



FINANSMINISTERIET

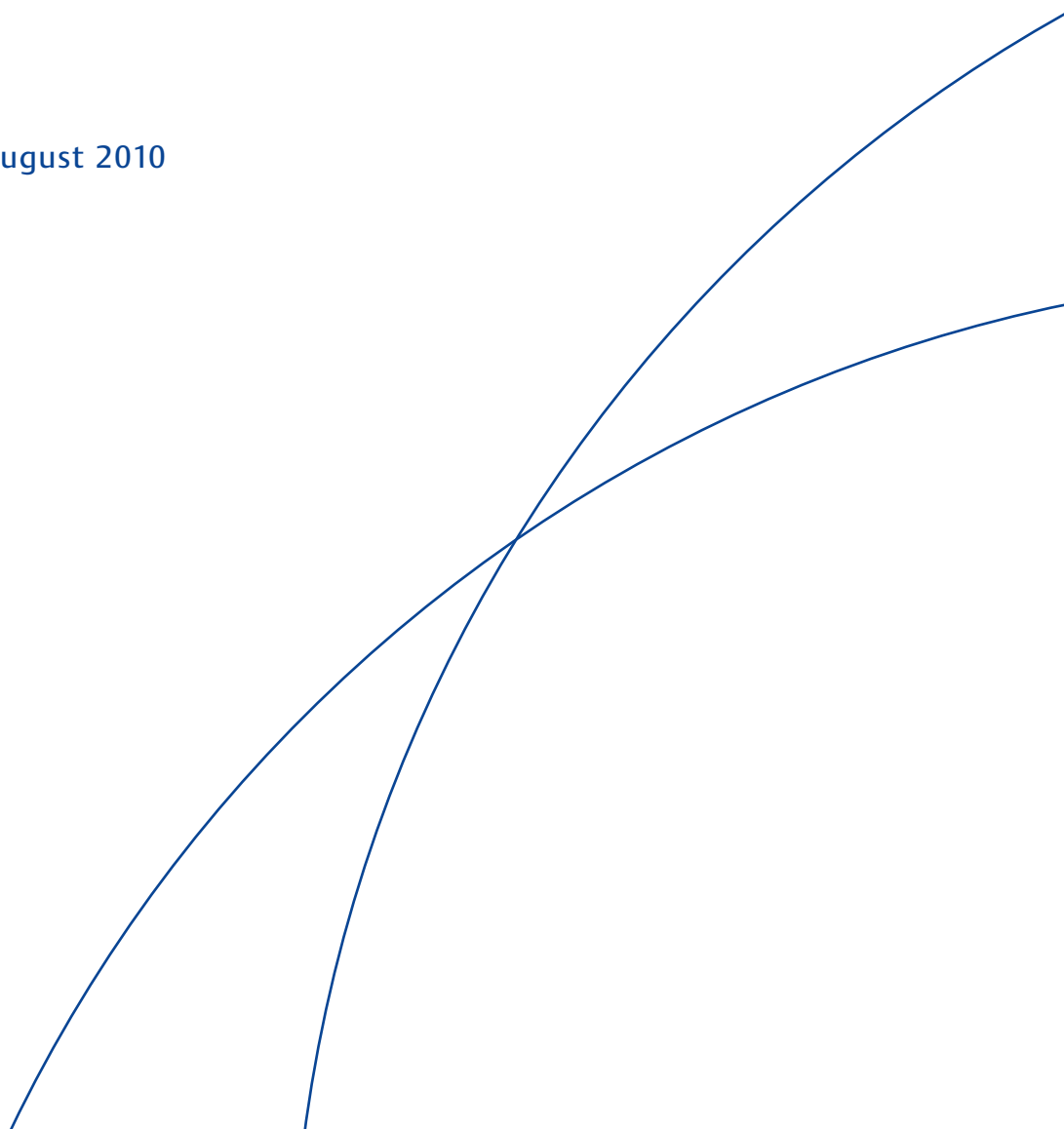
Økonomisk Redegørelse

August 2010



Økonomisk Redegørelse

August 2010



Økonomisk Redegørelse
August 2010

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

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

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

Omslag:	BGRAPHIC
Foto:	Colourbox
Tryk:	Rosendahls - Schultz Grafisk
Oplag:	2.000
Pris	150 kr. inkl. moms
ISBN:	978-87-7856-960-8

Elektronisk publikation:
Produktion: Rosendahls - Schultz Grafisk
ISBN: 978-87-7856-961-5

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



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

Forord

Fremgangen i dansk økonomi er fortsat igennem første del af 2010. Eksporten er kommet i gang, og privatforbruget er styrket. Selv om Danmark blev ramt hårdt af krisen, er ledigheden steget meget mindre, end alle havde ventet.

Grundlaget for yderligere fremgang er til stede. Der har været høj vækst i Tyskland, Sverige og til dels Storbritannien – nogle af Danmarks vigtigste eksportmarkeder. Samtidig er renten faldet yderligere, og valutakurserne har udviklet sig til fordel for danske virksomheders konkurrenceevne. Så selv om der er usikkerhed om styrken i det globale opsving, forventer vi fortsat moderat vækst i Danmark det kommende år.

Både i 2009 og i år bruger vi mange penge på at modvirke krisen. Det har været med til at vende udviklingen, så vi nu har fremgang. Men det har også medført et stort offentligt underskud. Med væksten og lave renter i ryggen vil vi begynde at rette op på underskuddet fra næste år med de initiativer, som indgår i genopretningsaftalen.

I genopretningsaftalen bruger vi alle instrumenter: reformer, skat og besparelser. Aftalen sikrer tillid til finanspolitikken i Danmark og forudsætningerne for at fastholde lave renter – til gavn for blandt andet boligmarkedet og beskæftigelsen. Aftalen styrker arbejdsudbuddet og giver flere finanspolitiske handlemuligheder senere, hvis vi skulle få brug for det. Og den bremser stigningen i den offentlige gæld, så højere rentebetalinger på gælden ikke fortrænger vigtige samfundsopgaver.

Samtidig sikrer aftalen, at vi lever op til vores forpligtelser i EU-samarbejdet. I juli modtog Danmark den ventede henstilling fra EU's økonomi- og finansministre om at styrke de offentlige finanser med 1½ pct. af BNP frem mod 2013 – med start i 2011. Her nytter det ikke med hensigtserklæringer og fugle på taget. Her skal konkrete tiltag på bordet. Den opgave er løst med initiativerne i genopretningsaftalen.

Vi skal nu koncentrere os om vækstdagsordenen. Hvordan får vi sikret den fremgang i beskæftigelse og velstand, som er betingelsen for, at vi kan få de ting, vi gerne vil have: En god offentlig service. Et godt klima. Og mange valgmuligheder for os selv og vores familier. De spørgsmål vil regeringen arbejde videre med i efteråret.



Claus Hjort Frederiksen
Finansminister



Indholdsfortegnelse

1	Sammenfatning	7
1.1	Indledning.....	7
1.2	Finanspolitikken 2009-2015.....	18
1.2.1	Finanspolitiske lempelser under krisen og konsolideringsbehov fra 2011	18
1.2.2	Konsolideringsudfordring i Danmark og EU	22
1.2.3	EU-henstillingen til Danmark og krav til konsolidering	24
1.2.4	Genopretningsaftalen 2011-2013.....	26
1.2.5	Aktivitetsvirkninger af den planlagte finanspolitik og renteændringer .	28
1.3	Hovedtræk af det danske konjunkturbillede	30
2	International økonomi og finansielle markeder	47
2.1	Realøkonomisk status	48
2.2	Offentlige finanser	60
2.3	Obligationsmarkederne	67
2.4	Penge- og kreditpolitik	72
2.5	Råvare- og valutamarkeder	80
3	Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel	83
3.1	Indkomster og formue	84
3.2	Det private forbrug	94
3.3	Boligmarkedet	100
3.4	Erhvervsmæssige investeringer	111
3.5	Udenrigshandel og betalingsbalance.....	116
4	Produktion, arbejdsmarked, løn og priser.....	129
4.1	Produktion.....	130
4.2	Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres	137
4.3	Løn	159
4.4	Priser	167

5	Offentlige finanser og finanspolitik.....	175
5.1	Den offentlige saldo	176
5.2	Den offentlige gæld	177
5.3	De offentlige udgifter.....	180
5.4	De offentlige indtægter.....	182
5.5	Finanspolitikens aktivitetsevirkning	188
5.6	Den strukturelle offentlige saldo	190
	Bilagstabeloversigt	197
	Bilagstabeller	199

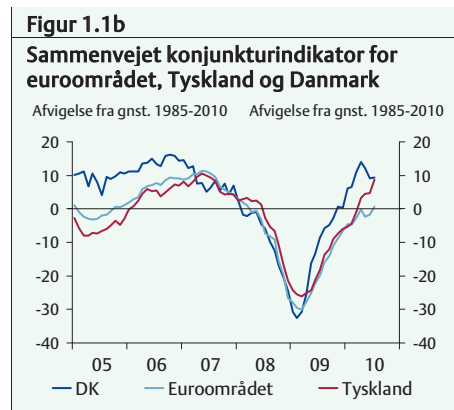
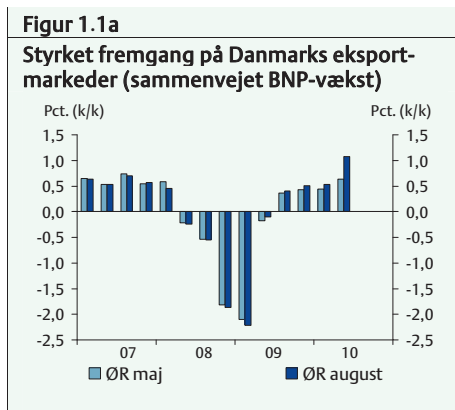
Redaktionen er afsluttet den 20. august 2010

1. Sammenfatning

1.1 Indledning

Genopretningen i verdensøkonomien, som startede i foråret 2009, er fortsat i den forløbne del af året, men vækstbilledet har ændret sig de senere måneder. Højvækstøkonomier som Kina og Brasilien er nær kapacitetsgrænsen og viser tegn på afdæmpning med baggrund i stramninger af den økonomiske politik, og amerikansk økonomi er gået ned i tempo til omkring trend-vækst i 2. kvartal.

Men samtidig har der været overraskende stærk fremgang i den nordlige del af Europa, herunder ikke mindst i Tyskland, Sverige, Holland og til dels Storbritannien, der er blandt Danmarks største eksportmarkeder. Både i Tyskland og Sverige har væksten i årets første halvår været godt 5 pct. opgjort som årsrate, navnlig på grund af et stærkt 2. kvartal. Vægtet med betydningen for dansk eksport har fremgangen i den internationale økonomi i den forløbne del af året været noget større end hidtil ventet, *jf. figur 1.1a.*



Anm.: I figur 1.1b (EU-Kommissionens "Economic Sentiment Indicator") indebærer positive tal, at den sammenvejede konjunkturindikator er over det langsigtede gennemsnit for 1985-2010.

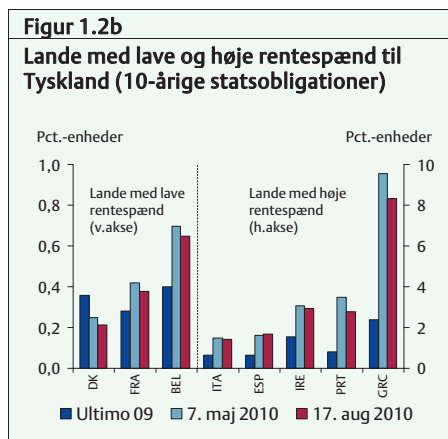
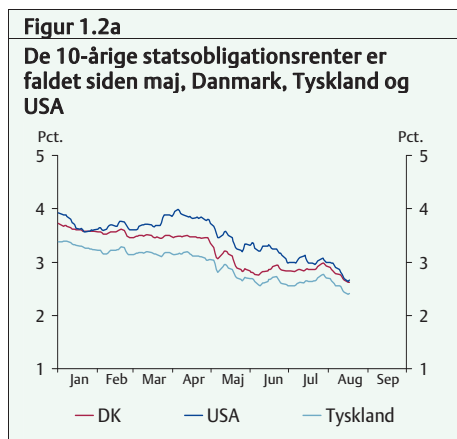
Kilde: Eurostat, OECD og egne beregninger.

Den finansielle uro i forbindelse med den sydeuropæiske gældskrise i foråret er taget lidt af, blandt andet i forlængelse af etableringen af EU's stabiliseringsmekanisme og offentliggørelsen af stresstesten for 91 europæiske banker. De lange rentespænd er imidlertid stadig høje for Grækenland og flere andre lande med store underskud og høj gæld, og væksten har gennemgående været afdæmpet i de sydeuropæiske lande med store balanceproblemer. Der er besluttet konkrete konsolideringstiltag, som kan forøge tilliden, og euroen er styrket igen. Samtidig har tillidsindikatorerne i euroområdet rettet sig efter et lille fald i forsommeren i forbindelse med uroen, *jf. figur 1.1b.* I Danmark, Tyskland og USA er de lange renter faldet til et historisk lavt niveau, og i

modsatning til de fleste eurolande har Danmark oplevet en reduktion af rentespændet overfor Tyskland siden uroen startede, jf. figur 1.2a og b.

Der er fortsat usikkerhed om styrken i det internationale opsving, herunder hvorvidt privat efterspørgsel og højere vækst i eksport og investeringer vil kunne tage over, når virkningerne af den økonomiske politik gradvist mindskes. I øjeblikket er fokus rettet mod især USA, fordi væksten er gået ned siden foråret, og USA hidtil har været foran Europa i konjunkturforløbet. Usikkerheden næres blandt andet af, at de finans- og pengepolitiske muligheder for at reagere på eventuelle nye tilbageslag er ved at være udtømte i den vestlige verden. De fleste lande er således nødt til at gennemføre væsentlige stramninger af finanspolitikken inden for en kortere årrække for at bremse den høje gældsætning.

Den konsolidering, som der aktuelt er udsigt til i EU-landene og USA, skønnes isoleret set (og med usikkerhed) at kunne svække væksten i Danmark med i størrelsesordenen 0,2-0,3 pct.-enheder årligt i årene 2011-2013, jf. boks 1.3. Det kan dog være højt sat, fordi det forudsætter, at USA når sin målsætning om at halvere underskuddet frem mod 2013, og desuden at EU-landene fuldt ud og uden forsinkelse indfrier de henstillinger, som de har modtaget fra EU. Virkningerne skal samtidig ses i sammenhæng med, at der i fravær af troværdige planer for konsolidering ville være større risiko for finansiell uro og højere realrenter, hvilket ville svække væksten. For Danmark vil en stigning i de inden- og udenlandske renter på ½ pct. have nogenlunde samme dæmpende virkning på væksten, som den konsolidering, der nu lægges op til i udlandet. Samtidig vil højere renter forstærke stigningen i den offentlige gæld i den vestlige verden, og størrelsen af de nødvendige stramninger vil stige yderligere, hvis konsolideringen udsættes.



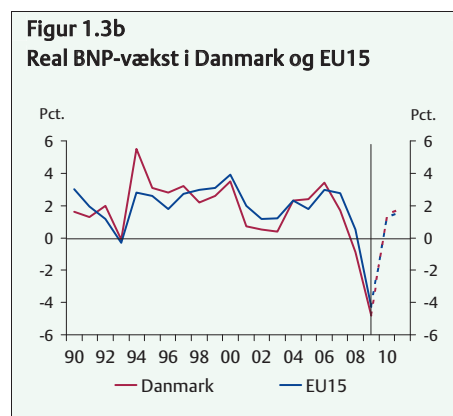
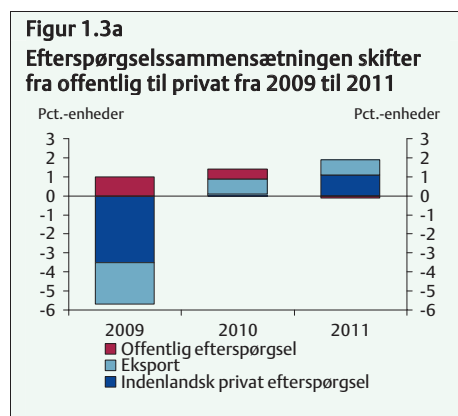
Kilde: Reuters EcoWin.

I Danmark vurderes fremgangen også at være fortsat i 2. kvartal, således at væksten over de sidste 4 kvartaler er op mod 2 pct. Det er højere end trendvæksten i dansk

økonomi og indebærer dermed moderat stigende kapacitetsudnyttelse fra det lave niveau i sommeren 2009.

Den gradvise fremgang siden sommeren 2009 er i høj grad drevet af de kraftige økonomisk-politiske lempelser, der er gennemført siden 2008. Den offentlige efterspørgsel har trukket ca. halvdelen af BNP-væksten i de 3 kvartaler frem til 1. kvartal i år. Samtidig er privatforbruget steget mere end i euroområdet efter en relativt stor nedgang under krisen, blandt andet understøttet af skattnedsættelser fra årets start og frigivelsen af SP-opsparingen i andet halvår 2009. De ekstraordinært lave renter har stabiliseret boligmarkedet og styrket husholdningernes økonomi og giver dermed et centralt bidrag til at understøtte efterspørgslen og den finansielle stabilitet.

Væksten i Danmark understøttes fortsat af lagercyklen i resten af 2010 og ind i 2011, idet den ret omfattende nedbringelse af lagrene efterhånden må blive bragt til ophør. Desuden ventes, at væksten efterhånden bliver mere selv bærende med større vægt på privat efterspørgsel og eksport, *jf. figur 1.3a*. Det forudsætter, at det internationale opsving fastholder et vist momentum, idet konjunkturudviklingen i Danmark er tæt knyttet til udviklingen i udlandet, herunder i EU, *jf. figur 1.3b*.



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Grundlaget for moderat vækst i Danmark er således til stede. Opsparingskvoten i husholdningerne – og i den private sektor under ét – er aktuelt meget høj, samtidig med at husholdningernes formuer er styrket siden foråret 2009. Det vil sammen med en ret stor indkomstfremgang og en gradvis stabilisering på arbejdsmarkedet understøtte fortsat vækst i det private forbrug. Eksporten er steget frem mod sommeren efter en træg udvikling gennem andet halvår 2009 og understøttes af den gode udvikling på nærmarkederne og ret høj vækst uden for OECD-området. Dollar, pund og svenske kroner er styrket over for euro og danske kroner siden foråret, hvilket nu og her styrker virksomhedernes konkurrenceevne. Fremgangen ventes også at styrke de private erhvervsinvesteringer, som efterhånden er nået ned på et meget lavt niveau

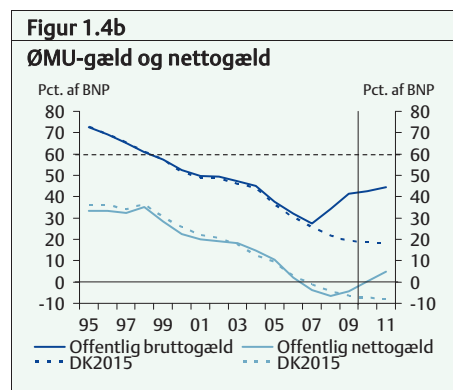
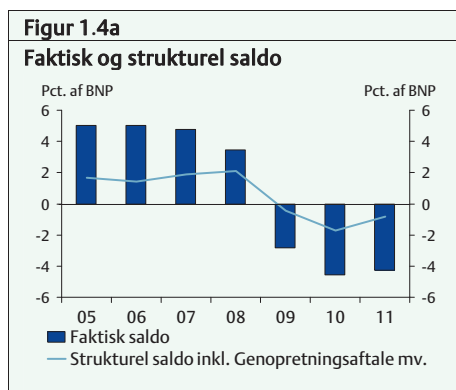
målt både i forhold til kapitalapparatets størrelse og BNP. Samtidig er forholdene i den finansielle sektor i gradvis bedring.

I 2010 ventes BNP at vokse med knap 1½ pct. på årsbasis, mens væksten i 2011 skønnes til godt 1¾ pct. Det indebærer en vis afdæmpning sidst i 2010 og moderat fremgang gennem 2011, hvilket er på linje med majvurderingen. Væksten i 2010 og 2011 trækkes især af eksporten og det private forbrug, og i 2011 også af en fremgang i de private investeringer. Finanspolitikken i 2011 indebærer, at ca. en tredjedel af de lempelser, som er gennemført i 2009 og 2010, trækkes tilbage igen. Det betyder blandt andet, at den offentlige efterspørgsel efterhånden vil virke dæmpende på aktiviteten.

Tabel 1.1					
Udvalgte nøgletal					
	2007	2008	2009	2010	2011
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	2,4	-0,2	-4,6	2,5	2,2
Offentligt forbrug	1,3	1,6	3,4	0,0	0,6
Offentlige investeringer	-3,3	-2,9	12,4	25,9	-13,5
Boliginvesteringer	3,4	-14,2	-18,1	-8,2	1,5
Erhvervsinvesteringer	3,3	-0,1	-13,9	-8,2	5,0
Lagerinvesteringer (vækstbidrag)	-0,3	0,3	-2,0	1,0	0,4
Eksport af varer og tjenester	2,2	2,4	-10,2	3,0	3,9
Import af varer og tjenester	2,6	3,3	-13,2	3,2	4,4
Bruttonationalprodukt (BNP)	1,7	-0,9	-4,7	1,4	1,8
Niveau, pct. af BNP					
Offentlig saldo	4,8	3,4	-2,8	-4,6	-4,4
Betalingsbalancen	1,5	2,0	3,9	3,6	3,4
Niveau, 1.000 personer					
Ledighed (årgennemsnit)	78	52	98	121	125
Beskæftigelse	2.866	2.916	2.823	2.740	2.742
Arbejdsstyrke	2.944	2.968	2.921	2.861	2.867
Stigning, pct.					
Kontantpris på enfamiliehuse	4,9	-3,7	-13,8	0,8	2,0
Forbrugerprisindeks	1,7	3,4	1,3	2,2	1,7
Timefortjeneste i privat sektor	4,1	4,6	3,0	2,2	2,4
Kilde: Danmarks Statistik, DA samt egne skøn og beregninger.					

Den begyndende tilbagetrækning af de finanspolitiske lempelser, der blev foretaget under krisen, vil bidrage til at styrke den strukturelle saldo fra et skønnet underskud på 1¾ pct. af BNP i 2010 til ¾ pct. af BNP i 2011. De strukturelle underskud i 2010 og 2011 skal blandt andet ses i lyset af de store finanspolitiske lempelser i 2009-2010, idet der i årene før krisen var et strukturelt overskud på ca. 2 pct. af BNP, *jf. figur 1.4a.*

På baggrund af vurderingen af dansk økonomi og finanslovforslaget for 2011 samt de øvrige forudsætninger om den økonomiske politik, skønnes det offentlige underskud til 80 mia. kr. i 2010 og 79 mia. kr. i 2011. Det svarer til 4,6 pct. af BNP i 2010 og 4,4 pct. af BNP i 2011, *jf. tabel 1.1*. Som følge af krisen og de tiltag, der er taget for at understøtte dansk økonomi, ventes ØMU-gælden at stige fra 27½ pct. af BNP ved udgangen af 2007 til 44½ pct. af BNP i 2011. Det er 22 pct. af BNP mere end forudsat i 2015-planen fra 2007, *jf. figur 1.4b*.



Kilde: Danmarks Statistik, *Mod nye Mål – Danmark 2015* og egne skøn.

Finanspolitikken i 2011, arbejdsmarkedet og kapacitetsudnyttelsen

Med genopretningsaftalen er der truffet konkrete beslutninger om konsolidering af den offentlige økonomi i årene 2011 til 2013, som indfrier den EU-henstilling, som Danmark modtog i juli, *jf. boks 1.1*.

Genopretningsaftalen indebærer en forøgelse af beskatningen, mindre udgiftsvækst end planlagt hidtil og en forkortelse af dagpengeperioden, som reducerer risikoen for større langtidslidighed og øger arbejdsudbuddet på længere sigt. Danmark påbegynder således konsolideringen i 2011 og dermed senere end de fleste andre EU-lande.

Genopretningsaftalen signalerer, at der er vilje til at genoprette de offentlige finanser. Aftalen kan derfor, sammen med det relativt gode finanspolitiske udgangspunkt, have bidraget til, at de danske renter på boliglån og på den offentlige gæld er faldet yderligere under den seneste tids uro på finansmarkederne, og at der ikke har været pres på kronen. Andre lande, herunder Frankrig, Belgien og ikke mindst de gældsplagede lande i Sydeuropa, har modsat Danmark oplevet stigende rentespænd overfor Tyskland, *jf. figur 1.2b*.

Med genopretningsaftalen er der dermed også skabt grundlag for lidt større finanspolitiske handlemuligheder længere henne i forløbet, hvis der skulle blive brug for det. Aftalen kan ses som et af flere elementer i en samlet exit-strategi, der kan øge sandsynligheden for, at et opsving – og virkningerne af de tiltag, som er gennemført – ikke bremses af stigende risikopræmier og renter og pres på valutaen, *jf. boks 1.2*.

Boks 1.1

Rådets henstilling til Danmark

Danmark er nu i EU's "procedure for uforholdsmæssigt store underskud" og modtog i midten af juli henstilling fra Rådet af EU's økonomi- og finansministre (ECOFIN) om at styrke de offentlige finanser. Rådet henstiller, at Danmark:

- bringer underskuddet ned under 3 pct. af BNP snarest og senest i 2013
- gennemfører den planlagte lempelige finanspolitik i 2010 og starter konsolideringen i 2011
- sikrer en gennemsnitlig årlig finanspolitisk stramning på mindst ½ pct. af BNP i perioden 2011-2013
- iværksætter effektive tiltag senest 6 måneder efter henstillingen.

Henstillingen er på linje med det ventede i *Danmarks Konvergensprogram 2009* og grundlaget for genopretningsaftalen.

Henstillingen om, at Danmark inden for 6 måneder iværksætter effektive tiltag, er opfyldt med genopretningsaftalen. Genopretningsaftalen indeholder konsolideringsinitiativer for samlet set 24 mia. kr., der sikrer, at EU-henstillingen kan indfris.

Henstillingen til Danmark er blandt de mildeste af de 24 henstillinger, der er givet under EU-proceduren. De stramninger, der skal gennemføres i de øvrige lande for at indfri henstillingerne, er i gennemsnit knap 3 gange større end for Danmark.

Finanspolitikken i årene 2009-2011 skønnes samlet set og med nogen usikkerhed at være ca. neutral for væksten i efterspørgslen i 2011 (målt ved den flerårige finanseffekt), selv om den planlagte finanspolitik i 2011 isoleret set har en negativ aktivitetsvirkning, som skønnes til ½ pct. af BNP. Det skal ses i lyset af, at lempelserne i 2009 og især i 2010 også har forsinkede positive virkninger på efterspørgslen i 2011.

Den negative førsteårsvirkning fra finanspolitikken i 2011 (på ½ pct. af BNP) afspejler især en begyndende normalisering af niveauet for de offentlige investeringer efter en stor, planlagt vækst i 2009 og især i 2010, mens realvæksten i det offentlige forbrug er forøget til 0,6 pct. mod nul-vækst i maj, navnlig i medfør af genopretningsaftalen.

Den negative aktivitetsvirkning fra finanspolitikken i 2011 er marginalt mindre end skønnet i maj og forudsætter, at de offentlige udgifter ikke vokser mere end det, som er aftalt. De nye elementer i genopretningsaftalen styrker finanserne med 0,2 pct. af BNP i 2011 i forhold til skønnet i maj, men påvirker ikke finanseffekten, fordi forøgelsen af det offentlige forbrug i henhold til aftalen blandt andet finansieres af besparelser på overførselsområdet med mindre aktivitetsvirkning.

Boks 1.2**Elementer i en dansk exit-strategi**

Danmark er forholdsvis langt fremme med at tilrettelægge såkaldte exit-strategier efter de meget omfattende økonomisk-politiske indgreb under krisen. Troværdige exit-strategier øger sandsynligheden for, at et opsving ikke bremses af usikkerhed om de fremadrettede økonomiske vilkår, stigende renter eller pres på valutaen. Samtidig er det et centralt hensyn, at den finansielle sektor igen skal kunne fungere uden statslige støttetiltag, hvorved statens risikoeksponering mindskes, og at finanspolitikken bringes tilbage på et holdbart spor. Troværdige exit-strategier bidrager dermed også til, at de midlertidige lempelser af penge- og finanspolitikken, der er gennemført, kan virke efter hensigten.

- Med aftalen om genopretning af dansk økonomi er der truffet konkrete beslutninger om konsolidering af den offentlige økonomi frem mod 2013, som indfrier den henstilling fra EU, Danmark modtog i juli, *jf. boks 1.1*. Aftalen styrker samtidig arbejdsudbuddet i kraft af forkortelsen af dagpengeperioden, og indfrier samlet set ca. 85 pct. af det krav til nye initiativer, som skal til for at sikre strukturel balance på de offentlige finanser i 2015.
- Der er opbygget en historisk stor valutareserve på ca. 20 pct. af BNP som et beredskab mod eventuelt pres på kronen. Den danske stat har fortsat store likvide indeståender i Nationalbanken, og sammenlignet med andre lande har Danmark et ret begrænset behov for at refinansiere offentlig gæld de næste par år. Det reducerer sårbarheden overfor fornyet finansiel uro.
- For at sikre en smidig overgang fra den generelle statsgarantiordning, som udløber den 30. september 2010, har kreditinstitutterne frem til udgangen af 2010 mulighed for at tegne en individuel statsgaranti for nye usikrede lån med en løbetid på op til 3 år. Med lov om håndtering af nødlidende pengeinstitutter er der desuden indført en permanent model for håndtering af nødlidende pengeinstitutter, således at dette kan ske på en kontrolleret måde, samtidig med at risikoen bæres af de involverede private aktører og den finansielle sektor og således uden omkostninger for staten.

Endelig er der lagt op til at styrke betingelserne for større langsigtet vækst efter krisen, blandt andet med afsæt i Vækstforum.

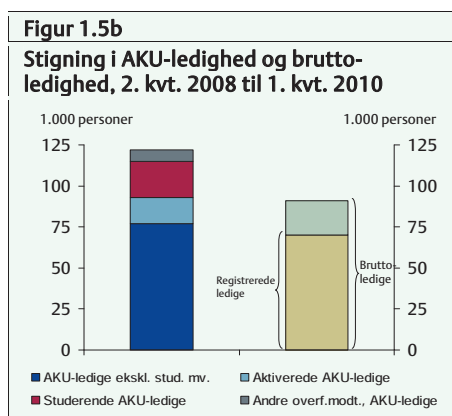
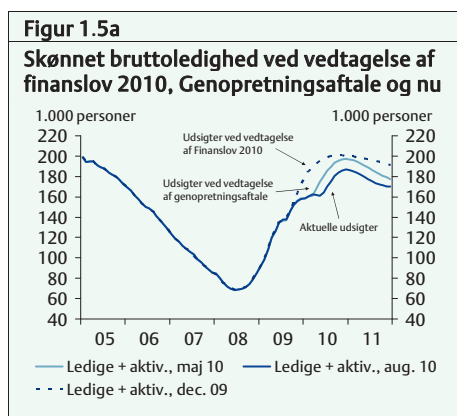
Udover de forsinkede virkninger fra lempelserne i 2009 og 2010 skal finanspolitikken i 2011 navnlig ses i sammenhæng med den meget lempelige pengepolitik og de lave lange renter i Danmark. Faldet i renteniveaet giver rum til at starte konsolideringen, blandt andet fordi Danmark er en rentefølsom økonomi. Samlet skønnes det, at faldet i renteniveaet fra 2008 og frem under normale forhold kan løfte BNP-væksten i 2011 med godt 1 pct. af BNP, hvilket er væsentligt mere end det negative aktivitetsbidrag, som kan komme fra finanspolitikken næste år¹.

Den store rentefølsomhed skyldes, at danske husholdninger har en stor finansiel nettogæld med variabel forrentning, og at boligefterspørgslen er meget rentefølsom. Den lavere rente vil samtidig understøtte den finansielle stabilitet i den nuværende situation, fordi risikoen for tab på udlån mindskes, og antallet af tvangsauktioner dæmpes. Modstykket er, at dansk økonomi vil være særlig udsat, hvis renten stiger kraftigt, og det er derfor – navnlig i det nuværende finansielle klima – vigtigt at tilret-

¹ Fx vil det yderligere fald i renterne, som er sket siden maj, være nok til at opveje den virkning på husholdningernes indkomster, som kommer fra skatteforhøjelserne i genopretningsaftalen i 2011. Husholdningernes realindkomster ventes samlet at stige med 2½ pct. i 2011 trods skatteforhøjelserne mv. i genopretningsaftalen og indfasningen af finansieringselementer i skattereformen. Faldende renteudgifter skønnes samlet at øge husholdningernes realindkomster med 1½ pct. i 2010 og yderligere ¾ pct. i 2011.

telægge den økonomiske politik, så tilliden til dansk økonomi og fastkurspolitikken fastholdes. Som det ser ud nu, vil pengepolitikken desuden formentlig først blive strammet et stykke ind i 2011 og renteniveauet – herunder for de korte obligationer – ventes at være ret lavt i hele prognoseperioden.

Bruttoledigheden er steget væsentligt mindre end ventet og ligger i juni 2010 ca. 33.000 personer under det niveau, som var forudsat, da finansloven for 2010 blev vedtaget i december sidste år, *jf. figur 1.5a*. Langtidsledigheden (inklusive aktiverede) er steget hurtigt siden foråret 2008, men fra et usædvanligt lavt niveau, og langtidsledigheden er derfor fortsat ret lav i historisk sammenhæng, *jf. kapitel 4*. Langtidsledigheden er eksempelvis mindre, end da den bundede forrige gang i november 2001. Med de udsigter, der tegner sig, er risikoen for, at ledigheden bider sig fast på et højere niveau, fortsat lav.



Anm.: Egen sæsonkorrektur. I figur 1.5b inkluderer ”stud. mv.” udover studerende også aktiverede AKU-ledige og AKU-ledige på andre overførsler udover dagpenge og kontanthjælp.

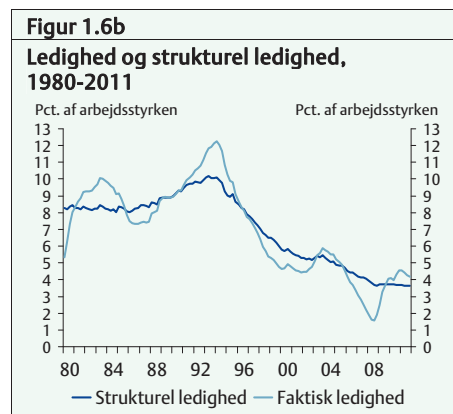
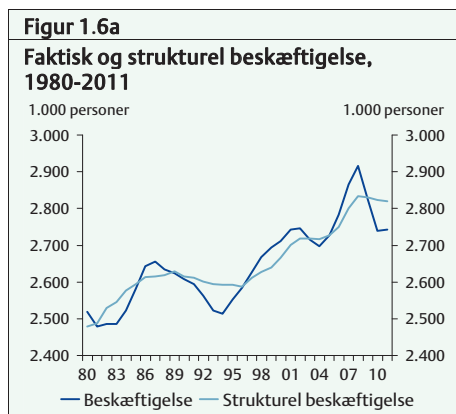
Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

AKU-ledigheden er større og er steget mere end bruttoledigheden (og den registrerede ledighed) under lavkonjunkturen, men det har næppe større implikationer for risikoen for mere varige beskæftigelsestab. Den større stigning i AKU-ledigheden afspejler helt overvejende, at flere studerende har sværere ved at finde arbejde ved siden af studierne, og at flere personer med andre overførselsindkomster end kontanthjælp og dagpenge har sværere ved at finde arbejde, som kan supplere overførselsindkomsten, *jf. figur 1.5b og kapitel 4*². I henhold til EU's opgørelser – som bygger på AKU-statistikken – ligger Danmark blandt de lande i EU med den laveste andel af langtidsledige set i forhold til arbejdsstyrken.

² En del af stigningen i den registrerede ledighed omfatter dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere (ca. 9.000 personer), der ikke indgår i AKU-ledigheden, fordi de ikke angiver at være aktivt jobsøgende i AKU-spørgeundersøgelsen. Omvendt indgår i AKU-ledigheden en stigning i antallet af jobsøgende, der ikke modtager overførselsindkomst overhovedet i den uge, som opgørelsen er foretaget i (svarende til ca. 11.500 personer eller 10 pct. af den samlede stigning i AKU-ledigheden). Af de AKU-ledige, der ikke modtager overførselsindkomst, er det et mindretal, som ikke er forsikret og ikke har adgang til kontanthjælp på grund af ægtefælleafhængigheden i kontanthjælpsystemet.

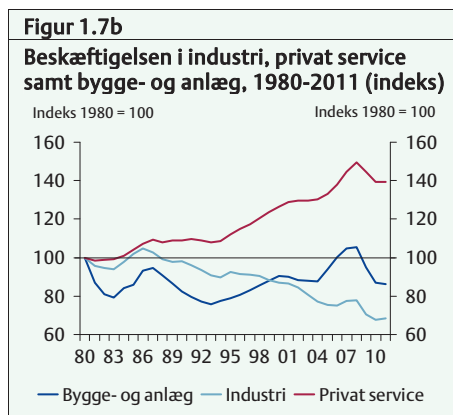
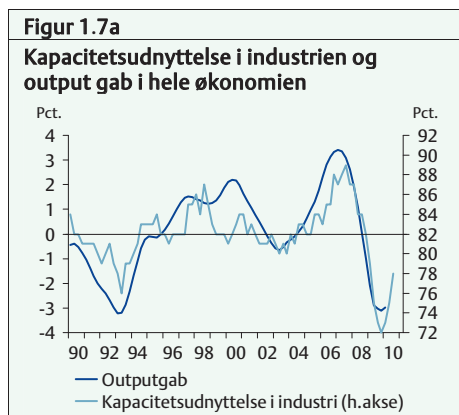
Beskæftigelsen er faldet markant med ca. 175.000 siden ”toppen” i 4. kvartal 2008, hvor niveauet var usædvanligt højt og næppe bæredygtigt. Faldet i beskæftigelsen er sket i den private sektor, der er reduceret med ca. 200.000 personer. Det er bygge- og anlægsvirksomhed og industrien, som er ramt relativt hårdest af konjunkturtilbage-
slaget, mens den offentlige beskæftigelse er steget markant.

Samlet er beskæftigelsesniveauet imidlertid fortsat lidt større end i 2005, der betragtes som et forholdsvist normalt konjunkturår. I samme periode – fra 2005 til 2010 – er den strukturelle beskæftigelse imidlertid skønsmæssigt steget med omkring 90.000 personer blandt andet som følge af, at den strukturelle ledighed er reduceret, og at de senere års nettoindvandring til arbejdsmarkedet trods demografisk modvind har ført til en stigning i befolkningen i de mest erhvervsaktive aldersgrupper. Dermed er det bedre strukturer og større nettoindvandring, der er årsag til, at beskæftigelsen vurderes at kunne stige, uden at det hurtigt giver anledning til større, hjemlige kapacitetsproblemer, *jf. figur 1.6a og b.*



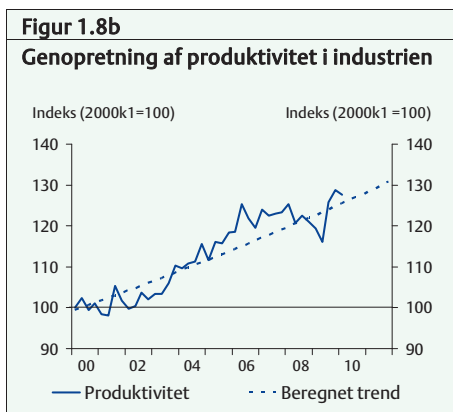
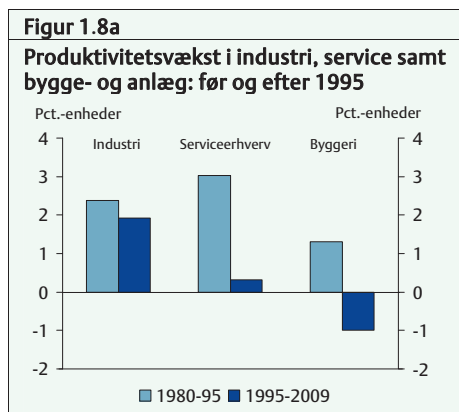
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapacitetsudnyttelsen i industrien faldt markant under krisen, men har rettet sig relativt hurtigt siden sommeren 2009, *jf. figur 1.7a.* Det skal ses i lyset af stigende industriproduktion, samtidig med at produktionskapaciteten i erhvervet givetvis er reduceret under krisen. Hvis udviklingen fortsætter, kan kapacitetsudnyttelsen i industrien være tæt på normal allerede i løbet af 2011, men ved et beskæftigelsesniveau som er noget lavere end lige før krisen (hvor kapacitetsudnyttelsen var usædvanligt høj).



