der i løbet af 2022 forventes en opbremsning i aktivitetsfremgangen, *jf. figur 1.11*. Dette vil også komme til udtryk i beskæftigelsen, der ellers er steget uafbrudt siden starten af 2021. Forventningen om en stigning i BNP på årsniveau skal ses i sammenhæng med den kraftige stigning i BNP i 4. kvartal 2021, der bragte BNP op på et højt niveau og dermed forbedrede udgangspunktet for årsvæksten i BNP i 2022 betydeligt. Nulvækst gennem 2022 vil i sig selv give anledning til en stigning i BNP fra 2021 til 2022 på 3,5 pct. Opbremsningen ventes kun at blive midlertidig, så BNP igen vil være stigende fra senere på året.

Figur 1.11
Opbremsning i væksten i løbet af 2022



Anm.: Figuren viser et stiliseret kvartalsforløb baseret på de skønnede årsniveauer for BNP. De stiplede linjer viser gennemsnitlige årsniveauer.

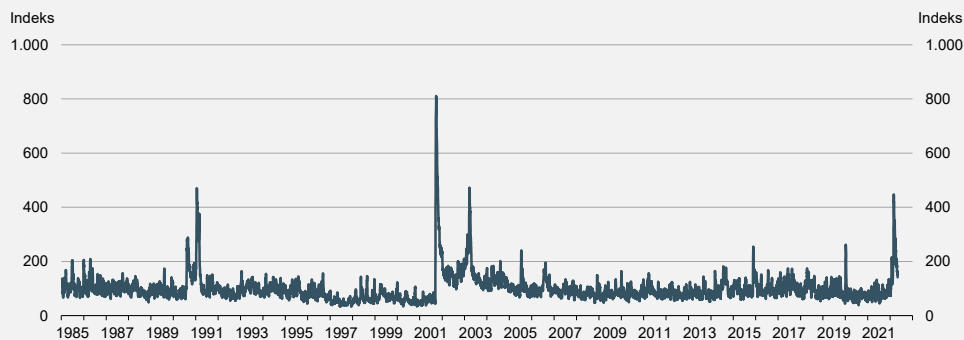
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Høj geopolitisk usikkerhed

Ruslands invasion af Ukraine har ført til de største geopolitiske spændinger siden Irakkrigen i 2003, *jf. figur 1.12*. Et væsentlig højere niveau for den anvendte globale indikator er i de seneste årtier kun set efter terrorhandlingerne den 11. september 2001. Også under Golfkrigen i 1991 var den geopolitiske usikkerhed høj.

Usikkerhed kan generelt bidrage til øget tilbageholdenhed både blandt forbrugere og virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder tyder dog på, at der efter en kraftig reaktion lige efter invasionen er kommet mere ro på. Det kan umiddelbart være et tegn på, at markederne tillægger scenarier, der indebærer stor tilbagegang, mindre vægt end først frygtet. Det ændrer dog ikke ved, at markante prisstigninger på energi og andre råvarer samt afbrydelse af handelsstrømme mere direkte påvirker den økonomiske aktivitet negativt, og at forhold, der har betydning for prisudviklingen og handel, udgør væsentlige nedadrettede risici.

Figur 1.12
Ruslands invasion af Ukraine har ført til betydelig geopolitisk usikkerhed



Anm.: Indekset er opgjort globalt på baggrund af avisartikler, der omtaler geopolitisk spænding. Figuren dækker frem til den 2. maj 2022, og data er vist som et syvdages glidende gennemsnit. Data er hentet den 9. maj 2022 fra: <https://www.matteociacoviello.com/gpr.htm>.

Kilde: Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk," *American Economic Review*, April, 112(4), pp.1194-1225.

I prognosen er der lagt til grund, at forsyningsvanskeligheder afledt af krigen i Ukraine ikke eskaleres, og at beslutninger i forhold til forsyningsikkerhed vil bidrage til, at energipriserne gradvist vil falde noget tilbage fra det aktuelle høje niveau.

Imidlertid er der større økonomiske konsekvenser i et mere negativt scenarie, hvor der bliver lukket for gas fra Rusland, *jf. boks 1.3*.

Boks 1.3**Risiko for mere negativt scenarie, hvor der kan blive lukket for gas fra Rusland**

Ruslands invasion af Ukraine vil entydigt få negative konsekvenser for verdensøkonomien og også for den danske økonomi. Der er imidlertid stor usikkerhed knyttet til krigens videre forløb og de afledte konsekvenser for energiforsyning og energipriser. Eskalerer forsyningsvanskeligheder, er der en risiko for, at dansk økonomi bliver hårdere ramt end vurderet i prognosen i *Økonomisk Redegørelse, maj 2022*.

Der er tidligere opstillet forskellige scenarier for dansk økonomi, som har illustreret mulige forløb under forskellige antagelser, jf. notatet *Scenarier for dansk økonomi som følge af Ruslands invasion af Ukraine, marts 2022*. Hovedkonklusionen var, at væksten i BNP kunne blive reduceret med i omegnen af ½-3 pct.-point i forhold til den forventede vækst på 2,8 pct. i 2022 ifølge *Økonomisk Redegørelse, december 2021*.

I det følgende opstilles et risikoscenarie, der grundlæggende følger forudsætningerne bag det hårde scenarie i ovennævnte notat, men bygger oven på den nye prognose for dansk økonomi i denne redegørelse. Scenariet er baseret på en risiko for, at der sker en eskalering af forsyningsvanskelighederne, herunder som følge af stop for russiske gasleverancer til Europa. Centrale forudsætninger for olie- og gaspriser samt vækst på eksportmarkederne antages at forskydes med samme forskel som mellem det hårde scenarie og mellemscenariet i det omtalte notat. I forhold til prognosen i *Økonomisk Redegørelse, maj 2022* svarer det konkret til at lægge olieprisen 20 dollar højere til et niveau på omkring 120 dollar pr. tønde og endnu større stigninger for gaspriserne. Samtidig reduceres fremgangen i eksportmarkedsvæksten i 2022 med 2,4 pct.-point. Blandt andet rammes Tyskland, der er et vigtigt eksportmarked for Danmark og stærkt afhængig af russisk gas, særligt hårdt af et leverancestop.

Risikoscenariet indebærer, at væksten i BNP reduceres med omtrent 1½ pct.-point i år, beskæftigelsesfremgangen reduceres med 24.000 personer, og at inflationen øges med knap 1 pct.-point, jf. *tabel a*. Tilbagegangen skal ses i forhold til et forløb i prognosen, hvor niveauet for aktivitet og beskæftigelse ventes at ligge på et forholdsvis uændret niveau igennem 2022. Risikoscenariet indebærer således, at der i 2022 vil være perioder med direkte og tydelig tilbagegang i aktivitet, og at inflationen vil stige yderligere fra det aktuelt høje niveau.

Siden udarbejdelse af det omtalte notat har udgangspunktet for det hårde scenarie ændret sig som følge af et højere niveau for BNP og beskæftigelse ved indgangen til 2022. Det betyder, at der på årsniveau fortsat vil være positiv vækst i BNP og beskæftigelse. Det bemærkes, at de eksterne forudsætninger vedrørende energipriser i prognosen til *Økonomisk Redegørelse, maj 2022* overordnet er på linje med mellemscenariet, mens forudsætningerne vedrørende eksportmarkedsvæksten på baggrund af de seneste internationale prognoser er tættest på det milde scenarie. Derved er der allerede indregnet virkninger af en del af olieprisstigningen og de forringede udsigter for udlandet, som er en følge af Ruslands invasion af Ukraine. Risikoscenariet er dermed ikke udtryk for en isoleret virkning af krigen, men derimod en yderligere forværring i tilfælde af en eskalering. Det bemærkes endvidere, at der i prognosen i *Økonomisk Redegørelse, maj 2022* er indregnet en række andre afledte konsekvenser. Det gælder fx antagelser om øgede offentlige udgifter samt højere renter, idet sidstnævnte afspejler øgede forventninger om pengepolitiske stramninger.

Der er fortsat tale om meget usikre vurderinger. Usikkerheden understreges blandt andet af, at estimater for gennemslaget på BNP i Tyskland ved en fuld gas- og olieembargo spænder mellem fald på 0,5 pct. og 5,1 pct., jf. henholdsvis Bachmann m.fl. (2022) og Bundesbank (2022). En vurdering fra IMF indikerer, at en 10 pct. reduktion i russisk olie- og gaseksport i 2022 sammen med højere priser på energi, metaller og fødevarer, forværrede problemer med forsyningskæder, højere inflationsforventninger samt strammere kreditvilkår vil have et gennemslag på BNP i euroområdet på 1,2 pct. i 2022.

Boks 1.3 (fortsat)**Risiko for mere negativt scenarie, hvor der kan blive lukket for gas fra Rusland****Tabel a****Ændring i centrale skøn for 2022 i mere negativt scenarie**

	Prognose	Risikoscenarie
BNP, realvækst, pct.	3,4	2,0
Ændring i beskæftigelse, 1.000 personer	70	46
Inflation, pct.	5,2	6,1

Kilde: Finansministeriet: Scenarier for dansk økonomi som følge af Ruslands invasion af Ukraine, marts 2022. Bachmann mfl.: What if? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia, marts 2022, Bundesbank: War against Ukraine: energy embargo could significantly weaken German economy, April 2022, IMF: World Economic Outlook, April 2022.

Der er også en række andre forhold, der mest kan præge økonomien i nedadgående retning. På verdensplan er coronapandemien ikke slut, og mange lande oplever i øjeblikket en kraftig stigning i smitte med omikron-undervarianten BA.2, som tidligere på året ramte Danmark. Det har blandt andet ført til nye hårde nedlukninger i Kina, hvilket vil påvirke de globale forsyningskæder på et tidspunkt, hvor mange virksomheder stadig oplever mangel på materialer. Manglen omfatter blandt andet mikrochips, der anvendes i en lang række produkter fra køkkenmaskiner til biler. Sanktionerne mod Rusland vil herudover bidrage til et øget pres på de globale forsyningskæder. Længere leveringstider eller stigende priser på leverancer vil kunne føre til produktionsbegrænsninger og herigennem dæmpe den samlede aktivitet i økonomien.

Allerede inden coronapandemien var der i mange lande en tendens til større indadvendthed og protektionisme efter en årrække, hvor gevinster ved international handel og investeringer på tværs af grænser havde været i højsædet. Pandemien har vist sårbarheder i de globale forsyningskæder, og Ruslands invasion af Ukraine stiller spørgsmålstegn ved den afhængighed, der er opstået i forhold til lande, der ikke nødvendigvis deler vestlige demokratiers værdier. At globaliseringen kan gå i baggear, skal også ses i sammenhæng med den stigende rivalisering mellem USA og Kina. Mens reduceret afhængighed af potentielt rivaliserende lande i givet fald kan øge den fremtidige forsyningsikkerhed i vesten, vil mindsket global integration samtidig kunne reducere velstandsfremgangen på sigt.

Stigningen i inflation forventes grundlæggende at være et midlertidigt fænomen, men en relativt langtrukket periode med høj inflation indebærer i sig selv en risiko for, at inflationsforventningerne stiger og sætter sig i lønningerne og fornyede prisstigninger. Prisstigninger og højere lønkrav, der ikke er begrundet i produktivitetstigninger, vil gensidigt kunne forstærke hinanden og igangsætte en pris-løn-spiral, der vil medvirke til, at inflationen forbliver høj. Stigningen i inflationen afspejles allerede i stigende renter med afsæt i en forventet stramning af pengepolitikken. Det kan bidrage til nedsat investeringslyst, som i sidste ende kan sætte sig i højere ledighed og lavere aktivitet.

De økonomiske konsekvenser af krigen i Ukraine og de høje energipriser vil herhjemme kunne være med til at tage toppen af højkonjunktoren, men aktiviteten vil fortsat ligge over det niveau, der er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling. Samtidig vurderes ledigheden at ligge noget under det

strukturelle niveau, og der er grænser for, hvor meget ledigheden fortsat kan falde. Stiger efterspørgslen efter varer og arbejdskraft hurtigere end udbuddet, vil det øge pris- og lønpresset, og ultimativt vil der være risiko for, at arbejdsmarkedet overophedes med uholdbare lønstigninger og et betydeligt tab af konkurrenceevne til følge.

Samlet set er der en række forhold, som kan føre til et mere negativt forløb for dansk økonomi. Det er imidlertid også vurderingen, at risikoen for et stort tilbageslag og en lang efterfølgende genopretningsperiode er begrænset. Det skal blandt andet ses på baggrund af, at der aktuelt ikke er tegn på opbygning af væsentlige ubalancer, der kan forværre et eventuelt tilbageslag.

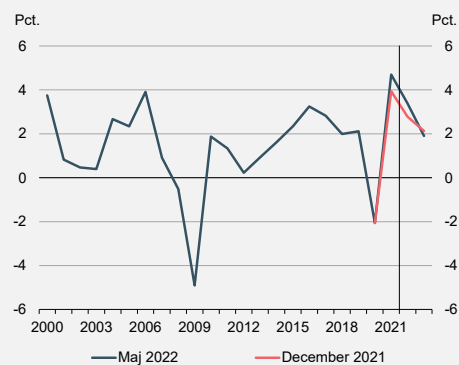
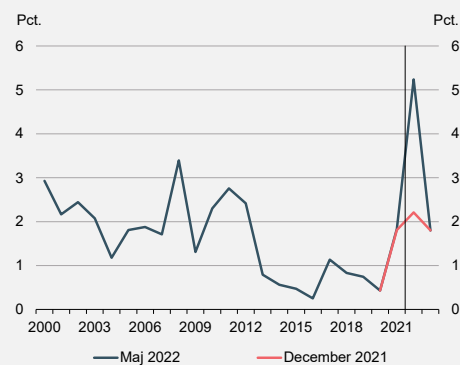
Boks 1.4**Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst**

Prognosen tager udgangspunkt i foreløbige nationalregnskabstal, der foreligger frem til 4. kvartal 2021, samt en række andre indikatorer, der for de mest højfrekvente rækker ind i april. Hertil kommer en række politiske beslutninger siden den seneste vurdering i december 2021, herunder aftalen om reformpakken *Hurtigere i job, et stærkere arbejdsmarked, investeringer i fremtiden og innovative virksomheder* (januar 2022), *Aftale om målrettet varmecheck og udfasning af sort varme* (februar 2022) samt *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik* (marts 2022). Krigen i Ukraine ændrer også en række forudsætninger for udviklingen i dansk økonomi, og prognosen er blandt andet baseret på beregningstekniske antagelser om antallet af fordrevne fra Ukraine og deres beskæftigelsesgrad mv.

Siden vurderingen i december er der blandt andet kommet nye tal for økonomisk aktivitet og beskæftigelse. Væksten i BNP var i 4. kvartal 2021 mærkbart stærkere end forventet, og for 2021 som helhed blev årsvæksten 4,7 pct. mod forventet 3,9 pct., *jf. figur a*. Det løfter også udgangspunktet for BNP-væksten i 2022, som er opjusteret fra 2,8 pct. i december til 3,4 pct. til trods for en forventning om en vækstpause i løbet af 2022 som følge af krigen i Ukraine. Opjusteringen af BNP-væksten i 2022 afspejles også i et lidt højere skøn for beskæftigelsen.

Skønnet for inflationen er opjusteret betragteligt i 2022. Det skyldes primært, at energipriserne er steget yderligere fra et allerede højt niveau og nu ventes at forblive på et højere niveau i en længere periode. Årsgennemsnittet for olieprisen i 2022 forventes nu at blive 104 dollar pr. tønde, hvilket er en opjustering fra ca. 74 dollar i december-vurderingen. Energipriserne forventes efterhånden at falde, men afledte prisstigninger på andre varer vil være med til at holde inflationen oppe, og for 2022 som helhed forventes inflationen at blive 5,2 pct., *jf. figur b*.

Prognosen ændrer ikke på, at dansk økonomi fortsat forventes at være i en konjunktursituation, hvor kapacitetsudnyttelsen er større end normalt.

Figur a
BNP-vækst**Figur b**
Inflation

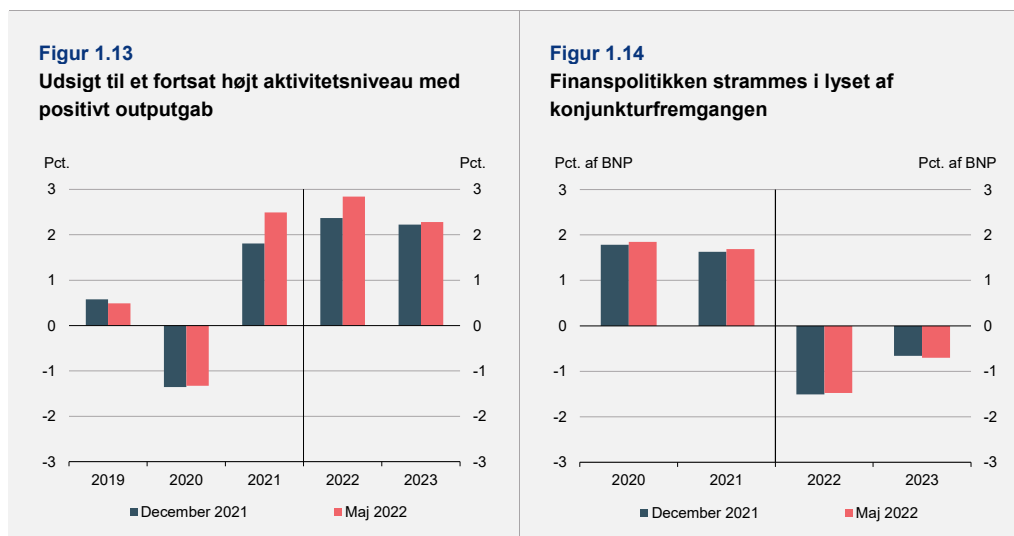
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Finanspolitikken har været ekspansiv under coronapandemien med hjælpepakker, udbetaling af indfrosne feriepenge og stimuli-tiltag. Det bidrog til at mindske tilbageslaget i dansk økonomi og understøttede en hurtig fremgang i aktiviteten i 2021. Fremgangen var desuden betydeligt stærkere end ventet henover vinteren, hvor tredje smittebølge ikke stod i vejen for hastig vækst i produktion og beskæftigelse.

Det betyder – på trods af en opbremsning i væksten som følge af krigen i Ukraine – at aktiviteten i økonomien fortsat ventes at være høj. Som følge af det stærke udgangspunkt skønnes outputgabet, som er et mål for kapacitetspresset i økonomien, med usikkerhed at være lidt højere i år end skønnet i december, *jf. figur 1.13*. Højkonjunktoren vurderes at fortsætte i 2023, hvor outputgabet såvel som beskæftigelsesgabet skønnes til over 2 pct.

Med baggrund i den stærke konjunkturfremgang i løbet af 2021 strammes finanspolitikken i 2022. Den ét-årige finanseffekt – som er et mål for, hvor meget ændringer i finans- og strukturpolitikken i et givet år påvirker BNP sammenholdt med året før – skønnes til -1,5 pct. af BNP i 2022 og -0,7 pct. af BNP i 2023. De negative finanseffekter afspejler en gradvis normalisering af finanspolitikken og udfasningen af corona-hjælpepakker, *jf. figur 1.14*.



Kilde: *Økonomisk Redegørelse*, december 2021.

I 2021 skønnes finanspolitikken aktivitetsevirkning at være omtrent uændret sammenlignet med december-redegørelsen. Det afspejler en opjustering af udgifterne til de midlertidige kompensationsordninger, som modgås af generelt lavere offentlige udgifter på andre områder. De øgede udgifter til kompensationsordninger i 2021 vil isoleret set trække i retning af en strammere finanseffekt i 2022. I modsat retning trækker politiske aftaler indgået i lyset af Ruslands invasion i Ukraine, *jf. boks 1.5*. På den baggrund skønnes den ét-årige finanseffekt samlet set til -1,5 pct. af BNP i 2022, svarende til niveauet i december-redegørelsen.

Boks 1.5**Centrale aftaler og udspil i lyset af Ruslands invasion i Ukraine**

- **Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik.** Der afsættes en generel reserve til forsvar mv. på 3,5 mia. kr. årligt i 2022 og 2023 i lyset af krigen i Ukraine. Løftet af forsvarsudgifterne i 2022 og 2023 finansieres ved at lempe finanspolitikken. Endvidere inkluderer aftalen en målsætning om, at Danmark hurtigere skal blive uafhængig af russisk gas. I et kommende forsvarsforlig løftes Danmarks udgifter til forsvar og sikkerhed varigt til 2 pct. af BNP inden udgangen af 2033. En gradvis indfasning af 2 pct.-målsætningen skal sikre, at styrkelsen af Forsvaret sker mest hensigtsmæssigt. Forøgelsen af forsvarsudgifterne til 2 pct. af BNP vil skulle finansieres inden for de finanspolitiske rammer, herunder fortsat finanspolitisk holdbarhed. Regeringen fremlægger senest i 3. kvartal 2022 en 2030-plan og aftalepartierne noterer sig, at det som led i den mellemfristede planlægning vil være hensigtsmæssigt at sigte efter et offentligt underskud på omkring 0,5 pct. af BNP. Budgetloven revideres, så grænsen for det strukturelle underskud i budgetloven ændres fra 0,5 til 1 pct. af BNP.
- **Aftale om målrettet varmecheck og udfasning af sort varme.** Med den seneste forhøjelse af varmechecken vil denne udgøre 6.000 kr. skattefrit i 2022. Varmechecken er ét-årig og udbetales til husstande med opvarmning, der primært er baseret på gas, og som har en årlig husstandsindkomst under 650.000 kr. Der afsættes desuden midler til at dække kommunernes øgede udgifter til personlige tillæg til vanskeligt stillede husholdninger, der bliver ramt af prisstigninger. Endelig afsættes der midler til at sikre hurtigere udfasning af fossile varmekilder og til at understøtte blandt andet mere grøn fjernvarme.
- **Aftale om lovgivning for fordrevne fra Ukraine.** I *Økonomisk Redegørelse*, maj 2022 er det beregningsmæssigt lagt til grund, at Danmark i løbet af 2022 vil modtage 50.000 fordrevne fra Ukraine fordelt på 30.000 voksne og 20.000 børn, *jf. boks 1.2*. Der knytter sig usikkerhed til vurderingen af antallet af fordrevne fra Ukraine.

Ud over de indgåede aftaler, som er indregnet i vurderingen, har regeringen også fremlagt udspil:

- **Danmark kan mere II – Uafhængig af russisk gas. Danmark skal være grønne og sikrere.** Udspillet lægger sporene for Danmarks vej mod at blive uafhængig af russisk gas og samtidig accelerere den grønne omstilling. Målene er, at naturgas skal udfases i Danmark, at Europa skal sikres mere gas (blandt andet ved øget produktion af grøn gas og midlertidig gasproduktion i Nordsøen), at sikre mere grøn strøm ved fuld udnyttelse af havvindspotentialet i Danmark blandt andet ved at forberede nye energiøer i Nordsøen, at gennemføre en grøn skattereform med en højere og mere ensartet beskatning af CO₂, og at grønne danske løsninger skal bidrage til den grønne omstilling i Europa.

På trods af merudgifterne relateret til krigen i Ukraine og opløbet hertil skønnes den strukturelle offentlige saldo svagt forbedret i 2022 og uændret i 2023 i forhold til december-redegørelsen. Dermed skønnes den strukturelle saldo til -0,1 pct. af BNP i både 2022 og 2023, *jf. tabel 1.1*.

Den stort set uændrede strukturelle saldo i 2022 og 2023, trods nye udgifter, skal ses i sammenhæng med, at der samtidig ventes lavere udgifter til VE-støtte, højere indtægter fra salg af CO₂-kvoter samt en højere strukturel beskæftigelse end skønnet i december. Hertil kommer blandt andet højere strukturelle aktieskatteindtægter, *jf. nærmere i kapitel 8*. På baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo i 2021 er skønnet for den strukturelle saldo sidste år ændret fra et underskud på 0,3 pct. af BNP til et overskud på 0,2 pct. af BNP.

Tabel 1.1
Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2021	2022	2023
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	0,2	-0,1	-0,1
Faktisk saldo, pct. af BNP	2,3	0,6	0,2
Nettogæld, pct. af BNP	-11,1	-11,2	-11,1
ØMU-gæld, pct. af BNP	36,7	33,3	32,5
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	3,7	0,8	-0,3
Ét-årig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾	1,7	-1,5	-0,7
Flerårig finanseffekt, pct. af BNP ³⁾	3,7	2,2	1,3
Outputgab, pct. ⁴⁾	2,5	2,8	2,3
Beskæftigelsesgab, pct. ⁴⁾	1,7	2,8	2,6

- 1) Det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden. Skønnet for den offentlige forbrugsvækst i prognoseårene er stærkt påvirket af de ekstraordinære udgifter til covid-19-indsatser.
 - 2) Den ét-årige finanseffekt er et mål for, hvor meget ændringer i finans- og strukturpolitikken i et givet år påvirker BNP i forhold til året før.
 - 3) Den flerårige finanseffekt er et mål for, hvor meget ændringer i finans- og strukturpolitikken påvirker BNP (niveaueffekt ift. 2019). Virkningen er inkl. bidrag fra de midlertidige hjælpepakker, udbetaling af indefrosne feriepenge og offentligt initierede investeringer mv.
 - 4) Beregnet mål for, hvor langt produktionen og beskæftigelsen er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er positive, så indikerer det, at der er knappe ressourcer i økonomien i forhold til en normal konjunktursituation.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

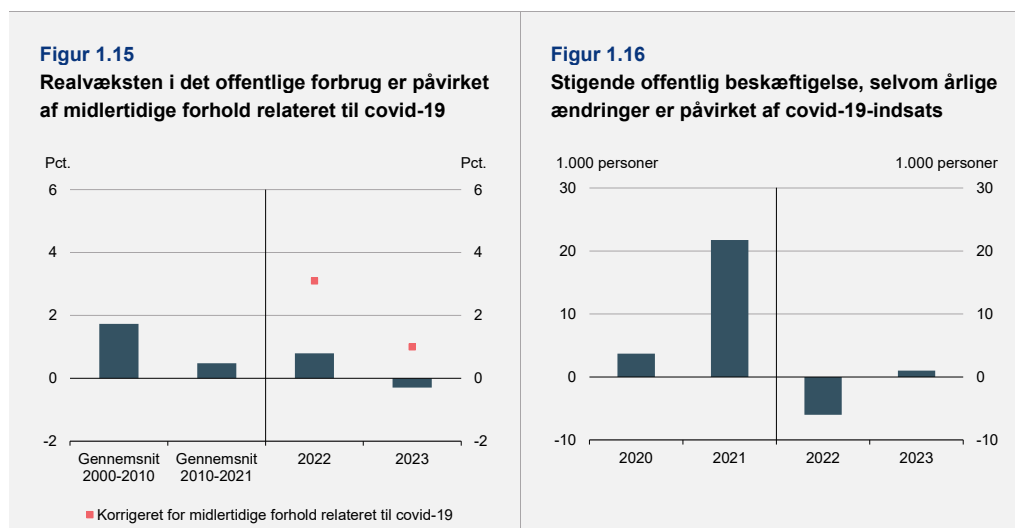
Usikkerheden på skønnene for strukturel saldo er i den aktuelle situation større end normalt. Det skyldes især den høje inflation, der følger af navnlig høje energipriser i forlængelse af krigen i Ukraine. Højere inflation og lønstigninger kan på kort sigt medføre en fremrykket stigning i de nominelle indtægter fra skatter og afgifter i forhold til de nominelle udgifter. Det kan betyde, at udviklingen i nominelle offentlige udgifter og indtægter ikke i samme omfang som normalt følger konjunkturudviklingen.

Ved underskud på den strukturelle saldo på 0,1 pct. af BNP i både 2022 og 2023 er der fortsat god afstand til budgetlovens hidtidige underskudsgrænse på ½ pct. af BNP og til den lempede underskudsgrænse på 1 pct. af BNP, der blev aftalt i *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik*. Det bemærkes endvidere, at udgifter direkte relateret til den exceptionelle omstændighed, som krigen i Ukraine har medført, kan undtages fra budgetlovens underskudsgrænse, *jf. boks 8.1 i kapitel 8*.

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 0,8 pct. i 2022 og til -0,3 pct. i 2023. Det svarer til en opjustering på 2,2 pct. point i 2022 og 0,1 pct. point i 2023. I 2022 skal opjusteringen navnlig ses i lyset af højere offentlige forbrugsudgifter, herunder sikkerhedsreserven i medfør af det nationale kompromis og offentlige forbrugsudgifter til fordrevne fra Ukraine. Hertil kommer, at det offentlige forbrug i 2021 blev lavere end skønnet i december, hvilket isoleret set bidrager til en højere real forbrugsvækst i 2022.

Den offentlige forbrugsvækst har de seneste år været stærkt påvirket af de ekstraordinære udgifter relateret til covid-19. Korrigeret for disse midlertidige forhold skønnes den offentlige forbrugsvækst til 3,1 pct. i 2022 og 1,0 pct. i 2023, *jf. figur 1.15*. Realvæksten i det offentlige forbrug korrigeret for midlertidige forhold relateret til covid-19 i 2022 og 2023 er højere end væksten i det demografiske træk, som skønnes til ca. 0,5 pct. årligt. Der er ikke i disse tal korrigeret for merudgifter mv. i relation til den nationale sikkerhed og de fordrevne fra Ukraine i 2022 og 2023.

Den offentlige beskæftigelse er steget med ca. 25.000 personer fra 2019 til 2021, *jf. figur 1.16*. Det skyldes både en midlertidig forøget beskæftigelse i relation til test og opsporing samt vaccineindsatsen og en underliggende stigning i den offentlige beskæftigelse, herunder i lyset af den demografiske udvikling og tiltag til styrket kvalitet i den offentlige service. Afviklingen af indsatsen i relation til covid-19 betyder, at den offentlige beskæftigelse samlet set skønnes at falde med ca. 6.000 personer i 2022, hvorefter den skønnes at stige med 1.000 personer i 2023. Samtidig ventes den strukturelle beskæftigelse at stige med i alt ca. 74.000 personer fra 2019 til 2023 blandt andet som følge af tilbagetrækningsreformen og tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Det betyder, at den offentlige beskæftigelse som andel af den samlede strukturelle beskæftigelse skønnes at falde i både 2022 og 2023.



Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug inkl. afskrivninger er opgjort ved inputmetoden. I figur 1.15 er realvæksten i det offentlige forbrug korrigeret for midlertidige forhold relateret til covid-19.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden årsskiftet er der desuden indgået aftale om *En ny reformpakke for dansk økonomi*, der vil styrke dansk økonomi og øge den strukturelle beskæftigelse med ca. 12.000 personer frem mod 2025, *jf. boks 1.6*.

Boks 1.6**En ny reformpakke for dansk økonomi (januar 2022)**

Regeringen og et flertal af Folketingets partier har indgået en aftale om reformpakken *Hurtigere i job, et stærkere arbejdsmarked, investeringer i fremtiden og innovative virksomheder*. Reformerne i pakken ventes samlet set at styrke den strukturelle beskæftigelse med ca. 12.000 personer i 2025 og 2030 og øge strukturelt BNP med ca. 0,7 pct. i 2030, svarende til ca. 17,5 mia. kr. Aftalen omfatter blandt andet følgende tiltag:

- **Investeringer i forskning, uddannelse, grøn omstilling og højere beskæftigelsesfradrag:** Med aftalen afsættes 0,8 mia. kr. til permanent forhøjet FoU-fradrag på 130 pct., 1 mia. kr. til grøn omstilling, 1,2 mia. kr. til forhøjet maksimalt beskæftigelsesfradrag og 1,3 mia. kr. til kvalitet i uddannelse. Blandt andet etableres tre klimaerhvervsskoler, muligheden for uddannelsesløft på 110 pct. dagpenge for udvalgte uddannelser gøres permanent, og der prioriteres et markant løft af velfærdsuddannelserne. Tiltagene finansieres ved sanering af erhvervsstøtten for 3,5 mia. kr. årligt. Der nedsættes en ekspertgruppe for fremtidens erhvervsstøtte, der får til opgave at pege på modeller for sanering i erhvervsstøtten. Det bemærkes, at tiltagene først udmøntes, når der er besluttet finansiering.
- **Nyuddannede dimittender hurtigere i job:** Dimittendsatsen for ikke-forsørgere under 30 år nedsættes efter de første tre måneders forbrug af dagpengeperioden, og dagpengeperioden for dimittender reduceres fra to år til ét år. Dette vurderes at skabe et stærkere bindeled mellem uddannelse og beskæftigelse. Endvidere øges det månedlige fribeløb, der kan tjenes ved siden af SU, med 4.000 kr. om måneden, hvilket skaber en tættere tilknytning til arbejdsmarkedet under studierne.
- **Investering i dagpengene:** Indkomstsikkerheden øges for personer, som kun kortvarigt er ledige og har været på arbejdsmarkedet i flere år. De vil få et tillæg til dagpenge i de første tre måneder af dagpengeperioden.
- **Et stærkere organiseret arbejdsmarked:** Aftalepartierne er enige om en række initiativer, der styrker det organiserede arbejdsmarked. Blandt andet nedsættes et permanent råd for fremtidens arbejdsmarked, det maksimale fradrag for fagforeningskontingenter øges, og der indføres lærlingekrav i forbindelse med offentlige udbud.
- **Flere i arbejde og nedsat elafgift:** Blandt andet afskaffes modregning af egen og partners arbejdsindkomst i pension, hvilket gør det mere attraktivt for seniorer at bidrage aktivt på arbejdsmarkedet. Endvidere indføres en midlertidig jobpræmie til kontanthjælpsmodtagere på 5.000 kr. Desuden nedsættes den almindelige elafgift frem mod 2030 og den grønne check for ikke-pensionister afskaffes, mens grøn check til børn fastholdes og forhøjes.
- **Styrket innovation:** Regeringen nedsætter et *Partnerskab for Viden og Vækst*, som blandt andet skal komme med anbefalinger til, hvordan viden og forskning kan bredes ud i virksomheder.
- **Danmarks Eksport- og Investeringsfond:** Vækstfonden, EKF og Danmarks Grønne Investeringsfond sammenlægges i én fond, *Danmarks nye Eksport- og Investeringsfond*, der skal sikre sammenhæng og international konkurrenceevne i den statslige finansieringsindsats for danske virksomheder.
- **Nemmere at drive virksomhed gennem digitale værktøjer:** Aftalepartierne er enige om at gennemføre to initiativer, *Automatisk erhvervsrapportering* og *SMV-venligt digitalt udbudssystem*, der skal gøre det nemmere at drive virksomhed gennem digitale værktøjer.
- **Lokale erhvervsfyrtårne skal fremtidssikre danske styrkepositioner:** Der skal udvikles otte erhvervsfyrtårne, som skal fokusere på at udvikle en række af fremtidens styrkepositioner inden for blandt andet det grønne område, robotteknologi og velfærdsteknologi.
- **Styrket samfundskontrakt gennem offentlige udbud:** Den offentlige sektor køber hvert år ind for et meget stort beløb. Udbudsloven og rammerne omkring den skal opdateres for at sikre mere effektive processer samt social ansvarlighed.

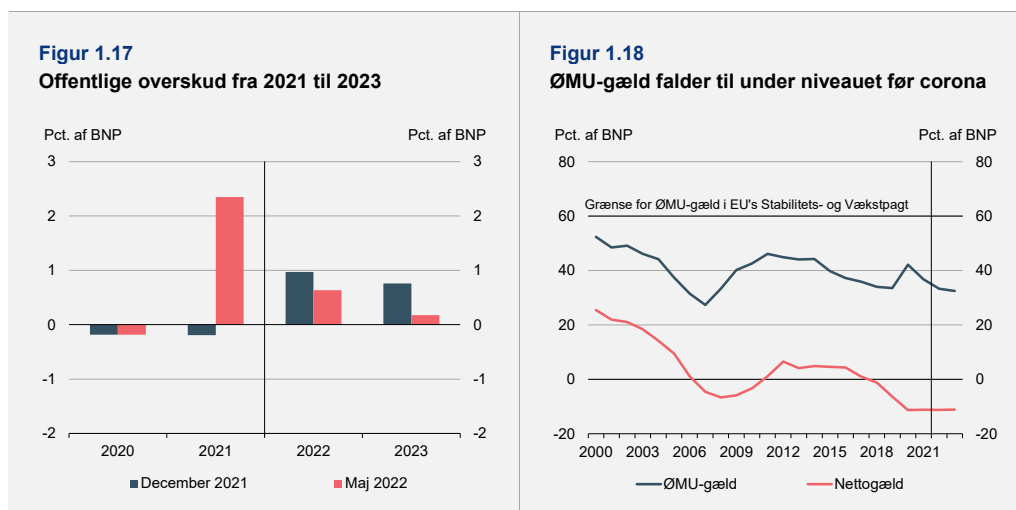
Derudover foreslår regeringen og en række af Folketingets partier en ny midlertidig supplerende beløbsordning for udenlandsk arbejdskraft, der har til formål at imødekomme mangel på arbejdskraft i de kommende år.

Offentlige overskud og lavere offentlig gæld

Den faktiske offentlige saldo viste ifølge Danmarks Statistiks foreløbige regnskabstal for 2021 et overskud på knap 59 mia. kr. – svarende til 2,3 pct. af BNP. Det er en forbedring på 2,5 pct. af BNP i forhold til skønnet i december-redegørelsen, *jf. figur 1.17*. Overskuddet på den faktiske saldo afspejler blandt andet højere indtægter fra pensionsafkastskat, moms og selskabsskat, herunder som følge af styrkede konjunkturer. På udgiftssiden er forbedringen bredt fordelt på blandt andet lavere udgifter til offentligt forbrug og offentlige investeringer i forhold til skønnet i december.

Der skønnes et overskud på den faktiske offentlige saldo på 0,6 pct. af BNP i 2022 og 0,2 pct. af BNP i 2023. Det er for begge år en nedjustering siden december-redegørelsen, der blandt andet skal ses i lyset af de nye udgiftspolitiske prioriteringer i relation til krigen i Ukraine samt lavere skøn for indtægterne fra pensionsafkastskatten, herunder i lyset af udsigten til stigende renter.

I kølvandet på coronapandemiens udbrud steg den offentlige bruttogæld (opgjort ved ØMU-gælden) fra ca. 34 pct. af BNP ved udgangen af 2019 til ca. 42 pct. af BNP ved udgangen af 2020, *jf. figur 1.18*. Den efterfølgende fremgang i dansk økonomi og overskud på den faktiske offentlige saldo skønnes at nedbringe ØMU-gælden til ca. 33 pct. af BNP ved udgangen af 2023. Dermed ventes ØMU-gælden i løbet af prognoseårene at falde til lidt under niveauet fra før coronapandemiens udbrud. Danmarks ØMU-gæld er lav i et internationalt perspektiv og ligger fortsat væsentligt under grænsen for ØMU-gælden på 60 pct. af BNP ifølge EU's Stabilitets- og Vækstpagt.



Kilde: Danmark Statistik, *Økonomisk Redegørelse*, december 2021 og egne beregninger.

Den offentlige nettogæld inkluderer offentlige finansielle aktiver, herunder statens indestående i Nationalbanken, genudlån og aktier i en række selskaber, fx Ørsted. Nettogælden er det centrale gælds-begreb i vurderingen af den finanspolitiske holdbarhed. Ved udgangen af 2019 – dvs. umiddelbart før coronapandemien – var nettogælden negativ, dvs. den offentlige sektor havde en nettoformue, som udgjorde ca. 6 pct. af BNP. Den offentlige nettoformue skønnes til godt 11 pct. BNP i 2021-2023, hvilket både afspejler skønnede offentlige overskud og stigende BNP. Dermed ventes den offentlige nettoformue at være større end det hidtidige toppunkt i 2008.

1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn fra december

	2021	2022		2023	
		December	Maj	December	Maj
Realvækst, pct.					
Privatforbrug	4,2	3,8	2,6	1,9	2,0
Samlet offentlig efterspørgsel	3,8	-1,5	0,3	1,3	1,5
- heraf offentligt forbrug	3,7	-1,4	0,8	-0,4	-0,3
- heraf offentlige investeringer	4,3	-2,5	-3,5	13,6	14,3
Boliginvesteringer	6,1	3,9	2,0	2,1	2,3
Faste erhvervsinvesteringer	5,9	4,7	3,7	3,0	4,5
Lagerændringer (vækstbidrag)	0,3	0,0	0,1	0,0	-0,2
I alt indenlandsk efterspørgsel	4,7	2,3	2,2	1,9	2,0
Eksport	7,8	5,4	5,1	3,7	3,7
- heraf industrieksport	12,8	3,7	3,1	1,8	1,5
Samlet efterspørgsel	5,8	3,5	3,3	2,6	2,6
Import	8,2	4,9	3,1	3,5	4,0
- heraf vareimport	12,0	3,4	1,9	2,1	3,2
BNP	4,7	2,8	3,4	2,1	1,9
Bruttoværditilvækst	4,5	2,9	3,7	2,0	1,8
- heraf i private byerhverv	5,6	3,7	4,4	2,5	1,9
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	51	35	51	10	16
Beskæftigelse, i alt	78	64	70	11	15
- heraf i den private sektor	56	67	76	12	14
- heraf i offentlig forvaltning og service	22	-3	-6	-1	1
Bruttoledighed	-28	-29	-19	-1	0
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	2,5	2,4	2,8	2,2	2,3
Beskæftigelsesgab	1,7	2,7	2,8	2,5	2,6
Bruttoledighedsgab	-0,3	-1,1	-1,0	-1,0	-0,9

Anm.: Det offentlige forbrug er opgjort ved outputmetoden.

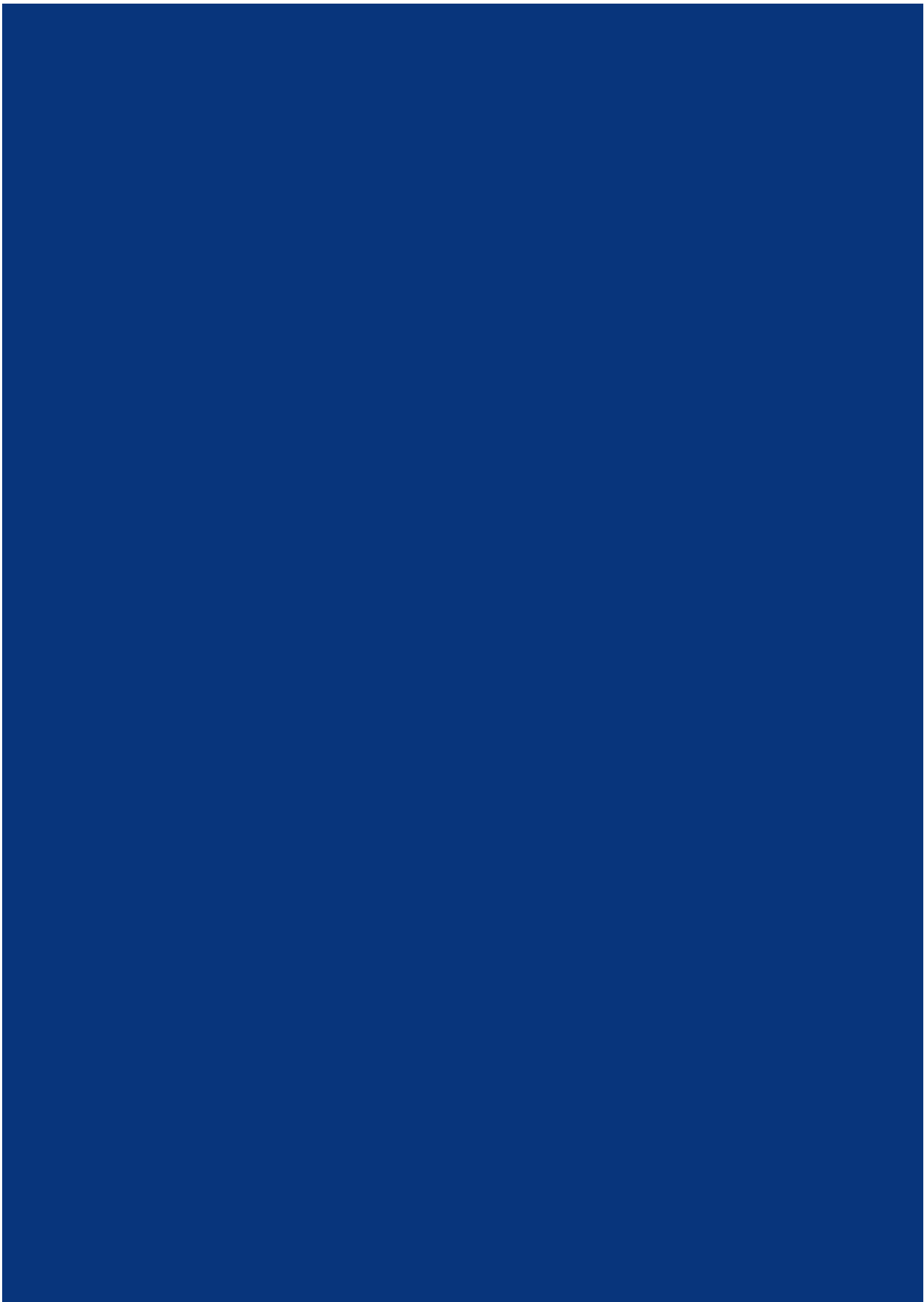
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1.2 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i maj og sammenligning med skøn fra december

	2021	2022		2023	
		December	Maj	December	Maj
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	10,6	3,3	4,8	2,8	0,9
Forbrugerprisindeks	1,9	2,2	5,2	1,8	1,8
Timeløn i privat sektor	3,0	3,4	3,7	3,4	3,6
Real disponibel indkomst, husholdninger	2,8	2,7	1,6	2,3	2,2
Timeproduktiviteten i private byerhverv	1,5	1,1	1,3	2,2	1,4
Pct.					
Rente, 1-årigt flekslån	-0,5	-0,4	0,1	-0,2	1,2
Rente, 10-årig statsobligation	-0,1	-0,1	1,0	0,0	1,3
Rente, 30-årig realkreditobligation	1,3	1,7	2,5	1,9	3,5
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo, mia. kr.	58,7	25,0	16,6	20,2	4,8
Faktisk offentlig saldo, pct. af BNP	2,3	1,0	0,6	0,8	0,2
Strukturel offentlig saldo, pct. af BNP	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
ØMU-gæld, pct. af BNP	36,7	34,1	33,3	34,9	32,5
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke (inkl. orlov), 1.000 personer	3.164	3.201	3.215	3.212	3.231
Beskæftigelse (inkl. orlov), 1.000 personer	3.060	3.125	3.130	3.136	3.146
Bruttoledighed (årsgns.), 1.000 personer	106	78	86	77	87
Bruttoledighed, pct. af arbejdsstyrken	3,3	2,4	2,7	2,4	2,7
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udl., pct.	5,0	4,0	3,0	2,5	2,5
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	9,8	6,1	5,5	4,0	4,5
Dollarkurs, kr. pr. dollar	6,3	6,6	6,7	6,6	6,8
Oliepris, dollar pr. tønde	70,7	74,4	103,5	73,7	98,6
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo, mia. kr.	206	186	170	174	160
Betalingsbalancesaldo, pct. af BNP	8,3	7,2	6,5	6,5	5,9

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



2. Husholdningernes økonomi i lyset af den høje inflation

Forbrugerprisinflationen er i løbet af 2021 og ind i 2022 steget uventet meget. Inflationen er således tiltaget fra 0,6 pct. i januar sidste år til 6,7 pct. i april i år. Den er især drevet af stigende energipriser, der det seneste halve år har bidraget direkte med i omegnen af 1½-3 pct.-point til den samlede inflation. Hertil kommer, at indirekte virkninger af dyrere energi også står for en betydelig del af den øvrige inflation.

Udviklingen i energipriserne har også tidligere haft stor betydning for den samlede prisudvikling i både nedadgående og opadgående retning. De aktuelle energiprisstigninger er dog ekstraordinært store og skyldes flere forhold, herunder normalisering fra et meget lavt niveau under pandemien, vejrforhold samt senest de store konsekvenser af Ruslands invasion af Ukraine. Den tiltagende inflation afspejler også prisstigninger på andre varer. Således er prisen på fødevarer steget med 7,7 pct. i løbet af det seneste år, mens prisen på boligtmøbler er steget med 11,6 pct.

Mange af inflationens årsager er fælles for mange lande. Inflationen i euroområdet er således også høj og for flere lande også noget højere end i Danmark. I april 2022 var inflationen i Danmark omtrent på linje med inflationen i euroområdet.

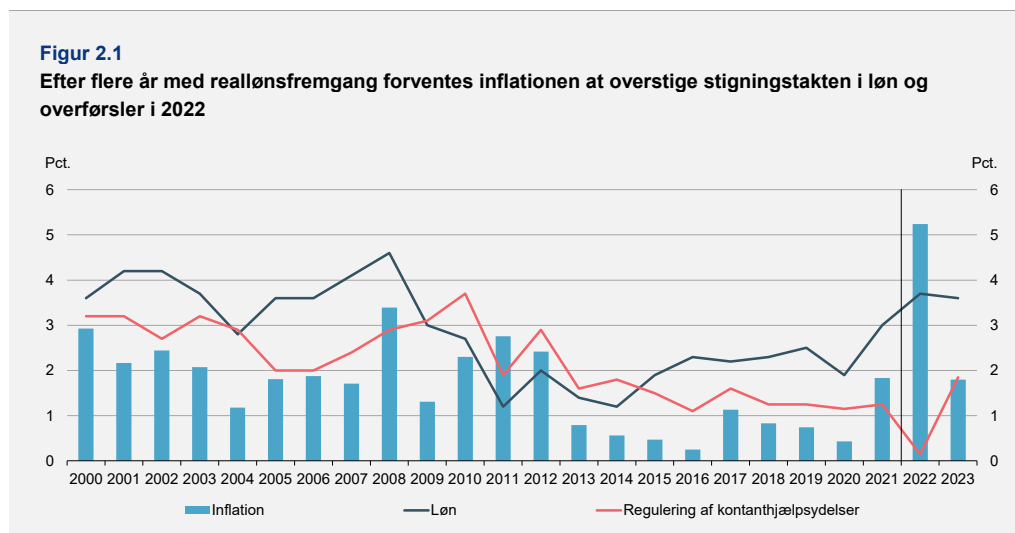
Dette temakapitel ser nærmere på, hvordan inflationen påvirker husholdningernes økonomi. Nogle af konklusionerne er:

- Danske husholdninger er under ét særdeles velpolstrede og har sparet ekstraordinært meget op under coronapandemien. Mange husholdninger vil kunne opretholde forbruget trods store prisstigninger, der mindsker købekraften. Nogle husholdninger har dog ikke mange frie midler til rådighed.
- Hvor meget de stigende priser rammer de enkelte husholdninger, afhænger af en række forhold, herunder husholdningernes indkomst og forbrugssammensætning.
- I gennemsnit er der ikke meget stor forskel på stigningen i forbrugsudgifterne ved uændret forbrugssammensætning på tværs af socioøkonomiske grupper, men husholdninger med de laveste indkomster bruger typisk en større andel af deres budget på fødevarer, elektricitet og opvarmning, hvor prisstigningerne har været størst. Der er dog en betydelig forskel på tværs af husholdninger i forhold til konkrete opvarmingskilder, transportformer mv.
- Relativt til stigningen i forbrugsudgifterne, er der større forskel i indkomstudviklingen på tværs af socioøkonomiske grupper. Alle grupper ventes i 2022 at opleve tilbagegang i købekraften, men det gælder især for modtagere af overførselsindkomster.

- Husholdningerne har samlet set konsolideret deres økonomi gennem en årrække. Husholdningerne har således i høj grad anvendt deres stigende indkomster siden finanskrisen til opsparing frem for forbrug. Under coronapandemien har opsparingen været særlig stor som følge af begrænsede forbrugsmuligheder og udbetaling af indefrosne feriemidler.
- Målt som andel af den disponible indkomst er danske husholdningers formue på det højeste niveau nogensinde.
- Generelt har husholdninger med de laveste indkomster den mindste likvide formue. Det er i øvrigt især familier med almindelige eller høje indkomster, der har sparet penge på rejser og restaurantbesøg mv. under coronapandemien. Samtidig er det især familier med tilknytning til arbejdsmarkedet, der har fået udbetalt deres indefrosne feriemidler.
- Sammenlignet med andre lande – herunder Tyskland, Sverige og Norge – understøttes danske husholdningers økonomi af, at dansk økonomi er kommet godt gennem coronapandemien med en forholdsvis stor stigning i beskæftigelsen.

2.1 Udviklingen i reallønnen over tid

Normalt stiger lønningerne hurtigere end priserne, sådan at husholdningerne oplever en fremgang i deres købekraft. Det gælder også for modtagere af indkomstoverførsler, idet satsreguleringen med forsinkelse følger lønudviklingen. Der har imidlertid været år, hvor inflationen har været større end stigningen i indkomsterne. Det var fx tilfældet i 2011 for både lønmodtagere og modtagere af overførselsindkomster, *jf. figur 2.1*. Modsat var inflationen forholdsvis begrænset i årene 2013-2020, hvilket gav anledning til pæn realindkomstfremgang i disse år.



Anm.: Lønudviklingen opgjort på baggrund af timelønnen i den private sektor i DA's StrukturStatistik, og for 2022-2023 er der vist skøn. Den viste regulering af kontanthjælpsydelse afspejler den afdæmpede regulering fra 2016, der blev vedtaget i forbindelse med 2012-skattereformen, og fra 2020 i forbindelse med indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere på 0,3 pct., og for 2023 er vist et skøn.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inflationen var 1,9 pct. på årsniveau i 2021 og dermed ikke større, end hvad der generelt kan forventes i en normal situation som konsekvens af ECB's inflationsmål på 2 pct. Som følge af fastkurspolitikken er dette mål også retningsgivende for inflationen i Danmark. Det er forventningen, at inflationen vil falde noget igen, efterhånden som de store bidrag fra energipriser falder væk. Næste år skønnes inflationen at falde til 1,8 pct. efter forventede prisstigninger på 5,2 pct. i år, *jf. kapitel 3*. Dermed er der igen udsigt til realindkomstfremgang.

Inflationen i 2021 blev højere end ventet ved årets start, og stigningen til et højt niveau i 2022 indebærer, at mange husholdninger oplever, at priserne på forbrug stiger hurtigere end lønninger og overførselsindkomster.

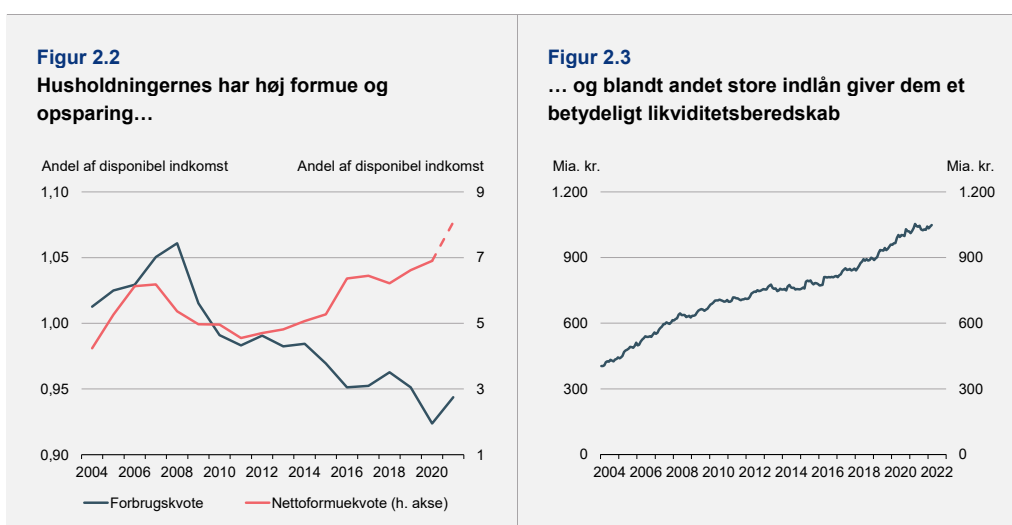
2.2 Danske husholdninger under ét er særdeles velpolstrede

De danske husholdningerne har samlet set konsolideret deres økonomi gennem en årrække. Husholdningerne har således i høj grad anvendt deres stigende indkomster siden finanskrisen til at spare op frem for at forbruge. Under coronapandemien har opsparingen været særlig stor som følge af færre forbrugsmuligheder. Hertil kommer, at mange benyttede muligheden for at få udbetalt indfrosne feriepenge. Samlet set er der under coronapandemien dermed opbygget en ekstra stødpude på ca. 100 mia. kr., *jf. kapitel 3*, svarende til 8-9 pct. af ét års privatforbrug.

De nævnte 100 mia. kr. kan sammenholdes med, at der med den forventede inflation på 5,2 pct. i 2022 vil ske en fordyrelse af det samlede forbrug med ca. 35 mia. kr. målt i forhold til en situation med normal inflation på 2 pct.

Den ekstra opsparing i coronatiden er givetvis ikke jævnt fordelt. Det må som udgangspunkt forventes, at det i højere grad er familier med almindelige eller relativt høje indkomster, der har sparet penge på rejser og restaurantbesøg mv. under coronapandemien, og at det især er familier med tilknytning til arbejdsmarkedet, der har fået udbetalt deres indefrosne feriemidler.

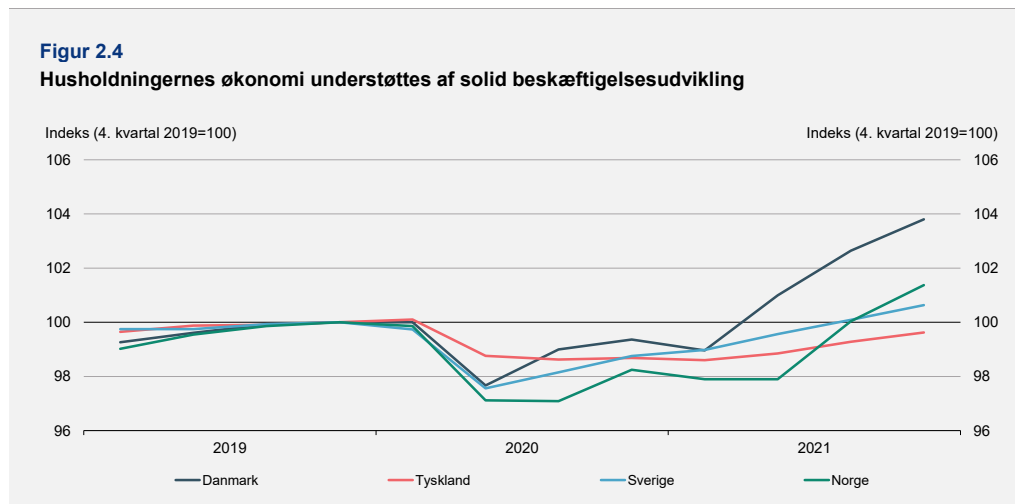
Den ekstraordinære opsparing har bidraget til en betydelig stigning i husholdningernes nettoformue. Målt som andel af den disponible indkomst er danske husholdningers nettoformue efter skat på det højeste niveau nogensinde, *jf. figur 2.2*. Samtidig er husholdningernes likviditetsberedskab i form af indeståender i pengeinstitutterne samlet set på et meget højt niveau og udgjorde godt 1.049 mia. kr. i marts 2022, *jf. figur 2.3*.



Anm.: I figur 2.2 vises husholdningernes nettoformue, dvs. summen af deres aktiver fratrukket deres gæld. Pensionsformuen er opgjort efter skat. Der er beregningsteknisk lagt en effektiv skatteskat på 56,7 pct. til grund. Tallet for nettoformuen i 2021 er et skøn. Nettoformuen inkluderer jord ejet af landbrug, der er organiseret som enkeltmandsvirksomheder. Der er databrud i 2016 som følge af ny metode til opgørelse af nationalregnskabs finansielle konti. I 2020 og 2021 er den disponible indkomst korrigeret for skattebetalingen af de udbetalte feriemidler. Figur 2.3 er opgjort for sektoren *husholdninger, pensionister mv.* og viser deres indlån i pengeinstitutter. Sidste observation er marts.

Kilde: Danmarks Nationalbank, ADAMs databank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammenlignet med andre lande, fx Tyskland, Sverige og Norge, understøttes danske husholdningers økonomi også af, at dansk økonomi er kommet godt igennem pandemien. Beskæftigelsen er steget til det højeste niveau nogensinde og væsentligt mere end i vores nabolande, *jf. figur 2.4*.



Anm.: Tallene er sæson- og kalenderkorrigerede og viser beskæftigelsen som opgjort i nationalregnskabet.
Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Den fortsatte stigning i beskæftigelsen har ført til en historisk lav ledighed i Danmark, og målt på antallet af tilmeldte ledige er ledigheden fortsat stabilt lav i begyndelsen af maj. Ledigheden må forventes at stige fra det meget lave udgangspunkt som følge af Ruslands invasion af Ukraine, men den ventes ikke at blive højere end før coronapandemien, *jf. kapitel 5*.

2.3 Betydning af inflation for udvalgte familietyper

Inflationen er tiltaget fra 0,6 pct. i januar 2021 til 6,7 pct. i april i år. Hvor hårdt stigende priser rammer de enkelte husholdninger, afhænger af flere forhold, herunder husholdningernes forbrugssammensætning. Der findes ikke registerdata for de enkelte husholdningers faktiske, individuelle forbrug fordelt på varegrupper. Beregninger af den uventet høje inflations betydning for forskellige grupper vil derfor være underlagt betydelig usikkerhed, og beregningerne vil enten være baseret på familietype-eksempler eller en stikprøve af befolkningen fx i form af Danmarks Statistiks forbrugsundersøgelse, der i 2018 er baseret på besvarelser for 2.200 af Danmarks i alt ca. 2,7 millioner private husstande. Resultaterne i dette afsnit må derfor tolkes med forbehold.

Lønmodtagere på grundniveau, arbejdsløse, pensionister og folk ude af erhverv i øvrigt bruger en større andel af deres budget på fødevarer, elektricitet, gas mv. og brændstof, *jf. tabel 2.1*. Det er goder, der er steget meget i pris på det seneste, og som på den korte bane er vanskelige at erstatte med andre goder, der er steget mindre i pris. Derved vil disse socioøkonomiske grupper umiddelbart blive hårdest ramt af stigende forbrugsudgifter.

Tabel 2.1
Nogle socioøkonomiske grupper bruger mere på goder, der er steget meget i pris

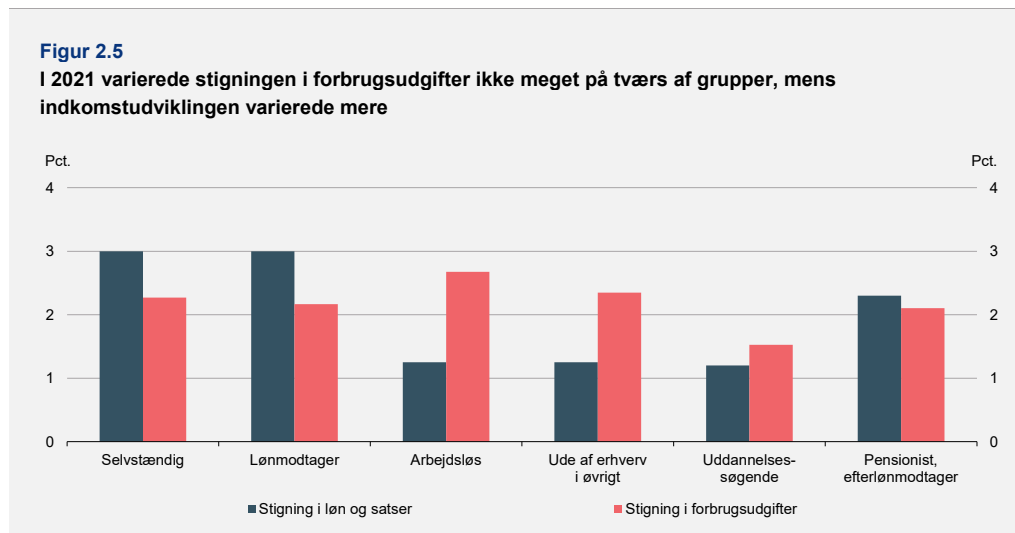
	Selvstændig	Lønmodtager på højeste niveau	Lønmodtager på mellem-niveau	Lønmodtager på grund-niveau	Arbejds-løs	Ude af erhverv i øvrigt	Uddannelsessøgende	Pensionist, efterlønsmodtager
Pct. af samlet forbrug								
Fødevarer	10,3	9,6	10,3	10,3	14,0	12,0	10,4	10,3
Elektricitet, gas mv.	5,0	4,3	4,5	5,3	7,5	6,4	5,1	6,0
Brændstof	2,2	2,4	3,0	3,3	2,2	1,6	1,1	2,1
Andet	82,5	83,7	82,2	81,1	76,4	80,0	83,4	81,7

Anm.: Andelene er taget fra vægtgrundlaget til Danmarks Statistiks hustandsopdelte forbrugerprisindeks i 2020, der afspejler forbrugets sammensætning i 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fødevarer udgør en højere andel af forbruget for arbejdsløse og folk ude af erhverv i øvrigt og en lavere andel for lønmodtagere på højeste niveau. Brændstof udgør omvendt en større andel for lønmodtagere på mellem- og grundniveau, herunder i forbindelse med transport til arbejde, og en lavere andel for grupper uden for arbejdsmarkedet, de selvstændige og lønmodtagere på højeste niveau. Elektricitet, gas mv. udgør generelt en større andel af budgettet for grupperne ude af erhverv, bortset fra de uddannelsessøgende, og den laveste andel for lønmodtagere på højeste niveau. De tre poster tilsammen fylder imellem 16,3 og 23,6 pct. af forbruget for de forskellige socioøkonomiske grupper, højest for arbejdsløse og lavest for lønmodtagere på højeste niveau.

I 2021 var inflationen ikke særskilt høj, men den tog til sidst på året, og der var forskelle i udviklingen i realindkomst på tværs af grupper, *jf. figur 2.5*. Under en antagelse om uændret forbrugssammensætning siden 2018 viser figuren stigningen i forbrugsudgifterne for de forskellige socioøkonomiske grupper fra 2020 til 2021. De viste stigninger i forbrugsudgiften overvurderer givet de prisstigninger, som husholdningerne oplever, da nogle husholdninger kan omlægge dele af deres forbrug og nedsætte forbruget af varer og tjenester, der er steget forholdsvis meget i pris, eller udsætte forbruget. Figuren viser også stigningen i løn eller overførselsatser. For lønmodtagere og selvstændige er det beregningsteknisk antaget, at indkomstfremgangen har været på niveau med den gennemsnitlige lønstigning på det private arbejdsmarked.



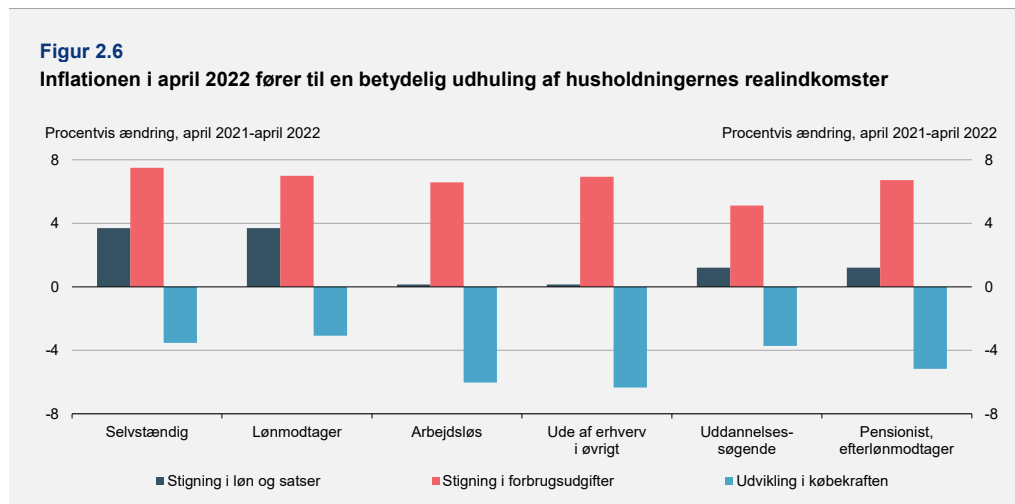
Anm.: Stigningen i forbrugsudgifter er fremskrevet med prisudviklingen for 248 varegrupper under antagelse om en uændret forbrugssammensætning relativt til 2018. Forbrugssammensætningen for de socioøkonomiske grupper er taget fra vægtgrundlaget til Danmarks Statistiks husstandsopdelte forbrugerprisindeks i 2020. Stigningen i forbrugsudgiften for de tre lønmodtagergrupper er vejet sammen med deres andele af beskæftigelsen i 2018. Det er beregningsteknisk antaget, at *selvstændige* og *lønmodtagere* har haft en indkomstfremgang på niveau med den forventede, gennemsnitlige timelønstigning på det private arbejdsmarked i 2021, at indkomstgrundlaget for *uddannelsessøgende* er SU, at *arbejdsløse* og folk *ude af erhverv i øvrigt* modtager en ydelse, hvor der sker afdæmpet regulering i medfør af 2012-skattereformen og bidrag til obligatorisk opsparring, og at *pensionister og efterlønmodtagere* modtager en folkepension (og tager dermed ikke højde for, at der sker afdæmpet regulering og bidrag til obligatorisk opsparring ifm. efterløn).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Som vist i figuren var der ikke meget stor forskel på stigningstakten i forbrugsudgifterne for de forskellige grupper i 2021. Selvstændige, arbejdsløse og folk ude af erhverv i øvrigt oplevede en prisdrevet stigning i deres forbrugsudgifter på mellem 2,3 og 2,7 pct. Uddannelsessøgende samt pensionister havde til sammenligning en prisdrevet stigning i deres forbrugsudgifter på 1,5-2,1 pct.

Hvor der i 2021 ikke var meget stor forskel i stigningen i prisen på forbruget på tværs af socioøkonomiske grupper, var der derimod betydelig forskel i indkomstudviklingen før skat. Mens beskæftigede og pensionister havde stigende købekraft i 2021, så faldt købekraften for de andre grupper uden for erhverv, blandt andet som følge af den afdæmpede regulering af en række overførselssatser i medfør af 2012-skattereformen samt stigende bidrag til obligatorisk pension.

I starten af 2022 er inflationen steget kraftigt, og den nåede 6,7 pct. i april. Der er også opstået større forskelle på den prisdrevne stigning i forskellige socioøkonomiske gruppers forbrugsudgift, selvom det fortsat er stigningen i løn og overførselssatser, der varierer mest på tværs af grupper, jf. figur 2.6.



Anm.: Det er beregningsteknisk antaget, at selvstændige og lønmodtagere i løbet af de pågældende 12 måneder havde en indkomstfremgang på niveau med den skønnede, gennemsnitlige timelønstigning fra 2021 til 2022.

Vægtgrundlaget afspejler forbrugets sammensætning i 2018. Se også anmærkning til figur 2.5.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I løbet af de 12 måneder fra april 2021 til april 2022 har alle grupper set et fald i købekraften. Arbejdsløse, folk ude af erhverv i øvrigt samt pensionister og efterlønsmodtagere har det seneste år haft en prisdrevet stigning i forbrugsudgifter, der er 0,0-0,3 pct.-point lavere end gennemsnittet. For uddannelsessøgende var den prisdrevne stigning i forbrugsudgifterne 1,8 pct.-point under gennemsnittet. Samtidig har de ikke-beskæftigede haft en forholdsvis lav stigning i deres indkomstgrundlag. Købekraften er således faldet med omtrent 6 pct. for arbejdsløse samt folk ude af erhverv i øvrigt, mens købekraften for studerende og pensionister er faldet med 4-5 pct. i løbet af det seneste år.

For grupperne i beskæftigelse, dvs. lønmodtagere og selvstændige, har prisstigninger øget forbrugsudgiften det seneste år med op til 0,6 pct.-point mere end gennemsnittet. Disse grupper forventes omtrent at se en stigning i timelønnen svarende til den skønnede stigning i lønnen i den private sektor på 3,7 pct. i 2022, jf. kapitel 5. Købekraften af den timeløn forventes på den baggrund at være faldet med 3,1-3,5 pct. Mange beskæftigede kan dog i nogen grad øge deres indkomster ved at arbejde mere og vil kunne supplere deres købekraft på den måde.

Forskellen i den prisdrevne stigning i forbrugsudgifterne på tværs af socioøkonomiske grupper under vurderer givetvis den variation, der er på tværs af befolkningen, da forskelle mellem personer inden for de enkelte grupper vil tendere til at udligne hinanden. Fx brugte uddannelsessøgende i gennemsnit 1,1 pct. af deres budget på brændstof i 2018 og 1,9 pct. på personbefordring med tog, metro, bus og taxi. Dette dækker dog formentlig over, at nogle uddannelsessøgende næsten udelukkende transporterer sig i den offentlige transport eller på cykel, mens andre omvendt primært bruger en bil. Stigningen i prisen på benzin vil ramme den første gruppe mindre hårdt, end gennemsnittet for alle uddannelsessøgende tilsiger, mens den anden gruppe uddannelsessøgende vil blive ramt hårdere. Generelt vil personer med gas som opvarmingskilde og bil som transportform opleve større prisstigninger end fx personer, der bruger fjernvarme og kollektiv transport, jf. boks 2.1.

Endvidere kan prisudviklingen i højere grad påvirke privatøkonomien i husholdninger, der opvarmer deres bolig med gas. Naturgaskunder har dog typisk lidt højere indkomst, er ældre og er i højere grad boligejere end øvrige grupper.¹ Nogle grupper af naturgaskunder mærker ikke desto mindre en betydelig belastning af deres privatøkonomi.