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mulighederne for vækst i industribeskæftigelsen er således begrænset af den svækkede lønkonkurrenceevne og den hertil knyttede tendens til, at erhvervsstrukturen gradvis ændres i retning af mere serviceprægede og i mange tilfælde mindre konkurrenceudsatte erhverv, *jf. figur 1.7b*. Det kan potentielt have implikationer for væksten i økonomien, idet den lave produktivitetsvækst i Danmark siden midten af 1990'erne – og nedgangen i produktivitetsvæksten i forhold til det foregående årti – primært kan henføres til privat service og byggeri, mens industrien overordnet har holdt niveauet, *jf. figur 1.8a*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i industriproduktionen og det store fald i industribeskæftigelsen siden sidste sommer har betydet, at produktivitetsniveauet er rettet op efter det store fald op til og navnlig under krisen. Fremgangen i produktiviteten er i vidt omfang et konjunkturfænomen, der også finder sted i andre lande, og som skal ses i sammenhæng med, at lønkonkurrenceevnen er svækket med omkring 25 pct. siden årtusindeskiftet, blandt andet som følge af relativt svag dansk produktivitetsvækst. Industriens time-

produktivitet er samlet steget med knap 10 pct. fra lavpunktet i 2. kvartal sidste år frem til 1. kvartal i år, og produktivetsniveauet er dermed tilbage omkring det niveau, som fremkommer ved at videreføre den trendmæssige produktivetsudvikling fra 1990 til 2005, *jf. figur 1.8b*. Inden for privat service er produktiviteten også steget, og både i servicesektoren og industrien peger konjunkturbarometrene på, at faldet i beskæftigelsen som følge af produktionsnedgangen under krisen, kan være ophørt.

Beskæftigelsen i den private sektor ventes på den baggrund at stabiliseres i andet halvår 2010 og øges svagt gennem 2011. Skønnet for bruttoledigheden er i forhold til majvurderingen (som lå til grund for genopretningsaftalen), nedjusteret med ca. 10.000 personer i både 2010 og 2011 til henholdsvis 171.000 og 177.000 personer. Skønnet for den registrerede ledighed er tilsvarende nedjusteret til 121.000 i år og 125.000 personer næste år. Det aktuelle skøn for den strukturelle ledighed er til sammenligning – og med en betydelig usikkerhedsmargin – knap 110.000 personer.

Boks 1.3

Effekter på dansk økonomi af konsolidering i EU og USA eller højere renter

I det følgende vurderes virkningerne på dansk økonomi af 2 scenarier: ét hvor den annoncerede konsolidering i EU og USA gennemføres som planlagt, og ét hvor der ikke gennemføres konsolidering, og renterne som konsekvens heraf er ½ pct.-enhed højere end i det første scenarie.

Af de 27 EU-lande har 24 modtaget en henstilling om konsolidering. For euroområdet under ét vurderes henstillingerne at give anledning til en stramning af finanspolitikken på 3 pct. af BNP fra 2010 til 2013 – svarende til en årlig stramning på i gennemsnit ¾ pct. af BNP, *jf. tabel a*.

Baseret på OECD-beregninger af virkninger af finanspolitik i euroområdet dæmper konsolideringen den årlige aktivitetsvækst i euroområdet med ca. ½ pct. af BNP. Samlet svækkes euroområdets BNP med knap 2 pct. frem mod 2013 (når der ikke indregnes, at konsolideringen medfører lavere lange renter, og det ikke indregnes, at tilliden ville svækkes i fravær af konsolidering).

Tabel a

Konsolidering: Forudsatte finanspolitiske stramninger i euroområdet og USA

I pct. af BNP	2010	2011	2012	2013
Euroområdet				
Forudsat årlig finanspolitisk stramning	-0,6	-0,8	-0,8	-0,7
BNP-effekt i euroområdet (niveau)	-0,5	-1,2	-1,7	-1,9
USA				
Forudsat årlig finanspolitisk stramning	0,0	-1,2	-1,2	-1,2
BNP-effekt i USA (niveau)	0,0	-1,1	-2,3	-3,1

Anm.: Den årlige finanspolitiske stramning i euroområdet er beregnet som en sammenvæjning af EU-henstillingerne med landenes BNP. Beregningerne er foretaget på baggrund af multiplikatorer for ændringer i de offentlige udgifter beregnet på OECD's Global Model. Modellen tager højde for spill-over effekter mellem landene. Det er forudsat, at de lange renter er uændrede i beregningerne.

Kilde: OECD Global Model (Working Paper No. 768) og egne beregninger.

Boks 1.3 (fortsat)**Effekter på dansk økonomi af konsolidering i EU og USA eller højere renter**

Samtidig har USA meldt ud, at man sigter efter at halvere det offentlige budgetunderskud frem mod 2013. Det vurderes ud fra IMF-skøn for USA's offentlige finanser at kræve en samlet forbedring af den strukturelle offentlige saldo med 3¾ pct. af BNP – svarende til en årlig konsolidering på 1¼ pct. af BNP, *jf. tabel a.*

I scenariet, hvor konsolideringen ikke gennemføres, indregnes en inden- og udenlandsk rentestigning på ½ pct.-enhed i forhold til konsolideringsscenariet. Der er usikkerhed om, hvordan og hvor meget ubalancer på de offentlige finanser slår igennem på renterne, og der er taget udgangspunkt i, at en (varig) stigning i de offentlige underskud på 1 pct. af BNP kan øge renterne med 0,2 pct., *jf. IMF, The State of public finances cross-country fiscal monitor: Nov. 2009.*

De modelberegne virkninger på dansk økonomi i de 2 scenarier er overordnet ret ens. Udenlandsk konsolidering, der ikke modgås af lavere lange renter, vurderes isoleret set at reducere dansk BNP gennem lavere eksportmarkedsvækst med knap 1 pct. i 2013. Beskæftigelsen dæmpes med ca. 25.000 personer i 2013.

Gennemføres konsolideringen ikke i udlandet, og er renteniveauet som konsekvens ½ pct.-enhed højere, er virkningerne på dansk BNP og beskæftigelse omtrent de samme, *jf. tabel b.*

Tabel b**Beregne virkninger på dansk økonomi af konsolidering eller højere renter**

Pct. af BNP	2010	2011	2012	2013
Konsolidering i Europa og USA				
BNP (niveau)	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9
Beskæftigelsen (1.000 personer)	-2	-9	-17	-25
Ingen konsolidering, højere renter				
BNP (niveau)	-0,2	-0,6	-0,8	-1,0
Beskæftigelsen (1.000 personer)	-3	-13	-20	-25

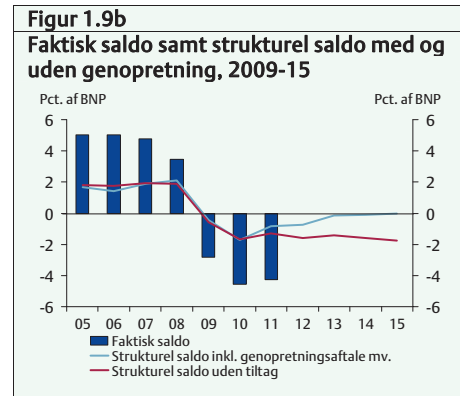
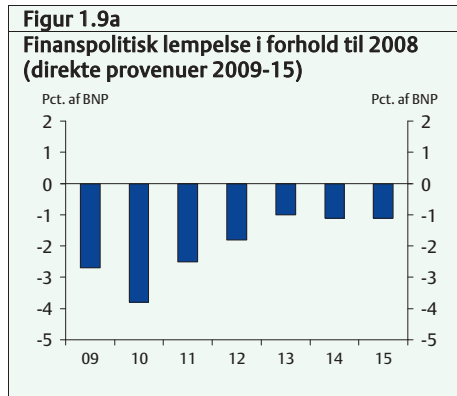
Anm.: Der er forudsat en importelasticitet på 2 i forhold til den samlede efterspørgsel i euroområdet og USA. Effekten på Danmarks eksportmarkedsvækst er beregnet på baggrund af effekten på landenes import sammenvejet med danske eksportmarkedsvægte.

1.2 Finanspolitikken 2009-2015**1.2.1 Finanspolitiske lempelser under krisen og konsolideringsbehov fra 2011**

Finanspolitikken er samlet lempet med knap 4 pct. af BNP fra 2008 til 2010 (målt ved de direkte provenuvirkninger, der indgår i finanseffekten), *jf. figur 1.9a.* Det er den kraftigste lempelse af finanspolitikken over 2 år, der er opgjort til dato. Den ekspansive finanspolitik har bidraget til at holde hånden under dansk økonomi under det globale konjunkturtilbageslag og har dæmpet stigningen i ledigheden. Beskæftigelsen vurderes isoleret set at være ca. 45.000 personer højere i 2010 end i fravær af de finanspolitiske lempelser siden 2008³. Tallet indregner ikke tiltagene til sikring af finansiel stabilitet, som samlet har forhindret et dybere tilbageslag. Den samlede virk-

³ Baseret på finanseffektberegningen med udgangspunkt i ADAM-modellen. Beregningen er ekskl. mulige renteforøgende virkninger af, at finanspolitikken er lempet, og under forudsætning af, at virkningen af lempelserne ikke i større omfang end ellers er dæmpet via forventninger om efterfølgende stramminger.

ning af finanspolitikken og de finansielle krisetiltag kan derfor være en hel del større end de nævnte 45.000 flere beskæftigede, men den samlede størrelsesorden er usikker.



Kilde: Danmarks Statistik, Konvergensprogram 2009 og egne skøn. Forudsætningerne om finanspolitikken efter 2011 er beregningstekniske.

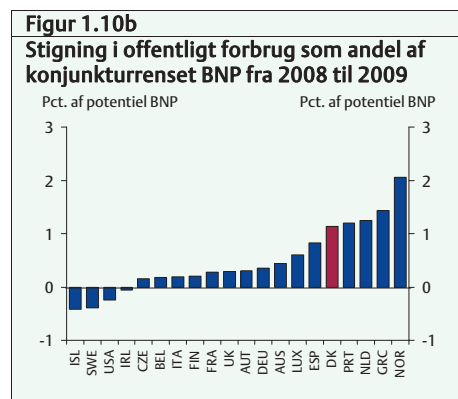
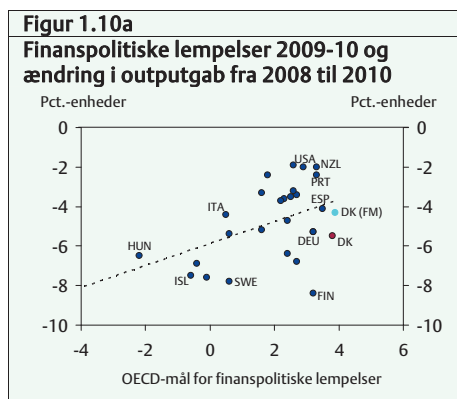
Lempelserne på 4 pct. af BNP omfatter blandt andet en planlagt forøgelse af de offentlige investeringer i 2009 og 2010 (på ca. ½ pct. af BNP i direkte provenuvirkning) samt en reduktion af beskatningen (på ca. 1¼ pct. af BNP). Desuden ventes det offentlige forbrug at stige kraftigt med ca. 1¼ pct. af BNP henover de to år. Dertil kommer frigivelsen af SP og indestående på selvpensioneringskonti, som ikke indgår i finanseffektberegningerne ovenfor, idet der er tale om private opsparingsordninger. Frigivelsen af disse ordninger skønnes med nogen usikkerhed at øge privatforbruget i både 2009 og 2010 med knap ½ pct. af BNP pr. år.

Omkring 2/3 af de finanspolitiske lempelser (ca. 2½ pct. af BNP) skønnes indtruffet i 2009, dvs. umiddelbart efter eller sammenfaldende med, at tilbageslaget tog til med kraftigt fald i BNP i sidste kvartal i 2008 og første halvdel af 2009. Lempelserne i 2009 omfatter blandt andet en realvækst i de offentlige investeringer på 12½ pct. og en realiseret vækst i det offentlige forbrug på 3,4 pct., herunder en vækst i den offentlige beskæftigelse på ca. 17.000 personer⁴. De offentlige investeringer steg dermed mindre end planlagt, mens det offentlige forbrug steg væsentligt mere end budgetteret. Dermed steg den offentlige efterspørgsel mere end ventet i 2009, og en større del af udgiftsløftet blev anvendt til offentlig service. For 2010 forudsættes på baggrund af budgetrammerne og skønnet for de offentlige forbrugsudgifter i majredøgørelsen et uændret reelt forbrug i forhold til 2009 og en realvækst i de offentlige investeringer på yderligere ca. 25 pct.

⁴ Den relativt store stigning i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov i 2009 skal delvis ses på baggrund af, at strejkerne i det offentlige i 2. kvartal 2008 påvirkede nationalregnskabets opgørelse af beskæftigelsen i offentlig forvaltning og service ekskl. orlov (og dermed også den samlede beskæftigelse ekskl. orlov) nedad med godt 5.000 personer for 2008 som helhed.

De finanspolitiske lempelser i Danmark i løbet af 2009 og 2010 har været større end i de andre OECD-lande målt ved OECD's opgørelse af ændringen i den underliggende primære balance, *jf. figur 1.10a*. Ifølge Economic Outlook 87 (OECD) reduceres den danske "underlying primary balance" med 3,8 pct. af BNP fra 2008 til 2010, hvilket flugter med Finansministeriets skøn. Til sammenligning svarer lempelserne, opgjort på samme måde, til 2,9 pct. af BNP i USA og 2,4 pct. af BNP i Storbritannien og for euroområdet under ét. I en række lande med særligt store udfordringer, herunder Grækenland, Irland, Island, Ungarn og Tjekkiet, blev finanspolitikken strammet i samme periode (målt ved den primære strukturelle saldo).

På tværs af OECD-lande er der en vis tendens til, at lande, der har lempet finanspolitikken mere, også har haft mindre udvidelse af outputgabet i 2008-10, men tendensen er ikke entydig. Det kan blandt andet afspejle, at virkningen af de finanspolitiske lempelser kan være forskellig afhængig af økonomiernes åbenhed, underskud og gæld i udgangspunktet og samspillet med renter og rentespænd. Dertil kommer forskelle på de konkrete tiltag, der er gennemført, og at lande, der er hårdere ramt af krisen, kan have lempet mere, hvor der var manøvrerum.



Anm.: Finanspolitiske lempelser i OECD-landene i figur 1.10a er opgjort ved ændringen i "underlying primary balance" ifølge OECD. For DK(FM) er anvendt egne skøn, også for ændringen i konjunkturgabet.
Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne skøn.

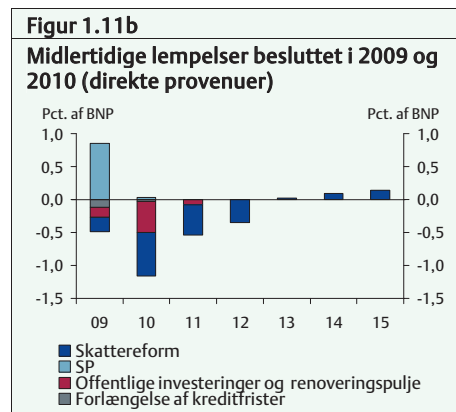
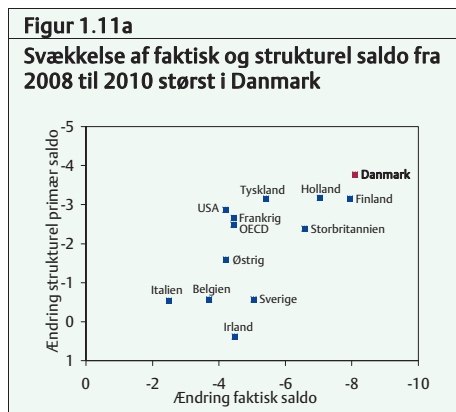
De kraftige lempelser i Danmark har blandt andet været mulige, fordi det finanspolitiske udgangspunkt var relativt godt i forhold til de fleste andre lande, da krisen for alvor eskalerede. Danmark havde de største faktiske overskud i EU i 2005-2008 og et strukturelt overskud på finanserne på godt 2 pct. af BNP i 2008, mens mange andre lande havde underskud, selv da den seneste højkonjunktur toppede. Blandt andet som følge af gældsnedbringelsen i de gode år er den langsigtede holdbarhedsudfordring mindre end i de fleste andre vestlige lande.

Den store samlede lempelse i Danmark skal samtidig ses i lyset af, at økonomien i kommuner og regioner (der afholder 70 pct. af de offentlige forbrugsudgifter) mere eller mindre automatisk afskærmes fra konjunkturpåvirkninger i kraft af øgede blok-

tilskud fra staten, når konjunkturerne svækkes. I en række andre lande – fx USA, Sverige og Tyskland – dæmper fald i skatteindtægterne derimod umiddelbart kommuner, regioner eller delstaters mulighed for at afholde udgifter, medmindre der aktivt besluttes krisetilskud fra staten. I 2009 voksede det offentlige forbrug i de fleste vestlige lande mindre end i Danmark, *jf. figur 1.10b*.

I en række lande er der endvidere indbygget automatiske forhøjelser af sociale bidrag eller skatter, når udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse mv. stiger. I lande med sådanne konjunkturmedløbende budgetmekanismer bliver aktive krisetiltag dermed til dels modgået af automatiske stramninger. En grund til, at lempelserne har været større i Danmark, er således også, at der ikke sker automatiske stramninger, når konjunkturerne svækkes.

Krisen og de finanspolitiske lempelser har svækket de offentlige finanser i vestlige lande markant, også strukturelt. Svækkelsen har været større i Danmark end i de fleste andre lande, dels som følge af de store finanspolitiske lempelser, og dels fordi de automatiske stabilisatorer i Danmark er de kraftigste i OECD-området, *jf. figur 1.11a*. De store offentlige overskud på 3½-5 pct. af BNP i årene frem mod 2008 er således fra 2009 blevet vendt til underskud, der i 2010 skønnes til ca. 4½ pct. af BNP.



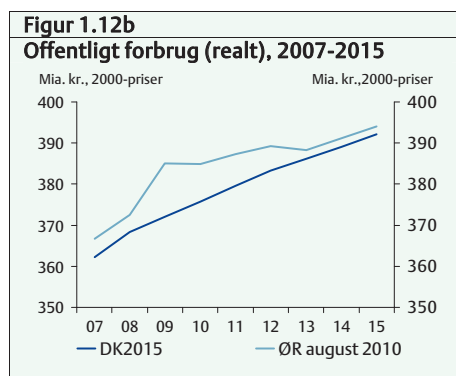
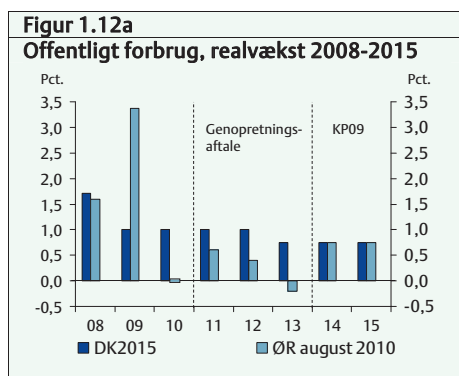
Kilde: OECD og egne beregninger.

De finanspolitiske lempelser indebærer, at et strukturelt overskud på godt 2 pct. af BNP i 2008 er vendt til et skønnet strukturelt underskud på 1,7 pct. af BNP i 2010. Uden de tiltag, der er besluttet med genopretningsaftalen, ville det strukturelle underskud fortsætte frem mod 2015, *jf. figur 1.9b*.

Det har været et centralt sigte med blandt andet Forårspakke 2.0, løftet i anlægsinvesteringer, renoveringspulje og kreditudskydelser mv., at de finanspolitiske lempelser er midlertidige, så de offentlige finanser ikke svækkes varigt, *jf. figur 1.11b*. Skattereformen i Forårspakke 2.0 er således underfinansieret i de første år for at understøtte husholdningernes økonomi, men fuldt finansieret målt i varige virkninger (før ind-

regning af adfærdsvirkninger) og skønnes på sigt at styrke de offentlige finanser med 5½ mia. kr. via større arbejdsudbud mv. Tilsvarende kræves, at den uventet høje vækst i de offentlige forbrugsudgifter i 2009 efterfølges af en periode, hvor udgifterne holdes i ro for at undgå en varig svækkelse af finanserne.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2009 var betydeligt højere end forudsat i 2015-planen, hvor den blev forudsat til 1 pct. om året i 2009-2012 og ¾ pct. om året i 2013-2015. Konsolidering af den offentlige økonomi i 2011-2013 inklusive genopretningsaftalen indebærer, at væksten i det offentlige forbrug reduceres frem mod 2013, jf. figur 1.12a. Ved en realvækst i 2014-2015 som forudsat i Konvergensprogrammet for 2009 vil det reale offentlige forbrug således i 2015 fortsat være højere end det forudsatte i 2015-planen, samtidig med at finansieringsgrundlaget er svækket som følge af krisen, jf. figur 1.12b. Der tages samlet stilling til forbrugsrammerne frem mod 2015 og 2020 i den kommende 2020-plan i starten af 2011.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

1.2.2 Konsolideringsudfordring i Danmark og EU

Den centrale udfordring i de fleste vestlige lande er nu at skabe tillid til finanspolitikken og sikre en genopretning af den offentlige økonomi. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at pengepolitikken ventes at være lempelig en rum tid endnu.

Konsolideringsbehovet er mest akut i en række syd- og østeuropæiske lande med svage finanser og betydelige strukturproblemer, og hvis 10-årige rentespænd til Tyskland er udvidet kraftigt, jf. tabel 1.2. Rentespændet til Tyskland var størst i starten af maj, da Grækenlands finansieringskrise var på sit højeste. EU-IMF redningsplanen for Grækenland og indførelsen af den Europæiske Finansieringsmekanisme i maj ser ud til gradvist at have medført en vis stabilisering på obligations- og valutamarkederne, efter at euroen i en periode var svækket væsentligt, men statsrenterne i de pågældende lande er fortsat markant højere end i Tyskland.

I lande med stort pres på renterne og refinansieringen er det nødvendigt at påbegynde konsolideringen med det samme for at sikre troværdighed om fremtidige budget-

reduktioner. Løfter om fremtidige forbedringer er ikke tilstrækkelige til at reducere rentespændene og undgå mulige finansieringskriser, der kan dæmpe efterspørgslen mere end strammingerne selv. Landene har taget en række skridt, der har øget tilliden til, at de nødvendige stramminger vil blive gennemført i tråd med de henstillinger, landene har modtaget fra EU, *jf. kapitel 2*. I Grækenland er underskuddet ca. halveret i første halvår 2010 i forhold til samme periode året før.

Siden statsgældsuroen eskalerede, har investorer søgt tilflugt i mere sikre papirer, og statsobligationsrenterne er faldet tydeligt i lande med høj finanspolitisk troværdighed, herunder Danmark og Tyskland. Også realkreditrenterne er faldet, hvilket blandt andet gavner boligejere og andre låntagere, der dermed får direkte gevinst af dansk økonomis høje kreditværdighed. Den planlagte genopretning af finanserne i Danmark understøtter kreditværdigheden og giver også bedre mulighed for senere finanspolitiske lempelser, hvis det måtte blive nødvendigt, uden at troværdigheden svækkes eller renterne øges i forhold til Tyskland.

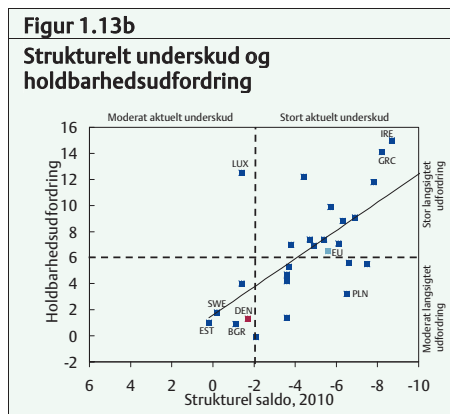
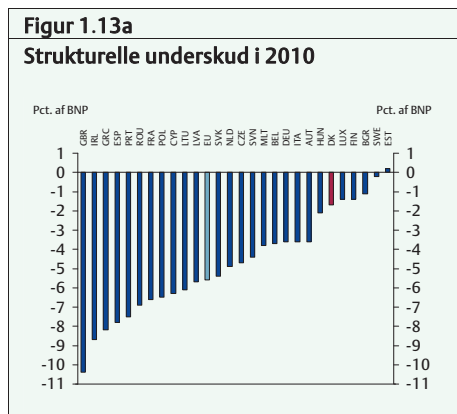
Tabel 1.2					
Rentespænd til Tyskland, 10-årige statsobligationer					
Basispunkter	Ultimo 2009	7. maj 2010	17. aug 2010	Ændr. siden ultimo 2009	Ændr. siden 7. maj
Danmark	36	25	21	-14	-4
Holland	22	20	19	-3	-1
Frankrig	28	42	38	9	-4
Belgien	41	70	65	24	-5
Italien	65	147	142	77	-5
Spanien	65	162	166	102	4
Irland	154	305	294	140	-12
Portugal	79	347	278	198	-69
Grækenland	239	956	832	594	-124

Anm.: 100 basispunkter er lig 1 pct.
Kilde: Reuters EcoWin.

De fleste EU-lande, herunder også Danmark, er kommet ind i EU's procedure for uforholdsmæssigt store underskud og har modtaget henstillinger fra EU om at nedbringe underskuddet. EU's budgetregler sigter på at understøtte sunde offentlige finanser og dermed bidrage til lavere finansieringsomkostninger til gavn for investeringer og vækst, større handlemuligheder i finanspolitikken under tilbageslag og til at understøtte stabile inflationsforventninger og centralbankernes uafhængighed.

Den forestående konsolideringsopgave skærpes af, at det ikke bare er de nuværende strukturelle underskud, der er store i mange lande, men at de offentlige finanser kommer under stigende pres, når der bliver flere ældre og færre i de erhvervsaktive aldre. I henhold til EU-Kommissionens nylige opgørelse svarer den varige forbedring af de offentlige finanser, der er krævet for at sikre langsigtet holdbarhed, til ca.

6½ pct. af BNP for EU-landene i gennemsnit, og i en række lande er udfordringen væsentlig større, *jf. figur 1.13a*. Med enkelte undtagelser har lande med store aktuelle underskud typisk også de største langsigtede udfordringer, *jf. figur 1.13b*.



Anm.: Holdbarhedsudfordringen for Danmark i figur 1.13b er som opgjort i Konvergensprogram 2009 uden tiltag, dvs. ekskl. genopretningsaftalen.

Kilde: EU-Kommissionen. For Danmark er anvendt Finansministeriets skøn.

1.2.3 EU-henstillingen til Danmark og krav til konsolidering

Danmark modtog i midten af juli henstilling fra Rådet af EU's økonomi- og finansministre (ECOFIN) om at konsolidere de offentlige finanser. Henstillingen indeholder – som forudsat i Konvergensprogram 2009 og *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 – krav om, at Danmark bringer det offentlige underskud ned under 3 pct. af BNP senest i 2013 og sikrer en gennemsnitlig årlig finanspolitisk stramning på mindst ½ pct. af BNP i årene 2011-13, *jf. boks 1.4*. Henstillingen til Danmark er blandt de mildeste, da Danmark kan vente med at stramme finanspolitikken til 2011, og strammingskravet svarer til det generelle minimumskrav i Stabilitets- og Vækstpagten.

I Danmarks Konvergensprogram 2009 er det vurderet, at der kræves strukturelle budgetforbedringer for 24 mia. kr. for at indfri denne henstilling, *jf. tabel 1.3*. De 24 mia. kr. er nye initiativer, der ligger ud over, at finansieringstiltagene i skattereformen indføres, og de offentlige investeringer bringes tilbage igen fra det høje niveau i 2010.

Tabel 1.3	
Konsolideringskrav for at sikre opfyldelse af centrale mål (Konvergensprogram 2009)	
	Konsolideringskrav
EU-henstilling 2011-2013	24 mia. kr.
Strukturel balance i 2015	31 mia. kr.

Efterlevelse af EU-henstillingen frem mod 2013 er et væsentligt skridt på vejen frem mod det centrale mål i 2015-planen om strukturel balance i 2015. Kravet for at sikre

strukturel balance i 2015 er som udgangspunkt, at der kræves nye initiativer for i alt 31 mia. kr. frem mod 2015.

Målet om strukturel balance i 2015 sikrer mod fortsat gældsopbygning og stigende rentebetalinger, der ellers vil svække de langsigtede muligheder for at afholde stigende udgifter til blandt andet sundhed, pension og ældrepleje i takt med, at der bliver flere ældre.

Boks 1.4
Henstillinger til EU-lande om finanspolitisk konsolidering

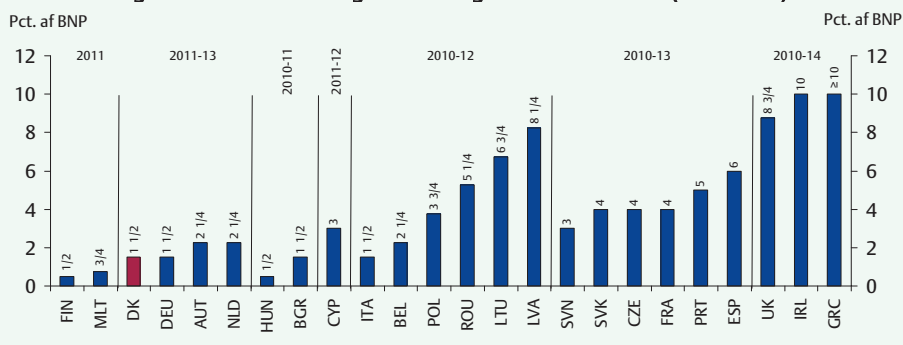
EU's Råd af økonomi- og finansministre (ECOFIN) har vedtaget henstillinger til 23 lande om at bringe deres offentlige underskud ned under 3 pct. af BNP inden for givne frister, og Grækenland har modtaget et pålæg (en skærpet henstilling).

EU-landene skal i løbet af deres henstillingsperioder gennemsnitligt konsolidere ca. 4 pct. af BNP, hvilket er knap 3 gange så meget som Danmark, der skal konsolidere med mindst 0,5 pct. af BNP i gennemsnit per år fra 2011 til 2013, dvs. mindst 1,5 pct. af BNP i alt, *jf. figur a*.

Alle 24 lande planlægger at efterleve deres anbefalinger.

Figur a

Konsolideringskrav til EU-lande ifølge henstillinger siden december (kumuleret)

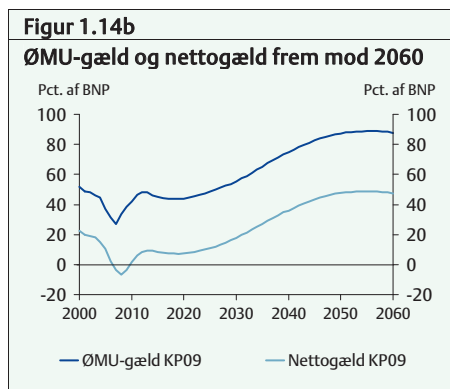
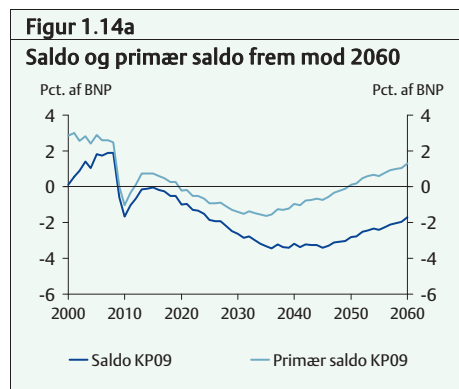


Anm.: Landene, der ifølge henstillingerne først skal starte konsolideringen i 2011, er rangeret til venstre. Ungarn har været i Stabilitets- og Vækstpaktens underskudsprocedure siden 2004, og har senest modtaget strammingskrav på i alt 1/2 pct. af BNP over 2010-2011. Ungarns strammingskrav skal således ses i lyset af landets efterlevelse af tidligere henstillinger.

Kilde: EU-Kommissionen.

De offentlige finanser svækkes imidlertid underliggende efter 2015 blandt andet som følge af den demografiske udvikling med flere ældre og færre erhvervsaktive og faldende indtægter fra Nordsøen. Selv med balance i 2015 vil underskuddet – baseret på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken efter 2015 – således udgøre i størrelsesordenen 3 pct. af BNP i 2030-2040, *jf. figur 1.14a* og Danmarks Konvergensprogram 2009. Efter 2040-2050 reduceres underskud og nettogæld igen, navnlig som følge af de positive virkninger af Velfærdsaftalen, *jf. figur 1.14b*. Dertil kommer, at der indtræder en vending i demografien, når det er de mindre årgange fra

1970'erne og 1980'erne, der trækker sig tilbage, og større ungdomsårgange, der træder ind på arbejdsmarkedet. Forløbet er teknisk holdbart, idet holdbarhedsindikatoren er opgjort til 0,2 pct. af BNP, men viser, at der er store udfordringer i finanspolitikken de kommende årtier, selv med strukturel balance i 2015.



Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2009.

1.2.4 Genopretningssaftalen 2011-2013

Regeringen og Dansk Folkeparti indgik i maj Aftale om genopretning af dansk økonomi. Aftalen indeholder initiativer, der samlet set styrker de offentlige finanser strukturelt med 24 mia. kr. frem mod 2013 og yderligere 2 mia. kr. frem til 2015. Med genopretningssaftalen er der dermed besluttet konkrete initiativer, der indfrier henstillingen fra EU, og som udmønter ca. 85 pct. af kravet for at sikre strukturel balance i 2015.

Genopretningssaftalen udmønter de budgetforbedringer, der var forudsat i Danmarks Konvergensprogram 2009. I Konvergensprogrammet var der beregningsteknisk forudsat uændret realt offentligt forbrug fra 2010 til 2013 – svarende til en mindredgift på 13½ mia. kr. i 2013 i forhold til den tidligere forudsatte udgiftsvækst – samt mindredgifter på andre områder på 10½-11 mia. kr. i 2013. I forhold til Konvergensprogrammet indeholder genopretningssaftalen følgende overordnede tiltag, *jf. tabel 1.4*:

- Den planlagte ressourcevækst til offentlig service øges med godt 3 mia. kr. i 2013, hvilket navnlig skal ses i lyset af, at tidligere forudsatte besparelser i kommunerne bortfalder.
- Suspensionen af § 20-reguleringen af beløbsgrænser i skattesystemet i 2011-2013, udskydelsen af den aftalte forhøjelse af topskattegrænsen i 2011 i tre år samt indførelsen af et loft over fradrag for faglige kontingenter og arbejdsgiverbidrag styrker samlet set skatteindtægterne med godt 10 mia. kr. i 2013 og godt 8 mia. kr. om året fra 2014 og frem.

- Dagpengeperioden afkortes fra 4 til 2 år, hertil kommer en række justeringer i sygedagpenge- og dagpengeregler mv. Afkortningen af dagpengeperioden skønnes at styrke finanserne med ca. 1³/₄ mia. kr. i 2013 og ca. 4¹/₄ mia. kr. fuldt indfaset fra 2015 og frem, *jf. tabel 1.4 (anden sidste række)*. Dagpengereformen skønnes isoleret set at øge den strukturelle beskæftigelse på sigt med ca. 13.000 personer.
- Der gennemføres en række konkrete budgetforbedringer på statens område, herunder fastholdelse af udviklingsbistanden på 2010-niveauet og lavere udgifter til børnefamilieydelse mv. Nettoforbedringen herfra svarer (sammen med de dele af dagpengereformen, der ikke berører offentligt forbrug) til ca. 3³/₄ mia. kr. i 2013 og 7¹/₄ mia. kr. i 2015.

Tabel 1.4				
Virkning på offentlige finanser af genopretningsaftalen (sammenlignet med KP09)				
Mia. kr.	2011	2012	2013	2015
Konvergensprogram 2009 (beregningsteknisk)	5	15 ¹ / ₂	24	24
- heraf: offentligt forbrug holdes i ro	5	10	13 ¹ / ₂	13 ¹ / ₂
- heraf: besparelser på øvrige udgifter	0	5 ¹ / ₂	11	11
Aftale om genopretning af dansk økonomi	8 ¹ / ₄	15 ³ / ₄	24 ¹ / ₂	26
- offentligt forbrug	2 ¹ / ₂	5 ³ / ₄	10 ¹ / ₂	10 ¹ / ₂
- skatter	5	7 ³ / ₄	10 ¹ / ₄	8 ¹ / ₄
- Suspension af § 20-regulering	2	4 ¹ / ₄	6 ¹ / ₂	6 ¹ / ₂
- Topkattegrænse, fradragsloft fagligt kontingent mv.	3	3 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂	1 ¹ / ₂
- andre udgifter og reformer ¹⁾ mv., netto	³ / ₄	2 ¹ / ₄	3 ³ / ₄	7 ¹ / ₄
Memoposter				
- bidrag fra dagpengereform	-	¹ / ₄	1 ³ / ₄	4 ¹ / ₄
- offentligt forbrug i forhold til KP09	2 ¹ / ₂	4 ¹ / ₄	3	3
Anm.: Mindreudgifterne til offentligt forbrug (13 ¹ / ₂ mia. kr. i KP09 og 10 ¹ / ₂ mia. kr. i genopretningsaftalen i 2013) er opgjort i forhold til den tidligere planlagte udgiftsvækst på 13 ¹ / ₂ mia. kr. fra 2010 til 2013, jf. KP08. Budgetforbedringerne som følge af dagpengereformen (1 ³ / ₄ mia. kr. i 2013 og 4 ¹ / ₄ mia. kr. i 2015) er inklusive afledte mindreudgifter til aktivering, der indgår i det offentlige forbrug, samt afledte virkninger af højere beskæftigelse ved fuld indfasning.				
1) Inkl. virkning af dagpengereform bortset fra mindreudgifter til aktivering, der indgår i offentligt forbrug.				

Genopretningsaftalen forbedrer umiddelbart de offentlige finanser i 2011 med ca. 8¹/₄ mia. kr., hvilket er ca. 3¹/₄ mia. kr. eller 0,2 pct. af BNP mere end forudsat i Danmarks Konvergensprogram 2009 og *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010, *jf. tabel 1.5*. I 2012 og 2013 svarer genopretningsaftalens budgetvirkninger ca. til konvergensprogrammet. Styrkelsen i 2011 afspejler, at beløbsgrænserne i skattesystemet ikke reguleres, og at forhøjelsen af topskattegrænsen udskydes, mens højere offentligt forbrug i kraft af genopretningsaftalen delvist modsvares af reduktioner på andre udgiftsposter.

Tabel 1.5					
Strukturel saldo og offentligt forbrug med og uden genopretningsaftalen					
	2009	2010	2011	2012	2013
Strukturel offentlig saldo, pct. af BNP					
KP09-forløb uden nye tiltag	-0,6	-1,7	-1,3	-1,6	-1,4
ØR august 2010 inkl. genopretningsaftalen mv.	-0,4	-1,7	-0,8	-0,7	-0,2
Offentligt forbrug, realvækst i pct.					
ØR maj 2010 og KP2009	2,5	0,8	0	0	0
Aftale om genopretning af dansk økonomi	-	-	½	½	-¼
ØR august 2010 inkl. genopretningsaftalen mv.	3,4	0,0	0,6	½	-¼

Omprioriteringerne i genopretningsaftalen indebærer en realvækst i det offentlige forbrug på ca. ½ pct. om året i 2011 og 2012 og ca. -¼ pct. i 2013. Forøgelsen af det offentlige forbrug er finansieret af besparelser på øvrige udgifter. Udviklingen i forbruget fra 2012 til 2013 skal blandt andet ses i lyset af lavere udgifter til aktivering, der følger af afkortelsen af dagpengeperioden til 2 år.

Genopretningsaftalen skaber klarhed om de initiativer, der vil blive gennemført for at indfri EU-henstillingen frem mod 2013, og medvirker derfor til at skabe tillid til udviklingen i de offentlige finanser. Samtidig øges handlemulighederne i finanspolitikken, hvis konjunkturudviklingen bliver svagere end ventet.

Det kan blandt andet ses i sammenhæng med, at landenes EU-henstillinger om konsolidering kan blive ændret, hvis den økonomiske udvikling er mindre gunstig end ventet – men det forudsætter, at et land har gennemført effektive tiltag i henhold til den oprindelige henstilling inden for den givne frist.

Sammenlignet med andre lande betyder genopretningsaftalen, at Danmark er langt fremme med at beslutte de tiltag, der vil blive gennemført, samtidig med at der i Danmark skal gennemføres væsentlig mindre finanspolitiske stramminger end de fleste steder. Det bidrager til relativt større sikkerhed om de fremtidige rammevilkår for erhvervsliv og investeringer, navnlig fordi andre lande må gennemføre langt større tilpasninger, der i mange tilfælde også vil omfatte højere skatter eller sociale bidrag.

1.2.5 Aktivitetsvirkninger af den planlagte finanspolitik og renteændringer

Af den samlede finanspolitiske lempelse på ca. 4 pct. af BNP fra 2008 til 2010 indtages ca. en tredjedel i 2011 og yderligere godt og vel en tredjedel frem mod 2013 (målt ved de direkte provenuvirkninger).

Målt ved de flerårige finanseffekter – der tager højde for, at den førte finanspolitik i et givet år også påvirker den økonomiske aktivitet i de efterfølgende år – skønnes finanspolitikken i årene 2009-2011 at bidrage ca. 2¼ pct. til aktivitetsniveauet i 2011, jf. tabel 1.6. Som følge af genopretningen af den offentlige økonomi, der planlægges gennemført i takt med den forudsatte gradvise stigning i kapacitetsudnyttelsen de

kommende år, vil det beregnede bidrag gradvist aftage til skønsmæssigt (og usikkert) ca. $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2015.

Det er således først efter 2011, at der ventes at optræde mere mærkbare dæmpende finanspolitiske virkninger på den årlige BNP-vækst. Disse dæmpende bidrag er opgjort til i størrelsesordenen $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$ pct.-enhed per år i 2012-2015.

Tabel 1.6

Aktivitetsvirkning af den økonomiske politik mv. siden 2008

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Flerårig finanseffekt (BNP-niveau)	1,3	2,3	2,2	1,9	1,3	1,0	0,8
Frigivelse af midler i SP mv.	0,4	0,7	0,4	0,2	0,0	0,0	-0,1
Finanspolitik og SP mv. (niveau)	1,7	3,0	2,6	2,1	1,3	1,0	0,8
Renteændringer siden 2008 (niveau)	0,5	2,0	3,2	2,7	1,9	1,1	0,3
Samlet effekt (niveau)	2,1	4,9	5,8	4,8	3,2	2,1	1,1
Bidrag til vækst	2,1	2,8	0,9	-1,0	-1,6	-1,2	-1,0
- heraf et-årig finanseffekt (vækstbidrag)	1,3	0,6	-0,5	-0,3	-0,3	0,1	0,0

Memopost

Gennemsnitlig obligationsrente	3,8	2,9	3,7	4,1	4,4	4,7	5,0
--------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Anm.: De flerårige effekter er opgjort som aktivitetsvirkningen af finanspolitikken mv. fra og med 2009. Opfølgelsen af finanspolitikken isolerede aktivitetsbidrag tager ikke hensyn til, at renteniveauet isoleret set kan være forøget som følge af lempelserne. Afrunding kan betyde, at totalen kan afvige fra summen af de enkelte aktivitetsbidrag i tabellen.

De skønnede virkninger af finanspolitikken skal ses i samspil med faldet i renterne siden 2008. Under ét skønnes finanspolitikken mv. og faldet i renterne, der blandt andet afspejler den ekstraordinært lempelige pengepolitik i disse år, at bidrage ca. 0,9 pct. til aktivitetsvæksten i 2011, selv om den ét-årige finanseffekt for 2011 er negativ. De flerårige virkninger af finanspolitik og renteændringer er som udgangspunkt opgjort med større usikkerhed end den ét-årige finanseffekt.

Fra 2011 forudsættes pengepolitikken gradvist at blive strammet og markedrenterne efterhånden at tiltage i takt med forudsat gradvis normalisering af konjunkturerne i Danmark og udlandet. De stigende renter vil virke dæmpende på aktivitetsvæksten, og samlet kan beregnes et bidrag til aktivitetsvæksten på ca. $-1\frac{1}{4}$ pct. om året i gennemsnit, inklusive den forudsatte finanspolitiske konsolidering. Stramningerne af pengepolitikken afhænger af konjunkturforløbet og må ventes at komme hurtigere, hvis finanspolitikken ikke strammes op i de forskellige lande.

Tabel 1.7							
Beskæftigelsesvirkninger af den økonomiske politik mv. fra og med 2009							
1.000 personer	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Finanspolitik	23	45	52	48	32	20	10
SP og selvpensioneringskonti	4	10	10	7	2	-1	-3
Finanspolitik og SP mv.	27	55	62	55	34	16	4
Renteændringer siden 2008 (niveau)	6	31	60	68	57	35	12
Samlet effekt (niveau)	33	86	122	123	91	54	19

Anm.: De flerårige beskæftigelseseffekter er opgjort på baggrund af aktivitetsvirkningen af finanspolitikken mv. og lavere renter siden 2008 i tabel 1.4. Der er usikkerhed om effekterne.

De samlede virkninger på beskæftigelsen af finanspolitikken og lavere renter kan med usikkerhed opgøres til i størrelsesordenen 85.000 personer i 2010 og 120.000 personer i 2011. I takt med den forudsatte genopretning af finanspolitikken og normalisering af renterne reduceres den beregnede effekt gradvist til 15-20.000 personer i 2015, *jf. tabel 1.7*. Det indebærer, at det beregnede bidrag til aktivitet og beskæftigelse af de ekstraordinære og midlertidige penge- og finanspolitiske lempelser i 2009 og 2010 kan være stort set afviklet frem mod 2015, samtidig med at der igen er omtrent strukturel balance på de offentlige finanser.

1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede

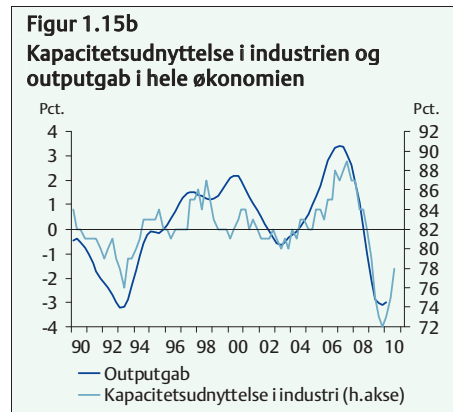
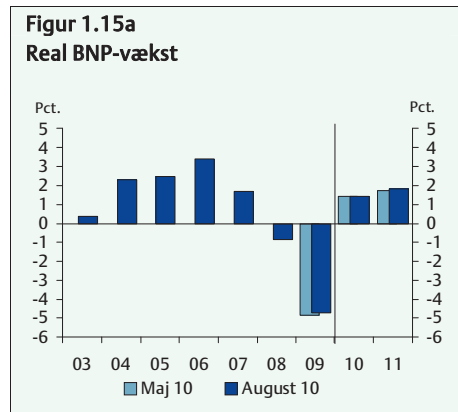
Vækstudsigterne

Dansk økonomi er inde i en moderat vækst oven på det kraftige tilbageslag frem til sommeren 2009 efter den internationale finanskrisen. I 1. kvartal 2010 voksede BNP med godt ½ pct. i forlængelse af væksten i andet halvår 2009. Dermed lå BNP i 1. kvartal 1¼ pct. højere end bunden i 2. kvartal 2009, svarende til en årsrate på 1¾ pct. Væksten har været trukket af det private og offentlige forbrug, de offentlige investeringer samt opbremsning af faldet i lagrene. Hertil kommer, at eksporten viste pæn vækst i 1. kvartal.

De foreliggende indikatorer peger på, at der har været fortsat fremgang i 2. kvartal, og væksten ventes at fortsætte i moderat tempo i resten af 2010 og i 2011. Der regnes med en BNP-vækst på knap 1½ pct. i 2010 og 1¾ pct. i 2011 efter et fald på 4¾ pct. i 2009, *jf. figur 1.15a*.

I 2010 stimuleres det private forbrug af de betydelige indkomstskattenedsættelser, den meget lave rente og høj regulering af satserne for overførselsindkomst. Desuden regnes med vækst i eksporten som følge af forbedringen af den internationale konjunktur, en stor forøgelse af lagerinvesteringerne og en yderligere kraftig forøgelse af de offentlige investeringer som led i de vækststimulerende foranstaltninger. Derimod

ventes der ligesom i 2009 store fald i erhvervs- og boliginvesteringerne, hvilket dog primært afspejler en nedgang gennem 2009 og begyndelsen af i år.



I 2011 er det lagt til grund, at væksten bliver mere selv bærende med større vægt på eksport og privat efterspørgsel. Det private forbrug ventes at vokse fortsat som følge af en pæn indkomstfremgang og ret uændret opsparingskvote. De positive virkninger på husholdningernes indkomster af lav rente vil mere end opveje ændringerne af personbeskatningen mv. i henhold til genopretningsaftalen. Konsolideringen af de offentlige finanser bidrager til at holde et lavt rentespænd over for Tyskland.

Det hidtidige kraftige fald i erhvervs- og boliginvesteringerne skønnes at vende til vækst i 2011. Stigningen i eksporten ventes at tage til. Det offentlige forbrug forudsættes at vokse moderat efter uændret niveau i år. På den anden side forudsættes en begyndende tilbagevenden til et mere sædvanligt niveau for de offentlige investeringer efter en stærk ekspansion i 2009 og 2010 samt lavere vækst i lagerinvesteringerne.

Det vurderes, at outputgabet blev lukket hen mod slutningen af 2008, og at det nåede bunden i sidste del af 2009, *jf. figur 1.15b*. Det ventes, at outputgabet bliver reduceret i prognoseperioden, men produktionsniveauet vil fortsat være lavere end i en normal konjunktursituation.

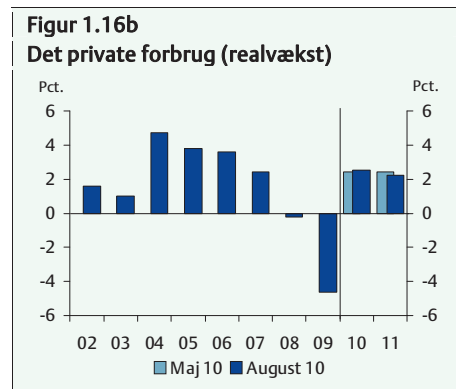
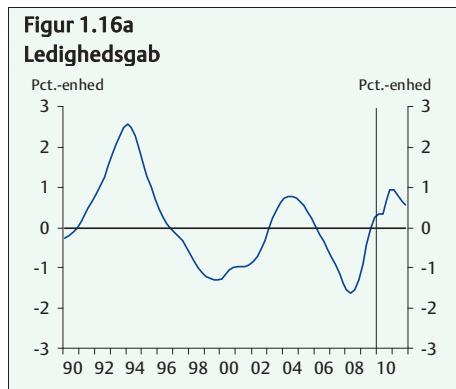
I forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 er skønnet over BNP-væksten i 2010 uændret, mens skønnet for 2011 er løftet med 0,1 pct.-enhed, *jf. tabel 1.8*. I 2009 blev BNP-væksten ifølge det reviderede (men stadig foreløbige) nationalregnskab -4,7 pct., hvilket var 0,2 pct.-enheder mere end ifølge den version af nationalregnskabet, der forelå i maj. Det skyldes især en opadgående revision af væksten i det offentlige forbrug.

Tabel 1.8
Udvalgte nøgletal sammenholdt med majredegørelsen

	2010		2011	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.
Realvækst, pct.				
BNP	1,4	1,4	1,7	1,8
Privat forbrug	2,4	2,5	2,4	2,2
Offentligt forbrug	0,8	0,0	0,0	0,6
Ekспортmarkedsvækst	3,9	5,3	5,8	5,8
Pct. af BNP				
Offentligt overskud	-5,1	-4,6	-4,4	-4,4
Betalingsbalanceoverskud	2,6	3,6	2,6	3,4
1.000 personer				
Ændring i samlet beskæftigelse	-73	-84	-5	2
Ledighed, niveau	130	121	135	125
Stigning, pct.				
Kontantpris på enfamiliehuse	1,5	0,8	1,0	2,0
Forbrugerprisindeks	2,3	2,2	1,8	1,7
Timefortjeneste, privat sektor	2,0	2,2	2,1	2,4
Eksterne forhold				
Rente, 1-årigt rentetilpasningslån, pct.	1,4	1,2	2,3	2,2
Do., 10-årig statsobligation	3,6	3,2	4,0	3,6
Oliepris, USD pr. td.	84,1	77,0	89,6	80,6
Dollarkurs, kr. pr. USD	5,5	5,7	5,5	5,8
Oliepris, kr. pr. td.	461,7	439,1	495,0	465,1

Anm.: I tabel 1.11 er vist en mere detaljeret sammenligning med majredegørelsen.

Bruttoledigheden har udviklet sig gunstigere end ventet, og det samme gælder for den registrerede ledighed, der tillige påvirkes nedad af stigende aktivering. Skønnet for ledighedsgennemsnittet i både 2010 og 2011 er justeret ned med ca. 10.000 personer til henholdsvis 121.000 og 125.000 personer. Ledighedsgabet vurderes at være blevet lukket i efteråret 2009, og ledigheden har efterfølgende bevæget sig op over sit strukturelle niveau. Det er lagt til grund, at ledigheden i slutningen af 2011 er ca. ½ pct.-enhed over det strukturelle ledighedsniveau *jf. figur 1.16a*. Der er usikkerhed på skønnet over ledighedsgabet.



Ændringer i de eksterne faktorer siden maj indebærer isoleret set en positiv effekt på BNP-væksten i kraft af navnlig lavere rente, hvortil kommer større markedsvækst og lavere effektiv kronekurs, *jf. boks. 1.5*.

Den indenlandske efterspørgsel

Som følge af skattemæssige ændringer, høj satsregulering og lav rente ventes en kraftig stigning i husholdningernes *reale disponible indkomst*⁵ i 2010 på knap 6 pct. trods faldet i arbejdsstyrke og beskæftigelse. Fremgangen i indkomsterne er i vidt omfang en konsekvens af den økonomiske politik. Skønnet over indkomststigningen i 2010 er opjusteret med 1/4 pct.-enhed i forhold til majredegørelsen, især som følge af lavere rente. I 2011 ventes en yderligere, ret stor indkomstfremgang på 2½ pct. blandt andet som følge af lav rente og stabilisering af arbejdsmarkedet.

Den markante fremgang i husholdningernes indkomster ventes – sammen med fornyet vækst i formuerne som følge af stigning i aktiekurserne og moderat opgang i ejerboligpriserne – at føre til en vækst i *det private forbrug* på 2½ pct. i 2010 i fortsættelse af forbrugsfremgangen siden midten af 2009, *jf. figur 1.16b*. Indikatorerne for forbrugsudviklingen i 2. kvartal tyder på et mindre fald i forbruget efter kraftig forbrugsvækst i 1. kvartal. Det er baggrunden for, at skønnet over forbrugsvæksten for 2010 kun er hævet med 0,1 pct.-enhed på trods af den overraskende kraftige forbrugsvækst i 1. kvartal ifølge det foreløbige nationalregnskab og den ret betydelige opjustering af indkomststigningen.

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

Boks 1.5**Virkninger af ændrede eksterne forudsætninger i konjunkturvurderingen**

De isolerede, modelberegne ændringer i eksterne forhold i konjunkturvurderingen i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010, er angivet i tabel a. Opjusterede skøn for eksportmarkedsvæksten og bedre konkurrenceevne som følge af lavere effektiv kronekurs trækker opad. Det samme gør lavere renter, navnlig i 2011.

Der er i 2010 en lille negativ virkning fra den økonomiske politik, mens virkningen fra den økonomiske politik i 2011 er neutral. Den lille negative virkning i 2010 skyldes navnlig, at det offentlige forbrug nu – i lyset af et højere 2009-niveau end ventet – forudsættes at være uændret mod en vækst på 0,8 pct. i maj. I 2011 er den neutrale virkning det samlede resultat af på den ene side skatteændringerne mv. i genopretningsaftalen og på den anden side en højere vækst i det offentlige forbrug.

I alt giver de ændrede eksterne forudsætninger isoleret set positive bidrag til BNP-væksten i 2010 og 2011 på henholdsvis 0,1 og 0,5 pct.-enhed(er) i forhold til majredøgørelsen ifølge modelberegningerne.

Tabel a**Beregne effekter på dansk BNP-vækst af ændrede eksterne forudsætninger siden maj**

Pct.-enheder	2010	2011
- Eksportmarkedsvækst mv.	0,1	0,1
- Valuta	0,1	0,1
- Energipris	0,0	0,0
Internationale forhold mv. i alt (ekskl. renter)	0,2	0,2
- Renter	0,1	0,3
- Økonomisk politik	-0,1	0,0
Renter og økonomisk politik	0,0	0,3
Eksterne forhold i alt	0,1	0,5

Anm.: Effekterne summer ikke nødvendigvis til totalen på grund af afrunding.

Kilde: Egne beregninger på ADAM.

Udarbejdelsen af skønnene over BNP-vækst mv. tager udgangspunkt i en lang række forhold, herunder nye og reviderede nationalregnskabstal og øvrige indikatorer, der er kommet til siden majredøgørelsen. Heri indgår også ændrede eksterne forudsætninger.

I 2011 ventes en fortsat fremgang i privatforbruget på 2¼ pct., idet forøgelsen af opsparingskvoten ventes at høre op. I forhold til majredøgørelsen er der foretaget en lille nedjustering på ¼ pct.-enhed af forbrugsvæksten i 2011 som følge af et lidt lavere forbrugsniveau ved udgangen af 2010 end i majvurderingen. Skønnet over stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i 2011 er ligeledes nedjusteret med ¼ pct.-enhed.

Familierne er ret velkonsoliderede som gennemsnit. Niveaue for de samlede *formuer* ved udgangen af 2009 svarede til niveaue i begyndelsen af 2005, og den gennemsnitlige ”direkte ejede” nettoformue per familie (opgjort som formue i ejerboliger plus finansiel nettoformue ekskl. pensionsformue) udgør ca. 900.000 kr. Inkl. pensionsopsparing var gennemsnitsformuen 1,3 mio. kr.

Markedet for ejerboliger er blevet stabiliseret siden anden halvdel af 2009, og *prisen på enfamiliebuse* skønnes at stige moderat med $\frac{3}{4}$ pct. i 2010 og 2 pct. i 2011 efter et fald på knap 14 pct. i 2009, *jf. figur 1.17a*. Dermed vil niveauet for den löndeflaterede konstantpris i 2011 ikke være langt fra det historiske gennemsnit og omtrent svare til niveauet for ti år siden.

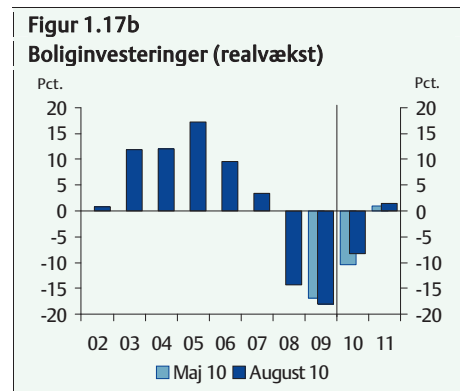
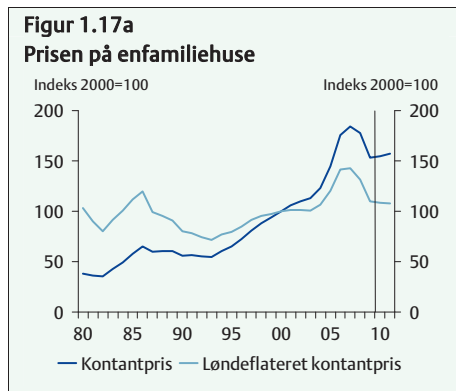
Tabel 1.9
Efterspørgsel, import og produktion

	2009	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug	817,6	3,6	2,4	-0,2	-4,6	2,5	2,2
Offentligt forbrug	496,4	2,8	1,3	1,6	3,4	0,0	0,6
Offentlige investeringer	33,9	16,6	-3,3	-2,9	12,4	25,9	-13,5
Boliginvesteringer	83,6	9,6	3,4	-14,2	-18,1	-8,3	1,5
Erhvervsinvesteringer	191,5	16,5	3,3	-0,1	-13,9	-8,2	5,0
Lagerinvest. (vækstbidrag)	-18,8	-0,3	-0,3	0,3	-2,0	1,0	0,4
Indenlandsk efterspørgsel	1.603,7	5,2	1,9	-0,5	-6,2	1,4	2,0
Eksport	785,2	9,0	2,2	2,4	-10,2	3,0	3,9
- heraf industrieksport	329,9	4,7	3,1	1,3	-13,7	4,0	4,5
Samlet efterspørgsel	2.388,9	6,5	2,0	0,5	-7,7	2,0	2,6
Import	726,5	13,4	2,6	3,3	-13,2	3,2	4,4
- heraf vareimport	459,9	11,5	1,8	0,7	-15,0	3,0	4,0
Bruttonationalprodukt (BNP)	1.662,4	3,4	1,7	-0,9	-4,7	1,4	1,8
Bruttoværditilvækst (BVT)	1.426,6	3,2	1,8	-0,5	-4,0	1,3	1,8
- heraf i private byerhverv	908,9	4,7	2,8	-1,0	-6,8	2,2	2,8
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	301,0	3,0	1,2	-1,5	-5,2	1,1	1,5

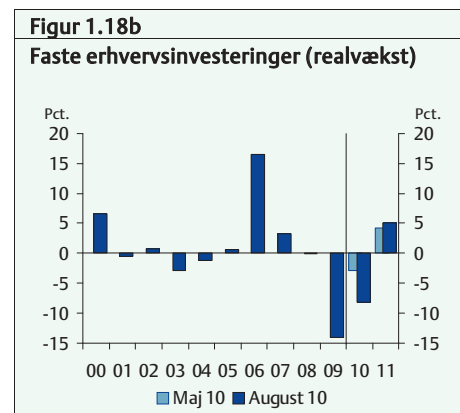
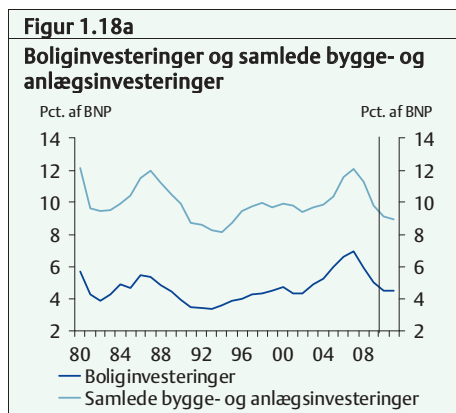
Antallet af bekendtgjorte tvangsauktioner er gennemgående vokset siden begyndelsen af 2007. Niveauet er dog stadig lavt historisk set, og i de senere måneder er den hidtidige stigning fladet ud. Restanceprocenterne for realkreditlån er faldet i de sidste par måneder efter stigning siden begyndelsen af 2008.

Boliginvesteringerne skønnes at falde med $8\frac{1}{4}$ pct. i 2010 i fortsættelse af de to cifrede fald i de to foregående år, *jf. figur 1.17b*. I 2011 regnes der med en svag vækst på $1\frac{1}{2}$ pct. som følge af stabiliseringen af boligmarkedet og lav rente.

Boliginvesteringerne nåede i 2007 op på et historisk højt niveau på næsten 7 pct. af BNP. På trods af det kraftige fald i de seneste år er niveauet for boliginvesteringerne i forhold til BNP ikke lavere end i årene før 2003, *jf. figur 1.18a*. Hovedreparationer og forbedringer af boliger er større end dengang, mens nybyggeriet af boliger, som er særlig følsomt over for konjunkturbevægelser og udviklingen i boligpriserne, ligger lavere.



De faste erhvervsinvesteringer skønnes at falde med $8\frac{1}{4}$ pct. i 2010 blandt andet som følge af faldet gennem 2009. På årsbasis faldt erhvervsinvesteringerne i 2009 med 14 pct., jf. figur 1.18b. Det aftagende fald skal ses i lyset af omsvinget i produktionsudviklingen. I forlængelse heraf og som følge af lav rente skønnes en vækst i erhvervsinvesteringerne i 2011 på godt 5 pct. Skønnet over faldet i erhvervsinvesteringerne i 2010 er forøget med 5 pct.-enheder i forhold til maj navnlig under indtryk af nationalregnskabstallene for 1. kvartal, der viste et fald på knap 4 pct. i forhold til 4. kvartal 2009 i fortsættelse af udviklingen fra 3. til 4. kvartal 2009.



Virksomhedernes nedbringelse af lagrene er aftaget siden midten af 2009, og lagercyklen ventes at give ret store vækstbidrag fremadrettet. Lagerinvesteringerne skønnes således at yde et bidrag til BNP-væksten på 1 pct.-enhed i 2010 efter et meget stort negativt vækstbidrag i 2009 på 2 pct.-enheder. Alene ophør af lagernedbringelserne vil indebære et betydeligt vækstbidrag. I 2011, hvor lagrene ventes at blive forøget lidt, skønnes vækstbidraget at aftage til knap $\frac{1}{2}$ pct.-enhed⁶.

⁶ Ved angivelsen af lagerinvesteringernes vækstbidrag ses her væk fra importindholdet. Lagerinvesteringernes bidrag til væksten i BNP er ændringerne i lagerinvesteringerne (målt realt) i forhold til BNP. Lagerinvesteringerne er forøgelse (positive eller negative) af lagerbeholdningerne. Ændringerne i lagerinvesteringerne er derfor ændringerne i lagerforøgelse.

Det offentlige forbrug steg realt med $3\frac{1}{2}$ pct. i 2009, hvilket indebærer, at udgifterne allerede i 2009 nåede det niveau, som var aftalt for 2010. For 2010 antages derfor, at det offentlige forbrug er realt uændret. I forhold til majredøgørelsen er det en nedjustering af væksten med $\frac{3}{4}$ pct.-enhed, som dermed er afledt af en oprevision i nationalregnskabet af væksten i 2009 fra $2\frac{1}{2}$ til de nævnte $3\frac{1}{2}$ pct. Vurderingen af niveauet for det offentlige forbrug i løbende priser i 2010 fastholdes uændret i forhold til maj.

I 2011 forudsættes det offentlige forbrug at vokse med godt $\frac{1}{2}$ pct. på grundlag af aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi samt finanslovsforslaget, herunder genopretningsaftalen. Det er en opjustering med $\frac{1}{2}$ pct.-enhed i forhold til majredøgørelsen, finansieret ved besparelser på blandt andet overførselsområdet.

De *offentlige investeringer* antages at vokse realt med godt 25 pct. i 2010 efter en vækst på $12\frac{1}{2}$ pct. i 2009. Den kraftige vækst afspejler de vækststimulerende foranstaltninger. Vækstinitiativerne omfatter blandt andet en forstærket vedligeholdelse af statens veje, fremrykket vedligeholdelse af sygehuse, energigireoveringer i statens bygninger og et markant aftalt løft i de kommunale anlægsinvesteringer. Skønnet for 2010 er opjusteret med godt 6 pct.-enheder på baggrund af, at væksten i 2009 i nationalregnskabet er nedrevideret med knap 8 pct.-enheder.

I 2011 er realvæksten i de offentlige investeringer beregningsteknisk fastlagt til $-13\frac{1}{2}$ pct. efter det historisk høje niveau i 2010. Trods det store forudsatte fald i 2011 vil investeringsniveauet stadig være 22 pct. højere end i 2008.

Tilsammen indebærer de anførte skøn, at *den samlede indenlandske efterspørgsel* vil vise en vækst i 2010 og 2011 på henholdsvis $1\frac{1}{2}$ og 2 pct. efter et fald på $6\frac{1}{4}$ pct. i 2009.

Udenrigshandel og betalingsbalance

De internationale vækstudsigter tegner samlet set lidt bedre end i maj. Den *globale BNP-vækst* ventes således nu at blive $4\frac{1}{2}$ pct. i 2010 og $4\frac{1}{4}$ pct. i 2011. Det er henholdsvis $\frac{1}{2}$ og $\frac{1}{4}$ pct.-enhed højere end forudsat i majredøgørelsen.

Det er navnlig i Kina og det øvrige Asien (bortset fra Japan), at der forventes høje vækstrater i 2010 og 2011. Væksten i disse områder er dog dæmpet lidt på det seneste. I euroområdet og hele EU ventes en moderat vækst på $1\frac{1}{4}$ pct. i 2010 stigende til knap $1\frac{3}{4}$ pct. i 2011 efter et fald på godt 4 pct. i 2009. Det er af betydning for den danske markedsvækst, at væksten på nære og betydningsfulde danske afsætningsmarkeder som Tyskland og – navnlig – Sverige tegner til at blive forholdsvis høj i år – og samlet kan markedsvæksten i år godt blive højere end forudsat i vurderingen.

Det er lagt til grund, at *eksportmarkedsvæksten* for danske industrivarer at blive $5\frac{1}{4}$ pct. i 2010 stigende til $5\frac{3}{4}$ pct. i 2011 mod $-10\frac{3}{4}$ pct. i 2009, *jf. tabel 1.10*. Eksportmarkedsvæksten i 2010 er opjusteret med $1\frac{1}{2}$ pct.-enhed i forhold til maj.

Tabel 1.10						
Nøgletal						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stigning, pct.						
Realt BNP	3,4	1,7	-0,9	-4,7	1,4	1,8
Handelsvægtet BNP i udlandet	3,2	2,8	1,3	-0,4	1,8	2,1
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	8,9	8,3	1,6	-10,7	5,3	5,8
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	-1,4	-3,5	-3,7	-3,8	2,9	0,1
Industrieksport i faste priser	4,7	3,1	1,3	-13,7	4,0	4,5
Timeløn (DA's StrukturStatistik)	3,6	4,1	4,6	3,0	2,2	2,4
Forbrugerprisindeks	1,9	1,7	3,4	1,3	2,2	1,7
Kontantpris på enfamiliehuse	21,6	4,9	-3,7	-13,8	0,8	2,0
Eksportpriser, varer	4,4	1,9	6,9	-6,2	3,7	2,2
Importpriser, varer	3,5	2,8	6,5	-9,2	3,4	2,4
Bytteforhold, varer	0,8	-0,9	0,4	3,2	0,3	-0,2
Timeproduktiviteten i private byerhverv	1,9	0,0	-3,3	-0,8	5,9	2,7
Real disp. indkomst, husholdninger ¹⁾	3,0	0,0	0,1	0,9	5,9	2,5
Arbejdsmarked						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.893	2.944	2.968	2.921	2.861	2.867
Beskæftigelse (1.000 personer)	2.783	2.866	2.916	2.823	2.740	2.742
- heraf i privat sektor	1.958	2.043	2.103	1.993	1.907	1.908
- heraf i offentlig forvaltning og service	826	823	813	830	833	834
Beskæftigelse (ændring, pct.)	2,1	3,0	1,7	-3,2	-3,0	0,1
Ledighed (1.000 personer)	109	78	52	98	121	125
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	3,8	2,7	1,7	3,4	4,2	4,4
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	3,9	3,8	3,3	6,0	7,2	7,2
Obligationsrenter, valutakurs						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	3,8	4,3	4,3	3,6	3,2	3,6
30-årig realkreditobligation (do.)	5,1	5,4	6,1	5,5	4,7	5,3
Effektiv kronekurs (1980=100)	101,6	103,2	105,8	107,8	103,9	103,2
Betalingsbalance og udlandsgæld						
Vare- og tjenestebalancen, mia. kr.	51,9	41,3	46,7	58,7	65,2	64,9
Betalingsbalancen (do.)	48,6	25,0	35,2	65,9	62,0	61,4
Do. i pct. af BNP	3,0	1,5	2,0	4,0	3,6	3,4
Nettofordring på udlandet, mia. kr.	-3,1	-90,2	-98,9	99,8	184,1	245,8
Do. i pct. af BNP	-0,2	-5,3	-5,7	6,0	10,7	13,8
Offentlige finanser						
Offentlig saldo, mia. kr.	82,3	80,6	59,8	-47,0	-80,1	-78,7
Do. i pct. af BNP	5,0	4,8	3,4	-2,8	-4,6	-4,4
Off. bruttogæld (ØMU gæld), mia. kr.	523,4	462,8	593,8	688,1	740,8	805,4
Do. i pct. af BNP	32,1	27,4	34,2	41,4	42,9	45,1
Skattetryk, pct. af BNP	49,8	49,1	48,3	48,2	47,5	46,5
Udgiftstryk (do.)	50,6	50,0	50,9	57,4	57,7	56,5
1) Den korrigerede indkomst, jf. tabel 3.1.						
2) Inkl. SP-udbetalinger var indkomststigningen i 2009 4,6 pct.						

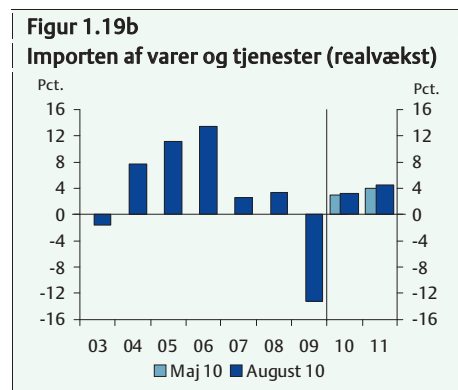
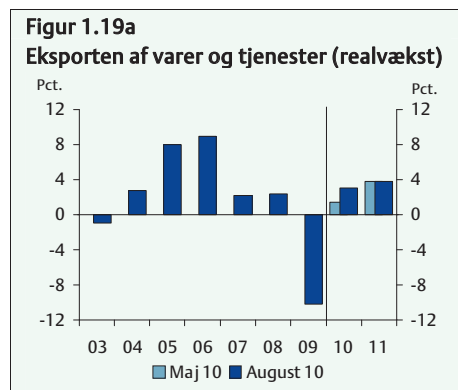
Lønkonkurrenceevnen – målt ved forskellen i lønstigningstakt mellem Danmark og udlandet korrigeret for valutakursændringer – ventes som følge af lavere effektiv kronkurs at blive forbedret betydelig i 2010 og derefter være næsten uændret i 2011 efter den store forringelse i de foregående år. Lønstigningstakten ventes fortsat at være noget højere end i udlandet.

Det er væsentligt for udviklingen i de danske virksomheders internationale konkurrenceevne, at der sker en væsentlig genopretning af produktiviteten i 2010 og 2011 efter den svage produktivitetsudvikling i de tre foregående år.

På baggrund af udviklingen i eksportmarkedsvækst og lønkonkurrenceevne skønnes industrieksporten at vokse realt med 4 pct. i 2010 og 4½ pct. i 2011 efter et fald på knap 14 pct. i 2009. Skønnene indebærer et fortsat, mindre tab af markedsandele i begge år efter et ret stort tab af markedsandele i 2009. Vækstskønnet for industrieksporten i 2010 er opjusteret med 2 pct.-enheder i forhold til majredøgørelsen.

Også eksporten af tjenester og landbrugsvarer ventes at vise real vækst i 2010 og 2011 efter fald i 2009. Energieksporten skønnes at falde realt med 5-10 pct. i begge år ligesom i 2008-2009, hvilket afspejler den faldende energiproduktion i Nordsøen.

Dermed skønnes den *samlede eksport* af varer og tjenester at vokse realt med 3 pct. i 2010 og 4 pct. i 2011 efter et fald på godt 10 pct. i 2009, *jf. figur 1.19a*. I forhold til majredøgørelsen er skønnet over eksportvæksten i 2010 justeret op med 1½ pct.-enhed.



Sammenholdt med skønnene over den indenlandske efterspørgsel indebærer de angivne eksportskøn, at den *samlede* efterspørgsel vil vokse 2 pct. i 2010 og 2½ pct. i 2011 efter et fald på 7¾ pct. i 2009.

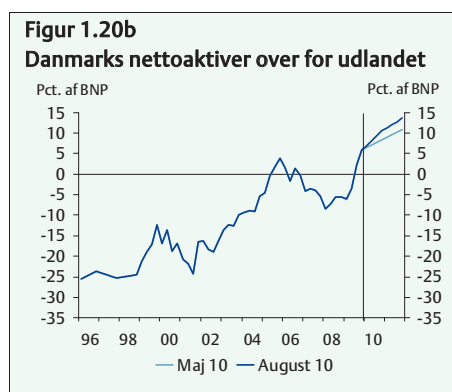
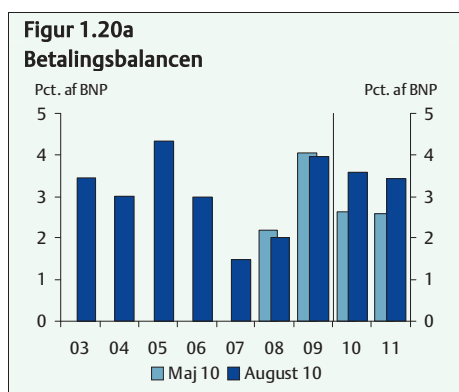
Vendingen af udviklingen i efterspørgslen skønnes at føre til, at *importen* efter et realt fald i 2009 på godt 13 pct. vil vokse med 3¼ pct. i 2010 og 4½ pct. i 2011, *jf. figur 1.19b*.

Bytteforholdet (for varer og tjenester) skønnes at forbedres med ½ pct. i 2010 efter en forringelse af samme størrelse i 2009. I 2011 ventes et uændret bytteforhold.

Dermed ventes der en forøgelse af overskuddet på *vare- og tjenestebalancen* til 65 mia. kr. i 2010 (3¾ pct. af BNP) efter et overskud på 59 mia. kr. i 2009. I 2011 ventes et overskud af samme størrelsesorden som i år.

Nettoformueindkomst fra udlandet er steget i de senere år til et niveau på 51½ mia. kr. i 2009. Der ventes et fald til 43½ mia. kr. i 2010 og 2011. De øvrige *nettooverførsler* til udlandet (ulandsbistand og EU-betalinger mv.) ventes at være stort set uændrede i 2010 og 2011 (ca. 47 mia. kr.).

Dermed skønnes overskuddet på *betalingsbalancens* samlede løbende poster at blive omkring 62 mia. kr. (3½ pct. af BNP) i både 2010 og 2011 mod næsten 66 mia. kr. i 2009, *jf. figur 1.20a*. Skønnet over overskuddet i både 2010 og 2011 er opjusteret med godt 15 mia. kr. i forhold til majredgørelsen som følge af den højere eksportvækst og bytteforholdsforbedring.



På grund af de fortsatte, betydelige overskud på betalingsbalancen skønnes nettofordringen på udlandet at stige til 245 mia. kr. eller knap 14 pct. af BNP i slutningen af 2011 mod 100 mia. kr. ultimo 2009, *jf. figur 1.20b*. Skønnet er med forbehold for værtdireguleringer fremover.

Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

Den *private beskæftigelse* faldt med ca. 20.000 personer i 1. kvartal 2010 i forhold til 4. kvartal 2009. Faldet var betydelig afdæmpet i forhold til udviklingen gennem 2009, hvor det gennemsnitlige kvartalsvise fald udgjorde 44.000 personer. For hele 2009 faldt den private beskæftigelse med 110.000 personer eller 5¼ pct. i forhold til 2008⁷.

For 2. kvartal 2010 foreligger der kun beskæftigelsestal for bygge- og anlægsvirksomhed, hvor beskæftigelsen er stabiliseret. Vendingen af udviklingen i produktionen

⁷ Alle tal for beskæftigelse og arbejdsstyrke her er ekskl. orlov.

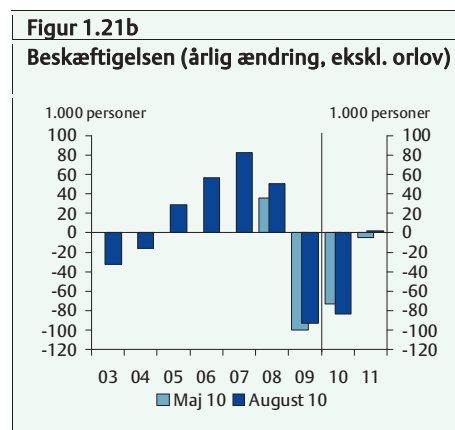
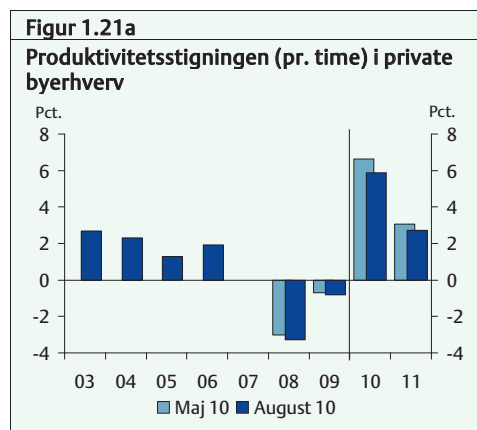
ventes efterhånden at bringe faldet i beskæftigelsen til ophør, men som følge af det lave niveau i begyndelsen af året skønnes den private beskæftigelse at falde med 86.000 personer i 2010 i forhold til 2009. Det er 8.000 flere end i majredøgørelsen.

Den skønnede udvikling i den private beskæftigelse for 2010 som helhed sammenholdt med den ventede stigning i produktionen er udtryk for, at der vil ske en ret kraftig genopretning af *produktiviteten* i 2010, jf. figur 1.21a.

Igennem 2011 ventes den private beskæftigelse at vokse svagt, og årgennemsnittet for 2011 ventes at ligge 1.000 personer højere end i 2010. Produktivitetsstigningen i 2011 forudsættes at blive i overkanten af det normale. Sammen med den ventede, kraftige produktivitetsstigning i 2010 vil det indebære en væsentlig genopretning af produktiviteten.

Beskæftigelsen i *offentlig* forvaltning og service steg med 17.000 personer i 2009. Som følge af konjunkturedgangen er det blevet lettere at rekruttere personer til ledige stillinger i den offentlige sektor, og færre offentligt ansatte søger over i det private. I både 2010 og 2011 skønnes en yderligere stigning på et par tusinde personer på baggrund af den afdæmpede udvikling i det offentlige forbrug.

Hermed skønnes den *samlede* beskæftigelse at falde med 84.000 personer i 2010, svarende til ca. 3 pct., og at stige lidt i 2011 (med 2.000 personer), jf. figur 1.21b.

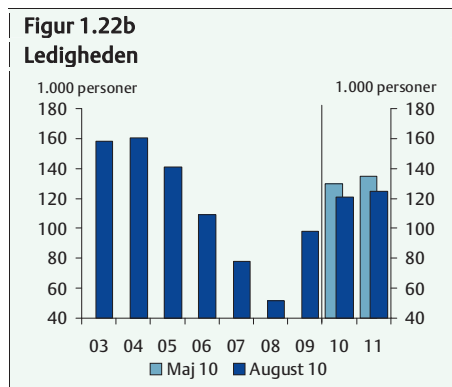
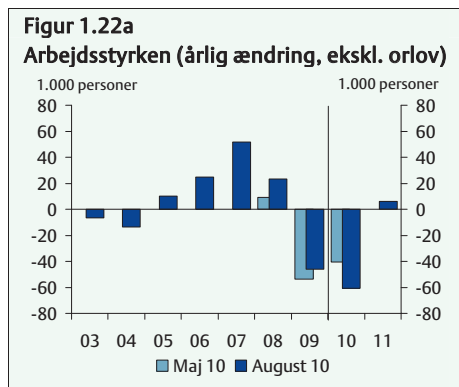


Arbejdsstyrken faldt med 46.000 personer eller 1½ pct. i 2009. For 2010 som helhed skønnes arbejdsstyrken at falde med yderligere godt 60.000 personer. Det er 20.000 flere end vurderet i maj, jf. figur 1.22a.