Den svage stigning i indkomstgrundlaget i 2022 for de ikke-beskæftigede grupper hænger sammen med, at satsreguleringsprocenten på 1,2 pct. i 2022 er baseret på den lave lønstigning i 2020. Forhøjet bidrag til obligatorisk pension og afdæmpet regulering i medfør af 2012-skattereformen gør, at den faktiske regulering af en række overførselsindkomster er mindre. For modtagere af kontanthjælp, dagpenge og lignende udgør reguleringen af ydelserne således 0,15 pct. 2022. Forskellene i indkomstudviklingen er derfor relateret til tidligere beslutninger og gældende reguleringsmekanismer. I 2023 vil det være den forventet højere lønstigning i 2021, der vil danne grundlag for satsreguleringsprocenten, og tilsvarende ventes forholdsvis højere satsreguleringsprocenter i 2024 og 2025 ud fra de nuværende lønskøn for 2022 og 2023. Desuden ophører den afdæmpede regulering af overførselsindkomsterne fra og med 2024.

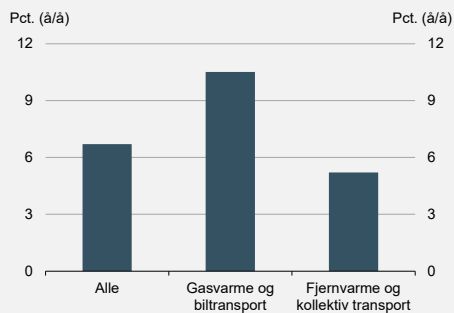
¹ Se fx Danmarks Nationalbank (2022): "Udsigter for dansk økonomi - Krig i Ukraine dæmper væksten og øger priserne", Analyse, marts 2022 nr. 5.

Boks 2.1**Sammensætning af forbrugskurven er afgørende for, hvor hårdt en husholdning bliver ramt, men stadig flere står over for forholdsvis store prisstigninger**

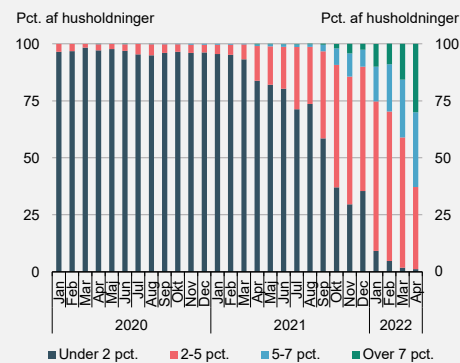
Forskellige husholdninger oplever forskellige stigninger i deres udgifter til forbrug alt efter, hvordan deres forbrug konkret er sammensat. Husholdninger, der opvarmer deres boliger med gas, og som bruger bil som transportmiddel, vil derfor stå over for større prisdrevne stigninger i forbrugsudgifterne end husholdninger, der har adgang til fjernvarme, og som benytter sig af kollektiv transport, *jf. figur a*. Det illustrative eksempel er baseret på, at forbruget i øvrigt har en uændret sammensætning. Dette vil trække i retning af en overvurdering af stigningen i forbrugsudgifterne, da husholdningerne givetvis kan omlægge dele af deres forbrug og nedsætte forbruget af varer og tjenester, der er steget forholdsvis meget i pris, eller udsætte forbruget.

Det illustrative eksempel viser også, at husholdninger, der ikke er forbrugere af gasvarme og brændstof, også oplever prisdrevne stigninger i forbrugsudgiften, der er noget større end i en situation med mere normale prisstigninger på ca. 2 pct. Dette viser sig også ved, at mens langt størstedelen af husholdningerne i midten af 2021 havde prisdrevne stigninger i forbrugsudgiften på under 2 pct. om året, så var det tilfældet for de færreste i april 2022, *jf. figur b*. Derimod har andelen af husholdninger, der står over for forholdsvis store prisdrevne stigninger i forbrugsudgiften været stigende. I april 2022 havde omtrent hver tredje husholdning under antagelse af en uændret forbrugssammensætning en prisdrevet stigning i deres forbrugsudgift på mellem 5 og 7 pct. det seneste år, mens forbrugsudgifterne for 3 ud 10 var steget med mere end 7 pct. afledt af prisstigninger.

Figur a
Nogle husholdninger har set en forholdsvis stor stigning i forbrugsudgifter



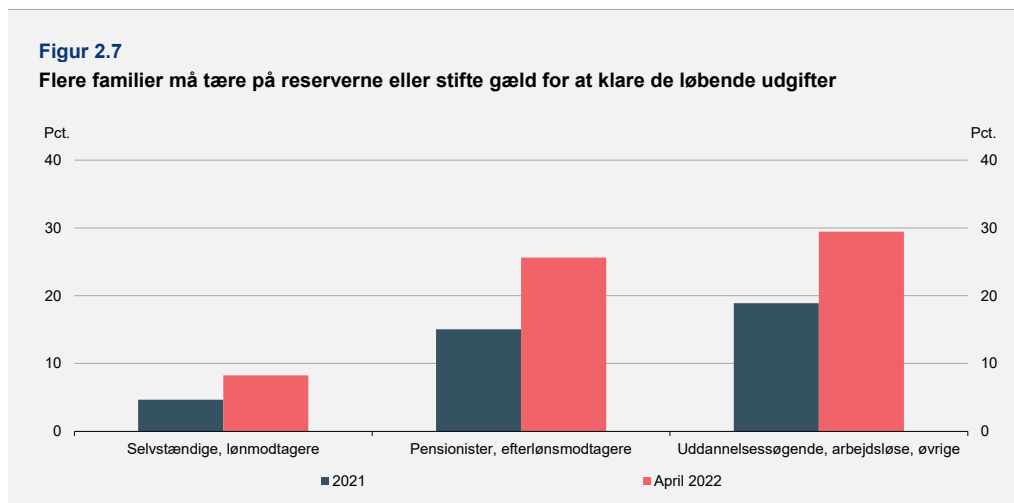
Figur b
Flere oplever forholdsvis høje prisstigninger



Anm.: I figur a vises et eksempel på stigningen i forbrugsudgifter i april 2022. Vægtgrundlaget til forbrugsprisindekset i 2022 er anvendt: Hele vægten på varegrupperne gas, flydende brændsel, fast brændsel mv. og fjernvarme er lagt på enten fjernvarme eller gas. Tilsvarende er den samlede vægt på drift af personlige transportmidler og transporttjenester lagt på enten drift af personlige transportmidler eller tog og metro. Figur b er lavet på baggrund af forbrugsundersøgelsen og benytter således et andet vægtgrundlag end vægtgrundlaget til de husholdningsopdelte forbrugerprisindeks.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I opgørelsen af forbrugernes forventninger til den økonomiske situation er der sket en stigning i andelen af familier, der oplyser, at de i øjeblikket må tære på reserver eller stifte gæld for at klare de løbende udgifter, *jf. figur 2.7*. Forbrugerne har endvidere i gennemsnit en negativ vurdering af deres egen families situation, *jf. kapitel 3*.

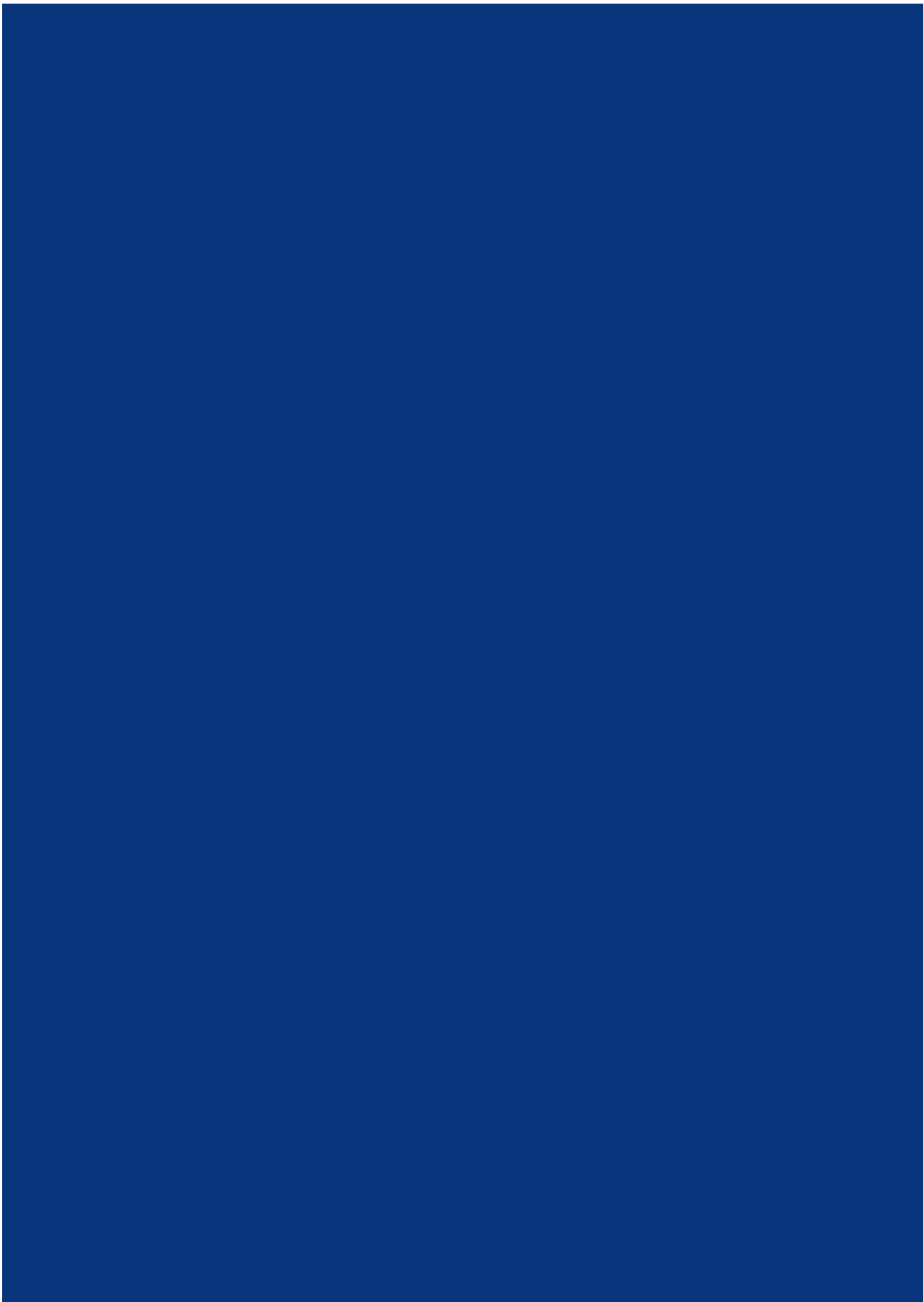


Anm.: Figuren viser den vægtede andel af respondenterne i undersøgelsen af forbrugerforventningerne, der på spørgsmålet: ”Hvordan er familiens økonomiske situation i øjeblikket, med andre ord: Kan du/I lægge noget til side, slår pengene til eller bruger du/I mere end du/I tjener?” har svaret ”Må tære på reserverne (opsparing/formue)” eller ”Er nødt til at stifte gæld for at klare de løbende udgifter”. Undersøgelsen af forbrugerforventningerne er en mindre stikprøve, og grupperne er derfor slået sammen for at minimere usikkerhed. Respondenterne i april 2022 er tildelt en socioøkonomisk gruppe ud fra oplysninger fra januar 2022, mens oplysningen for respondenter i 2021 er fra november 2021. Opdelingen i socioøkonomiske grupper er ikke foretaget på baggrund af den samme type oplysninger som i de øvrige figurer i kapitlet, og der er dermed ikke fuld konsistens med disse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på baggrund af forbrugerforventninger.

I gennemsnit er de danske husholdninger velpolstrede, *jf. ovenfor*, og er i den optik i besiddelse af en reserve, der kan tæres på for at opretholde forbruget hen over en periode med markante prisstigninger og økonomisk usikkerhed. Ikke desto mindre er der nogle husholdninger, som ikke har mange frie midler til rådighed.

I starten af 2022 besluttede regeringen og et flertal i Folketinget at udbetale 2 mia. kr. i form af en skattefri varmecheck til husstande i den nedre del af indkomstfordelingen, som anvender varmekilder, der er særlig udsat for prisstigninger. Regeringen har foreslået yderligere tiltag, som skal understøtte økonomien i husholdninger, der har langt på arbejde, og hos ældre, der har lav indkomst og beskedne formue ved siden af folkepensionen.



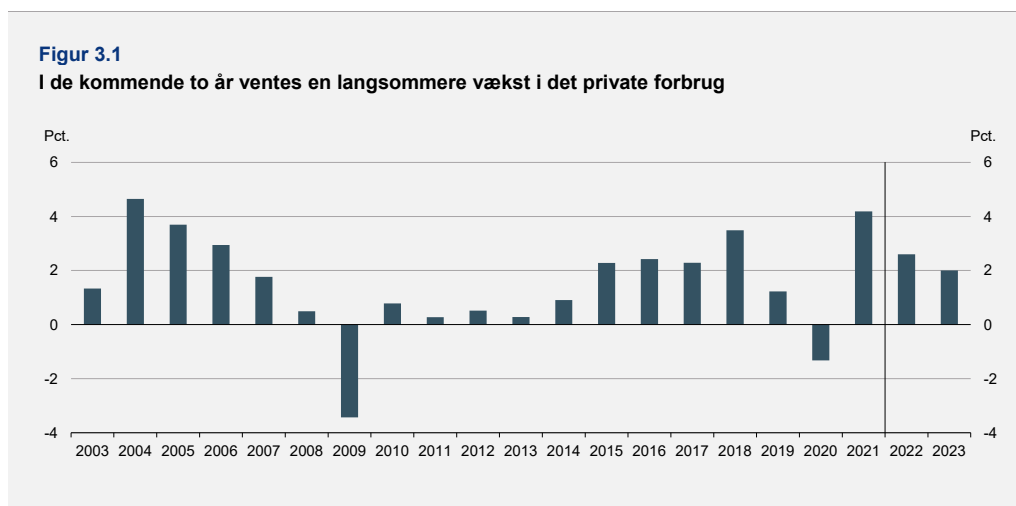
3. Husholdningerne

3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

Efter kraftige fald i privatforbruget under de to første coronasmittebølger havde den tredje bølge omkring årsskiftet en langt mindre indvirkning på forbruget. Allerede i 2. kvartal 2021 genfandt forbruget sit tidligere omfang relativt til husholdningernes indkomster, og siden er forbrug og indkomster vokset i nogenlunde samme takt. Ruslands invasion af Ukraine skaber dog fornyet usikkerhed. Mange husholdningers økonomi vil blive belastet af stigende forbrugerpriser, især på energiprodukter og fødevarer, *jf. kapitel 2*, ligesom husholdningssektoren under ét vil blive påvirket igennem mere usikre jobudsigter. Forbrugertilliden er faldet markant, både hvad angår egen families og Danmarks økonomi.

Husholdningerne er dog velpolstrede oven på to år med begrænsede forbrugsmuligheder og et årti med gældsnedbringelse og betydelige formuestigninger. Det kan give mange husholdninger mulighed for at opretholde deres forbrug igennem en periode med høje energipriser. Regeringen og et flertal i Folketinget har endvidere besluttet at udbetale 2 mia. kr. i form af en skattefri varmecheck til husholdningerne i den nedre del af indkomstfordelingen. Regeringen har også blandt andet foreslået at udbetale et skattefrit engangsbeløb på 5.000 kr. til pensionister med meget lille indtægt og formue ved siden af folkepensionen. Begge disse tiltag kan forventes at holde hånden under nogle af de husholdningers økonomi, der ikke har lige så mange midler til rådighed til at udligne deres forbrug over tid. Særligt i 2023 vil tilbagebetalingen af for meget betalt boligskat også yde et bidrag til husholdningernes økonomi og deres muligheder for forbrug.

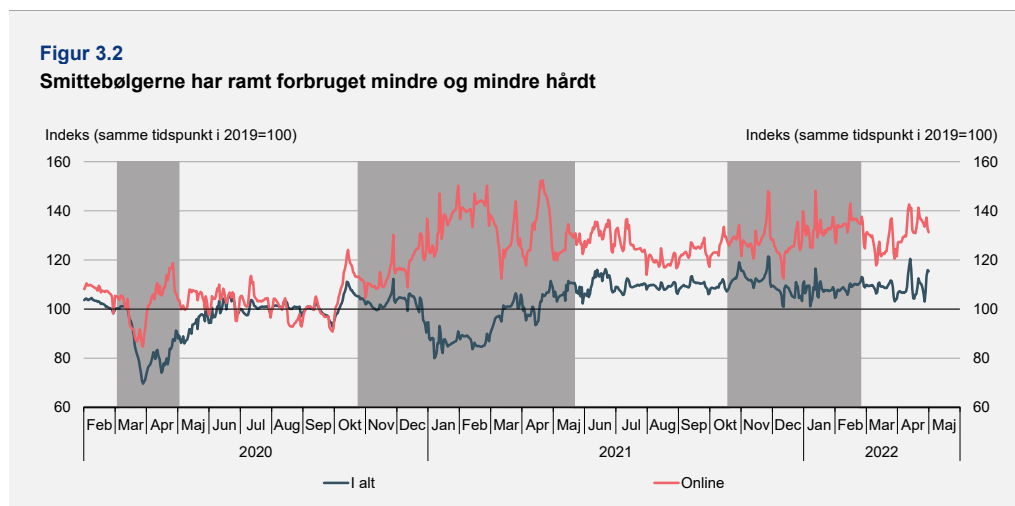
På denne baggrund ventes privatforbruget at vokse med 2,6 pct. i år og 2,0 pct. næste år, *jf. figur 3.1*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Vinterens smittebølge ramte ikke forbruget så hårdt som tidligere

De to første smittebølger medførte store fald i husholdningernes forbrug. Restriktioner og pandemien selv begrænsede husholdningernes muligheder for at forbruge i en periode, hvor ingen endnu var vaccineret mod corona. For hver smittebølge har pandemien dog efterladt sig mindre og mindre aftryk i husholdningernes forbrug, *jf. figur 3.2*.

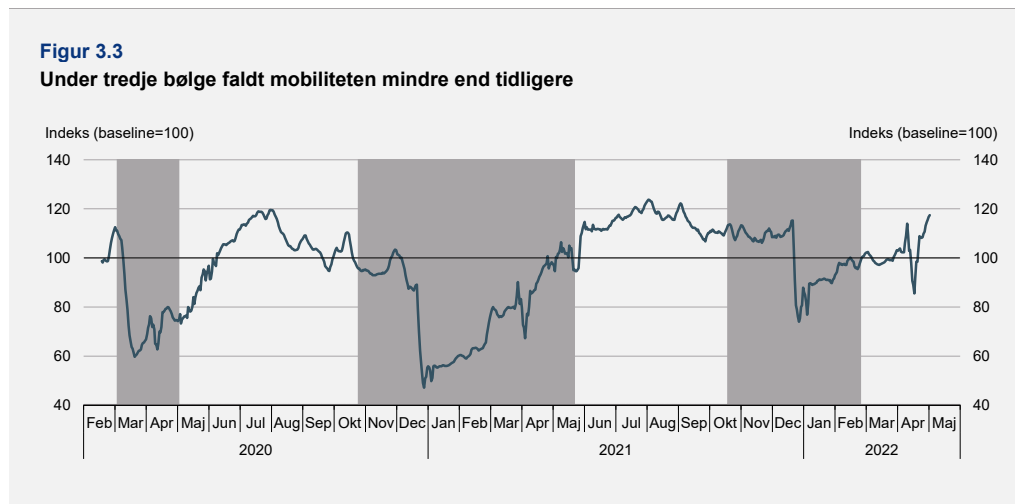


Anm.: Figuren viser et 14-dages glidende gennemsnit af faktiske transaktioner foretaget med betalingskort og MobilePay i Danmark og i udlandet for omkring 1 mio. danske kunder i Danske Bank med aktive konti. Tallene inkluderer ikke kontantbetalinger eller kontooverførsler og er ikke prisregulerede. De skraverede områder angiver perioder, hvor det 14-dages glidende gennemsnit af antallet af indlagte på danske hospitaler oversteg 30, fremrykket 14 dage.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor, Statens Serum Institut, Sundhedsstyrelsen og egne beregninger.

Det afspejler blandt andet, at husholdningerne og erhvervslivet har indrettet sig, så de er mindre udsat over for pandemien: Under anden bølge voksede dankortforbruget i onlinehandel fx kraftigt, til et niveau omkring 30 pct. højere end før corona. Onlineforbruget, som siden den anden bølge i gennemsnit har udgjort omtrent 35 pct. af den samlede dankortomsætning, forblev herefter på det høje niveau igennem hele 2021, også i perioder med lave smittetal. Skiftet i forbrugsmønstre har bidraget til, at forbruget er blevet mindre udsat i perioder, hvor smitte har begrænset muligheden for at færdes i samfundet.

Udviklingen skal dog også ses i lyset af, at usikkerheden om Danmarks økonomi løbende blev mindre i 2020 og 2021. Derudover var der under tredje bølge bedre muligheder for at færdes trygt i samfundet, herunder pga. den høje tilslutning til vaccinationsprogrammet, omikron-variantens mindre farlighed i forhold til tidligere varianter og lempeligere restriktioner i detailhandlen. Mobiliteten i detailhandlen faldt således mindre under tredje bølge end under tidligere smittebølger, *jf. figur 3.3*.



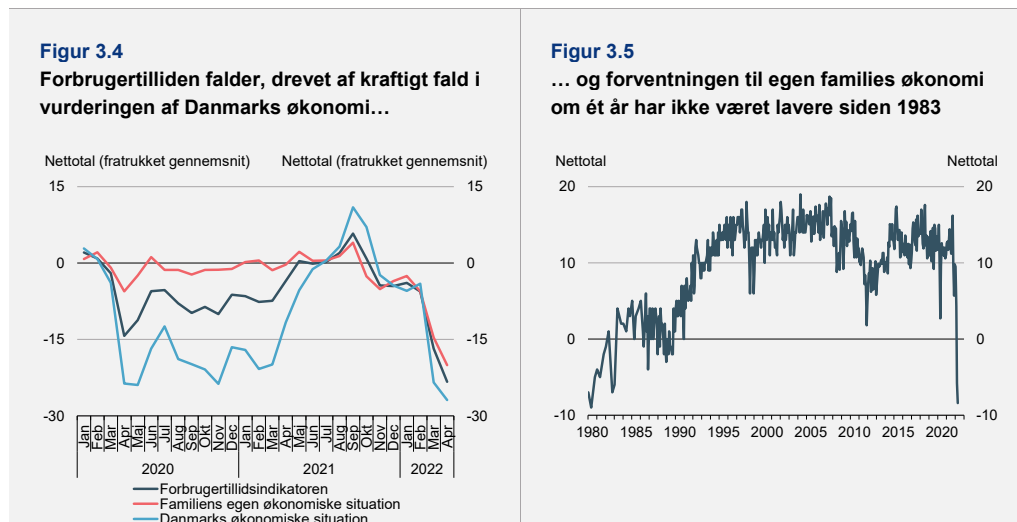
Anm.: Serien viser et 7-dages glidende gennemsnit af mobiliteten i *detail og fritid* som opgjort ved Googles mobilitetsindeks. Værdien er angivet relativt til en baseline, som er opgjort i januar og starten af februar 2020. Tallene er altså påvirket af sæsonvariation. De skraverede områder angiver perioder, hvor det 14-dages glidende gennemsnit af antallet af indlagte på intensiv på danske hospitaler oversteg 30, fremrykket fjorten dage.
Kilde: Google, Statens Serum Institut, Sundhedsstyrelsen og egne beregninger.

I 4. kvartal 2021 faldt det samlede privatforbrug omtrent 1 pct., og i 1. kvartal 2022 ventes ligeledes et fald. Denne udvikling er dog ikke lige så drastisk som under tidligere smittebølger. Den kan endvidere delvis tilskrives andre faktorer end pandemien. Leveranceproblemer i bilindustrien har sat tydelige aftryk i bilsalget, og de stigende priser påvirker husholdningernes købekraft.

Ruslands invasion af Ukraine skaber fornyet usikkerhed

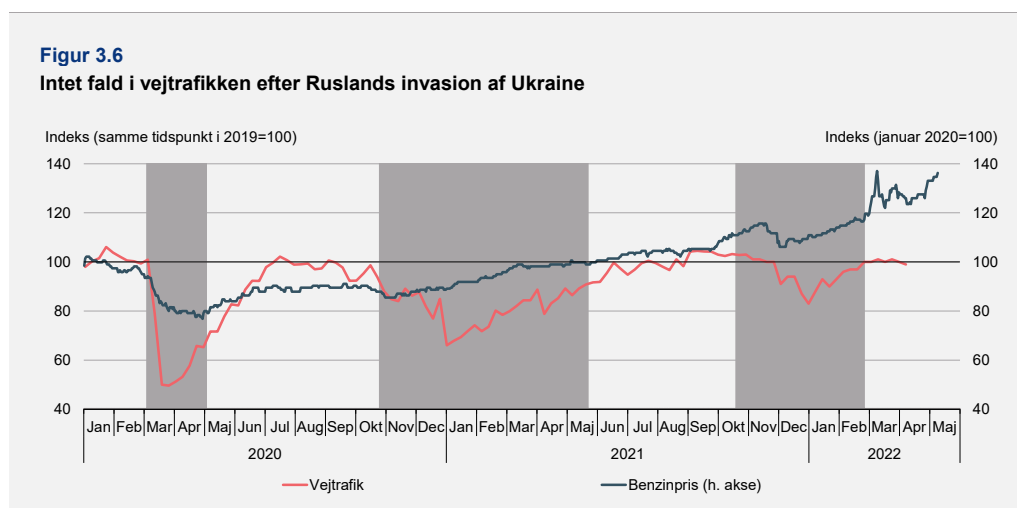
Ruslands invasion af Ukraine skaber fornyet usikkerhed om husholdningernes økonomi. Danske virksomheder kan blive ramt af mindsket efterspørgsel i ind- og udland og af forsyningsproblemer, *jf. kapitel 6 og 7*. Det vil også påvirke husholdningerne gennem en mindre positiv udvikling i beskæftigelsen og dermed i husholdningernes indkomster. Mere direkte bliver husholdningernes købekraft delvist udhulet af den ekstraordinært høje inflation, der blandt andet kan føres tilbage til høje olie- og gaspriser som følge af konflikten, *jf. kapitel 2 og afsnit 3.2*.

Husholdningerne udtrykker da også mindre tillid til økonomien. I marts 2022 faldt den samlede forbrugertillidsindikator til det laveste niveau siden 2008, blandt andet som følge af et kraftigt fald i vurderingen af Danmarks økonomiske situation nu og om et år, *jf. figur 3.4*. I april faldt forbrugertilliden yderligere. Forbrugerne ser også markant mindre lyst på deres egen økonomi: De to nettotal, der omhandler deres vurdering af deres egen families økonomiske situation nu og om ét år, sammenlignet med et år tidligere, er i april lavere end på noget tidspunkt under coronapandemien. Forbrugerne har ikke haft så negative forventninger til udviklingen i deres egen families økonomiske situation i løbet af det kommende år siden 1980, heller ikke under finanskrisen, *jf. figur 3.5*.



Anm.: I figur 3.4 er *Familiens egen økonomiske situation* og *Danmarks økonomiske situation* gennemsnittet af de nettotal, der relaterer sig til dette emne. Nettotalene er fratrukket de respektive gennemsnit siden januar 2000.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mange husholdninger er ramt af stigende energipriser. For mange kan det på kort sigt være svært at mindske forbruget af fx brændstof og gas. Selvom benzinpriserne har sat nye rekorder siden Ruslands invasion af Ukraine, er der ikke noget tegn på et fald i vejtrafikken, *jf. figur 3.6*. De tre perioder med nedgang i trafikken siden starten af 2020 afspejler primært udviklingen i pandemien.



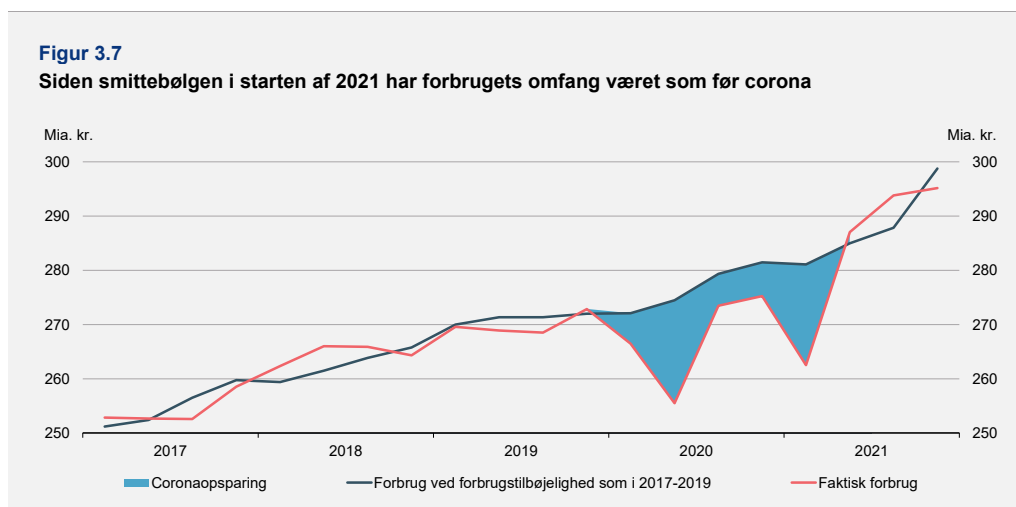
Anm.: *Vejtrafikken* er udviklingen i trafikken med danske og udenlandske personbiler inkl. påhæng opgjort på udvalgte tællestationer. *Benzinpris* er prisen på blyfri 95 (E10) på OK's tankstationer. De skraverede områder angiver perioder, hvor det 14-dages glidende gennemsnit af antallet af indlagte på intensiv på danske hospitaler oversteg 30, fremrykket fjorten dage.
Kilde: Vejdirektoratet, OK, Statens Serum Institut, Sundhedsstyrelsen og egne beregninger.

Beskæftigelsen er dog steget siden 2019, hvilket normalt ville lede til en forventning om stigende vejtrafik. Det er muligt, at husholdningerne sparer på brændstoffet ved at arbejde hjemme eller vælge andre transportformer. Det er også muligt, at trafikken på vejene indebærer et mindre brændstofforbrug, fx pga. mere brændstofeffektive konventionelle biler, mere brændstofbevidst kørsel eller omstillingen af husholdningernes bilflåde til el- og hybridbiler. Det vil til en vis grad afbøde brændstofprisstigningernes konsekvenser for husholdningerne.

Husholdningernes forventede forbrug af brændstof og energi koster i omegnen af 15 mia. kr. mere med de forventede energipriser i 2022, end hvis priserne havde været som i 2019. Dette beløb udgør i sig selv omkring 1 pct. af husholdningernes skønnede forbrug i året. Regeringen har blandt andet foreslået at øge kørselsfradraget i 2022, hvilket vil bidrage til at skærme husholdningerne fra prisstigninger på transport til og fra arbejde.

Husholdningerne er velpolstrede efter høj opsparring og formuestigninger

Husholdningernes økonomi understøttes af, at de er meget velpolstrede oven på to år med stigende indkomst og begrænsede muligheder for forbrug. Siden 2. kvartal 2021 har forbrug og indkomster fulgt ad, som i årene op til pandemien. I løbet af de fem forudgående kvartaler akkumulerede husholdningerne en ekstraordinær opsparring i omegnen af 50 mia. kr., jf. figur 3.7. Oven i dette kommer udbetaling af de indefrosne feriemidler og engangstilskuddet til ydelsesmodtagere, som også udgør i omegnen af 50 mia. kr. efter skat.

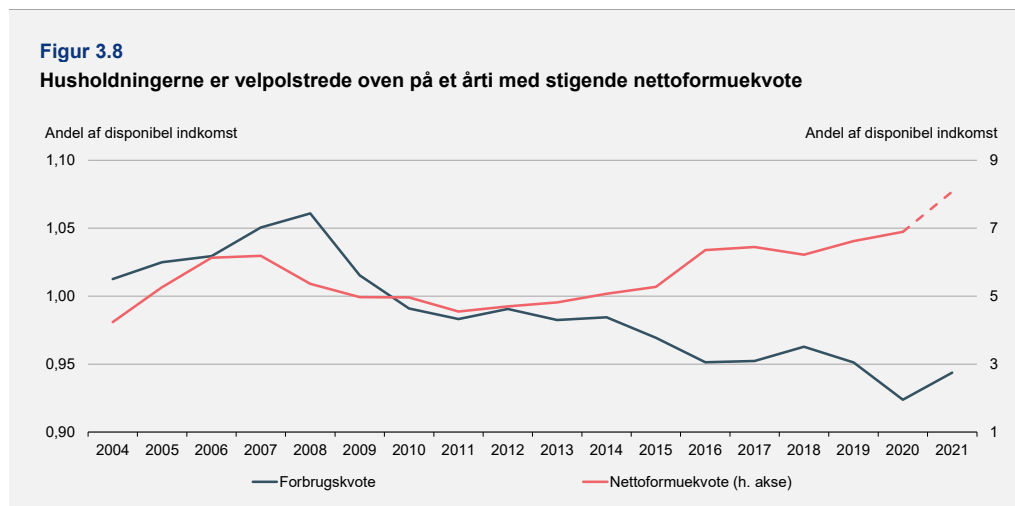


Anm.: Forbrug ved normal forbrugstilbøjelighed er beregnet som forbrugskvoten i årene 2017-2019 ganget med en korrigeret disponibel indkomst i kvartalet. Den korrigerede disponible indkomst inkluderer ikke udbetalingerne efter skat af indefrosne feriemidler. Tallene er sæsonkorrigerede, men ikke prisregulerede.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Denne coronaopsparring har ikke materialiseret sig i form af et tilsvarende merforbrug – selvom den selvfølgelig kan have bidraget til, at forbruget kom sig hurtigt oven på de to første smittebølger. Alt i alt har husholdningerne altså en ekstra stødpude på omtrent 100 mia. kr. til at stå imod med igennem en periode med høje stigninger i forbrugerpriserne. Dette ligger ud over husholdningernes ordinære opsparring af frie midler, der i 2020-2021 også udgjorde i omegnen af 100 mia. kr.

I et længere perspektiv er husholdningernes formue steget betragteligt siden finanskrisen. Særligt værdistigninger og nedbringelse af gældskvoten har bidraget til, at husholdningernes nettoformue efter skat er steget fra at svare til omtrent $4\frac{1}{4}$ års indkomst i 2011 til at svare til omtrent 8 års indkomst ved indgangen af i år, jf. figur 3.8.¹



Anm.: Husholdningernes nettoformue er summen af deres aktiver fratrukket deres gæld. Pensionsformuen er opgjort efter skat. Der er beregningsteknisk lagt en effektiv skattesats på 56,7 pct. til grund. Tallet for nettoformuen i 2021 er et skøn. Nettoformuen inkluderer jord ejet af landbrug, der er organiseret som enkeltmandsvirksomheder. Der er databrud i 2016 som følge af en ny metode til opgørelse af nationalregnskabet's finansielle konti. I 2020 og 2021 er den disponible indkomst korrigeret for skattebetalingen af de udbetalte feriemidler som i figur 3.7.

Kilde: ADAMs databank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Begge disse udviklinger giver husholdningerne noget at tære på i en periode med usikkerhed. De kan give flere husholdninger bedre mulighed for at opretholde deres forbrug hen over perioder med en mindre positiv eller endda negativ udvikling i deres realindkomster som følge af udefrakommende stød som krigen i Ukraine, og på den måde mindske udsvinget i dansk økonomi som helhed som følge af sådanne stød.²

Coronaopsparing, feriemidler og høj nettoformue kan dog kun i mindre grad fungere som stødpude for de husholdninger, der i forvejen ikke havde mange frie midler til rådighed til at udglatte deres forbrug hen over perioder med svingende indkomst. Regeringen og et flertal i Folketinget har besluttet at udbetale 2 mia. kr. i form af en skattefri varmecheck i 2022 til husstande med en samlet årlig indkomst under 650.000 kr., som anvender varmekilder, der er særlig udsat for prisstigninger. Varmechecken er dermed målrettet husholdninger i den nedre del af indkomstfordelingen. Den bidrager til at skærme denne del af befolkningen fra de høje energipriser og kan have en understøttende effekt på

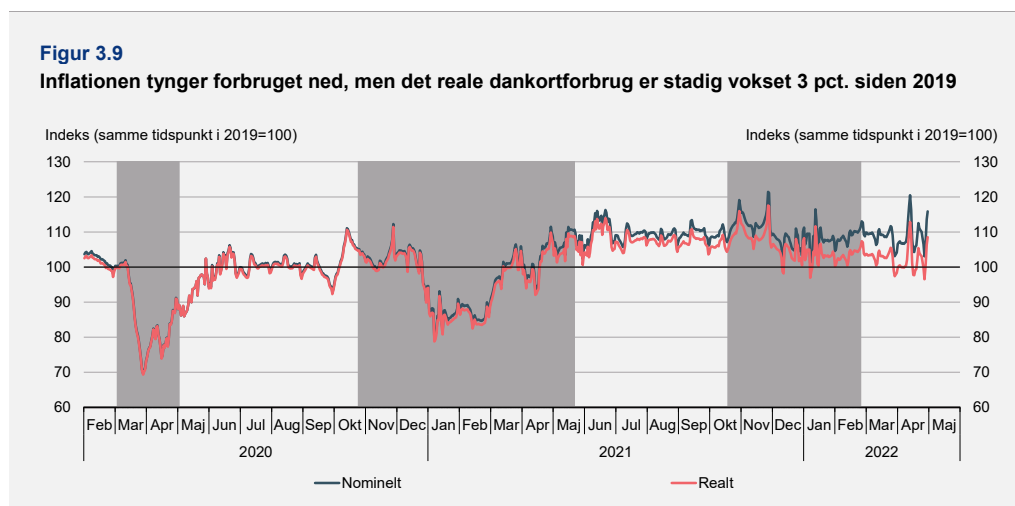
¹ Se *Økonomisk Redegørelse, august 2021*, boks 3.1, hvor nettoformuen er opgjort før skat.

² Se fx Jensen, Ravn og Santoro (2018): "Changing credit limits, changing business cycles", *European Economic Review* 102, s. 211-239.

det private forbrug, da de pågældende husholdninger sandsynligvis omsætter en stor del af udbetalingerne til forbrug, dvs. de har en høj marginal forbrugstilbøjelighed.³

Regeringen har endvidere foreslået at udbetale et skattefrit engangsbeløb på 5.000 til pensionister, der modtager ældrecheck, dvs. pensionister med lille indtægt og likvid formue, og et andet beløb til førtidspensionister. Dette vil understøtte privatøkonomien i nogle husholdninger med få frie midler til rådighed.

Husholdningernes stødpude i form af formue og opsparing kan bidrage til at forklare, hvorfor dankortomsætningen i kroner og øre endnu ikke er faldet, hvilket det udtalte fald i forbrugertilliden ellers kunne give anledning til at vente. Det er således prisudviklingen, der tynger det reale forbrug nedad. Når man renser dankortomsætningen for inflation, bliver det således tydeligt, at dankortforbruget realt er faldet sidst i 2021 og ind i 2022. I april ligger det priskorrigerede dankortforbrug dog stadig godt 2 pct. over niveauet på samme tidspunkt i 2019, jf. figur 3.9.



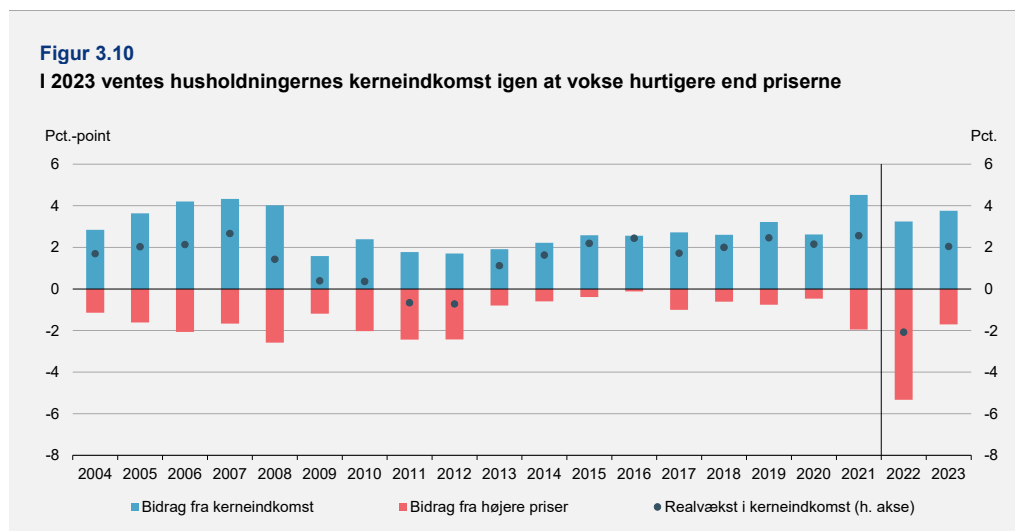
Anm.: Se anmærkning til figur 3.2. Til deflatering er anvendt et indeks for priserne for de goder, som antages købt ved hjælp af dankort. Konkret er der tale om forbrugerprisindekset ekskl. elektricitet, gas, andet brændsel, anskaffelse af køretøjer og boligbenyttelse.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor, Danmarks Statistik, Statens Serum Institut, Sundhedsstyrelsen og egne beregninger.

Stigende priser og renter vil dæmpe fremgang i indkomster og forbrug

Prisstigningerne på energi og øvrigt forbrug rammer husholdningernes købekraft i år. Selvom husholdningernes indkomster i kroner og øre ventes at stige betragteligt, skønnes det, at indkomsterne realt vil falde. Fra næste år ventes væksten i husholdningernes indkomster igen at overstige inflationen med stigende købekraft og real indkomstfremgang til følge, jf. figur 3.10.

³ Se Jørgensen og Kuchler (2017): "Non-Parametric Estimation of Marginal Propensities to Consume", *Danmarks nationalbank Working Papers*.



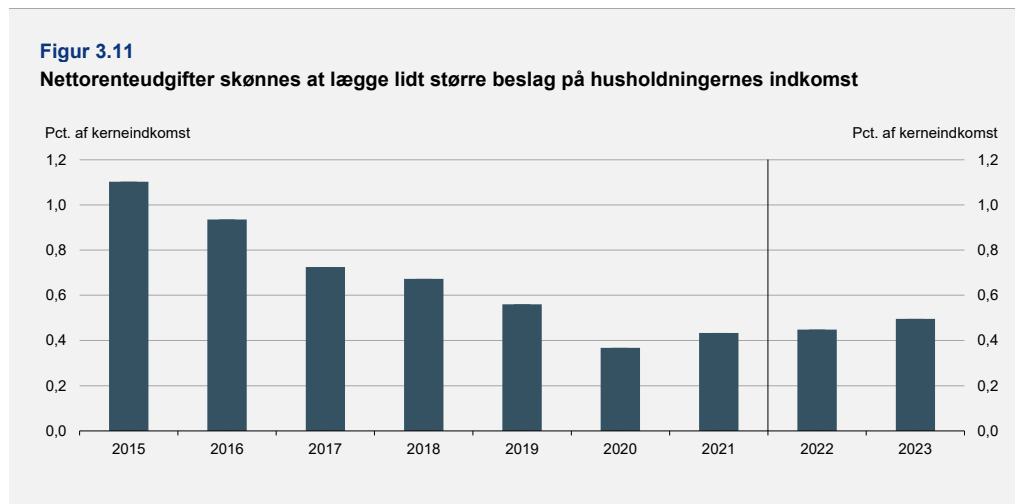
Anm.: Husholdningernes kerneindkomst består af arbejdsmarkedsindkomst tillagt overførsler fra det offentlige. Deflatoren på det private forbrug i nationalregnskabet er anvendt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I prognoseperioden er der endvidere udsigt til betydeligt højere renter end de senere år som reaktion på den høje inflation, *jf. kapitel 7*. De stigende renter vil påvirke husholdningernes indkomster, forbrug og formuer og ventes overordnet at reducere det beløb, husholdningerne har til forbrug. Renternes påvirkning af husholdningernes finansielle situation går gennem en række kanaler. Den direkte effekt på husholdningernes disponible indkomster af de stigende renter går igennem husholdningernes nettorenteudgifter, som er forskellen imellem de renter, som husholdningerne betaler, og de renter, som de modtager. Husholdningssektoren under ét har større gæld end beholdning af obligationer og andre rentebærende aktiver.

En lang årrække med rentefald har samlet set mindsket nettorenteudgifterne og ydet et markant positivt bidrag til væksten i husholdningernes indkomster.⁴ Når renterne stiger, er det omvendt: I de kommende år ventes husholdningernes nettorenteudgifter derfor at lægge beslag på en lidt større del af deres indkomst, selvom omfanget vil være moderat i forhold til tidligere år, *jf. figur 3.11*.

⁴ Se også *Økonomisk Redegørelse*, december 2019, afsnit 3.1.



Anm.: Husholdningernes kerneindkomst består af arbejdsmarkedsindkomst tillagt overførsler fra offentlige.

Husholdningernes renteindtægter inkluderer henførte renter fra skadesforsikring.

Kilde: Danmarks statistik og egne beregninger.

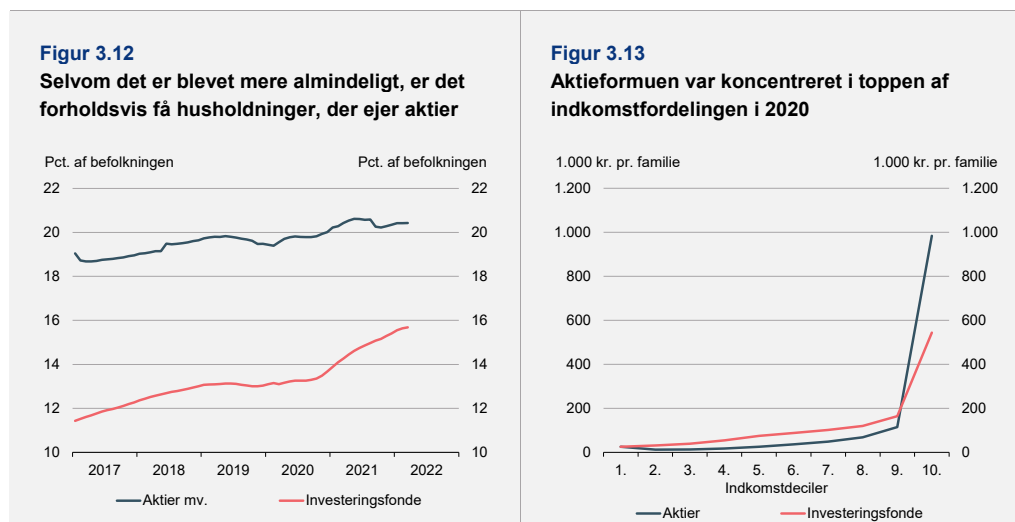
Alle husholdninger bliver dog ikke berørt på samme måde af rentestigningerne. Et nyere studie på danske data finder, at husholdningerne groft kan inddeles i tre grupper ud fra deres grad af udsathed over for rentestigninger: I den ene gruppe på omtrent 30 pct. af husholdningerne er der mange, der lejer deres bolig og derfor har lav realkreditgæld. De har ikke mange rentebærende aktiver og berøres således kun i mindre grad af rentestigninger. I den anden gruppe på omkring 20 pct. af husholdningerne er der mange boligejere med store beholdninger af likvide aktiver. De har typisk en begrænset realkreditgæld, og omfanget af deres forbrug påvirkes heller ikke meget af rentestigninger.

Den resterende halvdel af befolkningen derimod består i overvejende grad af boligejere med forholdsvis høj realkreditgæld og små beholdninger af likvide midler, som de let kan bruge til at udglatte deres forbrug over tid. Det er denne gruppe husholdninger, der påvirkes mest af rentestigninger, og de har endvidere forholdsvis høje marginale forbrugstilbøjeligheder, netop fordi det meste af deres formue er bundet i faste aktiver.⁵ Disse husholdninger kan set under ét ventes at mindske deres forbrug som følge af rentestigningerne. Omvendt vil nogle boligejeres økonomi blive understøttet i de kommende år af tilbagebetalingen af for meget betalt boligskat.

Rentestigninger kan også påvirke husholdningerne ad mere indirekte veje. De stigende renter kan lægge et nedadgående pres på aktiepriserne, ligesom de lave renter i en årrække har presset aktiepriserne op. Selvom det er blevet mere almindeligt at eje aktier i de seneste år, gælder det fortsat kun en andel på cirka 20 pct. af husholdningerne, *jf. figur 3.12*. Aktieformuen er endvidere koncentreret i

⁵ Se Crawley og Kuchler (2022): "Consumption Heterogeneity: Micro Drivers and Macro Implications", *American Economic Journal: Macroeconomics* (under udgivelse), der teknisk set opgor de pågældende husholdningers marginale udgiftstilbøjelighed.

toppen af indkomstfordelingen, jf. figur 3.13, hvor husholdningerne generelt har lavere marginal forbrugstilbøjelighed.⁶ Empirisk findes typisk kun små effekter på forbruget af ændringer i aktiekurserne.⁷



Anm.: Figur 3.12 viser antallet detailinvestorer med dansk CPR-nummer som andel af befolkningen i Danmark, der ejer værdipapirer af den pågældende type, der er registreret og udstedt ved Euronext Securities Copenhagen.

Aktier mv. dækker over aktier, SIP'er mv. *Investeringsfonde* dækker over alle afdelinger, også fx obligationsafdelinger. Til og med september 2021 er befolkningen i måneden interpoleret på baggrund af kvartalstal.

Indkomstdecilerne i figur 3.13 er udregnet på baggrund af ækvivalensvejret disponibel indkomst.

Kilde: Danmarks Statistik, Euronext Securities Copenhagen (tidligere VP Securities) og egne beregninger.

For nogle husholdninger med fastforrentede lån kan rentestigninger endvidere gøre en gældskonvertering relevant, hvilket isoleret set vil mindske deres gæld og forøge deres nettoformue. Rentestigninger får kursen på de realkreditobligationer til at falde, der ligger bag husholdningernes realkreditgæld. Det vil gøre det muligt for nogle husholdninger at indfri deres realkreditgæld til et mindre beløb end det pålydende. I bytte må husholdningerne enten acceptere en højere rente, hvis de konverterer til et nyt fastforrentet lån, eller en højere risiko, hvis de konverterer til et variabelt forrentet lån.

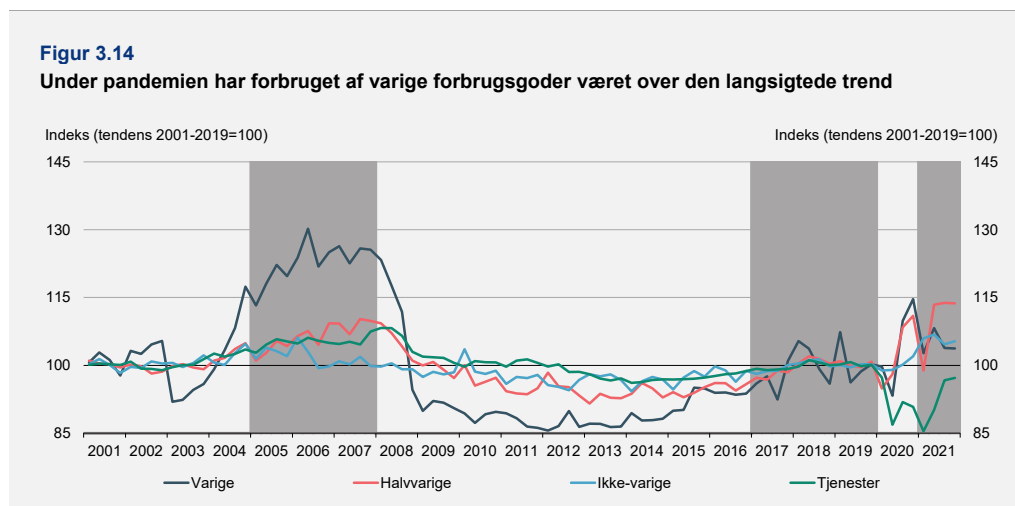
På den længere bane venter de finansielle markeder en tilbagevenden til en inflation omkring ECB's inflationsmålsætning på 2 pct., jf. afsnit 3.2. Hertil kommer en forventning om en gradvis normalisering af renteniveauet, jf. kapitel 7.

⁶ Se fodnote 3 for reference.

⁷ Se Bang-Andersen, Saaby Hvolbøl, Lassenius Kramp og Ristorp Thomsen (2013): "Forbrug, indkomst og formue", *Kvartalsoversigt, 2. kvartal 2013 - del 2*, Nationalbanken.

Lavere forbrug af varige forbrugsgoder i udsigt

Under coronakrisen har forbruget af varige og halvvarige forbrugsgoder været meget højt sammenholdt med de langsigtede tendenser. Det er atypisk for et tilbageslag, at den stund at forbruget af varige og halvvarige goder normalt følger konjunkturerne op og ned, jf. figur 3.14. Det høje forbrug af varige goder er endnu en henseende, hvor coronakrisen adskiller sig fra tidligere nedgangsperioder.



Anm.: Figuren viser afvigelserne i forbruget i mængder fra trenden i årene 2001-2019. Tallene er sæsonkorrigerede og inkluderer udenlandske husholdningers forbrug i Danmark, men ikke danske husholdningers forbrug i udlandet. Gråskraverede områder angiver år med højkonjunktur.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

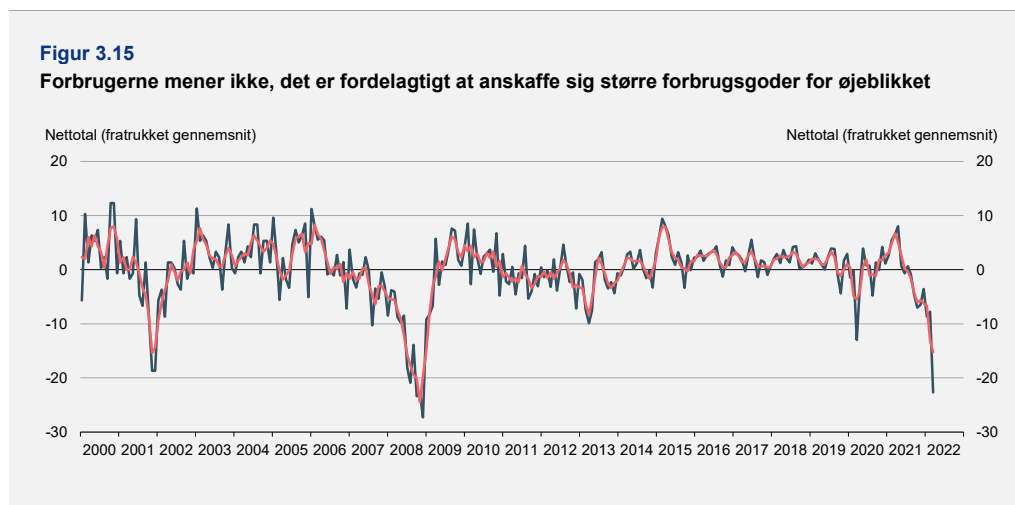
Varige varer er defineret ved under normale omstændigheder at have en anvendelsesmulighed, som er længere end ét år, samtidig med at anskaffelsesprisen udgør et signifikant beløb. Varens nytteværdi er altså ikke udtømt i noget betydningsfuldt omfang i købsøjeblikket i modsætning til forbruget af mange tjenester. Eksempler på varige forbrugsgoder er køretøjer, møbler, hårde hvidevarer, elektronik og musikinstrumenter. Halvvarige varer har en kortere anvendelsesmulighed, dog alligevel mere end ét år, og er billigere end varige. Eksempler på disse er beklædning, sko, sengelinned, glas og bestik.

Det høje forbrug af varige goder under pandemien kan i nogen grad henføres til, at de ofte kan købes uden fysisk nærhed, men også at mange husholdninger under pandemien har haft frie midler til rådighed til formålet, da mulighederne for at forbruge fx tjenester har været begrænsede af pandemien. Udviklingen er særligt bemærkelsesværdig al den stund, at forsyningsproblemer har begrænset udbuddet af køretøjer, som normalt udgør over en tredjedel af forbruget af varige goder.

Nytteværdien af varige forbrugsgoder opretholdes nogenlunde selv uden nye køb: De fleste husholdninger kan fx beholde deres nuværende møbler lidt længere i en periode med økonomisk usikkerhed eller negative stød til indkomsten. Indkøbet af varige goder er typisk også mindre behovsbetonet end indkøbet af ikke-varige goder som fødevarer eller transport. Af disse grunde kan det også nemmere udskydes og "indhentes" på et senere tidspunkt. Det er ikke oplagt, at der vil være en tilsvarende ind-

hentning af fx transport- eller fødevareforbrug, der ikke er blevet afholdt.⁸ Det er i denne sammenhæng, at man skal se den tendens, der fremgår af figur 3.14: Forbruget af varige goder er meget mere konjunkturfølsomt end forbruget af andre typer goder.

For cirka et år siden var forbrugernes vurdering af, om øjeblikket var fordelagtigt til anskaffelse af større forbrugsgoder – som ofte vil være varige – forholdsvis positiv sammenlignet med den historiske normal. Siden er denne vurdering dog løbende blevet mere negativ, og den befinder sig nu på et meget lavt niveau, jf. figur 3.15, ligesom de andre nettotal, der indgår i forbrugertillidsindikatoren, jf. ovenfor.



Anm.: Figuren viser nettotallet, der knytter sig til, om forbrugerne mener, at øjeblikket er fordelagtigt til anskaffelse af større forbrugsgoder. Nettotallet er fratrukket sit gennemsnit i hele perioden. Den røde serie viser et tremåneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

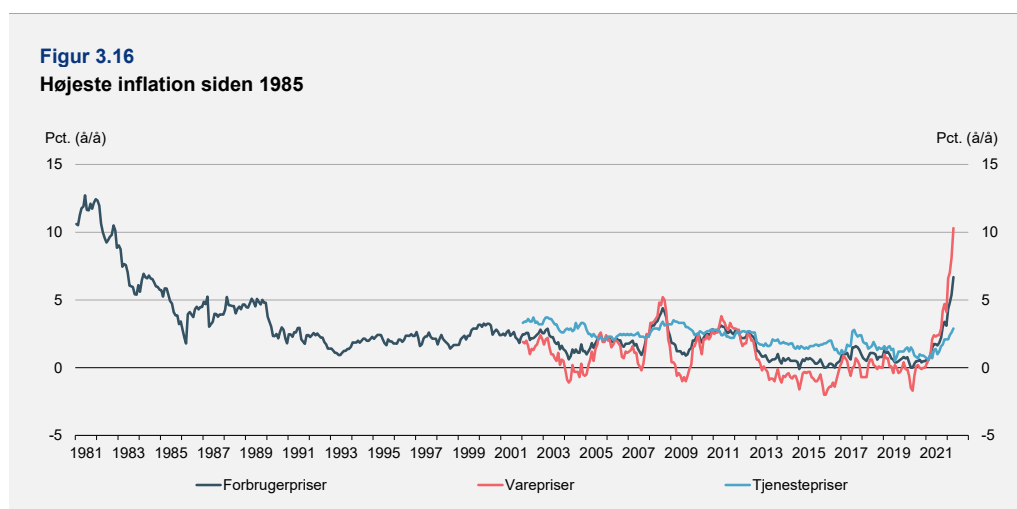
Det kan afspejle flere forhold: Efter det høje forbrug de seneste to år er husholdningernes varige forbrugsgoder i gennemsnit forholdsvis nye. For nogle vil der altså være et mindsket behov for udskiftning. For nogle større forbrugsgoder kan forsyningsproblemer endvidere have medført højere priser eller gjort det vanskeligt at komme til at købe godet. Derudover kan usikkerhed om privatøkonomien i en tid med stigende energipriser have foranlediget nogle husholdninger til at vurdere, at det for tiden er bedst at udsætte indkøb af nye varige forbrugsgoder til et senere tidspunkt.

Det må altså forventes, at forbruget nu i en periode søger mod andre typer af varer eller tjenester. Siden efteråret har forbruget af køretøjer endvidere været begrænset af forsyningsproblemer i bilindustrien, et problem, der forværres yderligere af Ruslands invasion af Ukraine. Da køretøjer er varige, kan disse forsyningsproblemer fastholde en forskydning væk fra varige forbrugsgoder i en periode. Omvendt må det udskudte bilkøb forventes at give anledning til en indhentning på et senere tidspunkt.

⁸ Se fx Beraja og Wolf (2022): "Demand Composition and the Strength of Recoveries".

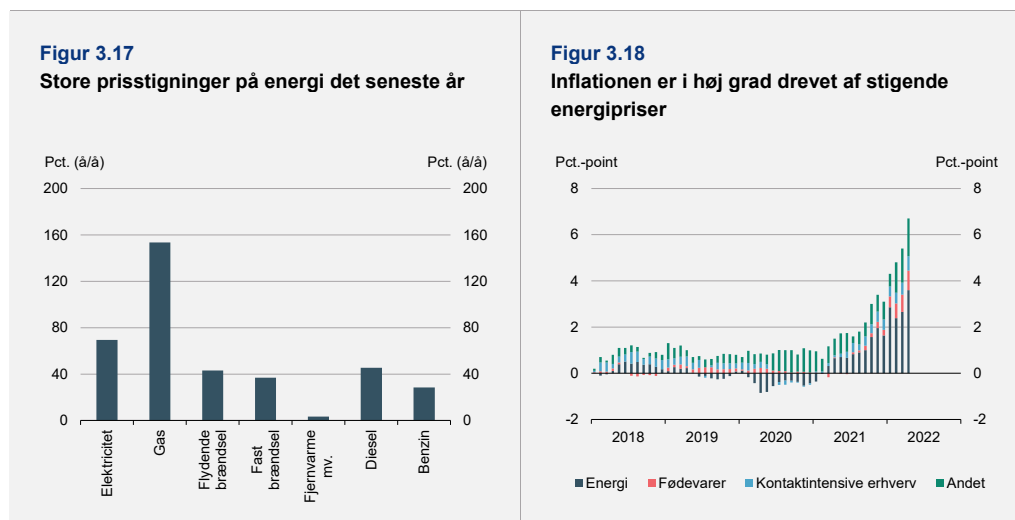
3.2 Forbrugerpriser

Inflationen er steget ekstraordinært meget i den sidste del af 2021 og ind i 2022. Årstillingsstakten for forbrugerpriserne nåede op på 6,7 pct. i april, hvilket er den højeste inflationstakt siden juni 1984, jf. figur 3.16. Den stigende inflation skyldes især prisstigninger på varer, herunder energi og fødevarer, men priser på tjenester er også tiltagende og vokser nu med en stigningstakt, der er lidt større end før pandemien.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inflationen er i første række drevet af stigende energipriser, idet der det seneste år har været meget store prisstigninger på elektricitet, gas og opvarmning samt prisstigninger på brændstof til biler, jf. figur 3.17. Isoleret set bidrog prisstigninger på energi med omkring halvdelen af den samlede inflation i marts, jf. figur 3.18. I takt med forudsatte fald i energipriser og gennemslaget herfra vil bidraget fra prisstigninger på energipriser til inflationen falde og efterhånden potentielt blive negativt.



Anm.: Figur 3.17 viser prisudviklingen fra april 2021 til april 2022. Figur 3.18 viser direkte bidrag til forbrugerpris-inflationen i april 2022. Bidragene er beregnet som en approksimation. De kontaktintensive erhverv dækker over personbefordring med fly, varetransport og flytteforretning, fritids- og kulturtjenester, pakkerejser, restauranter og hoteller samt frisørbehandling o.l.

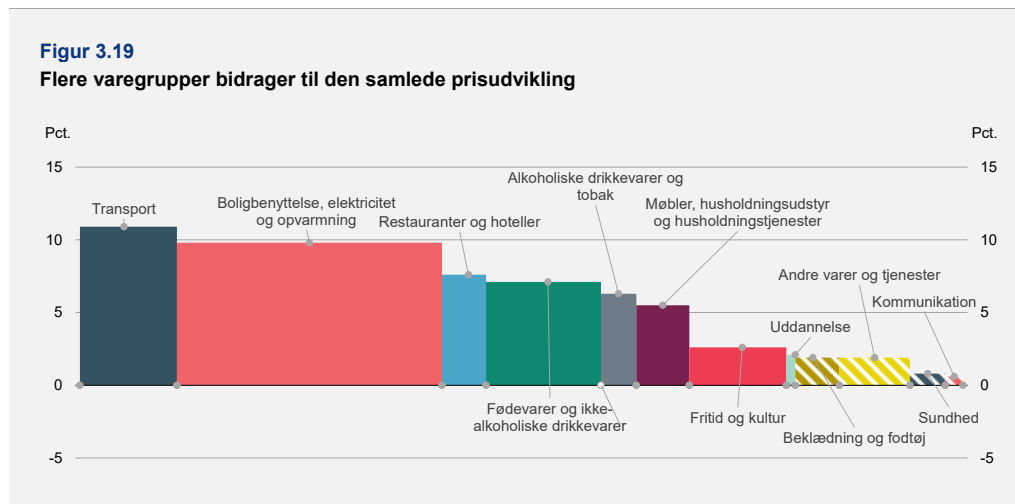
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Energipriserne svinger typisk ret meget og har også tidligere haft stor betydning for den samlede prisudvikling i både negativ og positiv retning. Det har i høj grad også være tilfældet de seneste år. I starten af pandemien faldt olieprisen kortvarigt til under 20 dollar pr. tønde fra et niveau omkring 80 dollar. Det trak inflationen ned på nul procent i april og maj 2020. Olieprisen nåede i foråret 2021 tilbage på sit tidligere niveau og er siden steget yderligere i takt med mere fart i verdensøkonomien og øget pres på de globale forsyningskæder. Det har modsat starten af pandemien bragt inflationen højere op og modsvarer i et vist omfang den meget lave inflation i starten af pandemien.

Prisstigningerne på energi har dog været ekstraordinært store og skyldes en række forhold, der både har påvirket efterspørgslen og udbuddet og derved har drevet energipriserne op. Det drejer sig blandt andet om vejrforhold sidste år, der har haft betydning både for efterspørgslen og for produktionen af vedvarende energi. Bortfald af disse forhold vil trække i retning af lavere priser. Der er dog også forhold, der mere vedvarende kan have betydning for energipriser. Globalt set har der de senere år været lave investeringer i indvinding af olie- og naturgas, og stor global efterspørgsel efter varer har bidraget til at trække den globale energiefterspørgsel op.

Samtidig er det dog først og fremmest Ruslands invasion af Ukraine – og spændingerne i opløbet til denne – der har skabt stor usikkerhed om energiforsyningen og har ført til yderligere stigninger i energipriserne. Dette er særligt udtalt for de europæiske gaspriser. Det er dog fortsat markedernes forventning, at priserne på energi vil falde igen fra det aktuelt høje niveau, *jf. kapitel 7*.

Den tiltagende inflation afspejler også et stigende bidrag fra prisstigninger på andre varegrupper. Eksempelvis er priser på fødevarer og ikke-alkoholiske drikkevarer steget med 7,1 pct. det seneste år, *jf. figur 3.19*.



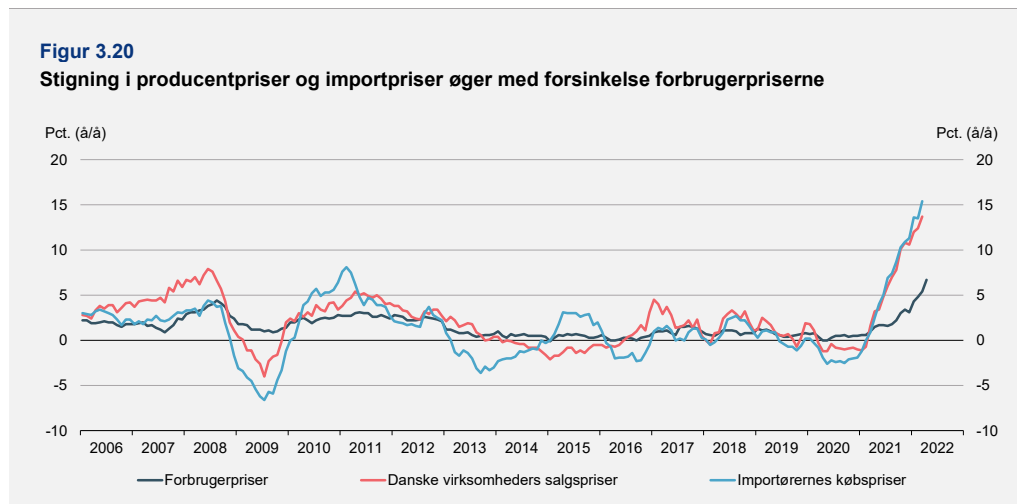
Anm.: Figuren viser det seneste års prisstigning fordelt på forbrugsgrupper (y-aksen) og forbrugsgruppernes vægt i forbrugerprisindekset (x-aksen). Prisudviklingen er fra april 2021 til april 2022.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med en vægt på 12,6 pct. i husholdningernes forbrug øger denne varegruppe isoleret set inflationen med 0,9 pct.-point, hvilket skal ses i forhold til, at fødevarer for et år siden slet ikke bidrog til inflationen og i nogle måneder ligefrem trak inflationen ned. Også prisen på varegruppen møbler, husholdningsudstyr og husholdningstjenester er steget forholdsvis meget med 5,5 pct., jf. figur 3.19. For andre forbrugsgrupper er prisudviklingen mere afdæmpet. Det gælder fx for beklædning og tøj samt fritid og kultur.

Inden for de overordnede varegrupper er der dog stor variation i prisudviklingen på et mere detaljeret vareniveau. I varegruppen fødevarer og ikke-alkoholiske drikkevarer er prisen på kaffe fx steget med 11,0 pct. det seneste år, mens prisen på mineralvand og kildevand er faldet med 3,6 pct. Pastaprodukter er steget med 25,4 pct., mens ris er steget med 1,3 pct. Den forskellige prisudvikling indebærer også, at der for dele af forbruget er oplagte substitutionsmuligheder, sådan at udgifterne til forbrug ikke nødvendigvis stiger i samme takt som inflationen. Andre dele af forbruget kan være sværere at omlægge. Det gælder fx udgifter til boligbenyttelse, elektricitet og opvarmning, om end tiltag til energieffektivisering kan bidrage til at begrænse stigningen i forbrugsudgifter.

Spredningen af prisstigninger til flere varegrupper afspejler blandt andet, at energiprisstigninger nu også slår ud i prisstigninger på andre varer og ikke kun i de direkte energirelaterede poster i forbruget. Virksomhedernes salgspriser og importørernes købspriser har været stigende gennem en længere periode som følge af øgede produktionsomkostninger samt omkostninger til fragt og har derved nået et højt niveau, jf. figur 3.20.



Anm.: Producent- og importpriser er henholdsvis danske virksomheders salgspris og importørers købspriser inden for fremstilling og i første omsætningsled.

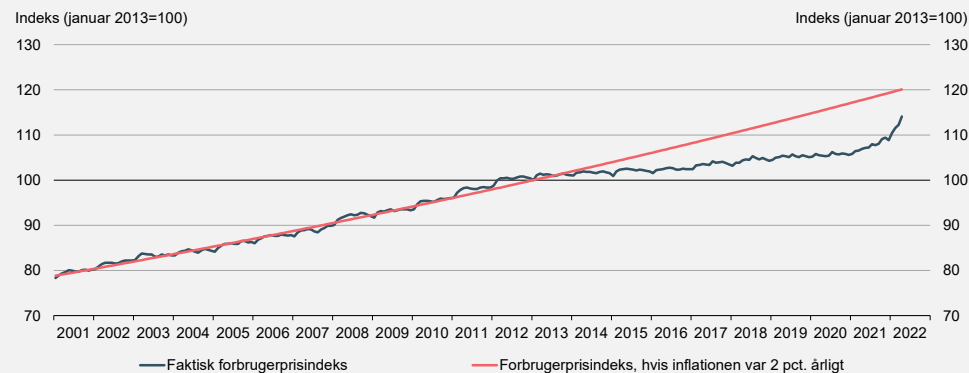
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Normalt vil der være en vis forsinkelse i gennemslaget til forbrugerpriserne, da detalledet i første omgang typisk vil afvente og se, om prisstigningerne er varige. Overvæltningen er nu i gang, og de seneste måneders stigning i forbrugerpriserne må formodes at fortsætte i den kommende tid, da forholdsvis mange butikker i detailhandlen forventer prisstigninger i de kommende måneder.

Den aktuelt høje inflation kommer efter en periode, hvor inflationen har været forholdsvis begrænset. I årene 2013-2021 steg forbrugerpriserne i gennemsnit med 0,8 pct. om året og dermed også noget mindre end ECB's inflationsmålsætning på 2 pct. på mellemlangt sigt, som også er retningsgivende for prisudviklingen herhjemme i kraft af fastkurspolitikken. Det samlede prisniveau er derfor også til trods for den aktuelt høje inflation noget lavere, end hvis inflationen havde været 2 pct. årligt i hele perioden, *jf. figur 3.21*.

Figur 3.21

Det generelle prisniveau er ikke højt, hvis flere år med lav inflation tages i betragtning

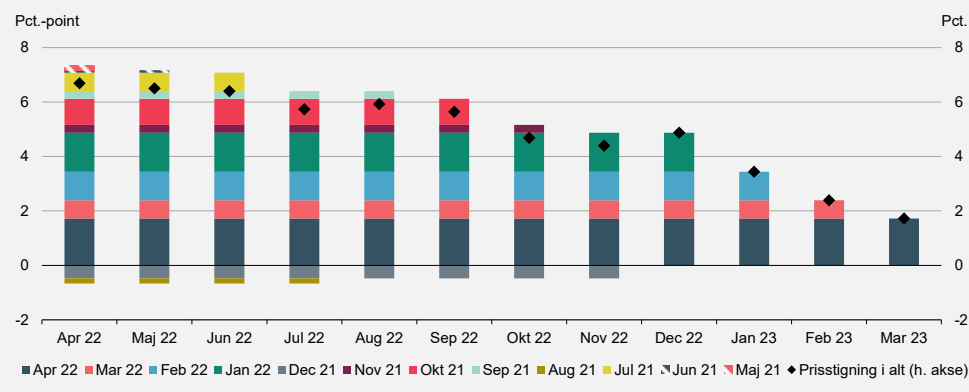


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inflationen må også i de kommende måneder forventes at være forhøjet som følge af det gradvise gennemslag af stigende energipriser på andre priser. Da inflationen måler prisudviklingen i forhold til samme måned året før, vil prisudviklingen gennem de seneste måneder også i den kommende tid være med til at holde inflationen oppe. Især vil de betydelige prisstigninger i de seneste måneder bidrage væsentligt til inflationen og holde den over 2 pct. i resten af 2022, selv hvis prisniveauet fra nu af var uændret, *jf. figur 3.22*.

Figur 3.22

Inflationen må forventes at være forhøjet i resten af 2022 selv uden yderligere prisstigninger

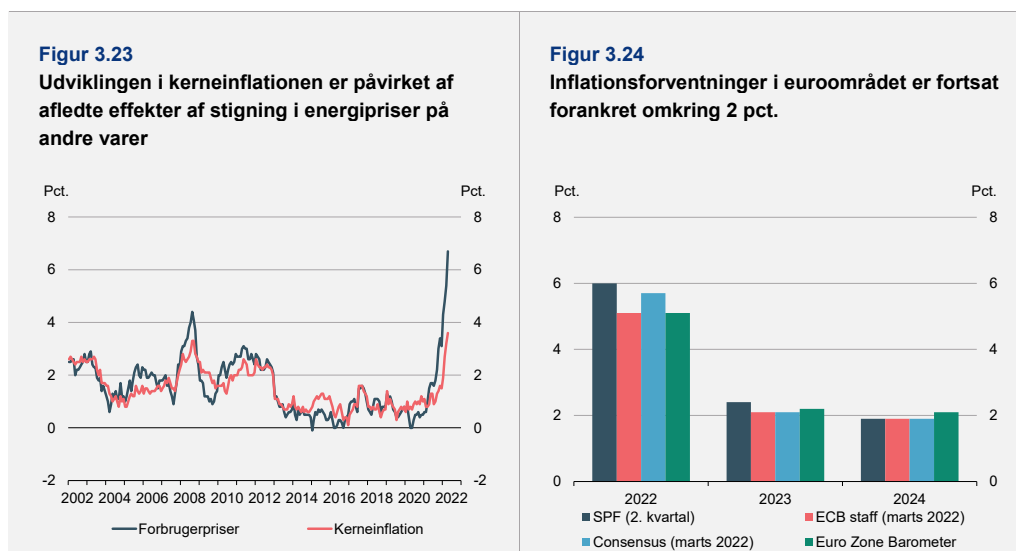


Anm.: Inflationen måles som prisudviklingen over de seneste 12 måneder. Derved vil inflationen det kommende år til dels være bestemt af en prisudvikling, der allerede har fundet sted. Figuren viser de isolerede bidrag til inflationen de kommende 12 måneder fra prisudviklingen de seneste 12 måneder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kerneinflationen, der måler forbrugerprisinflationen renset for energi og ikke-forarbejdede fødevarer, har siden midten af 2021 haft en stigende tendens og nåede op på 3,6 pct. i april, *jf. figur 3.23*. Stigningen skal blandt ses i sammenhæng med et øget kapacitetspres i dansk økonomi. Kerneinflationen steg også forholdsvis meget under højkonjunktoren i midten af 00'erne og nåede op på 3,3 pct. i august 2008. Den aktuelle udvikling i kerneinflationen skal imidlertid også ses i sammenhæng med, at stigninger i energipriser også indirekte slår igennem på andre varer og tjenester betyder, at kerneinflationen aktuelt stiger forholdsvis meget. Denne effekt fra energipriserne er der ikke renset for i kerneinflationen. Det betyder også, at kerneinflationen i den aktuelle situation givetvis ikke siger meget om prisudviklingen på længere sigt og derfor heller ikke kan bruges som en indikator for den underliggende inflation.

Inflationen er på længere sigt styret af centralbankernes pengepolitik. Markedsforventninger mv. peger fortsat på, at inflationen i euroområdet på mellemlangt sigt vil være forankret omkring ECB's inflationsmålsætning på 2 pct., *jf. figur 3.24*. I nærværende prognose er det forventningen, at inflationen vil falde fra 5,2 pct. på årsniveau i 2022 til 1,8 pct. i 2023. Derved vil inflationen i 2023 også være på linje med gennemsnittet i perioden 1990-2021.

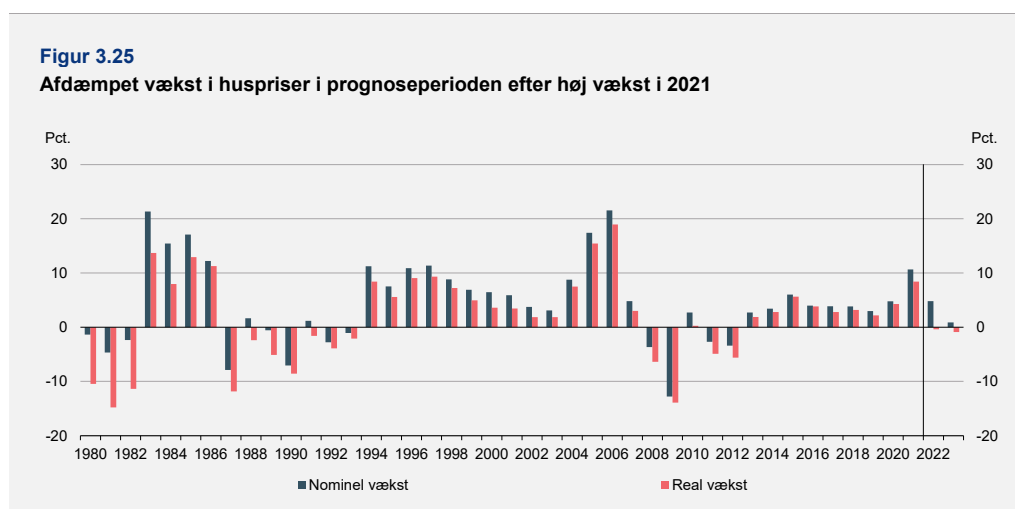


Anm.: Kerneinflationen i figur 3.23 viser udviklingen i forbrugerpriser renset for energi og ikke-forarbejdede fødevarer. Inflationsforventningerne i figur 3.24 stammer fra ECB Survey of Professional Forecasters for 2. kvartal (offentliggjort den 15. april 2022).

Kilde: Danmarks Statistik, ECB og egne beregninger.

3.3 Boligmarkedet

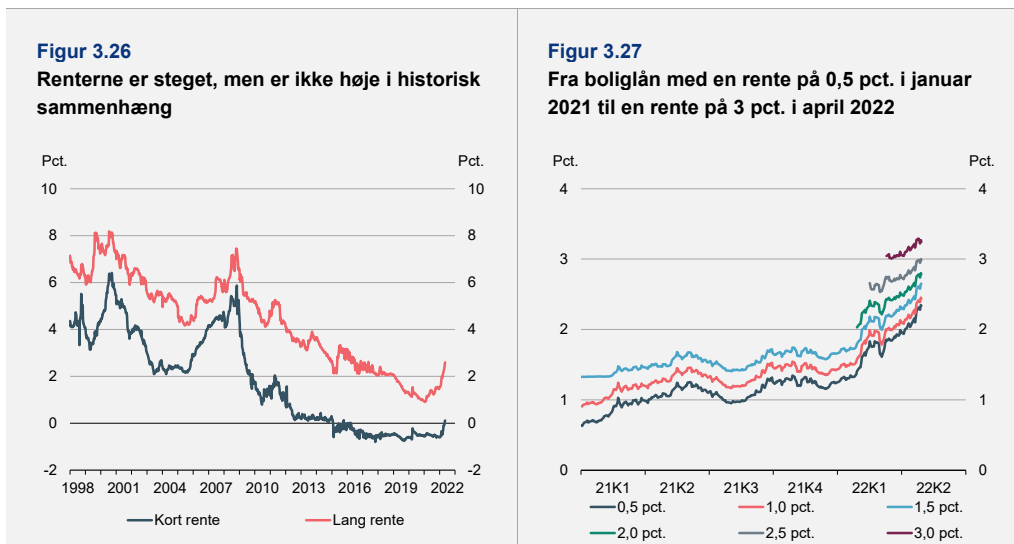
Der er udsigt til en mere moderat udvikling på boligmarkedet efter kraftig fremgang i 2020 og 2021. Det er navnlig højere renter og mere normale forbrugsmønstre i kølvandet på coronapandemien, der bidrager til et mere normalt niveau for boligsalget og afdæmpet prisvækst. En pæn aktivitet i starten af 2022 giver dog udsigt til en forholdsvis stærk fremgang i huspriserne på 4,8 pct. i 2022, *jf. figur 3.25*. Men de højere renter og effekten af høje råvarepriser på dansk økonomi ventes at føre til en afdæmpning på boligmarkedet i løbet af 2022 og starten af 2023. Dermed skønnes omtrent uændrede huspriser for 2023 set under ét med en stigning på 0,9 pct. Korrigeret for stigningerne i forbrugerpriserne er der dog tale om en lille tilbagegang i begge år.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Højere renter vil lægge en dæmper på boligmarkedet

Både de korte og lange boligrenter er steget markant igennem den seneste tid, *jf. figur 3.26*. Det skal ses i lyset af høj inflation og udsigt til pengepolitiske stramninger i euroområdet og især USA, *jf. kapitel 7*. Hvor det toneangivende, fastforrentede realkredittån i starten af 2021 var til en pålydende obligationsrente på 0,5 pct., var det i slutningen af april 2022 i stedet med en pålydende rente på 3,0 pct., *jf. figur 3.27*. Renterne er dog ikke høje set i et historisk perspektiv, og navnlig ikke set i forhold til den høje forbrugerpris-inflation.

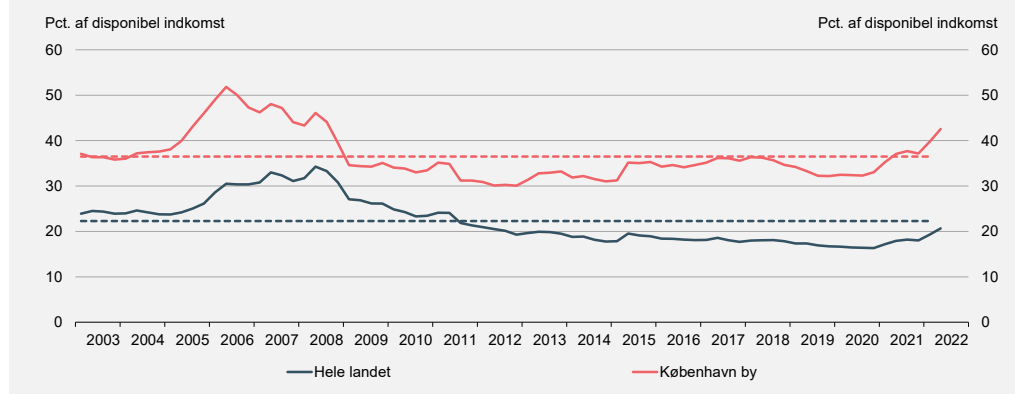


Anm.: Figur 3.27 viser den effektive renter på realkreditobligationer udstedt af Nykredit med udløb i 2053 og med forskellige pålydende renter.

Kilde: Finans Danmark, Macrobond og Nordea Markets.

De højere renter og de betydelige stigninger i boligpriserne i 2020 og 2021 indebærer dog en risiko for en mere pludselig opbremsning på boligmarkedet, da husholdningernes finansielle omkostninger ved boligkøb i form af både ydelse på boliglån og boligskatter (også kaldet boligbyrden) stiger. Navnlig er boligbyrden ved køb af en ejerbolig i København by med et fastforrentet realkreditlån og afdrag nu relativt høj og steget betydeligt de seneste to år. Siden 4. kvartal 2019 er boligbyrden i København by steget godt 10 pct.-point, mens den for et gennemsnitligt parcelhus i hele landet er steget knap 4 pct.-point, *jf. figur 3.28*.

Figur 3.28
Boligbyrden er steget betydeligt og særligt i København



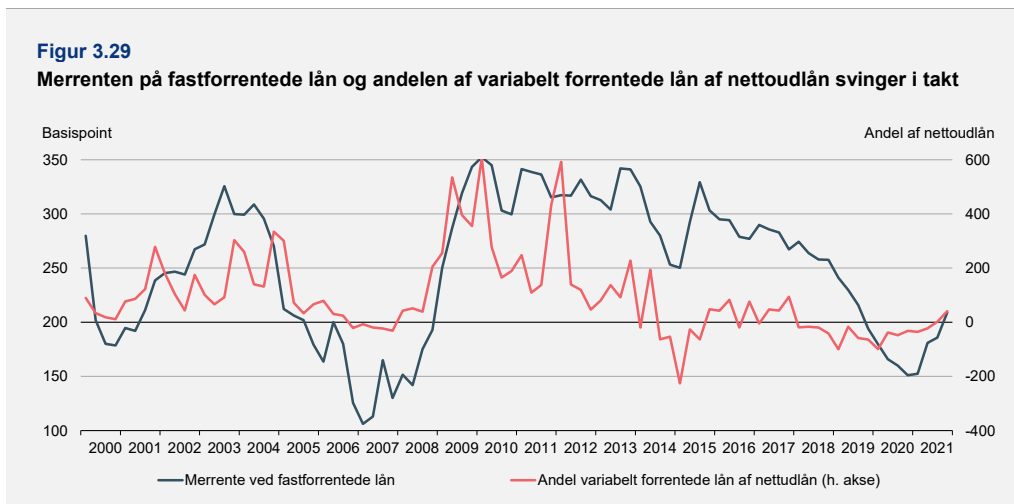
Anm.: For hele landet betragtes et gennemsnitligt par med børn ved køb af enfamiliehus på 140 kvm. med 15 pct. banklån og 80 pct. realkreditlån, fast rente med afdrag. For København by betragtes et par uden børn, ved køb af en ejerlejlighed på 80 kvm. ligeledes med 15 pct. banklån og 80 pct. realkreditfinansiering med fast rente og afdrag. De stiplede linjer angiver gennemsnittet i perioden fra 1. kvartal 2003 til 4. kvartal 2021.

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

Boligbyrden er dog stadig moderat set for hele landet under ét. På den baggrund er det set for en gennemsnitlig husstand stadig overkommeligt at købe et gennemsnitligt enfamiliehus.

Ovenstående betragtninger vedrørende boligbyrden tager udgangspunkt i en finansiering med fastforrentede realkreditlån. Der er dog historisk set en tendens til, at husholdningerne i et vist omfang søger at modgå højere lange renter ved at substituere til variabelt forrentede lån eller lån med afdragsfrihed. Således har andelen af variabelt forrentede lån af det samlede nettoudlån typisk været påvirket af forskellen mellem renten på fastforrentede realkreditobligationer og renten på variabelt forrentede lån. Når merrenten ved fastforrentede lån er høj, vælger husholdningerne således i højere grad variabelt forrentede lån, *jf. figur 3.29*.

På den måde stiger husholdningernes finansieringsomkostninger ved boligkøb på kort sigt ikke helt så hurtigt. De korte renter vil dog stige med en vis forsinkelse, eftersom pengepolitikken ventes at blive strammet i de kommende år, hvilket vil føre til stigninger i de korte renter, *jf. kapitel 7*.

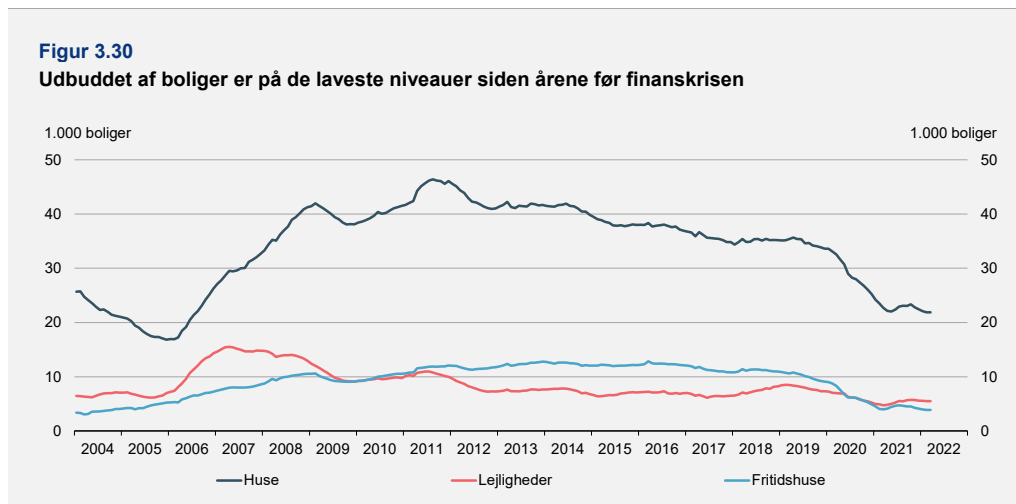


Kilde: Finans Danmark.

De stigende finansieringsomkostninger vil lægge en dæmper på udviklingen i boligefterspørgslen og dermed boligpriserne. Samtidig betyder stigningerne i de lange realkreditrenter, at en del husholdninger, der gerne vil købe en bolig, kun kreditgodkendes til et lavere lånebeløb. Det skyldes, at kreditvurderingen i forbindelse med et boligkøb i henhold til regulering som udgangspunkt skal foretages i forhold til et fastforrentet realkreditlån med afdrag. Rentestigningerne må dermed forventes at reducere den potentielle køberskare i de områder, hvor priserne er højest.

Fortsat højkonjunktur og demografi understøtter boligefterspørgslen

Selvom stigende renter og reduceret købekraft som følge af højere inflation i år udgør en modvind for boligmarkedet, er der på den anden side også en række faktorer, der understøtter boligpriserne. Blandt andet er udbuddet af boliger til salg faldet til de laveste niveauer siden finanskrisen, *jf. figur 3.30*.



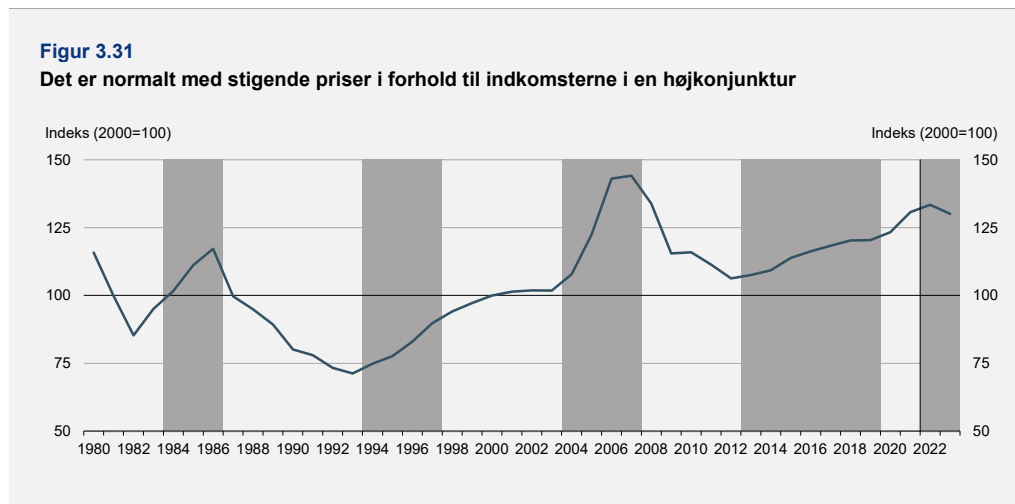
Anm.: Egen sæsonkorrektion.

Kilde: Finans Danmark og egne beregninger.

Det lave udbud bidrager til at understøtte boligpriserne på kort sigt. Det skyldes den større konkurrence mellem mulige købere om de relativt få boliger, der er til salg. Det ses også ved, at de gennemsnitlige afslag er lavere i de områder, hvor udbuddet er lavest, *jf. kapitel 3 i Økonomisk Redegørelse maj 2021*.

Dertil kommer, at den demografiske udvikling også vil understøtte bolig efterspørgslen, især som følge af en forholdsvis pæn vækst i gruppen af 30-40-årige i de kommende år, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2021*. Eftersom personer i den aldersgruppe traditionelt set i højere grad er aktive på boligmarkedet, vil det kunne udgøre en positiv faktor.

Samtidig bidrager højkonjunktoren med stigende beskæftigelse og høj jobsikkerhed også til at øge bolig efterspørgslen. Det skal ses på baggrund af, at en højere beskæftigelse og generel fremgang på arbejdsmarkedet forbedrer husholdningernes mulighed for at købe ejerboliger. Den forudsatte prisvækst er forholdsvis afdæmpet relativt til udviklingen i indkomsterne i 2022 og 2023, set i forhold til, at boligpriserne typisk stiger i forhold til indkomsterne i perioder med højkonjunktur, *jf. figur 3.31*. Det skal dog ses i lyset af, at boligpriserne i 2020 og 2021 er steget mere end indkomsterne, samt at finansieringsomkostningerne er steget markant.



Anm.: De skraverede felter indikerer perioder med højkonjunktur. Figuren viser udviklingen i priserne på enfamiliehuse relativt til kerneindkomsterne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På længere sigt skal boligpriserne også vurderes i forhold til omkostningerne ved at bygge nye boliger. Højere byggeomkostninger gør det relativt dyrere at opføre en ny bolig fremfor at købe en eksisterende bolig og kan dermed også bidrage til at understøtte priserne på huse. Omvendt kan en høj tilgang af nybyggede boliger bidrage til at dæmpe priserne.

Stigningen i renterne og den øgede usikkerhed om de økonomiske udsigter som følge af Ruslands invasion af Ukraine medfører øget risiko for en hårdere opbremsning på boligmarkedet. Hvis priserne begynder at falde, kan det i en periode blive selvforstærkende ved, at køberne bliver mere tilbageholdende.

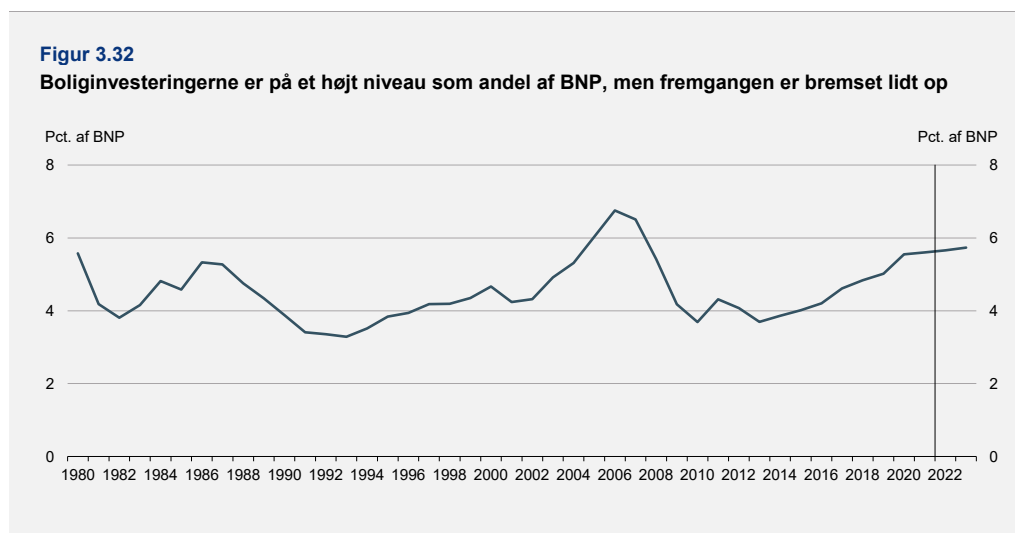
Et forhold, der yderligere kan påvirke boligmarkedet frem mod 2024, er udsendelsen af de nye ejendomsvurderinger og det nye boligskattesystem. De nye ejendomsvurderinger kan på kort sigt være med til at lægge en dæmper på prisudviklingen, herunder særligt for ejerlejligheder, da grundvurderingen for ejerlejligheder under et forventes at stige relativt meget. Frem mod omlægningen i 2024 er de gældende boligskatteregler dog med til at holde hånden under de nuværende boligejere, da grundskyldsbetalingen maksimalt kan stige med op til 2,8 pct. årligt i perioden 2022-2024, og det nominelle ejendomsværdiskattestop fortsætter frem til og med 2023. I 2024, hvor de nye boligskatteregler træder i kraft, vil de boligejere, der står til at skulle betale mere i samlet boligskat med de nye boligskatteregler end med gældende boligskatteregler, blive kompenseret med en skatterabat.

I det omfang udsigten til stigende boligskatter ikke allerede er indregnet i boligpriserne, vil det isoleret set kunne bidrage til et prisfald. Det skal hovedsageligt ses i den sammenhæng, at skatterabatten frafalder ved et eventuelt salg, og således vil nye ejere fra og med 2024 skulle betale mere i boligskat end de nuværende ejere, der som nævnt er omfattet af en skatterabat. Det vil eksempelvis være tilfældet for en betydelig andel af ejerlejlighederne. Omvendt vil der for enfamiliehuse set for hele landet under ét forventeligt være en mindre, positiv prisseffekt, eftersom boligskatterne for denne boligtype

forventes at falde en smule. Det skal hovedsageligt ses i sammenhæng med, at grundskyldsbetalingen for enfamiliehuse reduceres i og omkring de større byer, mens ejendomsværdiskattebetalingen til gengæld reduceres i mere tyndt befolkede områder. Samlet set er det lagt til grund, at det nye boligskattesystem set for hele landet under ét ikke vil have en særlig stor betydning for boligpriserne.

Fortsat moderat fremgang i boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne har generelt udviklet sig stærkt igennem de seneste år, og har nået et forholdsvis højt niveau som andel af BNP, jf. figur 3.32. De højere boligpriser efter de seneste års markante fremgang på boligmarkedet gør det alt andet lige mere rentabelt at foretage flere boligforbedringer eller bygge nye boliger. Det ventes sammen med øget efterspørgsel efter energirenoveringer at bidrage til en svag fremgang i boliginvesteringerne på 2,0 pct. i 2022 og 2,3 pct. i 2023 på trods af, at boligsalget ventes at falde betydeligt i forhold til 2021.

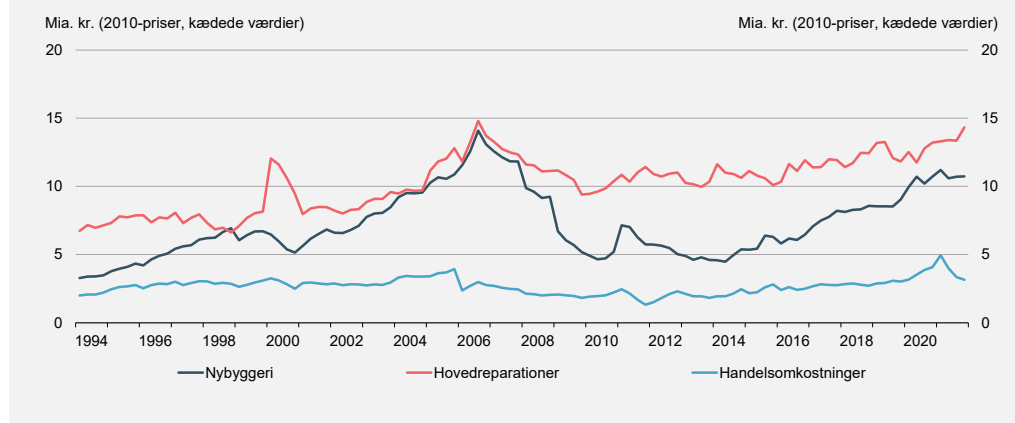


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I starten af coronapandemien var væksten i boliginvesteringerne i høj grad drevet af nybyggeri af boliger, og det ekstraordinært høje niveau for boligsalget, jf. figur 3.33. Sidstnævnte skal ses på baggrund af, at handelsomkostninger i forbindelse med bolighandler indgår som en del af boliginvesteringerne. I løbet af andet halvår 2021 er boligsalget vendt tilbage til et mere normalt niveau, hvilket har betydet, at handelsomkostningerne har bidraget til at trække boliginvesteringerne ned i den periode. Denne tendens ventes at fortsætte længere ind i 2022 i takt med, at boligsalget stabiliserer sig på et mere normalt niveau.

Figur 3.33

Boliginvesteringer efter type – hovedreparationer har trukket væksten i andet halvår 2021



Anm.: Nybyggeri, hovedreparationer og handelsomkostninger udgjorde i 2019 henholdsvis 36,0 pct., 51,5 pct. og 12,5 pct. af boliginvesteringerne opgjort i løbende priser. Hovedreparationer er investeringer i eksisterende boliger i form af større forbedringer og renoveringsarbejder, der er med til at forlænge levetiden eller kvaliteten af boligen. Handelsomkostninger er boligkøberes udgifter i forbindelse med boligkøb og omfatter især tinglysningsafgifter til staten samt salær til køberådgiver mv.

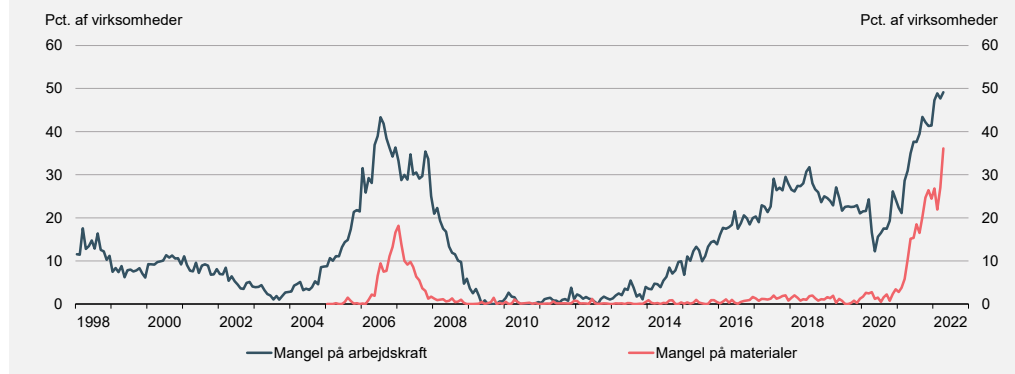
Kilde: Danmarks Statistik.

I prognoseperioden, og navnlig 2022, ventes hovedreparationer fortsat at bidrage positivt til fremgang i boliginvesteringerne. Det skyldes blandt andet de betydelige investeringer i energiforbedringer som følge af *Grøn boligaftale 2020*. Dertil kommer, at en del af de boligejere, der har investeret i en ny bolig under coronapandemien, typisk også vil foretage visse boligforbedringer. Endvidere tilskynder de høje energipriser også til investeringer i energibesparende tiltag, der også understøttes af et ønske om at bidrage til den grønne omstilling. Mange boligejere har i de senere år haft en betydelig fremgang i friværdierne, hvilket giver økonomisk råderum til at øge investeringerne.

Det høje kapacitetspres i bygge- og anlægsbranchen kan dog udgøre en bremse på boliginvesteringerne. Således var det i april næsten halvdelen af bygge- og anlægsvirksomhederne, der vurderede, at mangel på arbejdskraft aktuelt begrænser virksomhedens produktion, jf. figur 3.34. Der er endvidere en væsentlig andel af bygge- og anlægsvirksomhederne, der melder om mangel på materialer som noget, der holder produktionen tilbage.

Figur 3.34

En betydelig del af bygge- og anlægsvirksomheder melder om mangel på arbejdskraft eller materialer som noget, der begrænser produktionen



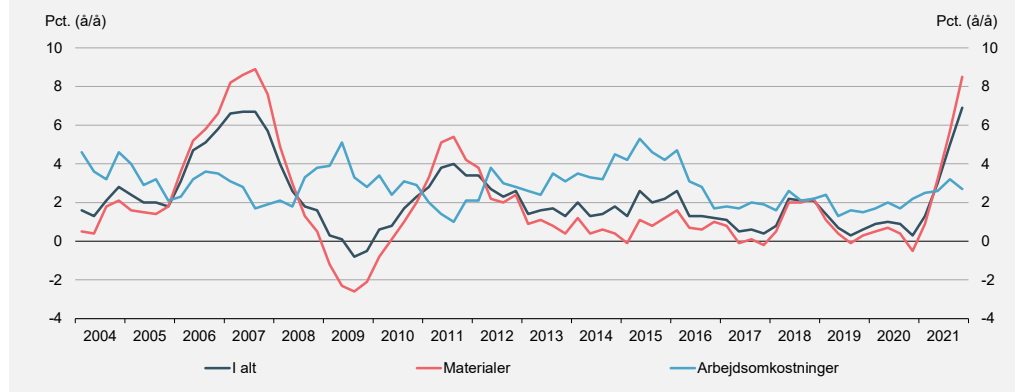
Anm.: Egen sæsonkorrektion.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapacitetspresset betyder, at der aktuelt kan være betydelige ventetider i forhold til at få gennemført byggeprojekter, hvilket begrænser boliginvesteringerne. Kapacitetspresset giver også udslag i en forholdsvis kraftig stigning i byggeomkostningerne. I slutningen af 2021 var stigningstakten i byggeomkostningerne på knap 7 pct. og dermed på linje med de højeste niveauer fra overophedningen i årene før finanskrisen, *jf. figur 3.35*.

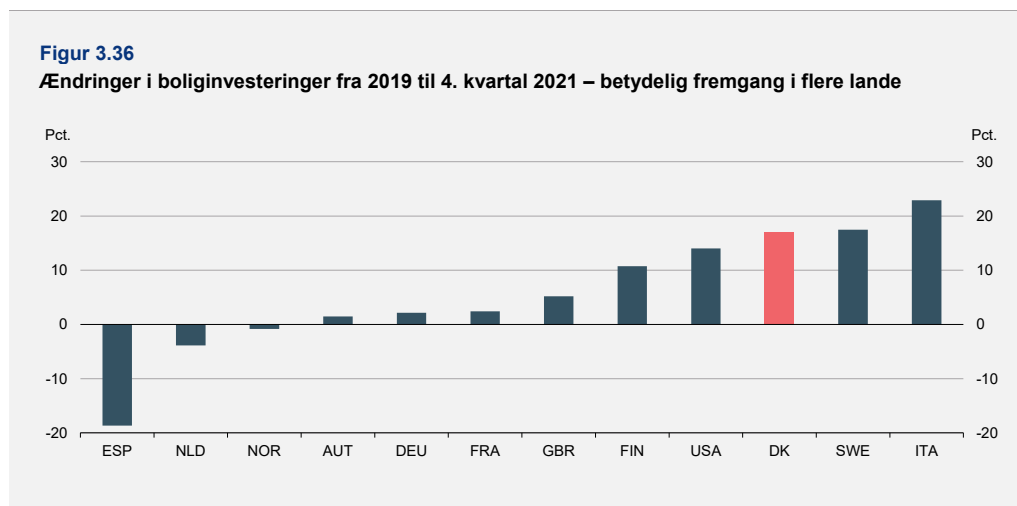
Figur 3.35

Byggeomkostningerne er steget kraftigt i løbet af 2021 – specielt for materialer



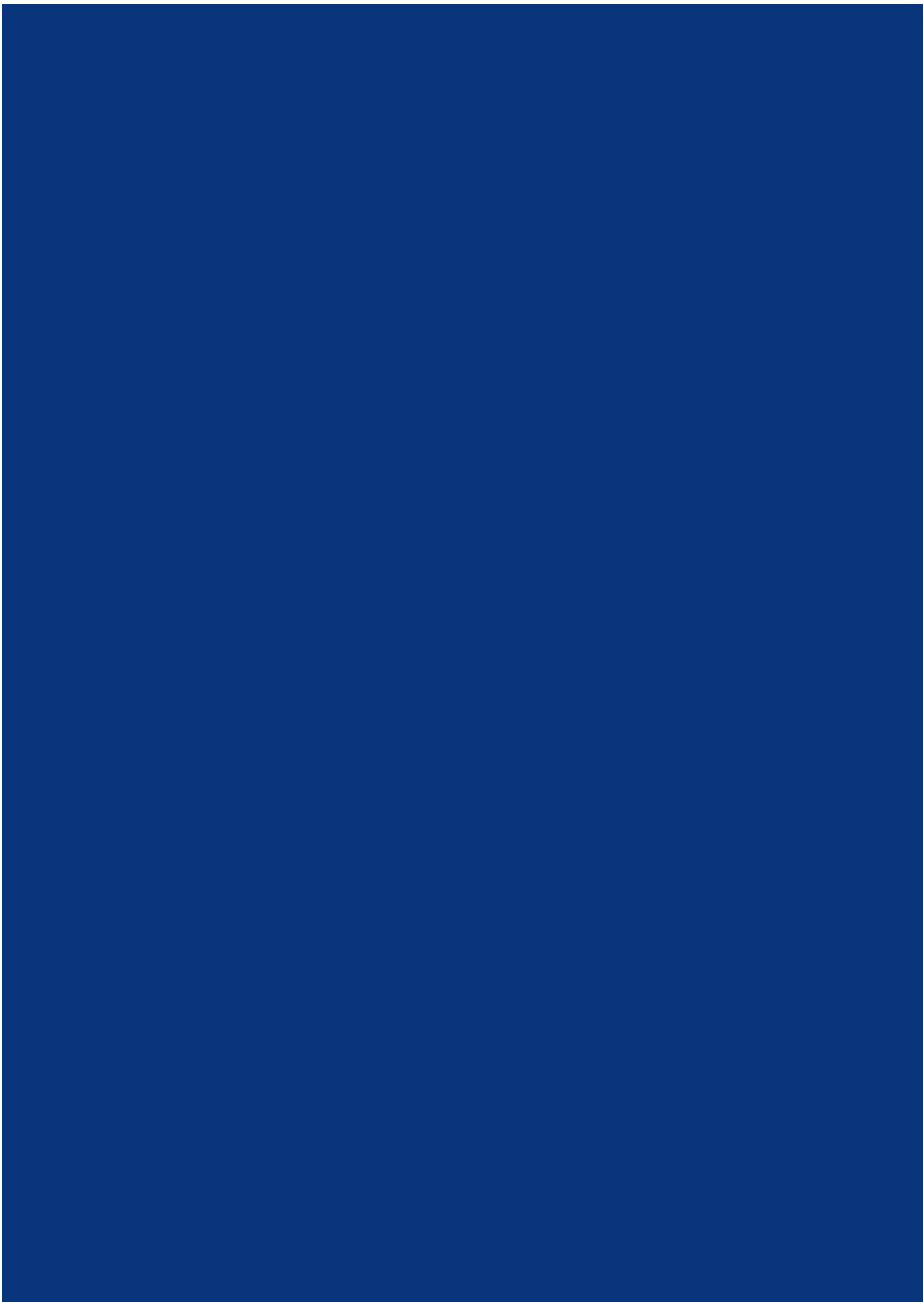
Kilde: Danmarks Statistik.

Stigende arbejdsomkostninger bidrager til øgede byggeomkostninger, men den seneste tids spring i omkostningerne skyldes især materialeomkostningerne, der er steget meget markant. Denne udvikling skal blandt ses på baggrund af stigende energiomkostninger samt udfordringer i de globale forsyningskæder som følge af pandemien. Dertil kommer, at boliginvesteringerne i mange lande generelt er steget betydeligt, *jf. figur 3.36*.



Kilde: Danmarks Statistik, OECD og Macrobond.

Den høje efterspørgsel har betydet, at udbuddet ikke har kunnet følge med, især i en situation, hvor forsyningskæder generelt har været udfordrede blandt andet på grund af pandemien. De stigende omkostninger øger risikoen for en mere brat opbremsning i boliginvesteringerne, hvis det bliver for dyrt at gennemføre visse byggeprojekter i forhold til de planlagte økonomiske rammer.



4. Virksomhederne

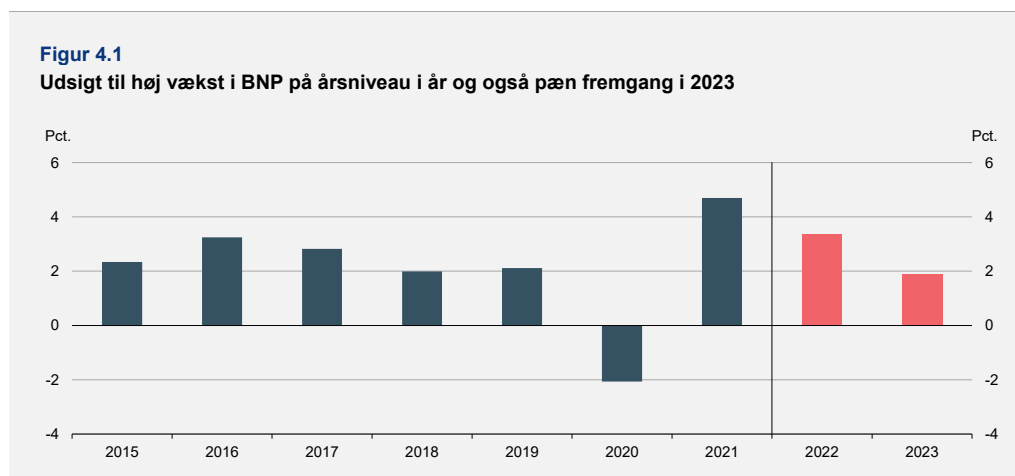
4.1 Produktion og produktivitet

Dansk økonomi kom stærkt ud af 2021 med den højeste fremgang i BNP for året som helhed siden 1994. Aktivitetsfremgangen oven på genåbningen af økonomien i foråret 2021 var så kraftig, at dansk økonomi i løbet af året igen befandt sig i en højkonjunktur med tydeligt kapacitetspres.

Den underliggende stærke fremgang i dansk økonomi bliver aktuelt udfordret som følge af Ruslands invasion af Ukraine i februar. Som modsvar på invasionen har store dele af det internationale samfund indført vidtrækkende økonomiske sanktioner mod Rusland. Krigen og dens følger har givet anledning til nye stigninger i energipriserne og nye forstyrrelser i de globale værdikæder og handelsmønstre, som kan vanskeliggøre virksomhedernes produktionsmuligheder. Dansk økonomi har dog en ret begrænset direkte samhandel med Rusland og Ukraine, *jf. kapitel 6*.

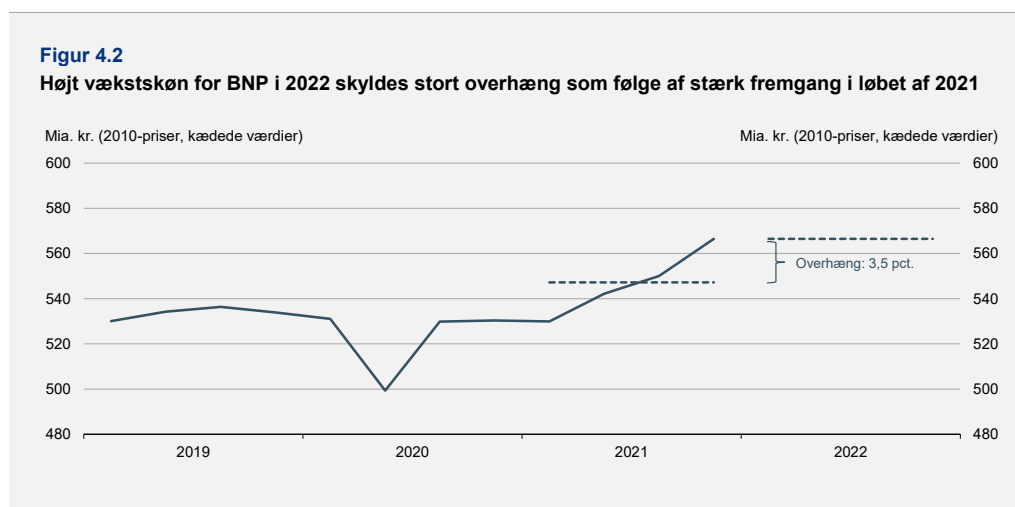
Grundlæggende vurderes dansk økonomi og danske virksomheder at have gode forudsætninger for en fortsat fremgang, selvom væksten udfordres på kort sigt. Det skal ses i lyset af det gode udgangspunkt for dansk økonomi, hvor husholdningerne blandt andet er velpolstrede til at modstå de stigende priser, og virksomhederne generelt har god indtjening og konkurrenceevne. Desuden ventes sammensætningen af dansk industri med en stor andel af fødevarer og medicinalprodukter, som generelt oplever mindre udsving end andre industribrancher, at afbøde påvirkningen af dansk økonomi. Hertil kommer ønsket om at gøre sig uafhængig af russisk olie og gas, der ventes at medføre øgede investeringer i alternative energikilder og energibesparende teknologier i ind- og udland, hvilket blandt andet kan komme danske virksomheder til gode.

På den baggrund skønnes en vækst i BNP på 3,4 pct. i år og 1,9 pct. i 2023, *jf. figur 4.1*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det relativt høje skøn for vækstraten i BNP i 2022 skal ses i lyset af den kvartalsvise udvikling i løbet af 2021. Efter genåbningen i foråret 2021 har aktivitetsfremgangen været stærk – med vækst i BNP på over 1 pct. hvert kvartal. Udviklingen gennem 2021 med markant større BNP ved udgangen af året betyder, at der selv uden vækst igennem 2022 vil være en årlig vækst i BNP i 2022 på 3,5 pct. (det såkaldte *overhæng*), jf. figur 4.2. Selv med en midlertidig afdæmpning i aktivitetsniveauet i løbet af året sammenlignet med 4. kvartal 2021 vil der altså alligevel kunne være en høj årlig vækstrate i BNP i 2022.



Anm.: I 2021 viser den stiplede linje den gennemsnitlige BNP-værdi for året. I 2022 viser den stiplede linje et forløb, hvor der er nulvækst i BNP i løbet af året sammenlignet med 4. kvartal 2021, og hvor årsvæksten i BNP i 2022 derfor bliver lig 3,5 pct., som svarer til overhængen.

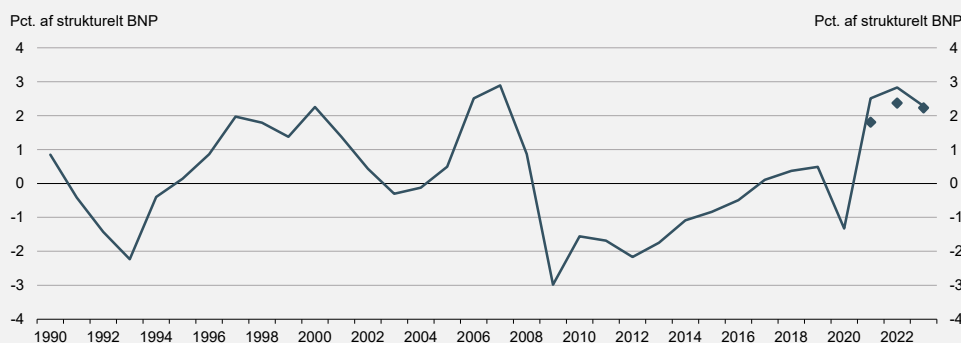
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De stigende energipriser samt forstyrrede handelsstrømme og forsyningskæder vurderes at føre til mindre fremgang i efterspørgslen i løbet af 2022 og 2023 end tidligere ventet. Alligevel forventes kapacitetspresset i økonomien fortsat at være betydeligt, hvilket skal ses i lyset af et højere udgangspunkt i 2021. Det kommer til udtryk ved, at outputgabets – der er et mål for presset på økonomiens ressourcer i forhold til en konjunkturneutral situation med stabil pris- og lønudvikling – i 2022 forventes at være lidt større end skønnet i Økonomisk Redegørelse, december 2021, mens outputgabets i 2023 er omtrent uændret, jf. figur 4.3.

Det høje kapacitetspres skal blandt andet ses i lyset af, at andelen af virksomheder på tværs af erhverv, der melder om mangel på arbejdskraft, fortsat er høj, jf. kapitel 5. En væsentlig forudsætning for den skønnede fremgang i virksomhedernes produktion er således, at den nødvendige arbejdskraft kan skaffes.

Figur 4.3

Outputgabets vurderes i 2022 lidt større end tidligere vurderet som følge af stærkere 2021



Anm.: Prikkerne angiver skøn for outputgabets vurdering for 2021-2023 fra Økonomisk Redegørelse, december 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Antallet af virksomheder, der har skullet tilbagebetale de såkaldte coronalån (rentefri moms- og A-skattelån) pr. 1. april i år, udgjorde ca. 45.000 virksomheder.¹ I den forbindelse vil sunde virksomheder generelt kunne opnå lån i banken som erstatning herfor. Dette kan have bidraget til den stigende vækst i udlån til erhverv frem til februar, *jf. afsnit 4.2*. Endvidere var der i marts et lidt større omfang af konkurser end set siden 2019, men niveauet var fortsat begrænset i historisk perspektiv. Det bemærkes, at et vist omfang af løbende konkurser er naturligt i en dynamisk markedsøkonomi, da det medvirker til omfordeling af økonomiske ressourcer – som kapitalapparat og arbejdskraft – fra lav-produktive og/eller ikke-rentable virksomheder til andre virksomheder. Produktionskapaciteten vurderes ikke at være påvirket i mærkbart omfang af eventuelle følgevirkninger af tilbagebetalingen af coronalånene.

Højkonjunktur påvirker produktivetsfremgangen

Fremgang i BNP gøres blandt andet muligt ved produktivetsvækst, som betyder, at virksomhederne kan opnå en større produktion ved et givent input af kapitalapparat og arbejdskraft.

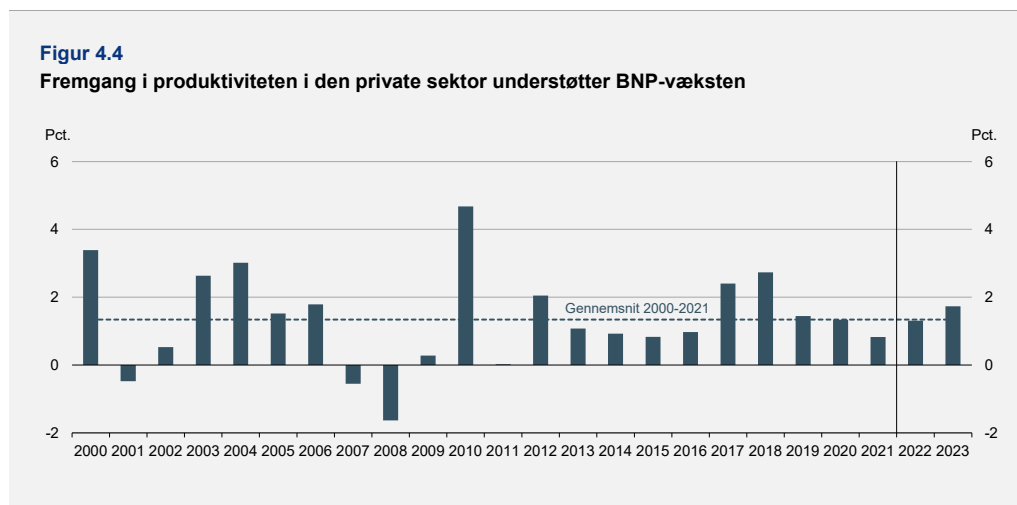
I år forventes en relativt moderat vækst i timeproduktiviteten (værditilvækst pr. arbejdstime). Det skyldes flere forhold. Det tiltagende kapacitetspres og forsyningsvanskeligheder kan dæmpe produktiviteten som følge af manglende materialer og andre kapacitetsbegrænsninger blandt virksomhederne. Det skyldes, at virksomhederne har tendens til at holde på deres medarbejdere, når der opstår en midlertidig afdæmpning i produktionsmulighederne. Dette skal også ses i lyset af, at efterspørgselsvæksten på kort sigt ventes negativt påvirket. Endelig kan det spille en mindre rolle, at der i en periode med få ledige ressourcer på arbejdsmarkedet må forventes en lidt lavere produktivitet blandt personer, som indtræder i beskæftigelse sent i forløbet. I modsat retning trækker en effekt, som typisk

¹ Skattestyrelsen, ”Coronalån: Virksomheder har betalt knap 14 mia. kr. af ca. 22 mia. kr. tilbage efter betalingsfrist”, 29. april 2022.

ses lidt længere henne i et økonomisk opsving, nemlig at virksomhederne forventes at effektivisere produktionen for at kunne imødekomme den stigende efterspørgsel.²

Til næste år forventes en lidt højere produktivitetsvækst, blandt andet som følge af, at nogle af de midlertidige udfordringer, der undertrykker efterspørgslen i år, forventes at spille en mindre rolle i 2023.

Set over begge prognoseår svarer den forventede fremgang i timeproduktiviteten omtrent til det historiske gennemsnit i perioden siden 2000, jf. figur 4.4.



Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som reelt BVT (bruttoværditilvækst) pr. arbejdstime i den private sektor.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

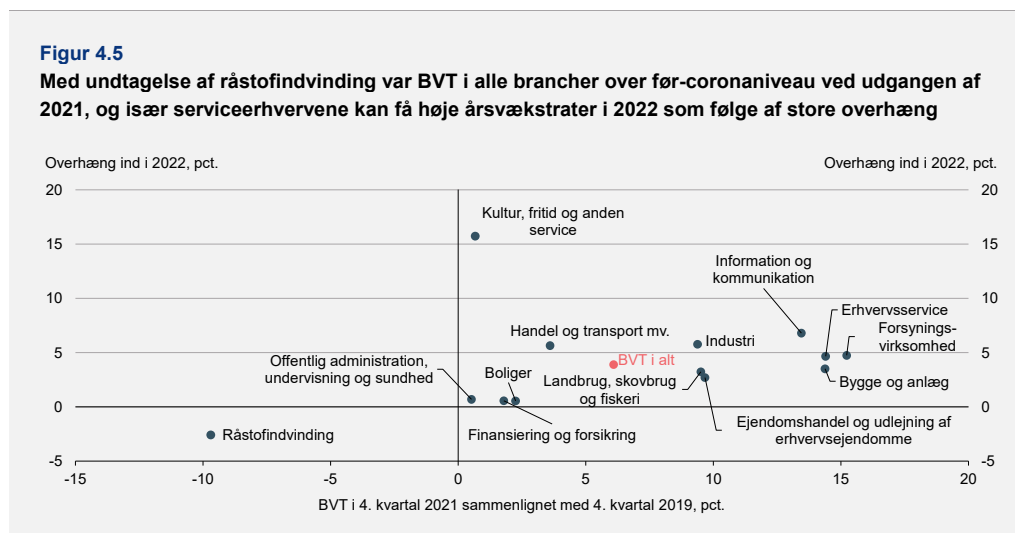
Fremgang på tværs af brancher i prognosen trods forskelle i udgangspunkt

Økonomien som helhed viste markant fremgang i løbet af 2021, men der er fortsat markante forskelle på de enkelte branchers aktivitetsniveauer sammenlignet med før coronakrisen. Hertil kommer, at den seneste bølge med coronasmitte hen over vinteren 2021/2022 igen har påvirket brancherne forskelligt, med kontaktintensive serviceerhverv som de mest påvirkede pga. tilbageholdende adfærd og smittereducerende tiltag. Efterdønningerne af coronapandemien påvirker således fortsat forventningerne til væksten i de enkelte brancher i år.

Branchernes forskellige udgangspunkter før den russiske invasion af Ukraine ses blandt andet i opgørelsen af værdiskabelsen (BVT) i 4. kvartal 2021 sammenlignet med 4. kvartal 2019. Eksempelvis var værdiskabelsen i *bygge og anlæg* samt *erhvervs-service* i 4. kvartal 2021 omtrent 15 pct. højere end før coronapandemiens udbrud, mens branchen *kultur-, fritid og anden service* kun lige akkurat er tilbage på samme niveau. På grund af coronabølgen i vinteren 2020/2021 og den efterfølgende genåbning af økonomien har væksten i løbet af 2021 også været meget forskellig på tværs af brancherne, hvilket påvirker vækstudsigtterne for 2022. Som følge af store overhæng ind i 2022 skal der

² Se fx DØRS, Produktivitet 2022 for litteraturhenvisninger.

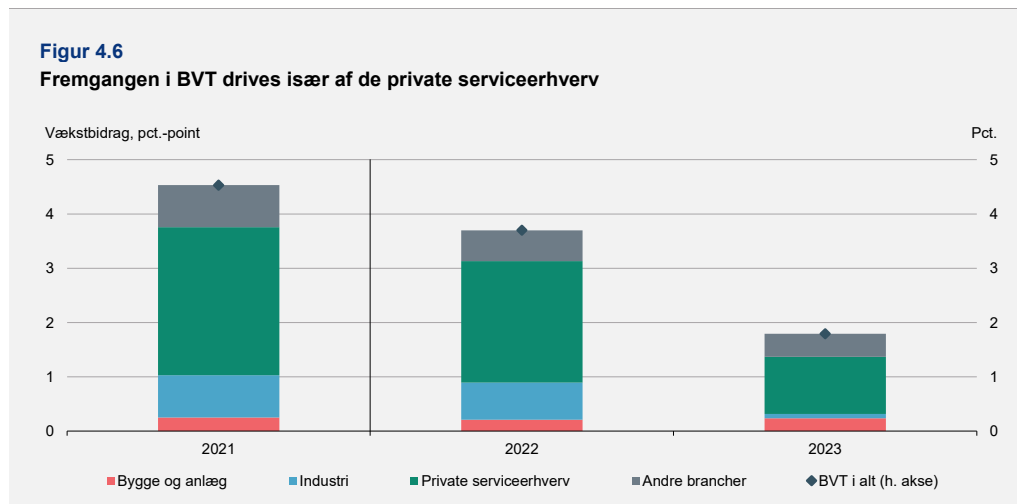
derfor ikke meget til, før årsvækstraterne – især i flere serviceerhverv – bliver høje i år. Det ses især for *kultur, fritid og anden service*, hvor overhængen er på knap 16 pct., jf. figur 4.5.



Anm.: BVT er opgjort realt og sæsonkorrigeret. Overhængen angiver årsvæksten i 2022, såfremt BVT-niveauet i de enkelte brancher er uændret igennem året sammenlignet med niveauet i 4. kvartal 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I prognosen vurderes væksten i den samlede værdiskabelse overvejende at komme fra serviceerhvervene, hvilket i 2022 også understøttes af de store overhæng i flere af serviceerhvervene. Industrien påvirkes af usikkerhed samt midlertidig afmatning i udlandet og bidrager derfor mindre end tidligere. Byggebranchen ventes i år at gå ned i tempo som følge af lidt lavere efterspørgsel efter boliginvesteringer og andre bygge- og anlægsinvesteringer, blandt andet som følge af højere renter. I 2023 øges bidraget fra byggeriet dog en anelse som følge af flere offentlige investeringer, jf. figur 4.6.



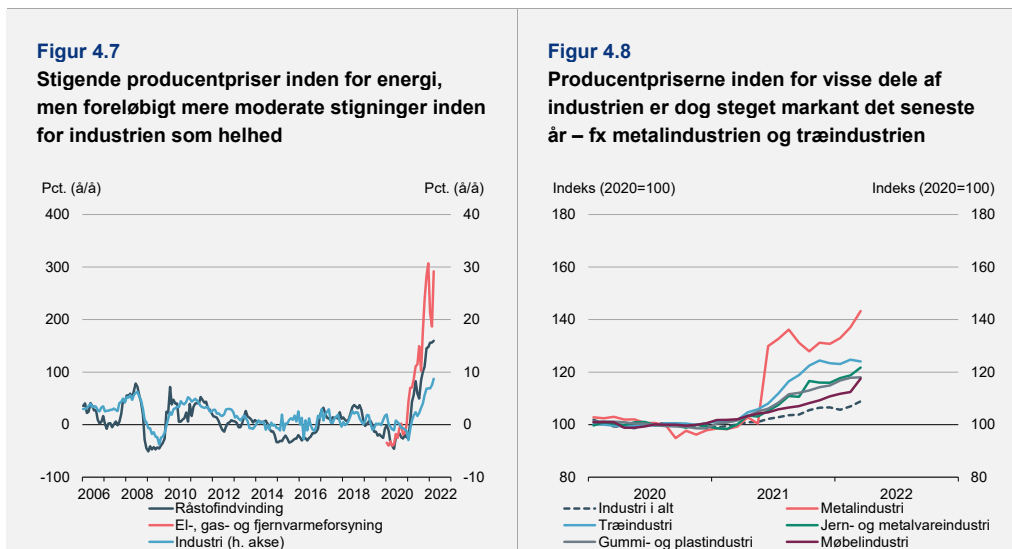
Anm.: *Andre brancher* dækker over landbrug mv., råstofindvinding, energiforsyning, boliger og den offentlige branche.
 Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

Stigende energipriser påvirker virksomhederne

Produktionsomkostninger spiller en vigtig rolle for virksomhederne. Stigende energiomkostninger og råvarepriser, som har fundet sted det seneste år, kan virksomhederne overvælge i egne priser til andre virksomheder og til husholdningerne for at opretholde profitten. På kort sigt kan dette være vanskeligt af hensyn til omkostninger og trægheder forbundet hermed, herunder af hensyn til konkurrencen med andre virksomheder samt hensyn til fremtidige afsætningsmuligheder.

Prisen på energiprodukter er steget med op til flere hundrede pct. det seneste år. I samme periode har væksten i industriens producentpriser været mindre, men årstigningen i marts på 8,7 pct. var dog noget højere end i tidligere år, *jf. figur 4.7*.

Der er dog visse mindre industribrancher, hvor prisstigningerne også har været betydelige. Det gælder primært de industribrancher, hvor centrale råvarer også er steget markant i pris (fx træ og metal). Således ses markant større prisstigninger inden for fx *metalindustri, træindustri, jern- og metalvareindustri, gummi- og plastindustri* samt *møbelindustri* end for industrien som helhed, *jf. figur 4.8*.

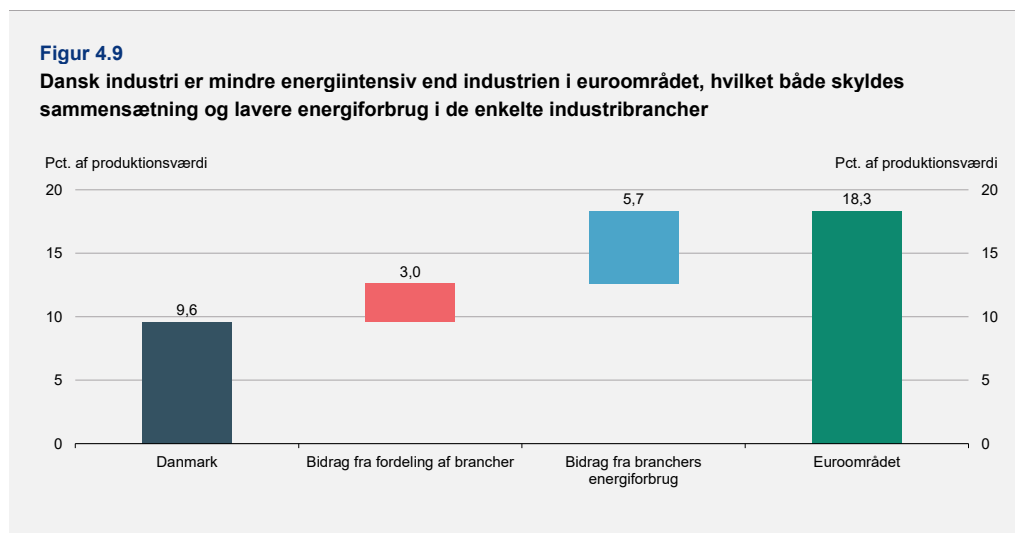


Anm.: Figurene viser prisudviklingen på varer i første omsætningsled (business-to-business) frem til marts 2022. I figur 4.7 starter det indenlandske producentprisindeks for *el-, gas- og fjernvarmeforsyning* først i januar 2019.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Isoleret set forventes de stigende energipriser generelt at påvirke danske virksomheder mindre sammenlignet med virksomhederne i mange andre lande. Det skyldes, at dansk industri som helhed og danske industribrancher over en bred kam bruger mindre energi i forbindelse med produktionen, dvs. energiintensiteten er relativt lav sammenlignet med andre lande.

Energiindholdet i produktionen kan opgøres ved hjælp af input-outputtabeller, der beskriver detaljerede leverancemønstre for varer og tjenesteydelser mellem brancher. Sammenlignet med euroområdet som helhed er det direkte energiindhold (fx importeret energi eller energileverancer fra indenlandske energiproducenter) og det indirekte energiindhold (estimeret energiindhold i andre varer og tjenesteydelser fra inden- og udenlandske leverandører) som andel af industriens produktionsværdi væsentligt lavere i Danmark. Det skyldes både sammensætningen af dansk industri, og at de enkelte industribrancher i Danmark er mindre energiintensive end i euroområdet, jf. figur 4.9. Opgjort på denne måde trækkes energiintensiteten i den danske industri sammenlignet med euroområdet fx ned af, at olieraffinaderier udgør en lidt mindre andel af produktionen i dansk industri. Det bidrager dog især, at energiintensiteten i alle industribrancherne – og i særdeleshed inden for medicinalindustri samt fremstilling af metal – er lavere i Danmark sammenlignet med euroområdet som helhed.



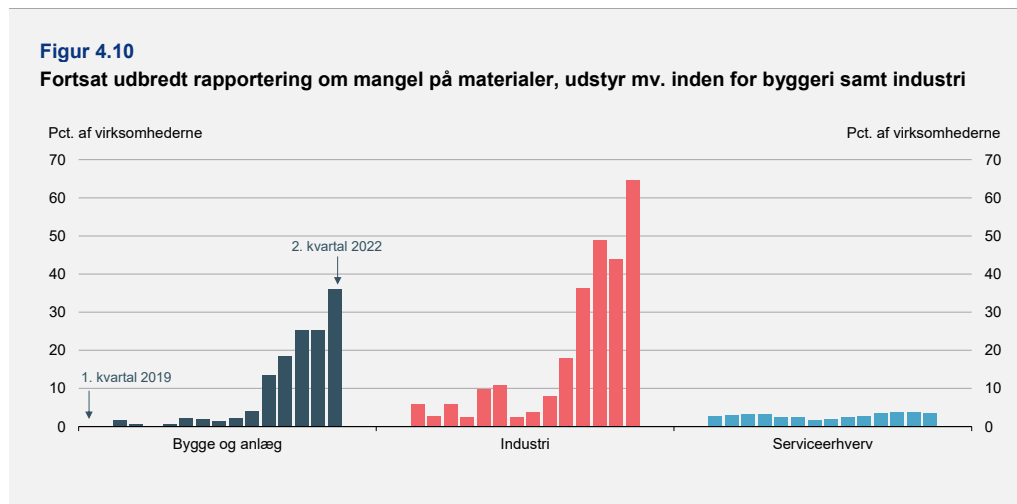
Anm.: Energiforbrug er defineret som vare- og tjenesteleverance fra brancherne indvinding af olie og gas, olieraffinaderier mv. samt el-, gas- og fjernvarmeforsyning. Der er anvendt den samlede produktionsmultiplikator i 2018 ud fra OECD's input-outputtabeller, hvilket tager højde for, at aktivitet i én branche i fx Danmark er forbundet med aktivitet blandt både inden- og udenlandske leverandører. Det antages, at energiforbruget (både importeret og fra indenlandske producenter) følger virksomhedernes produktion i samme forhold uanset modtageren. Det samlede energiforbrug indeholder også de energiproducerende branchers eget forbrug af energi. *Bidrag fra fordelning af brancher* er beregnet ud fra danske industribranchers energiintensitet og euroområdets fordeling af industriproduktionen, mens *bidrag fra branchers energiforbrug* er beregnet ud fra euroområdets industribranchers energiintensitet og Danmarks fordeling af industriproduktionen. Det resterende krydsprodukt er ligeligt fordelt mellem de to bidrag.

Kilde: OECD (2021) Input-Output Tables og egne beregninger.

Forstyrrede forsyningskæder udfordrer virksomhederne

Virksomhedernes forretningssituation udfordres ikke kun af højere energi- og råvarepriser, men også af egentlige produktionsbegrænsninger, blandt andet i form af manglende adgang til eller længere leveringstider for varer. Såfremt virksomhederne ikke kan tilvejebringe de nødvendige input i produktionen, er der i nogle tilfælde risiko for egentligt produktionsstop.

Det er især virksomhederne inden for byggeriet og industrien, der svarer, at mangel på materialer, udstyr mv. begrænser deres produktion, mens andelen inden for serviceerhvervene er mere moderat, jf. figur 4.10.



Anm.: Figuren viser andelen af virksomheder, der svarer at mangel på materialer, udstyr og/eller lokaler udgør en produktionsbegrænsning i perioden 1. kvartal 2019 til 2. kvartal 2022. Egen sæsonkorrektion. For *bygge og anlæg* samt *serviceerhverv* er kvartalstal baseret på gennemsnit af månedstal, og 2. kvartal 2022 dækker kun april.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Et lavere produktionsniveau blandt virksomhederne som følge af fx råvaremangel kan medføre, at efterspørgsel ikke kan imødekommes. Der er indikationer på, at blandt andet forstyrrede forsyningskæder i 2021 har spillet en væsentlig rolle for aktivitetsniveauet i Europa, som i fravær af de markante udbudsbegrænsninger kunne have været betydeligt højere, *jf. boks 4.1*.

Boks 4.1**Forstyrrede forsyningskæder og andre udbudsbegrænsninger påvirker produktionen på tværs af lande**

Virksomhederne står lige nu over for stigende energi- og råvarepriser samtidigt med mangel på varer. På trods af genåbning og voksende verdenshandel i slutningen af 2021 er der væsentlige udbudsbegrænsninger, især i form af forsyningsvanskeligheder, som sætter sig i de stigende producentpriser og lavere industriproduktion.

Udbudsbegrænsningerne for virksomheder er især logistiske, med væsentlige stigninger i både transporttid og -omkostninger. De forlængede transporttider af både færdigproducerede varer og halvfabrikata til produktionen er primært forårsaget af længere liggetider i og ventetider for adgang til havne for transportskibe. Særligt amerikanske havne har oplevet længere ventetider i 2021, med mere end en fordobling i antallet af ventede timer i september 2021 sammenlignet med det månedlige gennemsnit af 2019. I forlængelse af længere transporttider er selve omkostningerne ved transport også steget væsentligt, særligt for skibe fra Kina til henholdsvis Europa og USA, hvor raterne i november 2021 var mere end firedoblet siden januar 2019.

Øvrige forsyningsvanskeligheder for virksomhederne består af varemangel, stigende energi- og råvarepriser samt mangel på produktionskomponenter- og udstyr, såsom mikrochips til motorindustrien, hvilket især påvirker Tyskland og USA. Varemanglen kan til dels forklares af langsommere produktion på grund af længere leveringstider, men også af opbremsninger i produktionen af fx halvfabrikata såsom mikrochips fra Sydøstasien som følge af fortsat usikkerhed om coronasmitten og fortsatte nedlukninger.

Udbudsbegrænsningerne tiltog gennem 2021, og som følge af Ruslands invasion af Ukraine er der øget usikkerhed om forsyningskæder og energipriser, samt mulige ændringer i efterspørgslen på baggrund af ændringer i forbrugertilliden og -forventninger, som også sås under coronarelaterede nedlukninger i ind- og udland.

Forsyningsvanskelighederne medfører flere konsekvenser for virksomheder. De øjeblikkelige konsekvenser består af faldende industriproduktion på grund af inputmangel, som fører til fald i omsætning for virksomhederne. Derudover medfører øgede forsendelses- og energipriser væsentlige stigninger i virksomhedernes produktionsomkostninger. Samlet set medfører forsyningsvanskelighederne, at en række virksomheder i euroområdet og USA står med uudnyttede ressourcer, faldende produktion og stigende producentpriser.

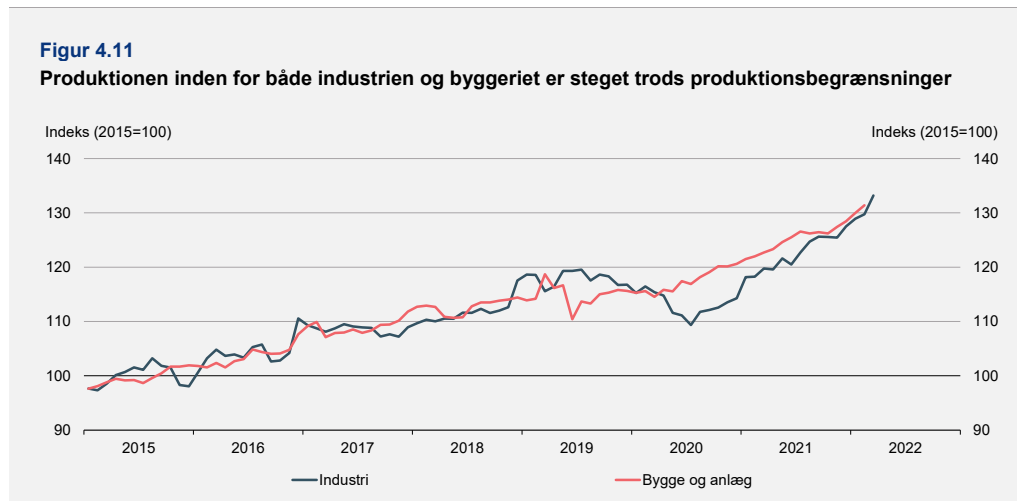
Den Internationale Valutafond (IMF) og Den Europæiske Centralbank (ECB) har begge udarbejdet analyser af virksomhedernes udbudsbegrænsninger. I IMF's analyse fra februar 2022 blev det vurderet, at industriproduktionen samt BNP i euroområdet i 2021 ville have været hhv. 6 pct. og 2 pct. højere i fraværet af udbudsbegrænsningerne. ECB's analyse fra januar 2022 kom frem til en noget mindre effekt, nemlig at væksten i BNP i euroområdet i 2021 i fraværet af udbudsbegrænsninger havde været 0,5 pct.-point højere.