Det samlede fald i arbejdsstyrken i 2009-2010 vil dermed udgøre lidt over halvdelen af beskæftigelsesfaldet. Arbejdsstyrken påvirkes normalt af faldende beskæftigelse, men reaktionen i de to år er kraftigere end normalt, jf. afsnit 4.2. Det betydelige fald i arbejdsstyrken afspejler blandt andet et reduceret beskæftigelsesbidrag fra udenland-

ske arbejdstagere og pendling samt øget søgning mod uddannelser blandt de unge. Hertil kommer – fra 2010 – ændringen i aldersfordelingen i de mest erhvervsaktive aldersklasser over mod flere ældre.

Ligesom for beskæftigelsen skønnes faldet i arbejdsstyrken at høre op i løbet af 2010, og i 2011 skønnes arbejdsstyrken at vokse med 6.000 personer.



Skønnene for udviklingen i beskæftigelse og arbejdsstyrke indebærer en stigning i årsgennemsnittet for den registrerede ledighed fra 98.000 personer i 2009 til 121.000 personer i 2010 (4¼ pct. af arbejdsstyrken), jf. figur 1.22b. I forhold til majredøgørelsen er ledighedsskønnet for 2010 sat ned med 9.000 personer. Det skal blandt andet ses på baggrund af den overraskende gunstige udvikling med svagt fald i ledigheden siden marts.

I 2011 ventes en lille stigning i årsgennemsnittet for den registrerede ledighed til 125.000 personer. Også bruttoledigheden har udviklet sig bedre end ventet, og skønnet for niveauet i 2010 er nedjusteret til 171.000 personer i 2010 og 177.000 i 2011.

Ledigheden nåede op på det skønnede strukturelle niveau i efteråret 2009. Skønnet over udviklingen i ledigheden indebærer, at den stadig vil ligge over det strukturelle niveau i slutningen af 2011, om end tættere på end vurderet i maj, jf. afsnit 4.2.

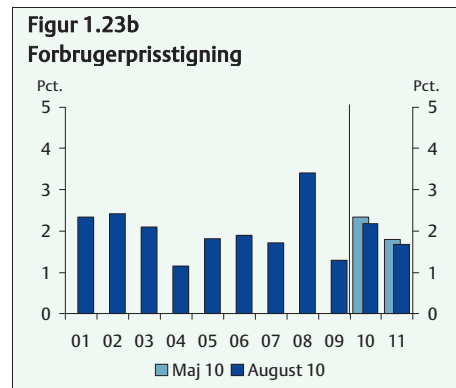
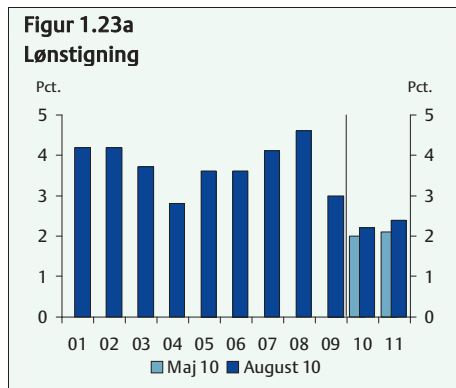
Løn og priser

På baggrund af de nye overenskomster og lønstatistiske oplysninger for første halvår skønnes stigningen i *timelønnen* på det *private* arbejdsmarked at blive 2,2 pct. i 2010 mod 3 pct. i 2009 og 4,6 pct. i 2008, jf. figur 1.23a⁸. I 2011 ventes en lille forøgelse af lønstigningstakten til 2,4 pct.

I forhold til majredøgørelsen er skønnene over lønstigningstakten opjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2010 og 0,3 pct.-enheder i 2011. Det skal blandt andet ses i lyset af nedjusteringen af ledigheden.

⁸ Tallene vedrører timelønnen ekskl. genetillæg i henhold til DA's årlige StrukturStatistik, jf. afsnit 4.3.

Skønnene indebærer, at lønstigningen fortsat vil være højere end i udlandet. Faldet i den effektive kronekurs i 2010 blandt andet som følge af stigningen i dollarkursen fører som omtalt til, at lønkonkurrenceevnen forbedres efter den betydelige forringelse i de tre foregående år.



Anm.: Lønnen i figur 1.23a er timeløn ekskl. genetillæg i henhold til DA's StrukturStatistik.

På det *offentlige* område skønnes lønstigningen på grundlag af profilen i overenskomsterne at blive 3 pct. i 2010 (ekskl. reststigning) efter en lønstigning på 5 pct. i 2009. I 2011, hvor de offentlige overenskomster skal fornyes, er der beregningsteknisk forudsat en lønstigning på $\frac{1}{2}$ pct. i lyset af den moderate lønstigning på det private arbejdsmarked og virkningerne af reguleringsordningen, *jf. afsnit 4.3*.

Stigningen i *forbrugerpriserne* skønnes i 2010 at blive 2,2 pct. mod 1,3 pct. i 2009, *jf. figur 1.23b*. Den højere inflation skyldes navnlig energiprisudviklingen og højere afgifter i medfør af skattereformen. I 2011 ventes forbrugerprisstigningen at falde til 1,7 pct. blandt andet som følge af lavere bidrag fra afgifter og energi. Den danske inflation har siden juni 2008 været højere end eurolandenes.

I forhold til majredegørelsen er inflationsskønnene for både 2009 og 2010 justeret ned med 0,1 pct.-enhed, hovedsagelig som følge af mindre stigning i olieprisen end ventet, *jf. tabel 1.11*.

Skønnene over løn- og prisudviklingen indebærer, at *reallønnen* i den private sektor vil være uændret i 2010 og vokse med $\frac{3}{4}$ pct. i 2011 efter en fremgang på $1\frac{3}{4}$ pct. i 2009.

	2010		2011	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.
Realvækst, pct.				
Privat forbrug	2,4	2,5	2,4	2,2
Samlet offentlig efterspørgsel	2,2	1,8	-1,2	-0,6
- heraf offentligt forbrug	0,8	0,0	0,0	0,6
- heraf offentlige investeringer	19,6	25,9	-13,1	-13,5
Boligbyggeri	-10,2	-8,2	1,0	1,5
Faste erhvervsinvesteringer	-3,0	-8,2	4,2	5,0
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	1,2	0,6	1,4	1,6
Lagerændringer (pct. af BNP)	1,1	1,0	0,3	0,4
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,1	1,4	1,7	2,0
Ekspert	1,5	3,0	3,8	3,9
- heraf industrieksport	2,1	4,0	4,5	4,5
Samlet efterspørgsel	1,9	2,0	2,4	2,6
Import	3,0	3,2	3,9	4,4
- heraf vareimport	3,0	3,0	3,6	4,0
BNP	1,4	1,4	1,7	1,8
Bruttoværditilvækst	1,5	1,3	1,8	1,8
- heraf i private byerhverv	2,3	2,2	2,8	2,8

Tabel 1.11 (fortsat)				
Sammenligning med vurderingen i maj af skønnene for 2010 og 2011 på udvalgte Områder				
	2010		2011	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.
Ændring i 1.000 personer				
Arbejdsstyrke, i alt	-41	-61	0	6
Beskæftigelse, i alt	-73	-84	-5	2
- heraf i den private sektor	-78	-86	-5	1
- heraf i offentlig forvaltning og service	5	2	0	1
Ledighed	32	23	5	4
Stigning, pct.				
Ekспортpriser, varer	3,4	3,7	2,2	2,2
Importpriser, do.	3,6	3,4	2,4	2,4
Bytteforhold, do.	-0,2	0,3	-0,2	-0,2
Kontantpris for enfamiliehuse	1,5	0,7	1,0	2,0
Forbrugerprisindeks	2,3	2,2	1,8	1,7
Timeløn	2,0	2,2	2,1	2,4
Real disponibel indkomst, privat sektor	2,9	3,1	2,3	2,8
Real disponibel indkomst, husholdninger ¹⁾	4,7	5,9	2,7	2,5
Timeproduktiviteten i priv. byerhverv	6,6	5,9	3,1	2,7
Pct. p.a.				
Rente 1-årigt rentetilpasningslån	1,4	1,2	2,3	2,2
Rente, 10-årig statsobligation	3,6	3,2	4,0	3,6
Rente, 30-årig realkreditobligation	5,2	4,7	5,7	5,3
De centrale balancetørrelser				
Betalingsbalancesaldo	45,0	62,0	46,3	61,4
Offentlig saldo	-88,2	-80,1	-78,6	-78,7
Ledighed (1.000 personer)	130	121	135	125
Eksterne forudsætninger				
Handelsvægtet, BNP-vækst i udland, pct.	1,3	1,8	1,9	2,1
Ekспортmarkedsvækst, pct.	3,9	5,3	5,8	5,8
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	5,5	5,7	5,5	5,8
Oliepris, USD pr. td.	84,1	77,0	89,6	80,6
Oliepris, kr. pr. td.	461,7	439,1	495,0	465,1
1) Den korrigerede indkomst, jf. afsnit 3.1.				

2. International økonomi og finansielle markeder

Genopretningen i verdensøkonomien fortsætter, men væksten er ujavn på tværs af lande og den forventes at afdæmpes i sidste halvdel af året. I foråret har væksten været høj på nogle af Danmarks vigtigste eksportmarkeder, herunder Tyskland og Sverige. Den stigende aktivitet har til dels været drevet af midlertidige faktorer, især en vending i lagerykelen og lempelig finans- og pengepolitik. Disse effekter forventes at spille en mindre rolle fremadrettet, og i mange lande peger de foreliggende indikatorer på lidt lavere vækst i de kommende kvartaler.

Navnlig pengepolitikken har været lempelig i særligt de vestlige økonomier igennem længere tid. Styringsrenterne har været historisk lave, og der er tilført store mængder likviditet til markederne samtidig med, at der fortsat er udstedt omfattende statsgarantier for lån og udstedelser. Der er omvendt tegn på stramminger af pengepolitikken andre steder i verden, ligesom ECB's afvikling af den store og ekstraordinære 12-mdr. kreditfacilitet kan ses som et skridt på vejen i retning af en normalisering af pengepolitikken i euroområdet.

Væksten var høj i EU i 2. kvartal, men med stor forskel landene i mellem. I Tyskland, Storbritannien, Sverige og Holland voksede økonomierne markant, mens udviklingen var mere afdæmpet i lande med store balanceproblemer, herunder Spanien, Portugal og især Grækenland. Vedvarende forskelle i vækstudsigterne internt i euroområdet kan isoleret set give udfordringer i forhold til at finde en passende og balanceret timing af normaliseringen af pengepolitikken i euroområdet. Siden majredøgørelsen er uroen knyttet til gældssituationen i euroområdet aftaget, men mens renten på statspapirer er meget lav i lande, hvor der er stor troværdighed om finanspolitikken, er der høje risikopræmier i lande med svage offentlige finanser.

I USA var BNP-væksten i 2. kvartal moderat og lavere end i de to foregående kvartaler. En række svage nøgletal fra blandt andet det amerikanske arbejds- og boligmarked har ført til stigende usikkerhed omkring vækstudsigterne for den amerikanske økonomi. Den private beskæftigelse er stigende, men beskæftigelsesvæksten har været ret svag de seneste måneder og har ikke været tilstrækkelig til at reducere ledigheden nævneværdigt. Fed har blandt andet afledt heraf nedjusteret vækstskønnet for 2010 og annonceret, at man fortsat vil opretholde en udvidet balance, herunder omtrent at fastholde en volumen af statsobligationer og realkreditrelaterede produkter svarende til den nuværende beholdning.

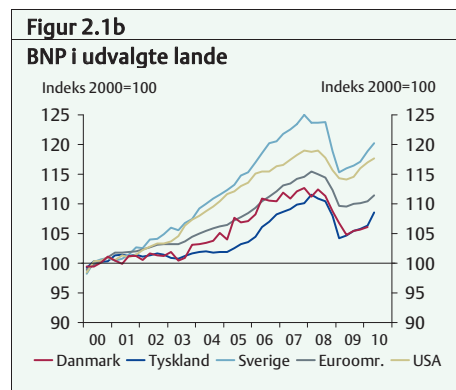
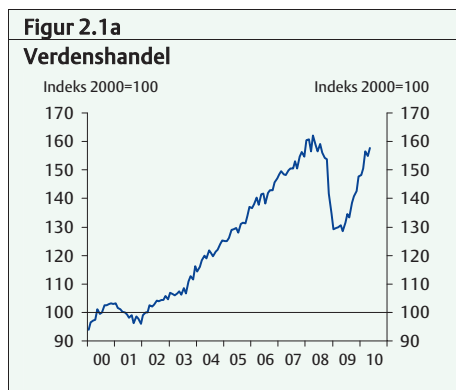
I emerging markets og udviklingslande er væksten også ujavn, men der er generelt høj vækst i Asien og i Latinamerika. I Kina og i Indien er væksten stadig meget høj. Kinesiske myndigheder har i starten af året iværksat tiltag for at afkøle økonomien, idet der har været tegn til stigende inflationspres og risiko for overophedning. De seneste indikatorer tyder på, at myndighedernes tiltag er lykkedes.

2.1 Realøkonomisk status

Genopretningen i verdensøkonomien fortsætter, understøttet af lempelig økonomisk politik og en vending i lagercyklen. Genopretningen forløber imidlertid i forskelligt tempo på tværs af landene, og mens de fleste emerging markets har oplevet en kraftig stigning i aktiviteten, har fremgangen været mere afdæmpet i industrilandene.

I perioden marts-maj er verdenshandlen steget med 5 pct. i forhold til december-februar. Over den samme periode er importen steget hurtigst i emerging markets i Asien og i Latinamerika, mens eksporten er steget hurtigst i Latinamerika, Japan og i Central- og Østeuropa. Siden bunden i maj 2009 er verdenshandlen steget med 22½ pct., men ligger stadig 2¾ pct. lavere end niveauet inden krisen, *jf. figur 2.1a*.

Den globale industriproduktion er også stigende, især drevet af høj vækst i asiatiske emerging markets. Industriproduktionen stiger også i de industrialiserede lande, men i et mere moderat tempo.



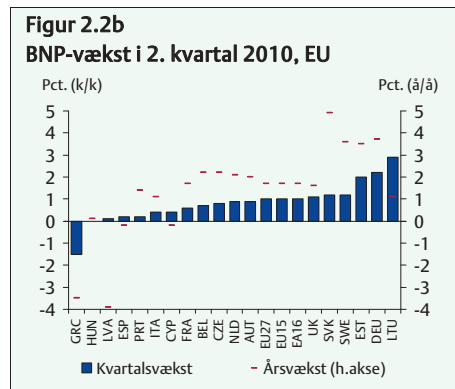
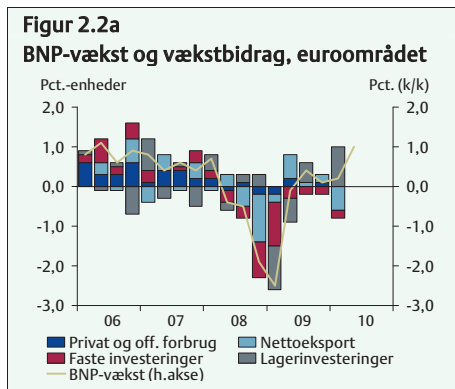
Kilde: Reuters EcoWin og CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Siden majredøgørelsen er der blevet offentliggjort nationalregnskab for 2. kvartal for en række af Danmarks vigtigste handelspartnere. Tallene peger på, at væksten var høj på centrale danske eksportmarkeder i foråret. Det gælder blandt andet i Tyskland, Sverige, og til dels Storbritannien og USA, *jf. figur 2.1b*.

I euroområdet som helhed steg aktiviteten markant i 2. kvartal, efter moderat vækst primært drevet af lagerændringer de foregående kvartaler, *jf. figur 2.2a*. Ifølge Eurostats første opgørelse af nationalregnskabet voksede BNP med 1,0 pct. i 2. kvartal. De første opgørelser specificeres ikke på underkomponenter, men den høje vækst skal formentlig ses i lyset af en kombination af svag vækst i 1. kvartal som følge af den hårde vinter, vækstbidrag fra lagerændringer samt en stigning i eksporten blandt andet understøttet af svækkelsen af euroen frem til juni. På baggrund af informationer fra de tyske og franske nationalregnskaber forventes der også at være positive vækstbidrag fra privatforbruget.

Den høje vækst i euroområdet var især drevet af Tyskland, mens kvartalsvæksten i den øvrige del af euroområdet var omkring ½ pct. I Tyskland steg BNP med 2,2 pct. i 2. kvartal, drevet primært af investeringer og udenrigshandel, men også af vækst i privatforbruget og i det offentlige forbrug. I Frankrig steg BNP med 0,6 pct. i kraft af lagerændringer og fremgang i privatforbrug og faste bruttoinvesteringer. BNP udviklede sig mere afdæmpet i mange sydeuropæiske lande. I Grækenland faldt BNP med 1,5 pct. i 2. kvartal, mens der var moderat vækst i Spanien og Italien (henholdsvis 0,2 og 0,4 pct.), *jf. figur 2.2b*.

I Sverige har væksten været høj både i 1. og 2. kvartal (henholdsvis 1,5 og 1,2 pct.). Over det seneste år er det især privatforbruget og lagerinvesteringerne, der har trukket efterspørgslen og BNP op. Også i Storbritannien var væksten høj i 2. kvartal (1,1 pct.) efter moderat vækst i de to foregående kvartaler.

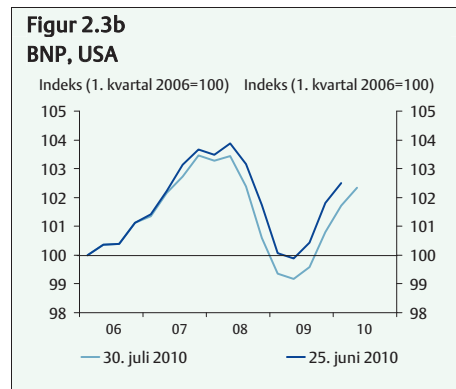
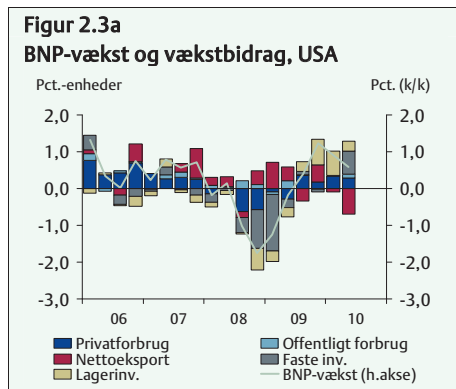


Kilde: Bureau of Economic Analysis (BEA) og Eurostat.

I USA stiger aktiviteten moderat. BNP voksede med 0,7 pct. i 2. kvartal (hvilket er omkring trendvækst) og fremgangen var dermed noget mindre end i 1. kvartal, hvor BNP steg ret markant med 1,4 pct., *jf. figur 2.3a*. Væksten i privatforbruget var aftagende i 2. kvartal, hvilket blandt andet skal ses i lyset af tilstanden på det amerikanske arbejdsmarked. Den langsomme genopretning på arbejdsmarkedet og usikkerhed vedrørende fremtidige jobudsigter kan have svækket husholdningernes tillid og forbrug.

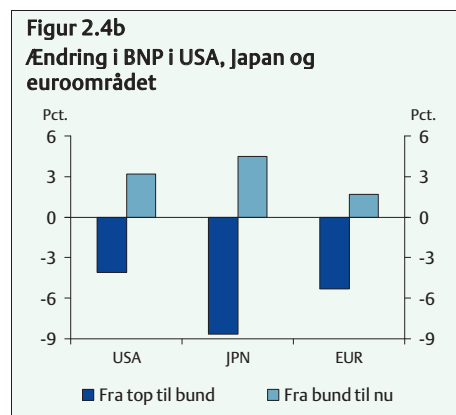
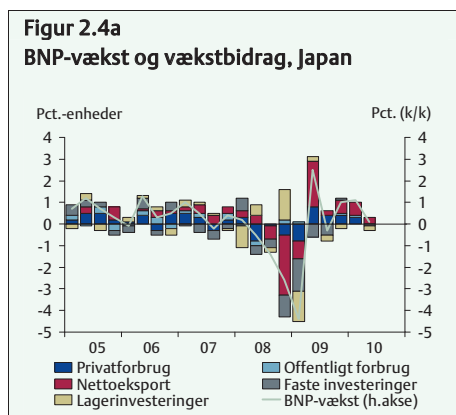
Et positivt tegn er, at erhvervsinvesteringerne er begyndt at vokse igen, og en kraftig stigning i importen kan pege på stærkere underliggende efterspørgsel. Eksporten er også stigende, hvilket afspejler stigende aktivitet i verdensøkonomien og genopretningen af verdenshandlen.

Offentliggørelsen af USA's nationalregnskab for 2. kvartal indeholdt også nedjusteringer af tidligere offentliggjorte tal i perioden 2007-2008, *jf. figur 2.3b*. Det samlede produktionsfald under nedgangen blev nedjusteret fra 3,8 til 4,1 pct. BNP-faldet var dermed det kraftigste siden 1947.



Kilde: Reuters EcoWin.

I Japan er BNP steget med 4½ pct. siden bunden i starten af sidste år, men væksten var svag i 2. kvartal – kun 0,1 pct. – efter kraftig vækst både i 4. kvartal og i 1. kvartal, *jf. figur 2.4a og b*. De japanske nationalregnskaber bliver dog ofte revideret væsentligt. Genopretningen har primært været drevet af stigende eksport og i mindre grad en stigning i den indenlandske efterspørgsel. En stor og voksende andel af den japanske eksport afsættes på andre asiatiske markeder, og japansk økonomi har derfor nydt godt af den dynamiske vækst i denne region. Den indenlandske efterspørgsel er blevet understøttet af en lempelig finanspolitik.

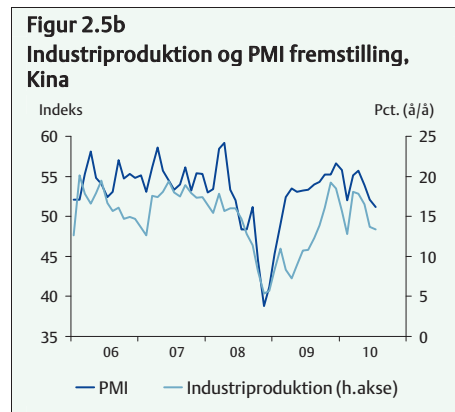
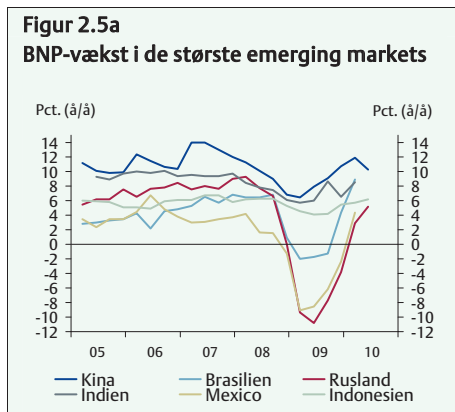


Anm.: Figur 2.4b viser ændringen i BNP fra top til bund og fra bunden til det seneste nationalregnskabstal. Den seneste top var i USA i 4. kvartal 2007, mens den i euroområdet og i Japan var i 1. kvartal 2008. Bunden blev nået i 1. kvartal 2009 i Japan, mens den blev nået kvartalet efter i euroområdet og i USA. Seneste nationalregnskabstal er fra 2. kvartal 2010.

Kilde: Reuters EcoWin.

Blandt emerging markets og udviklingslande har væksten været højest i Asien og i Latinamerika, *jf. figur 2.5a*.

I Kina var væksten stadig høj i 2. kvartal. BNP voksede således med 10,3 pct. på årsbasis, efter en vækst på 11,9 pct. kvartalet inden¹. De kinesiske myndigheder har iværksat tiltag for at undgå en overophedning af økonomien. I løbet af året har myndighederne indført nye regler for at begrænse spekulation på boligmarkedet, instrueret bankerne til at begrænse udlån til lokale myndigheder og til infrastrukturprojekter, samt opjusteret bankernes reservekrav. Både nedgangen i årsvæksten i 2. kvartal og de seneste måneders afdæmpning i erhvervstillid, industriproduktion og detailhandel kan være et resultat af myndighedernes stramninger, *jf. figur 2.5a og b.*



Kilde: Reuters EcoWin og Bloomberg.

I juni oplyste den kinesiske centralbank, at landet fremover vil lade sin valuta bevæge sig mere frit, *jf. boks 2.1*. En appreciering af den kinesiske valuta kan bidrage til at afdæmpe det indenlandske prispres, øge kinesernes købekraft og til at reducere de globale ubalancer.

Boks 2.1

Ændring i kinesisk valutapolitik

Den 19. juni annoncerede den kinesiske centralbank (Peoples Bank of China, PBC), at den ønsker at fortsætte reformen af valutakursregimet og vil fremme den kinesiske valutas (renminbi) fleksibilitet, hvor der lægges vægt på at afspejle markedets udbud og efterspørgsel med reference til en valutakurv. Ifølge PBC er der dog ikke grundlag for en markant appreciering af renminbien, idet Kinas betalingsbalance bevæger sig tættere på en ligevægt.

Kina har ført en de facto fastkurspolitik over for amerikanske dollar i næsten to år. Offentliggørelsen fra PBC har ikke ført til en ændring i Kinas officielle valutakursregime, idet Kina officielt har ført et såkaldt "managed float" regime siden valutakursreformen i juli 2005, hvilket betyder, at centralbanken tilstræber en vis stabilisering af en flydende valutakurs.

¹ Officiel kinesisk statistik indeholder ikke kvartalsvise vækstrater.

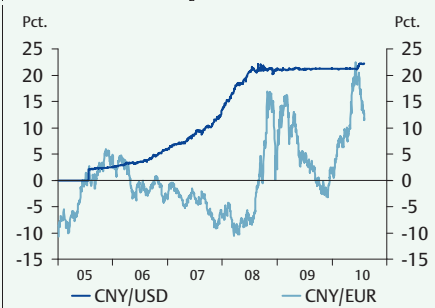
Boks 2.1 (fortsat)

Ændring i kinesisk valutapolitik

Vægtene på valutakurserne, der indgår i PBC's valutakurv, er ikke offentligt kendt, men flere studier har konkluderet, at renminbien i praksis har været styret til at afspejle bevægelser i amerikanske dollar de seneste fem år. Enten i form af en "crawling peg", hvor der tillades en gradvis appreciering af valutaen over tid (fra juli 2005 til juli 2008) eller i form af en fast valutakurs (fra juli 2008 til juni 2010).

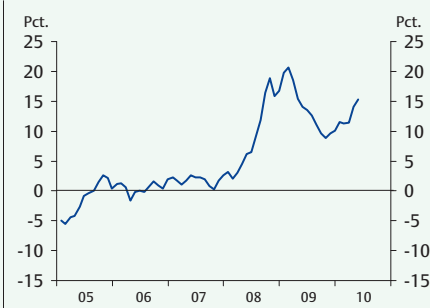
Figur a

CNY/USD og CNY/EUR, kumulativ ændring i forhold til den 20. juli 2005



Figur b

Nominel effektiv valutakurs, CNY



I den første periode apprecierede renminbien gradvist og blev styrket med omkring 21 pct. over for amerikanske dollar over de tre år, *jf. figur a*. Apprecieringen af den nominelle effektive valutakurs var imidlertid kun omkring 9 pct., primært som følge af euroens appreciering over for dollaren i den pågældende periode, *jf. figur b*.

I sommeren 2008 standsede den gradvise appreciering af renminbi over for dollar. Ændringen skal formentlig ses i lyset af den globale finansielle krise og svækkede udsigter for den eksterne efterspørgsel. Fra december 2009 er den effektive valutakurs imidlertid styrket yderligere (med godt 5 pct.), idet den kinesiske valuta er apprecieret over for euroen og japanske yen. En relativt kraftig appreciering over for euroen frem til juni 2010 har svækket konkurrenceevnen for kinesiske eksportører i euroområdet.

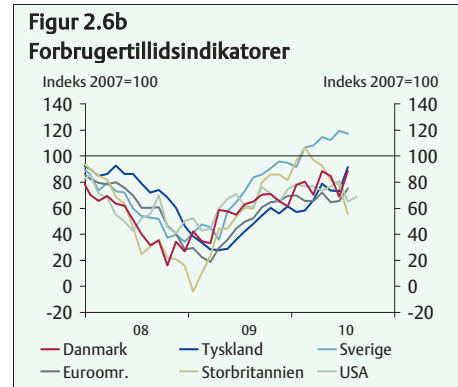
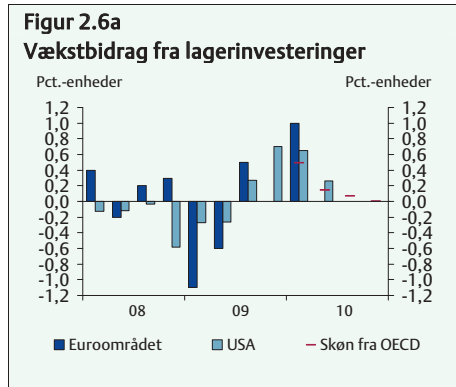
Ændringen i valutakursregimet skal ses i lyset af den hurtige genopretning af kinesisk eksport samt af den indenlandske udvikling, hvor der har været tegn til inflationspres, blandt andet på boligmarkedet. En appreciering af renminbien kan bidrage til at dæmpe inflationspresset og vil samtidig give PCB større rum til at bruge pengepolitiske midler til at dæmpe inflationen, mens de sikrer en blød landing af økonomien.

Vækstudsigter

Genopretningen i verdensøkonomien har stadig momentum, men indikatorerne peger på, at væksten kan aftage i 2. halvår af 2010. Det skyldes blandt andet, at økonomierne har været understøttet af en række midlertidige faktorer, herunder en lempelig økonomisk politik og bidrag fra en vending i lagercyklen. Disse faktorer forventes at spille en mindre rolle i de kommende kvartaler, *jf. figur 2.6a*.

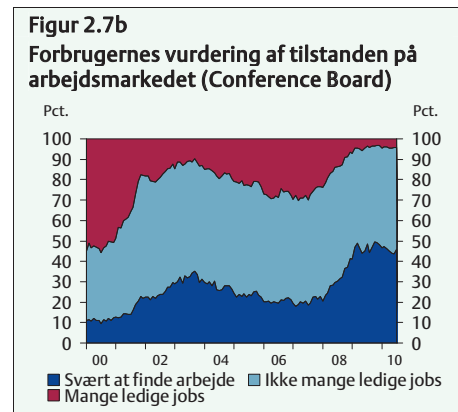
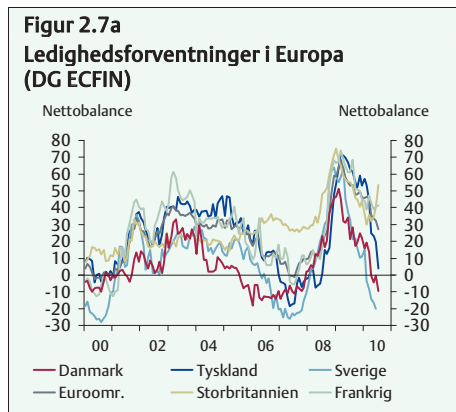
Forbrugertilliden ser ud til at stabiliseres i de fleste lande, *jf. figur 2.6b*. I Sverige og Tyskland har forbrugertilliden fortsat været på en stigende trend de seneste måneder, mens den i Storbritannien har været faldende siden februar. I mange europæiske

lande, herunder Sverige og Tyskland, er forbrugernes vurderinger af udsigterne på arbejdsmarkedet blevet væsentligt forbedrede siden starten af 2009, *jf. figur 2.7a*.



Anm.: Skønnede vækstbidrag fra OECD i figur 2.6a gælder for hele OECD-området.
Kilde: Reuters EcoWin, BEA og OECD.

Den relativt svage udvikling i forbrugertilliden i USA i 1. halvår 2010, skal ses i lyset af tilstanden på arbejdsmarkedet, som amerikanske forbrugere vurderer stabil, men ganske negativ, *jf. figur 2.7b*, samt en fortsat svag udvikling på boligmarkedet. Den svage forbrugertillid kan lægge en dæmper på den indenlandske efterspørgsel i de kommende kvartaler.

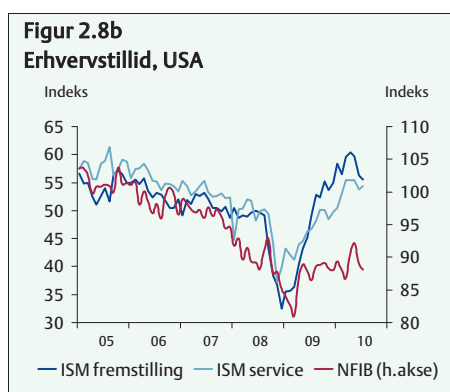
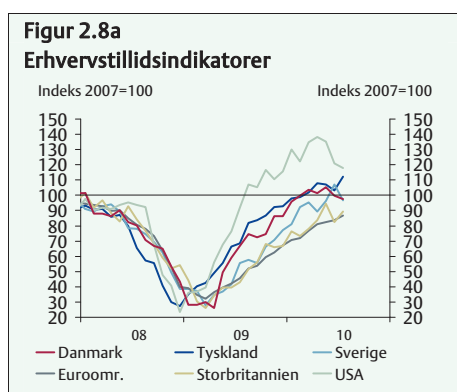


Anm.: Figur 2.7b viser forbrugernes vurdering af muligheden for at finde beskæftigelse. Svarkategorierne er: "Jobs are hard to get", "jobs are not so plentiful" og "jobs are plentiful".
Kilde: Reuters EcoWin.

Erhvervstilliden ser også ud til at være vigende efter kraftige stigninger siden bunden i foråret 2009, men ligger på et højt niveau i mange lande. I euroområdet har erhvervstilliden været stigende indtil nu i år, men viser nu tegn på at flade ud på et relativt højt niveau. Det kan indikere, at uroen på finansmarkederne i foråret vedrø-

rende ”gældskrisen” indtil videre har haft begrænset effekt på realøkonomien, men det er også muligt, at tilliden ville have været steget mere i fravær af uroen.

I USA nåede erhvervstilliden (ISM-indekset for fremstillingsvirksomheder) toppen i april og har været faldende de seneste måneder, *jf. figur 2.8a*. Der ser imidlertid ud til at være ret stor forskel på udviklingen i erhvervstilliden blandt store og mindre virksomheder. Mens ISM-indekset steg kraftigt fra slutningen af 2008 frem til foråret 2010, har udviklingen i NFIB-indekset for tilliden i små og mellemstore virksomheder været mere afdæmpet, *jf. figur 2.8b*.

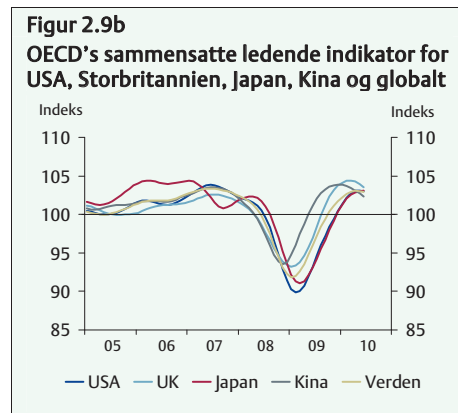
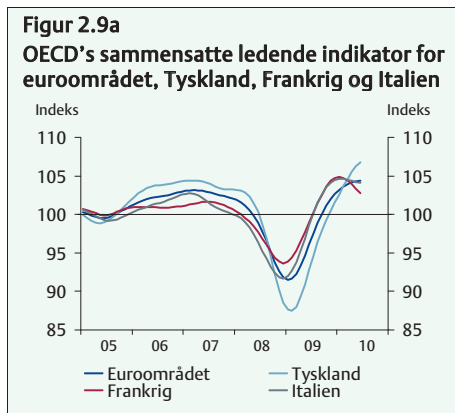


Kilde: Reuters EcoWin.

Den afvigende udvikling mellem indeksene kan blandt andet skyldes, at mindre virksomheder i større grad er rettet mod hjemmemarkedet, mens store virksomheder har nydt godt af genopretningen af verdensøkonomien og den stigende verdenshandel. Samtidig er der indikatorer, der antyder, at mindre virksomheder har svært ved at finansiere deres aktiviteter. Omtrent halvdelen af alle amerikanere arbejder i små og mellemstore virksomheder (under 500 ansatte) og ca. 60 pct. af jobskabelsen sker i denne virksomheder².

OECD's sammensatte ledende indikator (Composite Leading Indicator – CLI) ligger i øjeblikket på relativt høje niveauer. I mange lande ser indikatoren ud til at være ved at vende lidt ned igen, det gælder dog indtil videre ikke for Tyskland, *jf. figur 2.9a og b*.

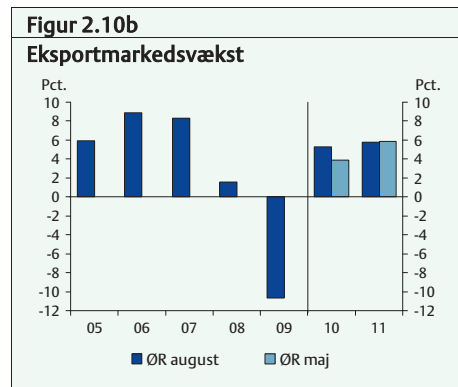
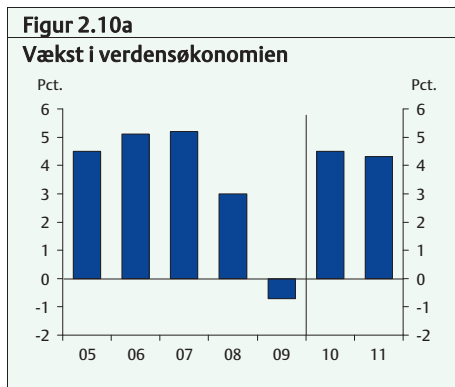
² Jf. Fed-direktør Bernankes tale den 12. juli 2010.
<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100712a.pdf>.



Anm.: Den globale indikator i figur 2.9b består af OECD-landene og de seks største emerging markets.
Kilde: OECD.

Vækstskøn

Det globale BNP forventes at stige med mellem 4¼-4½ pct. i 2010-11 og er derved blevet opjusteret en smule i forhold til majredegørelsen, *jf. figur 2.10a og tabel 2.1*. I euroområdet forventes væksten at ligge mellem 1¼ og godt 1½ pct., mens den i USA forventes at være omkring 3 pct. Den samlede eksportmarkedsvækst for danske industrivarer er blevet opjusteret fra 3,9 til 5,3 pct. i 2010, *jf. figur 2.10b*. Opjusteringen skal navnlig ses i lyset af opjusterede vækstskøn for Sverige og Tyskland.



Kilde: IMF og egne skøn.

I forhold til majredegørelsen er ændringerne i vækstskønnene størst i 2010, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af de offentliggjorte nationalregnskaber for 1. kvartal og for nogle lande 2. kvartal, *jf. boks 2.2*. De endelige budgetteringsforudsætninger blev fastlagt den 4. august og dermed inden offentliggørelsen af nationalregnskabet for euroområdet den 13. august og for Japan den 16. august. Væksten var højere end forventet i euroområdet og ville have givet anledning til en yderligere opjustering af den skønnede årsvækstrate, især i Tyskland, og af eksportmarkedsvæk-

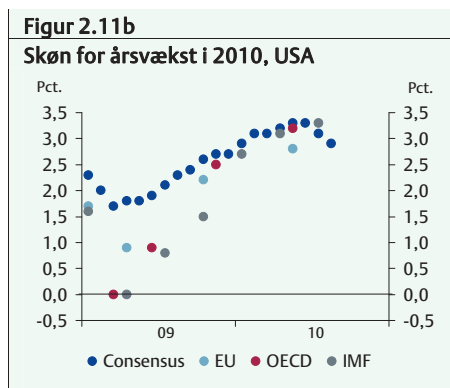
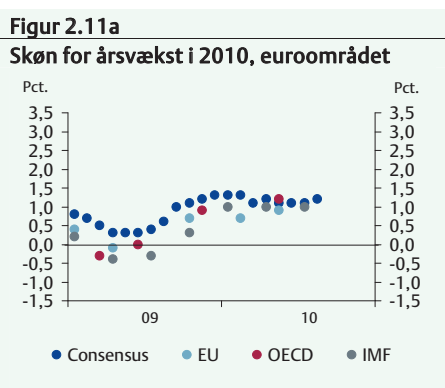
sten i 2010. På den anden side ville den svage vækst i Japan i 2. kvartal kunne give grund til en nedjustering af vækstsåbnet for Japan i 2010.