De længere fragttider og øgede omkostninger har ifølge IMF's analyse øget produktionskomponenten af producentprisindekset med 10,7 pct.-point i 3. kvartal 2021 i forhold til gennemsnittet fra 2017 til 2019. Motorvirksomhed er den industri i euroområdet, der er hårdest ramt af udbudsbegrænsningerne, men visse industrier, der udgør en større andel af industrisammensætningen i Danmark, som fx produktionen af kemikalier og medicinalindustrien, rapporterer i euroområdet som helhed også i høj grad (ca. 30 pct.) om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på udstyr.

På mellemlangt sigt forventes stigningerne i producentpriserne til en vis grad at ramme forbrugerne i form af stigende priser.

Kilde: ECB, "Sources of supply chain disruptions and their impact on euro area manufacturing", 2022. IMF, "Supply Bottlenecks: Where, Why, How Much, and What Next?", Working Paper, 2022.

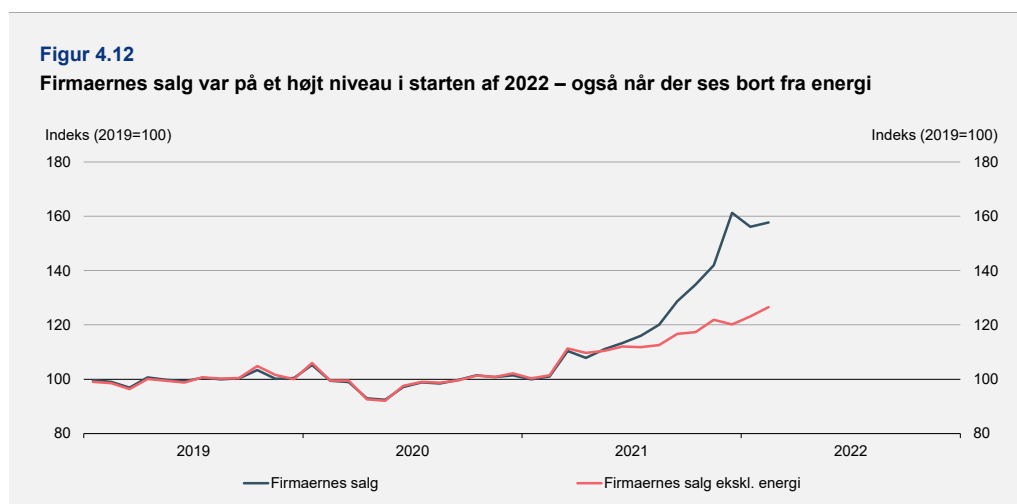
På trods af den stigende rapportering om udbudsrelaterede produktionsbegrænsninger siden indgangen til 2021 er både industriproduktionen og produktionen inden for bygge og anlæg i Danmark steget betydeligt til langt over niveauet før coronapandemien, jf. figur 4.11.



Anm.: Begge serier er tremåneders glidende gennemsnit og korrigeret for sæsonudsving. For *bygge og anlæg* er der anvendt egen sæsonkorrektion.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For økonomien som helhed er der tegn på fremgang i 1. kvartal, hvilket ud over fremgang i produktionen inden for industrien og byggeriet også ses i udviklingen i firmaernes samlede salg, både inkl. og ekskl. energi, jf. figur 4.12. En del af fremgangen i salget skal dog ses i lyset af stigende priser, hvilket især påvirker energisalget.



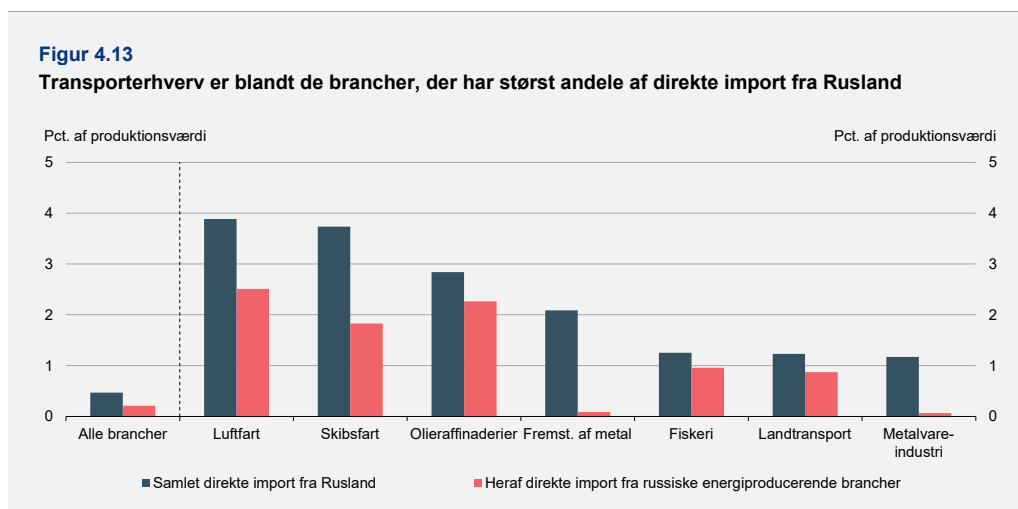
Anm.: Salget er opgjort nominelt og sæsonkorrigeret. Energi dækker over råstofindvinding og energiforsyning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den seneste udvikling i den globale økonomi peger på forlængelse og forværring af virksomhedernes udfordringer med forsyningskæderne. Eksempelvis betyder den russiske invasion af Ukraine samt de internationale økonomiske sanktioner mod Rusland, at mange handelsstrømme er forstyrrede eller helt afbrudte. Det berører blandt andet energi, en række landbrugsvarer (som korn og madolie) samt en række andre råvarer, fx metaller.

Frem til og med april er der dog foreløbigt ingen nedgang at spore i fx den sammenvæjede erhvervstilsindikator. Danmarks Statistik har i forbindelse med indsamlingen af konjunkturbarometrene for april stillet en række ekstra spørgsmål til virksomhederne. Af de beskæftigelsesvægtede besvarelser fremgår, at mellem ca. 70 og 90 pct. af virksomhederne (afhængig af branche) oplever en påvirkning af den russiske invasion af Ukraine. Stigende priser på energi og råvarer påvirker aktiviteten blandt 90 til 100 pct. af virksomhederne, mens mangler eller forsinkelser på levering af energi og råvarer påvirker aktiviteten blandt knap 70 til godt 95 pct. af virksomhederne afhængig af branche. Der er dog store forskelle mellem brancherne i andelen af virksomhederne, der svarer henholdsvis "lidt", "noget" eller "meget" påvirket til de forskellige spørgsmål. Besvarelserne indikerer, at der er bredest påvirkning blandt virksomhederne inden for industri.³

I Danmark er der stor forskel på, i hvor høj grad de enkelte brancher modtager direkte vare- og tjenesteleverancer fra Rusland. I brancher, der anvender vareinput direkte fra Rusland, udgør energi ret betydelige andele heraf. Sanktioner og brudte handelsmønstre med Rusland som følge af krigen udgør allerede nu forhindringer for danske virksomheder. Såfremt energiforsyninger i form af fx olie og gas fra Rusland bliver sat helt i stå, vil der potentielt være yderligere forsyningsproblemer inden for brancher som fx *luftfart*, *skibsfart* og *olieraffinaderier*, jf. figur 4.13. Hertil kommer effekter via forsyninger fra andre lande, som importerer meget energi fra Rusland, fx Tyskland. Effekterne vil selvsagt afhænge af, i hvor høj grad og hvor hurtigt det er muligt at skaffe alternative leverancer.



Anm.: Energiproducerende brancher dækker over indvinding af olie og gas, olieraffinaderier mv. samt el-, gas- og fjernvarmeforsyning. Tal for 2018.

Kilde: OECD (2021) Input Output Tables og egne beregninger.

³ Se Nyt fra Danmarks Statistik, "Stigende priser og forsyningsproblemer", 28. april 2022.

Såfremt udviklingen i forsyningssituationen medfører knaphed på gas, er der retningslinjer for, hvilken rækkefølge danske gaskunder, herunder husholdninger og virksomheder, prioriteres i. Gasmangel forventes i givet fald især at kunne ramme de ikke-beskyttede kunder, der ikke klassificeres som samfundskritiske, *jf. boks 4.2*.

Boks 4.2

Konsekvenser for ikke-beskyttede kunder¹ ved gasmangel

Såfremt der opstår generel gasmangel i Europa som følge af omfattende stop af gasforsyninger fra Rusland, kan det potentielt ramme danske gaskunder. Bortfald af russiske gasforsyninger vil i nogen grad kunne afhjælpes ved at substituere mod andre gasleverandører eller andre energityper. Alligevel må et scenarie med gasmangel forventes at kunne have mærkbare konsekvenser, især i udvalgte dele af økonomien.

I tilfælde af mangel på gas i Danmark er der en prioriteret rækkefølge blandt de kunder, der modtager gas. Det betyder, at såkaldte beskyttede kunder (husholdninger, "blå blink" – som omfatter ambulancer, sygehuse, brandvæsen mv. – og virksomheder med et mindre gasforbrug) prioriteres over såkaldte ikke-beskyttede kunder (virksomheder med et større gasforbrug).

De ikke-beskyttede kunder består af 48 virksomheder på 65 lokationer. Disse virksomheder anvender gassen i industrielle processer til produktion af blandt andet fødevarer, medicin, byggemateriale, emballage samt elproduktion. Ved eventuel gasmangel vil de umiddelbare alternative brændsler på kort sigt være olieprodukter, elektricitet og biomasse, i det omfang virksomhederne har mulighed for at omstille sig.

Med henblik på at prioritere de ikke-beskyttede kunder, der har størst betydning for samfundet, har Energistyrelsen i samarbejde med relevante myndigheder klassificeret en andel af de ikke-beskyttede kunder som samfundskritiske. Klassificeringen er baseret på, hvor store samfundsmæssige konsekvenser det vurderes at have, hvis gastilførslen til den enkelte ikke-beskyttede kunde afbrydes. De samfundsmæssige konsekvenser er vurderet med afsæt i konsekvenser for liv og sundhed, fødevarerforsyning, dyrevelfærd, miljø, ejendom, selskabs- og samfundsøkonomi, øvrige samfundsmæssige konsekvenser samt mulig omstillingsevne. I tilfælde af knaphed på gas vil de samfundskritiske ikke-beskyttede kunders gasbehov blive dækket, inden de øvrige ikke-beskyttede kunder modtager gas.

Hvis virksomhederne i en periode må lukke for produktionen som følge af gasmangel, vil konsekvensen for samfundsøkonomien blandt andet afhænge af, i hvor høj grad og hvor hurtigt arbejdskraften finder beskæftigelse i andre erhverv.

1) Virksomheder med et gasforbrug over den årlige kubikmetergrænse fastsat af Energinet.

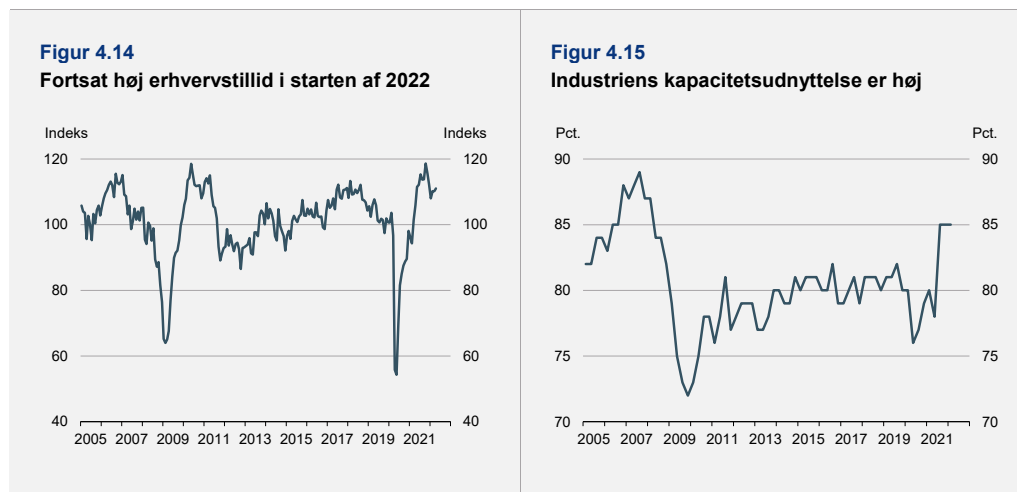
Kilde: Finansministeriet samt Klima-, Energi- og Forsyningsministeriet.

4.2 Erhvervsinvesteringer

Ruslands invasion af Ukraine og sanktionerne mod Rusland påvirker danske virksomheder på flere måder. Højere energipriser er med til at øge produktionsomkostningerne, mens en lavere eksportmarkedsvækst reducerer efterspørgslen. Dertil kommer en generelt forhøjet usikkerhed om de økonomiske udsigter, som kan føre til udskydelse af nye projekter. Alt dette peger i retning af svækkede vækstudsigter og dermed lavere investeringsaktivitet for erhvervslivet.

Til trods for at krigen i Ukraine må ventes at have en afdæmpende virkning på den økonomiske vækst og på virksomhedernes investeringer, så medfører det stærke udgangspunkt for dansk økonomi en forventning om fortsat højt aktivitetsniveau i 2022 og 2023 og et vedvarende kapacitetspres, som understøtter erhvervslivets behov for at investere i en udvidelse af produktionskapaciteten. Derudover kan høje energipriser give anledning til investeringer i energiomstilling og energibesparende tiltag, herunder i det øvrige Europa, som kan understøtte danske virksomheders afsætningsmuligheder samt deres egne investeringer.

Selv med et mindre fald i de første måneder af 2022 ligger erhvervstilliden fortsat på et højt niveau, *jf. figur 4.14*. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med den hurtige fremgang i efterspørgslen i foråret og sommeren 2021 efter afslutningen på anden coronasmittebølge. Det kommer også til udtryk ved, at industrivirksomhedernes kapacitetsudnyttelse efter en kraftig stigning i 3. kvartal 2021 ligger på sit højeste niveau siden opsvinget i 2000'erne, *jf. figur 4.15*. Den høje kapacitetsudnyttelse peger på et betydeligt investeringsbehov blandt virksomhederne. Indikatorerne tyder dermed ikke på en kraftig reaktion fra erhvervslivet som følge af den geopolitiske udvikling siden midten af februar 2022.

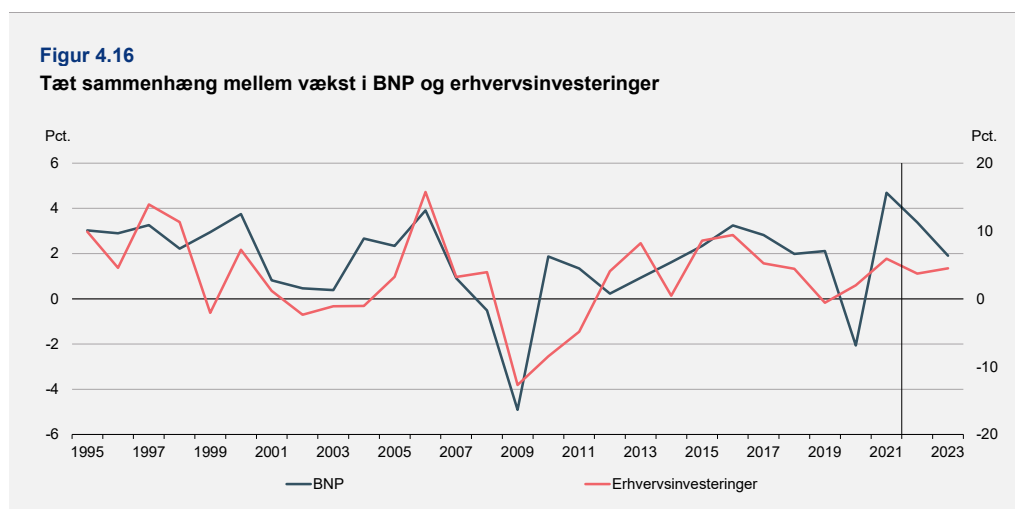


Anm.: Erhvervstillidsindikatoren i figur 4.14 beregnes ud fra konjunkturbarometrene for industri, bygge og anlæg, serviceerhverv og detailhandel.

Kilde: Danmarks Statistik.

Erhvervsinvesteringerne skønnes i 2022 at vokse med 3,7 pct., mens stigningstakten ventes at stige til 4,5 pct. i 2023. Dermed antages det, at højere energipriser og større geopolitisk usikkerhed bidrager til at lægge en dæmper på investeringsaktiviteten i 2022, der vokser mindre, end man tidligere har set i perioder med højkonjunktur.

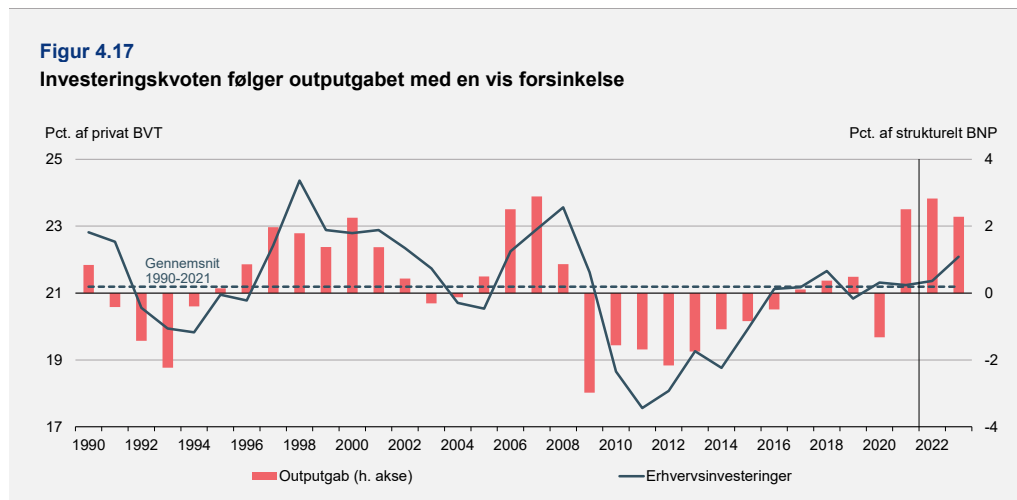
Den skønnede udvikling i erhvervsinvesteringerne skal ses i lyset af, at der historisk set observeres en tæt positiv sammenhæng mellem konjunktursituationen og væksten i investeringerne. Det var også tilfældet i 2021, hvor den meget store vækst i økonomien i forlængelse af den globale genåbning var forbundet med en investeringsvækst på 5,9 pct., *jf. figur 4.16*. Det er noget over den historiske gennemsnitlige vækstrate på 3,3 pct. siden 1995.



Anm.: Årlig vækst i BNP og erhvervsinvesteringer i 2010-priser, kædede værdier.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

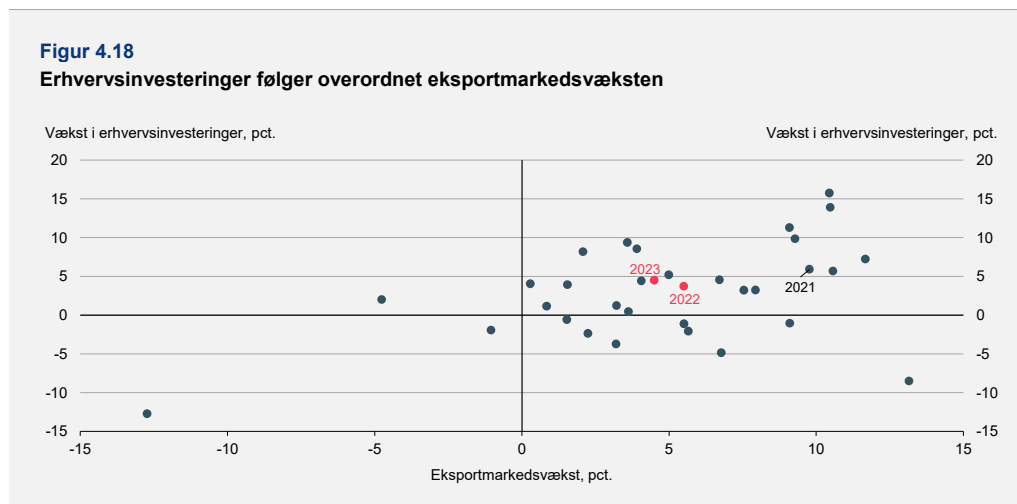
Udviklingen i erhvervsinvesteringerne betyder samtidig, at investeringskvoten – dvs. de samlede erhvervsinvesteringer som andel af BVT – vokser frem mod 2023, *jf. figur 4.17*. I 2021 lå investeringskvoten meget tæt på sit historiske gennemsnit på godt 21 pct. Det bemærkes, at perioder med positive outputgab oftest hænger tæt sammen med et højere investeringsomfang, hvilket afspejler, at virksomhederne reagerer på forhøjet kapacitetspres ved at investere i en udvidelse af produktionskapaciteten. Under højkonjunkturerne i 1990'erne nåede investeringskvoten op over 24 pct., mens den under opsvinget i 2000'erne toppede omkring 23½ pct. Efter en periode med forholdsvis lav investeringsaktivitet op gennem 2010'erne, forventes investeringskvoten i lyset af de aktuelle konjunkturudsigter at vokse til godt 22 pct. i 2023.



Anm.: Investeringskvoten er nominelle erhvervsinvesteringer målt i forhold til nominelt BVT i den private sektor ekskl. boliger. Outputgabets er et mål for afvigelsen mellem faktisk BNP og strukturelt BNP, som er bestemt af det strukturelle produktionspotentiale.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det forholdsvis moderate skøn for væksten i erhvervsinvesteringerne i 2022 skyldes blandt andet en reduceret eksportmarkedsvækst. Historisk har eksportorienterede erhverv stået for hovedparten af investeringerne (fx industri samt handel og transport). Krigen i Ukraine forventes at indebære en lavere eksportmarkedsvækst i 2022 end tidligere forventet, hvilket vil resultere i en reduceret investeringsvækst i eksporttunge erhverv. Sammenhængen mellem eksportmarkedsvæksten og erhvervsinvesteringerne i prognosen følger overordnet det historiske mønster, jf. figur 4.18.



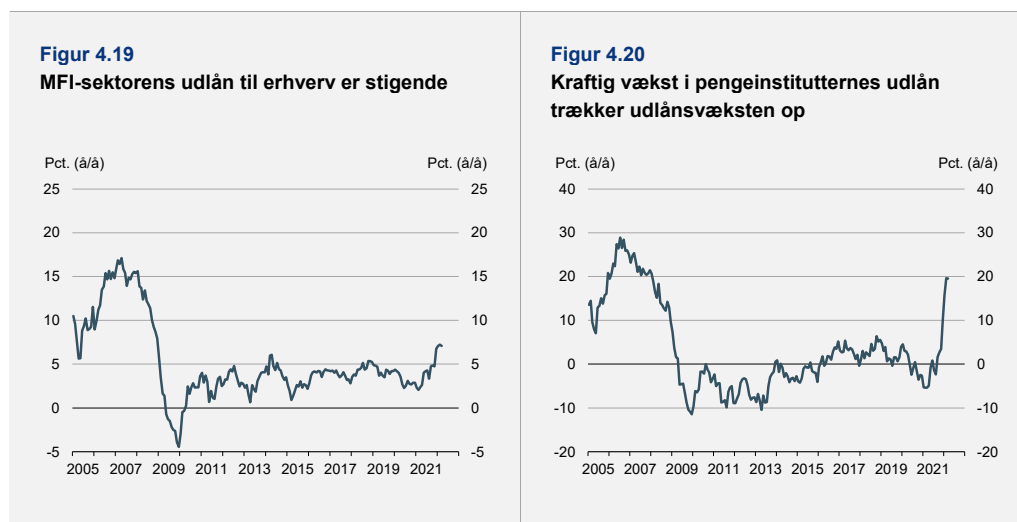
Anm.: Eksportmarkedsvæksten er et sammenvæjet udtryk for væksten det danske eksportmarked for industrivarer.

Kilde: Danmarks Statistik, IMF World Economic Outlook, april 2022, og egne beregninger.

Stigende udlånsvækst til erhverv kan bremses af højere renter

Virksomhederne finansierer en stor del af deres investeringer via lån fra den finansielle sektor. Udlånsvæksten til ikke-finansielle virksomheder kan derfor udgøre en indikator for udviklingen i erhvervsinvesteringerne.

Den finansielle sektors udlån til erhvervslivet har set en kraftig vækst i slutningen af 2021 og de første måneder af 2022, *jf. figur 4.19*. Udlånsvæksten er fortrinsvist drevet af en meget stor stigning i bankernes udlån til virksomheder, herunder som følge af udfasningen af de statslige coronalån, som forfalder til betaling i april 2022, men indikerer samtidig en stor investeringslyst blandt de danske virksomheder i kølvandet på genåbningen.⁴ Pengeinstitutterne har ikke oplevet større vækst i deres långivning til erhverv siden optakten til finanskrisen, *jf. figur 4.20*. Dette skal dog også ses i sammenhæng med, at der over en længere årrække efter finanskrisen har været en forskydning af virksomhedernes lånefinansiering væk fra traditionel bankfinansiering og i retning af fx realkreditlen.



Anm.: MFI-sektoren omfatter ud over penge- og realkreditinstitutter også andre kreditinstitutter og pengemarkedsforeninger. Figurene viser udviklingen i udlån til ikke-finansielle selskaber.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Renterne er steget de senere måneder på baggrund af forventede pengepolitiske stramninger for at undgå, at den usædvanligt høje inflation i 2022 fører til mere varige prisstigninger, *jf. kapitel 7*. Det kan være med til at lægge en dæmper på erhvervsinvesteringerne i de kommende år på grund af udsigten til forøgede omkostninger til gældsfinansiering. Selvom renterne er steget, ligger de fortsat på et lavt niveau i historisk perspektiv, og det må derfor anses for begrænset, i hvor høj grad større låneomkostninger udgør en hæmsko for virksomhedernes evne og lyst til at investere på kort sigt.

⁴ Se også Danmarks Nationalbank: *Virksomheder låner markant mere i banken, 2022*.

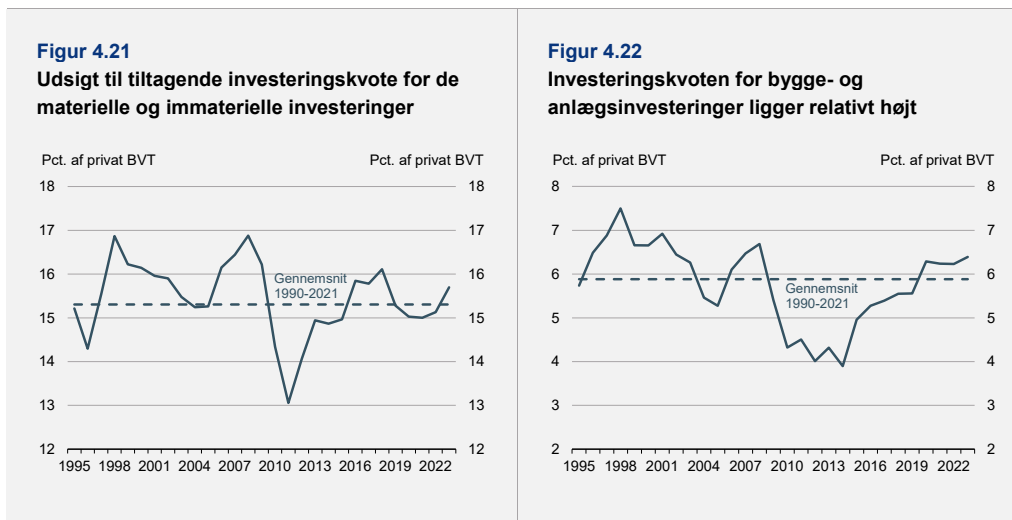
Produktionsbegrænsninger i bygge- og anlægssektoren hæmmer investeringsaktiviteten

De samlede erhvervsinvesteringer dækker overordnede kategorier af investeringer: materielle og immaterielle investeringer samt bygge- og anlægsinvesteringer. De materielle og immaterielle investeringer steg med 6,7 pct. i 2021, hvilket skal ses i sammenhæng med en generelt høj efterspørgselsvækst i 2021, der bidrog til, at investeringerne lå på et stabilt højt niveau gennem årets sidste tre kvartaler. Denne del af erhvervsinvesteringerne omfatter blandt andet virksomhedernes investeringer i fysisk kapital som eksempelvis maskiner og udstyr, men inkluderer også investeringer i intellektuelle rettigheder såsom software eller forskning og udvikling.

Trods en relativt høj vækst i 2021 ligger investeringskvoten for materielle og immaterielle investeringer en smule under det historiske gennemsnit siden 1990 på godt 15 pct., *jf. figur 4.21*. I lyset af de aktuelle omstændigheder med krigen i Ukraine og forstyrrelserne i de globale forsyningskæder skønnes en moderat vækst på 4,3 pct. i 2022, der ventes at tiltage til 5,4 pct. i 2023. Investeringskvoten forventes dermed at bevæge sig over sit langsigtede gennemsnit og nærme sig 16 pct. frem mod 2023 i tråd med konjunkturudviklingen.

Erhvervslivets bygge- og anlægsinvesteringer voksede i 2021 med 3,8 pct., hvilket især skyldes en markant fremgang i 3. kvartal. Byggeinvesteringerne har generelt været på et højt niveau i både 2020 og 2021, hvilket også har resulteret i, at investeringskvoten for bygge- og anlægsinvesteringer befinder sig på sit højeste niveau siden 2008, *jf. figur 4.22*.

Byggeinvesteringerne er stærkt konjunkturfølsomme og ventes at vokse yderligere i 2022 og 2023, hvor de skønnes at stige med 2,3 pct. i begge år. Når stigningstakten for byggeinvesteringer alligevel skønnes at blive markant lavere end for de materielle og immaterielle investeringer, hænger det blandt andet sammen med, at de i forvejen ligger på et højt niveau. Samtidig melder en stor andel af virksomhederne i bygge- og anlægsbranchen om produktionsbegrænsninger i form af især mangel på arbejdskraft, *jf. kapitel 5*. Det er med til at begrænse muligheden for at igangsætte nye projekter, selvom efterspørgslen er til stede.



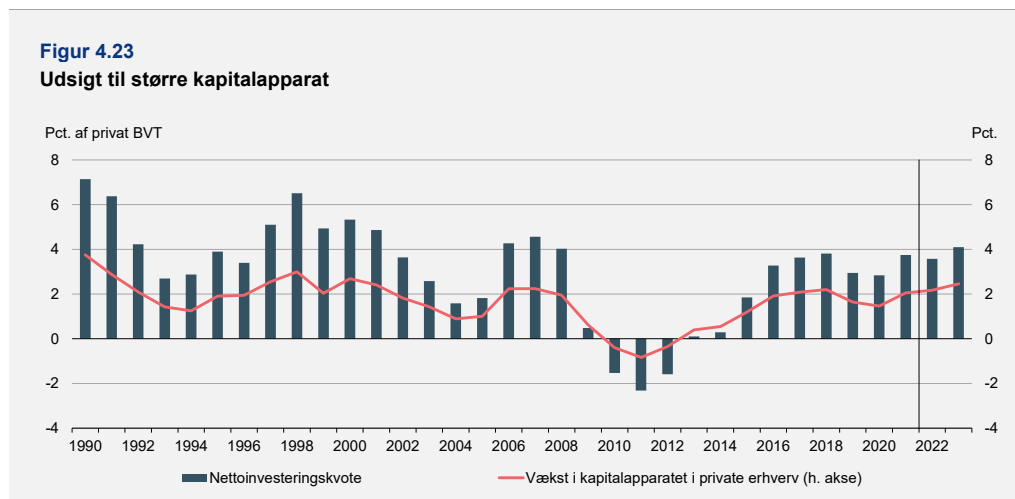
Anm.: Investeringskvoterne er opgjort som henholdsvis nominelle bygge- og anlægsinvesteringer og nominelle materielle og immaterielle investeringer i forhold til nominelt BVT i den private sektor ekskl. boliger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Erhvervslivets udfordringer med at skaffe de fornødne input til produktionen dæmper virksomhedernes vækstudsigter og medfører sandsynligvis også en mere moderat vækst i erhvervsinvesteringerne sammenlignet med tidligere højkonjunkturer. Omvendt kan virksomhedernes kapacitetsudfordringer i nogle tilfælde skubbe på investeringer i fx automatisering og produktionsomlægninger for blandt andet at afhjælpe manglen på arbejdskraft.

Voksende nettoinvesteringer fører til større kapitalapparat

Den relativt store vækst i erhvervsinvesteringerne i 2021 har betydet, at nettoinvesteringerne som andel af BVT er tilbage på omtrent samme niveau som i årene 2016-2018, hvor den lå forholdsvis højt, jf. figur 4.23. Nettoinvesteringerne svarer til bruttoinvesteringerne korrigeret for afskrivninger – dvs. kapitalens værditab i forbindelse med eksempelvis nedslidning og forældelse. Dermed er det et mål for, hvor meget økonomiens samlede kapitalapparat ændres som følge af udviklingen i virksomhedernes investeringsaktivitet. Når nettoinvesteringerne er positive, medfører det et voksende kapitalapparat, mens negative nettoinvesteringer omvendt resulterer i en reduktion af kapitalapparatet, da afskrivningerne i det tilfælde overstiger værdien af nye investeringer.

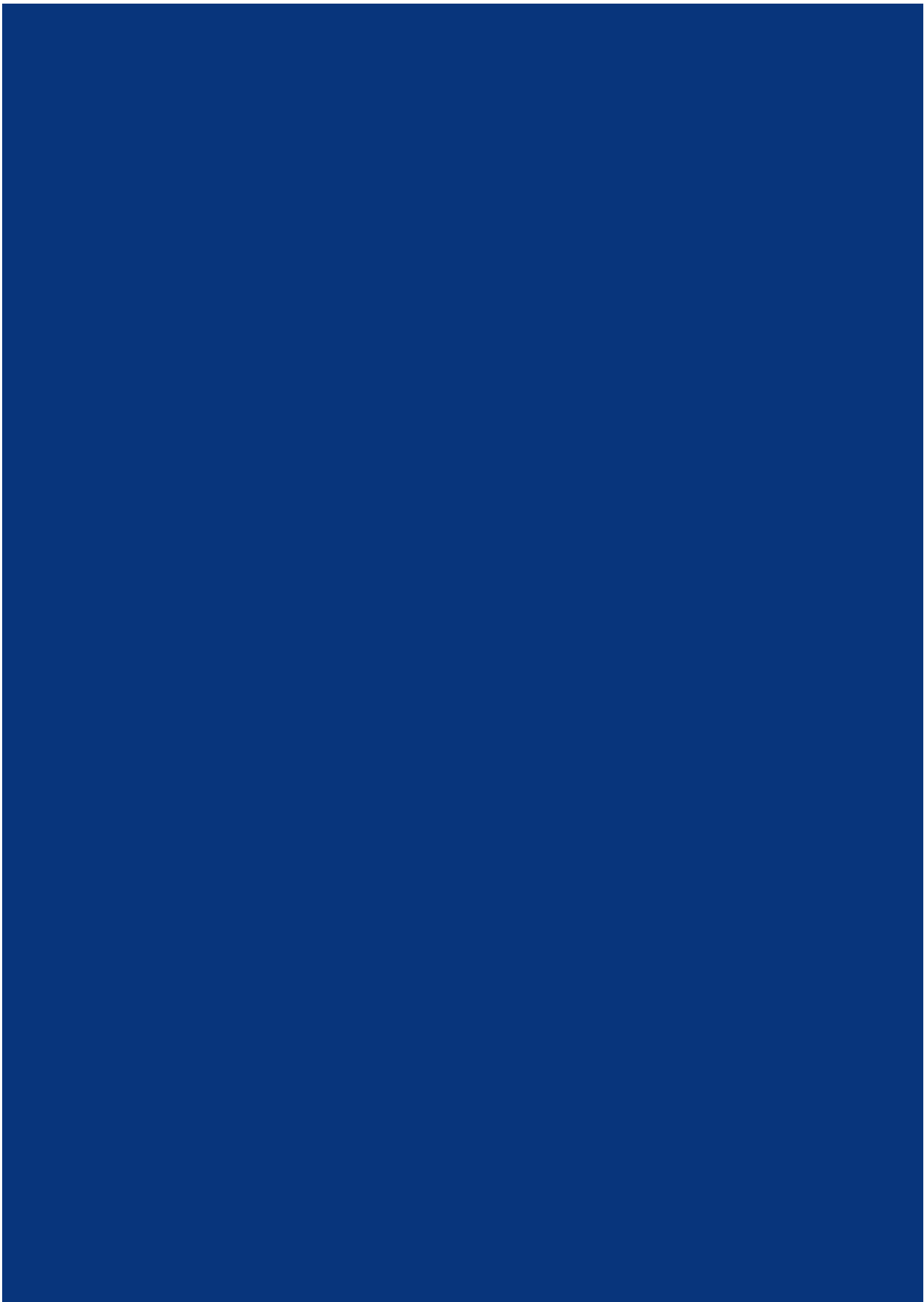


Anm.: Nettoinvesteringer er bruttoinvesteringer fratrukket afskrivninger. De nominelle nettoinvesteringer er sat i forhold til nominelt BVT i den private sektor ekskl. boliger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nettoinvesteringkvoten har overordnet været aftagende siden 1990'erne. Det skal blandt andet ses i lyset af en ændring i sammensætningen af dansk økonomi, hvor fx de mindre investeringsintensive serviceerhverv udgør en større andel af den økonomiske aktivitet, mens eksempelvis industriens andel er blevet mindre. Endvidere betyder de seneste årtiers kraftige vækst i immaterielle investeringer, herunder intellektuelle rettigheder, at kapitalens samlede afskrivningsrate er steget, da denne type aktiver generelt afskrives hurtigere end de traditionelle fysiske aktiver som fx maskiner og udstyr. Dermed er der sket et strukturelt skifte, som lægger et nedadgående pres på nettoinvesteringerne.

Økonomiens produktivetsudvikling hænger tæt sammen med størrelsen på kapitalapparatet. En forøgelse af kapitalintensiteten – dvs. mængden af kapital i forhold til arbejdskraft – vil typisk være forbundet med en udvidet produktionskapacitet samt højere arbejdskraftsproduktivitet. Det fører til fremgang i reallønnen og løfter velstanden på den lange bane.



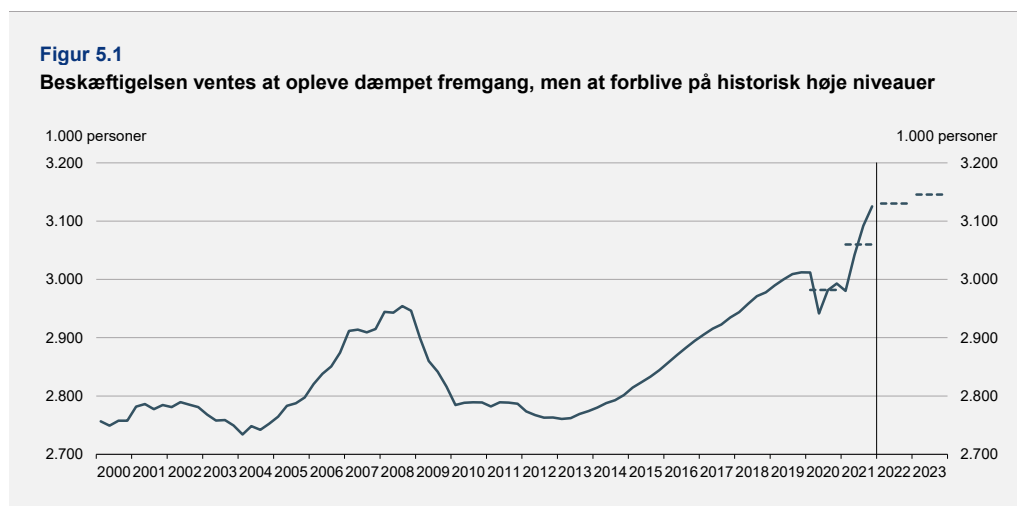
5. Arbejdsmarkedet

5.1 Beskæftigelsen

Året 2021 bød på den højeste vækst i BNP siden 1994, og tilsvarende oplevede arbejdsmarkedet rekordhurtig fremgang. Relativt til 2020 steg beskæftigelsen således med 2,6 pct. – 78.000 personer – hvilket er den kraftigste, opgjorte fremgang i nationalregnskabet historie. Samlet set bragte det beskæftigelsen op på 3,125 millioner, hvilket er det højeste nogensinde. Siden udgangen af 2021 er beskæftigelsen steget yderligere, og der er et højt pres på arbejdsmarkedet generelt. Det høje pres har medført udbredte meldinger om mangel på arbejdskraft i de danske virksomheder på tværs af brancher, hvilket er fortsat ind i starten af 2022.

Arbejdsmarkedet går dog sammen med resten af dansk økonomi en usikker periode i møde som følge af krigen i Ukraine, høje energi- og råvarepriser samt den største flygtningestrøm siden 2. Verdenskrig. Det forventes, at krigens afledte konsekvenser vil svække udviklingen i beskæftigelsen, men niveauet vil forblive højt i både 2022 og 2023. Nytilkomne ukrainere kan være med til at afhjælpe den igangværende arbejdskraftmangel inden for visse brancher, men kun i begrænset omfang. Underliggende understøttes beskæftigelsen af både forhøjede tilbagetrækningsaldrer og tiltag fra *Ny reformpakke for dansk økonomi*, jf. kapitel 1, der navnlig får effekt i 2023.

I alt skønnes det, at beskæftigelsen i år vil vokse med 70.000 personer, mens fremgangen i 2023 forventes at være mere moderat på 15.000 personer. Den høje vækst i beskæftigelsen i år skal i høj grad ses i lyset af en stærk vækst gennem 2021 (det såkaldte overhæng), og væksten dækker derfor over en mere afdæmpet udvikling gennem året, jf. figur 5.1.



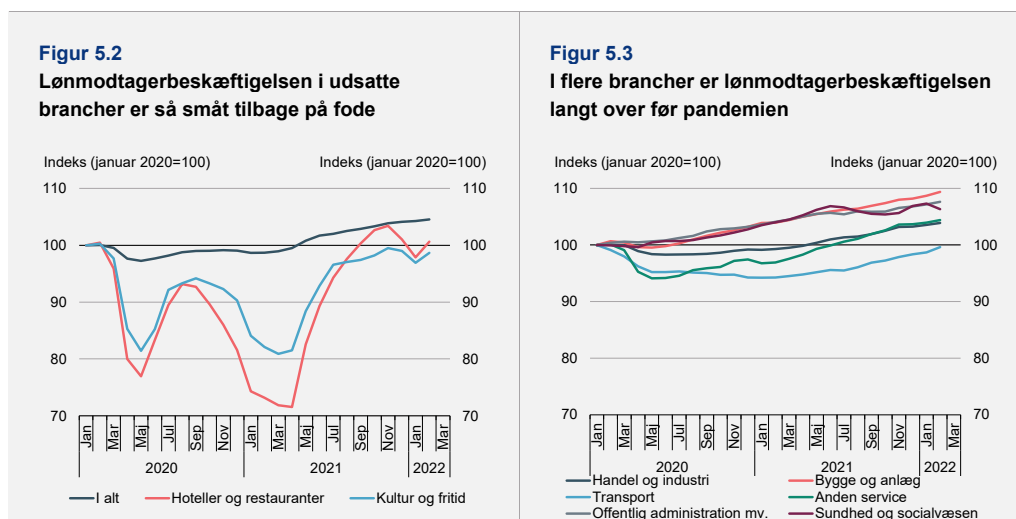
Anm.: Inkl. orlovs personer. Stiplede linjer angiver årsniveauer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen har været høj på tværs af brancher i årets første måneder

Den samlede lønmodtagerbeskæftigelse har siden maj 2021 været højere, end før pandemien begyndte, og siden da er beskæftigelsen steget støt. I februar var lønmodtagerbeskæftigelsen samlet set 4,6 pct. højere end i januar 2020, hvilket svarer til knap 130.000 flere lønmodtagere. Pandemien har påvirket beskæftigelsen på tværs af brancher meget forskelligt, og særligt hotel-, restaurations-, kultur- og fritidsbrancherne har været meget påvirkede af pandemiens smittebølger, jf. figur 5.2. Fra april til november 2021 kom der dog samlet set knap 50.000 flere lønmodtagere i beskæftigelse i brancherne hoteller og restauranter og kultur og fritid alene, hvilket bragte dem over niveauet fra før pandemien. Men over vinteren 2021/2022 faldt beskæftigelsen i brancherne lidt, hvilket skal ses i lyset af den nye smittebølge, men sammenlignet med vintrene i 2020 og 2021 var nedgangen beskednen, og der var igen fremgang i februar.

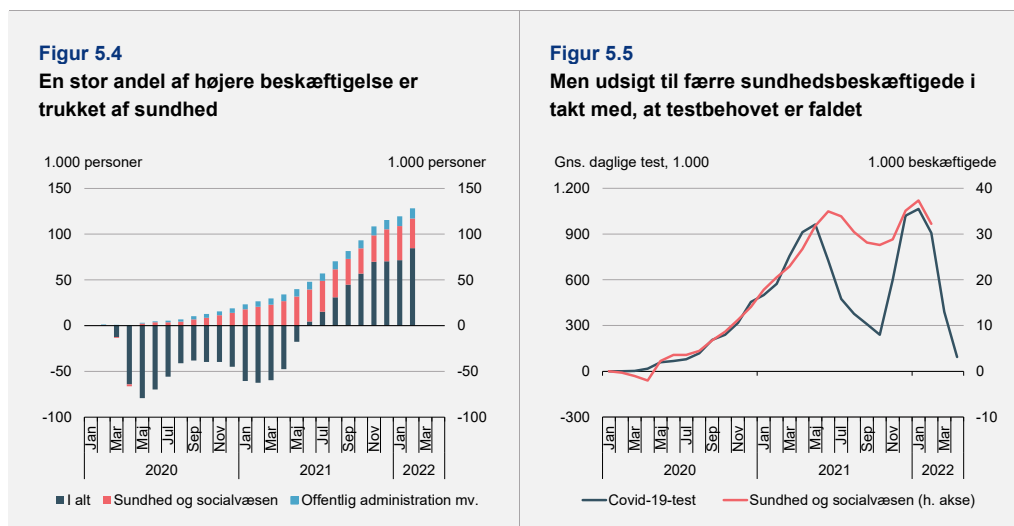
Ikke alle brancher har været ramt af pandemien, og særligt lønmodtagerbeskæftigelsen i *bygge og anlæg, offentlig administration mv. samt sundhed og socialvæsen* er meget højere, end før pandemien brød ud, jf. figur 5.3. Byggebranchen har været understøttet af den høje aktivitet på boligmarkedet, mens den høje beskæftigelse i den offentlige sektor og sundhedsbranchen i høj grad skal ses i lyset af pandemien og et øget behov for sundhedspersonale, jf. kapitel 5 i *Økonomisk Redegørelse, december 2021*.



Anm.: Enkelte brancher fra 19-grupperingen er lagt sammen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra januar 2020 til januar 2022 er lønmodtagerbeskæftigelsen i *sundhed og socialvæsen* steget med mere end 37.000 personer. Det udgør omkring en tredjedel af den samlede stigning i lønmodtagerbeskæftigelsen, jf. figur 5.4. Beskæftigelsen inden for offentlig administration mv. er endvidere steget med knap 11.000 personer, hvoraf en væsentlig del også har været drevet af sundhedssektoren. Således stammede godt en tredjedel af stigningen i den offentlige beskæftigelse mellem 4. kvartal 2019 og 4. kvartal 2021 fra sundhedssektoren. Fremgangen har blandt andet været drevet af covid-19-testindsatsen, smitteopsporing og vaccineudrulning, men i takt med at disse er blevet nedskaleret i løbet af foråret i år, forventes beskæftigelsen i brancherne også at være aftaget.

Inden for den private sundhedsbeskæftigelse var der et dyk i beskæftigelsen hen over sensommeren og efteråret i 2021, hvilket blandt andet skal ses i lyset af en lavere testkapacitet, *jf. figur 5.5*. Fra juni til oktober 2021 faldt sundhedsbeskæftigelsen således med mere end 7.000 personer, og februar i år bød også på et fald på godt 5.000 beskæftigede. Givet den videre nedskalering af testintensiteten hen over foråret er der udsigt til yderligere fald i den sundhedsrelaterede beskæftigelse. Det vil i sig selv kunne frigøre arbejdskraft, som efterspørges hos de danske virksomheder.



Anm.: Figur 5.4 viser ændringen i antallet af lønmodtagerebeskæftigede siden januar 2020.

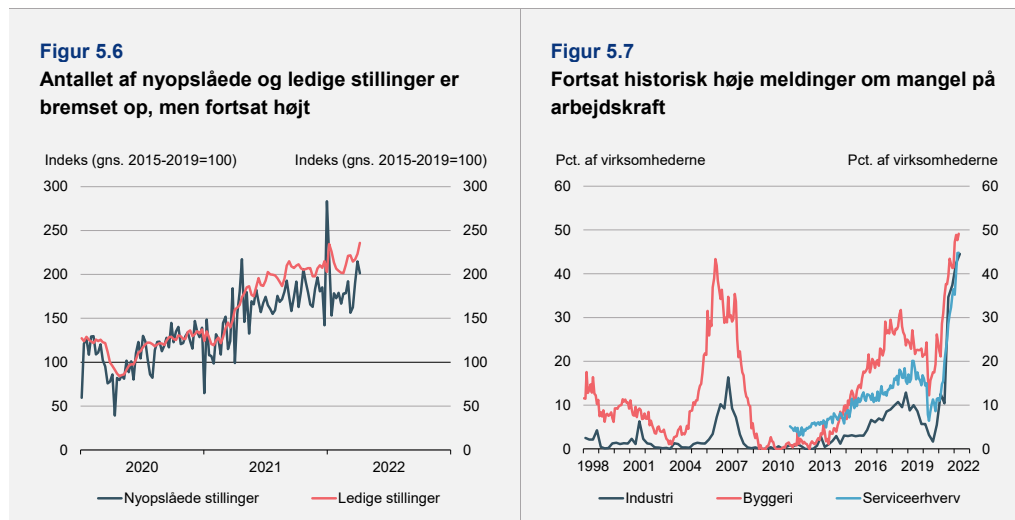
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De mest højfrekvente indikatorer for temperaturen på arbejdsmarkedet har endnu ikke vist tegn på en negativ effekt af krigen i Ukraine

Krigen i Ukraine og højere energipriser har medført svagere vækstudsigter for dansk og international økonomi. Indtil nu er der dog ikke klare tegn på, at de svagere udsigter er slået igennem på arbejdsmarkedet, hvor der fortsat bliver slået mange nye stillinger op, og meldingerne fra de danske virksomheder stadig peger på en historisk høj mangel på arbejdskraft.

Der var i uge 14 – det vil sige omkring seks uger efter Ruslands invasion af Ukraine – godt 36.000 ledige stillinger på Jobnet, hvoraf godt 10.000 var nyopslåede. Det er et markant højere antal end i årene op til pandemien, hvor det samlede antal ledige stillinger var omtrent det halve, *jf. figur 5.6*. Antallet af ledige stillinger steg kraftigt i månederne efter ophøret af anden smittebølge, men siden efteråret 2021 har antallet ligget på et forholdsvis stabilt niveau. Antallet af nyopslåede stillinger er faldet en lille smule i starten af marts relativt til det normale sæsonmønster, men der er endnu ikke tegn på noget større gennemslag fra krigsrelateret usikkerhed og højere energipriser.

Tilsvarende er meldingerne om mangel på arbejdskraft på tværs af brancher fortsat på historisk høje niveauer, *jf. figur 5.7*. Mellem 40 og 50 pct. af virksomhederne inden for både byggeriet, industrien og serviceerhvervene meldte således i april om, at manglen på arbejdskraft udgør en produktionsbegrænsning. Manglen på arbejdskraft har indtil videre kun i begrænset omfang sat sig i lønstigninger – dog i højere grad inden for byggeriet, *jf. afsnit 5.3*.



Anm.: Egen sæsonkorrektur i figur 5.7.

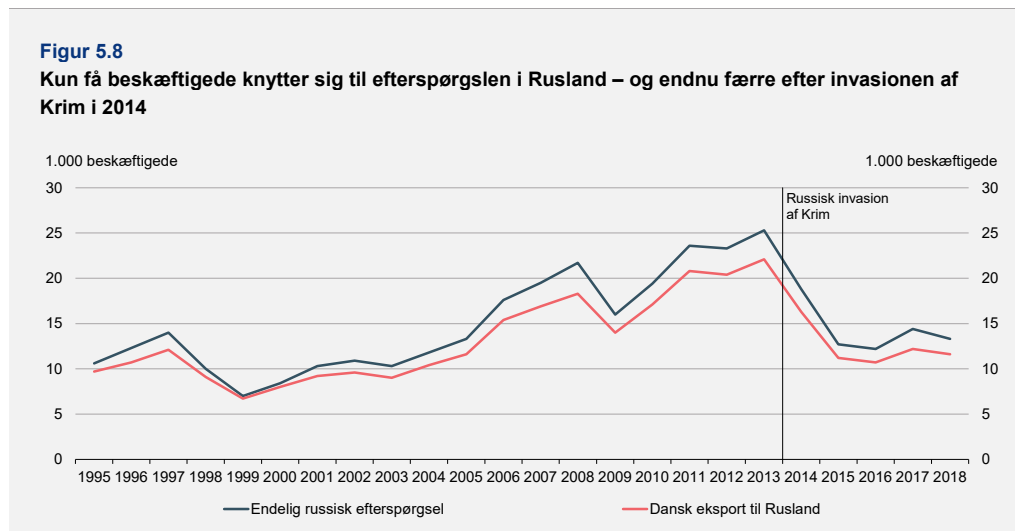
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Begrænset antal job, der er direkte eksponeret over for russisk økonomi

Ligesom de øvrige dele af dansk og international økonomi må beskæftigelsen forventes at blive påvirket af krigen i Ukraine. Det har allerede fået klare konsekvenser for dansk eksport til både Rusland og Ukraine, *jf. kapitel 6*. Til denne eksport knytter sig også danske arbejdspladser, som vil blive udsat. Da både Rusland og Ukraine udgør en forholdsvis lille andel af den danske eksport, vil den direkte effekt heraf imidlertid have et begrænset gennemslag på den danske beskæftigelse.

Det skønnes, at der i 2018 var 11.600 danske beskæftigede forbundet med eksporten til Rusland, *jf. figur 5.8*. De hidtidige tal for vareeksporten peger på, at eksporten til Rusland er omtrent halveret i forhold til inden den russiske invasion. Overføres dette simplificeret 1:1 til beskæftigelsestilknytningen, og antages det, at faldet er vedvarende, svarer det umiddelbart til et tab på knap 6.000 beskæftigede.

Der er lidt flere beskæftigede, som knytter sig til den endelige russiske efterspørgsel. Her er medregnet indirekte effekter af, at dansk beskæftigelse bidrager i tidligere led af værdikæderne til den endelige russiske efterspørgsel. Her er antallet af beskæftigede estimeret til 13.300 i 2018. Sættes det i forhold til den samlede danske beskæftigelse i 2018, er andelen på 0,4 pct. ganske beskeden, men det vil selvsagt stadig kunne præge beskæftigelsesudviklingen negativt i den kommende periode.



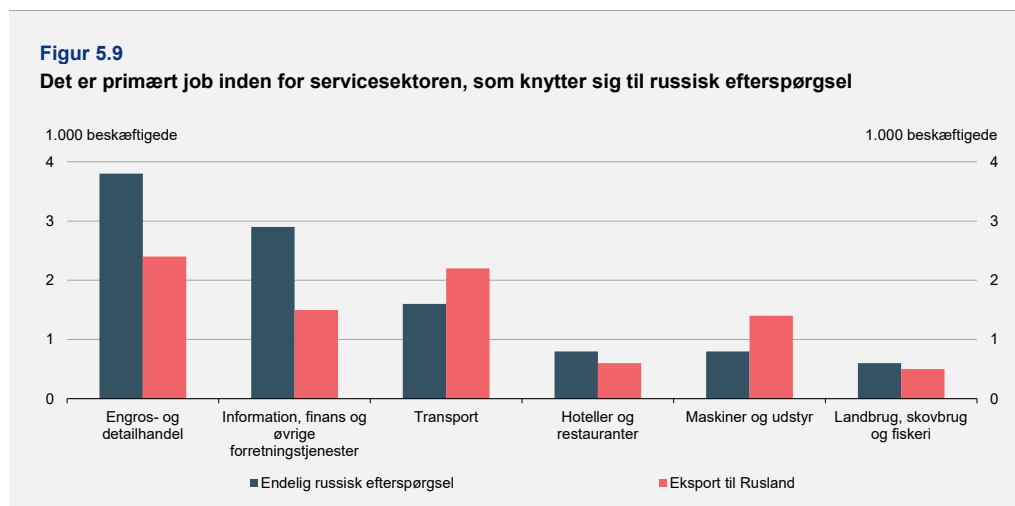
Anm.: Tal er baseret på OECD's Trade in Employment-tabeller, der gennem globale input-output-tabeller gør det muligt at estimere, hvor mange beskæftigede, der er knyttet til endelig russisk efterspørgsel og dansk eksport til Rusland. Estimerne for beskæftigelsestilknytning til russisk efterspørgsel medtager russisk efterspørgsel både af direkte og indirekte kanaler.

Kilde: OECD TiM og egne beregninger.

Beskæftigelsestilknytningen til russisk efterspørgsel var i 2018 en del lavere end i 2013, hvor den lå på 25.300 beskæftigede. Det store fald siden da skal ses i lyset af efterspillet på den russiske invasion af Krim-halvøen. I den forbindelse blev der blandt andet pålagt en række eksportrestriktioner på varer til Rusland, mens Rusland selv indførte en importembargo på fødevarer, hvilket påvirkede den danske fødevarereksport til Rusland, *jf. kapitel 6*.

Det er særligt beskæftigelse inden for servicebrancher, der er eksponeret over for russisk efterspørgsel, *jf. figur 5.9*. De mest eksponerede brancher er inden for engros- og detailhandel samt serviceydelser inden for information, finans og øvrige forretningstjenester. Der er knyttet henholdsvis 3.800 og 2.900 beskæftigede til de to branchegrupperinger. Den høje beskæftigelsestilknytning i de to brancher skal blandt andet ses i lyset af, at begge brancher er ganske beskæftigelsestunge og samtidig har et stort samspil med andre brancher.

Også beskæftigelsen i transportsektoren vil blive berørt af en nedgang i dansk handel med Rusland, hvilket skal ses i lyset af, at omtrent 40 pct. af dansk eksport til Rusland udgøres af søtransport. Relativt til værdiskabelsen i søtransporten er beskæftigelsen dog beskednen. Med hensyn til landbruget var der tilbage i 2013 omkring 1.500 beskæftigede, som var knyttet til eksporten til Rusland – dette er dog frem mod 2018 faldet til omtrent 500.



Anm.: I figuren vises de seks mest eksponerede brancher med hensyn til russisk efterspørgsel i 2018.
Kilde: OECD TiM og egne beregninger.

I det store billede er det altså begrænset, hvor meget beskæftigelsen vil blive påvirket af en nedgang i dansk-russisk samhandel. Ikke desto mindre ventes de afledte effekter af krigen at bremse beskæftigelsesvæksten i den kommende tid. Det vil ske gennem flere kanaler, herunder en generelt dæmpet vækst på de danske eksportmarkeder, højere produktionsomkostninger fra højere energi- og råvarepriser for danske virksomheder samt dæmpet forbrug hos de danske husholdninger. Udgangspunktet og momentum er dog fortsat ganske fint for det danske arbejdsmarked, og derfor ventes det heller ikke, at situationen i udlandet for alvor vil ramme beskæftigelsen hårdt. I første omgang vil en mindre efterspørgsel efter varer og tjenester formentlig dæmpe arbejdskraftmanglen og i mindre grad sætte sig i beskæftigelsen.

Krigen i Ukraine påvirker også udbuddet af arbejdskraft

Krigen i Ukraine har foranlediget den største flygtningestrøm siden 2. Verdenskrig, hvor over 5 millioner ukrainere er blevet fordrevet i alt. En del af disse er allerede ankommet til Danmark og har søgt opholdstilladelse under den nye særlov, og det vil forventeligt også få en effekt på arbejdsmarkedet.¹ Den vedtagne særlov giver ukrainerne ret til en SHO-ydelse (selvforsørgelses- og hjemrejseovergangsydelse), hvormed de voksne som udgangspunkt går ind i arbejdsstyrken og i ledigheden. Det forventes, at en del af ukrainerne vil finde beskæftigelse i Danmark. Opholdstilladelsen gælder i to år med mulighed for ét års forlængelse. De beregningstekniske antagelser om, hvordan de fordrevne fra Ukraine påvirker arbejdsmarkedsskønnene, fremgår af boks 5.1.

¹ Lov om midlertidig opholdstilladelse til personer, der er fordrevet fra Ukraine, Udlændinge- og Integrationsministeriet, 16. marts 2022.

Boks 5.1**Beregningstekniske antagelser vedrørende arbejdsmarkedsdeltagelsen blandt fordrevne fra Ukraine**

Det betydelige antal af fordrevne fra Ukraine, der ankommer til Danmark, må forventes at få en effekt på det danske arbejdsmarked. Den skønnede udvikling på arbejdsmarkedet afspejler således en række beregningstekniske antagelser om antallet af fordrevne fra Ukraine, samt hvordan de kommer til at fordele sig på arbejdsmarkedet. Det skal understreges, at der er tale om simplificerede antagelser, og at der er tilknyttet en betydelig usikkerhed i forhold til både endeligt antal og deres fordeling.

I forbindelse med skøn for udvikling på arbejdsmarkedet er følgende beregningstekniske antagelser anvendt:

- I 2022 antages det, at der ankommer 50.000 fordrevne fra Ukraine, heraf 30.000 voksne¹⁾. Hovedparten ventes at ankomme i foråret og i de tidlige sommermåneder. Det antages beregningsteknisk, at der ikke kommer yderligere fordrevne i 2023, samt at antallet af fordrevne fra Ukraine først begynder at falde igen efter 2023. Som årsgennemsnit svarer det til knap 20.000 voksne fordrevne i 2022 og 30.000 i 2023.
- Ukrainernes tilknytning til arbejdsmarkedet vil blive vurderet tre måneder efter ankomst, jf. *Lov om midlertidig opholdstilladelse til personer, der er fordrevet fra Ukraine*. Indtil da mødes alle voksne som udgangspunkt som jobparate og indgår dermed i arbejdsstyrken.
- Det antages, at 35 pct. af de voksne vil finde beskæftigelse kort efter ankomst. Efter et år stiger dette til 45 pct.
- Det antages, at 5 pct. af de voksne vil påbegynde uddannelse kort efter ankomst.
- Det antages, at 60 pct. af de voksne vil være bruttoledige umiddelbart efter ankomst. Tre måneder efter ankomst antages det, at en del heraf vil blive visiteret aktivtetsparat eller lignende, der ikke indgår i arbejdsstyrken.

Med de ovenfor beskrevne antagelser samt den underliggende profil for antallet af ankomster vil bruttoledigheden alt andet lige øges med 9.000 personer i 2022 og 10.000 personer i 2023, jf. *tabel a*. I 2022 antages 7.000 af de fordrevne fra Ukraine at være i beskæftigelse, hvilket øges til 12.000 personer i 2023. Disse beregningstekniske antagelser er som tidligere nævnt underlagt betydelig usikkerhed.

Tabel a**Antaget fordeling af voksne fordrevne fra Ukraine på arbejdsmarkedet**

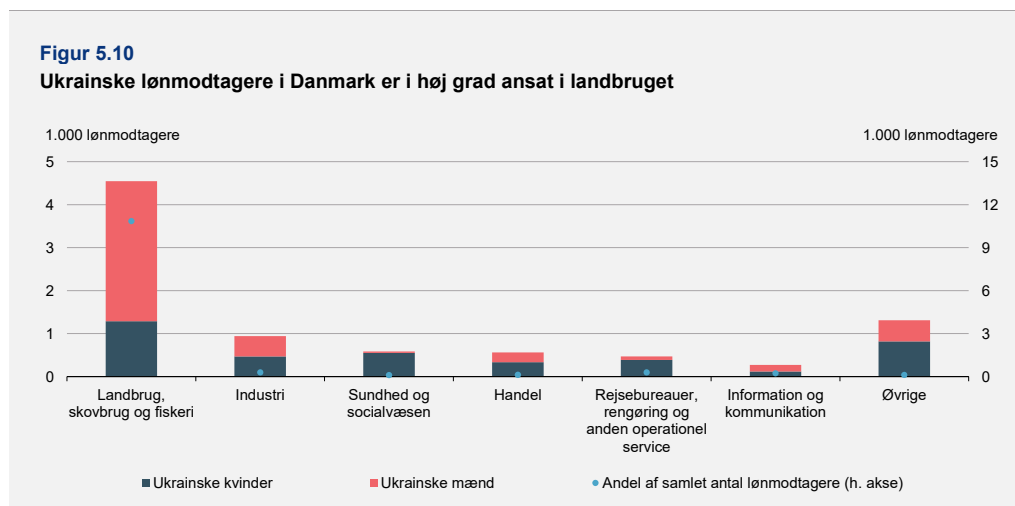
1.000 personer, årsgennemsnit	2022	2023
Ledige	9	10
Beskæftigede	7	12
Uddannelse	1	2
Uden for arbejdsstyrken	2	6
I alt	19	30

1) Myndighederne forbereder sig dog på, at der kan komme op mod 100.000 fordrevne fra Ukraine.

Kilde: Lov om midlertidig opholdstilladelse til personer, der er fordrevet fra Ukraine, Folketinget, 16. marts 2022 samt beregningstekniske antagelser.

Som nævnt er der for tiden stor efterspørgsel efter arbejdskraft hos de danske virksomheder. De nytilkomne ukrainere kan potentielt være med til at afhjælpe denne udfordring i form af et øget udbud af arbejdskraft. På den anden side kan udrejse af ukrainske mænd eller færre indrejsende til sæsonarbejde også mindske udbuddet af arbejdskraft – særligt inden for visse brancher.

Ukrainske lønmodtagere har indtil nu udgjort en ganske beskeden andel af beskæftigelsen i Danmark. I 2021 var der i gennemsnit 8.702 ukrainske lønmodtagere i Danmark, hvilket svarer til ca. 0,3 pct. af den samlede lønmodtagerbeskæftigelse. De ukrainske lønmodtagere er i høj grad repræsenteret inden for landbruget, hvor over halvdelen arbejdede i 2021, *jf. figur 5.10*. Det betyder blandt andet, at ukrainere udgjorde knap 11 pct. af lønmodtagerne inden for landbruget i 2021, som typisk har midlertidige opholds- og arbejdstilladelser gennem erhvervsordningerne som fodermestre/driftsledere eller praktikanter. Givet at hovedparten heraf er mænd, som nu ikke må rejse ud af Ukraine, eller som potentielt er rejst hjem for at kæmpe i krigen, kan dette udgøre en udfordring for landbruget med hensyn til at skaffe arbejdskraft i den kommende tid.



Anm.: Det viste antal lønmodtagere er et gennemsnit fra 1. til 4. kvartal 2021.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kvindelige ukrainske beskæftigede er mere jævnt fordelt på brancher end mændene. Således er hovedparten af de ukrainere, der arbejdede inden for eksempelvis sundhed og socialvæsen samt rejsebureauer, rengøring og anden operationel service kvinder.

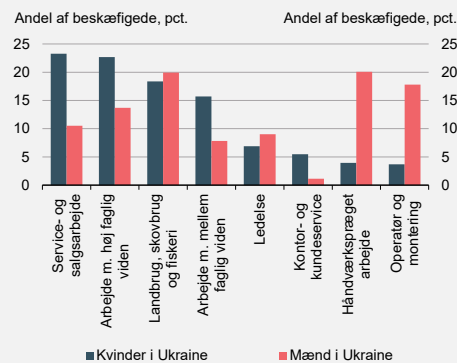
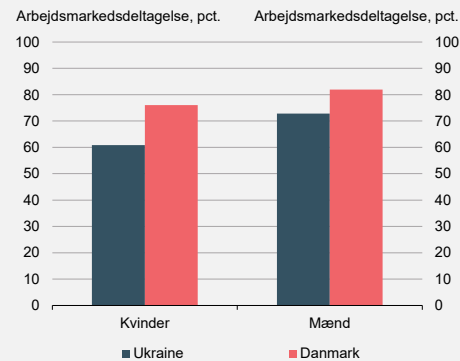
De ukrainere, der i 2021 arbejdede i Danmark, er dog formodentligt ikke repræsentative for de fordrevne, som kommer til landet. Kvindelige beskæftigede i Ukraine arbejder i høj grad inden for serviceerhverv og i mindre grad inden for håndværk og industri, *jf. boks 5.2*. Derved kan den tilførte arbejdskraft i form af fordrevne fra Ukraine formentlig i større grad kunne afhjælpe arbejdskraftmanglen inden for servicebranchen og i mindre grad i industrien.

Boks 5.2**I Ukraine er mange kvinder beskæftiget i servicebranchen, men færre er i arbejde end i Danmark**

Der er store sammensætningsforskelle på tværs af mænd og kvinder på det ukrainske arbejdsmarked, *jf. figur a*. Det har betydning for kvalifikationerne i den arbejdskraft, som de fordrevne fra Ukraine forventes at tilføre det danske arbejdsmarked. I 2019 var det 23 pct. af de kvindelige beskæftigede i Ukraine, som havde arbejde relateret til service- og salgsarbejde, hvor det blot var 10 pct. af mændene. Omvendt arbejdede 38 pct. af mandlige beskæftigede i Ukraine inden for industri- og håndværksfag, hvor det blot var 8 pct. af kvinderne. Set i forhold til den nuværende mangel på arbejdskraft i Danmark, vil de kvindelige fordrevne, der kommer til Danmark, således i større omfang have kvalifikationer inden for salg- og serviceerhverv, men i mindre grad inden for industri og håndværk. Den ekstra potentielle arbejdskraft må således især kunne forventes at afhjælpe arbejdskraftmanglen inden for servicebranchen.

Det er også afgørende for ukrainernes udsigter for beskæftigelse i Danmark, hvor stor en andel der i sidste ende vil indgå i arbejdsstyrken. Der er forholdsvis store forskelle på, hvor stor arbejdsmarkedsdeltagelse der er i Ukraine og i Danmark, og det er særligt udtalt for de ukrainske kvinder, *jf. figur b*. I Ukraine indgik således 60,8 pct. af de ukrainske kvinder mellem 15 og 64 år i arbejdsstyrken i 2019. Det tilsvarende tal for de danske kvinder lød på 76,0 pct.

Dog kan der være forskel på ukrainere generelt og de fordrevne fra Ukraine, der ankommer til Danmark. Dermed kan kvalifikationer og arbejdsmarkedsdeltagelse ikke nødvendigvis overføres 1:1. Yderligere vil sprogkunderskaber mv. være en betydende faktor for ukrainernes beskæftigelsesmuligheder.

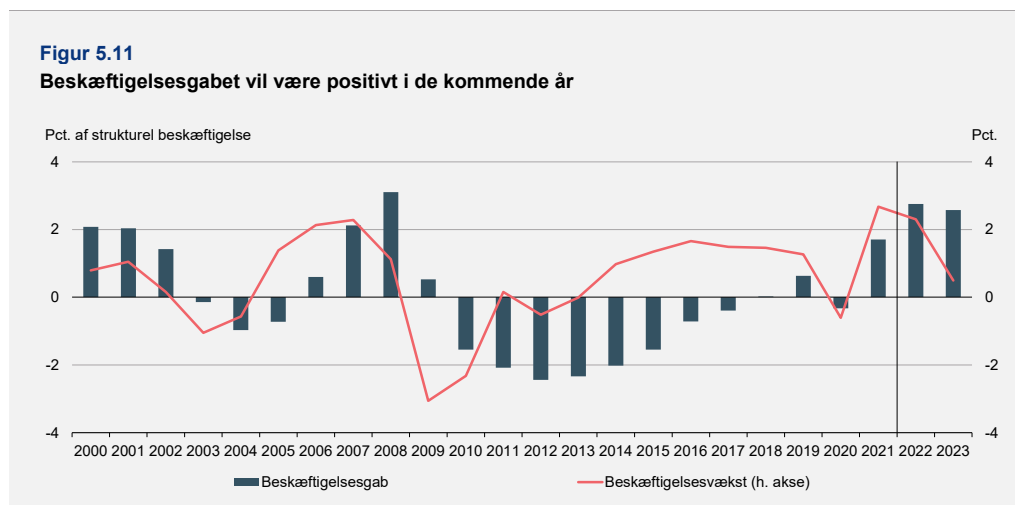
Figur a**Stor andel af kvindelige ukrainske beskæftigede inden for service- og salgserhverv****Figur b****Lavere arbejdsmarkedsdeltagelse for ukrainere**

Anm.: Opdelinger i figur a er baseret på ISCO-08-klassifikation. Tal i begge figurer er fra 2019.

Kilde: Macrobond, International Labor Organisation, Verdensbanken og egne beregninger.

Fortsat forhøjet pres på arbejdsmarkedet på trods af krig og usikkerhed

Arbejdsmarkedet har været i kraftig fremgang i 2021 og ind i 2022, og det har afspejlet sig i et pres på arbejdsmarkedet, som i 2021 – målt på beskæftigelsesgab – ikke er set højere siden 2008, *jf. figur 5.11*. I 2021 udgjorde beskæftigelsesgabets således godt 1,7 pct. af den strukturelle beskæftigelse, og givet det momentum, som arbejdsmarkedet er gået ind i 2022 med, er der udsigt til et endnu højere gab i år på over 2 pct. af den strukturelle beskæftigelse. Gabet ventes at falde en smule til næste år, men fortsat at afspejle et forhøjet pres på arbejdsmarkedet. Hverken i år eller næste år vurderes preset på arbejdsmarkedet dog til at blive lige så stort som i 2008, hvor det op til finanskrisen var højest.