Tabel 2.1
Vækstsåbnet for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

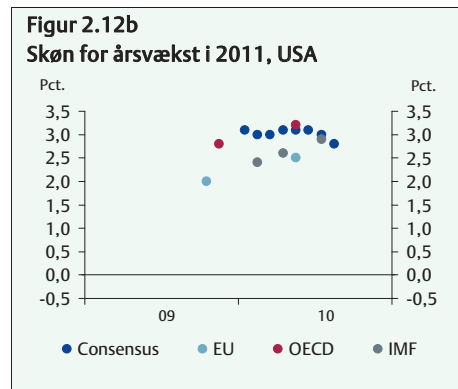
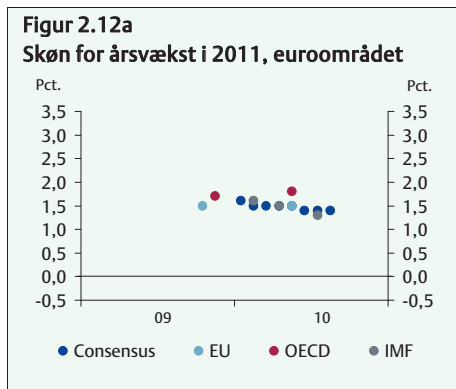
	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pct., realvækst					
Verden	-0,7	4,0	4,5	4,1	4,3
USA	-2,6	2,8	3,0	2,7	2,8
EU27	-4,2	1,0	1,3	1,8	1,7
Euroområdet	-4,1	0,9	1,2	1,7	1,6
Tyskland	-4,9	1,2	1,9	1,8	1,9
Storbritannien	-4,9	1,2	1,4	2,3	2,3
Sverige	-5,1	1,8	3,4	2,7	2,5
Norge	-1,6	1,6	1,0	2,1	2,1
Japan	-5,2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

Kilde: EU-Kommissionen, OECD, IMF og egne skøn.

De seneste skøn fra internationale organisationer peger på en BNP-vækst i 2010 på omkring 1 pct. i euroområdet og $2\frac{3}{4}$ - $3\frac{1}{4}$ pct. i USA, *jf. figur 2.11a og b*. For 2011 ligger de seneste skøn også relativt tæt. I euroområdet skønnes væksten til mellem $1\frac{1}{4}$ - $1\frac{3}{4}$ pct. og i USA til mellem $2\frac{1}{2}$ - $3\frac{1}{4}$ pct., *jf. figur 2.12a og b*.



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



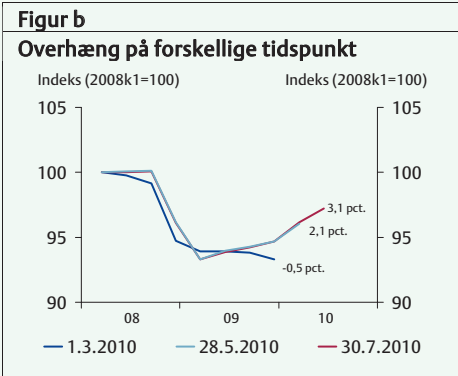
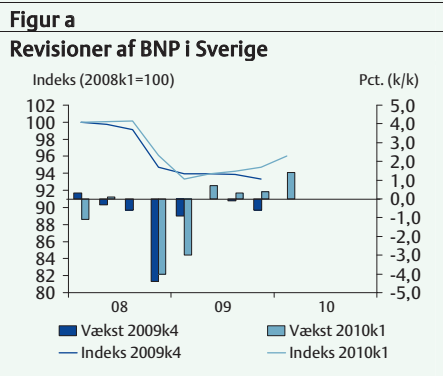
Kilde: Consensus Economics, EU-Kommissionen, OECD og IMF.

Boks 2.2

Revisioner af nationalregnskabet i Sverige

For Sverige er den skønnede årsvækst i 2010 opjusteret markant fra 1,8 til 3,4 pct. i forhold til majregørelsen. Opjusteringen skal ses i lyset af, at det svenske statistikbureau (SCB) i maj gennemførte en større revision af hele nationalregnskabssystemet for årene 1993-2009. Revisionen indebar nye metoder, forbedret datagrundlag, samt en yderligere tilpasning til anbefalinger fra EU.

Revisionen har også påvirket kvartalsprofilerne. I figur a sammenlignes profilerne ved offentliggørelse af nationalregnskabet for 4. kvartal den 1. marts 2010 med profilerne i offentliggørelsen af 1. kvartals nationalregnskab den 28. maj. Den kvartalsvise vækst er blevet opjusteret fra 2. til 4. kvartal 2009 (med mellem 0,5 og 0,8 pct.-enheder), mens 1. kvartal 2009 blev vurderet som en ekstremværdi i sæsonkorrektionsmodellen og derfor revideret ned med 1,7 pct.-enheder. Året som helhed var nedjusteret med 0,2 pct.-enheder til -5,1 pct.



Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

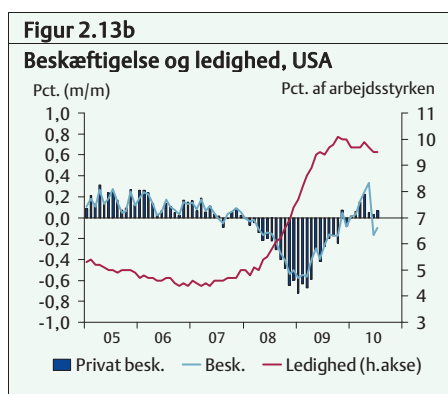
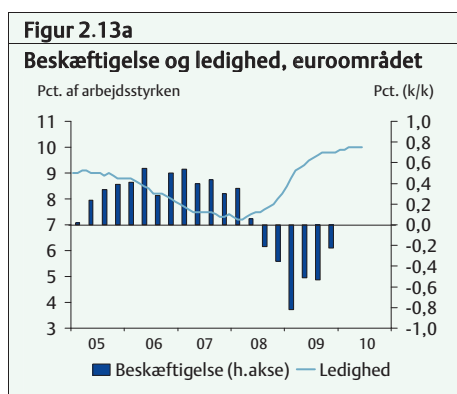
Den ændrede kvartalsprofil og høje vækst i 1. og 2. kvartal 2010 (1,5 og 1,2 pct.) betyder, at overhængen (årsvækst ved uændret aktivitet i den resterende del af året) er steget fra -0,5 pct. ved offentliggørelsen af nationalregnskabet i 4. kvartal, til 3,1 pct. i nationalregnskab for 2. kvartal, jf. figur b.

De store revisioner illustrerer den ekstra usikkerhed om særligt sæsonkorrigerede nationalregnskabs-tal, som ofte eksisterer omkring en vending i konjunkturerne, og som navnlig gør sig gældende i den aktuelle situation, hvor aktivitetsfaldet har været af historiske dimensioner i mange lande.

Arbejdsmarkeder og produktivitet

Arbejdsmarkedet ser ud til at være stabiliseret både i euroområdet og i USA. Beskæftigelsesfaldet er stoppet efter kraftige, men aftagende fald i løbet af 2009. I 1. kvartal var beskæftigelsen uændret i euroområdet, mens beskæftigelsesvæksten har været relativt svag i USA i første halvdel af året³. I euroområdet har ledigheden ligget stabilt på 10 pct. de seneste måneder, mens den i USA er faldet med cirka ½ pct.-enhed siden sidste efterår.

Under nedgangen er ledigheden steget kraftigere i USA end i euroområdet, til trods for at produktionsfaldet har været større i euroområdet. I USA er ledigheden imidlertid steget fra et lavere udgangspunkt, *jf. figur 2.13a og b*. Det afspejler givetvis en større fleksibilitet i mulighederne for afskedigelser og ansættelser i USA og større udbredelse af arbejdsdelingsordninger i euroområdet.

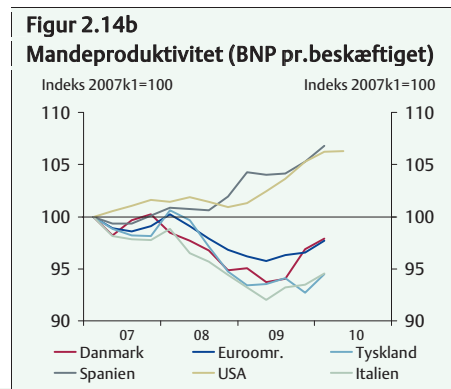
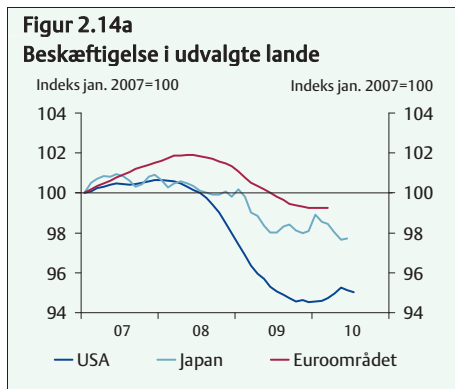


Kilde: Reuters EcoWin.

Både i USA og i euroområdet har nedgangen haft negative effekter på arbejdsudbuddet. Mens nedgangen i arbejdsstyrken i euroområdet siden 3. kvartal 2008 både skyldes lavere befolkningsvækst og erhvervsfrekvens, skyldes nedgangen i USA udelukkende en nedgang i erhvervsfrekvensen, idet mange er holdt op med at søge arbejde som følge af de svækkede muligheder for at finde beskæftigelse.

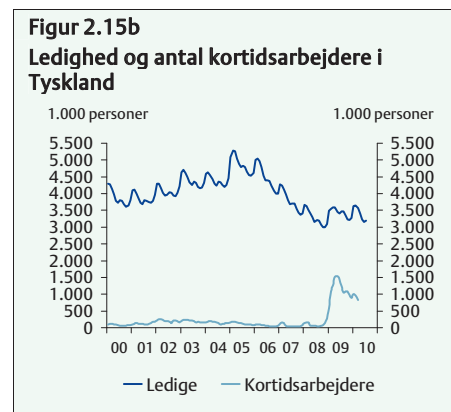
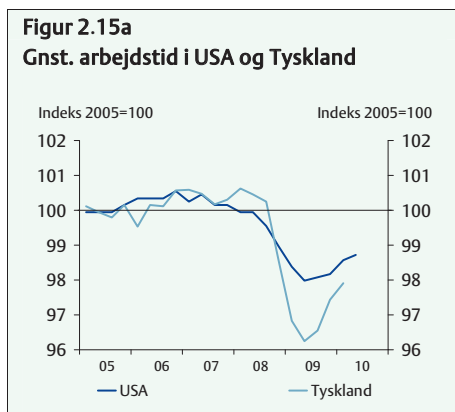
BNP pr. beskæftiget (mandeproduktiviteten) er øget betydeligt i USA siden slutningen af 2008, mens den i euroområdet er steget mere moderat efter et betydeligt fald frem til starten af 2009. Der er imidlertid stor forskel mellem de europæiske lande. Blandt de store lande i euroområdet har udviklingen i mandeproduktiviteten været særlig negativ i Tyskland og Italien, mens den i Spanien er steget på linje med USA, *jf. figur 2.14b*.

³ De seneste måneder har væksten i den samlede beskæftigelse i USA været præget af stor volatilitet i forbindelse med årets folketælling. Den private beskæftigelse er steget med 630.000 (0,6 pct.) indtil nu i år, men i perioden maj-juli har stigningen været ret svag, og beskæftigelsen er steget i gennemsnit med omkring 50.000 (0,05 pct.) om måneden.



Kilde: Reuters EcoWin og Eurostat.

Forskellene skyldes blandt andet, at tilpasningen på arbejdsmarkedet i mange europæiske lande delvist er sket gennem en nedgang i antallet af arbejdede timer, *jf. figur 2.15a*. I Tyskland bidrog udvidelsen af den såkaldte "kurzarbeit"-ordning til en relativt kraftig nedgang i antallet af arbejdede timer sammenlignet med tidligere recessioner. Antallet af personer i denne ordning er faldet med 45 pct. sammenlignet med foråret 2009, og i marts var knap 830.000 personer i ordningen, *jf. figur 2.15b*. Arbejdstiden for korttidsarbejdere var i gennemsnit reduceret med 37 pct. i marts. Det indebærer også, at opsvinget ikke forventes at være særligt beskæftigelsesintensivt i Tyskland.

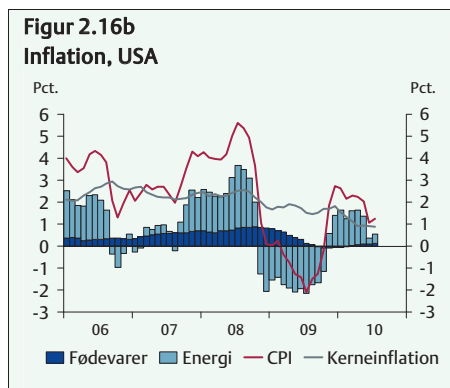
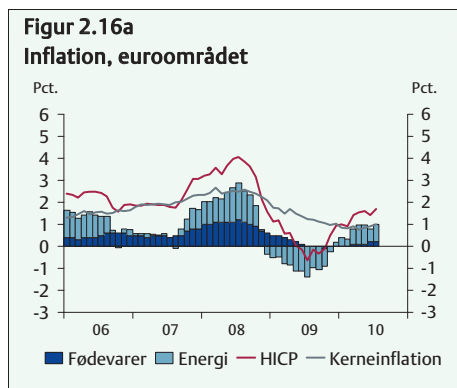


Kilde: Reuters EcoWin.

Inflation

Inflationsudviklingen har i en vis udstrækning afspejlet væksthforskellene, idet inflationen har været afdæmpet i industrialiserede lande og stigende i de mest dynamiske emerging markets.

Ifølge Eurostats flash-estimat var årsvæksten i forbrugerpriserne 1,7 pct. i euroområdet i juli. Inflationen er steget lidt indtil nu i år, fra omkring 1 pct. til 1³/₄ pct., *jf. figur 2.16a*. Ifølge ECB forventes inflationen at være lidt svingende i de kommende måneder, men med en svagt stigende tendens senere på året. Kerneinflationen har været stabil på omkring 1 pct. i den første halvdel af året.



Kilde: Reuters EcoWin.

I USA er inflationen faldet fra omkring 2³/₄ pct. ved årsskiftet til 1,2 pct. i juli. Kerneinflationen har også været aftagende i samme periode og var 0,9 pct. i juli, *jf. figur 2.16b*.

Både i euroområdet og i USA har inflationen i høj grad været styret af prisudviklingen på energi og fødevarer. Den lave kapacitetsudnyttelse, herunder den høje ledighed, forventes at virke dæmpende på både løn- og prisstigninger fremadrettet, og stigende produktivitet kan hjælpe virksomhederne med at begrænse deres produktionsomkostninger.

ECB's kvartalsvise "Survey of Professional Forecasters (SPF)" peger på stabile inflationsforventninger i euroområdet. I den seneste offentliggørelse (for 3. kvartal) forventer respondenterne en inflation i 2015 på 2,0 pct., hvilket er på linje med ECB's inflationsmål.

I USA har inflationsforventningerne også generelt været stabile. Enkelte mål for inflationsforventninger, herunder de inflationsindekserede 5-årige obligationer og den seneste Survey of Professional Forecasters, har dog på det seneste vist tegn på små fald i den forventede fremtidige inflation.

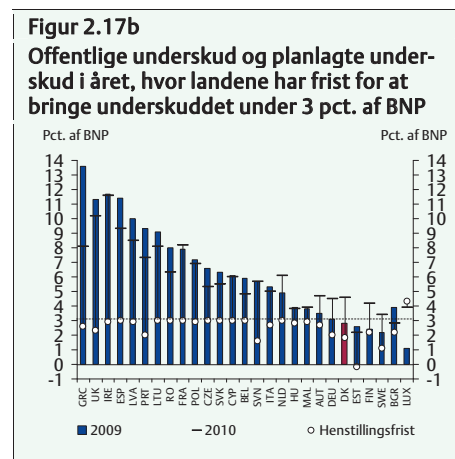
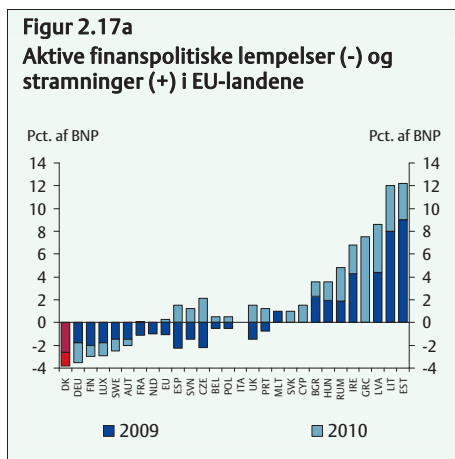
2.2 Offentlige finanser

De offentlige finanser er blevet kraftigt forværret i de fleste industrialiserede lande, både som følge af den globale økonomiske krise, men også som resultat af diskretio-

nære finanspolitiske tiltag, som blev indført for at dæmpe de negative virkninger fra krisen og understøtte aktiviteten og beskæftigelsen.

Nu fokuseres der generelt på at konsolidere de offentlige finanser. Formålet med konsolideringen er at undgå en negativ spiral af høje underskud og stigende gæld, hvilket i sig selv øger renteudgifterne og dermed underskuddene (såkaldt snowball-effekt). Høje underskud og høj gæld kan også presse renteniveauerne op, hvilket forværrer gældsdynamikken. Konsolideringsbehovet skærpes af fremadrettede udfordringer knyttet til især den demografiske udvikling, hvor andelen af befolkningen i de mest erhvervsaktive aldre falder fremover.

EU-landene oplever aktuelt store offentlige underskud og stigende offentlig gæld og står derfor over for store konsolideringsudfordringer. Det er hovedårsagen til, at de store finanspolitiske lempelser under krisen nu følges op med stramninger. Der sigtes efter, at den finanspolitiske strategi er afstemt med konjunkturudviklingen og landenes forskellige råderum, således at landenes lempelser har styrket aktivitet og beskæftigelse, da der var mest brug for det under krisen, mens stramningerne kommer gradvist og således, at opsvinget så vidt muligt fastholdes.



Anm.: Søjlerne i figur 2.17a angiver provenuvirkningen af finanspolitik med effekt i henholdsvis 2009 og 2010. Landene er rangeret efter summen af provenuvirkningerne. Søjlerne i figur 2.17b angiver underskuddet i 2009, og de vandrette streger angiver landenes skøn for underskuddet i 2010. De hvide prikker angiver det planlagte underskud i de år, hvor landene har frist for at bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP (henstillingsfristen). For landene uden henstillinger angiver prikken den offentlige saldo i 2012 for Sverige (data kun til og med 2012) og i 2013 for Estland og Luxembourg. Prikkerne for Tjekkiet, Slovakiet og Nederlandene angiver, at landene planlægger at efterleve deres henstillinger, men deres programmer angiver ikke et konkret budgetmål for 2013, hvor landene har frist for at bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP.

Kilde: Stabilitets- og konvergensprogrammer 2009/2010, EU-Kommissionen og nationale finansministeriers publikationer.

Finanspolitikken i EU-landene under ét var således ekspansiv i 2009 og ventes om trent neutral i 2010 – hvor Tyskland og Danmark samt få andre lande fortsat lemper finanspolitikken, mens de fleste strammer – og ventes strammet i 2011. Tyskland og

Danmark er blandt de lande, som har lempet finanspolitikken mest i 2009 og 2010, *jf. figur 2.17a*.

EU's Råd af økonomi- og finansministre (ECOFIN) har på nuværende tidspunkt vedtaget henstillinger til 23 lande om at bringe deres offentlige underskud ned under 3 pct. af BNP inden for givne frister, og Grækenland har modtaget et pålæg (en skærpet henstilling), *jf. tabel 2.2*. Blandt EU-landene er der enighed om, at tiden er inde til finanspolitisk konsolidering, og alle 24 lande planlægger at efterleve deres anbefalinger. Rådet har indtil nu foretaget vurderinger af 13 lande og konkluderet, at alle disse lande har gennemført effektive tiltag, der udgør passende fremskridt i forhold til deres henstillinger.

EU-landene skal i løbet af deres henstillingsperioder gennemsnitligt konsolidere ca. 4½ pct. af BNP, hvilket er ca. 3 gange så meget som Danmark, der skal konsolidere med mindst 0,5 pct. af BNP i gennemsnit pr. år fra 2011 til 2013, dvs. mindst 1,5 pct. af BNP i alt.

Tyskland har fået en henstilling, der er på linje med den danske henstilling, mens Storbritannien er et af de lande, der skal stramme de offentlige finanser mest (knap 9 pct. af BNP i alt i år og de næste fire år). Både Tyskland og Storbritannien har fremlagt foreløbige konsolideringsplaner på linje med deres henstillinger og planlægger at gennemføre hovedparten af konsolideringen på udgiftssiden, mens især Storbritannien også øger indtægterne betydeligt i lyset af det signifikante konsolideringsbehov, *jf. tabel 2.3*.

Tabel 2.2
Offentlig saldo, ændring i struktursaldo og rådshenstilling til EU-lande

	Offentlig saldo			Periode	Henstilling Gnst. årlig konsolidering
	2009	2010	2011		
Finland	-2,2	-3,8	-2,9	2011-11	½
Danmark	-2,7	-5,5	-4,9	2011-13	≥ ½
Tyskland	-3,3	-5,0	-4,7	2011-13	≥ ½
Østrig	-3,4	-4,7	-4,6	2011-13	¾
Malta	-3,8	-4,3	-3,6	2011-11	¾
Bulgarien	-3,9	-2,8	-2,2	2010-11	¾
					≥ i alt ½ over 2010-11
Ungarn	-4,0	-4,1	-4,0	2010-11	
Holland ¹⁾	-5,3	-6,3 (-6,6)	-5,1	2011-13	¾
Italien	-5,3	-5,3	-5,0	2010-12	≥ ½
Slovenien	-5,5	-6,1	-5,2	2010-13	¾
Tjekkiet	-5,9	-5,7	-5,7	2010-13	1
Belgien	-6,0	-5,0	-5,0	2010-12	¾
Cypern	-6,1	-7,1	-7,7	2011-12	1½
Slovakiet	-6,8	-6,0	-5,4	2010-13	1
Polen	-7,1	-7,3	-7,0	2010-12	≥ 1¼
Frankrig	-7,5	-8,0	-7,4	2010-13	> 1
Rumænien	-8,3	-8,0	-7,4	2010-12	≥ 1¾
Litauen	-8,9	-8,4	-8,5	2010-12	2¼
Letland	-9,0	-8,6	-9,9	2010-12	≥ 2¾
Portugal ¹⁾	-9,4	-8,5 (-7,3)	-7,9 (-4,6)	2010-13	1¼
Spanien ¹⁾	-11,2	-9,8 (-9,3)	-8,8 (-6,0)	2010-13	> 1½
				2010/11- 2014/15	
Storbritannien ²⁾	-11,5	-12,0 (-10,2)	-10,0 (-7,7)		1¾
Grækenland ³⁾	-13,6	-9,3 (-8,0)	-9,9 (-7,6)	2010-14	≥ 2
Irland	-14,3	-11,7	-12,1	2010-14	2

1) Tallet i parentes angiver nye budgetmål fra landenes finansministerier fra maj 2010.
2) Tallet i parentes angiver nye budgetmål fastlagt i Storbritanniens budget-2010 fra juni 2010.
3) Tallet i parentes angiver nye budgetmål fastlagt i Rådets henstilling til Grækenland, vedtaget maj 2010.
Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, maj 2010 og rådsudtalelser om stabilitets- og konvergensprogrammerne vedtaget april 2010.

Tabel 2.3
Foreløbige finanspolitiske konsolideringstiltag i udvalgte EU-lande (pct. af BNP, å/å)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tyskland ¹⁾	-1,8	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,1)	
- indtægter	-1,3	0,2	0,1	0,0	0,0	
- udgifter	-0,5	0,2	0,2	0,2	0,1	
Danmark	-1,2	1,3	0,6	0,7	-0,2	0,0
- indtægter	-0,7	0,4	0,2	0,4	-0,1	0,0
- udgifter	-0,5	0,9	0,4	0,3	-0,1	0,0
Irland	2,5	1,5-2,0	1,5-2,0			
- indtægter	0,0	-	-			
- udgifter	2,5	-	-			
Grækenland	7,5	4,1	2,4	2,0	1,9	
- indtægter	4,0	3,0	0,8	-	-	
- udgifter	3,6	1,1	1,7	-	-	
Portugal	1,2	2,8	0,8	0,7		
- indtægter	0,6	1,3	0,1	0,1		
- udgifter	0,5	1,5	0,7	0,7		
Spanien	1,5	1,5				
- indtægter	0,5	0,3				
- udgifter	1,0	1,2				
Storbritannien ²⁾	1,5	2,1	1,5	1,4	1,3	0,8
- indtægter	1,0	0,9	0,4	0,2	0,1	0,0
- udgifter	0,6	1,2	1,2	1,2	1,1	0,8

1) Tallene i parentes angiver foreløbige konsolideringsplaner på forbundsniveau, som ventes suppleret med yderligere tiltag.

2) Tallene for Storbritannien repræsenterer tal for finansårene fra 2010/2011 til 2015/2016.

Kilde: Nationale finansministeriers publikationer.

Både Tyskland og Storbritannien planlægger at gennemføre en række besparelser på offentlige overførsler og offentligt forbrug, *jf. tabel 2.4*.

Med hensyn til overførsler vil Tyskland blandt andet sikre besparelser ved at udmåle en række ydelser på basis af visitation og reducere barselsydelse, mens Storbritannien vil reformere overførselssystemet, så offentlige overførsler til ledige og pensionister mv. kun vokser i takt med prisudviklingen. Med hensyn til det offentlige forbrug indebærer Tysklands planlagte konsolidering, at alle ministerierne skal gennemføre besparelser, herunder ventes over 10.000 stillinger varigt nedlagt i forbindelse med naturlig afgang.

Storbritanniens planlagte konsolidering indebærer, at ministeriernes udgifter reduceres med ca. 25 pct. i reale termer frem mod 2014/2015 (bortset fra sundhedssektoren og udviklingsbistand), og der gennemføres blandt andet en toårig fastfrysning af offentlige lønninger, på nær de laveste. På indtægtssiden planlægger Storbritannien at øge momssatsen (normalsatsen) fra 17,5 pct. til 20 pct. fra januar 2011.

Både Storbritannien og Tyskland planlægger at indføre bankafgifter. Den foreløbige tyske konsolideringsplan forventes suppleret med yderligere tiltag, således at Tyskland gennemsnitligt strammer med knap $\frac{3}{4}$ pct. af BNP årligt i 2011-2013, som annonceret i det tyske stabilitetsprogram, dvs. mere end henstillingens krav om gennemsnitligt $\frac{1}{2}$ pct. af BNP årligt i 2011-2013. Storbritannien ventes at præcisere sin konsolideringsplan i oktober 2010.

Tabel 2.4				
Konsolideringsplaner i udvalgte EU-lande (kvalitativt)				
	Danmark	Tyskland	Storbritannien	Spanien
Udgifter				
Offentligt forbrug	- Reduceret vækst i forbrugsrammerne til i gennemsnit knap $\frac{1}{4}$ pct. af BNP over 2011-2013	- Besparelser på statslige udgifter, herunder nedlæggelse af 10.000 stillinger	- Toårig fastfrysning af offentlige lønninger	- Statslige lønninger reduceres i gns. 5 pct. fra medio 2010 og fastfryses i 2011 - Besparelser på overførsler til kommuner og regioner
Overførsler	- Dagpengeperioden halveres fra 4 til 2 år - Børnefamilieydelsen sænkes	- Barselsorlovsydelsen sænkes - En række socialydelse udmåles fremover på basis af visitation	- Inflationsindeksering af overførsler, skattefradrag og offentlig pension	- Fastfrysning af pension i 2011
Offentlige investeringer	- Normalisering fra det midlertidigt høje niveau	- Normalisering fra det midlertidigt høje niveau	- Reduktion af offentlige investeringer	- Reduktion af offentlige investeringer
Indtægter				
Indkomstskat	- Planlagt stigning i topskattegrænsen udsættes - Progressionsgrænserne fastfryses i 2011-2013	- Beskatning af gevinst ved kernekraft - Afskaffelse af visse skatteundtagelser for erhvervslivet	- Højere beskatning af kapitalgevinster - Fjernelse af en række skattefradrag - (Øget personfradrag)	- Tilbagerulning af øget skattefradrag på personindkomst
Moms/afgifter	- Afgiftstigningerne i Forårspakke 2.0 indføres - Serviceeftersynet af Forårspakke 2.0 bidrager til konsolidering på kort sigt - Planlagt forhøjelse af lønsumsafgiften fremrykkes	- Bankafgift - Personlufttransportafgift	- Øget momsats fra 17,5 til 20 pct. - Bankafgift	- Øget momsats fra 16 til 18 pct. - Højere afgifter på alkohol og tobak

Blandt de øvrige EU-lande, der har de største finanspolitiske udfordringer, er blandt andet Grækenland, Portugal, Spanien og Irland, som ifølge deres henstillinger skal gennemføre strukturelle budgetforbedringer på mellem 8 og 10 pct. af BNP over deres henstillingsperioder. Disse lande planlægger konsolidering både på indtægts- og

udgiftssiden via blandt andet højere skatter og momssatser og reduktion i det offentlige forbrug, herunder den offentlige lønsum, investeringer og overførsler.

I USA er der også et stort behov for finanspolitisk konsolidering. Ifølge OECD's seneste prognose (Economic Outlook 87) forventes underskuddet på de offentlige finanser at udgøre omkring 10¾ pct. af BNP i 2010. I finanslovsforslaget for finansåret 2011 (2010-2011) sigter de amerikanske myndigheder efter at halvere underskuddet i finansåret 2012 og at opnå balance på den primære saldo i finansåret 2015 for derved at stabilisere gælden, men der er ikke truffet beslutning om konkrete tiltag.

Boks 2.3

Spillover-effekter fra konsolidering i andre lande

OECD har foretaget en modelberegning af virkningerne på BNP fra isolerede stramninger i USA, Japan og euroområdet samt virkninger af en samtidig stramning af finanspolitikken i samtlige lande i OECD-området.

Stramningerne vil ifølge beregningerne isoleret set dæmpe BNP-væksten på kort sigt, og OECD's beregninger antyder, at hvis OECD-landene konsoliderer i samme størrelsesorden samtidig, vil virkningen på BNP fra konsolidering i alle andre OECD-lande udgøre mellem 25 og 55 pct. af virkningen fra konsolidering i eget land, *jf. tabel a*. Spillover-effekterne er størst i eksportorienterede økonomier som den japanske, idet disse er mere udsatte for en efterspørgselsnedgang på eksportmarkederne.

OECD's beregninger tager imidlertid ikke højde for, at finanspolitisk konsolidering kan have positive spill-over effekter i form af tillidseffekter og lavere renter, som vil understøtte aktiviteten. Dette gælder især i lande med store underskud eller høje eller hurtigt stigende gælds niveauer.

Tabel a

Effekter fra et enkelt lands konsolidering og konsolidering i flere lande samtidig

Effekter af finanspolitisk konsolidering svarende til 1 pct. af eget lands BNP	Ændring i BNP, pct. fra grundforløb det første år				Effekt fra eget lands ændring ¹
	USA	Japan	Euroomr.	Total OECD	
Stramning foretaget i:					
USA	-0,9	-0,2	-0,1	-0,5	-0,3
Japan	0,0	-0,8	0,0	-0,2	-0,1
Euroområdet	-0,1	-0,1	-0,8	-0,3	-0,2
OECD	-1,2	-1,3	-1,1	-1,1	
Spillover i pct. af effekt af egen stramning	26 pct.	54 pct.	32 pct.		

1) I kolonnen angives effekten på OECD's BNP fra BNP-faldet i det land, der foretager stramningen.
Kilde: OECD, *Economic Outlook 86*, november 2009.

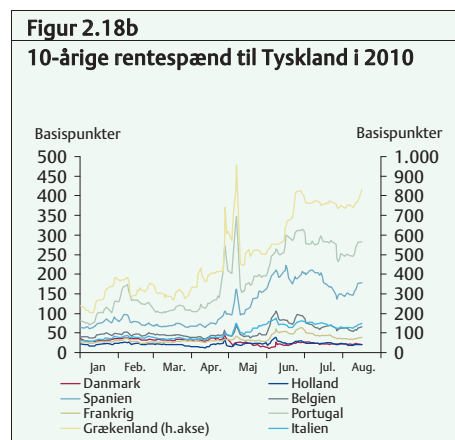
Den finanspolitiske konsolidering vil således ske samtidig i mange lande, og aktiviteten i det enkelte land vil dermed ikke kun blive dæmpet af landets egen konsolidering, men også af konsolidering i udlandet gennem dens effekter på den eksterne efterspørgsel, *jf. boks 2.3*. Det skal imidlertid ses i sammenhæng med, at renterne kan

stige markant, hvis landene ikke sikrer tilliden til, at konsolideringen gennemføres rettidigt.

2.3 Obligationsmarkederne

Der er fortsat stor spredning i renten på statsobligationer og i opfattelsen af kreditrisikoen mellem lande. De lande, der oplever de højeste renter og størst pres på markederne, er primært lande med svagere offentlige finanser og/eller høj gæld samt stort refinansieringsbehov.

Danske statsobligationer har klaret sig relativt godt i markedet igennem den seneste periode, og rentespændet mellem danske og tyske statsobligationer har ligeledes været aftagende og lavt i 2010, *jf. figur 2.18a og b*. Den relativt favorable udvikling i danske statsrenter skal navnlig ses i lyset af det forholdsvis gode danske finanspolitiske udgangspunkt, tillid til fastkurspolitikken og en stigende efterspørgsel efter danske statspapirer som følge af den stigende usikkerhed i andre EU-lande. Derudover er lånebehovet i obligationer i Danmark for 2010 dækket ved de nuværende udstedelser, hvilket isoleret set mindsker presset på kommende auktioner og udstedelser. Der kan således tages hul på finansieringen af lånebehovet i 2011 i det omfang, det vurderes at være fordelagtigt, *jf. også kap. 5*.



Kilde: J.P.Morgan og Bloomberg.

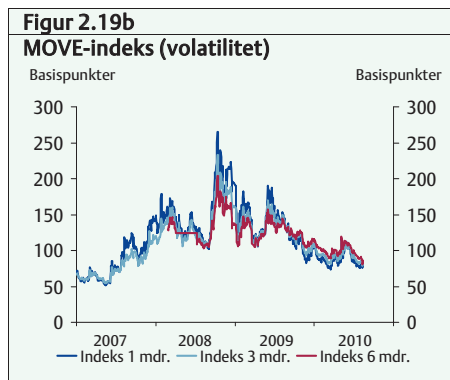
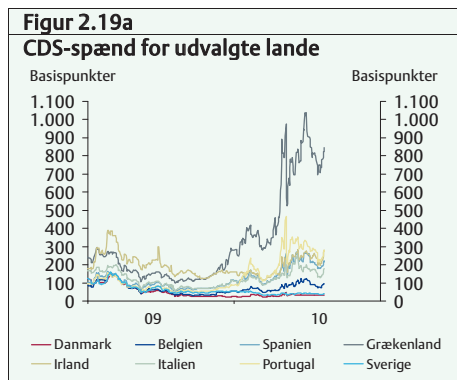
Alle auktioner af danske statsobligationer i Danmark i 2010 har således været overtegnede, *jf. tabel 2.5*. Renten ved den seneste auktion over fx det 30-årige papir endte i et niveau, der var ca. 1 basispoint lavere end den tilsvarende tyske rente på udstedelsestidspunktet, mens den seneste udstedelse i 2010-papiret (den 10-årige benchmark) den 2. juni 2010 endte med en rente på 2,67 pct. Det afspejler således en fortsat stor interesse for danske statspapirer.

Tabel 2.5
Resultatet af statsobligationsauktioner i 2010

	Papir	Bud, mio.kr.	Nominelt salg mio. kr.	Låneproven- nu mio. kr.	Pro- rata	Effektiv rente, pct.
17. august	2-årig ('13)	8.680	4.000	4.490	77	1,12
7. juli	2-årig ('13)	7.460	4.020	4.508	90	1,27
23. juni	30-årig	21.160	10.040	12.194	97	3,34
2. juni	10-årig	8.640	3.620	4.015	100	2,67
26. maj	2-årig ('12)	10.820	4.000	4.306	75	0,84
11. maj	10-årig	5.140	2.920	3.138	100	3,08
20. april	10-årig	25.620	3.840	4.047	5	3,33
13. april	2-årig ('12)	9.980	4.000	4.246	90	1,55
22. marts	5-årig	10.620	4.020	4.300	48	2,65
2. marts	10-årig	5.980	4.040	4.239	100	3,39
16. februar	10-årig	5.800	2.860	2.971	100	3,52
8. februar	5-årig	7.100	4.040	4.295	46	2,80
26. januar	10-årig	11.360	5.040	5.234	60	3,53
14. januar	2-årig ('12)	9.420	2.220	2.343	100	1,96

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Den væsentligste faktor med betydning for renteniveauerne i det lange rentesegment er tilliden til de offentlige finanser. Betydelig uro prægede således finansmarkederne i navnlig april og maj i år som følge af blandt andet en udbredt bekymring for størrelsen af de offentlige budgetunderskud og gælds niveauer i en række EU-lande og derigennem staternes evne og vilje til at betale renter og afdrag på gælden, *jf. figur 2.19a og b.*



Anm.: MOVE-indeksset angiver en vægtet gennemsnitsvolatilitet på handlede renteoptionskontrakter af forskellig længde. Vægtningen er fordelt med 20 pct. 2-årige, 20 pct. 5-årige, 40 pct. 10-årige og 20 pct. 30-årige renteoptionskontrakter.

Kilde: Reuters EcoWin og Merrill Lynch.

Der er derudover betydelige forskelle på tværs af lande i udfordringerne med hensyn til refinansiering af statsgælden, *jf. boks 2.4.* Refinansieringen af gæld var særligt i

fokus i 2. kvartal 2010, hvor fx Portugal og Spanien, der hører til blandt de lande, der er udfordrede på finanspolitikken, havde større forfald i deres obligationsserier. Store forfald af obligationsserier mv. – der som udgangspunkt skal refinansieres – kan således være med til periodevist at øge presset på udstedelserne i navnlig udsatte lande. Der er fortsat stor spredning i renteniveauer og CDS-priser (risikopræmier) mellem lande.

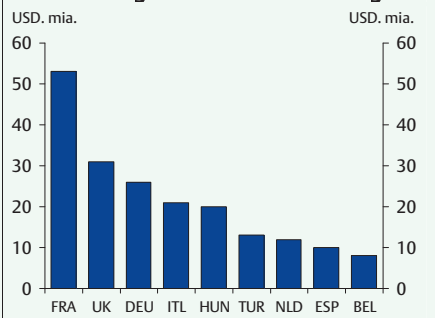
Boks 2.4

Forfald af statsobligationer i Europa

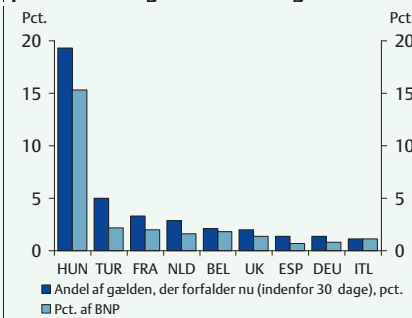
Forfaldet af obligationer mv. indenfor en given periode afspejler en væsentlig del af refinansieringsbehovet. Dertil kommer navnlig et eventuelt yderligere lånebehov afledt af underskud på de offentlige finanser mv.

Frankrig, Storbritannien og Tyskland er de europæiske lande med størst nominelle forfald de kommende 30 dage. Samlet set skal Frankrig refinansiere lån for USD 52,9 mia., svarende til ca. 2 pct. af BNP, *jf. figur a og b.*

Figur a
De europæiske lande med størst nominelt refinansieringsbehov de næste 30 dage



Figur b
Refinansieringsbehov de næste 30 dage i pct. af BNP¹⁾ og den samlede gæld²⁾



1) 2009-tal for BNP.
2) Som afspejlet ved summen af alle kendte forfald af statspapirer mv. opgjort pr. 16. august 2010.
Kilde: Bloomberg, Reuters EcoWin og egne beregninger.

Ungarn ligger til gengæld meget højt, hvis forfaldet ses i forhold til BNP. Der forfalder således lån svarende til godt 15 pct. af BNP indenfor de kommende 30 dage. I forhold til Ungarns samlede gæld udgør forfaldet de kommende 30 dage 19,3 pct. Ungarn har generelt store forfald i 2010, hvilket navnlig afspejler en relativt stor andel af kort finansiering, der løbende skal ruller, men også i mindre grad forfaldet af tre (oprindeligt 3-, 5- og 7-årige) obligationsserier henholdsvis 28. august, 27. september og 12. oktober. Obligationsforfaldet svarer til ca. 15 pct. af Ungarns forfald i 2010.

Generelt skal de europæiske lande have refinansieret mellem knap 10 og godt 30 pct. af landenes samlede gæld indenfor det kommende år, *jf. tabel a.* Størst behov har Tyrkiet og Ungarn – begge med over 30 pct. af gælden, der skal ruller indenfor det kommende år.

Boks 2.4 (fortsat)**Forfald af statsobligationer i Europa**

Det bemærkes, at andelen af et lands gæld, der skal refinansieres indenfor en given periode i høj grad afhænger af udstedelsesstrategien, herunder navnlig i hvilket omfang man benytter sig af kort finansiering, der skal ruller ofte (fx T-bills). Finansierer et land sig således i væsentligt omfang ved korte lån, vil refinansieringsbehovet ligeledes være højt.

Tabel a**Refinansieringsbehov blandt udvalgte europæiske lande**

Pct. af gælden ¹⁾	Indenfor 1 år	Indenfor 2 år	Indenfor 5 år	< 10 år
Tyrkiet	33,7	59,1	82,1	93,3
Ungarn	32,3	45,8	61,9	80,3
Holland	25,9	47,1	62,5	85,7
Frankrig	24,4	42,5	55,6	80,0
Belgien	23,0	41,1	59,2	82,1
Spanien	21,0	46,3	62,4	81,5
Italien	20,3	42,2	55,1	76,3
Tyskland	20,0	46,7	64,6	86,8
Schweiz	18,9	36,0	47,0	81,7
Sverige	18,6	36,2	56,3	78,9
Storbritannien	10,7	22,7	32,7	54,8
Danmark	9,8	36,3	50,2	79,9

1) Som afspejlet ved summen af alle kendte forfald af statspapirer mv. pr. 16. august 2010.

Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

Selv om et land ikke har et væsentligt omfang af kort finansiering, kan det sagtens have eksponering mod udviklingen i den korte rente, fx når statsgældsstrategien består i at udstede lange obligationer og efterfølgende swappe sig til en kortere (variabel) rente. Det gør sig således i et vist omfang gældende i Danmark.

Grækenland og forholdene på de græske gældsmarkeder er ikke på samme måde som tidligere på året i fokus, hvilket skyldes annonceringen af lånepakken på i alt 110 mia. euro til Grækenland. Annonceringen havde for en kortere periode en afdæmpende virkning på den generelle renteutvikling.

For at imødegå den fortsatte uro på markederne og dæmpe risikoen for, at mistilliden breder sig til at andre statspapirmarkeder, oprettede EU-landene den 9. maj 2010 en europæisk finansiell stabiliseringsmekanisme til brug for eurolande, som måtte opleve tilsvarende drastisk forværrede finansieringsvilkår som Grækenland. Faciliteten indebærer EU-garantier for lån på i alt 500 mia. euro og blev fulgt op af ekstraordinære tiltag fra IMF og ECB.

Tiltagene formåede igen at berolige de finansielle markeder for en periode, men de lange statslige rentespænd til Tyskland og CDS-priserne på statsgæld ligger fortsat højt for flere lande i forhold til niveauerne før krisen.

Nedgraderinger i ratingen af Portugal og Irland i løbet af juli, med henvisning til udsigterne til fortsat høje gældsbyrder (i Portugal kombineret med lav forventet vækst), synes imidlertid isoleret set ikke at have givet anledning til et generelt øget rentespænd for øvrige lande eller i øvrigt medført bredere markedsuro. Det skal formentlig ses i lyset af, at markedet typisk reagerer hurtigere på ny information end rating-bureauerne. Nedjusteringerne var således (formentlig) ventede i markedet.

Mange lande har annonceret stramninger af finanspolitikken, men det er indtil nu kun få lande – og navnlig de lande, der har stået over for det mest akutte pres fra de finansielle markeder – der har annonceret reformer med stor direkte effekt på den langsigtede finanspolitiske holdbarhed, herunder fx pensionsreformer eller styrkelse af de finanspolitiske rammer. Ligeledes har der hidtil været begrænset vægt på vækstfremmende strukturreformer, som ellers ville kunne understøtte konsolideringen og den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang og lang sigt.

Skønnet for renterne i det længere rentesegment er nedjusteret i både 2010 og 2011, *jf. tabel 2.6*. Nedjusteringen i 2010 skal navnlig ses i lyset af, at der igennem en periode har været stor interesse for og tillid til statspapirer fra USA, Tyskland og andre ”sikre” lande, herunder Danmark, hvilket isoleret set har medvirket til lavere renter i 2010 end ventet i majvurderingen. Derudover har en øget usikkerhed om det globale opsvings robusthed formentlig også isoleret set medført vigende lange renter.

	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Gnst. årligt niveau, pct.					
10-årig statsrente, Danmark	3,6	3,6	3,2	4,0	3,6
10-årig statsrente, Tyskland	3,3	3,3	3,0	3,7	3,4
10-årig statsrente, USA	3,2	4,0	3,4	4,6	3,8
30-årig realkreditobligation	5,5	5,2	4,7	5,7	5,3

Anm.: Skæringsdatoen for udarbejdelsen af skønnene var den 29. juli 2010.
Kilde: Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

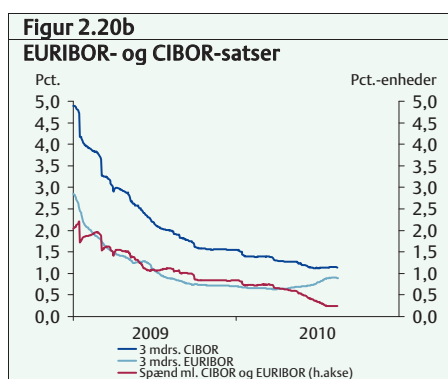
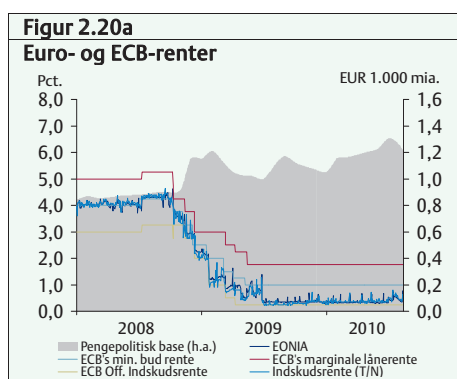
Afledt heraf, samt den generelle forskydning af rentekurven nedad, er skønnet for 2011 ligeledes nedjusteret. Der er dog fortsat stor usikkerhed omkring de fremtidige renteniveauer i det lange løbetidssegment, navnlig afledt af usikkerhed omkring de offentlige finanser og de finanspolitiske konsolideringer, der gennemføres i en række lande. En stigende risikoappetit i markedet kan ligeledes bidrage til en mindre interesse for statspapirer og dermed højere renter via et skift over mod aktiver udstedt af private aktører.

De lange realkreditrenter har ligeledes været lavere i 2010 end skønnet i maj. Det, samt de lavere skøn for de danske statsrenter, trækker skønnet for de lange danske realkreditrenter ned i både 2010 og 2011.

2.4 Penge- og kreditpolitik

Pengepolitikken er fortsat meget lempelig verden over med historisk lave renter og store tilførsler af likviditet til de finansielle markeder, fx i form af kvantitative lempelser. Dertil kommer de finansielle tiltag, herunder garantier for lån og udstedelser. I en række mindre lande, herunder Norge, Sverige og Australien, samt i emerging markeds lande som Brasilien og Kina er pengepolitikken omvendt strammet igennem en periode, hvilket blandt andet afspejler de varierende vækstforhold.

De centrale styringsrenter er dog fortsat historisk lave i ECB, *jf. figur 2.20a*. De helt korte dag-til-dag-renter på pengemarkederne er steget igennem maj og juni, hvilket også gælder de lidt længere 3-mdrs. renter, herunder den europæiske interbank-rente, EURIBOR, *jf. figur 2.20b*.



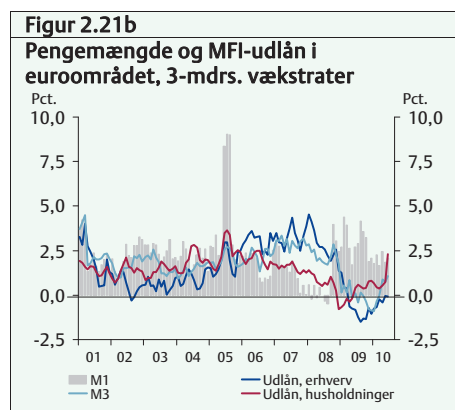
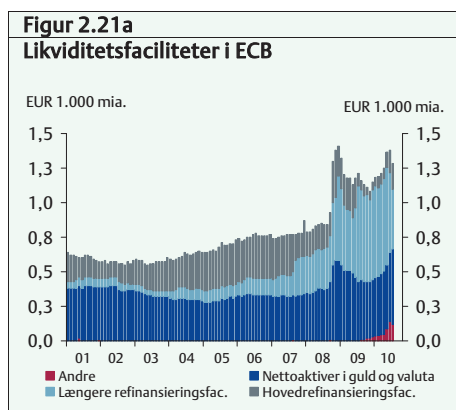
Anm.: Det pengepolitiske spænd er spændet mellem Danmarks Nationalbanks udlånsrente og ECB's minimum bud rente. Pengemarkedsspændet er henholdsvis mellem 3-mdrs. CIBOR og EURIBOR-satser og mellem T/N-renten i Danmark og EONIA. Spændene er beregnet som 3-mdrs. glidende gennemsnit.

Kilde: ECB, Danmarks Nationalbank og Reuters EcoWin.

En del af stigningen i de korte eurorenter (dag-dag og 3-mdrs.) i maj og juni 2010 skal formentlig ses i sammenhæng med ECB's udfasning af den store og ekstraordinære 12-mdrs. kreditfacilitet den 30. juni, hvilket isoleret set har bidraget til at reducere omfanget af de langfristede likviditetsfaciliteter i ECB, *jf. figur 2.21a*. De finansielle institutioner, der har benyttet sig af faciliteten, skulle således – som udgangspunkt – hente ny funding af de godt 440 mia. euro i faciliteten. En større del af fonden er formentlig fundet ved andre ECB-kreditfaciliteter med kortere løbetid, herunder den (ubegrænsede) 3-mdrs.-facilitet og 6-dages-faciliteten, mens en anden del af fundingen er hentet i pengemarkederne, hvilket isoleret set kan have presset eurorenterne op. De stigende korte markedsrenter i euroområdet kan således ses som tegn på en begyndende normalisering af pengepolitikken.

ECB har med udfasningen af 12-mdrs. faciliteten signaleret, at man gradvist udfaser de omfattende likviditetstiltag i 2010 og 2011. Det må forventes, at man vil fortsætte udfasningen forud for egentlige stigninger i de centrale styringsrenter.

Den tyske vækst virker dog stærk, hvilket isoleret set kan trække i retning af en hurtigere normalisering af pengepolitikken i Europa, selv om enkelte eurolande, herunder navnlig sydeuropæiske, ikke oplever samme fremgang som Tyskland. De seneste offentliggjorte tal for Tyskland afspejlede således en BNP-vækst på 2,2 pct. i 2. kvartal 2010, hvilket efterfølgende har fået den tyske centralbank til at opjustere deres skøn for årsvæksten i 2010 fra 1,9 pct. til 3,0 pct. En fortsat stærk tysk vækst og fortsat mere afdæmpet vækst i andre eurolande kan isoleret set give udfordringer i forhold til at finde en passende og balanceret timing af normaliseringen af pengepolitikken i euroområdet.



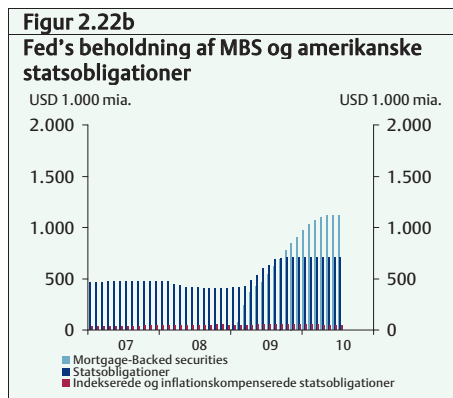
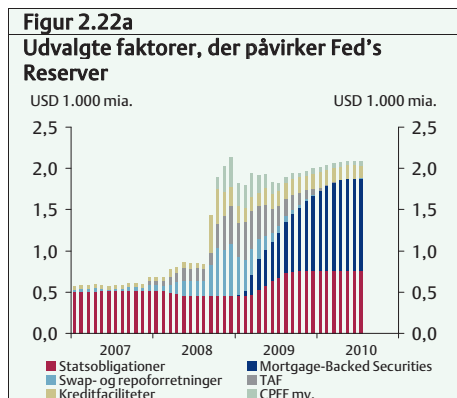
Kilde: Danmarks Nationalbank, ECB og Reuters EcoWin.

Der er tilført meget centralbank-likviditet til markederne i Europa. Vækstraterne i de snævre pengemængder, fx M1, har været høj igennem en længere periode, *jf. figur 2.21b*. Væksten i den bredere M3-pengemængde er ligeledes igen blevet positiv. Udlånet til den samlede private sektor stiger også i euroområdet, hvilket dog dækker over, at vækstraterne i udlånet til husholdninger er stigende og positive, mens udlånet til ikke-finansielle virksomheder fortsat er aftagende. Vækstraterne for udlånet til erhverv har dog været stigende igennem de seneste måneder og var – opgjort md.-md. – positiv i maj.

Samlet set er den monetære ekspansion målt på de bredere pengemængder i økonomien fortsat moderat, hvilket ECB også fremhæver som medvirkende til, at risikoen for et forøget inflationært pres afledt af den tilførte likviditet vurderes at være begrænset.

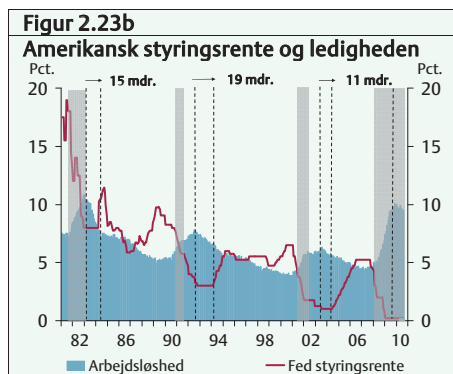
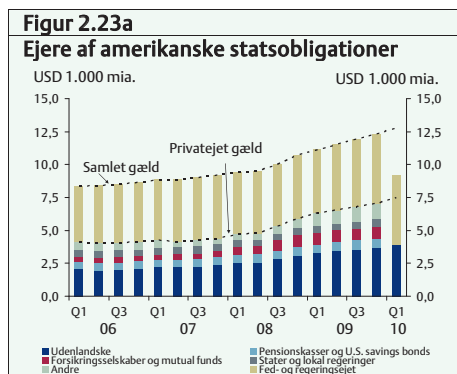
Der ligger dog formentlig fortsat en udfordring for den finansielle sektor i at udvide adgangen til kredit, når efterspørgslen tiltager. Det kræver således generelt en styrkelse af balancen i en del banker, herunder i form af tilbageholdt indtjening, kapitalindskud mv. CEBS' stresstest af de europæiske banker viste dog, at langt hovedparten af den europæiske banksektor er robust overfor nye, moderate negative realøkonomiske og finansielle chok, *jf. nedenfor*.

Den amerikanske centralbank har fortsat en udvidet balance, hvor amerikanske statsobligationer og produkter relateret til de amerikanske lånemarkeder fylder meget, herunder Mortgage-backed securities, *jf. figur 2.22a og b*. Den tidligere målsætning for opkøb af statsobligationer er dog nået, og væksten i beholdningen af MBS er aftaget. Ud over Fed er det primært udenlandske investorer, mutual funds og andre investorer, der ejer amerikanske statsobligationer, *jf. figur 2.23a*.



Anm.: Swaps dækker primært over de indgåede aftaler med andre centralbanker om udveksling af dollarlikviditet. CPFF mv. dækker over Fed's opkøb af 3-mdrs. Commercial Papers, udlånsfaciliteter til udstedere af Asset Backed Securities, afvikling af AIG mv., herunder via Maiden Lane III, særlige interesser i AIG-selskaber, TALF og Fed's Money Market Investor Funding facility. Kreditfaciliteter dækker over Fed's andre lån og andre Fed-aktiver.

Kilde: U.S. Bureau of Labour Statistics, Fed og Reuters EcoWin.



Anm.: De grå områder i figur 2.23b dækker over amerikanske recessioner.

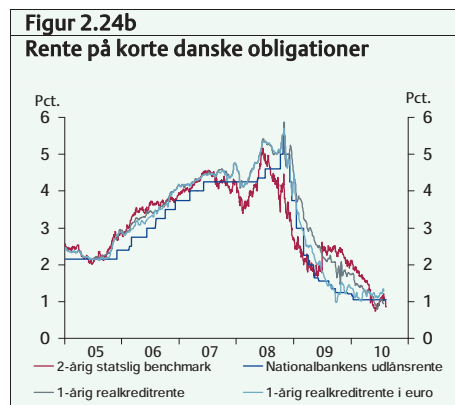
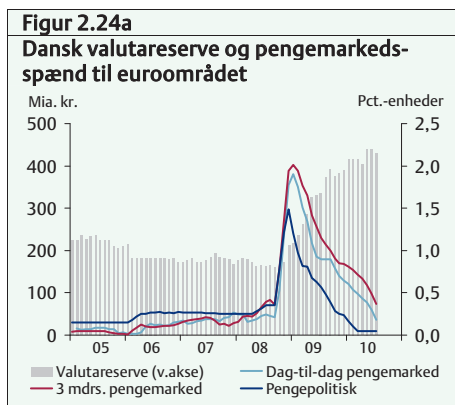
Kilde: U.S. Bureau of Labour Statistics, US department of Treasury, Fed og Reuters EcoWin.

Historisk venter Fed 1-2 år med at hæve renten, efter ledigheden har toppet, men så længe der ikke er en selvberende fremgang i realøkonomien og en fortsat risiko for et tilbageslag og/eller deflation, kan det ikke udelukkes, at Fed fastholder en lav styringsrente for en længere periode, *jf. figur 2.23b*. Fed har således også ved flere lejligheder gentaget, at man agter at fastholde de historisk lave renter i en "udvidet perio-

de”, samt at man var villig til at agere med yderlige lempelser, hvis det skulle blive nødvendigt.

I august afslørede Fed, at man fortsat agter at opretholde en udvidet balance og vil overveje yderligere tiltag, hvis det vurderes at være nødvendigt. Fed annoncerede derudover, at man fremadrettet ligeledes vil styre pengepolitikken med afsæt i et balancemål, der indtil videre betyder, at Fed ønsker at fastholde en balance på omtrent USD 2.000 mia., herunder ved at købe nye stats- og realkreditrelaterede obligationer i takt med, at der er forfald i den eksisterende portefølje. Det må dog fortsat forventes, at Fed gradvist vil udfase de ekspansive monetære tiltag før styringsrenterne hæves.

I Danmark er de pengepolitiske renter lave, valutareserven fortsat på over 400 mia. kr. og de korte markedsrenter historisk lave, *jf. figur 2.24a og 2.24b*. Det er lagt til grund, at de korte markedsrenter både i Danmark og i euroområdet fortsat vil være lave igennem 2010 og først vil begynde at stige ultimo 2010 og i 2011 i takt med, at de udvidede likviditetsfaciliteter i ECB udfases, og centralbankerne gradvist strammer pengepolitikken, *jf. tabel 2.7*.



Kilde: ECB, Danmarks Nationalbank, Realkreditrådet og Reuters EcoWin.

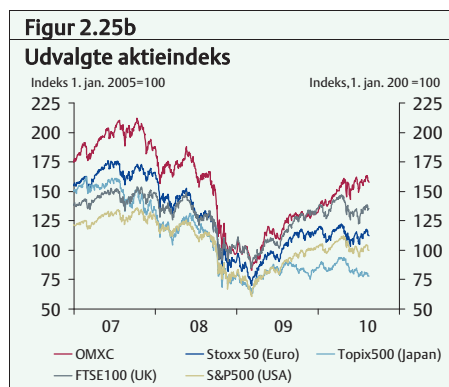
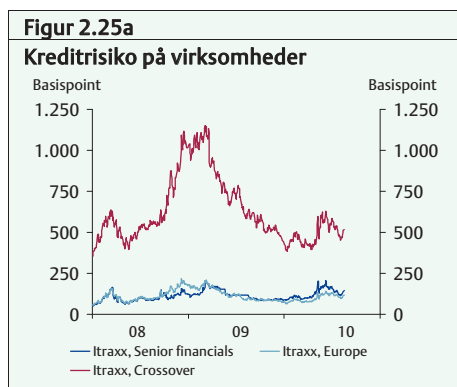
Spændet mellem interbank-renterne i Danmark og euroområdet forventes i samme periode at normaliseres yderligere i forhold til den kraftige udvidelse i 2008, mens dag-til-dag renterne allerede nu omtrent er tilbage på de samme niveauer i forhold til euroområdet, som før krisen eskalerede i 2008.

Tabel 2.7
Korte renter

	2009	2010		2011	
			Maj	Aug.	Maj
Gennemsnitligt årligt niveau, pct.					
3- mdrs. pengemarked, Danmark	2,5	1,3	1,3	2,0	2,1
3- mdrs. pengemarked, euroområdet	1,2	0,7	0,8	1,7	1,7
3- mdrs. pengemarked, USA	0,7	0,7	0,5	2,0	2,0
1-årig rentetilpasningsrente, Danmark	2,5	1,4	1,2	2,3	2,2

Kilde: Realkreditrådet, Reuters EcoWin samt egne beregninger og skøn.

Der har i 2010 været en tendens til uro og mindre tillid til bankerne i euroområdet, formentlig knyttet til en generel usikkerhed vedrørende bankernes sundhed. Den forventede kreditrisiko ved de finansielle virksomheder i euroområdet steg navnlig i 2. kvartal 2010 til niveauer væsentligt over den forventede kreditrisiko ved virksomheder i euroområdet generelt, *jf. figur 2.25a*. Dette skal blandt andet ses i lyset af usikkerheder om bankernes eksponering mod fx statsgæld fra lande med høj gæld og store finanspolitiske udfordringer, som fx Grækenland.



Anm.: Itraxx crossover er et indeks over prisen på de 50 mest likvide sub-investment grade CDS'ere (såvel finansielle som ikke-finansielle). Itraxx senior financials er et indeks for prisen på CDS'ere på seniorgæld udstedt af finansielle virksomheder i euroområdet. Itraxx, Europe er et indeks over 125 mest likvide CDS'ere på investment-grade gæld på virksomhedsobligationer i euroområdet (såvel finansielle som ikke-finansielle).

Kilde: Markit Iboxx Limited og Reuters EcoWin.

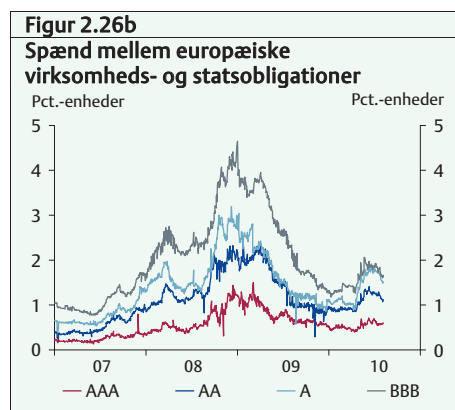
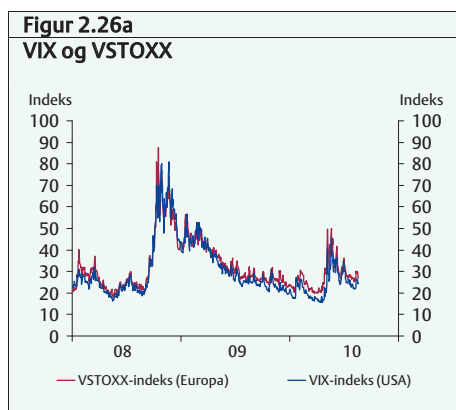
Blandt andet på denne baggrund besluttede Det Europæiske Råd den 17. juni at lade samarbejdsudvalget for de europæiske banktilsyn (CEBS) offentliggøre detaljerede resultater af en EU stresstest af 91 udvalgte banker. Stresstesten blev offentliggjort den 23. juli og gengiver blandt andet de enkelte bankers eksponeringer overfor statsgæld fra udvalgte eurolande, *jf. boks 2.5*.

Modtagelsen af stresstesten er præget af, at der fortsat er stor usikkerhed omkring økonomiens fremtidige retning på de finansielle markeder. Usikkerheden er dog

aftaget en smule de seneste uger, og aktiekurserne har rettet sig lidt, mens obligati-
 onsmarkederne fortsat bærer præg af, at der er forskel på markedets vurdering af
 kvaliteten af udstedere.

Spændet mellem statsrenterne i lande med ”gode” og ”dårlige” offentlige finanser er
 dog stadig udtalt samtidig med, at der er kommet større klarhed over gældsudfor-
 dringen i Europa de seneste uger. Annonceringen af bankernes eksponering overfor
 statsobligationer i forbindelse med stresstesten af de europæiske banker i juli har
 formentlig bidraget hertil. De lidt mere rolige forhold må dog også i høj grad generelt
 tilskrives det "sikkerhedsnet" i form af garanteret adgang til finansiering, som er etab-
 leret i EU-landene.

Generelt er der i markederne – efter en periode med stigende kurser og aftagende
 risikoaversion og usikkerhed – igen tegn på, at usikkerheden er opadgående, *jf. figur*
2.25b og 2.26a. Aktiekurserne er dog fortsat steget meget i forhold til bunden i 2009,
 men ligger for de fleste store indekx med fald for året til dato. Danske aktier, målt
 ved det brede indekx OMXC, ligger omvendt med stigninger på knap 20 pct. for året
 til dato.



Anm.: VIX og VSTOXX er indekx, der afspejler markedets forventning til den fremtidige usikkerhed i udvalgte
 aktieindekx. For USA er det S&P500-indeks, mens det for Europa er Euro Stoxx 50-indeks.

Kilde: Chicago Board Options Exchange, STOXX Limited og Reuters EcoWin.

Spændet mellem kreditrisikoen på finansielle selskaber og en bred vifte af europæiske
 selskaber er således også indsnævret fra ca. 64 basispoint i starten af juni og frem til
 offentliggørelsen af stresstesten, hvorefter det faldt svagt og siden har ligget på under
 20 basispoint. Det kan således afspejle, at annonceringen af testen bidrog til at fort-
 sætte en allerede igangværende trend, hvor kreditrisikoen på banker ”normaliseres”.

Senest har Fed’s nedjustering af vækstkønnen for USA samt annoncering af, at ba-
 lancen ikke vil blive nedbragt foreløbigt formentlig bidraget til en del af udvidelsen af
 spændene og den øgede forventede volatilitet.

Renten på virksomhedsobligationer med relativt dårlig rating faldt mere end renten på sikre statsobligationer efter annonceringen af testen, *jf. figur 2.26b*. Da spændet mellem renten på virksomheds- og statsobligationer kan ses som en indikator på omfanget af risikoaversion og usikkerhed i markedet, tyder spænd-indsnævringen mellem risikable obligationer og de sikre stater således på, at markedet har modtaget stresstesten svagt positivt. Der er dog tale om relativt små bevægelser, hvorfor offentliggørelsen af testresultaterne måske først og fremmest har tjent til at bekræfte de forventninger, der allerede var i markedet.

Boks 2.5

Committee of European Banking Supervisors' (CEBS) stresstest af de europæiske banker

CEBS offentliggjorde den 23. juli 2010 resultater, data og oplysninger om den gennemførte stresstest af 91 europæiske banker, heraf 3 danske (Danske Bank, Jyske Bank og Sydbank), der alle bestod testen.

Overordnet set har modtagelsen i markedet været svagt positiv. Resultatet af testen var som forventet med 7 banker, der 'fejlede' testen. Der var således allerede i dagene forud for offentliggørelsen af testen stort set sat navn på de banker, der endte med at fejle testen. Den svagt positive reaktion skal derfor – ud over selve resultatet: at den europæiske banksektor overordnet set er i stand til at modstå yderligere negative realøkonomiske og finansielle chok – formentlig ses i lyset af, at der også blev offentliggjort oplysninger om de enkelte bankers eksponering mod blandt andet statsobligationer.

De inkluderede banker dækker mindst 50 pct. af hver national banksektor – målt ved den totale mængde aktiver – samt omtrent 65 pct. af den samlede europæiske banksektor. Testen er udarbejdet på baggrund af de konsoliderede tal for sektoren ved udgangen af 2009 og dækker 2 år, dvs. 2010 og 2011.

Metoden i testen er udarbejdet i tæt samarbejde med ECB, EU-Kommissionen og de respektive finansstilsyn. Makro- og gældsscenarierne er udarbejdet af ECB, herunder størrelsen på de forudsatte nedskrivninger af udlån, der alene omfatter den del af bankernes gældsaktiver, der ikke holdes til udløb. Muligheden for statslige defaults er således ikke inkluderet i testen, hvilket begrundes med, at det med oprettelsen af den finansielle stabiliseringsfond/-mekanisme i foråret ikke er et plausibelt scenarie.

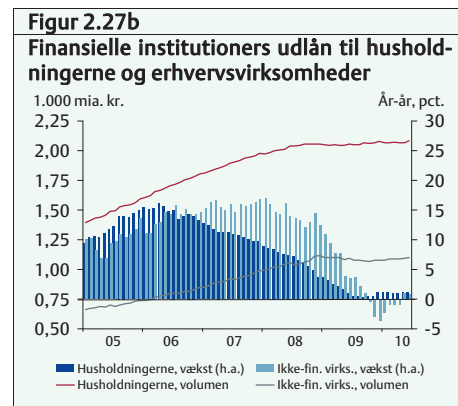
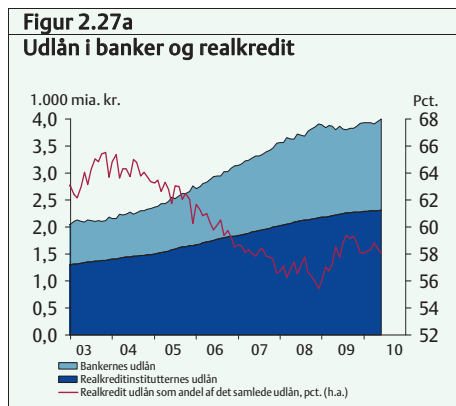
Det negative makrosценarie omfatter således en afvigelse i BNP-væksten på ca. 3 pct. kumuleret over de to år i forhold til benchmark-scenariet, der er udarbejdet med udgangspunkt i Kommissionens skøn for den 2-årige periode. Gældschocket svarer til, at obligationsrenterne forudsættes at stige svarende til stigningerne omkring maj 2010, hvor de græske gældsproblemer fik markederne til at reagere og handlen med statsobligationer til at aftage.

Der ses i testen alene på den del af bankernes obligationsbeholdninger, der ejes med henblik på handel/evt. videresalg, dvs. obligationer der skal indgå med markedsværdien på balancen ("mark-to-market"). Der tages således ikke højde for tab på balancerne på den del af gælden, der er såkaldt buy-and-hold-gæld, dvs. gæld, hvor værdien af aktiverne ikke løbende skal værdisættes til markedsværdien på balancen. Det skal ses i lyset af, at man i CEBS m.fl. ikke anser det som plausibelt, at enkeltstater vil defaulte, og at det dermed ikke er realistisk at forudsætte tab på den del af porteføljen, herunder som følge af at man har oprettet en europæisk finansiell stabilitetsfond. Man har dog ved at offentliggøre bankernes eksponeringer mod stater givet markedet mulighed for i højere grad selv at gennemgå bøgerne.

I Danmark er de samlede udlån fra realkredit- og pengeinstitutterne til private og erhvervsvirksomheder øget svagt i 2010 i forhold til 2009, *jf. figur 2.27a*. Efter i en

længere periode siden 2008 at have øget deres andel af de samlede udlån har realkreditinstitutterne igen mistet markedsandele til pengeinstitutterne igennem de seneste måneder. Både realkredit- og pengeinstitutter har øget udlånet.

Udlånet til både private og erhvervsvirksomheder er øget i 2010 – i de seneste måneder navnlig udlånet til private, *jf. figur 2.27b*. Den eneste erhvervssektor, hvortil udlånene ikke er øget, er bygge- og anlægssektoren, hvor udlånet er omtrent uændret.

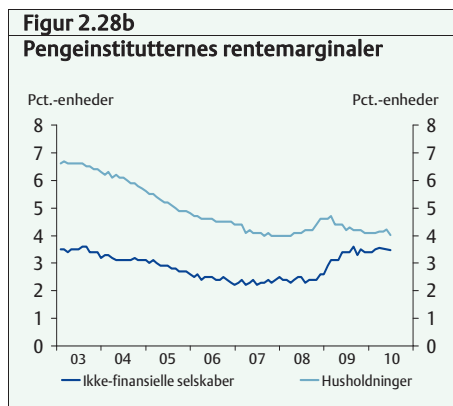
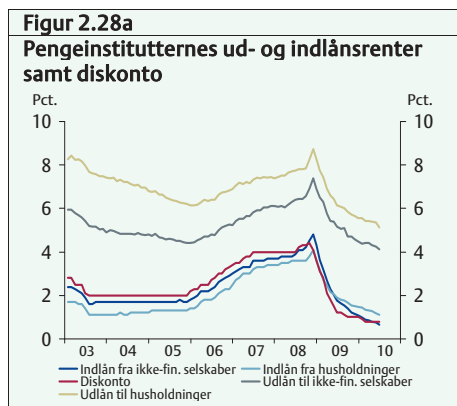


Kilde: Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Ifølge den seneste udlånsstatistik fra Nationalbanken har kreditinstitutterne ikke ændret kreditpolitikken gennem de sidste fire kvartaler. Dermed fastholdes strammingerne fra 2008 og starten af 2009. Kreditpolitikken overfor udlån til små og mellemstore virksomheder er blevet ændret i nogenlunde samme omfang som over for erhvervsvirksomheder samlet set.

Det bemærkes, at selv om pengeinstitutterne har hævet rentemarginalerne for at dække tab og stigende tabsrisici, er de nuværende renteniveauer på lån til både private og erhvervsvirksomheder lave i et historisk perspektiv, *jf. figur 2.28a*. Pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter er således faldet markant siden slutningen af 2008, herunder navnlig som følge af Nationalbankens rentenedsættelser og de generelle fald i renteniveauerne verden over.

Rentemarginalen overfor husholdningerne er fortsat lav og omtrent svarende til niveauet før den finansielle uro, mens rentemarginalen overfor erhvervsvirksomheder – efter at være steget i navnlig 2009 – omtrent er på niveau med 2003, *jf. figur 2.28b*.



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Renterne er således fortsat relativt lave, rentemarginalen ikke høj i historisk sammenhæng og udlånsomfanget er øget igennem navnlig de seneste måneder. Omvendt afspejler fx udlånsundersøgelsen fra Danmarks Nationalbank, at kreditpolitikken fortsat ikke lempes.

2.5 Råvare- og valutamarkeder

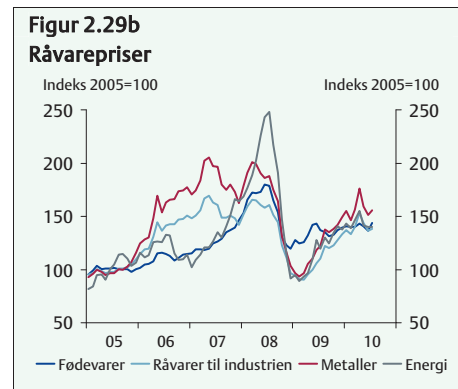
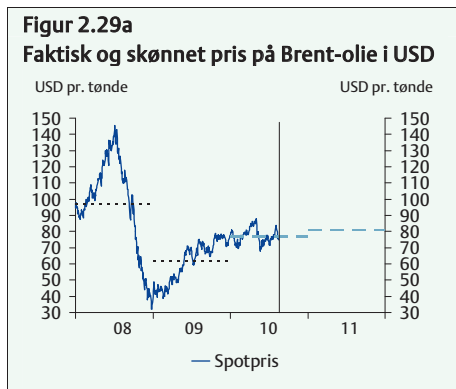
Der forventes en mindre stigning i oliepriserne fremadrettet, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af forventningerne om et moderat opsving i verdensøkonomien. Lagerbeholdningerne af olie ligger stadig på et relativt højt niveau i forhold til tidligere år, hvilket isoleret set reducerer risikoen for kraftige prisstigninger.

Prognoseforudsætningerne indebærer en stigning i olieprisen fra et årgennemsnit på 77 USD i 2010 til 80,6 USD i 2011, jf. figur 2.29a og tabel 2.8. I forhold til majredøgørelsen er den skønnede oliepris (regnet i USD) nedjusteret med 8,4 pct. i 2010 og med 10 pct. i 2011. I danske kroner er nedjusteringen noget mindre, henholdsvis 4,9 og 6 pct., idet den skønnede dollarkurs er blevet opjusteret i forhold til i majredøgørelsen.

Tabel 2.8
Olieprisforudsætninger

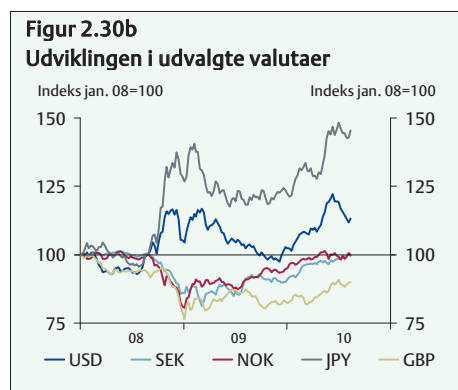
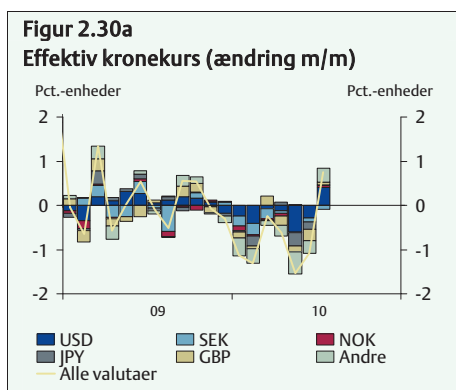
	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pris pr. tønde					
USD	61,6	84,1	77,0	89,6	80,6
EUR	44,5	62,0	59,0	66,5	62,4
DKK	330,1	461,7	439,1	495,0	465,1

Anm.: Olieprisskønnet blev fastlagt den 29. juli 2010.
Kilde: Reuters EcoWin, IEA og egne skøn.



Anm.: De stiplede blå linjer i figur 2.29a angiver skønnet oliepris (årsniveauer) i 2010-2011.
Kilde: Reuters EcoWin, IMF og egne beregninger.

Efter et kontinuerligt fald i den effektive kronekurs fra november 2009 og frem til juni, steg den effektive kronekurs igen i juli, især som følge af svækkelsen af amerikanske dollars, *jf. figur 2.30a*.



Kilde: Danmarks Nationalbank og Reuters EcoWin.

Amerikanske dollar styrkedes med 25 pct. over for euroen fra starten af december 2009 og frem til midten af juni 2010. Det var navnlig da uroen omkring den ”offentlige gældskrise” toppede i maj, at euroen blev svækket, og fra juni er euroen (og danske kroner) styrket igen, *jf. figur 2.30b*. I midten af august handlede den amerikanske dollar til 5,8 kroner.

I prognoseperioden antages valutakurserne at ligge uændret på samme niveau som i perioden 15. til 28. juli, hvilket indebærer en opjustering af amerikanske dollars i forhold til majredgørelsen, *jf. tabel 2.9*.

Tabel 2.9
Valutakursforudsætninger

	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Dollar pr. 100 euro					
EUR/USD	139,7	135,6	130,6	134,8	129,2
Kr. pr. 100 enheder udenlandsk valuta					
EUR/DKK	744,6	744,3	744,7	744,3	745,2
USD/DKK	535,2	549,0	570,2	552,4	577,0
Indeks (1980=100)					
Eff. DKK	107,8	105,2	103,9	105,0	103,2

Anm.: Beregningsteknisk er valutakurserne fremskrevet med gennemsnittet af ti handelsdage fra 15. til 28. juli 2010.
Kilde: Reuters EcoWin og egne beregninger.

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Husholdningernes reale disponible indkomst ventes i 2010 at vise en kraftig vækst på knap 6 pct. som følge af navnlig skattnedsættelserne, lavere rente og høj satsregulering, mens fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse trækker i modsat retning. I 2011 ventes en yderligere, ret stor fremgang i husholdningernes reale disponible indkomst på 2½ pct. blandt andet som følge af stabilisering af arbejdsmarkedet og yderligere fald i nettorentendgifterne, mens skatteforhøjelserne i medfør af Genopretningsaftalen trækker den anden vej.

Husholdningernes reale nettoformue skønnes at vokse med 3 pct. gennem 2010 som følge af højere aktiekurser og en lille vækst i boligformuen. Gennem 2011 ventes en yderligere, moderat vækst i formuen på 1-2 pct. De danske husholdninger er under ét ganske velkonsoliderede. Den gennemsnitlige nettoformue per familie (inkl. pensionsformue) er ca. 1,3 mio. kr.

Privatforbruget voksede markant i 1. kvartal og lå 1,7 pct. højere end kvartalet forinden. Samlet er privatforbruget vokset 2,9 pct. siden 2. kvartal sidste år. Frigivelsen af SP-midlerne, indkomstskattnedsættelserne og lavere rentendgifter har bidraget til fremgangen. Også stabiliseringen af boligmarkedet og genopretningen af aktiekurserne samt øget forbrugertillid er slået igennem på privatforbruget. I andet halvår 2010 og gennem 2011 ventes der ligeledes en pæn, men dog mere afdæmpet vækst i privatforbruget. Samlet skønnes privatforbruget at stige med 2½ pct. i år og 2¼ pct. næste år.

Boligmarkedet er stabiliseret efter en stor nedgang i boligpriserne, navnlig i de to kvartaler lige efter den finansielle krise eskalerede. Stabiliseringen skal ses i lyset af det kraftige fald i renteniveauet gennem 2009 og i år. Sammen med fremgangen i husholdningernes reale disponible indkomster indebærer det stigende boligefterspørgsel og ventes at medføre en opgang i boligpriserne i resten af 2010 og ind i 2011. Det skønnes, at boligpriserne på årsbasis øges med ¾ pct. i 2010 og 2 pct. i 2011. Stabiliseringen af boligmarkedet har bidraget til, at det kraftige fald i boliginvesteringerne fra det meget høje niveau i 2007 er bremset op i 1. kvartal. Der vurderes at være grundlag for svag vækst i andet halvår 2010 og i 2011, blandt andet understøttet af en fremgang i det støttede byggeri

Virksomhederne reducerede erhvervsinvesteringerne yderligere i 1. kvartal 2010 i forlængelse af den kraftige nedbringelse gennem 2009. Niveaue er meget lavt, og med baggrund i en forventning om fortsat moderat vækst i produktionen og øget kapacitetsudnyttelse ventes en fremgang i erhvervsinvesteringerne igennem resten af 2010 og i 2011. Som følge af faldet frem til 1. kvartal skønnes niveauet for 2010 som helhed at ligge godt 8 pct. lavere end året før. I 2011 ventes en vækst på 5 pct.

Eksporten ventes at stige 3 pct. i 2010 efter det store fald i 2009 på knap 10½ pct. Vareeksporten er steget pænt i første halvår, og der er tegn på markant fremgang i tjensteeksporten i 2. kvartal. I 2011 ventes eksporten at stige knap 4 pct. understøttet af en fortsat eksportmarkedsvækst og stigning i verdenshandelen. Lønkonkurrenceevnen ventes styrket som følge af en svækket krone, men danske industrivirksomheder vurderes fortsat at tabe markedsandele på eksportmarkederne. Importen skønnes at stige med henholdsvis 3,2 og 4,4 pct. i 2010 og 2011 i takt med forøgelsen af den samlede efterspørgsel.

3.1 Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomst

Der skønnes at ske en kraftig vækst i husholdningernes reale disponible indkomst i 2010 på knap 6 pct. som følge af navnlig skatnedsættelserne, lavere rente og høj satsregulering, *jf. tabel 3.1¹ og figur 3.1a*. I modsat retning trækker fald i arbejdsstyrke og beskæftigelse.

I 2011 ventes en yderligere, ret stor fremgang i husholdningernes reale disponible indkomst på 2½ pct. blandt andet som følge af stabilisering af arbejdsmarkedet og yderligere fald i nettorenteudgifterne, mens skatteforhøjelserne i medfør af Genopretningsaftalen trækker den anden vej.

Vækst, pct.	Gnst.						2010	2011
	90-09	2005	2006	2007	2008	2009		
Husholdningernes nominelle disponible indkomst ¹⁾	3,4	3,6	4,0	2,6	3,0	0,1	10,2	4,4
Forbrugerprisindekset	2,1	1,8	1,9	1,7	3,4	1,3	2,2	1,7
Real disponibel indkomst								
Husholdninger ¹⁾	1,2	1,8	2,1	0,9	-0,4	-1,2	7,9	2,7
Husholdninger korrigeret²⁾								
Ekskl. SP og selvpens.³⁾	...	1,2	3,0	0,0	0,1	0,9	5,9	2,5
Inkl. SP og selvpens.³⁾	...	1,2	3,0	0,0	0,1	4,6	2,9	1,8
Samlet privat sektor ⁴⁾	1,7	1,4	4,2	1,0	-0,1	0,4	3,1	2,8

Anm.: Nationalregnskabstallene for 2007-2009 er foreløbige.
 1) Efter nationalregnskabets definition, *jf. bilagstabel B.11*.
 2) Korrigeret for blandt andet bruttooverskud i ejerboliger, udsving i pensionsafkastskatten og skattefradraget for individuelle pensionsordninger mv. samt – for indkomsten ekskl. SP – skat vedrørende SP-udbetalingerne i 2009 og 2010.
 3) SP betegner udbetalingerne fra Særlig Pensionsopsparing (i 2009 og 2010), og ”selvpens.” betegner muligheden for skattefri udbetalinger fra pensionsopsparingskonti for under 60-årige i 2010.
 4) Inkl. offentlige selskaber mv. Udviklingen i den private sektors indkomst i de enkelte år kan være stærkt påvirket af udsving i pensionsafkastskatten som følge af kursændringer. Også selskabsskatten kan variere betydeligt.
 Kilde: ADAM og egne beregninger.

Den betydelige skatnedsættelse i 2010 i medfør af Forårspakke 2.0 yder et bidrag til væksten i husholdningernes reale disponible indkomst på 2¾ pct.-enhed, når der modregnes for de finansieringselementer, der påvirker husholdningernes betalinger af indkomstskat i 2010, *jf. tabel 3.2*.

¹ Rækken med ”husholdninger korrigeret, ekskl. SP og selvpensioneringskonti”. I 2010 kan under 60-årige skattefrit hæve indeståender på selvpensioneringskonti. Beløbet anslås til ca. 4 mia. kr. svarende til ½ pct. af husholdningernes disponible indkomst.

Tabel 3.2
Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst¹⁾

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bidrag (pct.-enheder) fra							
- Lønsum ²⁾	2,1	2,9	3,4	1,5	-1,4	-1,5	0,1
- Pensionsbidrag ³⁾	-0,3	-0,7	-0,6	-0,7	0,1	0,4	0,1
- Lønsum ekskl. pensionsbidrag	1,7	2,3	2,9	0,7	-1,3	-1,1	0,2
- Samlede offentlige indkomstoverførsler	-0,0	-0,5	-0,1	-0,3	1,5	1,2	0,4
I alt løn (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler	1,7	1,8	2,8	0,4	0,2	0,1	0,6
Nettorenteindkomst	0,2	-0,2	-1,1	-0,9	0,2	1,5	1,0
Aktieudbytter mv. ⁴⁾	-0,1	0,9	-0,2	0,1	-1,3	0,4	0,0
Udbetalinger fra pensionsordninger ³⁾	0,4	0,7	0,3	-0,2	0,3	0,4	0,7
Ændret beskatning	-	-	-	0,3	1,2	2,7	-0,4
Strejkeunderstøttelse (netto for øgede bidrag)	-	-	-	0,2	-0,3	0,0	0,1
I øvrigt ⁵⁾	-1,0	-0,2	-1,8	0,2	0,6	0,8	0,5
I alt procentvis vækst¹⁾	1,2	3,0	0,0	0,1	0,9	5,9	2,5
Udbetalinger fra SP og selv pensioneringskonti	-	-	-	-	3,7	-3,0	-0,7
I alt inkl. SP og selv pensioneringskonti	1,2	3,0	0,0	0,1	4,6	2,9	1,8

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

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

Skattereformen i Forårspakke 2.0 er på sigt fuldt finansieret opgjort som varig virkning før indregning af adfærdsvirkninger. Skattenedsættelserne indføres først – i vidt omfang i 2010 – mens finansieringselementerne indføres mere gradvis. Underfinansieringen i de første år bidrager isoleret set til at stimulere efterspørgslen og dermed reducere finanskrisens negative virkninger på produktion og beskæftigelse. Skattereformen vil styrke de offentlige finanser fra 2013 og frem også før indregning af adfærdsvirkninger.

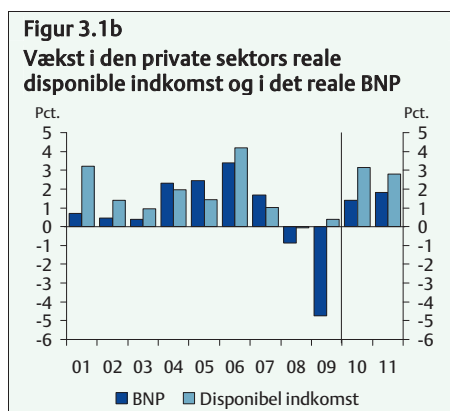
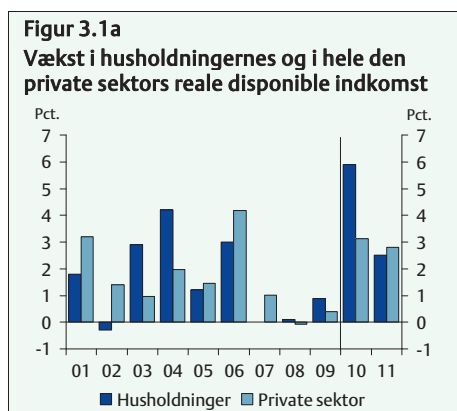
I 2011 er der et negativt vækstbidrag på knap ½ pct.-enhed fra suspension af den automatiske regulering af beløbsgrænser for skatter og loftet over fradrag for faglige kontingenter i medfør af Genopretningsaftalen. De umiddelbare virkninger heraf kan ses i sammenhæng med de positive virkninger af den lavere rente.

Den meget lave rente på navnlig etårige rentetilpasningslån indebærer, at der ventes et stort fald i husholdningernes *nettorenteudgifter*²⁾. Nettorenteudgifterne er desuden på-

²⁾ Ekskl. afkastet af pensionsformuerne i pensionskasser mv.

virket nedad af, at andelen af rentetilpasningslån er steget til 64 pct. mod 46 pct. ved udgangen af 2008.

Udviklingen i nettorenteudgifterne skønnes på denne baggrund at yde et betydeligt positivt bidrag til væksten i indkomsterne i 2010 på 1½ pct.-enhed. I 2011 skønnes et yderligere bidrag på 1 pct.-enhed. Skønnene over renternes vækstbidrag er øget med godt ½ pct.-enhed i 2010 og ¼ pct.-enhed i 2011 i forhold til majredegerelsen som følge af rentefaldet siden da.



Anm.: Husholdningerne indkomster er korrigeret, jf. tabel 3.1. I 2009 er stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst inkl. SP-udbetalinger 4½ pct.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Konsolideringen af de offentlige finanser fra 2011 og fremefter i medfør af Genopretningsaftalen og Danmarks finanspolitiske udgangspunkt bidrager til det lave rentespænd over for Tyskland. I 2011 er det positive vækstbidrag til husholdningernes reale disponible indkomster fra den lave rente lidt mere end dobbelt så stort som det umiddelbare, negative vækstbidrag fra skattetilpasningerne i aftalen.

Ud over renteutviklingen og sammensætningen af lån og indskud mv. er nettorenteudgifterne påvirket af udviklingen i husholdningernes nettolåntagning, der falder stærkt i disse år efter toppunktet i 2007, jf. nedenfor om udviklingen i formuen.

Det påvirker husholdningernes indkomster negativt i 2010, at arbejdsstyrke og beskæftigelse skønnes at reduceres med henholdsvis 2 og 3 pct.³ De store fald er hovedsagelig en følge af den kraftige reduktion igennem 2009, og beskæftigelsesfaldet ventes at høre op i anden halvdel af 2010. I 2011 ventes en svag vækst i arbejdsstyrke og beskæftigelse i forhold til 2010.

³ En del af ændringerne i arbejdsstyrke og beskæftigelse vedrører udenlandske arbejdstagere. Det er kun ændringen i danske arbejdstageres arbejdsstyrke og beskæftigelse, der påvirker husholdningernes indkomst.

Reallønnen i den private sektor skønnes at blive uændret i 2010, mens der i 2011 skønnes en fornyet reallønsfremgang på $\frac{3}{4}$ pct. I 2009 var realindkomstfremgangen $1\frac{3}{4}$ pct. For offentligt ansatte er lønstigningen i 2010 noget større end for privatansatte, mens der i 2011 forudsættes en relativt lille offentlig lønstigning.

Samlet set skønnes udviklingen i den reale *lønsum* (ekskl. pensionsbidrag) at give et negativt bidrag til væksten i husholdningernes reale disponible indkomst på godt 1 pct.-enhed i 2010. I 2011 skønnes stabiliseringen af arbejdsmarkedet at indebære et lille positivt vækstbidrag fra den reale lønsum på $\frac{1}{4}$ pct.-enhed.

Den negative virkning på indkomsterne fra faldet i beskæftigelsen modvirkes af en forøgelse af de offentlige *indkomstoverførsler*, som i alt skønnes at yde et positivt vækstbidrag på $1\frac{1}{4}$ pct.-enhed i 2010⁴. I 2011, hvor stigningen i ledigheden ventes at høre op, skønnes overførslernes vækstbidrag at reduceres til knap $\frac{1}{2}$ pct.-enhed.

Ud over stærkt stigende udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse, kontanthjælp samt aktivering mv. i 2010 er der en ret stor vækst i udgifterne til folkepension. Det sidste gælder også for 2011. Derimod ventes udgifterne til efterløn at falde noget i de to år i fortsættelse af udviklingen i 2009.

I udgifterne til overførsler i 2010 indgår, at der i henhold til Forårspakke 2.0 sker en forhøjelse af pensionstillægget på 2.000 kr. (2009-niveau). Desuden er gennemført en forhøjelse af formuegrænsen for modtagelse af den supplerende pensionsydelse således, at antallet af modtagere forøges fra ca. 225.000 til ca. 238.000. Stigningen i udgifterne til overførsler begrænses i 2011 blandt andet af tilpasningerne af børnefamilieydelsen i medfør af Genopretningsaftalen.

Det bidrager til den forholdsvis store reale vækst i overførslerne i 2010, at satsreguleringsprocenten er 3,7 – fastsat på grundlag af stigningen i årslønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) i 2008. Det er den højeste i satsreguleringslovens historie (dvs. siden 1991). Stigningen i forbrugerpriserne i 2010 skønnes at blive 2,2 pct.

For 2011 er satsreguleringsprocenten fastsat til 1,9 på grundlag af lønudviklingen i 2009. Forbrugerprisstigningen ventes at blive 1,7 pct. Satsreguleringsprocenten i 2011 er 0,3 pct.-enheder lavere end skønnet i majredøgørelsen. Den stigning i lønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) i 2009, der danner grundlag for fastsættelsen af satsreguleringsprocenten i 2011, var 0,6 pct.-enheder mindre end skønnet. Heraf modsvares 0,3 pct.-enheder af, at der ikke afsættes noget puljebeløb til satspuljen i 2011, *jf. boks 4.6*. I medfør af Genopretningsaftalen afsættes midler til styrket indsats over for svage og udsatte grupper.

⁴ En ret betydelig del af faldet i beskæftigelsen modsvares af fald i arbejdsstyrken, *jf. afsnit 4.2*, og bevirker derfor ikke forøgelse af de ledighedsrelaterede overførsler. I øvrigt har det store fald i arbejdsstyrken ikke sat sig spor i nogen mærkbar tendens til ekstraordinær stigning i de øvrige overførsler til personer i de mest erhvervsaktive aldersklasser, *jf. teksten og diskussionen i afsnit 4.2 af, hvad der er blevet af de personer, der har forladt arbejdsstyrken.*

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

Aktieudbytter mv. til husholdningerne skønnes på grundlag af den hidtidige stigning i aktiekurserne at forøges relativt meget i 2010 og yde et bidrag til indkomstfremgangen på knap 1/2 pct.-enhed efter det store negative bidrag i 2009 på 1/4 pct.-enhed efter finanskrisen. I 2011 skønnes stort set uændrede aktieudbytter. Udviklingen frem til udgangen af 2010 er påvirket af, at de banker, der deltager i Bankpakken, ikke må udbetale udbytte, så længe de er omfattet af garantien.

I forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 er skønnet over væksten i husholdningernes reale disponible indkomst i 2010 justeret op med 1/4 pct.-enhed ikke mindst som følge af nedjustering af husholdningernes nettorentudgifter. For 2011 er indkomststigningen nedjusteret med 1/4 pct.-enhed blandt andet på grund af skatteændringerne mv. i Genopretningsaftalen. Det indebærer samlet set, at skønnet over stigningerne i husholdningernes reale disponible over de to år er opjusteret med 1 pct.-enhed i forhold til majredegørelsen.

I 2009 har stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst ifølge det reviderede foreløbige nationalregnskab været knap 1 pct. ekskl. SP-udbetalingerne⁵. Det er 1 pct.-enhed mindre end i den version af nationalregnskabet, der forelå i maj. Forskellen skyldes et større fald i den reale lønsum, en mindre stigning i udbetalingerne fra pensionskasser mv. og en ændret vurdering af indkomstskatterne. Medregnes SP-udbetalingerne på 27 mia. kr. efter skat, har indkomstfremgangen i 2009 været kraftig, 4 1/2 pct. I øvrigt er der ikke sket en nedrevidering af nationalregnskabets angivelse af indkomststigningen i den samlede private sektor i 2009. Den lavere vækst i husholdningernes indkomst modsvares således af højere indkomststigning i selskaberne.

Den samlede private sektors reale disponible indkomst

Den samlede private sektor består af husholdningerne og selskaberne (her inkl. offentlige selskaber⁶). Omkring to tredjedele af den private sektors disponible bruttoindkomst ligger i husholdningerne, mens den resterende tredjedel ligger i selskaberne, *jf. tabel 3.3*.

⁵ Ind- og udbetalinger vedrørende SP (og selvpensioneringskonti) indgår ikke i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes disponible indkomst, idet ordningerne dér betragtes som individuel opsparing. Det i teksten angivne tal for indkomststigningen i 2009 vedrører den korrigerede indkomst, *jf. tabel 3.1*. Når der er så stor forskel mellem 2009-stigningen i den korrigerede og den nationalregnskabsbaserede indkomst, skyldes det, at sidstnævnte reduceres af skatten af SP-udbetalingerne (ca. 17 mia. kr. eller 2 3/4 pct. af husholdningernes disponible indkomst). Forskellen giver sig udslag i modsatrettet forskel mellem de to stigningstakter i 2010. (Der er et mindre skattebeløb på 1,2 mia. kr. af de resterende SP-udbetalinger i 2010).

⁶ Offentlige selskaber er selskaber, som det offentlige har kontrol med og/eller ejer mere end halvdelen af, eksempelvis DONG Energy A/S, Sund & Bælt Holding og DSB.

Husholdningernes væsentligste indkomstkilder er løn og offentlige indkomstoverførsler, mens selskabernes indkomst navnlig udgøres af bruttooverskud⁷. Da selskaberne ikke kan forbruge (privat forbrug), er al disponibel selskabsindkomst bruttoopsparing⁸.

Tabel 3.3
Den disponible indkomst i den private sektor

	Mia. kr. 2009	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
		Real vækst (pct.)							
Husholdninger ¹⁾	800,7	1,8	2,1	0,9	-0,4	-1,2 ²⁾	7,9	2,7	
Selskaber	384,3	0,7	9,1 ³⁾	1,2	0,7	3,9 ⁴⁾	-6,7 ⁵⁾	3,1 ⁵⁾	
Privat sektor i alt	1.185,0	1,4	4,2	1,0	-0,1	0,4³⁾	3,1³⁾	2,8	
Heraf: Bruttooverskud mv.	421,5	3,2	2,9	-3,8	-4,5	-10,4	8,9	4,7	
Lønsum ⁶⁾	964,8	2,7	3,7	4,4	1,8	-1,7	-1,8	0,1	
Offentlige overførsler	284,3	-0,1	-2,1	-0,6	-1,2	6,6	4,8	1,7	
Indkomstskatter mv. ⁷⁾	-495,9	8,6	-0,6	0,1	-1,5	-4,4	-1,6	-1,6	

Anm.: Nationalregnskabstallene for 2007-09 er foreløbige. For en fuldstændig opstilling, se *bilagstabel B.11*.

1) Nationalregnskabets definition, *jf. tabel 3.1*. Indkomsten i 2009 i husholdningerne og den samlede private sektor trækkes ned af skatten på SP-udbetalingerne. Det påvirker indkomststigningen i 2009 nedad og i 2010 opad, *jf. tekstens fodnote 5*.

2) Inkl. SP mv. var væksten i husholdningernes reale disponible indkomst i 2009 4,6 pct., *jf. tabel 3.1*.

3) Den store vækst i selskabernes disponible indkomst i 2006 skyldes en kraftig formueilvækst i livsfor-sikringselskaber og pensionskasser mv.

4) Stigningen i selskabernes reale disponible indkomst i 2009 skyldes i høj grad en stor vækst i selskaber-nes nettoformueindkomst, *jf. bilagstabel B.11*.

5) Det store fald i selskabernes indkomst i 2010 er påvirket af den kraftige stigning i pensionsafkastskat-ten. Modsvarende er der et stort fald i pensionsafkastskatten i 2011.

6) Inkl. pensionsbidrag.

7) Inkl. selskabsskat og pensionsafkastskat.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

For hele den private sektor skønnes i 2010 en vækst i den reale disponible indkomst på 3 pct.⁹, påvirket af den kraftige vækst i husholdningernes indkomst som følge af indkomstskattenedsættelserne og den lave rente mv., *jf. tabel 3.3 og figur 3.1a og b*.

⁷ Knap 1/3 af bruttooverskuddet mv. ligger i enkeltmandsvirksomheder og tilfalder dermed husholdningerne, *jf. bi-lagstabel B.11*, hvoraf 2/3 er den beregnede indkomst fra ejerboliger. Formueindkomsten i og pensionsbidragene til pensionskasser mv. indgår som indkomst til selskaberne, og pensionsbidragene (netto for pensionsudbetalinger) fra-går følgelig ved opgørelsen af husholdningernes disponible indkomst, *jf. tabel 3.2*. Men formueilvæksten i pensions-kasser mv. indgår i nationalregnskabet i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes, *jf. bilagstabel B.11*. Aktie-udbytter (til husholdningerne) er indkomst for husholdningerne og udgift for selskaberne.

⁸ Ved opgørelse af selskabernes bruttoopsparing fratrækkes formueilvæksten i pensionskasser mv., som indgår i husholdningernes bruttoopsparing, *jf. fodnote 7*.

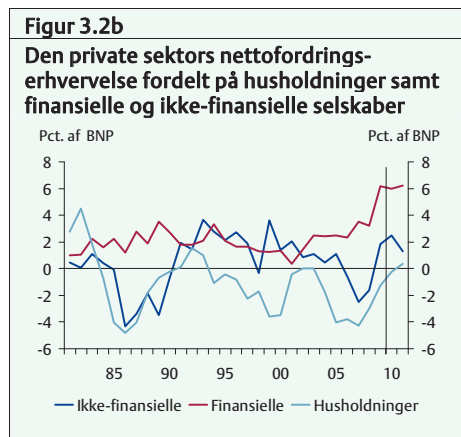
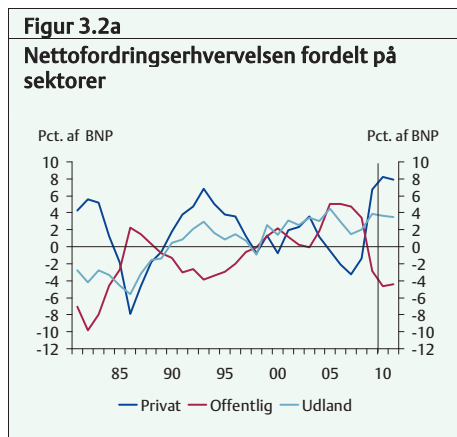
⁹ Vedrørende den private sektors disponible indkomst i 2010 skal bemærkes, at beløbet på 4 mia. kr. som følge af individualisering af pensionsafkastskatten, *jf. kapitel 5*, teknisk indgår som en kapitaloverførsel til selskaberne, *jf. bilags-tabel B.11*, række 23 og næstnederste række. Beløbet indgår hverken i husholdningernes eller selskabernes disponible indkomst og dermed heller ikke i hele den private sektors disponible indkomst (men det indgår i selskabernes og den private sektors nettofordringserhvervelse). Indkomsternes stigningstakter på nationalregnskabsbasis er som anført i fodnote 5 påvirket af skatten af SP-udbetalingerne.

Der ventes en ret stor stigning i selskabernes bruttooverskud i 2010 som følge af den fornyede vækst i produktionen og fald i lønkvoten. Når selskabernes reale disponible indkomst på trods heraf samlet set ventes at falde, skyldes det blandt andet en stor forøgelse af pensionsafkastskatten som følge af kursgevinster på aktier og obligationer og en reduktion af selskabernes nettoformueindkomst, som ifølge en foreløbig opgørelse har ligget på et højt niveau i 2009. Hertil kommer – i mindre grad – stigning i betalingen af selskabsskat.

I 2011 ventes en yderligere fremgang i den private sektors reale disponible indkomst på 2¾ pct., dvs. stort set som for husholdningerne. Selskaberne ventes at få en stigning i indkomsten efter det skønnede fald i år blandt andet som følge af en fortsat vækst i bruttooverskuddet og stort fald i pensionsafkastskatten. Et yderligere fald i selskabernes nettoformueindkomst trækker den modsatte vej.

Nettofordringserhvervelsen fordelt på sektorer

Det økonomiske tilbageslag som følge af finanskrisen har medført markante forskydninger i de forskellige sektors nettofordringserhvervelser eller ”betalingsbalancer”¹⁰. Som det er sædvanligt under en lavkonjunktur skete der efter finanskrisen en forøgelse af den private sektors nettofordringserhvervelse og en reduktion af nettofordringserhvervelsen i offentlig forvaltning og service (den offentlige saldo), *jf. figur 3.2a*. Samtidig forøgedes summen af de to balancer svarende til en stigning i overskuddet på betalingsbalancen.



Anm.: ”Offentlig” er offentlig forvaltning og service, hvis nettofordringserhvervelse er lig med den offentlige saldo. Den private sektor inkluderer således offentlige selskaber. ”Udland” er summen af privat og offentlig og svarer til saldoen på betalingsbalancens løbende poster tillagt de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet, *jf. bilagstabel B.10*.

Kilde: Nationalregnskabet og egne beregninger.

¹⁰ En sektors nettofordringserhvervelse i en periode er det beløb, sektoren netto kan erhverve finansielle fordringer (eller nedbringe gæld) for i perioden. Beløbet svarer til sektorens finansielle opsparring plus nettokapitaloverførsler til sektoren i perioden. Finansiell opsparring er disponibel indkomst minus (privat eller offentligt) forbrug og (private eller offentlige) investeringer.

Samme forskydninger af sektorbalancerne skete under lavkonjunkturerne i 1980-1981 (anden oliekrise), 1987-1993 og – om end i langt mindre grad – 2001-2003, men tilpasningen efter finanskrisen er sket hurtigt, og niveauet for den private sektors finansielle opsparing ligger noget højere end i tidligere lavvækstperioder.

Foringelsen af den offentlige nettofordringserhvervelse under en lavkonjunktur er blandt andet en følge af de automatiske stabilisatorer, der indebærer, at indkomst-bortfaldet i den private sektor delvis modvirkes af forøgede offentlige indkomstoverførsler som fx arbejdsløshedsdagpenge og mindre offentlige indtægter af skatter og afgifter. Hertil kommer, at finanspolitikken oftest lempes under en lavkonjunktur, således som det også er sket efter finanskrisen.

Forbedringen af den private sektors nettofordringserhvervelse under en lavkonjunktur skyldes faldet i investerings- og forbrugskvoterne. Summen af den private og offentlige nettofordringserhvervelser vil normalt vokse under en lavkonjunktur svarende til en forbedring af betalingsbalancen, der typisk fremkommer i kraft af lavere import – som følge af lavere forbrug og investeringer – og efterhånden også en vis forøgelse af nettoformueindkomst fra udlandet.

Under en højkonjunktur sker der modsat en forbedring af den offentlige saldo og en forringelse af den private sektors nettofordringserhvervelse – og en forringelse af betalingsbalancen.

Forskydningerne af sektorbalancerne som følge af finanskrisen har været hurtigere og noget kraftigere end under de to tidligere dybe lavkonjunkturer inden for de sidste 30 år. Forringelsen af den *offentlige saldo* fra 2006 til 2010 skønnes at blive 9½ pct. af BNP, mens den fra 1986 til 1993 var 6 og fra 1977 til 1982 9 pct. af BNP. Forringelsen under anden oliekrise bragte det offentlige underskud helt op på knap 10 pct. af BNP i 1982 (den såkaldte afgrund) mod skønnet på 4½ pct. af BNP i 2010.

Den *private sektors* positive nettofordringserhvervelse i 2010 på anslået 8 pct. af BNP er noget højere end i 1993, hvor den var knap 7 pct. af BNP. Også overskuddet på betalingsbalancen (tillagt nettokapitaloverførsler fra udlandet) på 3½-4 pct. i 2009-2010 er noget større end dengang, hvor det var knap 3 pct. af BNP. I 1982 var der trods lavkonjunkturerne som følge af anden oliekrise et *underskud* på betalingsbalancen mv. på godt 4 pct. af BNP. Der er således i perioden sket en betydelig strukturel styrkelse af betalingsbalancen.

Den kraftige forøgelse af nettofordringserhvervelsen i den private sektor efter finanskrisen gør sig gældende for såvel husholdningerne som finansielle og ikke-finansielle selskaber, *jf. figur 3.2b*. *Husholdningernes* nettofordringserhvervelse skønnes således at ville ligge tæt på nul i 2010-2011 efter at have været nede på omkring -4 pct. af BNP under højkonjunkturerne i 2005-2007. Det var noget højere end i 1986, hvor den var tæt på -5 pct. af BNP.

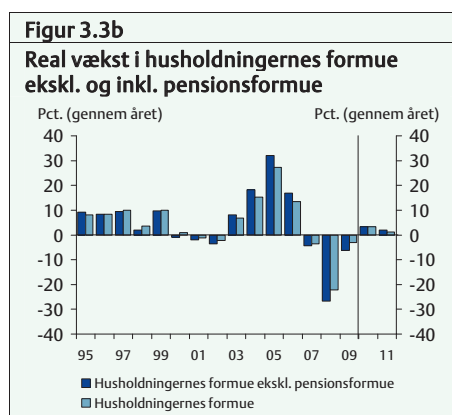
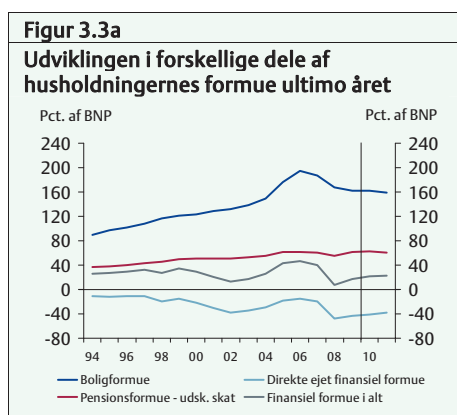
Der er i perioden sket styrkelse af incitamenterne til husholdningernes opsparing i kraft af skattereformerne siden 1987 med en betydelig reduktion af skatteværdien af husholdningernes rentefradrag. Hertil kommer opbygningen af arbejdsmarkedspensioner siden begyndelsen af 1990'erne. Indførelse af adgang til afdragsfrie realkreditlån i 2003 kan have virket lidt i modsat retning.

Væksten i de *ikke-finansielle selskabers* nettofordringserhvervelse efter finanskrisen skal ses i lyset af det store fald i erhvervenes investeringer.

Forøgelsen af de *finansielle selskabers* nettofordringserhvervelse efter finanskrisen har bragt den op på et historisk højt niveau på ca. 6 pct. af BNP, idet den var relativt høj i forvejen¹¹. Den nuværende store positive nettofordringserhvervelse i den finansielle sektor skal ses i lyset af behov for konsolidering af sektoren. Man skal i den forbindelse være opmærksom på, at kapitaltab (fx i form af tab på udlån) ikke fragår i nationalregnskabets opgørelse af den disponible indkomst eller i nettofordringserhvervelsen, ligesom kapitalgevinster (fx i form af kursgevinster på aktier) ikke indgår.

Husholdningernes formue

Der ventes gennem 2010 en stigning i husholdningernes reale nettoformue¹² på omkring 3 pct. som følge af højere aktiekurser og en moderat vækst i boligformuen¹³, jf. figur 3.3a og b samt tabel 3.4.



Anm.: Pensionsformuen er skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: ADAM, Nationalbanken og egne beregninger.

¹¹ Det skal i den forbindelse bemærkes, at pensionsopsparingen ligger i husholdningerne og ikke i den finansielle sektor og derfor indgår i husholdningernes nettofordringserhvervelse, jf. fodnote 7 og 8.

¹² Som anført i note 3 til tabel 3.3 er opgørelsen ikke total. Skøn over udviklingen i formuen er behæftet med betydelig usikkerhed, blandt andet fordi det afhænger af en vurdering af kursudviklingen på aktier mv., som kan svinge forholdsvis meget på kort sigt. Desuden er værdiansættelsen af noterede aktier usikker (det gælder også for de historiske nationalregnskabstals vedkommende).

¹³ Væksten i boligformuen er ud over prisudviklingen bestemt af væksten i boligbestanden.

Det er et vigtigt omsving i forhold til udviklingen i de tre foregående år, hvor der var et stort fald i formuerne som følge af finanskrisen og prisfaldene på ejerboligmarkedet.

Usikkerheden om aktiekursudviklingen i forbindelse med situationen for de offentlige finanser i Grækenland og andre sydeuropæiske lande er reduceret, efter at EU-landene i samarbejde med IMF i maj nåede til enighed om en omfattende garantiordning. Det kan ligeledes påvirke aktiemarkedene positivt, at langt hovedparten af de store europæiske banker klarede den nylige stresstest, *jf. kapitel 2*.

Tabel 3.4
Formuen

	Niveau ult. 2009	Gnst. 94-09	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Husholdningerne	Mia. kr.		Real vækst gennem året, pct.					
Boliger ¹⁾	2.691	5,5	14	-2	-11	-9	2	0
Biler	260	1,6	5	3	-2	-5	-3	0
Gæld i realkredit mv.	-1.803	6,4	11	6	-5	2	0	2
Aktier mv. ²⁾ og obligationer	1.075	4,3	18	0	-39	17	3	6
I alt finansiel "direkte ejet"	-728
I alt "direkte ejet" ³⁾	2.224	3,8	17	-4	-27	-6	3	2
Pensionsformuer ⁴⁾	1.018	5,0	3	-1	-9	5	4	-1
I alt³⁾	3.242	4,2	13	-4	-22	-3	3	1

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabs finansielle konti, som har startår i 1994. Opgørelsen er til kursværdi. Ved beregningen af den reale vækst er deflateret med forbrugerprisindekset. Tallene for 2007-2009 er foreløbige.

- 1) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejnings-ejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.
- 2) Inkl. investeringsforeningsbeviser og en anslået værdi af unoterede aktier.
- 3) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. privatejede lejligheder som indgår i boligformuen).
- 4) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

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

Gennem 2011 ventes en yderligere, moderat vækst i husholdningernes reale nettoformue på 1 pct. Der regnes med fortsat stigende aktiekurser, ret uændrede nominelle ejerboligpriser og fortsat forøgelse af realkreditgælden.

Husholdningernes nettolåntagning (ekskl. pensionsopsparing)¹⁴ er faldet stærkt i de senere år som følge af stigningen i opsparingskvoten og faldet i boliginvesteringerne.

¹⁴ Husholdningernes nettooptagelse af lån (ekskl. nettoopsparing i pensionskasser mv.) fremgår af bilagstabel B.11 (række 10 minus række 14). Indregnes opsparing i pensionskasser mv., udgjorde husholdningernes nettolåneoptagelse (negative nettofordringsherværelse) 72 mia. kr. i 2007, mens der i 2011 skønnes at blive tale om en lille *positiv* nettofordringsherværelse på 6 mia. kr. (*jf. B.11's række 14*, se også bilagstabel B.10). Sidst husholdningerne havde positiv nettofordringsherværelse var i 1991-1993 (da ledigheden var over 300.000 personer) og i 1980-1983 (under lavkonjunkturen som følge af anden oliekrise) samt – med et meget lille beløb – under lavkonjunkturen i 2002, *jf. figur 3.2b*.

Låntagningen toppede i 2007 med knap 160 mia. kr. I 2009 udgjorde nettolåntagningen knap 110 mia. kr., og der skønnes et fortsat fald til knap 60 mia. kr. i 2011.

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

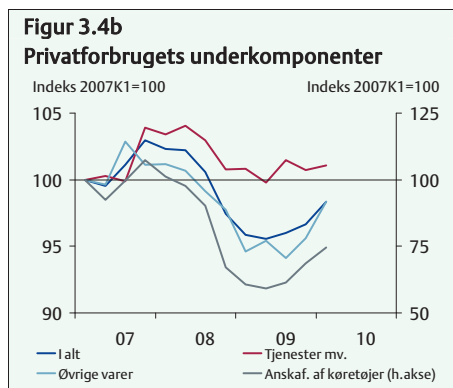
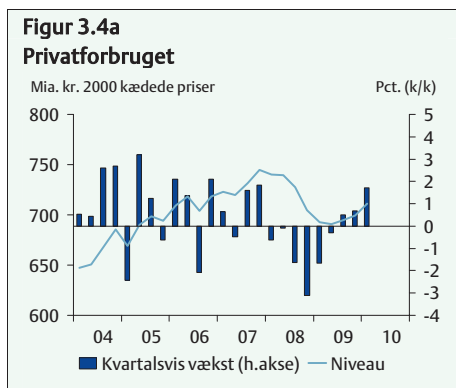
Niveauet for de samlede reale formuer ved udgangen af 2009 svarede til niveauet i begyndelsen af 2005. Den gennemsnitlige ("direkte ejede") nettoformue pr. familie vurderes at udgøre ca. 900.000 kr. Medregnes pensionsformuen (efter skat) er tallet 1,3 mio. kr. Størstedelen af husholdningernes direkte ejede formue udgøres af friværdi i ejerboliger.

3.2 Det private forbrug

Privatforbruget voksede markant i 1. kvartal. Niveauet lå 1,7 pct. højere end kvartalet forinden, og samlet er privatforbruget vokset 2,9 pct. siden 2. kvartal sidste år, *jf. figur 3.4a*. Indkomstskattenedsættelserne og lavere renteudgifter har bidraget til fremgangen i 1. kvartal. Der ventes en pæn, men mere afdæmpet vækst i privatforbruget i andet halvår 2010 og gennem 2011. Samlet ventes privatforbruget at stige med 2½ pct. i år og 2¼ pct. næste år. Skønnet for 2010 skal ses i lyset af, at niveauet i 1. kvartal var knap 2½ pct. højere end helårsniveauet i 2009.

Fremgangen i privatforbruget følger efter et kraftigt fald fra 2. kvartal 2008 til 2. kvartal 2009. Samlet faldt privatforbruget med 6½ pct. over perioden, hvilket blandt andet skal ses i lyset af svag vækst i de reale disponible indkomster i 2008 (som følge af ret høj forbrugerpris-inflation) og begyndelsen af 2009, trods lavere indkomstskat. Et stort formuefald siden 2007 og den meget betydelige usikkerhed i forbindelse med eskaleringen af krisen på de finansielle markeder har desuden medvirket til at øge opsparingen.

Først fra andet halvår 2009 har udbetalingen af SP-midler, *jf. boks 3.1*, og siden lavere rentebetalinger i forbindelse med rentetilpasninger på boliglån ultimo 2009 og indkomstskattenedsættelsen primo 2010 bidraget til at hæve de reale disponible indkomster og privatforbruget. Også stabiliseringen af boligmarkedet og genopretningen af aktiekurserne samt øget forbrugertillid er slået igennem på privatforbruget fra andet halvår 2009.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 3.1

Ny undersøgelse af SP-frigivelsens effekt på privatforbruget

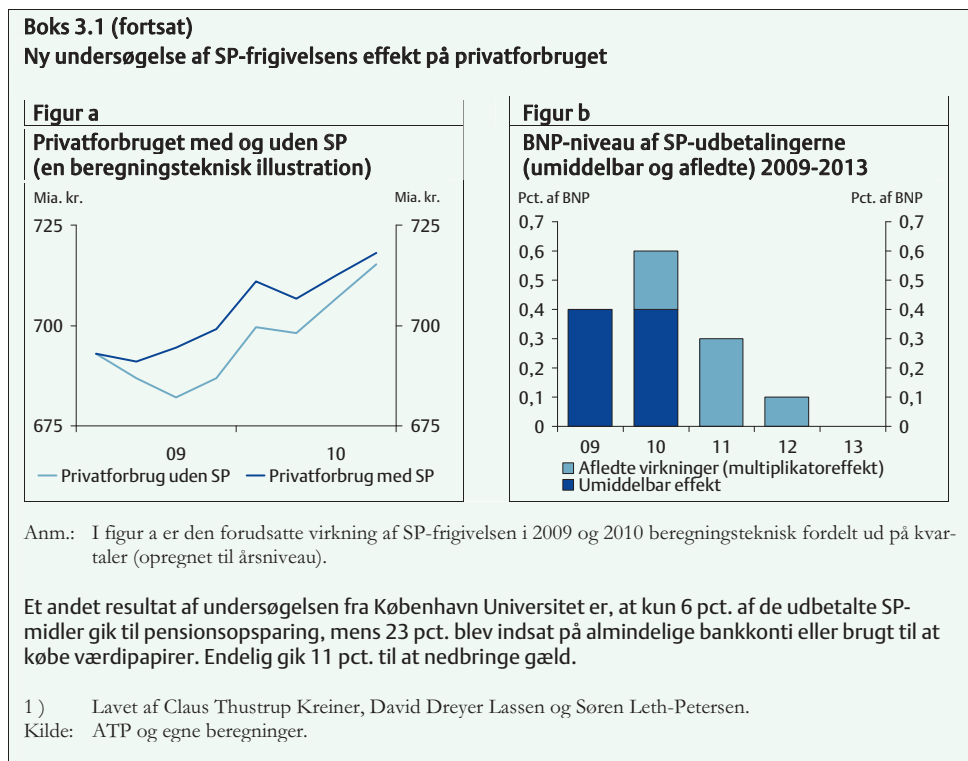
Frigivelsen af SP-midlerne var et led i Forårspakke 2.0. De seneste tal fra ATP viser, at der er blevet udbetalt i alt 46,9 mia. kr. svarende til 28,6 mia. kr. efter skat fordelt med 26,8 mia. kr. i 2009 og 1,8 mia. kr. i 2010, hvor SP-opsparingen er afskaffet.

Finansministeriet har løbende skønnet over aktivitetsvirkningen af frigivelsen af SP-midlerne. Det er især sket på baggrund af undersøgelser lavet af ATP i sommeren 2009, som viser en forbrugstilbøjelighed af de udbetalte penge på mellem 40 og 60 pct. Der er usikkerhed om forbrugsvirkningen, herunder i hvor høj grad SP-midlerne fortrænger andet forbrug, og hvornår forbruget faktisk sker.