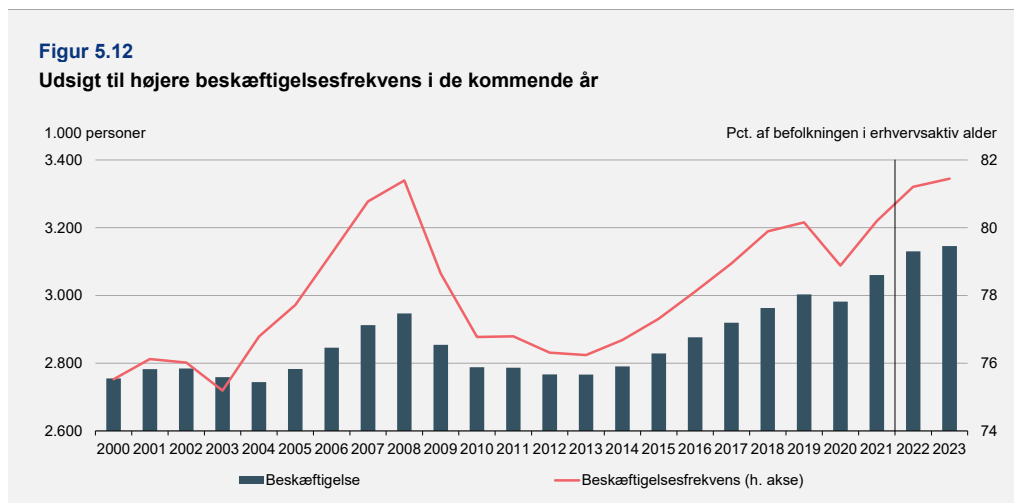
Anm.: Beskæftigelsesgabets angiver forskellen mellem den faktiske og den strukturelle.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsesvæksten ventes at blive høj i år, men en stor del af fremgangen bygger på en høj vækst gennem 2021, det såkaldte overhæng. Væksten gennem året forventes at være forholdsvis lav, hvilket både skal ses i lyset af en forværret konjunktursituation, men også at den ledige kapacitet på arbejdsmarkedet er begrænset. I 2023 ventes det, at væksten i beskæftigelsen falder til et mere moderat niveau, men at der igen vil være fremgang og rekordhøj beskæftigelse.

Strukturelt er beskæftigelsen påvirket af en række faktorer. De fordrevne fra Ukraine bidrager som udgangspunkt til den strukturelle beskæftigelse, *jf. boks 5.1*. I 2023 er der derudover indregnet en strukturel stigning som følge af en række af tiltagene i *Ny reformpakke for dansk økonomi*. Det dækker blandt andet over en reduceret dimittendsats på dagpenge og reduceret modregning i folkepension. På den anden side vil folkepensionsalderen ikke længere stige i 2023, som den har gjort de seneste år. Den vil nu være på 67 år frem til 2029, hvilket vil lægge en dæmper på stigningen i den strukturelle beskæftigelse.

Den kraftige fremgang på arbejdsmarkedet bidrager til, at beskæftigelsesfrekvensen når op på højere niveauer end inden pandemien, *jf. figur 5.12*. Således ventes det, at over 80 pct. af befolkningen i den erhvervsdygtige alder vil være i beskæftigelse i både 2022 og 2023, og at beskæftigelsesfrekvensen i 2023 vil være på samme høje niveau som i 2008.



Anm.: Beskæftigelsesfrekvensen er beregnet som den samlede beskæftigelse inkl. orlov i forhold til befolkningen mellem 15 år og folkepensionsalderen.

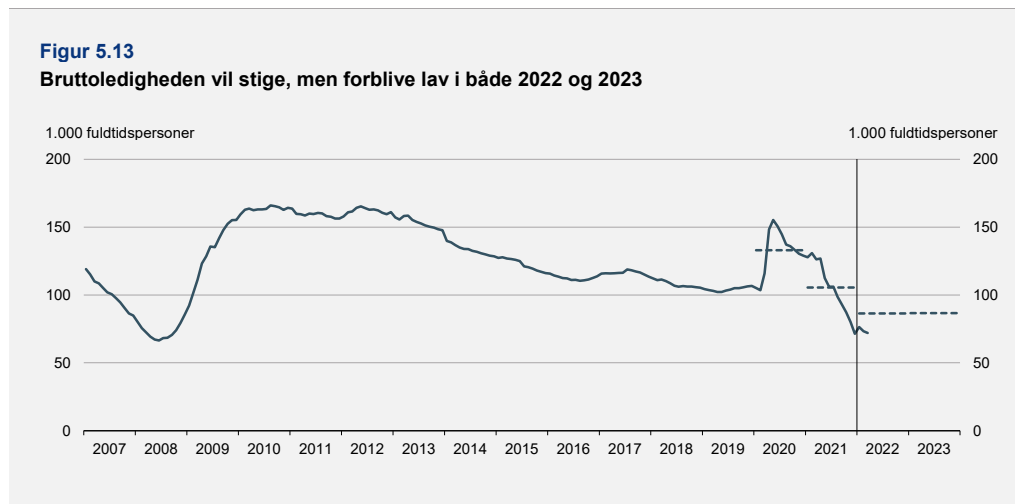
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

5.2 Ledighed

Ledigheden blev i løbet af 2021 bragt et godt stykke under, hvad den lå på, inden pandemien brød ud. Således var ledigheden ved udgangen af 2021 på sit laveste niveau siden efteråret 2008 med 71.600 ledige. Siden årsskiftet er udviklingen fladet lidt ud, men ledigheden lå fortsat på et meget lavt niveau i marts.

I år ventes ledigheden at stige en smule fra de nuværende niveauer, så ledigheden hen over året vil ende på ca. 86.000 personer, *jf. figur 5.13*. Det skal ses i lyset af de svagere vækstudsigter som følge af krigen i Ukraine og de afledte konsekvenser, men også i høj grad som følge af tilgangen af fordrevne, der umiddelbart vil blive visiteret som jobparate og derfor indgå i bruttoledigheden fra start, *jf. boks 5.1*. Det antages, at en andel af ukrainerne undervejs vil finde beskæftigelse, mens andre vil påbegynde uddannelse eller vurderes til at stå uden for arbejdsmarkedet. Set over hele året ventes ledigheden dog at forblive lav og et stykke under det anslåede strukturelle niveau.

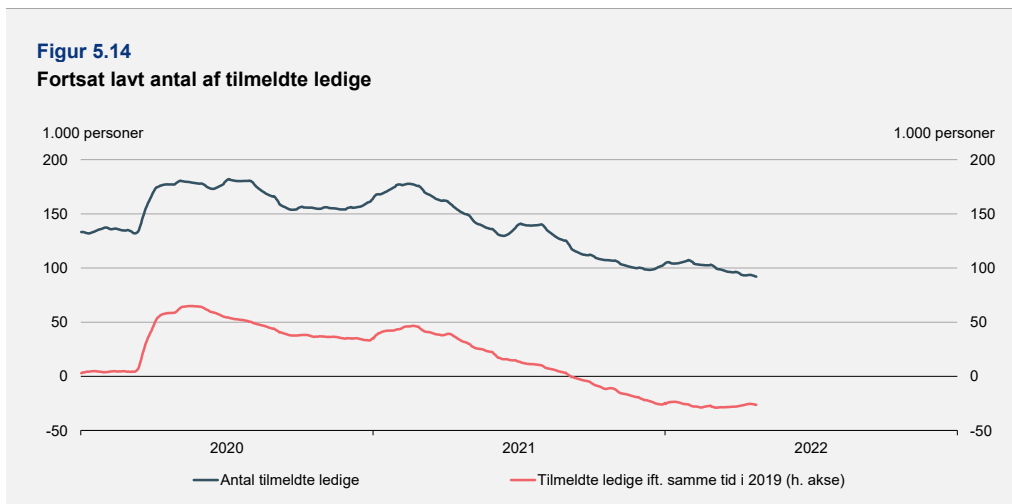
I 2023 ventes ledigheden at falde en smule igennem året, men samlet set at ligge omtrent på niveau med ledigheden i 2022. I alt skønnes det, at ledigheden i 2023 således vil lyde på ca. 87.000 personer.



Anm.: Stiplede linjer angiver skønnede årsniveauer for bruttoledigheden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

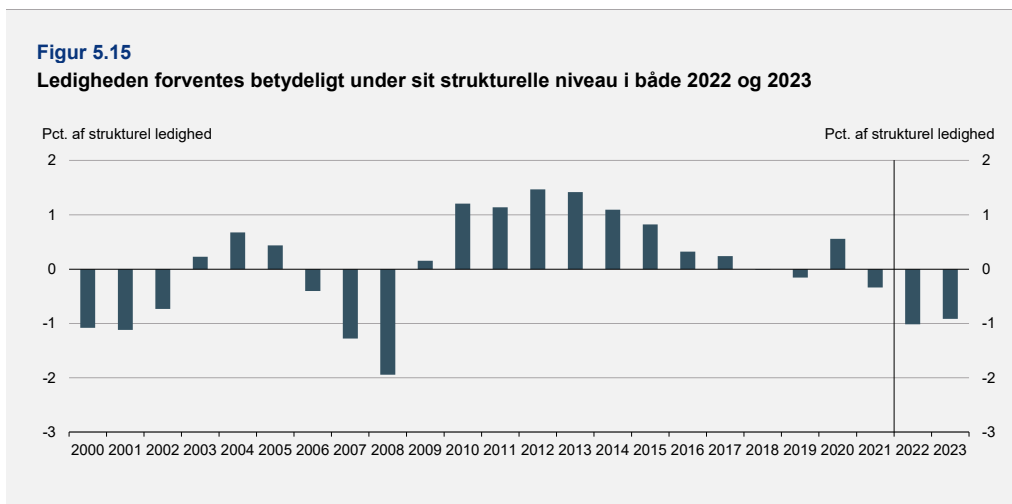
Der har generelt været færre nytilmeldte ledige siden foråret 2021 end i årene op til pandemien. Det har også været tilfældet i år op til ultimo april, hvor antallet af tilmeldte ledige er faldet ned til et meget lavt niveau, *jf. figur 5.14*. Udviklingen er i løbet af 2022 fladet en smule ud, når der sammenlignes med 2019. Til dels er det ganske naturligt, at ledigheden ikke kan fortsætte med at falde i samme tempo som tidligere, da ledigheden i dag er lavere, end den var i 2019. Dog er det også forventet, at en nedskalering af coronarelaterede job fra covid-19-testindsatsen, smitteopsporing og vaccineudrulning såvel som fordrevne fra Ukraine vil dæmpe ledighedsudviklingen. Samlet set har der dog ikke været nogen større umiddelbar effekt på ledigheden i ugerne efter udbruddet af krigen i Ukraine. I takt med at krigen og dens afledte konsekvenser forventeligt begynder at slå igennem på realøkonomien, samt at en større del af de fordrevne fra Ukraine i Danmark går ind i ledighedskøen, ventes det dog, at det også vil afspejle sig i ledighedstallene.



Anm.: Ledighedstal er opdateret til og med d. 24. april.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

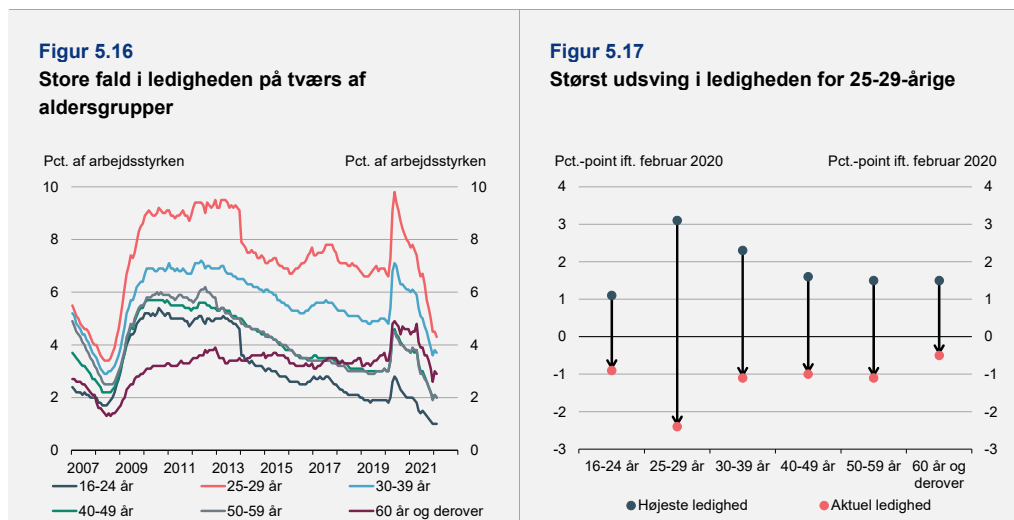
Samlet set ventes ledighedsprocenten, som angiver fuldtidsledigheden i procent af arbejdsstyrken, at falde fra 3,3 pct. i 2021 til 2,7 pct. i både 2022 og 2023. Således bringes ledighedsprocenten ned på sit laveste niveau siden 2008 og betydeligt under sit strukturelle niveau både i år og næste år, *jf. figur 5.15*. Ledighedsgabet ventes således at blive omkring -1 pct. af den strukturelle ledighed i år og indsnævre sig en smule i 2023. Det er omtrent det halve af ledighedsgabet i 2008, hvor gabet var rekordlavt. Det bemærkes, at strukturledigheden skønnes at være forbedret siden 2008, blandt andet som følge af gennemførte reformer af regler i dagpenge- og kontanthjælpssystemet.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgang på arbejdsmarkedet kommer et bredt udsnit af befolkningen til gode

Den kraftige fremgang på arbejdsmarkedet er kommet befolkningen til gode på tværs af aldersgrupper. Således er ledigheden i alle aldersgrupper i dag lavere end før pandemien på trods af betydelige udsving igennem 2020 og 2021, jf. figur 5.16. For enkelte aldersgrupper var ledigheden i marts lavere, end da den var lavest inden finanskrisen i 2008. Det er tilfældet for de 16-24-årige samt de 40-59-årige, mens ledigheden for de øvrige aldersgrupper er et stykke over. Siden pandemiens start har der været særligt store udsving i ledigheden for de 25-29-årige, for hvem ledigheden har været oppe på knap 10 pct. i foråret 2020 til i februar 2022 at være nede på 4,3 pct. – godt 2 pct.-point lavere, end inden pandemien brød ud, jf. figur 5.17. Der har også været store udsving i ledigheden for de øvrige aldersgrupper, men generelt i aftagende grad i forhold til alderen. At særligt de 25-29-årige har oplevet store udsving i ledigheden, skal blandt andet ses i lyset af, at en stor andel af unge har været beskæftiget i udsatte erhverv så som restaurationsbranchen, mens mange i den aldersgruppe senere i pandemiens forløb er blevet ansat i corona-relaterede job. Derudover er det ikke usædvanligt, at ledigheden for denne aldersgruppe i højere grad svinger med konjunkturerne, hvilket også var tilfældet under finanskrisen.



Anm.: I figur 5.17 angiver *Aktuel ledighed* ledigheden i marts 2022.

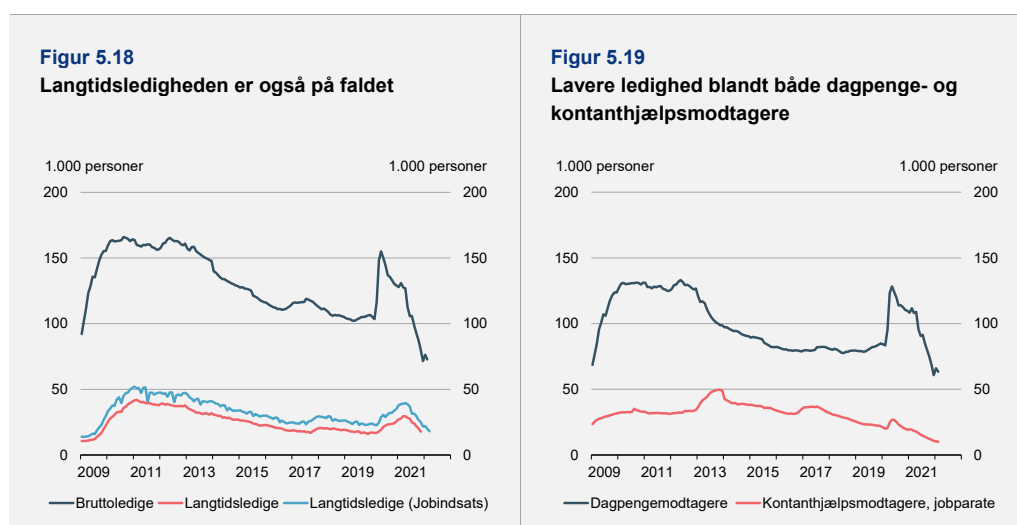
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det store fald i ledigheden har også vist sig i langtidsledigheden, som på linje med den øvrige ledighed i november 2021 var omtrent tilbage på niveauet, inden pandemien startede på omtrent 18.000 personer, mens tal fra Jobindsats peger mod yderligere fald ind i 2022, jf. figur 5.18.² Længerevarende ledighed kan mindske tilknytningen til arbejdsmarkedet og føre til tab af kompetencer. Derfor er det relativt hurtige tilbagefald af langtidsledigheden en positiv udvikling, og det er ikke usandsynligt, at den har fulgt den øvrige ledighed ned i de første måneder af 2022.

² Langtidsledigheden er defineret som personer, der har været bruttoledige i alle de seneste 12 måneder og mindst 80 pct. af tiden.

Stigningen i ledigheden under pandemien blev primært udgjort af flere dagpengemodtagere, hvilket dog også skal ses i lyset af ekstraordinære forlængelser af dagpengeperioden. Antallet af dagpenge­modtagere var i februar igen et godt stykke under niveauet, inden pandemien brød ud. Antallet af jobparate konthjælpsmodtagere er også faldet betydeligt, og der var således i februar færre end 10.000 jobparate konthjælpsmodtagere i Danmark, hvilket er en halvering af antallet fra inden pandemien og det laveste, der nogensinde er registreret.

Både udviklingen i langtidsledigheden og i antallet af konthjælpsmodtagere indikerer således, at den seneste tids udvikling på arbejdsmarkedet har fået en voksende andel af dem med mindre tilknytning til arbejdsmarkedet i beskæftigelse. De lave niveauer viser samtidig, at der kun er få ledige res­sourcer tilbage på arbejdsmarkedet og væsentlig færre end i en gennemsnitlig konjunktursituation.



Anm.: Langtidsledige udgør en delmængde af den samlede bruttoledighed. I figur 5.19 inkluderer konthjælpsmodtagere både nettoledige og aktiverede konthjælpsmodtagere, men ikke-jobparate konthjælpsmodtagere inkluderes ikke. Dagpengemodtagere inkluderer både nettoledige dagpengemodtagere samt dagpengeberettigede. Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

5.3 Løn

Lønstigningstakten på DA-området lå i 2021 på det højeste niveau siden 2009 med en gennemsnitlig stigning for året på 3,0 pct., *jf. figur 5.20*. Årsvæksten var især drevet af udviklingen i årets tre sidste kvartaler, hvor stigningen fra 2,5 pct. i 1. kvartal til 3,0 pct. i 2. kvartal dog skal ses i lyset af coronakrisen, som blandt andet betød, at opgørelsen indeholdt en grad af dobbeltregulering som følge af, at mange lokale lønforhandlinger og reguleringer blev udskudt i foråret 2020. Lønstigningstakten forventes at tiltage yderligere i 2022 og 2023, hvor lønningerne skønnes at stige med henholdsvis 3,7 pct. og 3,6 pct.

De skønnede lønstigninger skal blandt andet ses i sammenhæng med den aktuelle konjunktursituation og udviklingen på arbejdsmarkedet. Rekordhøj beskæftigelse og lav ledighed kombineret med de højeste forbrugerprisstigninger siden 1980'erne lægger et betydeligt opadgående pres på lønningerne. Omvendt bliver virksomhedernes ellers gode indtjening presset af forsyningsudfordringer og kraftigt stigende inputpriser, hvilket sammen med øget usikkerhed om de økonomiske udsigter begrænser deres mulighed for at betale højere lønninger. Desuden er der en klar forventning om, at den høje inflation er midlertidig og i vid udstrækning isoleret til 2022, *jf. kapitel 3*.

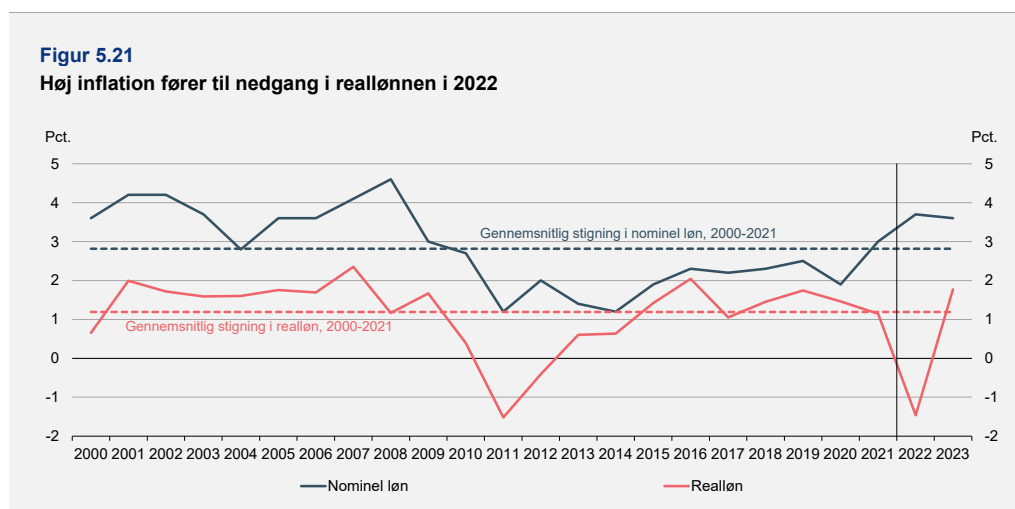


Anm.: Årlig lønstigningstakt på DA-området ekskl. genetillæg. Lønstigningstakten i 2021 er et gennemsnit af kvartalsmæssige årsstigningstakter ifølge DA's KonjunkturStatistik (ekskl. genetillæg).

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Den høje inflation i 2022 har stor betydning for udviklingen i reallønnen, *jf. kapitel 2*. Når stigningen i forbrugerpriserne overstiger lønstigningstakten, indebærer det en udhuling af reallønnen og dermed en forringelse af købekraften for lønmodtagerne. Således ventes en nedgang i reallønnen på omtrent 1½ pct. i 2022, hvilket er det største fald siden 2011, hvor en moderat høj inflation sammen med begrænset lønvækst førte til et tilsvarende fald i reallønnen, *jf. figur 5.21*.

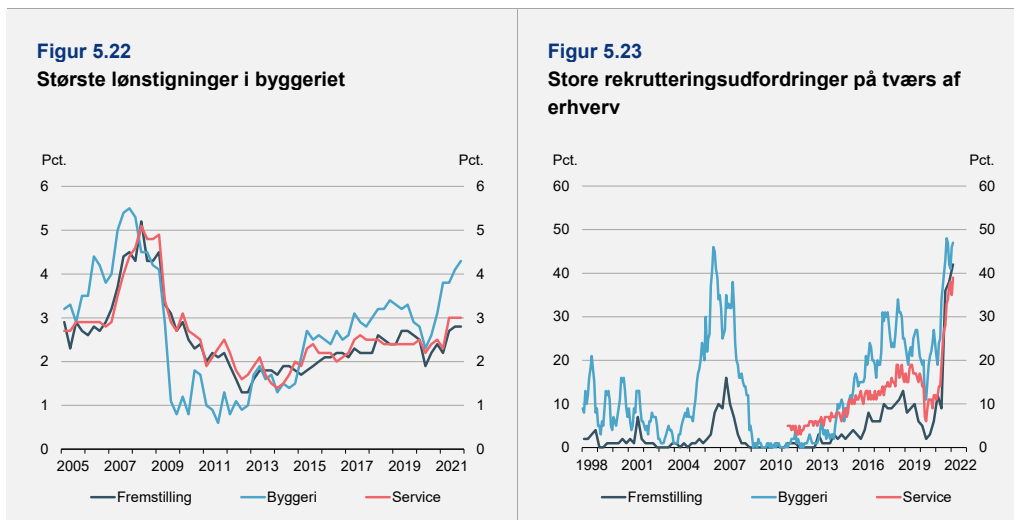
Nedgangen i reallønnen forventes at blive afløst af fremgang allerede i 2023, da inflationen ventes at falde tilbage til et mere normalt niveau, mens lønstigningstakten skønnes at forblive på et højt niveau, der afspejler, at økonomien fortsat befinder sig i en højkonjunktur.



Anm.: Lønstigningstakten er opgjort ekskl. genetillæg. Lønstigningstakten i 2021 er opgjort efter DA's KonjunkturStatistik, mens lønstigningstakten i de foregående år er fra DA's StrukturStatistik.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

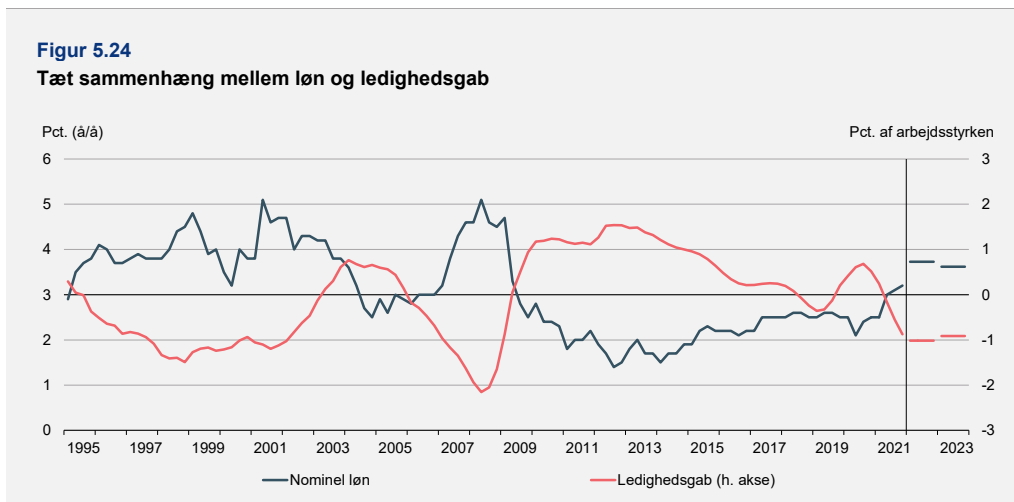
Lønstigningerne er tiltagende på tværs af erhverv, men der findes alligevel en væsentlig variation inden for hovedbrancherne. Således lå den årlige lønstigningstakt i bygge og anlæg på 4,3 pct. i 4. kvartal 2021, hvilket er markant over stigningstakterne for industrien og serviceerhvervene, der lå på henholdsvis 2,8 pct. og 3,0 pct., *jf. figur 5.22*. Når lønningerne stiger hurtigt i bygge- og anlægssektoren, skal det ses i sammenhæng med, at det især er virksomhederne i denne sektor, som gennem længere tid har meldt om mangel på arbejdskraft, *jf. figur 5.23*. Bygge- og anlægssektoren er typisk mere konjunkturfølsom end økonomiens øvrige sektorer, hvilket også afspejles i generelt større udsving i sektorens rekrutteringsudfordringer og lønvækst.



Anm.: I figur 5.22 vises årligt lønstigningstakter ekskl. genetillæg. Figur 5.23 viser mangel på arbejdskraft ifølge konjunkturbarometrene.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening og Danmarks Statistik.

Omfanget af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet kan blandt andet måles ved ledighedsgabet, dvs. forskellen mellem den faktiske og den strukturelle ledighed. Historisk set findes en tæt negativ sammenhæng mellem lønudviklingen og ledighedsgabet, som betyder, at lønstigningstakten typisk stiger, når ledighedsgabet falder, og omvendt, *jf. figur 5.24*. Ledighedsgabet lå i 2021 på -0,3 pct. og forventes at falde til omtrent -1,0 og -0,9 pct. i 2022 og 2023. De skønnede lønstigninger er dermed i tråd med forventningen om et fortsat stort pres på arbejdsmarkedet frem mod 2023.

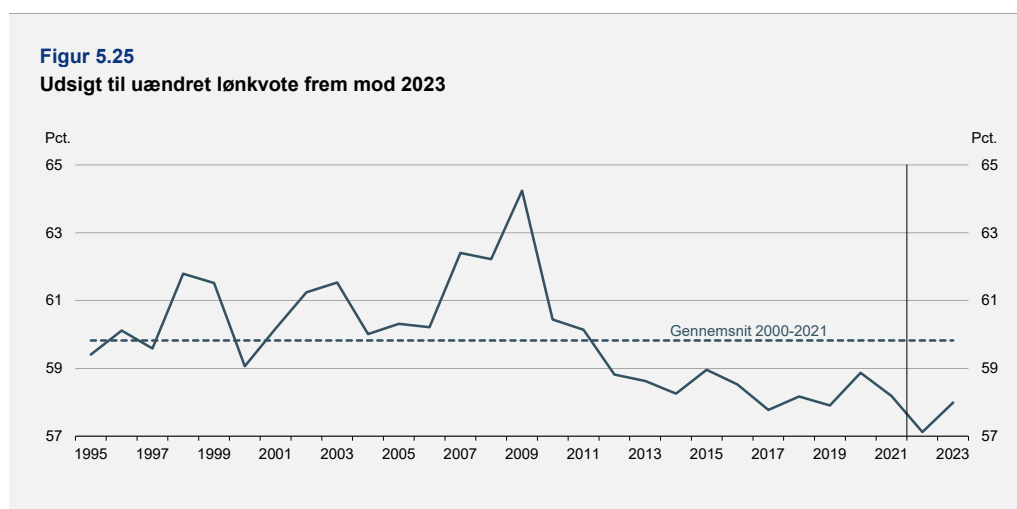


Anm.: Ledighedsgabet måler forskellen på den faktiske ledighed og den strukturelle ledighed. Nominelle lønstigningstakter ekskl. genetillæg ifølge DA's KonjunkturStatistik frem til og med 2021.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Til trods for tiltagende lønninger ventes lønkvoten – som angiver forholdet mellem de samlede lønudgifter og BVT i den private sektor – at aftage til lidt over 57 pct. i 2022, *jf. figur 5.25*. Faldet skal dog ses i lyset af den hurtige BVT-vækst i kølvandet på coronakrisen, og lønkvoten ventes derfor allerede i 2023 at være tilbage på et niveau omkring 58 pct., hvor den også lå i årene op til pandemien.

Gennem de seneste 10-15 år er der observeret en nedadgående tendens i lønkvoten. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med den stigende produktion uden for Danmarks grænser. Når forarbejdningen af danske varer sker på en fabrik i udlandet, tilfalder værditilvæksten den danskejede virksomhed, mens lønsummen, den danske virksomhed betaler for arbejdskraften i udlandet, ikke indgår i lønsummen i det danske nationalregnskab. Det trækker isoleret set lønkvoten ned, mens produktivetsniveauet trækkes op.



Anm.: Lønkvoten er lønsummen sat i forhold til BVT i løbende priser i den private sektor, hvor der korrigeres for, at selvstændige bidrager til bruttoværditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen.

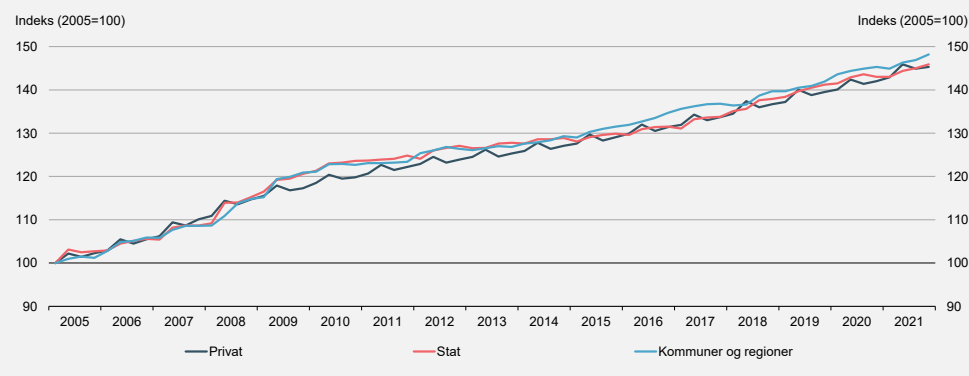
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlige lønninger

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

For de offentlige lønstigninger skønnes der over budgetvirkningen, som angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler, mv. samt skøn for udmøntning af reguleringsordningen. Budgetvirkningen er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet for en given lønstigning. Det betyder, at en lønstigning, der fx udmøntes 1. oktober i et givent år, indgår med en vægt på $\frac{1}{4}$ i det pågældende år og en vægt på $\frac{3}{4}$ i det efterfølgende år.

Figur 5.26
Lønudvikling i den offentlige og private sektor udvikler sig i samme tempo



Anm.: Tallene er ikke korrigeret for sæsonudvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

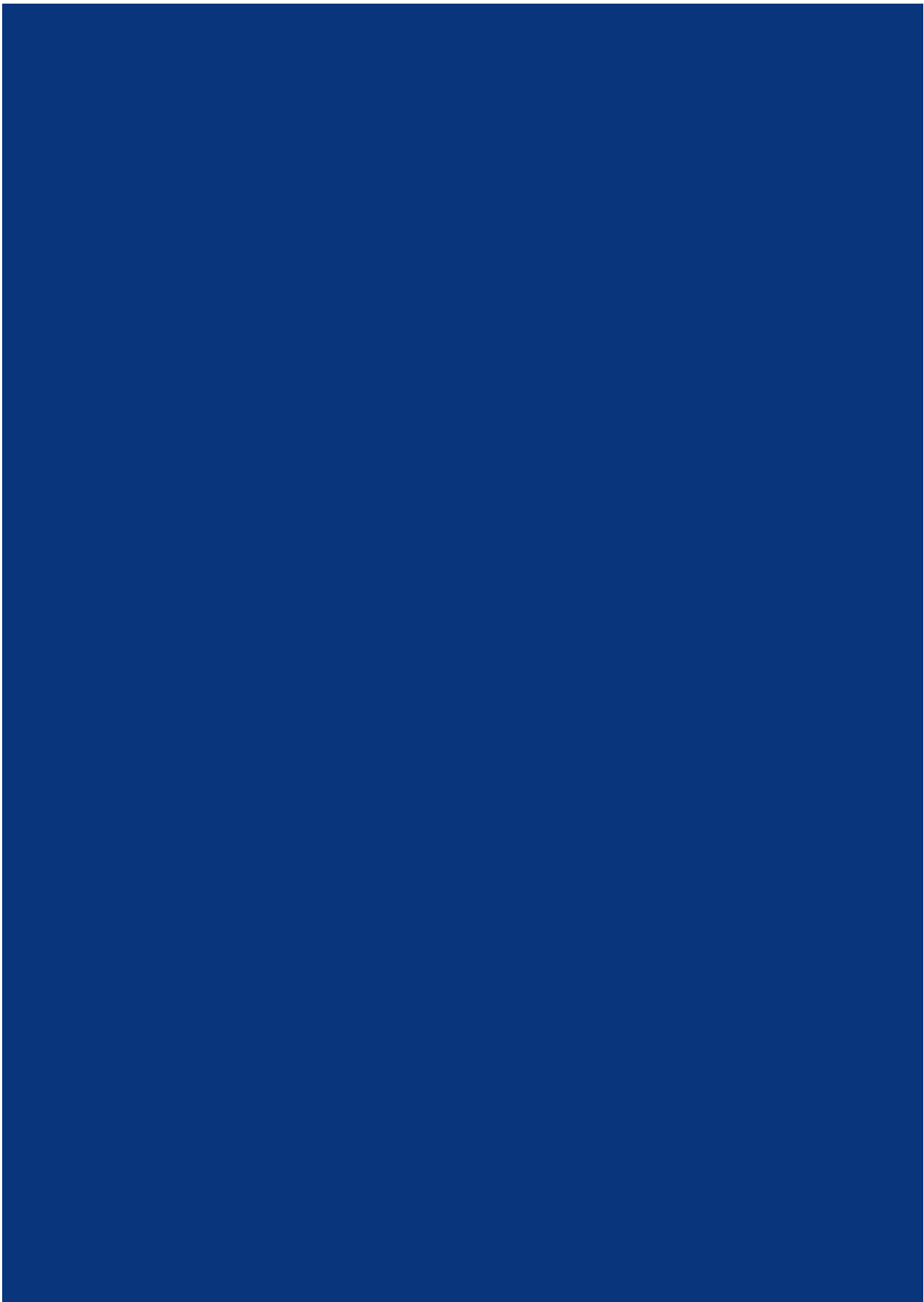
De gældende offentlige overenskomster (OK21) dækker perioden fra 1. april 2021 til 31. marts 2024. Budgetvirkningen på det samlede offentlige område beregnes med afsæt i de aftalte lønstigninger i OK21-forliget. Budgetvirkningen er således opgjort til 1,3 pct. i 2021, mens den skønnes at udgøre 2,0 pct. i 2022 og 2,9 pct. i 2023, *jf. tabel 5.1*.

Tabel 5.1
Offentlige lønstigninger

Stigning i pct.	2021	2022	2023
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	1,2	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,3	2,0	2,9
Satsreguleringsprocent	2,0	1,2	2,7

Anm.: For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmarks Statistiks implicite 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.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

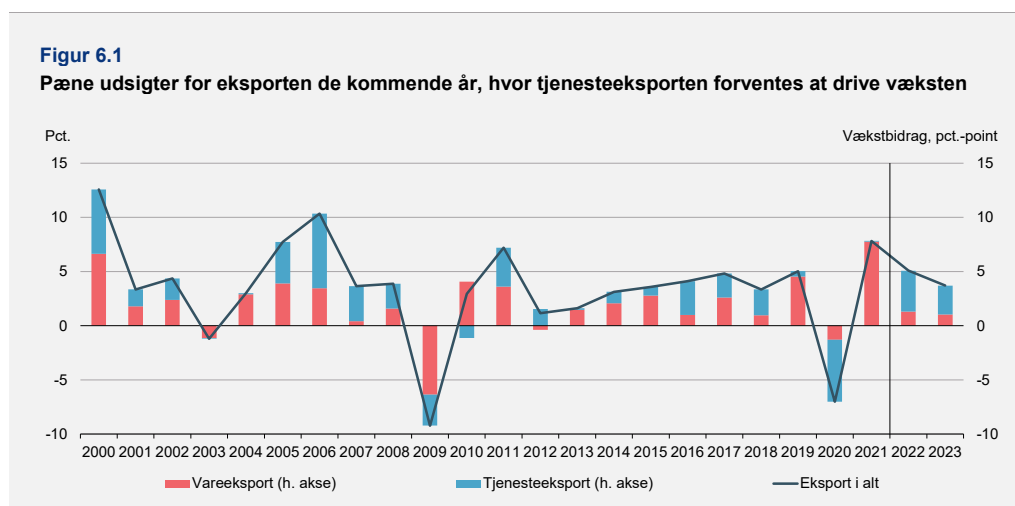


6. Udenrigshandel

6.1 Eksport

Dansk eksport har generelt klaret sig stærkt gennem coronapandemien. Væksten i 2021 lød på 7,8 pct., og eksporten var dermed en af de store bidragsydere til den høje BNP-vækst. Den stærke eksportvækst skal ses i lyset af den store fremgang, som de danske eksportmarkeder har oplevet, i takt med at pandemien gradvist har sluppet sit tag. Eksportvæksten sidste år skal dog også ses i lyset af et 2020, hvor eksporten faldt med 7,0 pct., hvormed der også var meget at indhente. Udsigterne for de danske eksportmarkeder påvirkes nu af krig samt høje råvare- og energipriser, mens pandemien til gengæld fylder mindre. Dansk eksport har et stærkt udgangspunkt, men de svagere vækstudsigter for eksportmarkederne vil påvirke dansk eksport i en negativ retning.

På tværs af eksporten er der fortsat store forskelle. Eksporten af varer voksede kraftigt i 2021 og var således 10,2 pct. højere end i 2019. Historien er en anden for eksporten af tjenesteydelser, som fortsat var hårdt ramt i 2021 og kun oplevede en svag vækst på 0,2 pct. Samlet set lå tjenesteeksporten i 2021 fortsat 13,8 pct. under 2019-niveauet. I takt med at blandt andet internationale rejserestriktioner er blevet lempet, har der været pæn fremgang i eksporten af tjenesteydelser på det seneste, og udsigterne for tjenesteeksporten er også ganske lyse. Særligt vareeksporten må forventes at blive tynget af krigen i Ukraine, mens en forskydning af internationalt forbrug fra varer over imod tjenester også ventes at holde igen på udviklingen. Samlet set ventes eksporten at vokse med 5,1 pct. i år og 3,7 pct. næste år, *jf. figur 6.1*. Skønnet trækkes særligt op af en forventning om, at eksporten af tjenesteydelser vil opleve høje vækstrater på 9,6 pct. i år og 6,6 pct. til næste år, mens vareeksportens vækst skønnes mere moderat til 2,2 pct. i år og 1,7 pct. næste år.



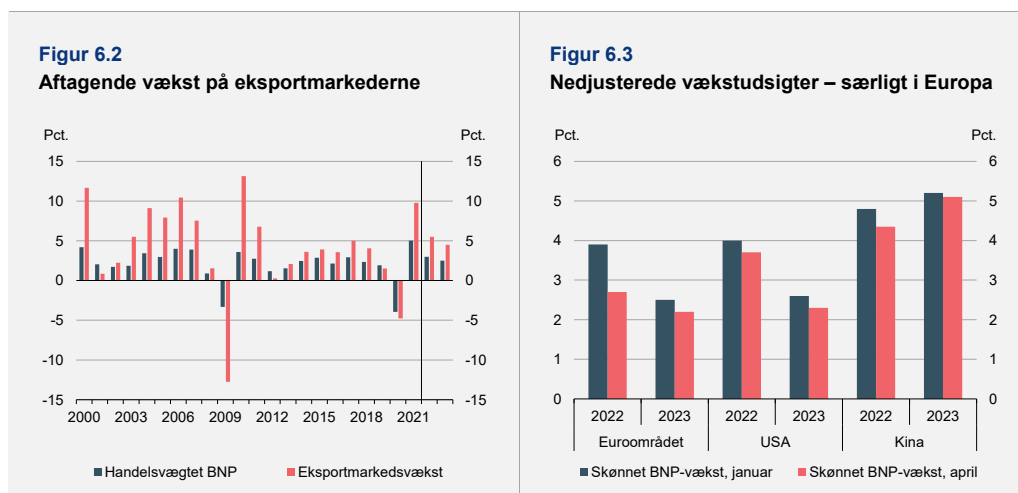
Anm.: Vækstrater er baseret på kædede værdier i 2010-priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigterne for de danske eksportmarkeder er dæmpet af krig og høje energipriser

Eksporten har det seneste år været understøttet af en høj international vækst, i takt med at verdensøkonomien har normaliseret sig i løbet af pandemien og været understøttet af store hjælpepakker på de største danske eksportmarkeder. Udsigterne for de danske eksportmarkeder er dog forværret hen over de seneste måneder oven på den russiske invasion af Ukraine. Øget usikkerhed, direkte og indirekte effekter af mindsket handel samt kraftigt øgede energi- og råvarepriser vil dæmpe den internationale økonomiske udvikling i den kommende tid. Givet den geografiske nærhed af konflikten er det nogle af de største danske eksportmarkeder, som er særligt eksponerede. Omkring 2/3 af dansk eksport afsættes til Europa som helhed og knap halvdelen til EU.

Samlet set skønnes det handelsvægtede BNP at vokse med 3,0 pct. i år og 2,5 pct. næste år, mens eksportmarkedsvæksten skønnes til 5,5 pct. i år og 4,5 pct. næste år, *jf. figur 6.2*. I forhold til december-skønnet er væksten i det handelsvægtede BNP således nedjusteret med 1,0 pct.-point og uændret i 2023, hvilket afspejler de udfordringer, som særligt de europæiske eksportmarkeder står over for på kort sigt. Den seneste vurdering fra IMF lægger til grund, at BNP-væksten i euroområdet i år vil lyde på 2,7 pct., hvor vurderingen var 3,9 pct. tilbage i januar, *jf. figur 6.3*. Udsigterne vurderes også at være forværret i både USA og Kina både i 2022 og 2023, men ikke i samme omfang som i Europa.



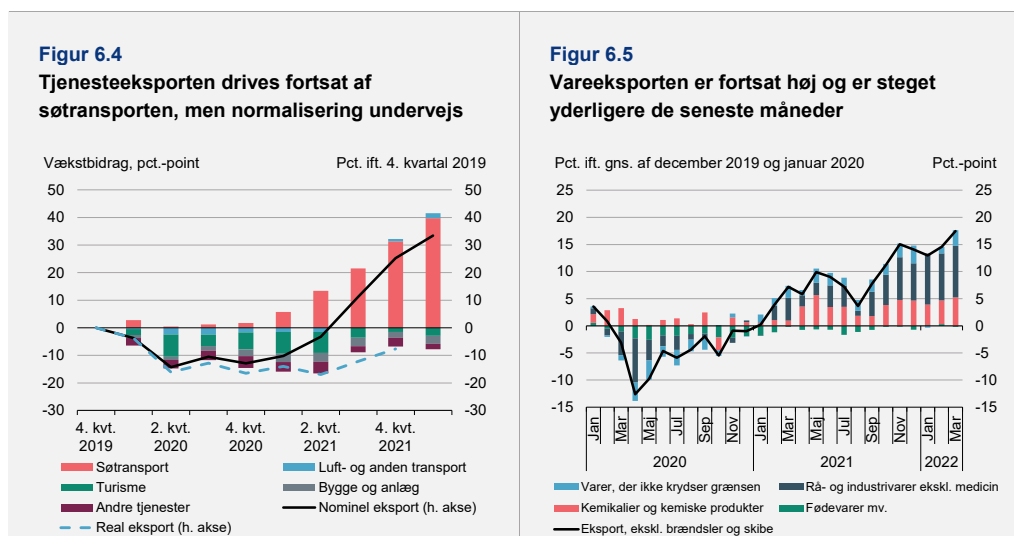
Anm.: Handelsvægtet BNP-vækst er opgjort som et vægtet gennemsnit af BNP-væksten i Danmarks 36 vigtigste samhandelslande på baggrund af landenes andel af dansk eksport. Eksportmarkedsvæksten er opgjort som et vægtet gennemsnit af væksten i vareimporten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelslande på baggrund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

Kilde: Danmarks Statistik, IMF World Economic Outlook, april 2022 og januar 2022, samt egne beregninger.

De forværrede vækstudsigter på de danske eksportmarkeder forventes også at afspejle sig i dansk eksport, som dog – ligesom under pandemien – er understøttet af, at en stor andel udgøres af varer så som medicin, fødevarer og vindmøller, der ikke er særlig konjunkturafhængige. Derudover er både den direkte og indirekte eksporteksponering over for Rusland begrænset i et europæisk perspektiv, *jf. senere*.

Stærke udgangspunkter for både vare- og tjenesteeksporten

Både tjeneste- og vareeksporten oplevede stor fremgang i slutningen af 2021. Fremgangen i tjenesteeksporten mod slutningen af 2021 var bredt funderet, og en række af de tjenesteydelser, som har været hårdt ramt af pandemien, kom i bedring. Den udvikling er fortsat ind i 2022, jf. figur 6.4. Søtransporten er dog fortsat den primære drivkraft for tjenesteeksporten. Inden for vareeksporten var det især salget af medicin og øvrige industrivarer, der trak fremgangen i de sidste måneder af 2021, men generelt eksporteres der mere end før pandemien af de fleste typer af varer, jf. figur 6.5.



Anm.: Egen sæsonkorrektur i figur 6.4.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tjenesteeksporten har gennem 2021 i stigende grad været understøttet af de høje fragtrater på søtransport, der er opstået på baggrund af en ekstraordinært stor global efterspørgsel på varer. Samlet set var indtægterne fra søtransporten i 2021 knap 36 pct. højere end i 2019, svarende til ca. 85 mia. kroner. De seneste tal for indtægterne fra marts i år var 104 pct. over en gennemsnitlig måned i 2019. Målt i volumen har fremgangen været mere moderat med en stigning i 2021 på 0,2 pct. En stor del af fremgangen i indtægterne er altså drevet af, at priserne set over hele 2021 steg med 17,6 pct. Det er også afgørende for, at tjenesteeksporten opgjort i mængder i 4. kvartal 2021 stadig var 7,7 pct. lavere end ved udgangen af 2019, mens den nominelle tjenesteeksport var 22,1 pct. højere.

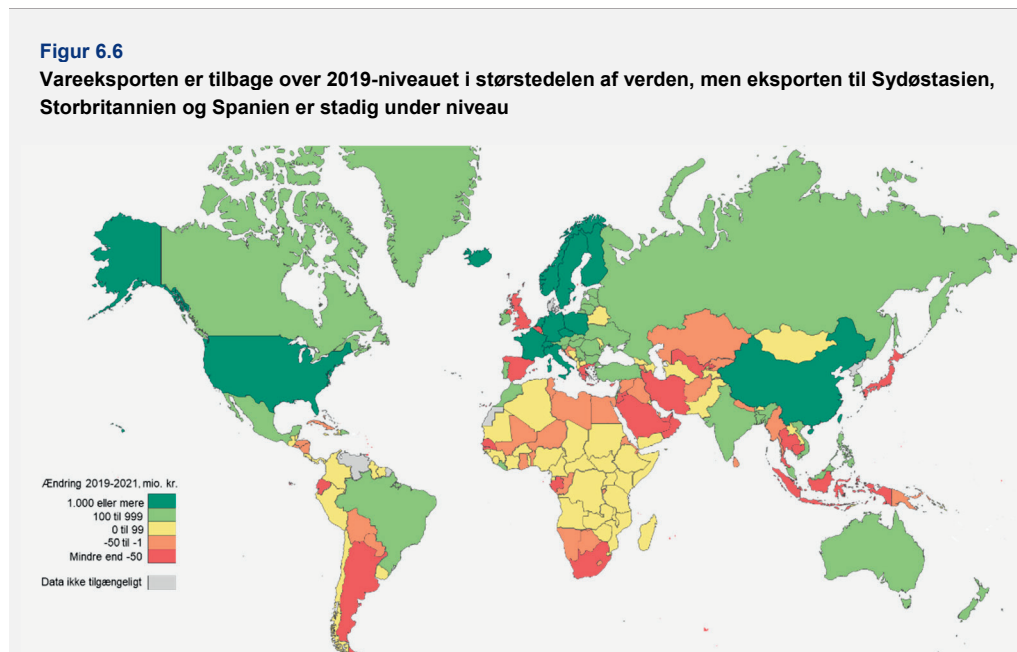
Internationale søfragtrater er fortsat høje, og nye forstyrrelser som fx lukning af russisk luftrum og jernbanetransport samt nedlukninger i kinesiske havne kan være med til at holde søfragtraterne høje noget tid endnu. I takt med at internationalt tjenesteforbrug normaliseres i forhold til vareforbrug, bør en del af presset på fragtpriiserne dog også aftage.

De øvrige tjenesteydelser har generelt været hårdt ramt under hele pandemien og modsat både søtransporten og varehandlen, så var der ikke nogen nævneværdig fremgang at spore efter pandemiens start i foråret 2020 og frem til foråret 2021. De hårdest ramte øvrige tjenester omfatter blandt andet turistindtægterne fra udenlandske turister i Danmark, lufttransporten samt bygge- og anlægstjenester, der alle har været hårdt ramt af internationale rejserestriktioner under pandemien. Fra 3. kvartal

2021 og frem har der dog været pæn fremgang; turismeindtægterne er gået fra i 2. kvartal 2021 at være reduceret med 77 pct. i forhold til samme tidspunkt i 2019 til at være nede med knap 19 pct. i 1. kvartal i år. Tilsvarende er lufttransporten steget fra -61 pct. til -3 pct., mens bygge- og anlægstjenester omvendt er faldet en smule fra -55 pct. til -63 pct. Der er altså stadig et stykke op for dele af tjenesteeksporten. De seneste tal tyder dog på, at pandemien så småt er ved at slippe sit tag, hvilket også lysner udsigterne for tjenesteeksporten som helhed de kommende år. Det understøttes yderligere af, at der er kommet et øget fokus på grøn omstilling i lyset af krigen. De danske bygge- og anlægstjenester indeholder blandt andet ydelser relateret til opsætning af vindmølleparker, og det forventes at bidrage til yderligere vækst i de kommende år.

Vareeksporten er steget de seneste måneder og ligger fortsat meget højt. I marts var vareeksporten ekskl. skibe og brændsler således godt 17 pct. højere end ved udgangen af 2019. Det er ikke mindst trukket op af medicinaleksporten, der i forhold til 2019-gennemsnittet er øget med ca. 36 pct. samt fødevareeksporten, der er øget med knap 8 pct. Hertil kommer eksporten af varer, der ikke krydser Danmarks grænser, som er øget med knap 23 pct. Preiseffekter vurderes dog at spille en betydelig rolle i de seneste måneders udvikling.

Set på tværs af vores samhandelspartnere er vareeksporten til de fleste lande også kommet over niveauet fra før pandemien, *jf. figur 6.6*. Det er gældende for alle vores største samhandelspartnere, herunder Tyskland, USA og Kina. Der er dog endnu lande, hvortil eksporten endnu ikke er kommet sig, og det omfatter blandt andet udvalgte sydeuropæiske lande, en række vækstøkonomier særligt i Sydøstasien samt Storbritannien. Vareeksporten til sydeuropæiske lande som Spanien og Grækenland er mærket af, at det sydlige Europa generelt har været hårdere økonomisk ramt af pandemien. Tilsvarende for en række af vækstøkonomierne, som har haft mindre rum til økonomiske hjælpepakker, mindre adgang til vacciner og nu rammes hårdere af de strammere globale finansielle vilkår, *jf. kapitel 7*. Eksporten til Storbritannien har været påvirket af Brexit, *jf. kapitel 6 i Økonomisk Redegørelse december 2021*, men også af at Storbritannien generelt har været hårdt ramt af pandemien. Vareeksporten til Storbritannien var således 5,5 pct. lavere i 2021 i forhold til 2019, hvor vareeksporten til EU til sammenligning var 9,9 pct. højere.



Anm.: Figuren angiver den nominelle forskel på dansk vareeksport i 2019 og 2021 til det pågældende land. Vareeksporten er opgjort som traditionel handel og inkluderer derfor ikke handel uden for Danmarks grænser. De afbillede landegrænser afspejler ikke nødvendigvis officiel holdning.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

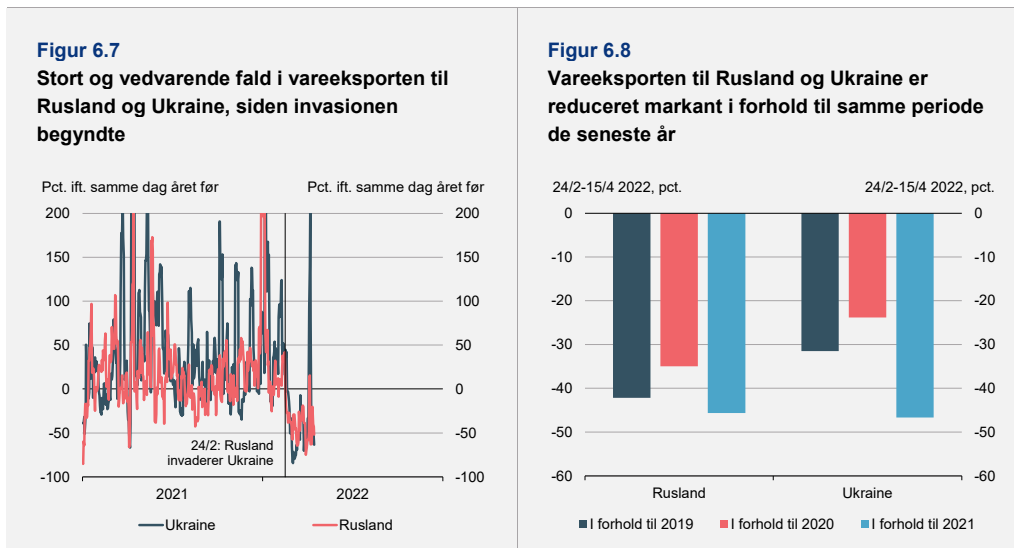
Eksporten til Rusland, Belarus og Ukraine vil falde, men gennemslaget vil være begrænset

Krigen i Ukraine har allerede fået en række økonomiske konsekvenser, og det kommer også til at berøre den danske eksport – både direkte og indirekte. De første indikationer peger på, at eksporten til Rusland og Ukraine er faldet markant siden Ruslands invasion. Samlet set er dansk eksport dog forholdsvis lidt eksponeret over for Rusland, Belarus og Ukraine – både med hensyn til Danmarks direkte eksport, men også i forhold til den værdiskabelse i dansk eksport, som stammer derfra.

Der er indtil nu kun en begrænset mængde af data, der kan belyse de faktiske økonomiske konsekvenser for eksporten. Fra dansk og internationalt hold er der gennemført en række sanktioner mod både Rusland og Belarus, som sammen med frivillige markedsreaktioner vil påvirke samhandlen. For et overblik over sanktioner indtil nu, se boks 7.1, kapitel 7. Derudover har en lang række danske virksomheder frivilligt indstillet deres aktiviteter i Rusland.

Danmarks Statistiks eksperimentelle statistik for toldbehandlet varehandel (ekskl. skibe, fly og brændsler) indikerer indtil videre, at der var en hurtig reaktion i vareeksporten til både Ukraine og Rusland som følge af Ruslands invasion af Ukraine. Der er store udsving i tallene, og derfor skal enkeltobservationer tolkes med varsomhed. Ikke desto mindre har vareeksporten op til og med d. 15. april for Rusland været reduceret med 30 til 60 pct. og for Ukraine med 30 til 80 pct. i forhold til samme tidspunkt i 2021 (set bort fra et stort udsving i starten af april), *jf. figur 6.7*. Sammenholdes

hele perioden fra den 24. februar til den 15. april med de tilsvarende perioder de seneste tre år, er vareeksporten til Rusland faldet med henholdsvis 42, 35 og 46 pct. relativt til 2019, 2020 og 2021, mens vareeksporten til Ukraine er faldet med henholdsvis 31, 23 og 47 pct., *jf. figur 6.8.*

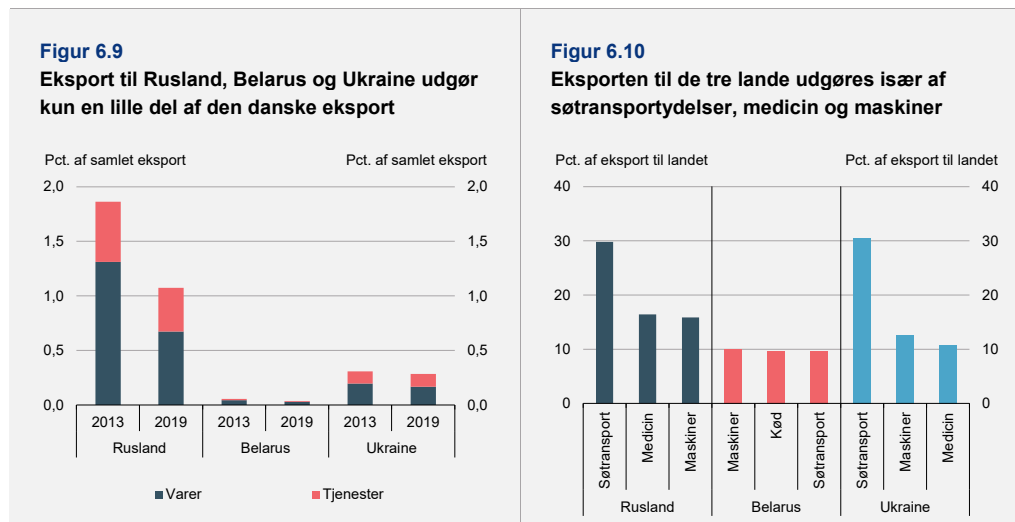


Anm.: Figurene baserer sig på Danmarks Statistiks eksperimentelle statistik for varehandel med lande uden for EU baseret på tolldata. Skibe, fly og energivarer indgår ikke i opgørelsen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selvom der indtil videre er tegn på, at eksporten til Rusland og Ukraine vil blive påvirket markant, så har det kun begrænset betydning for den samlede eksport. Eksporten til Rusland, Belarus og Ukraine udgør således kun en lille del af den danske eksport, *jf. figur 6.9.* I 2019 udgjorde eksport til Rusland blot omkring 1 pct. af den samlede eksport, mens eksporten til Ukraine og Belarus udgjorde henholdsvis 0,3 pct. og 0,03 pct. Særligt for Rusland er denne andel aftaget en del siden 2014, hvor Rusland invaderede Krim. Det skyldes blandt andet de sanktioner, som blev indført dengang, hvor det fx blev forbudt at eksportere følsom teknologi til Rusland, og hvor Rusland også indførte et importstop af landbrugsvarer.

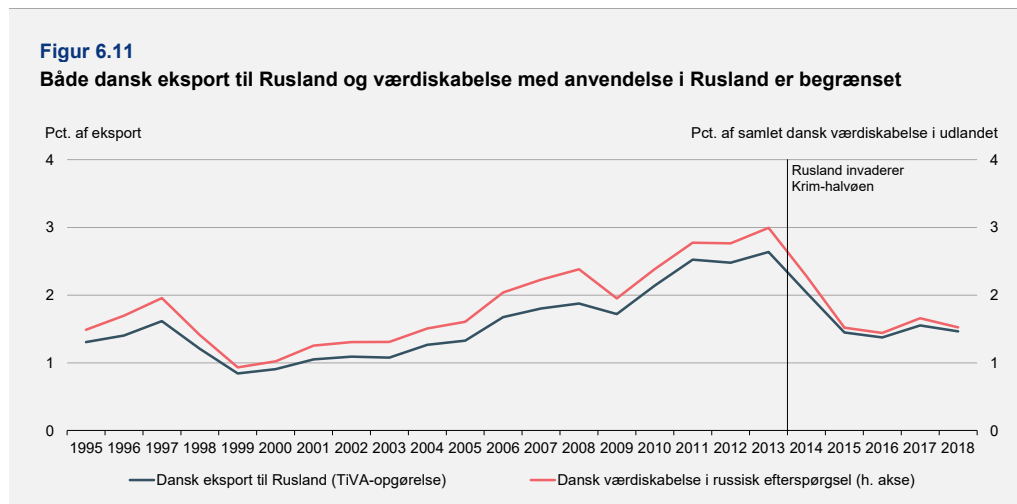
Søtransportydelse, medicin og industrimaskiner udgør de største poster af eksporten til de tre lande, *jf. figur 6.10.* Eksporten af de typer af tjenester og varer er således mest eksponeret over for en handelsnedgang, men også her må gennemslaget forventes at være begrænset. På trods af at søtransportydelse udgør omtrent 30 pct., 10 pct. og 30 pct. af eksporten til henholdsvis Rusland, Belarus og Ukraine, udgjorde de samlet set kun godt 2 pct. af den samlede eksport af søtransportydelse i 2019.



Anm.: Figur 6.9 baserer sig på betalingsbalancestatistikken. Figur 6.10 viser de tre største eksportgrupper til de respektive lande i 2019 baseret på en kombination af tabellerne SITC2R4Y og UHTY. *Maskiner* dækker over *maskiner og tilbehør til industrien*, *Medicin* dækker over *medicinske og farmaceutiske produkter* og *Kød* dækker over *kød og kødvarer*. Grundet definatorisk forskel mellem betalingsbalancestatistikken og udenrigshandelstatistikken vedrørende ejerskifte- og grænsehandelsopgørelse, kan der være uoverensstemmelser mellem de to statistikker. Tal for 2019 er anvendt, da tal for 2020 og 2021 er påvirket af kraftige prisudsving og pandemieffekter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den samlede danske værdiskabelse i russisk efterspørgsel er også begrænset. Denne værdi er renset for værdien af udenlandske inputs i den danske eksport. Det kan eksempelvis være værdien af halvfabrikata fra Tyskland, der indgår i en dansk vindmølle, eller en udenlandsk tjenesteydelse i forbindelse med salget af et dansk produkt. Til gengæld medregnes værdien af danske input, der indgår i øvrige landes eksport til Rusland. Dette mål kan således give en bedre indikation end eksporten for de samlede umiddelbare konsekvenser for dansk økonomi af et generelt frafald af handel med Rusland. OECD's *Trade in Value Added*-tabeller, som kan give et indblik i disse værdikæder, indikerer, at det i 2018 var omtrent 1,5 pct. af den samlede danske værdiskabelse med anvendelse i udlandet, der blev afsat i Rusland, jf. figur 6.11. Ligesom det er tilfældet med eksporten til Rusland, er dansk værdiskabelse i russisk efterspørgsel blevet omtrent halveret siden den russiske invasion af Krim. Det umiddelbare gennemslag af en reduktion af dansk og international handel med Rusland må således forventes at være begrænset – men trods alt dæmpende for vækstudsigterne.

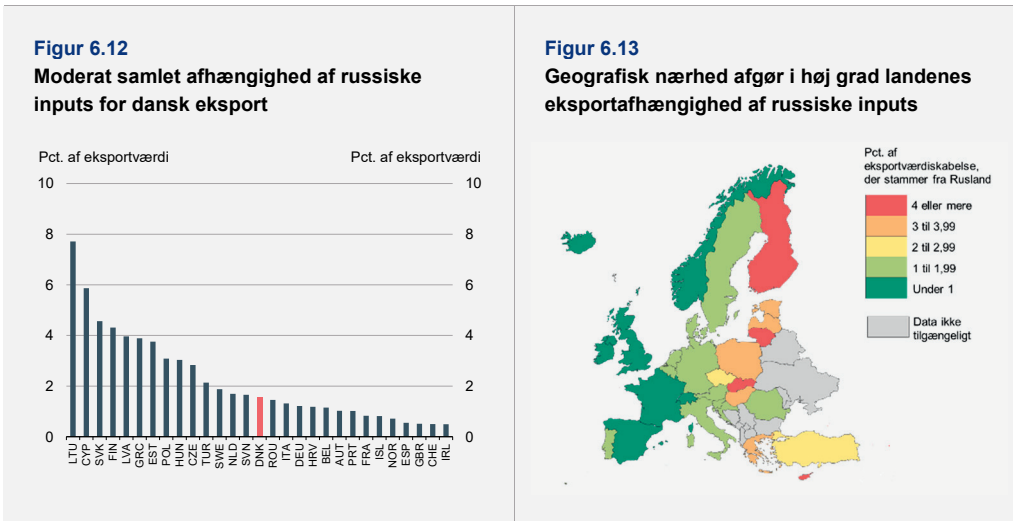


Kilde: OECD TiVA 2021 og egne beregninger.

Eksporten afhænger kun i begrænset omfang af russiske input

Særligt Rusland besidder en række råvarer og naturressourcer, der kan indgå som input i den danske produktion af eksportvarer- og tjenester som helhed. Det kan eksempelvis være russisk olie, gas eller metaller, der indgår i skabelsen af en dansk vare. Også i denne forstand er dansk eksport dog relativt godt stillet i et internationalt perspektiv, da russiske leverancer kun i moderat omfang bidrager til den samlede danske eksportværdi.

På tværs af Europa varierer det meget, hvor stor en andel russisk værdiskabelse udgør i den endelige eksport. Således estimeres russisk værdiskabelse at have udgjort knap 8 pct. af værdien i Litauens eksport i 2018, godt 4 pct. af den finske eksport og omtrent 2 pct. af den svenske, *jf. figur 6.12*. Til sammenligning udgjorde russisk værdiskabelse 1,6 pct. af dansk eksport. Det er især i en række Østeuropæiske lande, at russisk værdiskabelse indgår som centralt input i eksporten, mens Vesteuropa er relativt mindre afhængig af Rusland, *jf. figur 6.13*. Den moderate afhængighed skal blandt andet ses i lyset af, at både energi og metaller udgør en relativt lille andel af værdien i dansk industrieksport, *jf. boks 6.1*.



Anm.: Figurene viser den samlede værdiskabelse i dansk eksport, som stammer fra Rusland – både direkte og indirekte – baseret på OECD's *Trade in Value Added*-tabeller. Tallene er fra 2018.

Kilde: OECD TiVA 2021 og egne beregninger.

Boks 6.1

Industrieksportens afhængighed af energi og metaller er begrænset

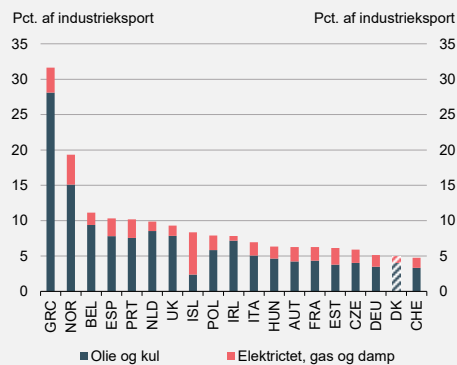
Der har været store udsving i råvare- og energipriser i løbet af pandemien som følge af udfordringer i forsyningskæderne. De seneste udviklinger i Ukraine har lagt et yderligere pres på forsyningen heraf, særligt fordi Rusland normalt er eksportør af både olie, naturgas og en række metaller, herunder palladium, aluminium, kobber og nikkel.

Forsyningsproblemerne må også forventes at være en udfordring for dansk eksport. Det må forventes at påvirke gennem højere energi- og dermed produktionsomkostninger, potentiel mangel på nødvendige materialer såvel som mindsket efterspørgsel fra udlandet. Samlet set udgør både energi og metaller dog en relativt lille del af værdien i dansk industrieksport set i forhold til andre europæiske lande, jf. figur a og b. Omtrent 4,9 pct. af værdiskabelsen i dansk industrieksport stammer fra olie, kul, el-, gas- og fjernvarmeforsyning, og heraf stammer 0,9 pct.-point fra gas, damp og elektricitet. Til sammenligning lyder tallet på knap 32 pct. i Grækenland, 19 pct. i Norge, 8 pct. i Sverige og 5 pct. i Tyskland. Det er et tilsvarende billede for metaller, som udgør 5,0 pct. af værdiskabelsen i dansk industrieksport. I Norge og Island udgør metaller til sammenligning 11,7 pct., i Sverige 8,3 pct. og i Tyskland 8,1 pct.

Alt i alt har dansk industrieksport således en relativt begrænset afhængighed af både energi og metaller set i et europæisk perspektiv. Den mindre afhængighed af både energi og metaller skal blandt andet ses i lyset af, at godt en femtedel af værdiskabelsen i industrieksporten stammer fra medicinalindustrien. Den relativt begrænsede afhængighed af råvarer skaber i sig selv et relativt set godt fundament for dansk eksport i den nuværende situation.

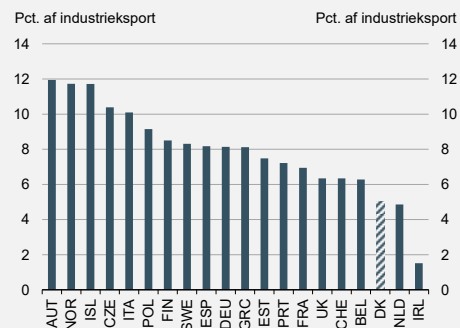
Figur a

Kun en lille del af værdiskabelsen i dansk industrieksport stammer fra energi



Figur b

Tilsvarende er dansk industrieksport blandt de mindst afhængige af metaller i OECD



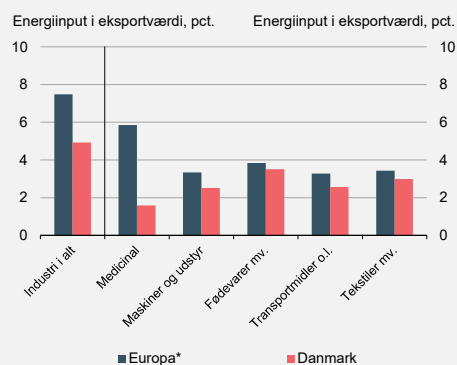
Boks 6.1 (fortsat)

Den begrænsede eksportafhængighed af energi relativt til resten af Europa er generelt gældende på tværs af de fleste brancher i Danmark, og det er således ikke alene en sammensætningseffekt i industrieksporten. Det er især den danske medicinaleksport, som har en beskedne energiintensitet relativt til gennemsnittet i Europa, men der er også generelt en mindre energiintensitet, når man kigger på tværs af de øvrige brancher, *jf. figur c*. Den lavere andel af energiinput på tværs af brancher afspejler, at danske virksomheder generelt har en højere energieffektivitet og således behøver mindre energi i den samlede produktion.

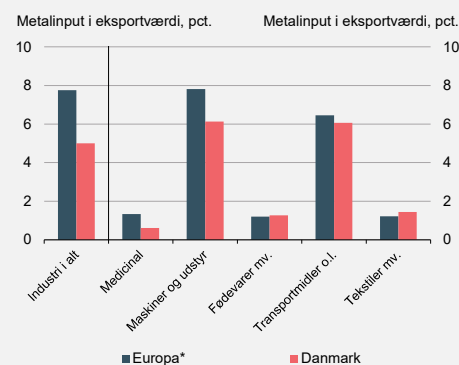
Input af metaller i industrieksporten varierer en del på tværs af brancher, *jf. figur d*. Det er naturligt, at eksport af maskiner og transportmidler kræver en større andel metalinput end fødevarer-, tekstil- og medicinaleksport. Generelt bruger de danske brancher dog også mindre metalinput end i resten af Europa, hvilket til dels skyldes en mindre intensitet på tværs af udvalgte brancher, men i høj grad også sammensætningseffekter, idet medicinal- og fødevarer-eksport fylder relativt mere i Danmark end i mange andre lande, hvor maskin- og transportmidleksport til gengæld fylder mere.

Generelt har produktionen af transportmidler været hårdt ramt under pandemien som følge af ekstraordinær mangel på mikrochips. Branchen kan nu rammes igen af mangel på en række metaller, som Rusland er eksportør af. Det gælder blandt andet aluminium (der bruges til karrosseri), palladium (der bruges til katalysatorer) og nikkel (der bruges til elektriske bilbatterier). I Danmark udgør eksporten af transportmidler en forholdsvis lille andel af den samlede eksport, men i Tyskland fylder den meget, og gennemslaget i Tyskland kan derfor potentielt blive hårdt. Det vil også ad indirekte kanaler ramme dansk eksport, da Tyskland er et af Danmarks største eksportmarkeder, og danske virksomheder blandt andet har en del underleverancer til Tysklands bilindustri.

Figur c
Energi udgør en mindre del af den danske eksportværdiskabelse på tværs af brancher



Figur d
Store forskelle på metalinput på tværs af brancher, men dansk industri generelt godt stillet



Anm.: 2018-tal, hvilket er seneste år i OECD's *Trade in Value Added*-tabeller. I figur a dækker *Olie og kul* både råstofindvinding og olieraffinaderier mv. *OECD's aggregering for EU og Europa medtager i TiVA-tabellerne ikke intra-EU/Europa-eksport, hvilket derfor kan give et misvisende billede. Aggregeringen *Europa* er derfor i dette tilfælde lavet på baggrund af et vægtet gennemsnit på tværs af værdierne i følgende lande: Belgien, Tjekkiet, Danmark, Estland, Finland, Frankrig, Tyskland, Grækenland, Ungarn, Irland, Italien, Letland, Litauen, Nederlandene, Norge, Polen, Portugal, Slovakiet, Slovenien, Spanien, Sverige, Storbritannien og Østrig. De fem udvalgte brancher i figurene udgjorde omtrent 70 pct. af dansk industrieksport i 2018.

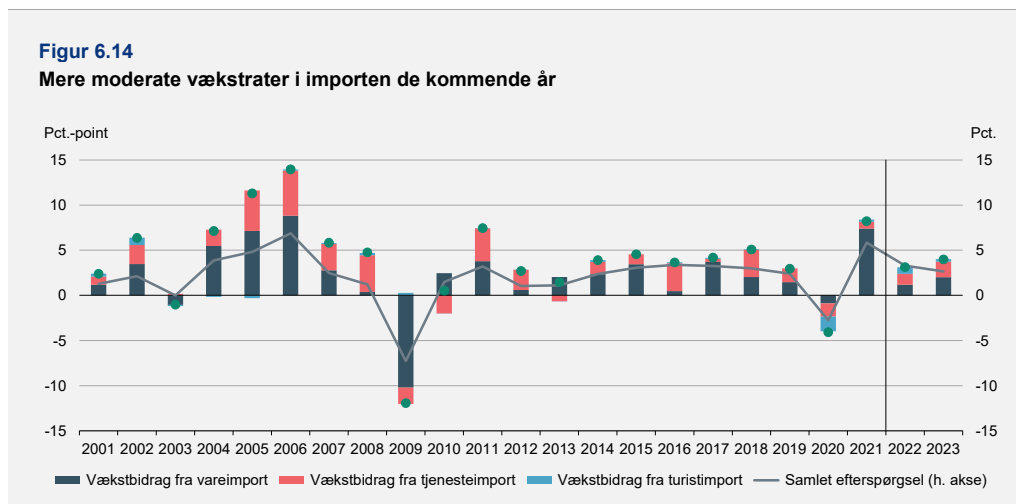
Kilde: OECD TiVA og egne beregninger.

6.2 Import

Dansk økonomi oplevede i 2021 et stærkt opsving, og med stærke opsving følger også høje vækstrater i importen. Væksten i importen lød på 8,2 pct., hvilket i høj grad var trukket af de danske husholdningers vareforbrug. Danskernes vareforbrug har været ekstraordinært højt under pandemien, hvor mulighederne for at forbruge tjenesteydelser så som rejser, restaurantbesøg mv. har været begrænsede. Vareimporten har yderligere været understøttet af, at der i 2021 var en ekstraordinær import af både Covid-19-tests, vacciner og værnemidler. Som følge heraf steg vareimporten med hele 12 pct. sidste år, mens importen af tjenesteydelser, herunder danskernes turistforbrug i udlandet, steg mere beskedent med 2,6 pct.

I år og næste år ventes væksten i importen at modereres en del. Væksten ventes især at blive trukket ned af importen af varer, som må modereres, i takt med at danskernes forbrugsmønstre normaliseres og ekstraordinær pandemirelateret import frafalder. Importen af tjenesteydelser forventes til gengæld at trække op, idet blandt andet rejserestriktioner ikke længere lægger samme dæmper på udviklingen. Importen fra Rusland, Ukraine og Belarus må forventes at falde mærkbart, men en lang række af de varer, herunder særligt råvarer, som importeres derfra, vil formentlig i stedet i betydeligt omfang blive importeret fra øvrige lande, som øger deres produktion som reaktion på de højere priser.

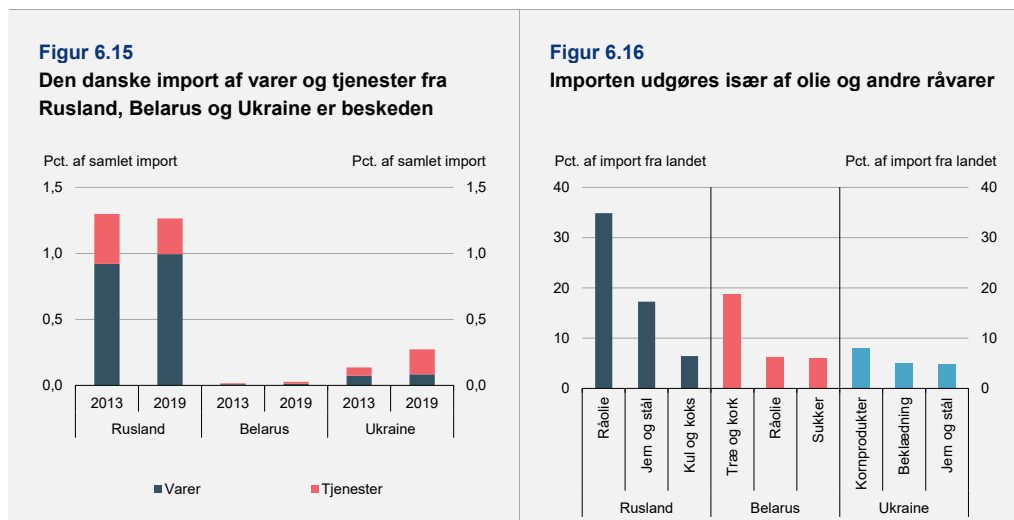
Samlet set skønnes importen til at vokse med 3,1 pct. i år og 4,0 pct. i 2023. Det lavere skøn i år skal blandt andet ses i lyset af den høje importvækst i 2021, som blandt andet indeholdt ekstraordinær pandemirelateret import af værnemidler, vacciner og tests, som forventes i vidt omfang at frafalde i 2022. Derudover kan importen af varer hæmmes af de forsyningsproblemer, der er skabt af nedlukninger af store havne i Kina samt af krigen i Ukraine.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dansk import stammer kun i begrænset grad fra Rusland, Ukraine og Belarus. Krigen i Ukraine har – ud over at være en humanitær krise – også omfattende konsekvenser for globale værdikæder. Rusland står for en stor andel af det samlede udbud af en række råvarer, der bruges i produktionen af mange typer af varer. Danmarks direkte eksponering over for russiske såvel som belarusiske og ukrainske varer, herunder råvarer, er dog begrænset. Samlet set kom omkring 1,3 pct. af Danmarks samlede import fra Rusland i 2019, mens tallene lød på ca. 0,3 pct. for Ukraine og 0,03 pct. fra Belarus, *jf. figur 6.15*. For nu er det ikke forbudt at købe råvarer af Rusland, men generel usikkerhed om udbuddet kombineret med, at mange virksomheder vælger at købe andetsteds har medført markante prisstigninger på mange af de råvarer, som Rusland normalt eksporterer, *jf. kapitel 7*.

Dansk import fra Rusland, Belarus og Ukraine består i høj grad af råvarer. Godt en tredjedel af importen fra Rusland består af råolie, mens også jern, stål samt kul og koks udgør store andele, *jf. figur 6.16*. Tilsvarende består importen fra Belarus og Ukraine primært af forskellige typer af råvarer, herunder træ og kork, kornprodukter, olie og metaller.

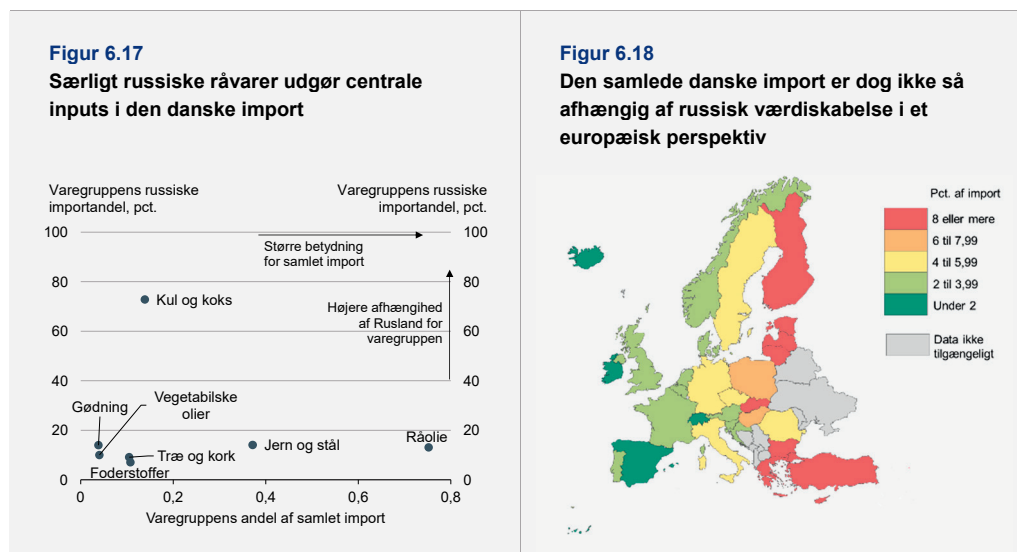


Anm.: Figur 6.15 baserer sig på betalingsbalancestatistikken. Figur 6.16 viser de tre største importgrupper til de respektive lande i 2019 baseret på en kombination af tabellerne SITC2R4Y og UHTY. Grundet definitorisk forskel mellem betalingsbalancestatistikken og udenrigshandelstatistikken vedrørende ejerskifte- og grænsehandelsopgørelse kan der være uoverensstemmelser mellem de to statistikker. Tal for 2019 er anvendt, da tal for 2020 og 2021 er påvirket af kraftige prisudsving og pandemieffekter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er kun for få råvarer, at den direkte danske afhængighed af Rusland er høj. Godt 70 pct. af den danske import af kul og koks stammer fra Rusland. Samlet set er den danske import og brug af kul og koks dog lille, *jf. figur 6.17*. Danmark importerer generelt mere råolie samt jern og stål, men disse råvarer importeres også fra en række andre lande, så den direkte danske eksponering over for Rusland i forhold til forsyning af disse råvarer er ikke lige så høj.

Hvis det globale eller europæiske udbud af de udvalgte råvarer generelt bliver formindsket, vil det også kunne ramme Danmark ad indirekte kanaler. Den samlede russiske værdiskabelse i dansk import er dog forholdsvis lille i et europæisk perspektiv, jf. figur 6.18. Generelt har de lande, der er tættest geografisk på Rusland – ikke overraskende – en større andel af russisk værdiskabelse i deres import. I Danmark udgør russisk værdiskabelse 3,6 pct. af importen. Det er mindre end i Tyskland og Sverige, hvor andelen lyder på hhv. 4,0 og 4,2 pct., mens den er markant højere i de baltiske lande og Finland, hvor andelen eksempelvis for sidstnævnte lyder på hele 9,5 pct. Denne opgørelse omfatter også værdiskabelsen fra de gasleverancer, der eksporteres fra Rusland til Tyskland og herefter videredistribueres til det øvrige Europa.



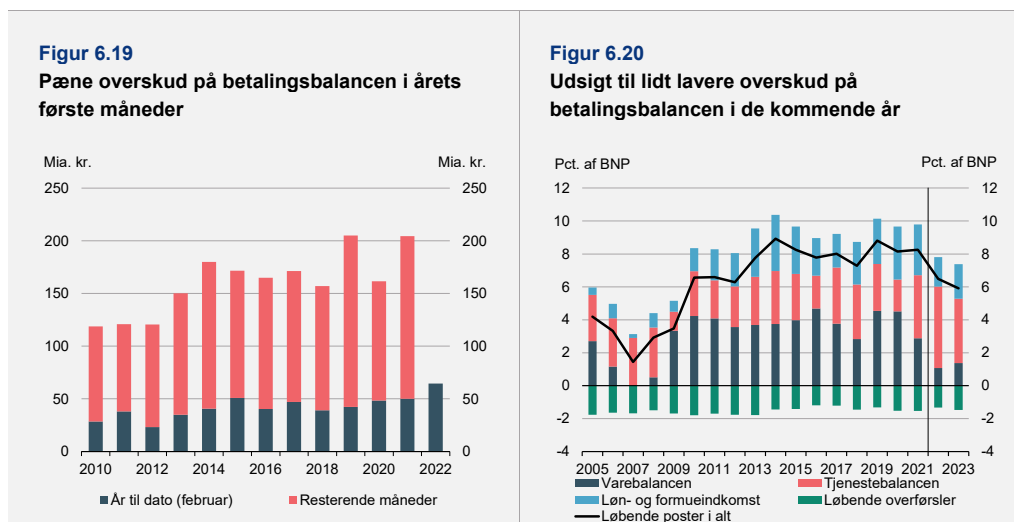
Anm.: Tal i figur 6.17 er opgjort nominelt og er fra 2019. Der er vist de syv største varegrupper mht. russisk importandel. På andenaksen vises andelen, som russisk import udgør af den samlede import af den givne varegruppe, mens førsteaksen viser varegruppens andel af den samlede import. Tal for 2020 og 2021 findes, men er påvirket af kraftige prisudsving og pandemieffekter. Figur 6.18 viser, hvor meget russisk værdiskabelse som er indlejret i de respektive landes import, baseret på estimater fra OECD's *Trade in Value Added*-tabeller.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD TiVA og egne beregninger.

6.3 Betalingsbalance

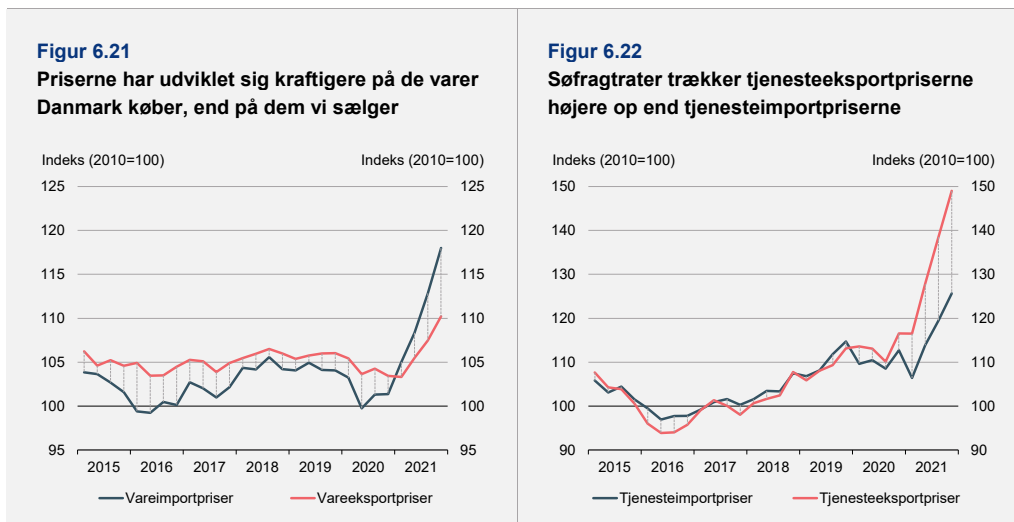
Danmark har gennem en længere årrække haft et stort overskud på betalingsbalancens løbende poster, og det skønnes også at blive tilfældet i de kommende år. Overskuddet var i 2021 rekordhøjt på samlet set 206 milliarder kroner, hvilket svarede til 8,3 pct. af BNP. Store prisudsving på særligt energi og søtransport skaber forskydninger i overskuddene på handlen med henholdsvis varer og tjenester, men i takt med at priserne på både energi og søfragt antages gradvist at reduceres frem mod 2023, ventes overskuddene tilsvarende at normaliseres – om end i forskelligt tempo. Underliggende vil den strukturelle opsparring i dansk økonomi fortsat understøtte høje overskud på betalingsbalancen i de kommende år.

Samlet set skønnes det, at overskuddet på betalingsbalancen vil falde til 6,5 pct. af BNP i 2022 og til 5,9 pct. i 2023. Det dækker blandt andet over en forventning om, at søfragtraterne, som har holdt overskuddet på tjenestebalancen oppe, ventes at normaliseres hurtigere end råvare- og energipriserne, der omvendt har holdt overskuddet på varebalancen nede. Strukturelt vil overskuddet på betalingsbalancen dog fortsat være understøttet af høj indenlandsk opsparring, men de store prisudsving skaber generelt større usikkerhed om de endelige størrelsesforhold i de kommende år.



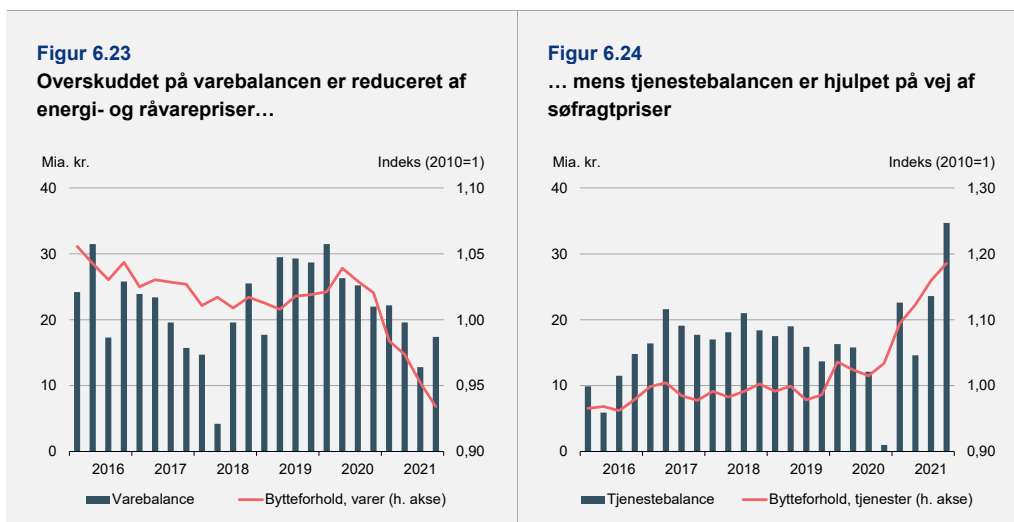
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De store prisudsving, der for tiden præger verdensøkonomien, afspejler sig også i den danske betalingsbalance. Danmark er nettoimportør af både energi og råvarer, som er steget meget i pris det seneste år. Det har fået de danske vareimportpriser som helhed til at stige med hele 16,4 pct., hvis man sammenligner prisniveauet fra 4. kvartal 2020 med 4. kvartal 2021, *jf. figur 6.21*. De danske vareeksportpriser er steget mindre, men dog også betragteligt med 6,5 pct. Omvendt forholder det sig med tjenesteprikerne, hvor de danske tjenesteeksportpriser er steget med 27,8 pct., mens importpriserne er steget med mere beskedne 11,5 pct., *jf. figur 6.22*.



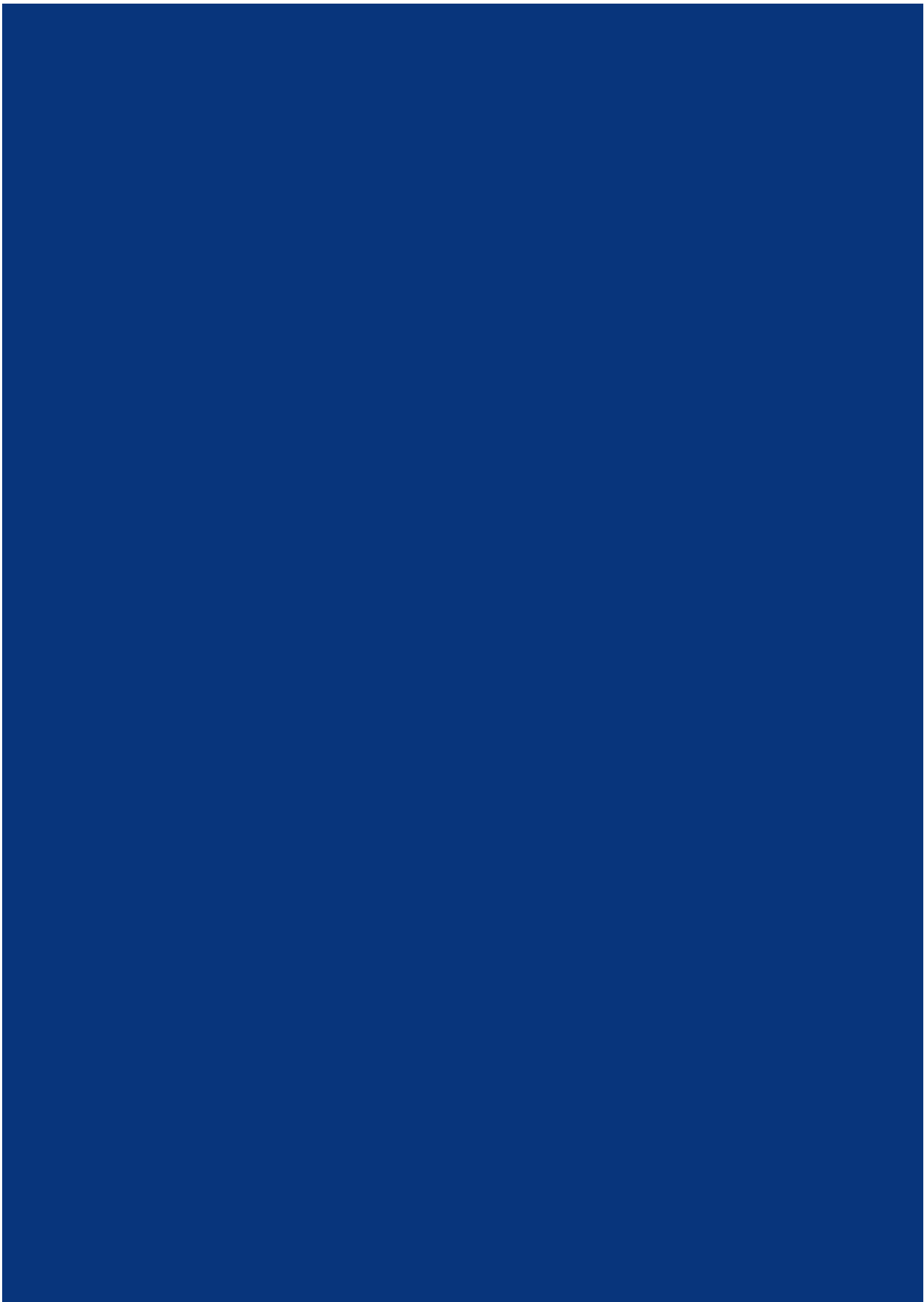
Anm.: Priser er baseret på deflatorer fra Nationalregnskabet, sæsonkorrigeret.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De relative udviklinger i eksport- og importpriser har sat store aftryk på overskuddene på vare- og tjenestebalancerne. De relativt højere priser på vareimporten i forhold til vareeksporten har bidraget til en stor mindskelse af overskuddet på varebalancen, *jf. figur 6.23*. Omvendt har det gjort sig gældende for overskuddet på tjenestebalancen, som var rekordhøjt i 4. kvartal 2021, *jf. figur 6.24*. Overskuddet er siden da vokset yderligere og har således slået nye rekorder i starten af 2022.



Anm.: Bytteforhold er målt som den relative udvikling i eksport- og importdeflatorerne i nationalregnskabet.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Prisstigningerne må anses som værende ekstraordinære – både med hensyn til energi og råvarer såvel som på søfragt. Der er dog udsigter til, at energi- og råvarepriser vil være høje i noget tid endnu, *jf. kapitel 7*, selvom priserne allerede har modereret sig lidt fra de højeste niveauer tidligere på året. Derved vil overskuddet på varebalancen også være dæmpet i en periode, men må forventes at blive styrket igen på den anden side, hvor også genåbningen af Tyra-feltet i 2023 vil understøtte overskuddet. Priserne på søfragt er faldet en smule i starten af året, men er fortsat på høje niveauer. Med nye nedlukninger af en række kinesiske havne og lukning af luft- og jernbanefragt over Rusland kan nye flaskehalse på søfragt dog godt opstå, hvilket vil kunne holde søfragtraterne høje i noget tid endnu og derved også understøtte højere danske nettoindtægter fra handlen med tjenester.

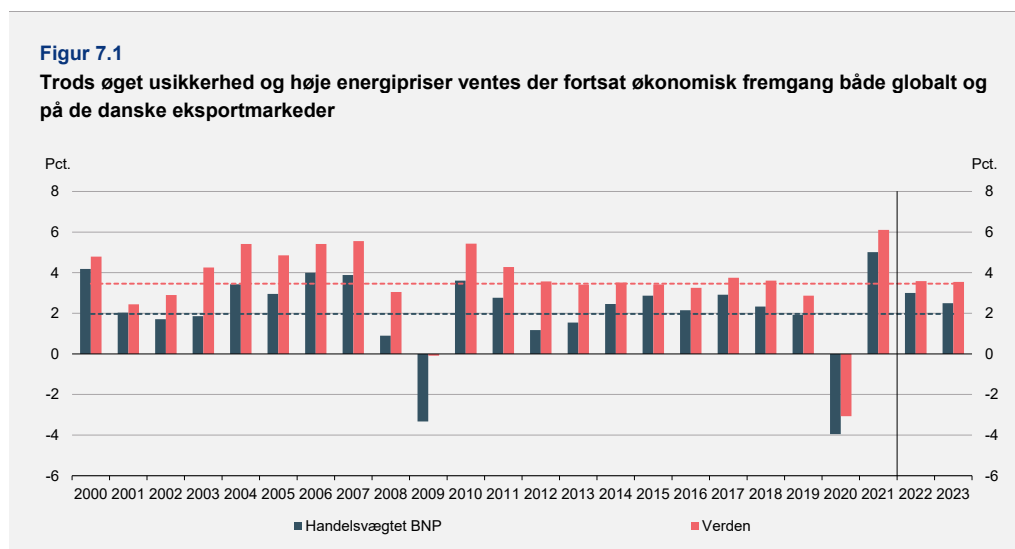


7. International økonomi og finansielle markeder

7.1 International økonomi

Der var et stærkt momentum i den internationale økonomi før Ruslands invasion af Ukraine. Situationen i Ukraine og følgevirkningerne heraf har ført til øget usikkerhed og vil uundgåeligt påvirke BNP-udviklingen i 2022 og 2023 negativt både i Danmark og i udlandet. De kraftige stigninger i energipriserne og priserne på en række andre råvarer, herunder ikke mindst korn, gødning og metaller, vil medføre en opbremsning i væksten som følge af lavere købekraft hos forbrugere og højere produktionsomkostninger for virksomhederne. Dertil kommer, at den øgede usikkerhed også vil lægge en dæmper på husholdningernes og virksomhedernes købe- og investeringslyst. Samtidig betyder vedvarende udfordringer med de globale forsyningskæder og nedlukninger af flere store byer i Kina som følge af covid-19-pandemien, at industriproduktionen i flere lande kan stå over for en opbremsning.

På trods af disse udfordringer er der fortsat udsigt til pæn BNP-vækst i den globale økonomi i 2022, med en skønnet BNP-vækst på de danske eksportmarkeder på henholdsvis 3,0 pct. i 2022 og 2,5 pct. i 2023, jf. figur 7.1. BNP-væksten i 2022 understøttes dog også af et positivt overhæng, jf. nedenfor, og vækstskønnet dækker derfor over en forventet kortvarig opbremsning i væksten i 2. og 3. kvartal.

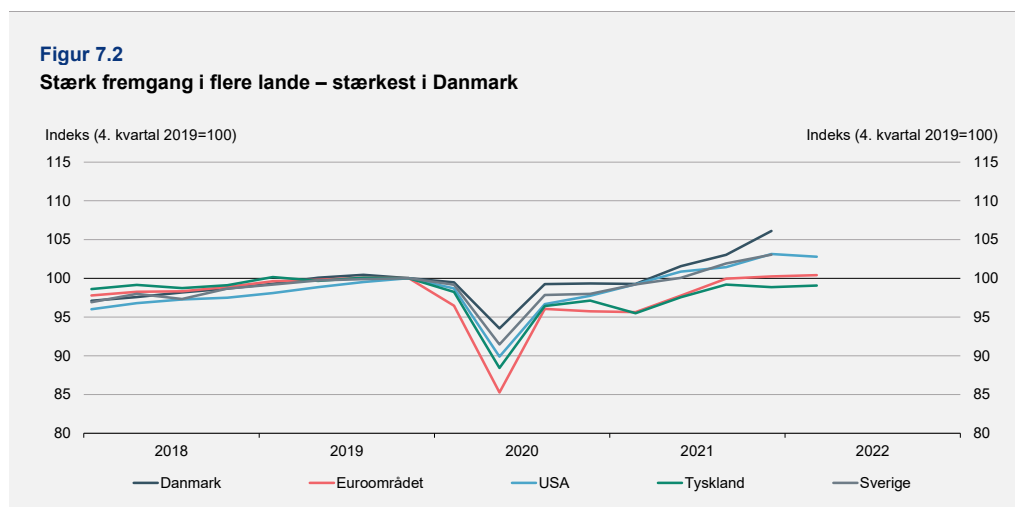


Anm.: Det handelsvægtede BNP er opgjort ved at sammeneje væksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport. De stiplede linjer angiver gennemsnittene for 2000-2020.

Kilde: Danmarks Statistik, IMF *World Economic Outlook*, april 2022 samt egne beregninger.

Pæn fremgang i den økonomiske aktivitet før Ruslands invasion af Ukraine

At der på trods af flere modvinde fortsat er udsigt til en BNP-vækst i 2022 svarende til gennemsnittet for de seneste årtier skal ses i lyset af den kraftige økonomiske fremdrift i 2. halvår 2021 og i de første måneder af 2022. Den danske økonomi er kommet stærkere igennem coronapandemien end det er tilfældet for de fleste af vores handelspartnere, jf. figur 7.2. I mange lande er den økonomiske aktivitet nu over niveauet fra før pandemien. Det gælder navnlig den amerikanske og den svenske økonomi, selvom udviklingen ikke har været helt ligeså stærk som i Danmark.



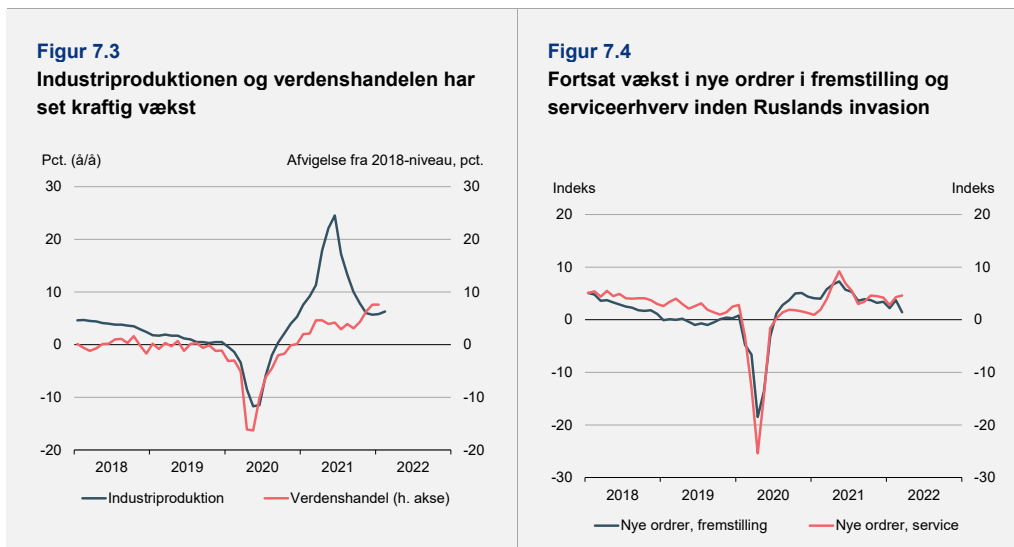
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Også i euroområdet, der har været hårdere ramt af pandemien og forstyrrelser i de globale værdikæder, var aktivitetsniveauet i 2. halvår nået tilbage på niveauet fra før-pandemien. Fremgangen betyder, at der for den internationale økonomi er tale om, at BNP ved indgangen til året lå relativt højt set i forhold til gennemsnittet for sidste år. Det giver isoleret set et positivt bidrag til BNP-væksten for 2022 (såkaldt *overhæng*).

På trods af den høje smittespredning med omikron-varianten og genindførsel af en række restriktioner i mange lande virker den økonomiske aktivitet ikke til at være alvorligt svækket i slutningen af 2021 og i starten af 2022. Det skal især ses i lyset af den betydelige udbredelse af vacciner, og at den nye omikron-variant har vist sig mindre alvorlig tidligere varianter.

Den økonomiske fremgang har under coronapandemien især været trukket af høj vækst i industriproduktionen ledsaget af fremgang i verdenshandelen, jf. figur 7.3. I takt med genåbningerne af økonomierne efter nedlukninger har der også været en hurtig fremgang i antallet af nye ordrer i serviceerhvervene, og generelt ser aktiviteten ikke ud til at være blevet påvirket i betydelig grad i forhold til vintrens smittebølge, jf. figur 7.4.

Generelt ser 1. kvartal ud til at have været præget af pæn vækst i både fremstillings- og serviceerhvervene, om end fremstillingsindustrien har set et dyk i antallet af nye ordrer i marts. Det indikerer, at Ruslands invasion af Ukraine, den høje inflation samt nye nedlukninger for at inddæmme Covid-19-pandemien i Kina vil få en negativ effekt på verdensøkonomien.



Kilde: IMF *World Economic Outlook*, april 2022.

Selvom Rusland, Belarus og Ukraine kun udgør omtrent 2 pct. af verdensøkonomien, vil krigen i Ukraine påvirke de internationale økonomiske udsigter i 2022 og 2023. Oveni de allerede bestående sanktioner har det internationale samfund gennemført omfattende sanktioner over for Rusland og Belarus, *jf. boks 7.1*. Sanktionerne vil bidrage til at svække den russiske økonomi meget alvorligt, og IMF forventer, at den russiske økonomi trods høje energipriser står over for en dyb recession med et ventet dyk i BNP på 8,5 pct. i 2022 og et yderligere fald på 2,7 pct. i 2023.

Sanktionerne betyder sammen med en omfattende boykot af Rusland af vestlige firmaer, at Rusland ikke længere har adgang til højteknologiske input fra vestlige firmaer, hvilket vil svække Ruslands vækstpotentiale.

Boks 7.1**Omfattende internationale sanktioner over for Rusland og Belarus**

EU har vedtaget fem sanktionspakker som reaktion på Ruslands invasion af Ukraine. Sanktioner er mest effektive, hvis flere internationale partnere står sammen om dem. EU har derfor arbejdet tæt sammen med ligesindede partnere som fx USA for at koordinere sanktionsarbejdet. Sanktionerne supplerer de eksisterende foranstaltninger, der siden 2014 er blevet indført over for Rusland efter annekteringen af Krim.

De seneste EU-sanktioner mod Rusland omfatter blandt andet (prioriteret uddrag og beskrivelse):

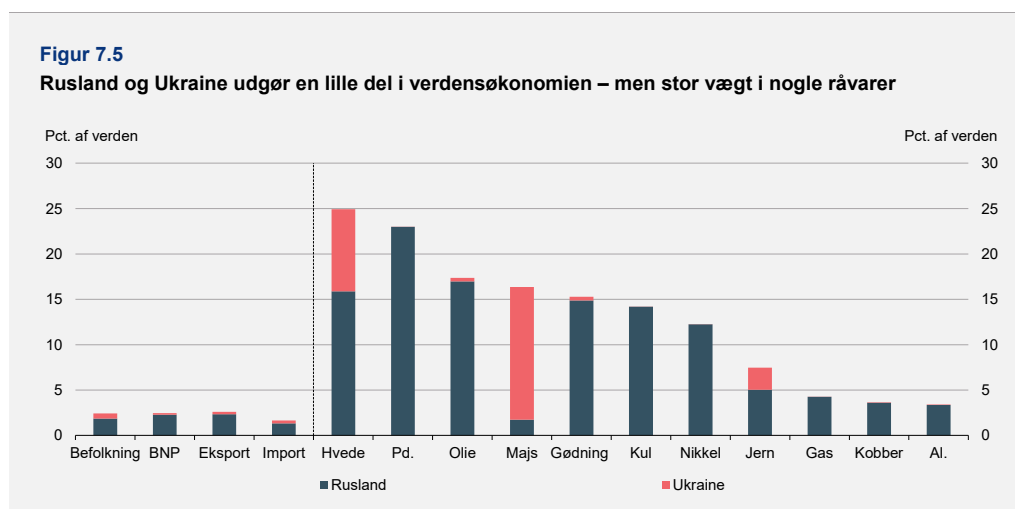
- **Økonomiske sanktioner:** Der er blandt andet indført markante finansielle restriktioner, herunder forbud mod transaktioner med den russiske centralbank, hvilket begrænser centralbankens adgang til sine valutareserver, udelukkelse af en række af de største russiske banker fra det internationale betalingsformidlingsystem, SWIFT, samt fuldt transaktionsforbud mod udvalgte russiske banker. Der er også indført betydelige restriktioner i russiske bankers og statsejede selskabers adgang til de europæiske kapitalmarkeder. Der er indført et forbud mod salg mv. af pengesedler og omsættelige værdipapirer til Rusland i alle EU-valutaer (inkl. danske kroner) samt forbud mod levering af kreditvurderingstjenester for russiske kunder. Derudover er der indført sanktioner i forhold til handel med krypto-aktiver.
- **Individuelle sanktioner:** Der er indført individuelle sanktioner mod en lang række personer og virksomheder. På nuværende tidspunkt er over 1.000 personer og 80 enheder (blandt andet virksomheder, banker mv.) opført på listen, fordi deres handlinger har undermineret Ukraines territoriale integritet, suverænitet og uafhængighed. Listen omfatter blandt andet Ruslands præsident, Vladimir Putin, Ruslands udenrigsminister, Sergej Lavrov, medlemmer af den russiske Statsduma, medlemmer af det nationale sikkerhedsråd, højtstående embedsmænd samt en række forretningsfolk og oligarker. Opførelse på sanktionslisten indebærer indrejseforbud, samhandelsforbud og indefrysning af aktiver.
- **Sektorspecifikke sanktioner:** Der er blandt andet indført en række sanktioner rettet mod særligt den russiske energi- og flytransportsektor, herunder forbud mod nye investeringer i den russiske energisektor. Der er indført forbud mod import af russiske jern- og stålprodukter, importforbud på alle former for russisk kul, importforbud på blandt andet cement, gummiprodukter, træ, spiritus (herunder vodka) og skaldyr klassificeret som luksusvarer (herunder kaviar), eksportforbud i forhold til flybrændstof og brændstoftilsætningsstoffer, samt skærpede EU-eksportrestriktioner i forhold til luksusvarer, teknologi, maskiner, såkaldte "dual-use"-produkter (udstyr med dobbelt anvendelse) og almindelig moderne teknologi (fx computere mv.) samt eksport til den russiske militærindustrielle sektor. Russiske offentlige aktører vil ikke længere få adgang til EU og EU-landes budgetmidler, ligesom det er besluttet at udelukke russiske aktører i offentlige udbud i EU og EU-landene. EU's luftrum er endvidere blevet lukket for russiske flyselskaber. Der er ligeledes indført anløbsforbud for skibe under russisk flag i EU-havne samt indført et kørselsforbud for russisk-etablerede vejtransportvirksomheder.
- **Sanktioner relateret til internationalt samarbejde:** EU-landene har i fællesskab søgt at isolere Rusland så vidt muligt ved at udelukke landet fra internationale organisationer, som EU-landene også er en del af. Det omfatter blandt andet Europarådet og Østersørådet. Dertil er det blandt andet besluttet at fratage Ruslands fordelagtige handelsvilkår (lave toldsatser) inden for rammerne af WTO (såkaldt Most Favoured Nation-status) samt at drøfte mulige begrænsninger af Ruslands medlemskabsrettigheder i Verdensbanken, IMF og andre internationale finansielle institutioner.

Som reaktion på Belarus' involvering i Ruslands militære invasion af Ukraine har EU – i lighed med USA og andre lande – vedtaget en række sanktioner mod Belarus, der ligesom Rusland allerede inden invasionen var underlagt en række EU-sanktioner. EU har i den forbindelse blandt andet indført yderligere handelsrestriktioner og finansielle restriktioner, herunder restriktioner rettet mod den belarusiske centralbank og finansielle institutioner i Belarus.

Anm.: Boksen omhandler sanktioner vedtaget til og med 8. maj 2022.

Kilde: EU-Kommissionen og Rådet for Den Europæiske Union.

Den vigtigste indvirkning på verdensøkonomien sker via højere priser på energi og andre råvarer. Det skyldes, at Rusland er storeksportør af olie og naturgas, gødning samt en række metaller, som bruges i industrien. Dertil kommer, at Rusland og Ukraine tegner sig for en fjerdedel af den hvede, der eksporteres på verdensplan, *jf. figur 7.5*.



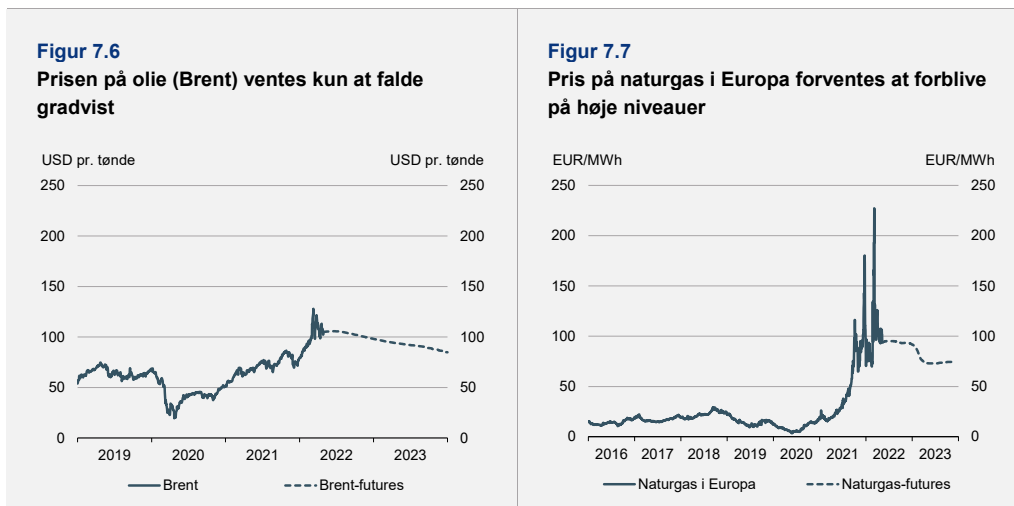
Anm.: Pd. og Al. er forkortelserne for henholdsvis Palladium og Aluminium.

Kilde: FN Comtrade, Verdensbanken og Macrobond.

Krigen i Ukraine og den deraf følgende usikkerhed har derfor medført betydelige stigninger i priserne på en række råvarer, der i forvejen var steget markant i løbet af det seneste 1-1½ år. Specielt har usikkerhed i forhold til mulige sanktioner i forhold til Ruslands eksport af olie og naturgas medført meget store udsving i priserne især for naturgas i Europa, *jf. figur 7.6 og 7.7*. Det skal ses på baggrund af, at EU-landene hidtil har importeret en betydelig del af forbruget af olie og gas fra Rusland.

Til baggrund for denne prognose er det lagt til grund, at prisen på olie (Brent) vil udgøre 103,8 dollar pr. tønde i 2022 og 98,6 dollar pr. tønde i 2023.¹ Det indebærer, at olieprisen i 2022 ligger knap 50 pct. over niveauet i 2021. Stigningen i priserne på naturgas i forhold til 2021 er dobbelt så høj, og prisen er mere end femdoblet i forhold til de foregående år. De høje priser på naturgas og olie har også ført til stigninger i prisen på kul og har især påvirket prisen på elektricitet, varme og brændsel for mange kunder, *jf. kapitel 2*.

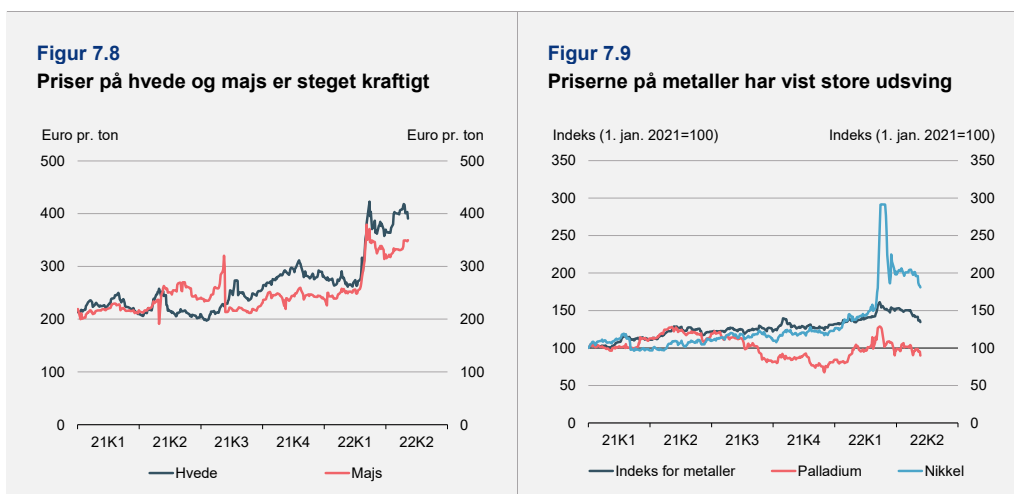
¹ Skønnet for olieprisen er baseret på den aktuelle oliepris, den seneste udvikling i markedsforventningerne til olieprisen (futurespriser) og Det Internationale Energiagenturs (IEA) nyeste fremskrivning af olieprisen i Stated Policies-scenariet. I de første 5 måneder baseres skønnet på futures, mens der i fremskrivningen herefter tillægges lige vægt til futurespriser og IEA's scenarie.



Anm.: De stiplede linjer angiver et femdages gennemsnit af futurespriserne den 6. maj 2021.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Ud over de høje energipriser er priserne på fødevarer og en række metaller også steget, *jf. figur 7.8 og 7.9*. Således er prisen på hvede og majs steget henholdsvis godt 49 pct. og 42 pct. siden den 18. februar. Det skal navnlig ses i lyset af bekymringer om udsigterne for høsten i Ukraine i de kommende år. Dertil kommer, at landbruget står over for stigende omkostninger som følge af højere energipriser og priser på gødning.



Anm.: Figur 7.8 viser futuresprisen for levering i den nærmeste måned for både hvede og majs.

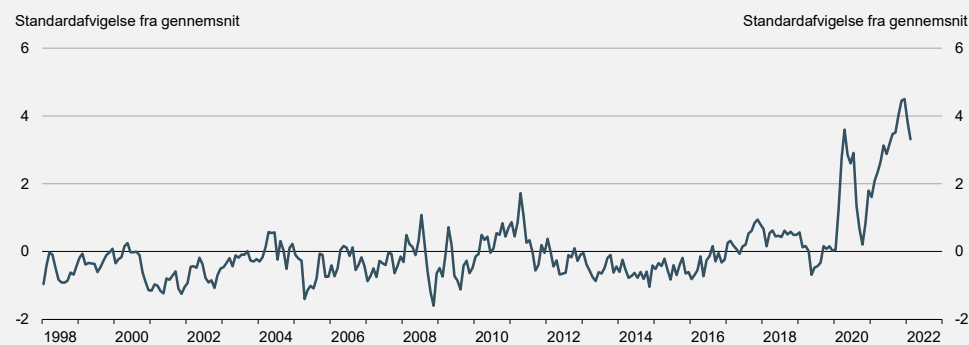
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

For metaller har prisudviklingen været mindre dramatisk, da Rusland udgør en mindre del af markedet. Men prisen på særligt palladium og nikkel, hvor Rusland er storproducent, har dog udvist meget store udsving, efter krigen begyndte. Palladium anvendes især til produktion af katalysatorer til biler.

Nikkel anvendes blandt andet som input i industrien, herunder til produktion af rustfrit stål, samt til produktion af genopladelige batterier som anvendes i blandt andet hybrid- og elbiler.

Ud over effekterne fra højere råvarepriser vil der også være en negativ effekt på den internationale økonomi som følge af, at den internationale handel med Rusland og Ukraine vil blive påvirket meget kraftigt. Det skyldes især de omfattende sanktioner, som de internationale samfund har gennemført i forhold til Rusland, *jf. boks 7.1*. Endvidere kan krigen i Ukraine og dens følger virkninger for en tid forstærket problemer i forhold til lange leveringstider i de globale værdikæder. En opgørelse fra den amerikanske centralbank viser, at de aktuelle problemer overstiger tidligere episoder og har været særdeles langvarige, *jf. figur 7.10*.

Figur 7.10
Forstyrrelser i de globale værdikæder er stadig historisk høje



Anm.: Indekset er udviklet af Federal Reserve Bank of New York og er baseret på en statistisk analyse af udviklingen i en række indikatorer, herunder indikatorer for priser på fragt med skibe og fly samt indikatorer for udviklingen i leveringstider i fremstillingssektorerne.

Kilde: Macrobond og G. Benigno m.fl., "A New Barometer of Global Supply Chain Pressures" Federal Reserve Bank of New York Liberty Street Economics, January 4, 2022, <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2022/01/a-new-barometer-of-global-supply-chain-pressures/>.

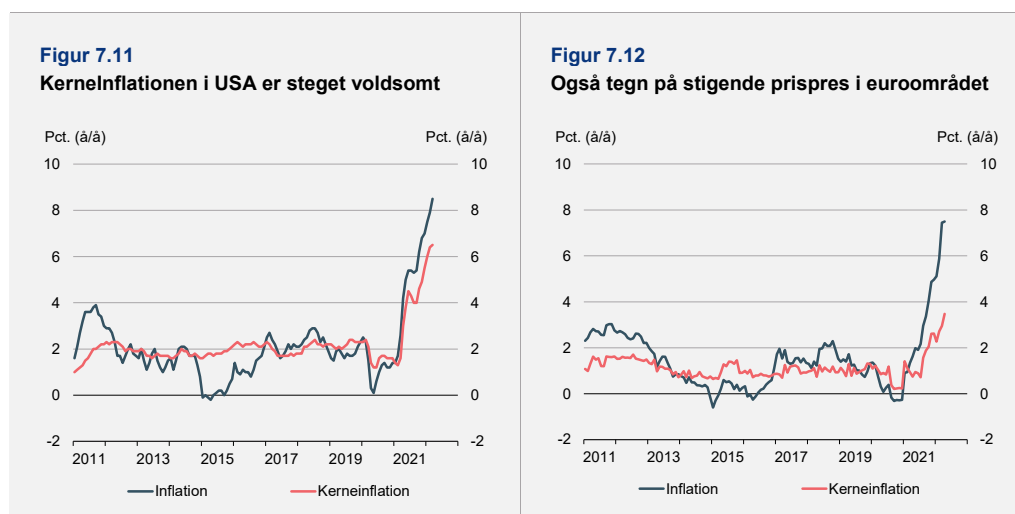
Problemerne skal ses i lyset af den store efterspørgsel på industrivarer i samspil med corona-restriktioner. Dertil kommer, at en tendens til lave lagerbeholdninger og outsourcing til underleverandører har gjort virksomhedernes produktion mere sårbare over for leveringsproblemer.

Den russiske invasion af Ukraine kan bidrage til at forværre forsyningsproblemer i forhold til blandt andet computerchips, da Rusland og Ukraine står for en stor del af eksporten af neon og andre gasarter, som anvendes i fremstillingen af computerchips.

Ud over Ruslands invasion af Ukraine forventes de omfattende nedlukninger i blandt andet Shanghai som følge af nye udbrud med coronasmitte i Kina også at kunne påvirke forsyningskæderne. Nedlukningerne har blandt andet givet anledning til, at mange skibe har måttet ligge og vente på at blive lastet i og uden for havnen i Shanghai. Erfaringerne fra tidligere nedlukninger har været, at sådanne forstyrrelser kan forplante sig i de globale forsyningskæder, blandt andet fordi de pågældende skibe og containere efterhånden vil mangle andre steder i handelsnetværket.

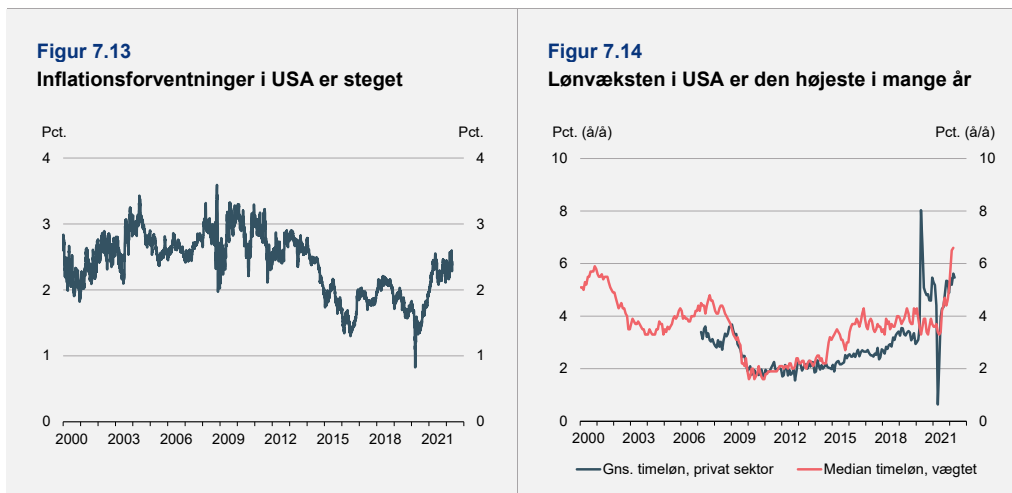
Høj global inflation skyldes ikke kun høje energipriser

Stigningerne i råvarepriserne og forstyrrelser i globale værdikæder samt høj efterspørgsel efter varer har ført til en markant højere inflation, der nåede 8,5 pct. i USA i marts og 7,5 pct. i euroområdet i april, jf. figur 7.11 og 7.12. De stigende priser på energi og fødevarer har været med til at trække inflationen op, og navnlig i euroområdet. Men der er stigende tegn på, at andre forhold også bidrager til prisstigningerne, eftersom kerneinflationen, der måler stigningen i forbrugerpriserne ekskl. uforarbejdede fødevarer og energi, også er steget mærkbart. Det gælder især i USA, hvor kerneinflationen i marts nåede op på 6,5 pct. Det er blandt andet et tegn på, at virksomhederne i tiltagende grad sender de øgede produktionsomkostninger videre i salgspriserne.



Anm.: Inflationen er den årlige stigningstakt i forbrugerprisindekset. Kerneinflationen er den årlige stigningstakt i forbrugerpriserne ekskl. priser på energi og uforarbejdede fødevarer, som typisk er påvirket af større udsving.
Kilde: Macrobond.

De vidt udbredte prisstigninger indebærer en risiko for, at inflationsforventningerne bliver så høje, at inflationen bliver selvforstærkende. Dette kan ske som følge af, at husholdninger og virksomheder forventer, at en del af den højere inflation er blivende, og derfor i stor stil tilpasser lønkrav og priserne på varer og tjenester. I lang tid har inflationsforventningerne i USA ligget relativt stabilt på et niveau omkring den pengepolitiske målsætning på 2 pct., men i de seneste måneder er der tiltagende tegn på, at inflationsforventningerne er tiltaget. De markedsbaserede inflationsforventninger i USA er således i slutningen af april steget til det højeste niveau i flere årtier, jf. figur 7.13.



Anm.: Inflationsforventningerne i figur 7.13 er den inflationsrate i en fem års periode startende om fem år (5y-5y), der giver samme afkast på inflationsindekserede amerikanske statsobligationer som på statsobligationer med tilsvarende løbetid, hvor den nominelle rente er fast.

Kilde: Macrobond og Federal Reserve Bank of Saint Louis og Federal Reserve Bank of Atlanta.

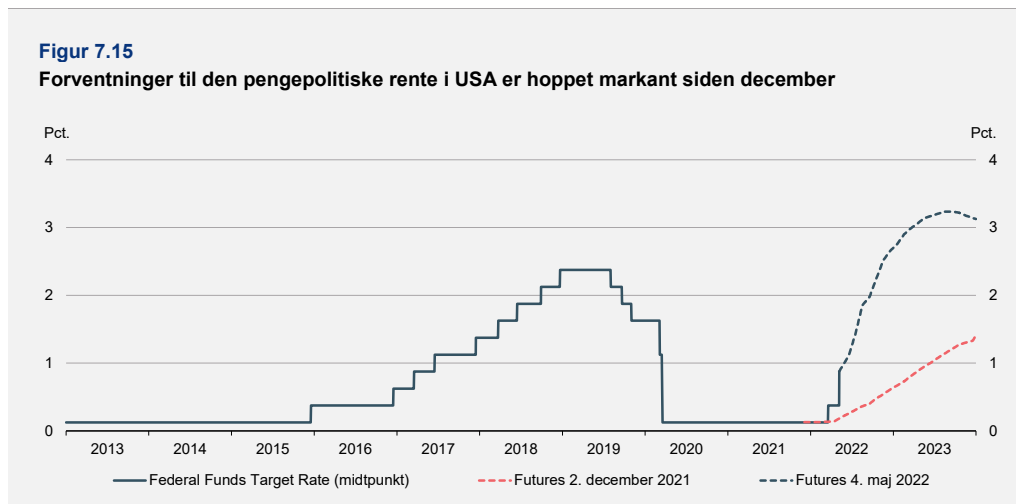
Lønvæksten har også været tiltagende i USA, og stigningen i timelønningerne i den private sektor udgjorde i marts 5,6 pct., *jf. figur 7.14*. I de seneste år har der i lyset af effekterne af coronapandemien dog været sammensætningseffekter, som har haft en stor påvirkning af lønudviklingen. Aktuelt er der i særlig grad mangel på arbejdskraft inden for en række serviceerhverv, der typisk har haft et lavere lønniveau. Et mål for mediantimelønnen, som i højere grad tager højde for sammensætningseffekter, peger derfor på et højere lønpres i den amerikanske økonomi med en gennemsnitlig årsstigning de seneste tre måneder på 6,6 pct.

Det højere pris- og lønpres i USA afspejler en ubalance mellem den meget høje indenlandske efterspørgsel og et udbud, der ikke har kunnet følge med. Denne ubalance skyldes flere forhold. For det første har den meget lempelige finans- og pengepolitik skubbet til efterspørgslen. For det andet har coronapandemien ført til et skifte i efterspørgslen, med et løft i efterspørgslen efter varer, hvorimod forbruget af serviceydelser har været underdrejet, blandt andet som følge af coronarestriktioner.

De samme ubalancer er i mindre grad opstået i euroområdet, og de finans- og pengepolitiske lempelser under coronapandemien har også været mindre i euroområdet. Den tiltagende kerneinflation i euroområdet viser dog, at stigende råvarepriser i tiltagende grad har betydning for virksomhedernes omkostninger, som forplantes i højere priser til forbrugerne.

Pengepolitisk kursskift og et stort rentehop

Den høje inflation og tiltagende risiko for selvforstærkende effekter har nødvendiggjort et markant kursskifte i pengepolitikken. Dette skifte ses tydeligt i forventningerne på finansielle markeder til den pengepolitiske rente, som i april ligger meget højere end for 4 måneder siden, *jf. figur 7.15*.

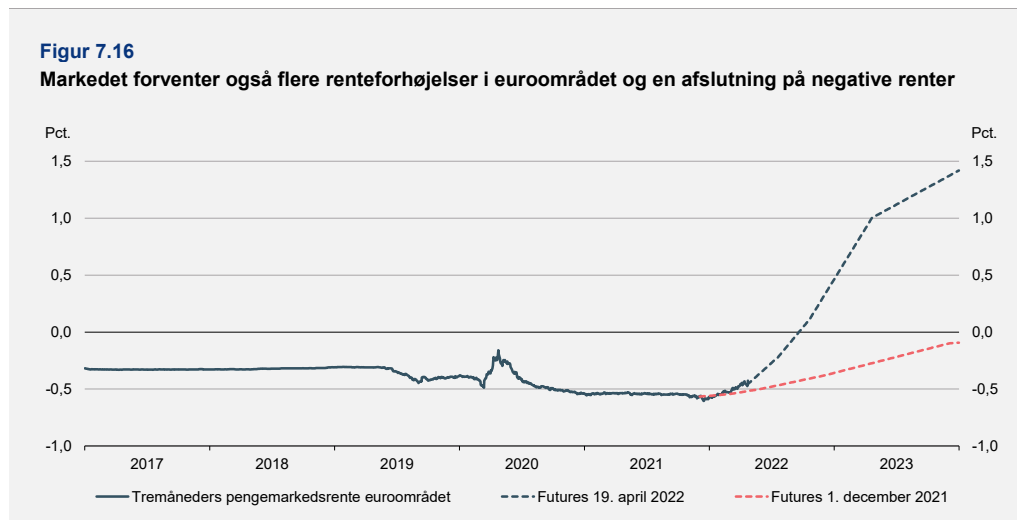


Anm.: Forventningerne er beregnet på baggrund af futureskontrakter på den pengepolitiske rente (Fed Funds futures).
Kilde: Macrobond.

Således har den amerikanske centralbank i marts gennemført de første renteforhøjelser på henholdsvis 0,25 pct.-point i marts og 0,5 pct.-point i maj og tilkendegivet, at renterne vil blive sat op i et ret hurtigt tempo. Centralbanken har således senest signaleret, at renten vil blive forhøjet med 0,5 pct.-point ved de næstkommende møder. Samtidig vil centralbanken fra starten af juni påbegynde en betydelig reduktion af beholdningerne af opkøbte stats- og realkreditobligationer, som efter en kort indfasning vil svare til en balancereduktion på 95 mia. dollar månedligt. Det skal ses i forhold til, at centralbankens opkøb først ophørte i marts.

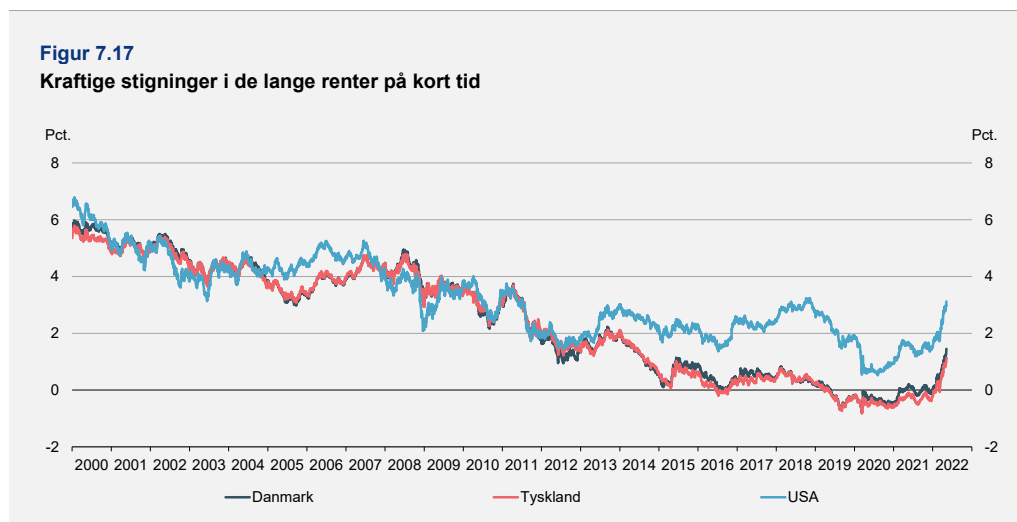
Det tiltagende inflationspres har også ført til, at Den Europæiske Centralbank (ECB) forventes at påbegynde stramninger af pengepolitikken i løbet af 2. halvår 2022. Centralbanken har allerede annonceret, at de pengepolitiske opkøbsprogram vil blive udfaset helt i 3. kvartal, og at renteforhøjelser kan komme på tale, efter at opkøbene er ophørt. De finansielle markeder indregnede i slutningen af april, at ECB vil sætte renterne op to gange i løbet af 2. halvår og flere gange i 2023.

Det er afspejlet i, at priserne på futureskontrakter for pengemarkedsrenten i euroområdet peger på, at renterne forventes at blive positive i løbet af andet halvår 2022 og nå et niveau på omkring 1,5 pct. ved udgangen af 2023, jf. figur 7.16. Det indebærer en rentestigning på knap 2,0 pct.-point i løbet af prognoseperioden, hvilket er et markant anderledes billede end i starten af december 2021, hvor markedet først ventede en tilbagevenden til positive renter efter 2023.



Anm.: Figuren viser de renteforventninger der er lagt til grund for skønnet for pengemarkedsrenten i euroområdet.
Kilde: Macrobond og Nordea Analytics.

Forventningerne om betydelige stigninger i de pengepolitiske renter i især USA, men også euroområdet, har ført til betydelige stigninger i de lange renter siden slutningen af 2021. Således er renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steget 1,6 pct.-point siden slutningen af 2021. De tilsvarende danske og tyske statsobligationer er steget omtrent 1,4 pct.-point i samme periode og er fortsat på et væsentligt lavere niveau, *jf. figur 7.17*.



Anm.: Renter på tiårige statsobligationer.
Kilde: Macrobond.

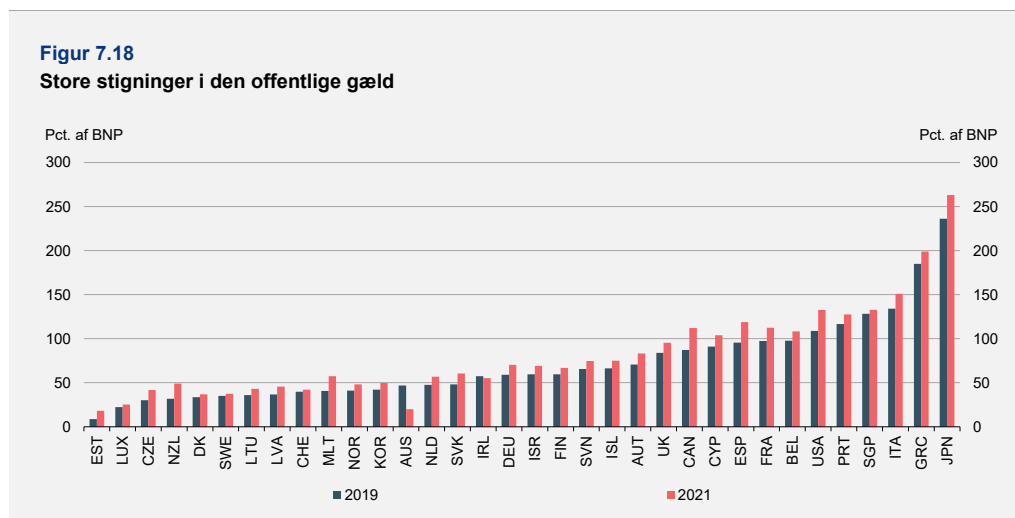
Det er en mærkbar stigning inden for kort tid, men set i et længere tilbageblik er det ikke usædvanligt med et skift af en sådan karakter. Samtidig er renteniveauet stadig forholdsvis lavt i et historisk perspektiv, især når der tages højde for at inflationsforventningerne også har været tiltagende.

De højere renter vil som udgangspunkt i et vist omfang bidrage til at reducere den private efterspørgsel, eftersom både husholdninger og virksomheder står over for strammere finansieringsvilkår og ringere lånemuligheder. Eksempelvis indebærer stigningerne i de lange renter, at den lange boligrente i Danmark og USA er steget 2 pct.-point siden starten af 2021, hvoraf størstedelen er sket i de første fire måneder af 2022. Det ventes at bidrage til at lægge en dæmper på boligmarkedet, *jf. kapitel 3*.

7.2 Finanspolitik

Som følge af pandemien har der i mange lande været markante finanspolitiske støttetiltag for at afbøde de økonomiske konsekvenser af pandemien. De finanspolitiske lempelser har reduceret indkomst- og produktionstabene ved krisen, men har samtidig ført til store underskud på de offentlige finanser i mange lande samt en kraftig stigning i den offentlige gæld.

På tværs af lande er den offentlige bruttogæld derfor vokset betydeligt som andel af BNP fra 2019 til 2021. De sydeuropæiske lande, Japan og USA har fortsat de højeste gældskvoter, *jf. figur 7.18*.

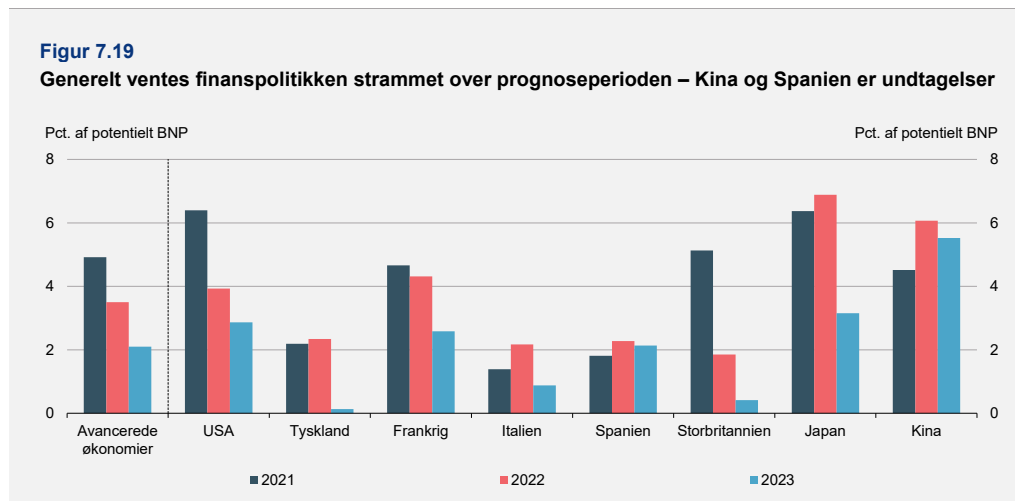


Anm.: Tal for Danmark er fra *Økonomisk Redegørelse, maj 2022*.

Kilde: *IMF Fiscal Monitor, april 2022*, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med at pandemien aftager, er der således et behov for at stramme finanspolitikken, og med Kina som en væsentlig undtagelse er der internationalt set udsigt til strammere finanspolitik i 2022 og 2023, *jf. figur 7.19*. Den strammere finanspolitik er naturlig på baggrund af genopretningen i den økonomiske aktivitet i kølvandet på coronapandemien. Finanspolitikken er dog internationalt set fortsat lempelig med betydelige strukturelle offentlige underskud i mange større lande.

Behovet for strammere finanspolitik skal også ses i lyset af, at lave renter i de senere år har bidraget til at mindske de offentlige renteudgifter trods stigende gæld. Denne udvikling ser ikke ud til at fortsætte i lyset af den seneste tids rentestigninger. Kraftigere stigninger i de lange renter kan skabe problemer for nogle lande med høje gældskvoter, herunder ikke mindst i udviklingslande eller nogle af vækstøkonomierne.



Anm.: Figuren viser underskud på den konjunkturrensede primære offentlige saldo. Øgede forsvarsudgifter i lyset af den geopolitiske situation er ikke nødvendigvis fuldt afspejlet i opgørelsen.

Kilde: IMF Fiscal Monitor, april 2022.

Udsigten til strammere finanspolitik skyldes, at der internationalt set er behov for at opbygge finanspolitisk råderum som følge af høj gæld og strukturelle demografiske udfordringer. Den Internationale Valutafond fremhæver i den seneste vurdering af verdensøkonomien, at de avancerede økonomier i gennemsnit forventes at øge de årlige offentlige investeringer med 0,5 pct. af BNP på mellemlang sigt relativt til fremskrivningerne før pandemien. Det skal ses på baggrund af behovet for at understøtte den grønne omstilling og styrke infrastrukturen til gavn for produktiviteten.

De høje energipriser har i den seneste tid skabt pres for finanspolitiske tiltag, der kan afbøde konsekvenserne for virksomheder og husholdninger. Der er dog betydelige forskelle i tilgængeligheden på tværs af lande og i omfanget af støttetiltag, hvilket blandt andet skal ses i lyset af hvordan landene er kommet gennem coronapandemien, *jf. boks 7.2*.

Boks 7.2**Hjælpepakker i andre lande i lyset af stigende priser på energi og fødevarer**

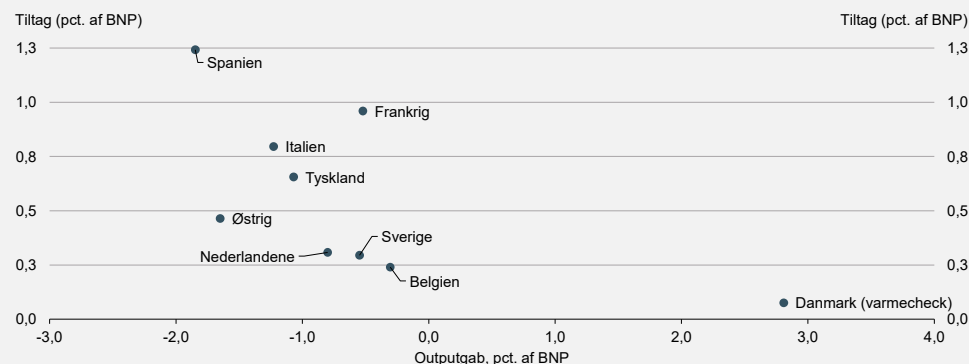
Flere lande har iværksat hjælpepakker i lyset af krigen i Ukraine. Mange af de lancerede støttetiltag er rettet mod afbødning af stigende energipriser for forbrugere og virksomheder, herunder i nogle tilfælde i form af afgiftsnedsættelser på brændstof og loft over energipriserne. Derudover har nogle lande også lanceret direkte støtte til husholdninger og virksomheder i form af kontante udbetalinger samt garanti- og låneordninger til udsatte virksomheder.

De gennemførte tiltag lever i varierende grad op til en generel anbefaling fra OECD om, at støttetiltagene skal være målrettede og midlertidige. Hertil kommer, at nogle tiltag kan være mere hensigtsmæssige end andre. Nedsættelse af energiafgifter vil fx modgå prissignalerne på energimarkedene og bidrage til endnu højere energipriser (før skat).

Afgiftsnedsættelser vil således via højere energipriser generelt komme energiproducenter til gode i stedet for energiforbrugere. Omvendt kan andre former for støtte øge forbrugernes indkomst og derved dæmpe nedgangen i købekraft samtidig med, at prismekanismerne på energimarkedet bevares. Generelt vil støtte i form af blandt andet kompensation kunne fastholde efterspørgsel og derigennem bidrage til fortsatte prisstigninger. De ekspansive effekter vil imidlertid kunne begrænses, når støttetiltag er målrettede og begrænsede.

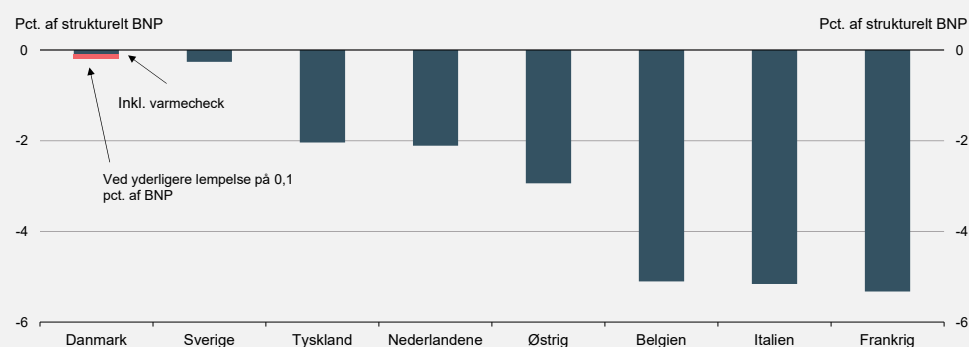
For en række lande, hvor der er indsamlet tilgængelige data, er der pr. 3. maj besluttet kompensationstiltag, der i omfang varierer fra 0,3-0,4 pct. af BNP i Sverige, Belgien og Nederlandene over 0,7-0,8 pct. af BNP i Tyskland og Italien, og op til 1,3 pct. af BNP i Spanien. Generelt observeres en negativ sammenhæng mellem størrelsen af landenes tiltag og deres outputgab¹, jf. figur a. Den negative sammenhæng kan altså indikere, at lande med svagere konjunkturer i større omfang gennemfører støttetiltag.

I Danmark er der pr. 3. maj gennemført kompensationstiltag svarende til ca. 0,1 pct. af BNP i kraft af den vedtagne varmecheck. Der pågår forhandlinger om yderligere tiltag for ca. 0,1 pct. af BNP. Danske kompensationstiltag er dermed i den lave ende i forhold til andre, men det skal samtidig ses i lyset af, at dansk økonomi er i en markant bedre konjunktursituation end de fleste andre. De danske støttetiltag har ikke et konjunkturelt sigte, men er derimod målrettet en midlertidig håndsrækning til husstande, der særligt er hårdt ramt af prisstigningerne. Det vurderes, at de danske støttetiltag har en meget begrænset virkning på inflationen.

Figur a**Størrelsen på kompensationstiltag og outputgab i forskellige lande**

Boks 7.2 fortsat**Hjælpepakker i andre lande i lyset af stigende priser på energi og fødevarer**

De ovennævnte finanspolitiske støttetiltag skal samtidig ses i sammenhæng med den øvrige finanspolitik og udgangspunktet for de offentlige finanser. I Danmark gennemføres en betydelig finanspolitisk opstramning i 2022 og 2023, lige som der er udsigt til overskud på den offentlige saldo og omtrent strukturel balance. I andre lande er der derimod i udgangspunktet udsigt til betydelige underskud, *jf. figur b.*

Figur b**Udsigt til betydelige strukturelle underskud i 2022 i flere lande – ikke i Danmark**

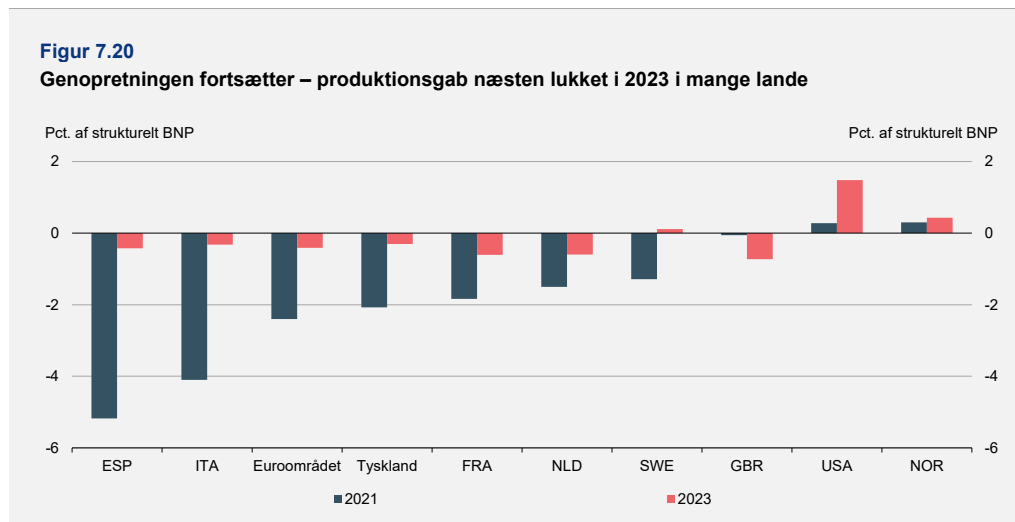
Anm.: Figur a viser lancerede tiltag i de respektive lande. Figuren er baseret på tilgængelige oplysninger om tiltag meldt ud efter Ruslands invasion af Ukraine 24. februar 2022 (for Danmark medregnes dog også den del af varmechecken, der blev opnået enighed om for 24. februar 2022). Skæringsdatoen er 3. maj 2022. Figuren dækker lande, hvor tiltagens konkrete størrelsesorden kendes. Data er omfattet af usikkerhed, herunder ift. opgørelses-metoden brugt af nationale myndigheder og fordelingen mellem direkte støtte og låne-/garantiordninger. Det bemærkes desuden, at der løbende lanceres nye tiltag. Skøn for outputgab er fra den seneste prognose fra IMF, for Danmark er der dog anvendt egne skøn. I figur b er anvendt egne skøn for Danmark mens de øvrige er fra den seneste prognose fra IMF.

- 1) Sammenhængen er fundet for de lande, hvor der er modtaget information om tiltagens samlede størrelsesorden, hvilket omfatter de største EU-lande og flere sammelignelige lande.

Kilde: Indberetninger fra de danske ambassader i de respektive lande, Reuters og Bruegel samt IMF *World Economic Outlook*, april 2022, og *Økonomisk Redegørelse maj 2022*.

7.3 Risici

I prognoserne fra de internationale organisationer, som danner baggrund for antagelser om den internationale økonomi for prognosen i *Økonomisk Redegørelse*, er det lagt til grund, at krigen i Ukraine og høj inflation forsinket genopretningen i den internationale økonomi, men at genopretningen ventes at fortsætte trods de stigende risici. Udsigten til fortsat fremgang i den internationale økonomi i 2022 og 2023 skal ses i lyset af, at genopretningen efter tilbageslaget under coronapandemien fortsat er ufuldstændig i mange lande i den forstand, at økonomien skønnes fortsat at være under det potentielle niveau. Således ventes disse produktionsgab først lukket i løbet af 2023. *jf. figur 7.20.*

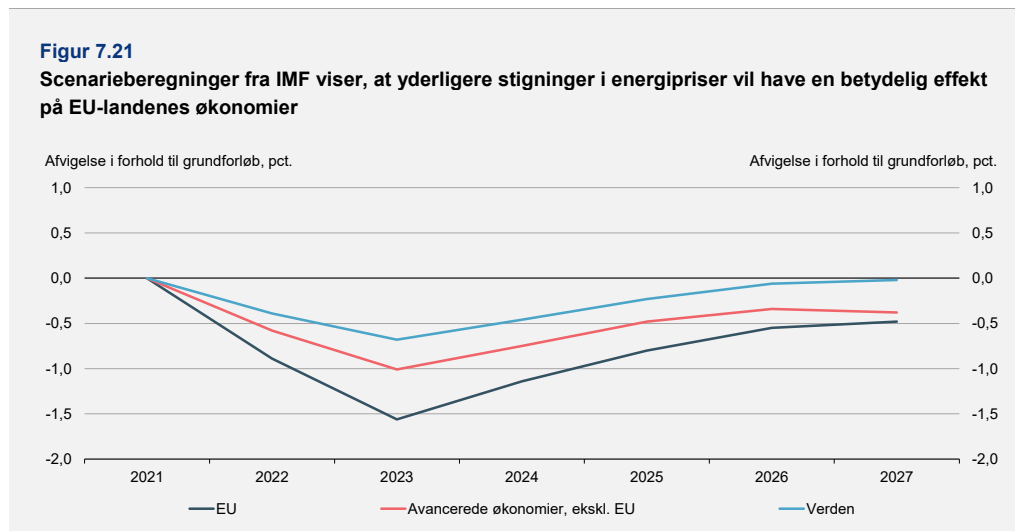


Kilde: IMF *World Economic Outlook*, april 2022.

Muligheden for at denne genopretning kan fortsætte understøttes af, at økonomien i mange lande nu igen kan fungere uden væsentlige restriktioner. Samtidig er det forventningen, at nogle af udfordringerne i de globale værdikæder gradvist aftager som følge af mere normale forbrugs- og produktionsmønstre, samt at pandemien gradvist spiller en mindre rolle.

Prognoserne for dansk og international økonomi er altid forbundet med betydelig usikkerhed, jf. *kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018* og *kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, august 2020*. Aktuelt er der imidlertid en række forhold, der medfører, at usikkerheden er højere end sædvanligt, og de internationale organisationer, herunder OECD og IMF, vurderer, at de negative risici dominerer risikobilledet for verdensøkonomien på kort og mellemlang sigt.

Først og fremmest bidrager Ruslands invasion af Ukraine til en høj grad af usikkerhed. I prognoserne fra de internationale organisationer er det lagt til grund, at krigen og de internationale sanktioner mod Rusland fortsætter. Hvis krigen forværres, og sanktionerne optrappes, vil det kunne medføre yderligere stigninger i energipriser, hvilket i sidste ende vil svække købekraften og dermed reducere efterspørgslen. Den Internationale Valutafond (IMF) har i sin seneste prognose undersøgt et sådant scenarie. I scenariet antages det, at priserne på energi- og fødevarer stiger yderligere som følge af reduceret af eksport fra Rusland. Derudover forventes det, at der opstår yderligere forstyrrelser af de globale værdikæder på grund af mangel på råvarer og energi, hvilket også antages at påvirke erhvervs- og forbrugertilliden, især i Europa. IMF's modelberegninger indikerer, at et sådant scenarie kan føre til en reduktion i EU-landenes BNP i 2023 på omkring 1½ pct. sammenlignet med IMF's prognose, jf. *figur 7.21*.

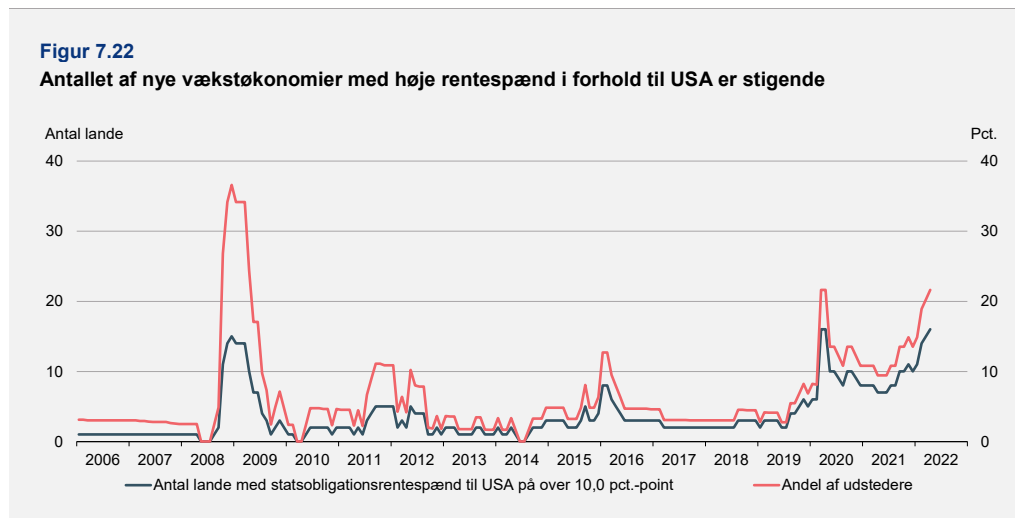


Kilde: IMF *World Economic Outlook*, april 2022.

Verdensøkonomien og andre avancerede økonomier rammes i lidt mindre grad. Hvis det oveni antages at det også fører til yderligere stramninger i de finansielle vilkår og inflationsforventninger, vil det forværre og forlænge de negative effekter. I et sådant scenarie stiger den negative effekt på EU-landenes økonomi til et fald på godt 3 pct.-point i forhold til grundforløbet.

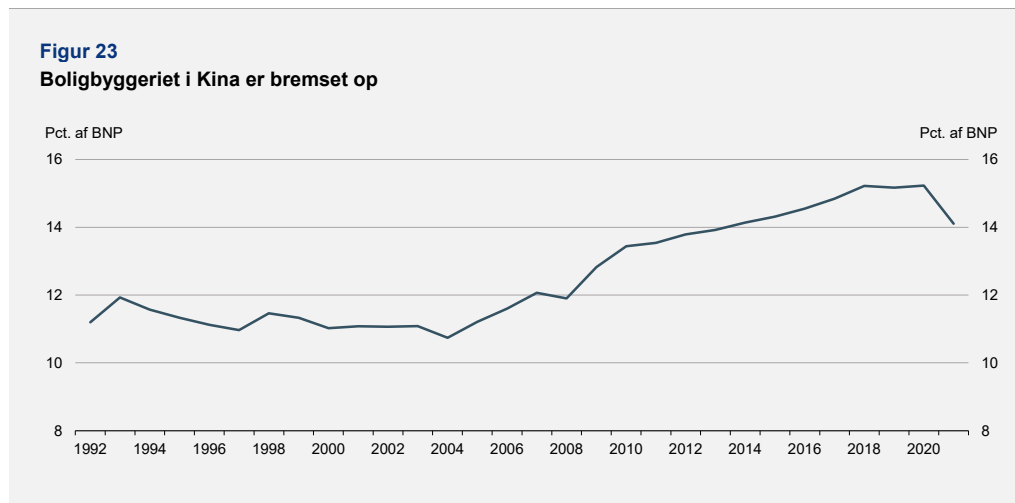
Ud over de risici, der stammer fra krigen i Ukraine, viser den seneste tids nedlukninger i Kina, at corona-pandemien udgør en risiko for verdensøkonomien. I de seneste prognoser fra de internationale organisationer er det lagt til grund, at der ikke opstår nye varianter af covid-19, der vil nødvendiggøre nye udbredte nedlukninger. I lyset af lave vaccinationsrater i mange vækstøkonomier er det lagt til grund, at covid-19 fortsat periodevis kan dæmpe den økonomiske udvikling i nogle regioner.

De stigende renter som følge af den høje inflation medfører også en risiko for negative konsekvenser for den finansielle stabilitet, blandt andet som følge af, at episoder med stigende renter normalt fører til stramninger i de finansielle vilkår for nye vækstøkonomier og lavindkomstlande. Således er antallet af lande blandt nye vækstøkonomier med et rentespænd på over 10 pct.-point i forhold til de amerikanske renter også steget markant, jf. figur 7.22. Meget høje renter forværrer gældsbyrden og indebærer en risiko for, at der i sådanne lande kan blive behov for markante stramninger i den økonomiske politik i en situation, hvor vækstudsigterne er udfordrede.



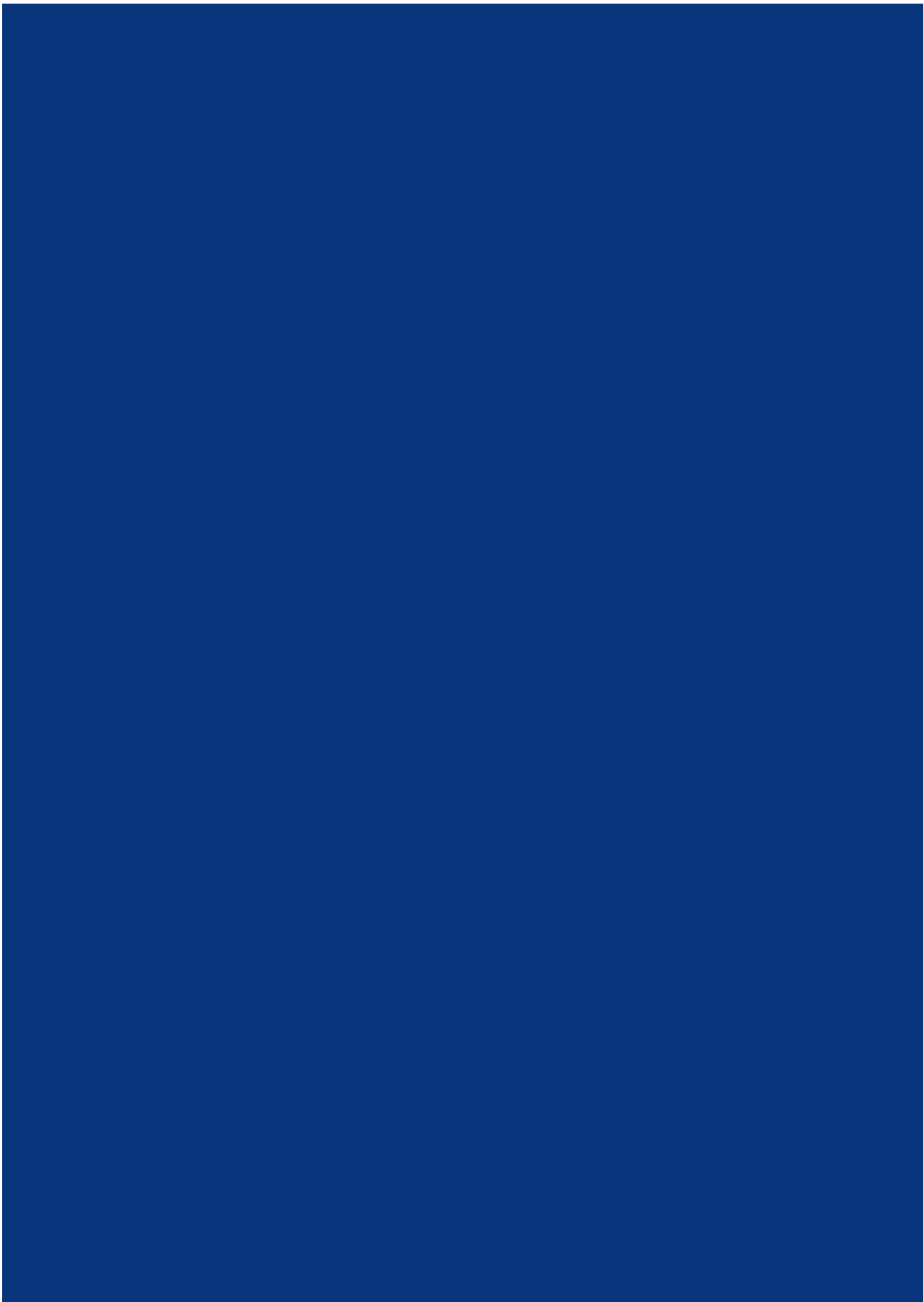
Kilde: IMF Global Financial Stability Report, april 2022.

IMF og de internationale organisationer peger endvidere på, at den kinesiske økonomi på kort sigt også udgør en risikofaktor for de økonomiske udsigter. Den kinesiske økonomi står over for en nødvendig tilpasning i boligbyggeriet, der de senere år har ført til opbygning af væsentlige ubalancer, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2021*. I løbet af 2021 er der sket en markant opbremsning i boligbyggeriet, *jf. figur 7.23*. Tilpasningen af ubalancerne knyttet til ejendomsmarkedet i Kina vil kunne afsløre strukturelle svagheder i det kinesiske finansielle system, herunder den høje gæld hos husholdningerne og virksomheder og forværre de finansielle vanskeligheder hos ejendomsudviklerne og byggeentreprenørerne.



Anm.: Figuren viser boligbyggeriet i pct. af BNP.

Kilde: Macrobond.



8. Offentlige finanser og finanspolitik

Efter den ekspansive finanspolitik i 2020 og 2021 i lyset af coronapandemien strammes finanspolitikken i 2022 og 2023. Der ventes overskud på den offentlige saldo i begge år efter et uventet stort overskud i 2021. For 2021 er også skønnet for den strukturelle offentlige saldo (ekskl. engangsforskyldninger relateret til covid-19) væsentligt opjusteret siden vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2021. Den strukturelle saldo skønnes endvidere til -0,1 pct. af BNP i 2022 og 2023. Det betyder, at der – på trods af en række nye udgiftspolitiske prioriteringer, herunder udbetaling af varmecheck, den afsatte sikkerhedsreserve og forventede udgifter knyttet til fordrevne fra Ukraine – er god afstand til budgetlovens hidtidige underskudsgrænse på ½ pct. af BNP og yderligere afstand til den lempede underskudsgrænse på 1 pct. af BNP som aftalt i forbindelse med *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik* af 6. marts 2022.

I den aktuelle situation med høj inflation, som blev opgjort til 5,4 pct. i marts 2022, er det en prioritet for regeringen at yde en midlertidig håndsrækning til de husholdninger, der er hårdest ramt af prisstigningerne. Samtidigt er det regeringens vurdering, at der ikke er brug for efterspørgselsstimulerende finanspolitiske tiltag. Det skal ses i sammenhæng med, at store og brede kompensationsordninger øger risikoen for, at inflationen stiger yderligere, og at der samtidigt vurderes at være et stort kapacitetspres i dansk økonomi svarende til et output gab på 2,8 pct. i 2022. Regeringens tilgang til at håndtere den aktuelle situation er derfor at balancere de to hensyn ved at iværksætte målrettede, begrænsede og midlertidige kompensations tiltag til dem, der er hårdest ramt af de store prisstigninger, men uden at øge det generelle efterspørgselspres og inflationen uhensigtsmæssigt.

På den baggrund har regeringen og et flertal i Folketinget blandt andet besluttet at udbetale en varmecheck til udvalgte husholdninger på samlet set 2 mia. kr. i 2022. Varmechecken skønnes isoleret set at øge den ét-årige finanseffekt med omkring 0,05 pct. af BNP i 2022. Det skal blandt andet ses i forhold til, at krigen i Ukraine i de scenarier som Finansministeriet tidligere har lagt frem, i sig selv vurderes at reducere væksten i dansk økonomi med mellem ½ pct. og 2¾ pct.-point afhængigt af den videre udvikling i energiforsyningen mv. Desuden skønnes den ét-årige finanseffekt samlet set til ca. -1,5 pct. af BNP i 2022 svarende til, at finans- og strukturpolitikken strammes betydeligt i 2022 målt i forhold til niveauet i 2021. Det bemærkes, at eventuelle tiltag, hvor der ikke var indgået aftale før afslutningen af talgrundlaget for prognosen, ikke er inkluderet i skønnene.

På den faktiske offentlige saldo skønnes der et overskud på henholdsvis 0,6 pct. af BNP i 2022 og 0,2 pct. af BNP i 2023. Samtidigt ventes ØMU-gælden at falde gradvist fra godt 36½ pct. af BNP ved udgangen af 2021 til ca. 32½ pct. af BNP ved udgangen af 2023. Der er således fortsat god afstand til EU's grænse i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP. Samtidig er Danmarks ØMU-gæld fortsat lav både i international og historisk sammenhæng. Endvidere skønnes den offentlige sektors finansielle nettoformue til ca. 11 pct. af BNP i både 2022 og 2023 svarende til niveauet ved udgangen af 2021.

8.1 Den faktiske offentlige saldo

Den faktiske offentlige saldo er ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal for 2021 opgjort til et overskud på knap 59 mia. kr. svarende til 2,3 pct. af BNP. Det er en forbedring på ca. 2,5 pct. af BNP sammenlignet med skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2021. Forbedringen afspejler blandt andet højere indtægter fra pensionsafkastskat og selskabsskat, men også en række øvrige forhold, jf. boks 8.1.

Boks 8.1

Regnskabstal for den offentlige saldo i 2021

Danmarks Statistik har i marts 2022 offentliggjort et foreløbigt regnskab for den offentlige saldo i 2021. Opgørelsen viser et faktisk offentligt overskud på knap 59 mia. kr. i 2021, svarende til ca. 2,3 pct. af BNP. Det er en betydelig forbedring i forhold til skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2021 og i forhold til det opgjorte offentlige underskud på knap 5 mia. kr. i 2020.

Det store overskud på den faktiske saldo i 2021 afspejler blandt andet, at dansk økonomi – på trods af coronapandemien og delvise nedlukninger – har vist stærk fremgang. Den opgjorte offentlige saldo er omtrent 63½ mia. kr. bedre end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2021. Det kan især henføres til højere indtægter fra pensionsafkastskatten og selskabsskatten samt lavere udgifter til offentligt forbrug, offentlige investeringer og kapitaloverførsler (herunder konteringen af minkerstatninger) end skønnet i december-redegørelsen, jf. tabel a.

Tabel a

Den faktiske offentlige saldo i 2021

Mia. kr.	2021
Foreløbige regnskabstal, marts 2021	58,7
Skøn i <i>Økonomisk Redegørelse</i> , december 2021	-4,8
Forskel	63,4
<i>Heraf pensionsafkastskat</i>	27,3
<i>Heraf selskabsskatter (ekskl. nordsøindtægter)</i>	11,8
<i>Heraf moms</i>	3,9
<i>Heraf kapitaloverførsler til virksomheder¹⁾</i>	14,5
<i>Heraf offentligt forbrug</i>	3,5
<i>Heraf offentlige investeringer</i>	2,2
<i>Heraf øvrige udgifts- og indtægtsposter</i>	0,1

1) Nedjusteringen i kapitaloverførslerne til virksomheder skal blandt andet ses i sammenhæng med, at Danmarks Statistik har regnskabsført erstatninger vedrørende nedslagtning af mink som udbetalinger. I statsregnskabet og i december-redegørelsen blev de konteret som hensættelser. Forskellen mellem hensættelserne og udbetalingerne udgør omtrent 11¼ mia. kr.

Kilde: Danmarks Statistik, *Økonomisk Redegørelse*, december 2021 og egne beregninger..

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes der et offentligt overskud på henholdsvis ca. 16½ mia. kr. (0,6 pct. af BNP) i 2022 og knap 5 mia. kr. (0,2 pct. af BNP) i 2023, *jf. tabel 8.1*.

Tabel 8.1
Oversigt over den faktiske offentlige saldo

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Offentlig saldo, mia. kr.	17,1	94,2	-4,3	58,7	16,6	4,8
Offentlig saldo, pct. af BNP	0,8	4,1	-0,2	2,3	0,6	0,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Skønnet for det faktiske offentlige overskud er både i 2022 og 2023 reduceret i forhold til december-redegørelsen. Det kan primært tilskrives lavere forventede indtægter fra pensionsafkastskatten og højere nominelle offentlige forbrugsudgifter, *jf. også nedenfor*.

Skønnene for den faktiske saldo er i de aktuelle år behæftet med betydelig usikkerhed, som generelt er større i perioder med væsentlige omslag i økonomien. Forudsætningerne vedrørende skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i boks 8.2.

Boks 8.2
Forudsætninger vedrørende skøn for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, maj 2022

Den aktuelle vurdering af den faktiske saldo i perioden 2022-2023 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

I 2022 er skønnene for de offentlige finanser derudover baseret på finansloven for 2022 samt nye oplysninger om de offentlige udgifter i 2022. Der drejer sig blandt andet om forudsatte merudgifter som følge af den beregningstekniske forudsætning om, at der i løbet af 2022 vil ankomme 50.000 fordrevne fra Ukraine til Danmark. Hertil kommer virkningen af forskellige aftaler, der er indgået siden december-redegørelsen, herunder aftale om *En ny reform-pakke for dansk økonomi*.

I 2023 er skønnene for de offentlige finanser blandt andet baseret på de dele af de indgåede aftaler mv., der rækker ind i 2023, samt beregningstekniske forudsætninger for det offentlige forbrug, de offentlige investeringer mv. Finanspolitikken for 2023 vil blive fastlagt i løbet af 2022 i forbindelse med finansloven for 2023 samt økonomiaftalerne med kommuner og regioner for 2023.

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo i 2022-2023

De skønnede overskud på den faktiske offentlige saldo i 2022 og 2023 er nedjusteret sammenlignet med vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2021. I 2022 er det skønnede offentlige overskud reduceret med godt 8 mia. kr. (svarende til 0,3 pct. af BNP) i forhold til december-redegørelsen. I 2023 er skønnet for det faktiske offentlige overskud nedjusteret med ca. 15½ mia. kr. (svarende til ca. 0,6 pct. af BNP), *jf. tabel 8.2*

Tabel 8.2
Ændret skøn for den faktiske offentlige saldo sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, december 2021

Mia. kr.	2022	2023
Ændring i faktisk offentlig saldo	-8,3	-15,4
<i>heraf ændringer i</i>		
- Moms	6,6	4,8
- Selskabsskatter (ekskl. Nordsø)	2,7	2,9
- Pensionsafkastskat	-13,0	-16,4
- Offentligt forbrug	-10,7	-12,2
- Offentlige investeringer	1,8	2,0
- Subsidier	1,8	2,1
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter	2,5	1,3

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: *Økonomisk Redegørelse*, december 2021 og egne beregninger.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten er nedjusteret med ca. 13 mia. kr. i 2022 og knap 16½ mia. kr. i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med realiserede og forudsatte rentestigninger, som giver anledning til et kurstab på obligationer mv. Hertil kommer et lavere forventet aktieafkast.

Momsindtægterne er opjusteret med godt 6½ mia. kr. i 2022 og knap 5 mia. kr. i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen. Det afspejler opjusteringer af udviklingen i momsgrundlagene, herunder væksten i det nominelle private forbrug.

På udgiftssiden er de skønnede offentlige forbrugsudgifter opjusteret med knap 11 mia. kr. i 2022 og godt 12 mia. kr. i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen. Det kan i begge år primært tilskrives forventede udgifter relateret til fordrevne fra Ukraine, afsættelsen af en sikkerhedsreserve samt et højere nominelt offentligt forbrug som følge af højere forventet pris- og lønudvikling.

De offentlige investeringer er nedjusteret med ca. 1,8 mia. kr. i 2022 og ca. 2,0 mia. kr. i 2023 i forhold til december-redegørelsen. I 2022 afspejler nedjusteringen nye oplysninger om virkningen på de offentlige investeringer som følge af *Aftale om Infrastrukturplan 2035*. Nedjusteringen i 2023 kan primært henføres til, at der i *En ny reformpakke for dansk økonomi* indgår et finansieringsbidrag fra den offentlige investeringsramme i 2023.

De offentlige udgifter til subsidier er nedjusteret med ca. 1,8 mia. kr. i 2022 og ca. 2,1 mia. kr. i 2023 i forhold til december-redegørelsen. Det kan primært tilskrives nedjusterede skøn for udgifterne til VE-støtte som følge af højere skønnede energipriser.

Endeligt bidrager øvrige udgifts- og indtægtsposter samlet set til en forbedring af den faktiske saldo på ca. 2½ mia. kr. i 2022 og 1¼ mia.kr. i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen. Forbedringen kan i begge år blandt andet henføres til opjusterede skøn for indtægter fra aktieskatten, punkt-afgifterne og indtægterne fra Nordsøen.¹

8.2 Den strukturelle saldo

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik. Den strukturelle saldo er i modsætning til den faktiske saldo renset for konjunkturerne og andre midlertidige forhold og er derfor et mere robust mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser.

Den strukturelle saldo skønnes til -0,1 pct. af BNP i 2022 og 2023. Det svarer til en opjustering på 0,1 pct. af BNP i 2022, mens skønnet er uændret i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen. Det dækker over flere modsatrettede bevægelser. En række udgifter relateret til Ruslands invasion af Ukraine og opløbet hertil – herunder udbetaling af varmecheck i 2022 samt den afsatte sikkerhedsreserve og udgifter til fordrevne fra Ukraine i 2022 og 2023 – bidrager isoleret set til en svækkelse af den strukturelle saldo. I modsat retning bidrager blandt andet lavere udgifter til VE-støtte, højere CO2-kvoteindtægter og højere skønnede strukturelle aktieskatteindtægter isoleret set til en forbedring af den strukturelle saldo i begge år. Hertil kommer en højere strukturel beskæftigelse.

Usikkerheden om skønnene for strukturel saldo er større i den aktuelle situation end normalt. Det skyldes især den høje inflation, der navnlig følger af høje energipriser i forlængelse af krigen i Ukraine. Højere inflation og lønstigninger kan på kort sigt medføre en fremrykket stigning i de nominelle indtægter fra skatter og afgifter i forhold til de nominelle udgifter. Det betyder, at udviklingen i nominelle offentlige udgifter og indtægter ikke i samme omfang som normalt følger konjunkturudviklingen.

Ved underskud på den strukturelle saldo på 0,1 pct. af BNP i både 2022 og 2023 er der som nævnt god afstand til budgetlovens hidtidige underskudsgrænse på ½ pct. af BNP og til den lempede underskudsgrænse på 1 pct. af BNP, der blev aftalt i *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik*. Hertil kommer, at udgifter direkte relateret til de exceptionelle omstændigheder, som Ukraine-situationen har medført, kan undtages fra budgetlovens underskudsgrænse, *jf. boks 8.3*. Disse udgifter påvirker den strukturelle saldo, dvs. behandles ikke som engangsforhold.

¹ I modsat retning trækker en beregningsteknisk indregning af profilen for de udestående udbetalinger til erstatninger til minkavlere.

Boks 8.3**Midlertidig fravigelse fra budgetlovens underskudsgrænse pga. exceptionelle omstændigheder**

Budgetloven tager hensyn til, at der kan opstå situationer, hvor der vil være behov for at kunne fravige de almindelige finanspolitiske rammer. 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

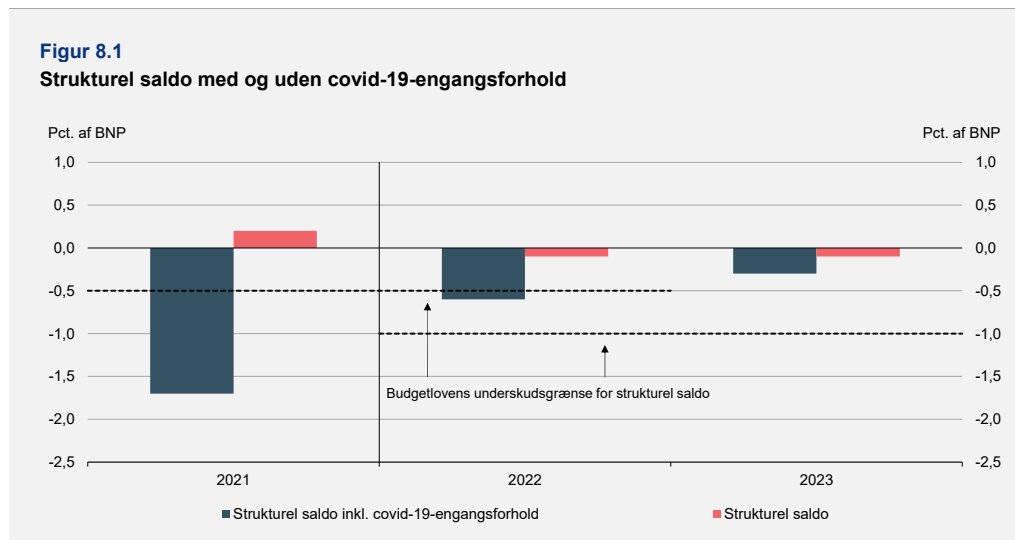
1. en usædvanlig begivenhed, der ligger uden for statens kontrol, og som har afgørende virkning på den offentlige saldo, eller
2. perioder med et alvorligt økonomisk tilbageslag som fastsat i Stabilitets- og Vækstpagten.

For så vidt angår exceptionelle omstændigheder i form af en usædvanlig begivenhed uden for statens kontrol, tilsliger EU-reglerne i Stabilitets- og Vækstpagten, at midlertidige udgifter direkte relateret til den konkrete hændelse kan afholdes ud over de gældende finanspolitiske rammer. I relation til budgetloven vil den strukturelle saldo dermed kunne svækkes ud over underskudsgrænsen svarende til de konkrete merudgifter, hvis det bliver relevant.

Finansministeriet vurderer, at den aktuelle situation afledt af den russiske invasion af Ukraine med heraf følgende markant tilstrømning af flygtninge til Danmark, akut behov for opskalering af det sikkerhedspolitiske beredskab og meget store stigninger i energipriserne mv. udgør en usædvanlig begivenhed uden for statens kontrol, som har en afgørende virkning på de samlede offentlige finanser. På den baggrund er det besluttet, at udgifter direkte relateret til ovennævnte forhold kan afholdes ud over budgetlovens underskudsgrænse, *jf. budgetlovens § 2 stk. 5-6.*

I forhold til den konkrete afgrænsning af udgifter, der er direkte relateret til de exceptionelle omstændigheder, vil Finansministeriet anlægge en tilgang, der sigter på at følge regler, praksis og fortolkning under den tilsvarende undtagelsesbestemmelse i EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Det bemærkes, at det ikke er et krav, at udgifterne direkte relateret til de exceptionelle omstændigheder skal ligge uden for statens kontrol. Finansministeriets vurderer, at "direkte relateret" under EU's regelsæt blandt andet kan omfatte målrettede og midlertidige tiltag for at kompensere husholdninger, der er hårdt ramt af fx stigende energipriser, eller særlige hensyn til lavindkomstgrupper.

I opgørelsen af den strukturelle saldo korrigeres der for en række ekstraordinære udgifter og indtægter, der vurderes at have karakter af engangsforhold. Det gælder blandt andet udgifter direkte relateret til håndteringen af covid-19, herunder de midlertidige kompensationsordninger. Hvis der *illustrativt* ikke korrigeres for covid-19-engangsforhold, skønnes den strukturelle saldo til -1,7 pct. af BNP i 2021, -0,6 pct. af BNP i 2022 og -0,3 pct. af BNP i 2023, *jf. figur 8.1.*



Anm.: Opgjort inkl. covid-19-engangsforhold samt hertil relateret tilbageløb på selskabsskat og aktieskat. De stiplede linjer angiver underskudsgrænsen i budgetloven som den hidtil har været (0,5 pct. af BNP) og som aftalt i forbindelse med *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik* (1,0 pct. af BNP).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo foretages ved, at den faktiske offentlige saldo korrigeres for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold. Det drejer sig blandt andet om indtægterne fra pensionsafkastskatten, som ofte fluktuerer ganske meget fra år til år, og indtægterne fra selskabsskat. Herudover korrigeres den faktiske offentlige saldo for en række engangsforhold, der kan have betydelig størrelsesorden i de enkelte år. Den strukturelle saldo i et givet år er dermed et skøn for, hvor stort det offentlige over- eller underskud ville have været i en normal situation, dvs. en situation, hvor den økonomiske aktivitet hverken er særskilt høj eller lav, og hvor de offentlige finanser samtidig ikke er påvirket af andre midlertidige forhold.

Den strukturelle saldo beregnes til -0,1 pct. af BNP i 2022 med udgangspunkt i skønnet for den faktiske offentlige saldo på 0,6 pct. af BNP, jf. tabel 8.3 (pkt. 1). Da konjunkturerne i 2022 (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den gunstige virkning på den faktiske saldo, som det positive konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne på den faktiske saldo udgør ca. 2,0 pct. af BNP i 2022 (pkt. 2).

Ud over konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige indtægts- og udgiftsposter (pkt. 3-9). I 2022 skønnes blandt andet de faktiske indtægter fra selskabsskatten at ligge over det beregnede strukturelle niveau, mens indtægterne fra pensionsafkastskatten vurderes at ligge under det beregnede strukturelle niveau. Sådanne forhold korrigeres der for i beregningen af den strukturelle saldo, og samlet set svarer korrektionen i pkt. 3-9 til -0,9 pct. af BNP i 2022.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 10). Det skyldes, at der i nogle år kan være særlige engangsforhold (ud over på de specielle budgetposter) af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo uden at have nævneværdig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser. I 2022 vedrører disse særlige forhold navnlig engangsudgifterne (netto) direkte relateret til inddæmning og afbødning af covid-19 på ca. 11½ mia. kr. (ud over dem, der konteres på de specielle budgetposter mv.). Disse særlige forhold vurderes at have karakter af engangsforhold og påvirker derfor ikke den strukturelle saldo, *jf. bilag 8.3*.

Tabel 8.3
Fra faktisk til strukturel saldo

	2021	2022	2023
Pct. af BNP			
1. Faktisk saldo	2,3	0,6	0,2
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>			
2. Konjunkturgab	1,5	2,0	1,8
3. Selskabsskat ¹⁾	1,4	0,6	0,3
4. Registreringsafgift	-0,1	-0,1	0,0
5. Aktieskat	-0,1	0,0	0,0
6. Pensionsafkastskat	1,3	-1,0	-1,0
7. Nordsøindtægter ²⁾	-0,1	-0,1	0,0
8. Netto rentebetalinger og udbytter ¹⁾	0,0	0,0	0,1
9. Specielle budgetposter ³⁾	-0,2	-0,4	-0,8
10. Øvrige forhold ⁴⁾	-1,5	-0,4	0,0
<i>Heraf covid-19-relaterede tiltag</i>	-1,9	-0,4	0,0
<i>Heraf skatteindtægter knyttet til udbetaling af feriepenge</i>	0,5	0,0	0,0
11. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9-10)⁵⁾	0,2	-0,1	-0,1
<i>Illustrativ strukturel saldo inkl. covid-19-engangsforhold⁶⁾</i>	-1,7	-0,6	-0,3

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. 2025-fremskrivning, august 2017 for 2021 og Opdateret 2025-forløb, august 2018 for 2022, Opdateret 2025-forløb, oktober 2019 for 2023) justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuier i forhold til skønnet ved loffastsættelsen. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn svarer til ca. ca. -0,04 pct. af BNP i 2021, -0,03 pct. af BNP i 2022 og -0,03 pct. af BNP i 2023.

3) Der er korrigeret for en række udgifter direkte relateret til inddæmning og afbødning af covid-19 svarende til i alt ca. 3,6 mia. kr. i 2021, 6,0 mia. kr. i 2022 og 5,7 mia. kr. i 2023. Der er korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Det er beregningsteknisk forudsat, at tilbagebetalingen til boligejerne udgør ca. 1,4 mia. kr. i 2022 og 13,4 mia. kr. i 2023. I 2022 er der korrigeret for udbetaling af efterlønsbidrag i forbindelse med *Aftale om ny ret til tidlig pension* svarende til ca. 2,1 mia. kr.

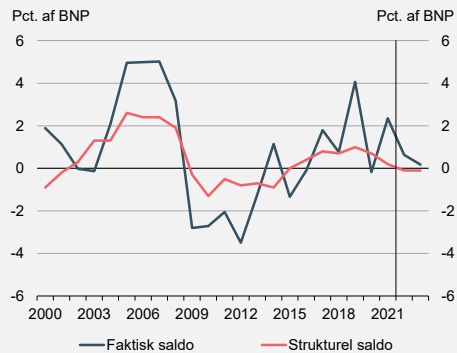
4) Der er korrigeret for en række udgifter (netto) direkte relateret til håndtering af covid-19 svarende til 47,0 mia. kr. i 2021, 11,4 mia. kr. i 2022 og 1,0 mia. kr. i 2023. Hertil kommer engangsindtægterne fra personskatterne på ca. 13,3 mia. kr. i 2021 knyttet til udbetalingen af indefrosne feriepenge. I 2021 og frem er der korrigeret for afvigelser fra balance mellem indtægter og udgifter i AUB-ordningen. Der er endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men som påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit. Øvrige forhold indeholder endvidere forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden og omregning fra pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP.

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

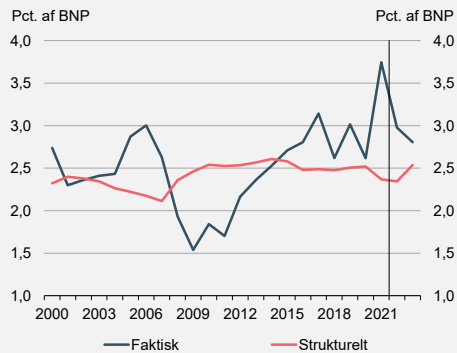
6) Opgjort inkl. covid-19-engangsforhold samt hertil relateret tilbageløb på selskabsskat og aktieskat.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

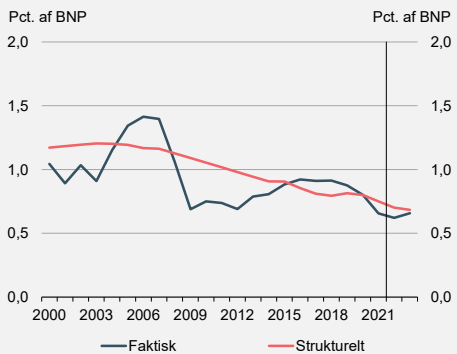
Figur 8.2
Faktisk og strukturel saldo



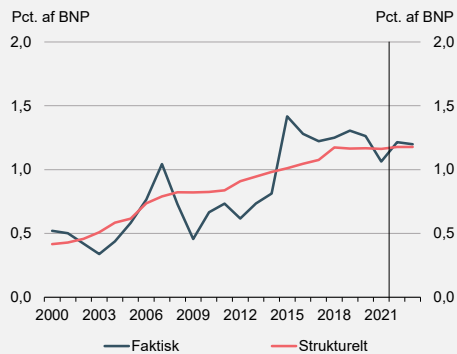
Figur 8.3
Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)



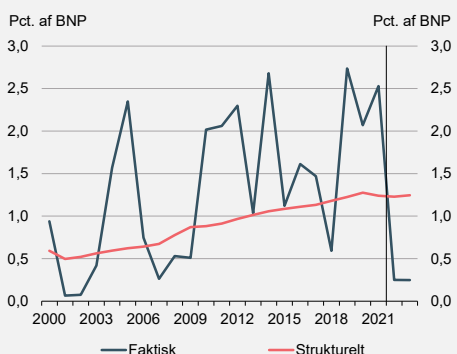
Figur 8.4
Registreringsafgift



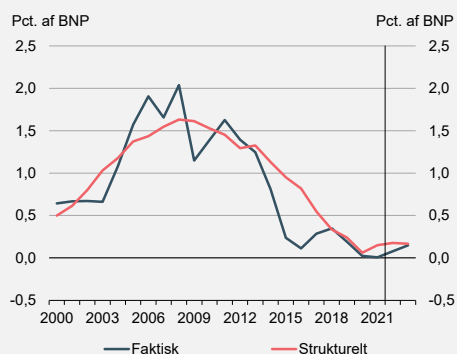
Figur 8.5
Aktieskat

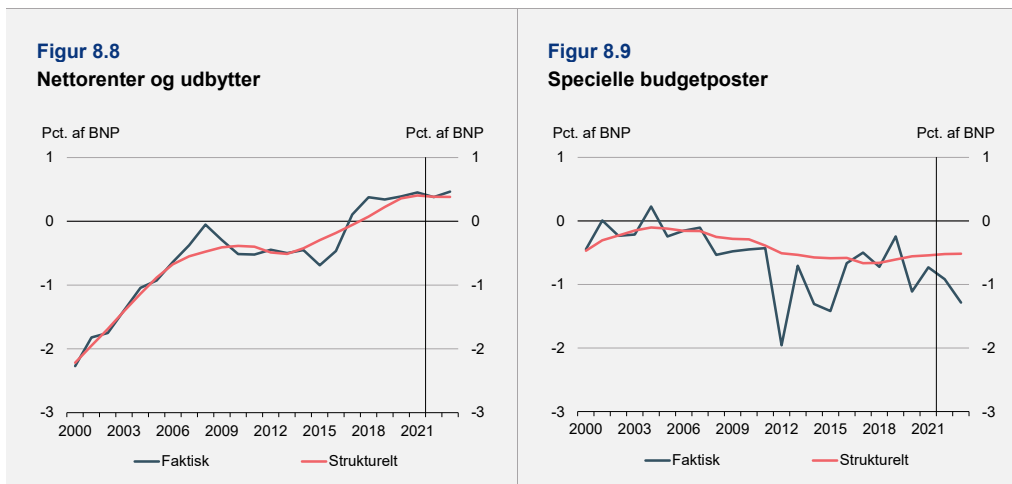


Figur 8.6
Pensionsafkastskat



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. En skønsmæssig dekomponering af år-til-år-ændringerne baseret på separate "bottom-up"-bidrag til udviklingen i den strukturelle saldo fremgår af tabel 8.4. 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.

År-til-år-ændringen i den strukturelle saldo er behæftet med mere usikkerhed end normalt. Det skyldes blandt andet de meget store og atypiske udsving, der har været i en række poster på den offentlige saldo og i nationalregnskabet under coronapandemien, hvortil kommer usikkerhed i forbindelse med den forhøjede inflation afledt af Ruslands krig i Ukraine, inklusive opløbet hertil. Der er således et bidrag fra en residual. Den afspejler dels usikkerheden knyttet til beregningen af de enkelte ændringsbidrag i tabel 8.4, dels øvrige forhold, som ikke fremgår af tabel 8.4. Det gælder eksempelvis virkningen af ændrede pensionsindbetalinger mv., som påvirker indtægterne fra personskatter.

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

	2021	2022	2023
Pct. af BNP			
Strukturel saldo	0,2	-0,1	-0,1
Ændring i strukturel saldo		-0,3	0,0
Bidrag til ændring:			
Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ekskl. engangsforskel mv. ¹⁾		0,2	0,0
Selskabsskat (ekskl. provenuer fra finanspolitik)		0,0	0,0
Pensionsafkastskat		0,0	0,0
Nordsøindtægter		0,0	0,0
Nettorentebetalinger		0,0	0,0
Registreringsafgift		-0,1	0,0
Aktieskat		0,0	0,0
Specielle budgetposter		0,0	0,0
Overførsler til udlandet		0,1	-0,1
Overførsler fra udlandet (EU-indtægter)		0,0	-0,1
Andre forhold (residual) ²⁾		-0,4	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 indkomst-overførsler er opgjort efter skat. Diskretionære ændringer i selskabsskatten er inkluderet i provenuerne fra finanspolitikken og indgår således ikke i den separate række for selskabsskat.
- 2) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgsels sammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

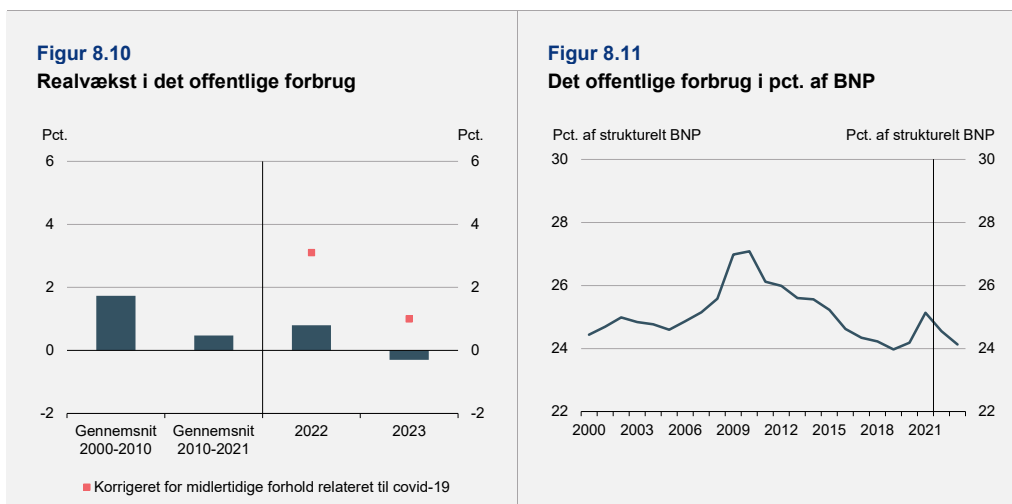
8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

Det offentlige forbrug

De nominelle offentlige forbrugsudgifter er ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal fra marts opgjort til 608 mia. kr. i 2021. Realvæksten i det offentlige forbrug er i 2021 opgjort til 3,7 pct. ved inputmetoden.²

² Det reale offentlige forbrug opgjort ved inputmetoden er et udtryk for, hvor mange ressourcer (korrigeret for pris- og lønudviklingen), som anvendes til offentligt forbrug. Det reale offentlige forbrug opgjort ved outputmetoden søger at afspejle den reale udvikling i mængden af producerede ydelser, som kan henføres til offentligt forbrug. Realvæksten er tilsvarende opgjort til 3,7 pct. i 2021 ved outputmetoden.

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 0,8 pct. i 2022, mens der på baggrund af beregnings-tekniske forudsætninger om udgifts- og finanspolitikken i 2023 forudsættes en realvækst i det offentlige forbrug på -0,3 pct. i 2023. Korrigeret for ekstraordinære udgifter relateret til covid-19 skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 3,1 pct. i 2022 og 1,0 pct. i 2023. Det er væsentligt højere end den gennemsnitlige reale årlige forbrugsvækst i perioden 2010-2021, *jf. figur 8.10*.



Anm.: I figur 8.10 er realvæksten i det offentlige forbrug opgjort ved inputmetoden og inkl. afskrivninger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De nominelle offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre 622½ mia. kr. i 2022 og 636½ mia. kr. i 2023. Det svarer til en opjustering på ca. 10¼ mia. kr. i 2022 og 12¼ mia. kr. i 2023 sammenlignet med december-redegørelsen, *jf. tabel 8.5*.

Opjusteringen af skønnet for de offentlige forbrugsudgifter 2022 og 2023 afspejler blandt andet afledte virkninger af situationen i Ukraine, herunder den afsatte sikkerhedsreserve som led i *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik* samt beregningstekniske forudsatte udgifter relateret til håndteringen af fordrevne fra Ukraine. Endelig forudsættes det, at de kommunale og regionale budgetter i 2022 korrigeres som følge af højere forventede pris- og lønstigninger end lagt til grund i forbindelse med aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi 2022. De nominelle offentlige forbrugsudgifter i 2023 er også opjusteret som følge af, at de statslige budgetter på linje med almindelig praksis tilsvarende korrigeres i forbindelse med opregningen til 2023-priser på forslaget til finansloven 2023.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2022 skønnes som nævnt til 0,8 pct. i 2022 svarende til en opjustering på 2,2 pct.-point sammenlignet med december-redegørelsen. Det skal navnlig ses i lyset af opjusteringen af nominelle offentlige forbrugsudgifter i 2022, virkningen af et lavere offentligt forbrug i 2021 ifølge Danmarks Statistik samt ændrede skøn for pris- og lønudviklingen.

Tabel 8.5
Skøn for det offentlige forbrug

	2021	2022	2023
Realvækst, pct.			
December-redegørelse	5,4	-1,4	-0,4
Aktuel vurdering	3,7	0,8	-0,3
- Ændring i forhold til december-redegørelse, pct.-point	-1,7	2,2	0,1
Mia. kr., årets priser			
December-redegørelse	612,2	611,8	624,1
Aktuel vurdering	608,7	622,6	636,3
- Ændring i forhold til december-redegørelse	3,5	10,7	12,2

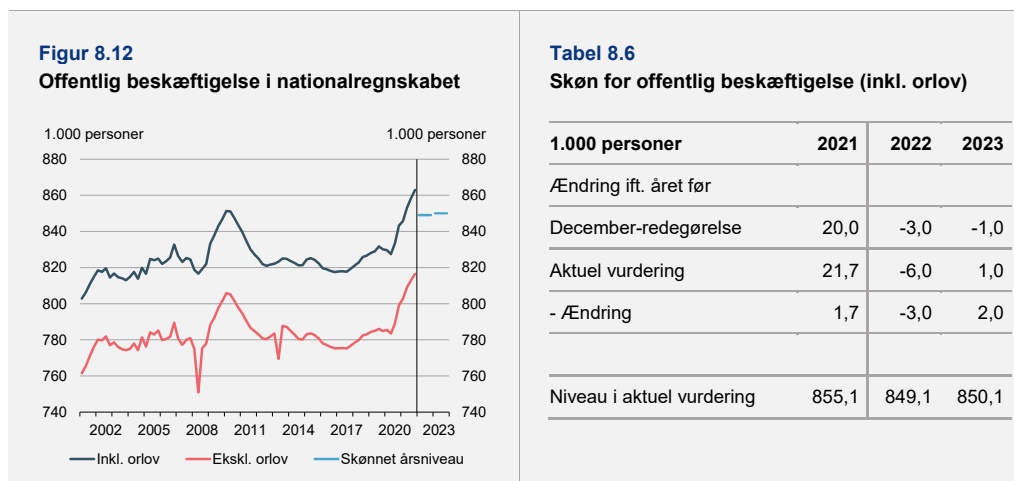
Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden og inkl. afskrivninger. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug i 2022 og frem, at der ikke er forskel på det offentlige forbrug opgjort ved input- og outputmetoderne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2023 skønnes som nævnt til -0,3 pct., hvilket er en opjustering på 0,1 pct.-point sammenlignet med december-redegørelsen. Det omtrent uændrede skøn for den offentlige forbrugsvækst i 2023 skal navnlig ses i lyset af opjusteringen af skønnet for de nominelle offentlige forbrugsudgifter i 2023, baseeffekten af højere skønnede offentlige forbrugsudgifter i 2022, samt ændrede skøn for pris- og lønudviklingen.

Offentlig beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er opgjort til ca. 855.000 personer i 2021 svarende til en stigning på ca. 22.000 personer i forhold til 2020. Den offentlige beskæftigelse er steget markant fra 3. kvartal 2020 frem til 4. kvartal 2021, *jf. figur 8.12*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i den offentlige beskæftigelse skal blandt andet ses i lyset af de midlertidige covid-19-relaterede aktiviteter såsom test, vaccination og smitteopsporing, som vurderes at påvirke udviklingen i den offentlige beskæftigelse frem mod 2023.

I 2022 skønnes den offentlige beskæftigelse til 849.000 personer svarende til et fald på 6.000 personer i forhold til 2021. Det skønnede fald i den offentlige beskæftigelse skal ses i sammenhæng med en gradvis reduktion i de forventede ekstraordinære midlertidige indsatser relateret til covid-19 i 2022. En hurtigere udfasning af vaccine- og testkapaciteten i starten af 2022 betyder, at midlertidige covid-19-ansættelser vurderes at bortfalde hurtigere end tidligere forudsat.

I 2023 skønnes den offentlige beskæftigelse til 850.000 personer svarende til en stigning på 1.000 personer i forhold til 2022. Stigningen dækker blandt andet over, at der er en forudsat stigning i den ordinære beskæftigelse, som kun delvist modsvares af, at et ekstraordinært covid-19-beredskab i 2022 forudsættes at bortfalde i 2023.

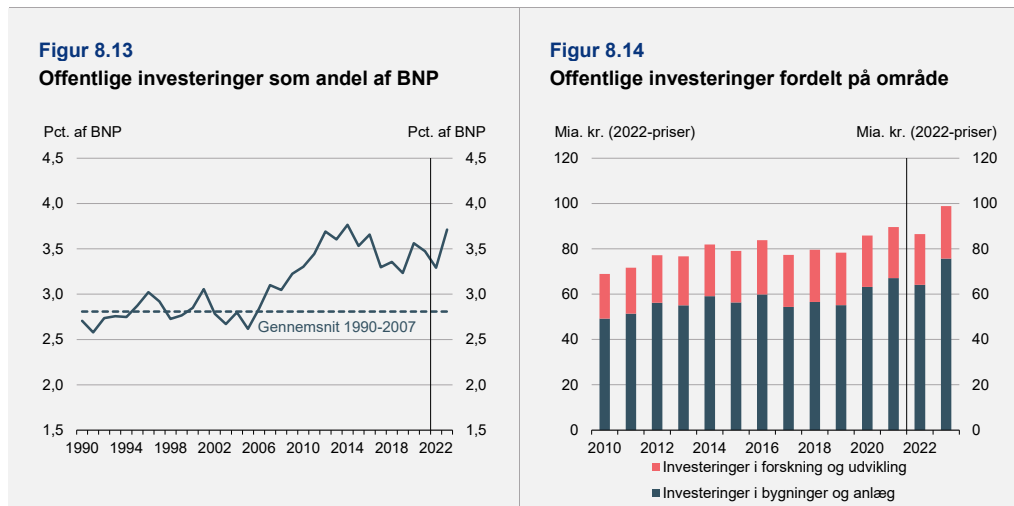
Antallet af offentligt beskæftigede påvirkes af mange forhold, og antallet er ikke i sig selv et mål for hverken omfanget eller kvaliteten af den offentlige service. De offentlige ydelser kan fx tilvejebringes gennem aftaler med private virksomheder eller brug af teknologi og produceres derfor ikke udelukkende af de offentligt ansatte.

Offentlige investeringer

De samlede udgifter til offentlige investeringer er ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal fra marts opgjort til ca. 86¼ mia. kr. i 2021 svarende til 3,5 pct. af BNP.

I en længere årrække har de offentlige investeringer som andel af BNP ligget på et højt niveau i forhold til niveauet i 1990'erne og den første halvdel af 2000'erne. Det høje udgiftsniveau ventes opretholdt i de kommende år. De offentlige investeringsudgifter skønnes at udgøre 3,3 pct. af BNP i 2022 og forudsættes beregningsteknisk at udgøre 3,7 pct. af BNP i 2023, hvilket er betydeligt over det historiske gennemsnit for perioden 1990-2007, 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 mindre – om end stadig betydelig – del af de samlede offentlige investeringer, jf. figur 8.14.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i *Aftale om finansloven for 2022* samt de kommunale og regionale budgetter for 2022 mv. skønnes de nominelle offentlige investeringer at udgøre 86½ mia. kr. i 2022, hvilket svarer til en realvækst på -3,5 pct., jf. tabel 8.7. De skønnede udgifter er nedjusteret med ca. 1¾ mia. kr. sammenlignet med december-redegørelsen, hvilket primært kan henføres til nye oplysninger vedrørende virkningen på de offentlige investeringer som følge af *Aftale om Infrastrukturplan 2035*.

I 2023 forudsættes de nominelle offentlige investeringer beregningsteknisk at udgøre ca. 100½ mia. kr., hvilket er en nedjustering på ca. 2 mia. kr. sammenlignet med december-redegørelsen. Nedjusteringen kan primært henføres til, at *En ny reformpakke for dansk økonomi* indeholder et finansieringsbidrag fra den offentlige investeringsramme i 2023.

Med afsæt i det beregningstekniske niveau for de offentlige investeringer i 2023 er der tale om en relativt høj realvækst i de offentlige investeringer i 2023. Det høje beregningstekniske niveau skal ses i lyset af tidligere antagelser og beslutninger i relation til de mellemfristede fremskrivninger.³ Herudover skal realvæksten blandt andet ses i lyset af regeringens prioritering om ikke at udmønte den mellemfristede investeringsramme i 2022 fuldt ud i forbindelse med finanslovsforslaget for 2022, økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2022 samt den indgåede *Aftale om infrastrukturplan 2035*. Finanspolitikken for 2023 vil blive fastlagt i løbet af 2022 i forbindelse med finansloven for 2023 samt økonomiaftalerne med kommuner og regioner for 2023.

³ Det beregningstekniske høje niveau i 2023 afspejler blandt andet løftet af investeringsrammen i forbindelse med *DK2025 – en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*, august 2020, samt opjusteringen af investeringsrammen som følge af den beregningsteknisk forudsatte udmøntning af den underliggende forbedring af den strukturelle saldo i forbindelse med *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2025*, august 2021.

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

	2021	2022	2023
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	86,7	86,5	100,6
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	64,5	64,0	76,8
- Heraf forskning og udvikling	22,2	22,4	23,8
Realvækst i de offentlige investeringer, pct.	4,3	-3,5	14,3
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	6,2	-4,6	18,2
- Heraf forskning og udvikling	-0,7	-0,4	3,3
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,5	3,3	3,7
- Heraf bygninger og anlæg	2,6	2,4	2,8
- Heraf forskning og udvikling	0,9	0,9	0,9

Anm.: Baseret på nationalregnskabsopgørelsen af de offentlige udgifter til forskning og udvikling mv. Opgørelsen er dermed ikke direkte sammenlignelig med det offentlige forskningsbudget.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den offentlige investeringsramme skal foruden allerede planlagte og igangsatte investeringer også finansiere nye prioriteringer frem mod 2025. Det betyder i praksis, at investeringsrammen udmøntes løbende, blandt andet i forbindelse med de årlige finanslove og økonomiaftaler med kommuner og regioner mv. I forbindelse med den kommende 2030-plan, der senest fremlægges i 3. kvartal 2022, fastsættes investeringsrammen frem mod 2030.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med væsentlig usikkerhed, blandt andet som følge af forskydninger i byggeaktiviteten mv. mellem de enkelte år. Det gælder fx i forbindelse med de kvalitetsfondsstøttede sygehusbyggerier samt større anlægsprojekter på transportområdet.

8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Finans- og strukturpolitikken skønnes samlet set at have styrket den økonomiske aktivitet med 1,7 pct. af BNP i 2021, målt ved de såkaldte ét-årige finanseffekter, *jf. tabel 8.8* (pkt. 7). Den positive aktivitetsvirkning kan primært tilskrives de tiltag, som regeringen og et bredt flertal i Folketinget har gennemført, som styrkede efterspørgslen 2021, herunder fx udbetalingen af indefrosne feriepenge og *Aftale om grøn skattereform* og *Aftale om stimuli og grøn genopretning*. Samlet set skønnes den planlagte finanspolitik og øvrige tiltag (ekskl. kompensationsordninger) at have styrket væksten med 1,1 pct. i 2021, *jf. tabel 8.8* (pkt. 5).

Hertil kommer virkningen af de midlertidige kompensationsordninger, som blev vedtaget for at modgå de negative økonomiske konsekvenser af coronapandemien, og som isoleret set understøttede væksten med skønsmæssigt 0,6 pct. af BNP i 2021, *jf. tabel 8.8* (pkt. 6). Beregningen af finanspolitikens

aktivitetsvirkning tager udgangspunkt i multiplikatorer estimeret på ADAM-modellen, som afspejler virkningen af aktiv finanspolitik i en normalt fungerende økonomi. Udviklingen i coronapandemien, herunder i form af nedlukninger mv., kan påvirke virkningen af de enkelte tiltag.

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

	2020	2021	2022	2023
Pct. af BNP				
1. Finanspolitikens virkning på BNP-vækst ¹⁾	0,3	0,6	0,0	0,2
2. Strukturpolitikens virkning på kapacitetsudnyttelsen	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
3. Finanseffekt ekskl. midlertidige tiltag¹⁾ (1+2)	0,2	0,4	-0,2	0,1
4. Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾	0,3	0,7	-0,2	-0,2
5. Finanseffekt ekskl. midlertidige kompensationsordninger (1+2+4)	0,5	1,1	-0,4	-0,1
6. Virkning af midlertidige kompensationsordninger	1,4	0,6	-1,1	-0,6
7. Finanseffekt inkl. midlertidige kompensationsordninger (1+2+4+6)	1,8	1,7	-1,5	-0,7

1) Opgjort ekskl. virkningen af covid-19-tiltag, der behandles som engangsforhold i den strukturelle saldo. Opgjort inkl. virkningen af den besluttede varmecheck og andre udgifter relateret til krigen i Ukraine.

2) Indeholder aktivitetsvirkningen af udbetalingen af indefrosne feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af *Grøn boligaftale 2020* samt afledte private investeringer som følge af Klimaaftale 2020, *Aftale om stimuli og grøn genopretning*, *Aftale om grøn omstilling af vejtransporten* og *Aftale om grøn skattereform*, herunder virkningen af investeringsvinduet i 2021 og 2022.

Anm.: Finanseffekten beskriver finans- og strukturpolitikens samlede bidrag til ændringer af outputgabet i et enkelt år ekskl. virkningen af engangsforhold. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten beskriver alene efterspørgselsvirkningen af finanspolitikken. Beregningen af finanspolitikens aktivitetsvirkning afspejler multiplikatorer, som beskriver virkningen af aktiv finanspolitik i en normalt fungerende markedsøkonomi.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2022 skønnes finans- og strukturpolitikken at dæmpe væksten med samlet set 1,5 pct. af BNP, jf. tabel 8.8 (pkt. 7). Det kan blandt andet tilskrives, at den økonomiske betydning fra kompensationsordningerne aftager fra 2021 til 2022, i takt med at der forudsættes lavere udgifter til kompensationsordningerne. Denne virkning dæmper isoleret set væksten med 1,1 pct. af BNP, jf. tabel 8.8 (pkt. 6).

Hertil kommer, at der i 2022 planlægges en opstramning af finanspolitikken (ekskl. hjælpepakker) med 0,4 pct. af BNP, i takt med at konjunkturerne forbedres, og det ikke længere er nødvendigt at stimulere økonomien (pkt. 5). Stramningen dækker blandt andet over virkningen af *Aftale om finansloven for 2022* og beslutningen om at udskyde investeringer i regi af Landsbyggefonden. I modsat retning trækker beslutningen om at udbetale en varmecheck til de husholdninger, som er hårdest ramt af høje energiprisstigninger, samt andre udgifter relateret til krigen i Ukraine.

Den isolerede effekt af strukturpolitikken på den ét-årige finanseffekt er ca. -0,15 pct. af BNP om året i perioden 2020-2023, jf. tabel 8.8 (pkt. 2). Det skal ses i lyset af, at strukturpolitikken gradvist øger arbejdsudbuddet og kapaciteten i økonomien, hvilket isoleret set reducerer outputgabet. Det stigende

arbejdsudbud kan i høj grad tilskrives tidligere vedtagne reformer, herunder *Tilbagetrækningsaftalen* 2011 og *Skattereform 2012*.

Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturerne kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på output- og beskæftigelsesgab af den førte finanspolitik i både det pågældende år og de forudgående år. Den flerårige finanseffekt måles med 2019 som udgangspunkt – et år, hvor konjunkturerne var lidt bedre end i et neutralt år, og hvor økonomien endnu ikke var påvirket af coronapandemien. Dermed medtages virkningerne af finans- og strukturpolitiske ændringer i perioden 2020-2023 aktuelt i beregningen af den flerårige effekt, jf. *tabel 8.9*.

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

	2020	2021	2022	2023
Pct. af BNP				
Virkning på outputgab ekskl. midlertidige covid-19-tiltag ¹⁾	0,2	0,7	0,6	0,5
Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾	0,3	1,0	0,8	0,6
Virkning på outputgab ekskl. midlertidige covid-19-tiltag mv.¹⁾	0,5	1,7	1,4	1,1
Virkning af midlertidige kompensationsordninger	1,4	1,9	0,8	0,3
Virkning på outputgab inkl. midlertidige covid-19-tiltag	1,8	3,7	2,2	1,3
1.000 fuldtidspersoner				
Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. midlertidige covid-19-tiltag ¹⁾	1	21	13	10
Udbetaling af feriepenge, offentligt initierede investeringer mv. ²⁾	4	16	16	12
Virkning på beskæftigelsesgab ekskl. midlertidige covid-19-tiltag¹⁾	6	37	29	23
Virkning af midlertidige kompensationsordninger	51	49	19	11
Virkning på beskæftigelsesgab inkl. midlertidige covid-19-tiltag	57	86	49	33

1) Opgjort ekskl. virkningen af covid-19-tiltag, der behandles som engangsforhold i den strukturelle saldo. Opgjort inkl. virkningen af den besluttede varmecheck og andre udgifter relateret til krigen i Ukraine.

2) Indeholder aktivitetens virkning af udbetalingen af indefrosne feriemidler, investeringer i regi af Landsbyggefonden i forlængelse af *Grøn boligaftale 2020* samt afledte private investeringer som følge af Klimaaftale 2020, *Aftale om stimuli og grøn genopretning*, *Aftale om grøn omstilling af vejtransporten* og *Aftale om grøn skattereform*, herunder virkningen af investeringsvinduet i 2021 og 2022.

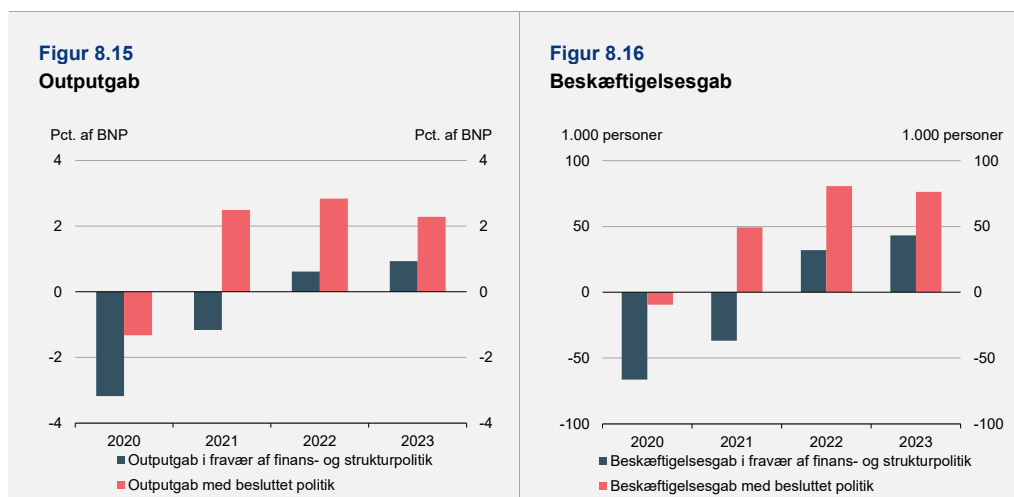
Anm.: Finans- og strukturpolitikens virkning på konjunkturgabene beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til output- og beskæftigelsesgab i det enkelte år inkl. virkningen af udbetaling af indefrosne feriepenge mv. og virkningen af de midlertidige kompensationsordninger. Beregningen af finanspolitikens aktivitetens virkning afspejler multiplikatorer, som beskriver virkningen af aktiv finanspolitik i en normalt fungerende markedsøkonomi.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den førte finanspolitik skønnes samlet set at understøtte beskæftigelsen med i størrelsesordenen 55.000 personer i 2020, 85.000 personer i 2021, 50.000 personer i 2022 og 35.000 personer i 2023

målt ved virkningen på beskæftigelsesgab, *jf. tabel 8.9*. Tilsvarende skønnes aktiviteten øget med henholdsvis 1,8 pct. af BNP i 2020, 3,7 pct. af BNP i 2021, 2,2 pct. af BNP i 2022 og 1,3 pct. af BNP i 2023, målt ved virkningen på outputgab. Den store beskæftigelsesvirkning af den førte politik kan blandt andet tilskrives, at personer på den midlertidige lønkompensationsordning teknisk medregnes i beskæftigelsen i nationalregnskabet.

Finans- og strukturpolitikken bidrog dermed væsentligt til at understøtte økonomien i 2020 og 2021, dvs. trække outputgab op, i forhold til en situation med neutral finans- og strukturpolitik, *jf. figur 8.15 og 8.16*. Aktivitetsvirkningen i 2020 kan primært tilskrives de midlertidige kompensationsordninger, mens de besluttede stimuli-initiativer spiller en større rolle i 2021. I 2022 og frem afspejler det positive bidrag fra finanspolitikken til outputgab især de flerårige effekter (dvs. forsinkede virkninger) af finanspolitiske tiltag under covid-19. Efterspørgselsvirkningen aftager gradvist, hvilket blandt andet afspejler faldende udgifter til midlertidige kompensationsordninger mv. samt en gradvis opstramning af finanspolitikken, herunder fx virkningen af *Aftale om finansloven for 2022*.



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

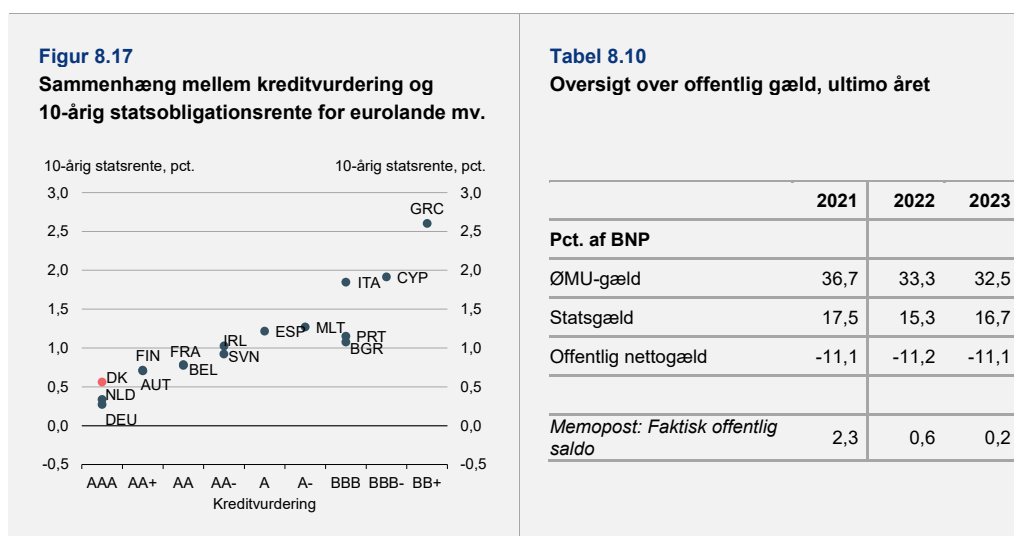
8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – faldt fra ca. 42 pct. af BNP ultimo 2020 til omtrent 36½ pct. af BNP ved udgangen af 2021. Det skyldes blandt andet et overskud på DAU-saldoen, lave udgifter i forbindelse med genudlån, samt at mange virksomheder har valgt at placere en betydelig mængde likviditet på deres skattekonto.⁴ ØMU-gælden skønnes at falde yderligere til ca. 33½ pct.

⁴ I løbet af coronakrisen har virksomheder haft mulighed for at placere beløb på skattekontoen til nul-rente på helt op til 100 mia. kr. Denne ekstraordinære forhøjelse af beløbsgrænsen vil blive afviklet i løbet af 2022.

af BNP i 2022 og 32½ pct. af BNP i 2023, *jf. tabel 8.10*. Det afspejler blandt andet et forventet DAU-overskud på knap 92 mia. kr. i 2022, samt træk på statens indestående i Nationalbanken og udhuling af ØMU-gældskvoten som følge af gradvist højere nominelt BNP frem mod 2023.

ØMU-gælden ventes således at holde god afstand til grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. Det er blandt andet en konsekvens af en ansvarlig linje i den økonomiske politik gennem en længere årrække, som har været afgørende for, at Danmark er blandt de få lande, der har den højeste kreditvurdering, AAA, hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer. Den høje kreditvurdering er medvirkende til, at den danske stat har lave renteudgifter. Den aktuelle sammenhæng mellem høje kreditvurderinger og lave statsobligationsrenter på tværs af eurolande mv. er illustreret i figur 8.17.



Anm.: Renterne er angivet som et to-måneders gennemsnit af ECB's benchmarkrenter for hvert land, som baseres på statsobligationer handlet i det sekundære marked, i lokal valuta, før skat og med en restløbetid på ca. 10 år.
Kilde: Macrobond Financial, Eurostat og egne beregninger.

Et overskud på den offentlige saldo medfører – alt andet lige – et fald i ØMU-gælden. Statens konto i Nationalbanken modregnes dog ikke i opgørelsen af ØMU-gælden, mens statslige fondes beholdning af statsobligationer bliver modregnet. Det betyder, at bevægelser i ØMU-gælden ikke alene afhænger af udviklingen i den offentlige saldo, *jf. boks 8.4*.

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbebegreb i forhold til statens solvens og vurderingen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Ved udgangen af 2021 havde den offentlige sektor en finansiel nettoformue (dvs. større aktiver end passiver) svarende til ca. 11,1 pct. af BNP. Frem mod udgangen af 2023 ventes en omtrent uændret nettoformue i forhold til niveauet 2021, *jf. tabel 8.10*. Skønnene for nettogælden i 2022 og 2023 er usikre, da udviklingen i nettogælden ud over udviklingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver.

Statsgælden omfatter udelukkende statens gæld. 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 faldt fra 23 pct. af BNP i 2020 til ca. 17½ pct. af BNP i 2021 og skønnes til godt 15 pct. af BNP i 2022 og knap 17 pct. af BNP i 2023, *jf. tabel 8.10*.

Boks 8.4

Centrale opgørelser af den offentlige gæld

Der sondres normalt mellem tre opgørelser af den offentlige gæld: ØMU-gælden, den offentlige nettogæld og statsgælden. De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor kun interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede offentlige passiver og aktiver og er dermed et udtryk for det offentliges samlede finansielle nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til markedsværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definitionen er der tilladt en modregning af statens indestående i Nationalbanken, statens beholdning af almene boligobligationer samt 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, som gælder for de underliggende statsobligationer, herunder rente og løbetid tillagt en provisionsbetaling til staten. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens høje kreditvurdering, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne betaler afdrag og renter, er det saldoneutralt for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da videreudlånet medregnes i aktivsiden.

Finansieringsbehovet

Som følge af den stærke fremgang i dansk økonomi i 2021 og store tidsforskydninger i indbetalinger på statens konto mv. udgjorde statens nettofinansieringsbehov ca. -111 mia. kr. i 2021, hvilket er bedre end de -77 mia. kr., der blev skønnet i december-redegørelsen, *jf. tabel 8.11*. Nettofinansieringsbehovet skønnes til ca. -52 mia. kr. i 2022 svarende til en forbedring på ca. 5 mia. kr. i forhold til december-redegørelsen. Det afspejler blandt andet højere realiserede indtægter fra pensionsafkastbeskatningen vedrørende 2021, som først indbetales til staten i 2022. Hertil kommer en opjustering af skønnene for personskatterne, selskabsskatten og momsindtægterne i 2022 sammenlignet med december-redegørelsen. Derudover ventes der lavere udgifter i forbindelse med statslige genudlån. I

modsat retning trækker et opjusteret skøn for likviditetstrækket på statens konto i Nationalbanken i forbindelse med en hurtigere afvikling af den ekstraordinære forhøjelse af beløbsgrænsen på skattekontoen.

Statens bruttofinansieringsbehov udgjorde ca. 191 mia. kr. i 2021 og ventes aktuelt at udgøre omtrent 148 mia. kr. i 2022, *jf. tabel 8.11*. Skønnet for statens bruttofinansieringsbehov i 2022 er dermed opjusteret med ca. 2 mia. kr. siden december-redegørelsen. Opjusteringen afspejler højere skønnede afdrag på statens langfristede gæld.

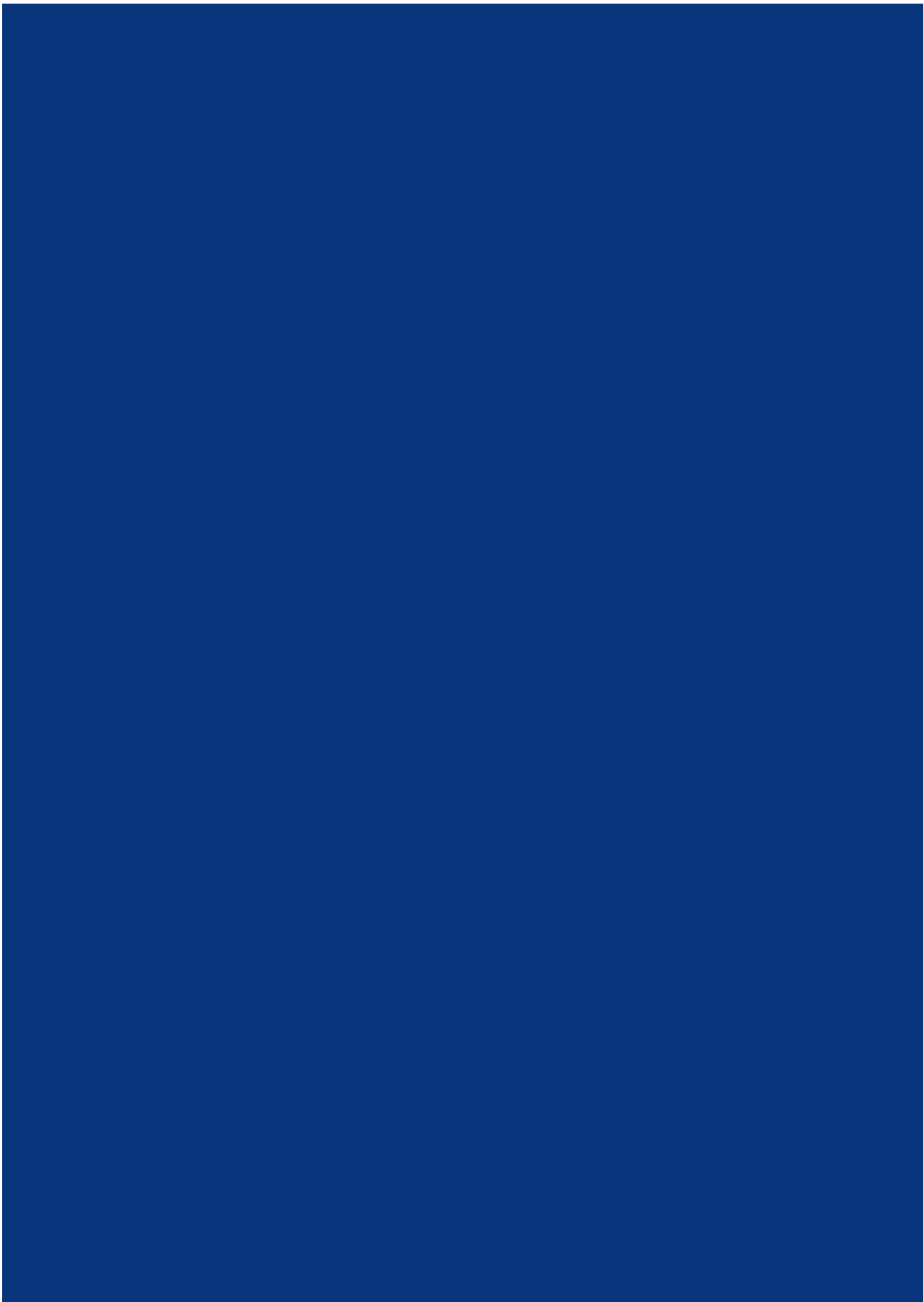
Statens nettokassesaldo svarer til statens nettofinansieringsbehov med omvendt fortegn. Ud over nettofinansieringsbehovet afholder staten også betalinger til afdrag på statsobligationer og statslige fonde forvaltet af Nationalbanken. Summen af nettofinansieringsbehovet og disse delposter angiver det samlede finansieringsbehov for staten i det givne år. Finansieringsbehovet dækkes ved at udstede statsobligationer eller ved at trække på statens indestående hos Nationalbanken.

Tabel 8.11
DAU-saldo og statens finansieringsbehov

Mia. kr.	2021		2022	
	December-redegørelse	Regnskab	December-redegørelse	Maj-redegørelse
1. DAU-saldo	-17,6	33,1	52,6	91,8
2. Genudlån mv. (§ 40)	1,5	1,9	21,7	14,5
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	96,4	79,3	16,3	-25,0
4. Nettokassesaldo (1-2+3)	77,2	110,5	47,3	52,3
5. Nettofinansieringsbehov (-4)	-77,2	-110,5	-47,3	-52,3
6. Afdrag langfristet gæld	144,1	144,4	99,3	112,5
7. Afdrag kortfristet gæld	152,7	152,7	70,0	63,6
8. Transaktioner i de statslige fonde	-12,1	-13,3	-0,2	0,3
9. Opkøb af almene boligobligationer	18,6	17,3	23,7	23,5
Finansieringsbehov (5+6+7+8+9)	226,2	190,5	145,6	147,6

Anm.: Afrundinger kan føre til, at tallene ikke summer, som ellers angivet i tabellen.

Kilde: *Økonomisk Redegørelse*, december 2021, Statsregnskabet for 2021 og egne beregninger.



Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter udgjorde ca. 50 pct. af BNP i 2021 ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal fra marts. Udgifternes andel af BNP skønnes at falde til ca. 47½ pct. i 2023, jf. *bilagstabel 8.1*. Udgiftsudviklingen skal helt overordnet ses i sammenhæng med de betydelige ekstraordinære udgifter vedrørende covid-19, som gradvist forventes reduceret.

Bilagstabel 8.1

De offentlige udgifters sammensætning

Pct. af BNP	2019	2020	2021	2022	2023
Offentlige udgifter ¹⁾	48,5	52,4	49,9	47,3	47,7
Primære udgifter	47,8	51,8	49,4	46,7	47,2
- Offentligt forbrug	24,1	24,7	24,4	23,7	23,5
- Offentlige investeringer ²⁾	3,2	3,6	3,5	3,3	3,7
- Indkomstoverførsler	15,8	16,6	15,5	14,7	14,7
- Subsidier	1,6	3,2	2,5	1,5	1,5
- Øvrige primære udgifter	3,1	3,9	3,5	3,4	3,9
Renteudgifter	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde knap 24½ pct. af BNP i 2021. Det offentlige forbrug skønnes at udgøre knap 24 pct. af BNP i 2022 faldende til 23½ pct. af BNP i 2023. Reduktionen i det offentlige forbrugs andel af BNP fra 2021 til 2023 skal ses i lyset af udfasingen af midlertidige udgifter til myndighedsopgaver relateret til covid-19 mv. Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 0,8 pct. i 2022 og -0,3 pct. i 2023. Når der korrigeres for midlertidige forhold relateret til covid-19, skønnes den offentlige forbrugsvekst til 3,1 pct. i 2022 og 1,0 pct. i 2023.

De offentlige investeringers andel af BNP udgjorde 3½ pct. af BNP i 2021 og forudsættes at udgøre omtrent samme andel i 2022 og 2023. Der skønnes en realvækst i de offentlige investeringer på -3,5 pct. i 2022 og 14,3 pct. i 2023. Den negative vækst i 2022 – og betydelige vækst i 2023 – skal blandt andet ses i sammenhæng med regeringens beslutning om ikke at udmønte den offentlige investeringsramme fuldt ud i 2022.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde 15½ pct. af BNP i 2021 og skønnes at falde gradvist til knap 15 pct. af BNP i 2023. Den forventede reduktion af overførselsudgifterne skal især ses i lyset af en forbedret konjunktursituation med lavere ledighed, som medfører lavere udgifter til ledighedsrelaterede indkomstoverførsler. Udviklingen i de skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden virkningerne af en række politiske aftaler, herunder den mindreregulering som indgår i *Aftale om skattereform* (juni 2012), ændret regulering af folkepension mv. i medfør af *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere* (november 2018) samt virkningerne af *Aftale om ny ret til tidlig pension* (oktober 2020).

Subsidieme udgjorde 2½ pct. af BNP i 2021 og skønnes gradvist reduceret til ca. 1½ pct. af BNP i 2022 og 2023. Den forventede reduktion i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet, at udgiftsniveauet har været midlertidigt højt som følge af kompensationsordningerne til erhvervslivet mv. som følge af covid-19. Hertil kommer lavere forventede udgifter til VE-støtte.

De offentlige renteudgifter udgjorde ca. ½ pct. af BNP i 2021. Renteudgifterne skønnes tilsvarende at udgøre ca. ½ pct. af BNP i 2022 og 2023.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter er foreløbigt opgjort til ca. 52,3 pct. af BNP i 2021 og skønnes at falde til 47,9 pct. af BNP i 2023, *jf. bilagstabel 8.2*. Udviklingen skyldes primært bortfald af de ekstraordinære personskatteindtægter knyttet til udbetalingen af indefrosne feriepenge i 2021, en normalisering af selskabsskatten fra et højt niveau i 2021, og at der i 2022-2023 ventes lavere indtægter fra pensionsafkastskatten. Det faktiske skattetryk skønnes tilsvarende at falde fra ca. 47,4 pct. af BNP i 2021 til 43,3 pct. af BNP i 2023.

Personskatteindtægterne er opgjort til ca. 517,6 mia. kr. i 2021 svarende til 20,7 pct. af BNP. Det forholdsvis høje niveau for personskatterne i 2020 og 2021 skal blandt andet ses i lyset af de ekstraordinære indtægter fra personlige indkomstskatter og arbejdsmarkedsbidrag, der fulgte udbetalingen af tre ugers indefrosne feriepenge i 2020 og de resterende to uger i 2021. Personskatteindtægterne forventes at udgøre 20,0 pct. af BNP i 2022 og 20,1 pct. af BNP i 2023.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til ca. 110,3 mia. kr. i 2021 svarende til 4,4 pct. af BNP. Provenuet skønnes at udgøre ca. 4,3 pct. af BNP i 2022 og 4,4 pct. af BNP i 2023.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til ca. 63,1 mia. kr. svarende til 2,5 pct. af BNP i 2021. De ekstraordinært høje indtægter i 2021 skal primært ses i lyset af høje afkast på tværs af aktiemarkedene. Indtægterne fra pensionsafkastskatten ventes at falde til 0,3 pct. af BNP i 2022 som følge af, at stigende renter forventes at indebære et negativt afkast fra obligationer og rentederivater, samt lave afkast fra aktier og andre aktiver. Pensionssektoren forventes endvidere at have negativ skat til gode fra 2022, som udnyttes i 2023.

Bilagstabel 8.2**De offentlige indtægters sammensætning**

Pct. af BNP	2019	2020	2021	2022	2023
Personskatter mv. ¹⁾	21,0	21,9	20,7	20,0	20,1
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,5	4,4	4,3	4,4
Pensionsafkastskat	2,7	2,1	2,5	0,3	0,2
Selskabsskatter	3,1	2,6	3,8	3,0	2,9
- Selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
- Øvrig selskabsskat	3,0	2,6	3,7	3,0	2,8
Moms	9,6	9,9	10,0	9,9	9,9
Øvrige indirekte skatter	6,3	6,2	5,9	5,7	5,6
Øvrige skatter ²⁾	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Skattetryk	47,3	47,4	47,4	43,3	43,3
Renteindtægter ³⁾	1,0	0,9	1,0	1,0	0,9
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,4	4,1	4,0	3,9	3,8
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁶⁾	52,6	52,2	52,3	47,9	47,9
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1

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

Udsving i renterne kan have relativt stor betydning for det faktiske skattetryk og den faktiske offentlige saldo i enkeltår, blandt andet via pensionsafkastskatten. Det påvirker dog ikke den strukturelle saldo, at indtægterne fra pensionsafkastskatten flyttes mellem årene. De realøkonomiske konsekvenser af de ofte stærkt fluktuerende indtægter fra pensionsafkastskatten er også yderst begrænsede, *jf. bilagsboks 8.1.*

Indtægterne fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat fra kulbrintevirksomheder og kulbrinteskate, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til 93,5 mia. kr. i 2021 svarende til 3,7 pct. af BNP. I 2021 var de realiserede indtægter høje, og de forventes gradvist at normaliseres i 2022 og 2023, hvor indtægterne ventes at udgøre henholdsvis 3,0 og 2,8 pct. af BNP. Finansieringselementerne i *Aftale om en ny ret til tidlig pension* er afspejlet i indtægterne fra øvrige selskabsskatter i 2023.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 249,4 mia. kr. i 2021 svarende til 10,0 pct. af BNP. Momsindtægterne skønnes at udgøre en omtrent tilsvarende andel af BNP i perioden 2022-2023.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler. De øvrige indirekte skatter omfatter også indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Indtægterne fra de øvrige indirekte skatter er samlet set opgjort til ca. 147,5 mia. kr. i 2021 svarende til 5,9 pct. af BNP og skønnes at falde gradvist til 5,6 pct. af BNP i 2023.

Nordsøindtægterne er opgjort til knap 0,2 mia. kr. i 2021 svarende til 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).¹ Nordsøindtægterne skønnes at stige til 0,1 pct. af BNP i 2022 og 2023 som følge af et højere olieprisskøn, der blandt andet skal ses i lyset af den russiske invasion af Ukraine samt øget produktion i 2023.

De *offentlige renteindtægter* er opgjort til ca. 23,8 mia. kr. i 2021 svarende til 1,0 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at udgøre 1,0 pct. af BNP i 2022 og 0,9 pct. af BNP i 2023.

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

Bilagsboks 8.1**Udsving i provenuet fra pensionsafkastskatten**

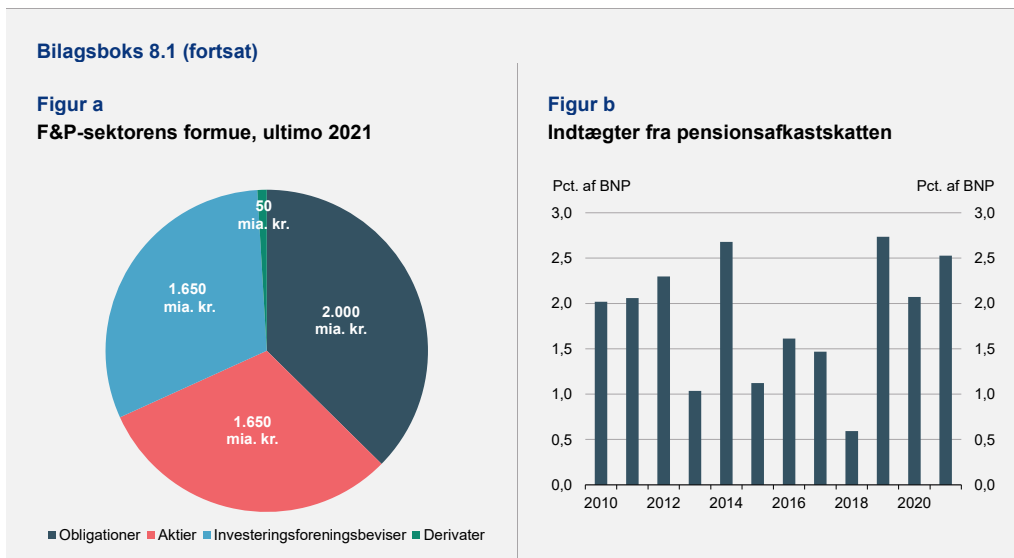
Finansministeriet skønner over de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten på baggrund af Forsikrings- og Pensionssektorens (F&P-sektoren) formueopgørelser ultimo året før, dagsaktuelle aktiekurser og markedsforventninger til en række obligationsrenters års- og ultimoniveauer. Pensionsafkastet, og dermed indtægterne fra pensionsafkastskatten, er voksende ved stigende formuestørrelse og aktieafkast, men faldende på kort sigt ved stigende renteniveau, da kursværdien af obligationsporteføljen falder, når renterne stiger.

Den samlede pensionsformue udgjorde ca. 5.350 mia. kr. ved udgangen af 2021, *jf. figur a*, hvilket svarer til ca. 210 pct. af BNP. Det betyder, at selv små dag-til-dag-udsving i kursgevinster eller -tab på obligationer, aktier og andre aktiver (som fx ejendomme og noterede kapitalandele) har store konsekvenser for de realiserede indtægter fra pensionsafkastskatten. Derfor har indtægterne fra pensionsafkastskatten svinget markant mellem 0,6 og 2,7 pct. af BNP over de seneste 10 år, *jf. figur b*. Det betyder, at der indimellem vil være store afvigelser mellem de skønnede og de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten:

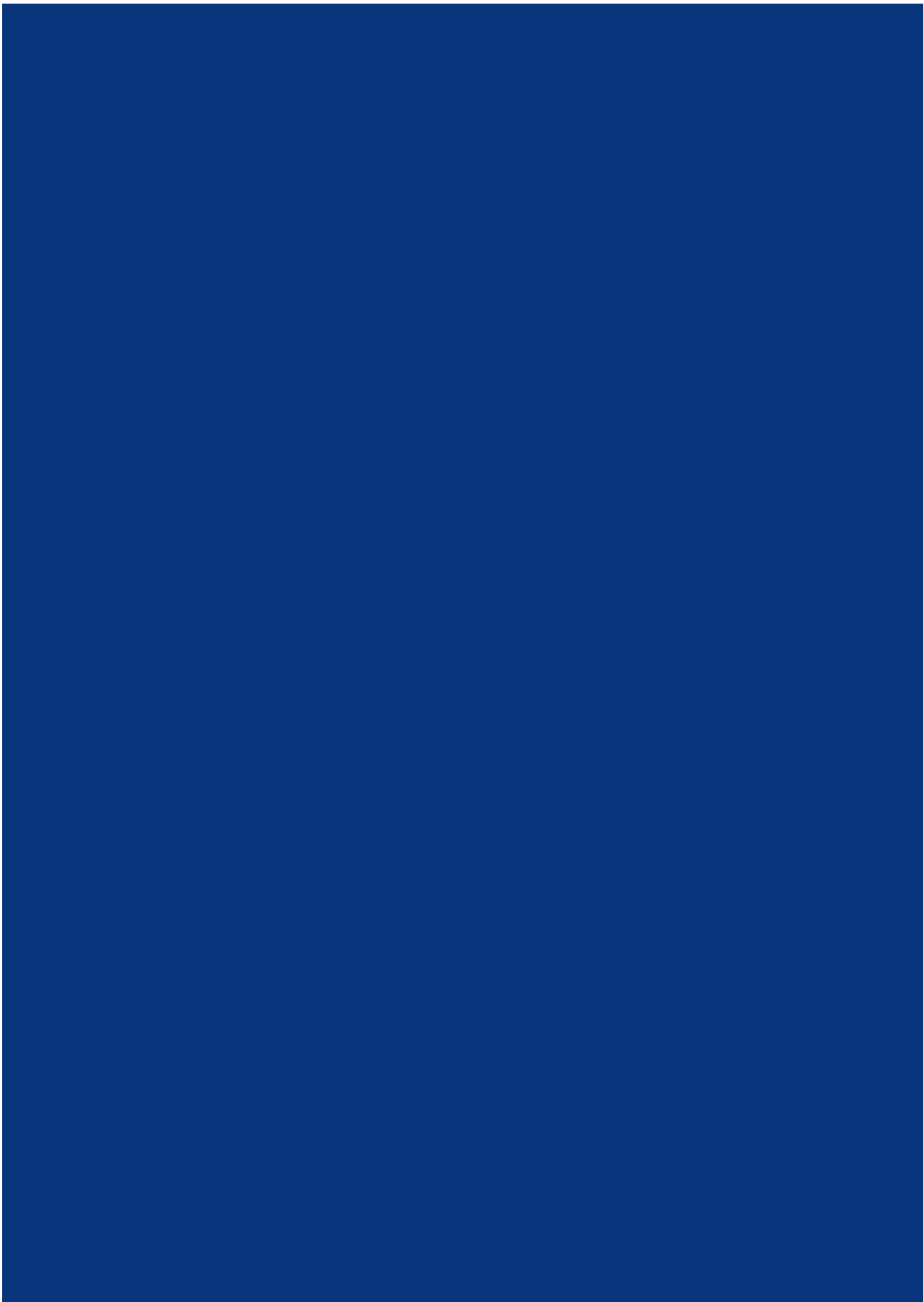
- Den samlede **obligationsformue** i F&P-sektoren udgjorde ca. 2.750 mia. kr. (inkl. beholdninger gennem investeringsforeningsbeviser) ved udgangen af 2021, *jf. figur a*. Det betyder, at en relativt lille porteføljevægtet renteændring på 0,1 pct.-point – ved en modificeret obligationsvarighed på omkring 8 – giver obligationskursændringer i omegnen af 22 mia. kr. Det indebærer en ændring i indtægterne fra pensionsafkastskatten på ca. 3,4 mia. kr. En porteføljevægtet renteændring på blot 0,5 pct. gennem året kan således ændre indtægterne fra pensionsafkastskatten i et givet år med ca. 17 mia. kr.
- Den samlede **kapitalformue**, herunder noterede og noterede aktier samt ejendomme mv., i F&P-sektoren udgjorde ca. 2.500 mia. kr. (inkl. beholdninger gennem investeringsforeningsbeviser) ved udgangen af 2021. Det betyder, at en relativt lille, samlet ændring i markedsværdien på 1 pct.-point medfører kursændringer i omegnen af 25 mia. kr., hvilket indebærer en ændring i indtægterne fra pensionsafkastskatten på ca. 3,8 mia. kr. En vægtet kurs- og prisændring på 5 pct. i forhold til det forudsatte kan således ændre indtægterne fra pensionsafkastskatten i et givet år med ca. 19 mia. kr.

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

Fordi pensionsafkastet varierer betydeligt fra år til år, tilrettelægges finanspolitikken ikke på baggrund af de skønnede provenuindtægter for kommende finansår. Disse skøn indgår alene i årenes *faktiske* saldo. Finanspolitikken tilrettelægges i stedet efter de *strukturelle* indtægter fra pensionsafkastskatten, som udregnes med afsæt i et forudsat strukturelt (sammenvejet) afkast på 4½ pct. af den skattepligtige del af pensionsformuen, hvor den anvendte pensionsformue er beregnet som et glidende gennemsnit. De strukturelle indtægter fra pensionsafkastskatten er fx skønnet til ca. 1,2 pct. af BNP i 2021, mens de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten er opgjort til omtrent 2,5 pct. af BNP. Midlertidige udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten korrigeres ud af den strukturelle saldo, og den strukturelle saldo vil således kun ændre sig, i takt med at de strukturelle indtægter fra pensionsafkastskatten ændrer sig. Hertil kommer, at provenuændringer som følge af ændringer i renter og obligationskurser generelt har karakter af tidsforskydninger mellem årene, som ikke har realøkonomisk betydning, ligesom der også vil være tendens til, at gode og dårlige år for aktiekurser mv. vil udjævnes over tid.



Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.



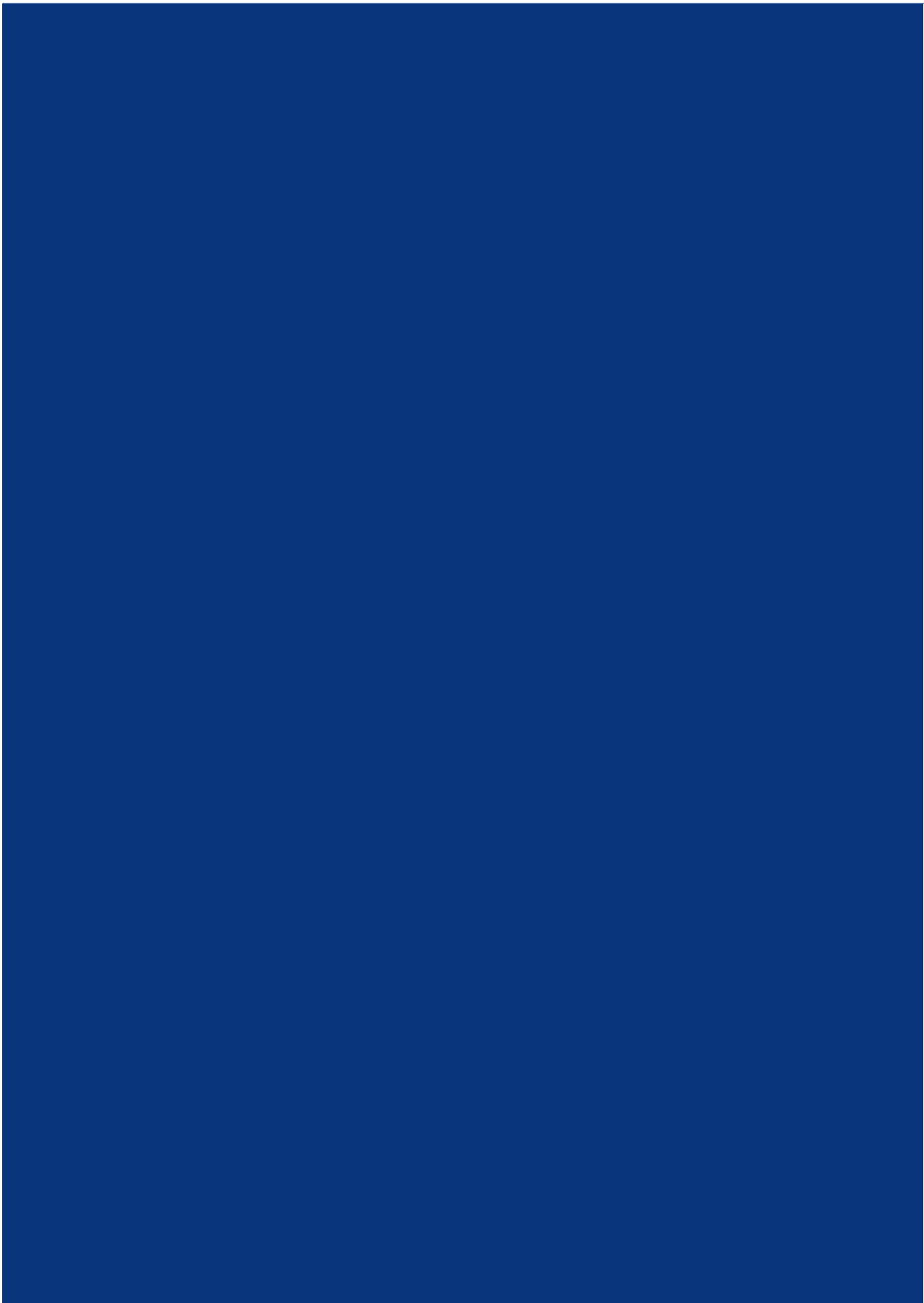
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo 2021-2023

Bilagstabel 8.3

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo

	2021	2022	2023
Pct. af BNP			
1. Faktisk saldo	2,3	0,6	0,2
Konjunkturrensning			
i) Outputgab	2,5	2,8	2,3
ii) Beskæftigelsesgab	1,7	2,8	2,6
a) Sammenvejet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6	2,0	2,8	2,5
b) Budgetfaktor	0,73	0,73	0,73
c) 1-(outputgab/100)	0,97	0,97	0,98
2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c)	1,5	2,0	1,8
Selskabsskat			
Faktisk provenu	3,7	3,0	2,8
Strukturelt provenu	2,4	2,3	2,5
3. Korrektion for selskabsskat	1,4	0,6	0,3
Registreringsafgift			
Faktisk provenu	0,7	0,6	0,7
Strukturelt provenu	0,8	0,7	0,7
4. Korrektion for registreringsafgift	-0,1	-0,1	0,0
Aktieskat			
Faktisk provenu	1,1	1,2	1,2
Strukturelt provenu	1,2	1,2	1,2
5. Korrektion for aktieskat	-0,1	0,0	0,0

Bilagstabel 8.3 (fortsat)			
Faktiske og strukturelle særlige poster i beregningen af den strukturelle saldo			
	2021	2022	2023
Pct. af BNP			
Pensionsafkastskat			
Faktisk provenu	2,5	0,3	0,2
Strukturelt provenu	1,2	1,2	1,2
6. Korrektion for pensionsafkastskat	1,3	-1,0	-1,0
Nordsøprovenu			
Faktisk provenu	0,0	0,1	0,1
Strukturelt provenu	0,2	0,2	0,2
7. Korrektion for nordsøprovenu	-0,1	-0,1	0,0
Nettorenter og udbytter			
Faktisk provenu	0,5	0,4	0,5
Strukturelt provenu	0,4	0,4	0,4
8. Korrektion for nettorenter og udbytter	0,0	0,0	0,1
Specielle budgetposter			
Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv.	-0,7	-0,9	-1,3
<i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i>	-0,6	-0,6	-0,6
Strukturelt provenu	-0,5	-0,5	-0,5
9. Korrektion for specielle budgetposter	-0,2	-0,4	-0,8
10. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.4)	-1,5	-0,4	0,0
- Heraf covid-19-engangsforhold	-1,9	-0,4	0,0
- Heraf engangsskatteindtægter fra udbetaling af indefrosne feriepenge	0,5	0,0	0,0
11. 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10 Strukturel saldo	0,2	-0,1	-0,1



Bilag 8.3 Engangsforhold i 2021-2023

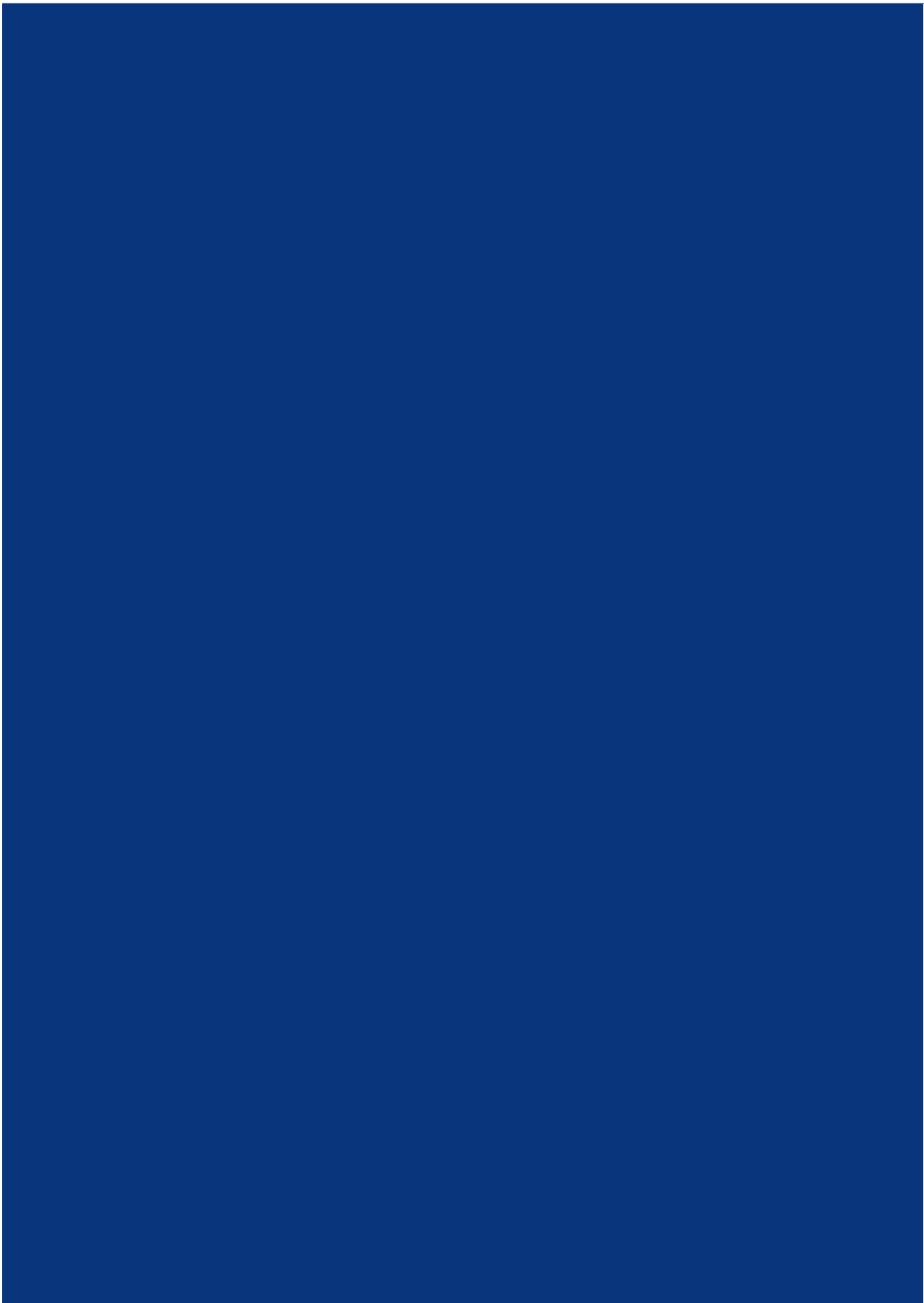
Bilagstabel 8.4

Engangsforhold der korrigeres for i beregningen af den strukturelle saldo

	2021	2022	2023
Pct. af BNP			
Engangsforhold vedrørende covid-19	-0,1	-0,2	-0,2
Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat	0,0	-0,1	-0,5
Udbetaling af efterlønsbidrag	0,0	-0,1	0,0
Engangsforhold der korrigeres for i de specielle budgetposter i alt	-0,1	-0,4	-0,7
Øvrige korrektioner			
Engangsforhold vedrørende covid-19	-1,9	-0,4	0,0
- Heraf som overførsler til husholdninger	-0,1	0,0	0,0
- Heraf som subsidier	-1,1	-0,1	0,0
- Heraf som offentligt forbrug	-1,0	-0,3	0,0
- Heraf som momsindtægter	0,1	0,0	0,0
- Heraf som tilbageløb via skatter ¹⁾	0,2	0,0	0,0
- Heraf som bidrag til EU	0,0	0,0	0,0
Engangsskatteindtægter fra udbetaling af indefrosne feriepenge	0,5	0,0	0,0
Udviklingsbistand – forskel mellem politiske tilsagn og afløb i faktisk saldo	0,0	0,0	0,0
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden	-0,2	0,0	0,0
Korrektioner vedrørende Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB)	0,0	0,1	0,1
Korrektion for investeringer i kampfly ²⁾	0,0	0,0	-0,1
Omregning til strukturelt BNP	0,0	0,0	0,0
Øvrige korrektioner i alt	-1,5	-0,4	0,0

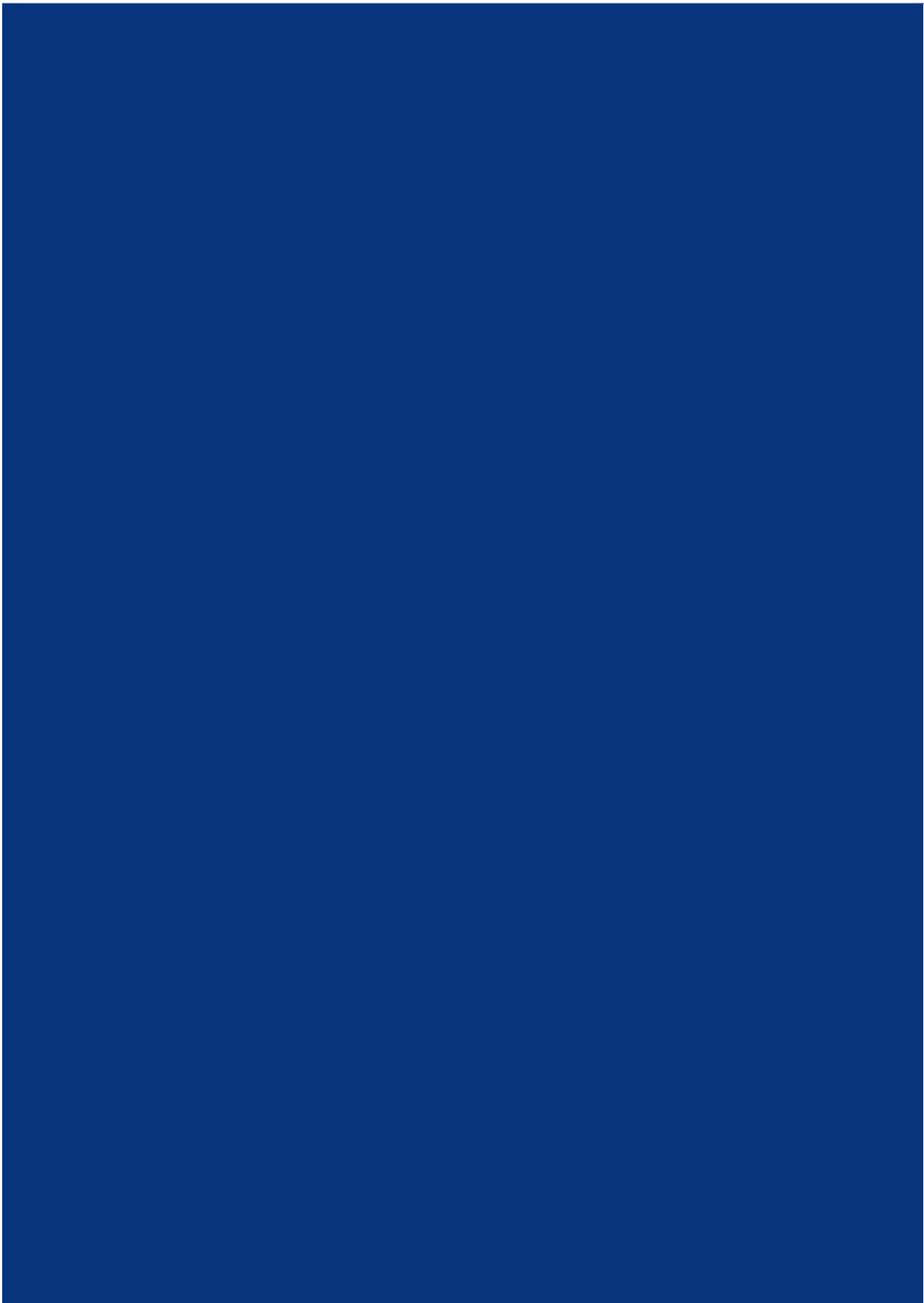
1) Opgjort ekskl. engangsforhold vedrørende tilbageløb på selskabsskat og aktieskat.

2) Investeringer i kampfly behandles på samme måde som nettokøb af bygninger og andre eksisterende investeringsgoder i beregningen af den strukturelle saldo og indgår via et syvårs glidende gennemsnit.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	199
B.2	Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger	200
B.3	Befolkning og arbejdsmarked	201
B.4	Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov	202
B.5	Skøn for ledighed.....	202
B.6	Personer på indkomstoverførsler mv.	203
B.7	Bruttoinvesteringer.....	204
B.8	Betalingsbalancens løbende poster	205
B.9	Eksport og import.....	206
B.10	Det private forbrug fordelt på undergrupper	207
B.11	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	207
B.12	Bruttoværditilvækst (BVT)	208
B.13	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	208
B.14	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster.....	209
B.15	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	210
B.16	Ejendomsmarked og boligbyggeri	211
B.17	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	211
B.18	Prisudvikling og forklarende faktorer	212
B.19	Offentlige finanser.....	213
B.20	Skatter og skattetryk.....	215
B.21	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	216
B.22	Indkomstoverførsler	217
B.23	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	218



Bilagstabeller

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.139	1.229	1.276	4,2	2,6	2,0	2,1	5,2	1,8
Offentligt forbrug ¹⁾	609	623	636	3,7	0,8	-0,3	2,2	1,5	2,5
Offentlige investeringer ²⁾	87	86	101	4,4	-3,5	14,3	0,2	3,3	1,7
Boliginvesteringer	140	148	155	6,1	2,0	2,3	2,0	3,8	2,1
Erhvervsinvesteringer	334	358	379	5,9	3,7	4,5	2,0	3,4	1,4
Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.311	2.448	2.551	4,4	2,1	2,2	2,0	3,8	1,9
Lagerændringer ³⁾	18,6	21,4	15,5	0,3	0,1	-0,2			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.329	2.470	2.566	4,7	2,2	2,0	2,1	3,8	1,9
Eksport af varer og tjenester	1.487	1.617	1.631	7,8	5,1	3,7	7,9	3,5	-2,7
Samlet efterspørgsel	3.816	4.087	4.197	5,8	3,3	2,6	4,3	3,7	0,1
Import af varer og tjenester	1.320	1.459	1.489	8,2	3,1	4,0	8,1	7,2	-1,9
Bruttonationalprodukt	2.497	2.628	2.709	4,7	3,4	1,9	2,4	1,8	1,2
Produktskatter, netto	328	335	346						
Bruttoværditilvækst	2.169	2.292	2.363	4,5	3,7	1,8	2,3	1,9	1,3
- I private byerhverv ⁴⁾	1.445	1.570	1.652	5,6	4,4	1,9	-0,5	4,1	3,3
Bruttonationalindkomst	2.577	2.678	2.769						

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 2022-2023 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.		2019	2020	2021	2022	2023
USA	Federal Funds Target Rate	2,3	0,5	0,3	1,3	2,8
	Tremåneders pengemarkedsrente	2,3	0,7	0,2	1,5	3,0
	Tiårig statsobligation	2,1	0,9	1,5	2,7	3,0
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,4	-0,4	-0,8	-0,2	1,1
	Tiårig statsobligation (Tyskland)	-0,2	-0,5	-0,4	0,9	1,3
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	0,6
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,4	-0,2	-0,2	0,0	1,1
	Etårig rentetilpasning	-0,6	-0,5	-0,5	0,1	1,2
	Tiårig statsobligation	-0,2	-0,4	-0,2	1,0	1,3
	30-årig realkreditobligation	1,6	1,1	1,3	2,5	3,5
	Gennemsnitsrente	0,5	0,3	-0,2	1,2	1,9
Oliepris						
	Dollar pr. tønde	64,4	41,8	70,7	103,5	98,6
	Kr. pr. tønde	429,2	273,2	444,4	689,3	665,9
Valutakurs						
	Kr. pr. 100 dollar	666,9	654,2	628,7	666,0	675,4
	Kr. pr. 100 euro	746,6	745,4	743,7	743,7	743,7
	Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	102,9	102,9	102,9	102,1	101,6
Realvækst, pct.						
Udlandsforudsætninger						
	Eksportmarkedsvækst ¹⁾ , pct.	1,5	-4,8	9,8	5,5	4,5
	Handelsvægtet BNP-vækst ²⁾ , pct.	1,9	-3,9	5,0	3,0	2,5

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med d. 19. april 2022. Årsgennemsnit er egne beregninger. For de pengepolitiske renter er renteskønnet baseret på en vurdering af de seneste udmeldinger fra centralbankerne og markedsforsventningerne. For pengemarkedsrenter og renten på tiårige statsobligationer tager skønnene udgangspunkt i markedsforsventninger ud fra priserne på swapkontrakter. For den etårige og 30-årige realkreditobligationsrente er data baseret på Finans Danmarks obligationsrenter og skøn fastlagt ud fra spænd til henholdsvis tremåneders pengemarkedsrenten og den tiårige statsobligationsrente. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage, før fastlæggelsen af skønnet. Skøn for olieprisen dannes bl.a. på baggrund af Det Internationale Energiagentur, World Energy Outlook, oktober 2021, og futurespriser.

- 1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2020.
- 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 2020.

Kilde: Macrobond, Nordea Markets, Det Internationale Energiagentur, IMF World Economic Outlook, April 2022 og egne beregninger.

Tabel B.3
Befolkning og arbejdsmarked

	2019	2020	2021	2022	2023
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.814	5.831	5.849	5.870	5.893
- I arbejdsstyrken	3.105	3.113	3.164	3.215	3.231
- Samlet beskæftigelse	3.003	2.982	3.060	3.130	3.146
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.914	2.892	2.964	3.029	3.040
- Støttet beskæftigelse ²⁾	89	90	96	101	106
- Bruttoledige (inkl. aktivering) ³⁾	104	133	106	86	87
- Nettoledige	86	120	94	70	70
- Uden for arbejdsstyrken	2.710	2.718	2.685	2.654	2.662
- Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken	97	92	85	91	95
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	183	191	198	206	205
- Seniorpensionister uden for arbejdsstyrken	0	3	11	15	15
- Efterlønsmodtagere	46	48	52	35	27
- Personer under 15 år	955	951	946	942	938
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	989	977	970	958	965
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	440	456	423	408	417

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4
Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov

	2019	2020	2021	2022	2023
1.000 personer					
Beskæftigelse i alt inkl. orlov	3.003	2.982	3.060	3.130	3.146
- Tjenesteerhverv	1.583	1.562	1.602	1.661	1.671
- Bygge og anlæg	192	195	204	208	210
- Fremstillingserhverv	311	304	306	319	320
- Landbrug	68	70	69	70	70
- Offentlig sektor	830	833	855	849	850

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5
Skøn for ledighed

	2019	2020	2021	2022	2023
1.000 personer					
Bruttoledighed	104	133	106	86	87
- Pct. af arbejdsstyrken	3,4	4,3	3,3	2,7	2,7
Nettoledighed	86	120	94	70	70
AKU-ledighed (pct.)	5,1	5,8	5,2	4,3	4,3

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.

	2019	2020	2021	2022	2023
1.000 helårspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	71	102	81	57	56
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	80	85	75	73	74
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ¹⁾	34	24	22	25	25
Feriedagpenge	4	3	3	1	1
Førtidspension ²⁾	203	210	218	226	226
Seniorpension	0	3	12	16	16
Ressourceforløb	38	36	33	37	36
Efterløn	46	48	52	35	27
Tidlig pension	0	0	0	24	29
Fleksydelse	3	3	3	3	3
Revalideringsydelse ³⁾	3	3	2	2	2
Sygedagpenge ⁴⁾	59	76	84	67	64
Barselsdagpenge	50	51	52	50	51
Ledighedsydelse	16	18	16	16	17
Selvforørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse ⁵⁾	13	12	10	20	25
I alt	621	674	663	654	652
SU	322	318	315	318	320
I alt inkl. SU	943	992	978	972	971
Folkepensionister	1.145	1.124	1.116	1.101	1.112
I alt inkl. SU og folkepensionister	2.088	2.116	2.094	2.073	2.083
Støttet beskæftigelse ⁶⁾	89	90	96	101	106
I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.176	2.206	2.191	2.175	2.189

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

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

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.7
Bruttoinvesteringer

	2021	2019	2020	2021	2022	2023
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	560	0,1	5,1	5,6	2,4	5,3
<i>Opdelt på type:</i>						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	284	2,1	10,4	5,7	2,4	4,7
- Materielle og immaterielle investeringer	276	-1,5	0,4	5,5	2,4	6,0
<i>Opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	140	4,7	10,1	6,1	2,0	2,3
- Offentlige investeringer ¹⁾	87	-3,7	10,1	3,9	-2,0	13,9
- Samlede erhvervsinvesteringer	334	-0,6	2,0	5,9	3,7	4,5
- Bygge- og anlægsinvesteringer	98	1,7	11,9	3,8	2,3	2,3
- Materielle og immaterielle investeringer	236	-1,3	-1,5	6,7	4,3	5,4

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8
Betalingsbalancens løbende poster

	2019	2020	2021	2022	2023
Mia. kr.					
Vareeksport	810	780	900	959	981
Vareimport	705	675	828	931	944
Varebalance i alt	105	105	72	28	37
Tjenesteeksport	558	498	587	658	651
Tjenesteimport	492	453	492	528	545
Tjenestebalance i alt	66	45	96	130	106
Vare- og tjenestebalance	171	150	167	158	143
- Pct. af BNP	7,4	6,5	6,7	6,0	5,3
Formueindkomst fra udlandet, netto	76	87	92	60	70
Lønindkomst fra udlandet, netto	-13	-12	-15	-13	-13
EU-betalinger til Danmark, netto	-13	-16	-17	-14	-17
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto	-18	-19	-22	-21	-23
Nettooverførsler fra udlandet i alt	33	39	39	12	17
Løbende poster i alt	204	190	206	170	160
- Pct. af BNP	8,8	8,1	8,3	6,5	5,9
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	1.797	1.603	1.762	2.650	3.005
- Pct. af BNP	77,5	68,8	70,6	100,8	110,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9
Eksport og import

	2021	2019	2020	2021	2022	2023
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Eksport						
Varer i alt	900	7,7	-2,2	12,7	2,2	1,7
- Landbrugsvarer mv.	130	2,0	0,6	5,5	1,7	1,4
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	689	10,5	-1,4	12,8	3,1	1,5
- Øvrige varer ¹⁾	81	-3,9	-13,7	29,2	-5,1	4,1
Tjenester i alt	587	1,2	-14,0	0,2	9,6	6,6
- Søtransport	325	2,6	-6,5	4,3	3,0	2,0
- Øvrige tjenester	232	0,4	-11,8	-4,8	13,5	8,0
I alt	1.487	5,0	-7,0	7,8	5,1	3,7
Import						
Varer i alt	828	2,4	-1,5	12,0	1,9	3,2
- Landbrugsvarer mv.	93	2,9	-6,4	6,5	2,5	3,1
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	542	5,5	0,6	13,6	2,3	3,4
- Øvrige varer ²⁾	193	-5,2	-4,6	9,8	0,3	2,8
Tjenester i alt	492	3,7	-7,8	2,6	5,3	5,4
I alt	1.320	3,0	-4,1	8,2	3,1	4,0
Memo						
		Nominel vækst, pct.				
Basisvareeksport ³⁾	854	9,0	-1,3	12,4	5,1	2,3
Eksportpriser						
		Ændring, pct.				
Varer i alt	-	-0,2	-1,5	2,4	4,3	0,5
Tjenester i alt	-	5,8	3,9	17,6	2,3	-7,2
I alt	-	2,2	0,5	7,9	3,5	-2,7
Importpriser						
Varer i alt	-	-0,3	-2,8	9,5	10,3	-1,8
Tjenester i alt	-	6,1	0,0	5,7	2,1	-2,2
I alt	-	2,3	-1,7	8,1	7,2	-1,9

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

2) Ubearbejdede varer, energi, biler og skibe mv.

3) Basisvareeksporten består af vareeksporten ekskl. energi, skibe og fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10
Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2021	2019	2020	2021	2022	2023
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Forbrug i alt	1.139	1,2	-1,3	4,2	2,6	2,0
Detailomsætning	397	1,5	6,1	6,4	-0,2	1,9
- Fødevarer m.m.	179	0,8	4,0	4,5	-0,5	0,4
- Øvrige varer	218	2,0	7,9	8,0	0,0	3,1
Bilkøb	48	4,2	0,8	0,4	-13,3	17,7
Brændsel m.m.	54	-3,9	-7,4	10,1	-4,3	-1,0
Benzin og lignende	26	-0,8	-11,8	9,1	-12,1	-2,4
Boligbenyttelse	255	1,4	1,2	1,6	1,9	1,9
Øvrige tjenester	362	1,4	-11,4	2,7	11,8	3,7
Turistudgifter	28	-0,4	-45,8	13,0	35,0	10,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11
Nettoforringserhvervelse fordelt på sektorer

	2019	2020	2021	2022	2023
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	111	193	151	155	157
- Husholdninger	0	23	-2	13	29
- Selskaber	111	171	153	143	129
- Ikke finansielle selskaber	63	120	127	128	109
- Finansielle selskaber	48	51	26	15	20
Offentlig forvaltning og service	94	-4	59	17	5
I alt	205	189	210	172	162

Anm.: Nettoforringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo.

Nettoforringserhvervelsen i alt svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverforsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12
Bruttoværditilvækst (BVT)

	2021	2019	2020	2021	2022	2023
	Andel, pct.	Realvækst, pct.				
BVT i alt	100	2,2	-2,4	4,5	3,7	1,8
Offentlig sektor	20	2,2	-4,5	2,3	1,6	0,0
Privat sektor	80	2,2	-1,8	5,1	4,2	2,2
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	79	2,6	-1,6	5,2	4,3	2,0
Private byerhverv ¹⁾	67	1,9	-1,9	5,6	4,4	1,9

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13
Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	Gns. 1997-2021	2019	2020	2021	2022	2023
Realvækst, pct.						
Samlet	1,1	1,5	0,5	0,3	1,5	1,4
Offentlig sektor	0,3	1,8	-2,6	-1,8	1,2	0,0
Privat sektor	1,3	1,4	1,3	0,8	1,3	1,7
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	1,5	1,8	1,6	0,9	1,4	1,5
Private byerhverv ¹⁾	1,4	1,0	1,5	1,5	1,3	1,4

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

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

Kilde: Danmarks Statik og egne beregninger.

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

	2019	2020	2021	2022	2023
Realvækst, pct.					
Disponibel indkomst ²⁾	2,5	-0,2	2,8	1,6	2,2
Bidrag, pct.-point					
Lønsum ³⁾	2,8	1,3	4,1	-1,2	2,4
Indkomstoverførsler	0,6	1,7	-0,5	-1,6	0,3
Indkomstskatter	-1,4	-2,3	0,2	3,1	-1,2
Nettorenteindkomst	0,1	0,3	-0,1	0,0	-0,1
Aktieudbytter ⁴⁾	0,3	-0,8	0,7	-1,6	0,1
Pensionsbidrag	-1,4	-0,6	-1,3	2,3	-0,5
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁵⁾	0,3	0,0	0,2	1,1	0,4
Andet ⁶⁾	1,3	0,3	-0,5	-0,4	0,8

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

Tabel B.15
Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2019	2020	2021	2022	2023
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst ²⁾	1.135	1.139	1.195	1.276	1.328
Privatforbrug	1.080	1.071	1.139	1.229	1.276
Bruttoinvesteringer ³⁾	113	122	134	143	149
Nettokapitaloverførsler ⁴⁾	-1	4	-3	3	15
Direkte nettofordringserhvervelse	-59	-50	-81	-92	-83
Formueilvækst i l&p ⁵⁾	58	73	79	105	111
Nettofordringserhvervelse⁶⁾	-0	23	-2	13	29
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
Direkte nettofordringserhvervelse	-5,2	-4,4	-6,8	-7,2	-6,2
Nettofordringserhvervelse	-0,0	2,0	-0,1	1,0	2,1

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

Tabel B.16
Ejendomsmarked og boligbyggeri

	2019	2020	2021	2022	2023
Pct.					
Ændring i prisen ¹⁾ på omsatte enfamiliehuse	3,0	4,8	10,6	4,8	0,9
Boliginvesteringer, realvækst	4,7	10,1	6,1	2,0	2,3

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17
Lønvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2019	2020	2021	2022	2023
Lønvoter, pct.					
Privat sektor	57,9	58,9	58,2	57,1	58,0
Hele økonomien	63,0	63,8	63,1	62,0	62,6
Lønstigninger, pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,5	1,9	3,0	3,7	3,6
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,2	2,5	1,2	-	-
- Budgetvirkning	1,8	2,5	1,3	2,0	2,9
Satsreguleringsprocent ¹⁾	2,0	2,0	2,0	1,2	2,7

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

For den private sektor er lønstigningstakterne i 2019-2020 timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik, mens 2021 er baseret på et simpelt gennemsnit af kvartaler ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings KonjunkturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

1) For satsreguleringsprocenten fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter for 2019-2022, mens 2023 er et skøn baseret på den skønnede lønstigningstakt i den private sektor i 2021.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18
Prisudvikling og forklarende faktorer

	2019	2020	2021	2022	2023
Ændring, pct.					
Nettoprisindeks	0,9	0,4	1,5	6,7	2,2
Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point.	-0,1	0,0	0,4	-1,5	-0,4
Forbrugerprisindeks	0,8	0,4	1,9	5,2	1,8
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	0,7	0,3	1,9	5,2	1,8

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen.

Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret. Det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) antages i skønsårene at følge samme udvikling som forbrugerprisindekset.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19
Offentlige finanser

	2019	2020	2021	2022	2023
Mia. kr.					
Offentligt forbrug	557,7	574,5	608,7	622,6	636,3
Overførsler ¹⁾	365,2	385,9	387,6	387,0	398,0
Investeringer	75,0	83,0	86,7	86,5	100,6
Renteudgifter	17,0	12,7	13,5	16,8	13,3
Subsidier	38,0	73,7	62,9	40,7	40,3
Øvrige udgifter ²⁾	71,8	89,9	86,6	89,6	104,8
Udgifter i alt³⁾	1.124,5	1.219,7	1.246,0	1.243,1	1.293,2
Personskatter mv. ⁴⁾	487,4	509,0	517,6	526,2	545,2
Arbejdsmarkedsbidrag	100,8	105,9	110,3	113,3	118,0
Pensionsafkastskat	63,4	48,2	63,1	6,6	6,7
Selskabsskatter	72,7	61,1	93,6	80,1	79,3
Moms	222,7	230,5	249,4	260,3	269,5
Øvrige indirekte skatter	145,0	144,6	147,5	148,9	152,6
Øvrige skatter ⁵⁾	4,5	4,0	2,6	1,0	1,0
Renteindtægter	24,1	20,7	23,8	25,8	25,6
Øvrige indtægter ⁶⁾	101,1	94,4	100,4	101,3	104,0
Told mv. til EU	-3,1	-3,1	-3,7	-3,8	-3,9
Indtægter i alt⁷⁾	1.218,7	1.215,5	1.304,7	1.259,8	1.298,0
Offentlig saldo	94,2	-4,3	58,7	16,6	4,8
Renter, netto	-7,1	-8,0	-10,3	-9,0	-12,2
Offentlig primær saldo ⁸⁾	87,1	-12,2	48,4	7,6	-7,4

Bilagstabeller

- 1) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillæg, befordring mv.
- 2) Øvrige udgifter indeholder blandt andet kapitaloverførsler, overførsler til Færøerne og Grønland, udviklingsbistand samt bidrag til EU's budget.
- 3) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 4) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 5) Øvrige skatter indeholder medicinelicens og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 6) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede indtægter i form af både brutto-restindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvindingen i Nordsøen, rørledningsafgiften samt kulbrinteskatten.
- 7) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke som her til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. brutto-restindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug.
- 8) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser før nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20
Skatter og skattetryk

Mia. kr.	2019	2020	2021	2022	2023
Indirekte skatter	364,6	372,0	393,2	405,4	418,2
- Moms	222,7	230,5	249,4	260,3	269,5
- Registreringsafgift	20,3	18,7	16,4	16,3	17,8
- Punktafgifter	69,0	68,8	71,8	67,7	68,3
- Energi (inkl. PSO)	38,3	37,3	37,7	35,4	34,4
- Miljø	3,3	3,5	3,7	3,7	3,8
- Nydelsesmidler	11,6	12,6	13,2	10,9	12,0
- Øvrige	15,9	15,4	17,1	17,7	18,2
- Ejendomsskatter	30,6	31,6	32,4	32,9	33,7
- Vægtafgift på erhverv	3,8	3,8	4,0	4,0	4,1
- Øvrige indirekte skatter	18,2	18,7	19,3	24,1	24,7
Direkte skatter	719,3	720,3	779,0	720,5	743,8
- Kildeskatte ¹⁾	463,2	486,8	495,5	505,3	525,0
- Statsskat	163,3	172,2	178,2	179,1	187,2
- Bundskat	143,4	151,5	155,4	157,3	163,6
- Topskat	17,6	18,4	20,2	19,0	20,8
- Sundhedsbidrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,3	2,3	2,6	2,8	2,9
- Kommuneskat i alt	247,6	262,6	269,6	272,3	282,7
- Ejendomsværdiskat	14,8	15,0	13,8	13,9	14,1
- Øvrige kildeskatte ²⁾	37,6	37,0	34,0	40,0	40,9
- Pensionsafkastbeskatning	63,4	48,2	63,1	6,6	6,7
- Selskabsskat	72,7	61,1	93,6	80,1	79,3
- Andre personlige skatter	8,2	8,3	8,1	7,8	7,3
- Medielicens	3,5	2,7	1,1	0,0	0,0
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,4	7,3	7,3	7,4	7,6
- Arbejdsmarkedsbidrag	100,8	105,9	110,3	113,3	118,0
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	1,0	1,4	1,5	1,0	1,0
Kapitalskatte	8,6	6,7	6,6	5,7	5,5
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,1	3,1	3,7	3,8	3,9
Samtlige skatter	1.096,6	1.103,4	1.184,1	1.136,5	1.172,4
BNP	2.318,0	2.329,6	2.496,6	2.627,6	2.709,0
Samtlige skatter i pct. af BNP	47,3	47,4	47,4	43,3	43,3

Bilagstabeller

- 1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er fra Danmarks Statistik for 2019-2021. For 2022-2023 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

	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
	Mia. kr.					Pct.				
Maj 2018	1.005,3	-	-	-	-	2,5	-	-	-	-
August 2018	1.008,0	-	-	-	-	2,9	-	-	-	-
December 2018	1.013,2	1.045,9	-	-	-	3,5	3,2	-	-	-
August 2019	1.005,7	1.033,8	-	-	-	4,0	2,8	-	-	-
December 2019	1.006,3	1.035,9	1.073,4	-	-	4,2	2,9	3,6	-	-
Maj 2020	1.008,8	997,6	1.042,7	-	-	4,5	-1,1	4,5	-	-
August 2020	1.010,7	1.054,6	1.044,9	-	-	4,7	4,3	-0,9	-	-
December 2020	1.007,3	1.063,6	1.070,7	1.087,2	-	4,3	5,6	0,7	1,5	-
Maj 2021	1.006,8	1.060,5	1.070,3	1.085,6	-	4,3	5,3	0,9	1,4	-
August 2021	1.006,8	1.058,3	1.075,5	1.081,7	-	4,3	5,1	1,6	0,6	-
December 2021	1.006,8	1.064,4	1.094,1	1.104,2	1.153,8	4,3	5,7	2,8	0,9	4,5
Maj 2022	1.006,8	1.064,4	1.102,1	1.105,9	1.148,2	4,3	5,7	3,5	0,3	3,8

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

	2019	2020	2021	2022	2023
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,6	21,2	17,8	12,3	12,4
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	24,4	26,3	26,9	31,6	30,5
Feriedagpenge	0,7	0,7	0,6	0,3	0,3
Førtidspension ²⁾	41,9	44,1	46,3	47,2	48,6
Ressourceforløb	6,7	6,3	5,8	6,4	6,3
Efterløn	8,2	8,5	8,9	5,9	4,7
Revalideringsydelse	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4
Sygedagpenge	11,9	14,1	16,2	13,1	12,5
Barselsdagpenge	11,1	12,0	12,1	11,9	12,3
Boligyldelse og boligsikring	15,1	15,4	15,5	15,8	16,4
Børnefamilieydelse	14,7	14,8	14,9	15,1	15,3
Øvrige overførsler ³⁾	21,6	24,5	21,6	21,3	21,4
SU	20,7	20,9	21,0	21,5	22,3
Folkepension ⁴⁾	142,5	144,9	146,2	146,2	155,0
Øvrige pensioner ⁵⁾	30,2	31,5	33,5	37,9	39,7
I alt⁶⁾	365,2	385,9	387,6	387,0	398,0
I alt ekskl. folkepension og øvrige pensioner	192,5	209,6	208,0	202,9	203,3
I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	171,8	188,7	187,0	181,4	181,0

Anm.: Udgifterne til indkomstoverførsler kan ikke direkte sidestilles med antallet af overførselsmodtagere i tabel B.6.

- 1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.
- 2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.
- 3) Ydelser til aktiverede, børnetilskud, ledighedsydelse, grøn check og fleksydelse mv.
- 4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.
- 5) Tjenestemandspensioner og delpension mv. samt tidlig pension og seniorpension
- 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. 2020	Dec. 2020	Maj 2021	Aug. 2021	Dec. 2021	Maj 2022
2020						
BNP (realvækst, pct.)	-4,5	-3,8	-2,7	-2,1	-2,1	-2,1
Bruttoledighed (1.000 personer)	147	133	133	133	132	133
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	125	162	181	192	190	190
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-88	-81	-27	-14	-4	-4
2021						
BNP (realvækst, pct.)	4,2	2,8	2,4	3,8	3,9	4,7
Bruttoledighed (1.000 personer)	138	126	122	114	107	106
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,2	1,2	1,1	1,3	1,8	1,9
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	133	160	160	165	181	206
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-56	-31	-74	-47	-5	59
2022						
BNP (realvækst, pct.)	-	3,1	3,6	2,8	2,8	3,4
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	119	115	104	78	86
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	1,6	1,5	1,5	2,2	5,2
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	187	182	175	186	170
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-39	-16	10	25	17
2023						
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	2,1	1,9
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	77	87
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	1,8	1,8
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	-	-	174	160
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	20	5

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



fm.dk