Der har været antaget en forbrugstilbøjelighed på 50 pct. på kortere sigt, dvs. at 50 pct. af de udbetalte midler (efter skat) går til øget forbrug i 2009 og 2010 ligeligt fordelt på de to år. Det betyder, at effekten på privatforbruget er på godt 14 mia. kr. – fordelt med godt 7 mia. kr. i både 2009 og 2010 (svarende til knap 1 pct. af det private forbrug de to år), *jf. figur a*. Det skønnes at forøge BNP med 0,4 pct. i 2009 og 0,6 pct. i 2010, *jf. figur b*.

En ny undersøgelse fra Københavns Universitet¹ forsøger ud fra en spørgeskemaundersøgelse at belyse, i hvor høj grad frigivelsen af SP-opsparingen har bidraget til at øge privatforbruget og BNP. I undersøgelsen spørges personer (med SP-opsparing) hvor mange af de udbetalte SP-midler, der er anvendt til forbrug. Undersøgelsen finder, at 60 pct. af de adspurgte har anvendt den udbetalte SP-opsparing til privat forbrug. Dermed er ca. 16 mia. kr. af de udbetalte midler (efter skat) gået til forbrug i 2009. Under antagelse om, at hele merforbruget indtræffer i 2009, giver det en forbrugsstimulans på 2 pct. af det samlede privatforbrug i 2009, hvilket i undersøgelsen omregnes til en BNP-virkning på 0,9 pct. i 2009.

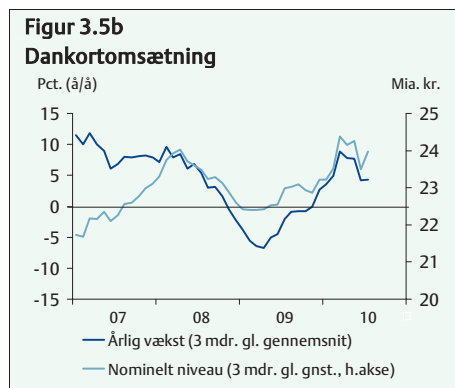
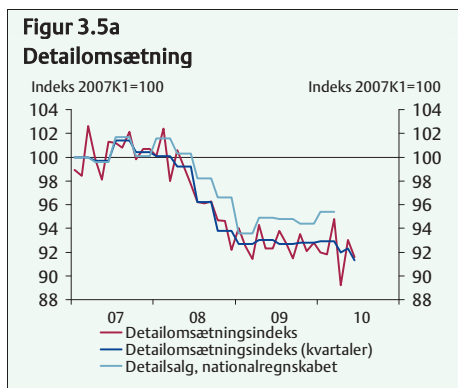
At Finansministeriets BNP-effekt er mindre skyldes dels en lidt mindre samlet effekt, som samtidig er fordelt over 2009 og 2010, og dels at Finansministeriets beregning tager højde for, at en del af privatforbruget modsvares af højere import samt afgiftsindhold, hvilket dæmper BNP-virkningen. Modsat indgår der i Finansministeriets beregninger afledte (multiplikator-) effekter, der består af de afledte aktivitetskabende effekter af øget forbrug gennem øget beskæftigelse og dermed indkomst. Denne effekt er flerårig og topper typisk senere end den umiddelbare effekt indtræder, *jf. figur b*.



Fremgangen i privatforbruget i 1. kvartal 2010 afspejler blandt andet en stigning i energiforbruget på knap 10 pct. som følge af den kolde vinter og en opgang i bilforbruget på knap 9 pct. Tilsammen trækker energi- og bilforbruget over halvdelen af stigningen i privatforbruget i 1. kvartal. Forbruget af øvrige varer steg med knap 3 pct., mens tjenesteydelserne steg mere afdæmpet med knap 1/2 pct., jf. figur 3.4b. Det forudgående fald gennem den økonomiske tilbagegang var størst for vareforbruget og ikke mindst bilforbruget, der er meget konjunkturfølsomt, mens forbruget af tjenester har været mere stabilt.

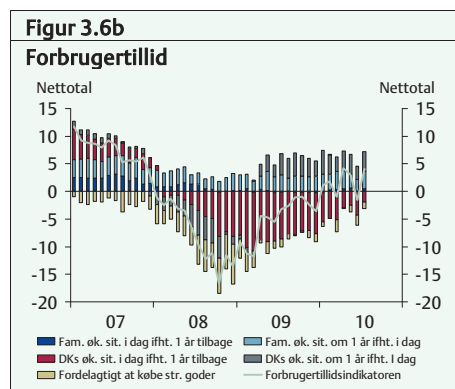
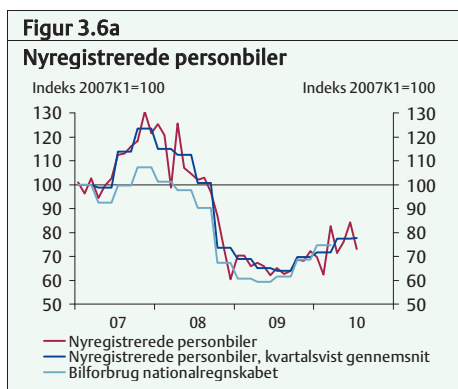
Privatforbruget vurderes i 2. kvartal at være faldet lidt tilbage. Et mere normalt energiforbrug i 2. kvartal vil således givetvis trække ned i det samlede forbrug, og samtidig lå detailomsætningsindekset 1,7 pct. lavere i 2. kvartal i forhold til 1. kvartal, mens dankortomsætningen faldt med knap 4 pct. i samme periode, jf. figur 3.5a og b. Udviklingen i detailomsætningsindekset og dankortomsætningen henover 1. og 2. kvartal kan imidlertid være påvirket af påskens placering¹⁵. Dankortomsætningen steg med 4 pct. i juni og juli i forhold til gennemsnittet i april og maj.

¹⁵ Onsdagen før påske var sidste handelsdag i marts, hvilket kan have løftet bil- og specielt detailsalg mere i marts, end hvad den almindelige sæsonkorrektio n kan fange.



Kilde: PBS, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den antalsbaserede opgørelse af nyregistrerede personbiler i husholdningerne viser derimod, at stigningen i bilforbruget er fortsat ind i 2. kvartal, hvor de månedlige tal viser en kvartalsvis vækst i bilsalget på 4 pct. sammenlignet med 1. kvartal, *jf. figur 3.6a*. Efter de store fald i specielt efteråret 2008 er der dermed udsigt til en vis genopretning af bilsalget i løbet af 2010¹⁶.



Anm.: Søjlerne i figur 3.6b angiver de fem hovedspørgsmåls bidrag til det samlede forbrugertillidsindeks.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samlet set vurderes privatforbruget at have ligget $1\frac{3}{4}$ pct. højere i første halvår 2010 i forhold til andet halvår 2009 (og knap $2\frac{1}{2}$ pct. over første halvår 2009).

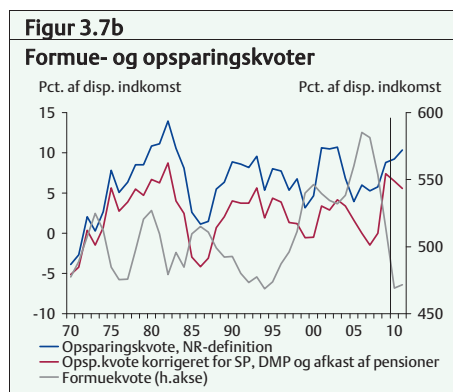
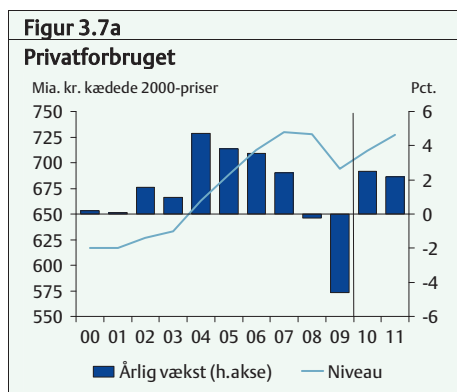
Generelt ventes privatforbruget fortsat at blive understøttet af, at der siden slutningen af 2008 er sket en løbende forbedring af forbrugertilliden, *jf. figur 3.6b*. Især er

¹⁶ Der er en vis tendens til et øget omfang af leasing af biler i husholdningerne. En sådan ændring vil ændre bilforbruget i nationalregnskabet fra bilkøb som en engangsudgift til et løbende bilforbrug. Hvis bevægelsen mod øget brug af leasing til private er en varig tendens, vil resultatet være en midlertidig teknisk nedgang i privatforbruget som følge heraf, idet bilforbruget spredes ud over en længere periode. På langt sigt vil ændringen være neutral for det samlede privatforbrug.

vurderingen af *Danmarks økonomiske situation i dag sammenlignet med et år tilbage* fortsat med at stige igennem 2010, mens *Danmarks økonomiske situation om et år sammenlignet med i dag* og vurderingen af *fordelagtigheden i anskaffelse af større forbrugsgoder* begge blev styrket væsentligt igennem 2009. I de supplerende spørgsmål er bekymringerne om stigende ledighed vendt til forventninger om faldende ledighed.

Det ventes, at privatforbruget vil vokse pænt gennem andet halvår 2010 og 2011. For 2010 som helhed skønnes privatforbruget at vokse med 2,5 pct., hvilket reelt svarer til, at forbruget i årets sidste tre kvartaler i gennemsnit skal svare til niveauet i 1. kvartal. I 2011 skønnes en vækst på 2,2 pct., *jf. figur 3.7a*. Det indebærer, at privatforbruget når op på niveau med 2007 i slutningen af prognoseperioden, mens husholdningernes reale disponible indkomster i samme periode forøges med næsten 10 pct.

Privatforbruget understøttes i specielt 2010 af en stor stigning i husholdningernes disponible indkomster på knap 6 pct. reelt, *jf. afsnit 3.1*. Knap halvdelen af stigningen i de disponible indkomster skyldes skattnedsættelserne vedtaget med Forårspakke 2.0. Derudover påvirkes husholdningernes disponible indkomster også mærkbart af faldende renteudgifter på både bolig-, bil- og forbrugslån. Fastsættelsen af renten på boliglån med årlig rentetilpasning sker overvejende i slutningen af året, og det store rentefald i 2009 slår derfor primært igennem på husholdningernes rentebetalinger i 2010 og tilsvarende i 2011 for det fortsatte rentefald i 2010. I 2011 stiger de reale disponible indkomster med 2½ pct. blandt andet som følge af fald i renteudgifterne.



Anm.: I figur 3.7b er DMP Den Midlertidige Pensionsopsparing og SP er den Særlige Pensionsopsparing.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Fremadrettet ventes en stigning i formuerne i 2010 og især 2011 at understøtte et stigende privatforbrug. Formuekvoten faldt markant i forbindelse med den økonomiske tilbagegang til og med 1. kvartal 2009 navnlig som følge af fald i aktiekurserne og prisfaldet på boligmarkedet, *jf. figur 3.7b*. Stabiliseringen af boligmarkedet og stigninger i værdien af en række finansielle aktiver, herunder ikke mindst aktiekurserne, har bidraget til en samlet fremgang i husholdningernes formuer, *jf. afsnit 3.1*. Det danske OMXC20 aktieindeks er næsten fordoblet siden begyndelsen af 2009, og siden års-

skiftet og frem til juli 2010 er indekset steget med 22 pct. og er nu oppe omkring samme niveau, som før den finansielle krise eskalerede i efteråret 2008. Faldet i formuekvoten i 2010 kan således henføres til en større stigning i de disponible indkomster end i formuerne, mens det modsatte er gældende i 2011.

Den nuværende opsparingskvote er historisk set meget høj, og det giver som udgangspunkt et væsentligt forbrugspotentiale. Den skønnede stigning i privatforbruget i 2010 og 2011 er imidlertid ikke større, end at det indebærer en yderligere stigning i opsparingskvoten ifølge nationalregnskabsdefinitionen fra knap 9 pct. i 2009 til ca. 9¼ pct. i 2010 og knap 10½ pct. i 2011. Det er på niveau med starten af dette årti og er ikke set højere siden 1980'erne, *jf. figur 3.7b*.

I nationalregnskabet indgår SP-midlerne ikke som indkomst (skatten heraf fragår dog indkomsten), mens afkast af kollektiv pensionsopsparing indgår i opsparingen (men ikke i indkomsten). SP-udbetalingerne kan gå til enten forbrug eller (anden) opsparing, mens ændringer i pensionsformuerne på kort sigt formentlig ikke påvirker forbrugernes adfærd ret meget. En korrektion for disse forhold kan give et andet billede af opsparingen. Korrigeres der således for SP-midlerne og afkastet af kollektiv pensionsopsparing, bliver stigningen i opsparingskvoten i 2009 meget stor, hvorefter der sker et vist fald i 2010 og 2011, men niveauet i 2011 vil fortsat være højt.

Tabel 3.5
Det private forbrugs underkomponenter

	2009		1991-2009 ¹⁾		2009		2010		2011	
	Mia. kr.	Andel					Maj	Aug.	Maj	Aug.
			----- Realvækst i pct. -----							
Detailomsætning	241,0	35	1,6	-4,8	2,3	1,9	2,1	2,2		
Heraf:										
- Fødevarer	67,4	9,7	0,6	-4,0	1,5	2,1	1,0	2,1		
- Nydelsesmidler	30,7	4,4	-0,4	-0,4	0,0	-0,5	0,5	-0,5		
- Ikke-varige varer	79,3	11,4	1,6	-6,9	2,8	2,1	3,5	3,2		
- Varige varer	63,8	9,2	4,3	-5,3	3,9	2,6	2,4	2,6		
Bilkøb	29,5	4,3	3,0	-29,8	10,0	20,0	10,0	8,5		
Energi	53,7	7,7	1,0	-4,5	0,7	0,8	0,7	-0,3		
Heraf:										
- Brændsel m.m.	36,6	5,3	1,0	-2,9	1,0	3,0	1,0	0,0		
- Benzin og lignende	17,1	2,5	0,8	-7,7	0,0	-4,0	0,0	-1,0		
Boligbenyttelse	136,6	19,7	0,8	0,5	1,0	0,9	1,5	1,2		
Kollektiv trafik mv.	33,3	4,8	2,3	-5,9	2,4	1,3	3,8	2,1		
Øvrige tjenester	198,1	28,5	1,8	-3,0	3,0	2,6	2,6	2,6		
Forbrug i alt	694,4	100,0	1,6	-4,6	2,4	2,5	2,4	2,2		
Forbrugskvote ²⁾ , pct.					102,1	96,6	97,0	96,0	96,6	

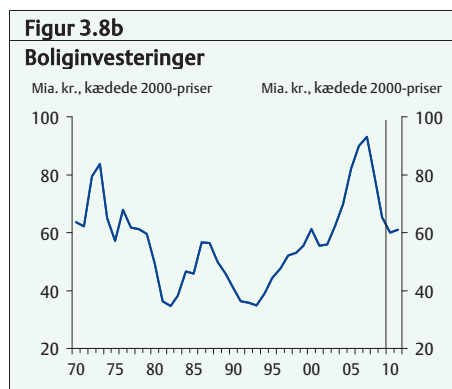
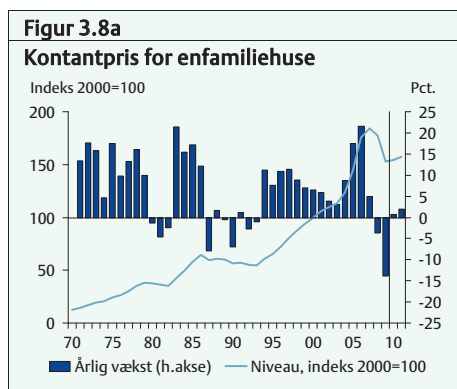
1) Gennemsnitlig stigning i årene 1991-2009.
2) Forbrugskvoten følger af definitionen angivet i bilagstabel B.12.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Fremgangen i privatforbruget ventes at blive forholdsvist bredt baseret, *jf. tabel 3.5*. Der forventes dog en ret stor stigning i bilforbruget i både 2010 og 2011 ovenpå de forudgående store fald. Det samlede detailsalg formodes at udvikle sig svagere end det samlede private forbrug i 2010 for derefter at bidrage mere end gennemsnitligt til den samlede vækst i 2011, mens de øvrige tjenester ventes at bidrage pænt til privatforbrugsvæksten i både 2010 og 2011.

3.3 Boligmarkedet

Boligmarkedet er stabiliseret efter en stor nedgang i boligpriserne, navnlig i de to kvartaler lige efter den finansielle krise eskalerede tilbage i september 2008. Stabiliseringen af boligmarkedet skal ses i lyset af det kraftige fald i renteniveauet gennem 2009 og i år, både for fastforrentede lån og rentetilpasningslån. Boligmarkedet vil fortsat være understøttet af lave renter og ret kraftig fremgang i husholdningernes reale disponible indkomster på 6 pct. i år og ca. 2½ pct. næste år. Det er lagt til grund, at boligpriserne øges med ¾ pct. på landsplan i år og 2 pct. næste år, *jf. figur 3.8a*.

Stabiliseringen af boligmarkedet har bidraget til, at faldet i boliginvesteringerne er bremset op i 1. kvartal. Byggebeskæftigelsen er en smule overraskende steget lidt, og forventningerne i bygge- og anlægssektoren har i et stykke tid haft en stigende tendens, men niveauet er lavt. Det påbegyndte boligbyggeri og nybyggeriet er fortsat på et meget lavt niveau, men faldet synes ophørt. Det ventes, at det kraftige fald i boliginvesteringerne fra det meget høje niveau i 2007 bremser op i sidste del af 2010, og at der kan blive tale om svag vækst i 2011, blandt andet understøttet af en fremgang af det støttede byggeri, *jf. figur 3.8b*.



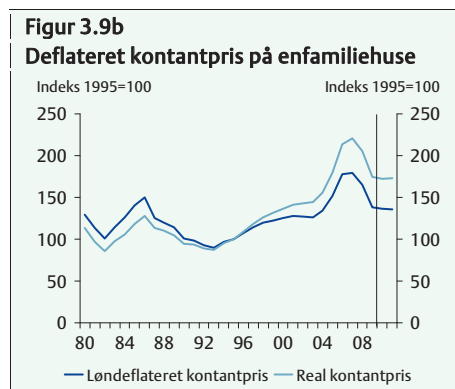
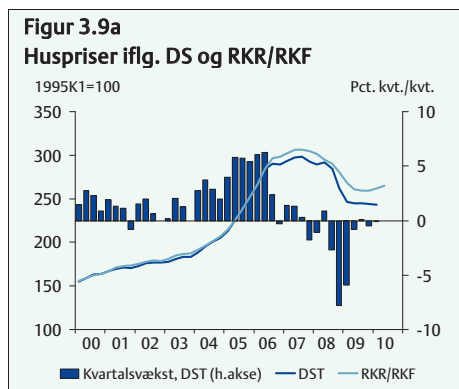
Kilde: Danmarks Statistik.

Kontantprisen

Kontantprisen på enfamiliehuse har været ret stabil siden sidste sommer, *jf. figur 3.9a*. Danmarks Statistiks opgørelse viser en svagt vigende tendens fra 2. kvartal sidste år til 1. kvartal i år (samlet et fald på ½ pct.), mens Realkreditrådet og Realkreditfor-

eningens ejendomsprisstatistik¹⁷ peger på en pæn stigning siden sidste sommer på ca. 2¼ pct. frem til 2. kvartal 2010. Stigningen i 2. kvartal i år udgør alene 1,2 pct., hvilket er det tredje kvartal i træk med prisstigninger. Forskellen skal blandt andet ses i lyset af, at Danmarks Statistiks opgørelse tager hensyn til kvalitet og omfatter hele boligmarkedet.

Det store fald i renteniveauet og fremgangen i husholdningernes disponible realindkomster indebærer stigende boligefterspørgsel og ventes at medføre en opgang i boligpriserne i resten af 2010 og ind i 2011. Det skønnes således, at boligpriserne øges med ¾ pct. på årsbasis i 2010 og med 2 pct. i 2011 (efter Danmarks Statistiks opgørelse). Den reale kontantpris er gennem prognoseårene ret uændret og fortsat på et niveau, der kan fremstå højt. Målt i forhold til lønudviklingen, der kan være et lige så relevant benchmark, er boligpriserne derimod tilbage på samme niveau som i 2004-2005 og ikke langt fra et langsigtet gennemsnit, jf. figur 3.9b.



Anm.: Figur 3.9b viser udviklingen i kontantprisen for enfamiliehuse på landsplan deflateret med henholdsvis den landsgennemsnitlige lønudvikling samt udviklingen i forbrugerprisindekset.

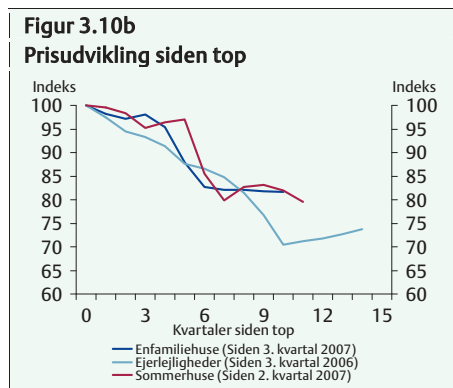
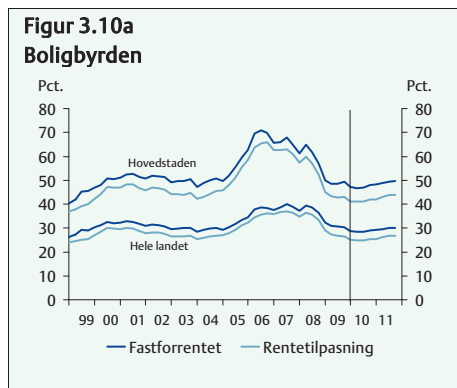
Kilde: ADAM, Danmarks Statistik, Realkreditrådet/Realkreditforeningen og egne beregninger.

Med faldet i renteniveauet til et meget lavt niveau og nedgangen i huspriserne siden 2007 er boligbyrden reduceret kraftigt fra et højt niveau i årene fra 2006 til sidst i 2008, jf. figur 3.10a og boks 3.2. Boligbyrden måler udgiften til bolig (her målt som ydelse efter skat, ejendomsværdiskat og grundskyld ved køb af et standardhus) i forhold til den disponible indkomst¹⁸. Boligbyrden forventes i 2010-2011 at ligge nogenlunde stabilt omkring et niveau svarende til niveauet i 2000-2005, selv om renteniveauet skønnes at stige i 2011, hvilket afspejler, at stigende disponible indkomster

¹⁷ Danmarks Statistik registrerer datoen for underskrivelse af købsaftalen som den dato, hvor boligen er handlet, mens registreringen i Realkreditrådet er baseret på den dato, hvor der optages et realkreditlån med pant i den pågældende ejendom – i gennemsnit ca. 6 uger efter underskrivelse af købsaftalen. Det betyder, at de handler, der registreres i 2. kvartal i Realkreditrådets tal, i et vist omfang også afspejler handler indgået i 1. kvartal og i mindre grad også handler fra foregående kvartaler. En uddybende forklaring af den tidsmæssige forskel findes i *Økonomisk Redegørelse*, august 2006 s. 103-104. Modsat Realkreditrådets opgørelse af ejendomspriserne dækker tallene fra Danmarks Statistik hele boligmarkedet, idet statistikken baserer sig på tinglyste skøder af ejendomme og ikke som Realkreditrådets tal alene handler, hvor der i den forbindelse er optaget et realkreditlån.

¹⁸ Se i øvrigt boks 3.2 for antagelserne bag beregningen.

trækker i modsat retning. Det kræver en ret stor rentestigning, som skal være ca. 2 pct.-enheder højere end ventet, hvis boligbyrden i 2011 skal op på samme niveau som i 2008 (ved uændrede boligpriser).



Anm.: Figur 3.10a viser udgifter ved huskøb som andel af disponibel indkomst for en familie med ca. 625.000 kr. i lønindkomst i 2010 i henholdsvis hele landet og hovedstaden. Se i øvrigt boks 3.2 for definitioner af data.

Kilde: Realkreditrådet og Realkreditforeningen, Danmarks Statistik, Finansministeriets familietypemodell, Nationalbanken og SKAT samt egne beregninger.

Boks 3.2

Udgifter til bolig i forhold til disponibel indkomst

Udgifterne til bolig i forhold til den disponible indkomst er reduceret markant i årene 2008 og 2009, hvilket for 2008 især er drevet af ændringer i boligpriserne, mens renteniveauerne i 2008 isoleret set har øget boligbyrden med henholdsvis 4,4 og 2,4 pct., jf. figur 3.10a og tabel a. I 2009 er det særligt de lavere niveauer for både fastforrentede og variabelt forrentede lån, som har bidraget til en reduceret boligbyrde. Igennem perioden har stigende rådighedsbeløb bidraget til at reducere boligbyrden. For personer med variabelt forrentede lån var der et større fald i boligudgiften som andel af disponibel indkomst i 2008 og 2009 i sammenligning med eksemplet med fastforrentede lån.

I 2010 og 2011 ventes boligudgifternes andel af disponibel indkomst at være stort set uændret. Der er tale om modsatrettede effekter, idet den disponible indkomst fortsat stiger, hvilket trækker i negativ retning, mens huspriserne og renterne i 2010 ventes at stige en smule. Er 2011 renteniveauet 1 pct.-enhed højere end det centrale skøn, vil boligbyrden øges med godt 4 pct. i forhold til 2010 for begge låntyper.

Boks 3.2 (fortsat)**Udgifter til bolig i forhold til disponibel indkomst****Tabel a****Bidrag til ændring ift. året før i udgifter ved huskøb i hovedstaden som andel af disponibel indkomst med hhv. 30-årigt fastforrentet realkreditlån og 30-årigt variabelt forrentet lån**

	2008		2009		2010		2011	
	Fast	Variabel	Fast	Variabel	Fast	Variabel	Fast	Variabel
	Pct.							
Ændring i alt	-7,5	-8,5	-7,9	-9,4	-1,4	-1,3	1,6	2,1
Heraf bidrag fra	Pct.-enheder							
- Ejendomsværdiskat og ejendomsskat	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
- Indkomst	-2,0	-1,9	-1,4	-1,3	-2,1	-1,8	-0,8	-0,7
- Kontantpris	-10,1	-9,1	-1,2	-1,0	1,5	1,3	-0,1	-0,1
- Rente	4,4	2,4	-5,3	-7,1	-1,2	-1,1	2,2	2,5
	Pct.							
Ændring i alt ved 1 pct.-enhed <i>lavere</i> renteskøn for 2011							-0,9	0,2
Ændring i alt ved 1 pct.-enhed <i>højere</i> renteskøn for 2011							4,3	4,2

Anm.: Det er i figur 3.10a og tabel a blandt andet antaget, at huset er 140 m², at belåning sker med 80 pct. realkreditfinansiering og 20 pct. banklån (med rente fastlåst op til 1 år), uændret kommuneskat, grundskyldspromille og reguleringsprocent for grundværdi fra 2010-2011 samt anslåede grundværdier på baggrund af gennemsnitlige grundstørrelser i 2001. Beregninger er foretaget på baggrund af sæsonkorrigerede m²-priser. Boligudgiften til tabellen er opgjort sidst i årene, dvs. 4. kvartal. Bidragene er beregnet med udgangspunkt i forrige års boligbyrde for hhv. rentetilpasning og fastforrentede lån. Derved bliver bidragene fra indkomst og kontantpriser lidt forskellige for de to typer af lån.

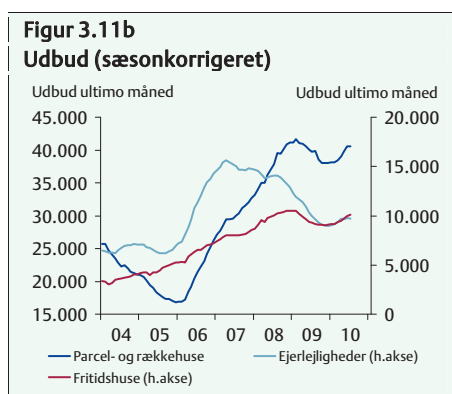
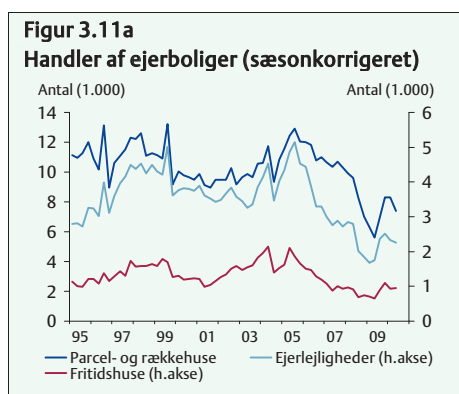
Kilde: Egne beregninger på baggrund af tal fra Realkreditrådet, Nationalbanken, Danmarks Statistik, Finansministeriets familietyppemodell og SKAT.

I Hovedstaden er boligpriserne steget omkring 5 pct. siden 1. kvartal 2009 både for enfamiliehuse og ejerlejligheder. Stigningen (og faldet de foregående år) er større end i resten af landet. I Realkreditforeningen og Realkreditrådets statistik er det også specielt i Region Hovedstaden, at priserne er steget.

Prisen på ejerlejligheder er ifølge Danmarks Statistik steget med knap 5 pct. siden bunden i 1. kvartal 2009, *jf. figur 3.10b*. Det skal ses på baggrund af et stort fald i ejerlejlighedspriserne på ca. 30 pct. fra toppen i 2006 til 1. kvartal 2009. De store udsving i priserne tilskrives normalt, at udbuddet er ret uealistisk (dvs. ret upåvirket af priserne). Der er desuden i de senere år færdiggjort et betydeligt nybyggeri i Københavnsområdet, som har medført øget udbud i en periode, hvor bolig efterspørgslen underliggende har været faldende.

Antallet af ejendomshandler er efter en markant stigning i løbet af 2009 atter faldet lidt tilbage i årets første halvår, *jf. figur 3.11a*. I forhold til lavpunktet i 2. kvartal 2009 er antallet af solgte parcel- og rækkehuse dog steget med godt 30 pct.¹⁹

Ifølge Realkreditrådet og Realkreditforeningen er udbuds- og nedtagningspriserne stabiliseret de seneste måneder. Da handelspriserne ifølge samme statistik samtidig er steget, mindskes forskellen mellem udbuds- og salgspriser. Forskellen, der er et udtryk for størrelsen af prismæssige afslag i den endelige handel, steg markant fra 2006 og frem til 2009, og stigningen i salgspriserne i øjeblikket er således til dels en konsekvens af mindre afslag end tidligere.

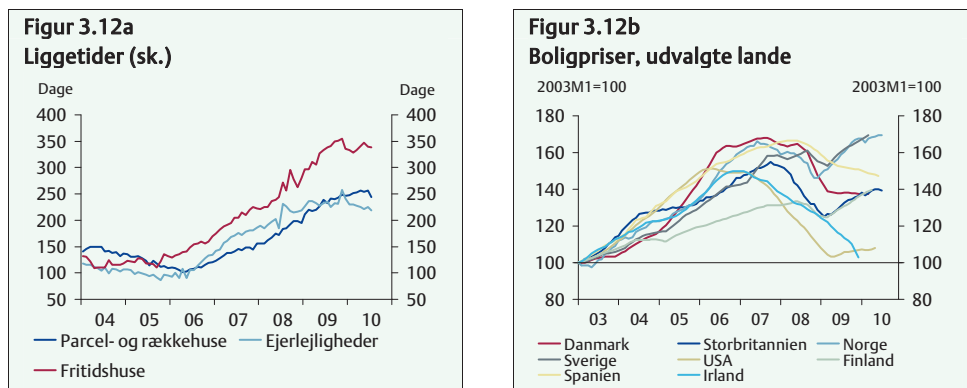


Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet/Realkreditforeningen og egne beregninger.

Boligudbuddet (dvs. antallet af boliger til salg) faldt fra maj 2009 og frem til januar i år, men udbuddet er derefter atter begyndt at stige, senest har der dog været et mindre fald i juli, *jf. figur 3.11b*. Således var der i juli 60.000 boliger (sæsonkorrigeret) til salg på internettet ifølge Realkreditrådet. Stigningen i boligudbuddet skyldes givetvis, at bedringen på boligmarkedet har fået flere til at sætte deres ejendom til salg, og det kan periodevist dæmpe fremgangen i boligpriserne. Liggetiderne for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder ser ifølge Realkreditrådets tal ud til at være stabiliseret omkring 250 dage i første halvår 2010, *jf. figur 3.12a*.

Boligmarkedet er også vendt i en række andre lande og typisk lidt tidligere end i Danmark. For eksempel er boligpriserne steget siden foråret 2009 i lande som Sverige, Norge, Storbritannien og USA. Det skal givetvis blandt andet ses i sammenhæng med, at pengepolitikken blev lempet enten tidligere, eller rentenedsættelsen var større i disse lande end i euroområdet – og dermed Danmark – samt at Nationalbanken i efteråret 2008 måtte forøge rentespændet for at forsvare kronen, *jf. figur 3.12b*. Enkelte andre lande oplever fortsat prisfald, eksempelvis Spanien og Irland.

¹⁹ Danmarks Statistik offentliggør pt. ikke antallet af bolighandler som følge af indførelsen af elektronisk tinglysning, der gør, at det hidtidige forsinkelsesmønster for indberetninger ikke kan forventes opretholdt herefter. Derfor offentliggøres antallet af handler først, når der opnået tilstrækkelig erfaring med forsinkelsesmønsteret for indberetninger under elektronisk tinglysning.



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

Som i andre lande er stabiliseringen i Danmark også overvejende et resultat af de markante fald i boligrenterne siden efteråret 2008, *jf. figur 3.13a*. Det danske boligmarkeds følsomhed over for de korte renter og dermed pengepolitikken i ECB er højere end i foregående årtier som følge af en øget udbredelse af variabelt forrentede boliglån²⁰. Derudover bliver boligpriserne understøttet af den kraftige vækst i husholdningernes disponible indkomster. Samtidig er forventningerne om stigende ledighed mindre end tidligere²¹, hvilket isoleret set kan medføre mindre tilbageholdenhed i bolig efterspørgslen. Stigninger i boligpriserne understøttes også af en markant fremgang i forbrugertilliden, der i juli var positiv for første gang siden slutningen af 2007.

Antallet af tvangsauktioner er faldet med 9 pct. siden marts, og den såkaldte restanceprocent er faldet med 0,12 pct.-enheder til 0,48 pct. af den samlede terminsydelse i 1. kvartal 2010. Det skal blandt andet ses i lyset af stabiliseringen på boligmarkedet og faldet i renteudgifterne efter rentetilpasningen i december. Sammenlignet med starten af 1990'erne har niveauet for antal tvangsauktioner været meget moderat de senere år²², *jf. figur 3.13b*. Antallet af teknisk insolvente boligejere er skønnet til at udgøre omkring 20 pct. i 2010 (ekskl. værdien af bil- og pensionsformue), *jf. boks 3.3*.

²⁰ Jf. i øvrigt boks 3.1 på s. 113 i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009.

²¹ Ifølge forbrugertillidsmålingen fra Danmarks Statistik er der nu en overvægt, der forventer faldende ledighed.

²² Der henvises i øvrigt til boks 3.3, s. 116-117 i *Økonomisk Redegørelse*, august 2009.

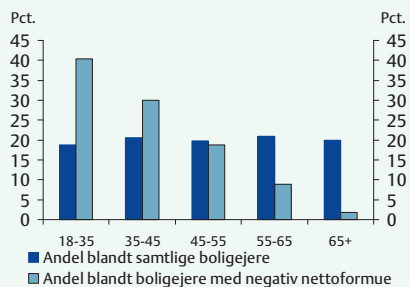
Boks 3.3

Teknisk insolvente boligejere

Det anslås, at omkring 20 pct. af boligejerne er tekniske insolvente i 2010 (ekskl. værdien af bil- og pensionsformue). Det er en stigning fra 11 pct. i 2007, da boligpriserne toppede, og antallet af teknisk insolvente var det laveste i den beregnede periode siden 1993. Stigningen i antallet af teknisk insolvente skyldes faldet i boligpriserne og en øget gældsætning i de senere år. En negativ nettoformue udgør ikke nødvendigvis et problem for den enkelte boligejer, så længe de ydelser, der er knyttet til boligen, kan betales. Men det kan føre til finansielle tab, hvis man er nødsaget til at sælge sin bolig fx i tilfælde af ændringer i familiens indkomstforhold. Langt størstedelen af de teknisk insolvente – knap 90 pct. – er i beskæftigelse, mens der er omkring 10 pct., der er på forskellige overførsler (folke- og førtidspensionister, efterlønsmodtagere, personer under uddannelse og ledige). Såfremt tilgangen til disse overførsler har ført til en nedgang i indkomst, der bevirker, at boligydelse ikke kan betales, kan det risikere at føre til en tvangsauktion af boligen. Ud over at være i beskæftigelse er størstedelen af de teknisk insolvente unge boligejere mellem 18-45 år (70 pct.), jf. figur a. Det forhold, at de yngre er overrepræsenterede blandt boligejere med negativ nettoformue, mens de ældre er underrepræsenterede, er et mønster, som ikke har ændret sig nævneværdigt over tid. Siden 1993 har de 18 til 35-årige stort set været overrepræsenteret i samme grad, som de var i 2007, jf. figur b. De fleste boligejere er kun teknisk insolvente i en kortere årrække. Med tiden vil de fleste gradvist afdrage gælden, og boligen vil typisk stige i værdi.

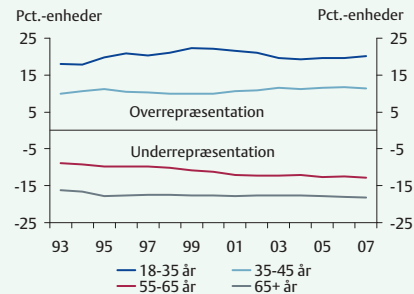
Figur a

Teknisk insolvente boligejere fordelt på alder 2007



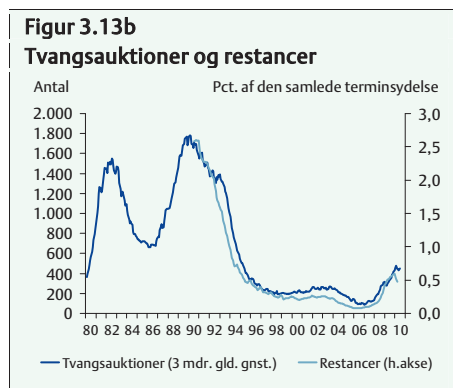
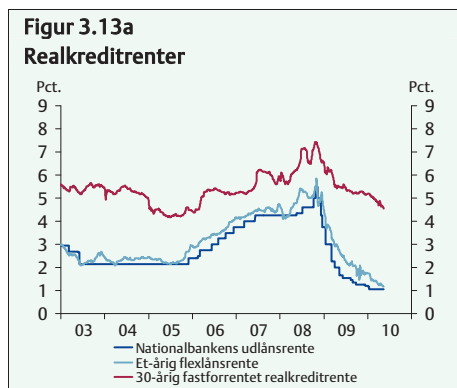
Figur b

Indeks for under- og overrepræsentation af teknisk insolvente boligejere 1993-2007



Anm.: Figur b viser andelen af boligejere med negativ nettoformue minus andelen af alle boligejere for hver aldersgruppe og år. Stiger (falder) differencen over tid, så er den pågældende aldersgruppe mere (mindre) overrepræsenteret blandt boligejerne med negativ nettoformue. Ekskl. værdien af bil- og pensionsformue.

Kilde: Økonomi- og Erhvervsministeriet, *Økonomisk Tema om boligmarkedet og boligejernes økonomi*, 2010.



Kilde: Danmarks Nationalbank, Reuters EcoWin og Realkreditrådet og Realkreditforeningen.

Boliginvesteringer

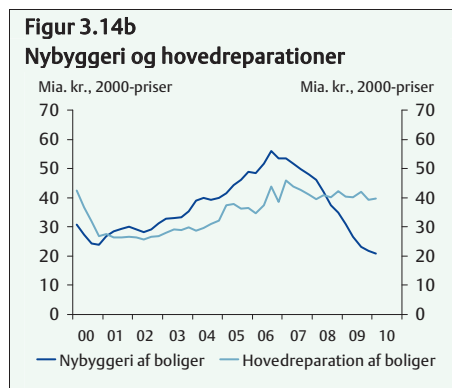
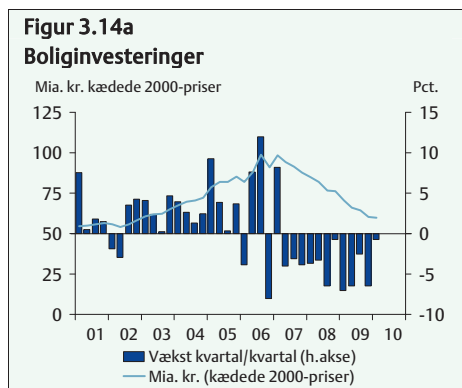
De seneste nationalregnskabstal for 1. kvartal viser et lille fortsat fald i boliginvesteringerne på $\frac{3}{4}$ pct., *jf. figur 3.14a*. Efter 12 kvartaler i træk med fald er boliginvesteringerne dermed samlet faldet med næsten 40 pct., hvoraf ca. halvdelen af faldet indtraf i 2009. Faldet i boliginvesteringerne er dog sket fra et meget højt niveau og efter meget høje vækstrater i perioden 2003-2006. Navnlig nybyggeriet er kommet ned i et meget lavt niveau.

Det lave niveau for nybyggeriet kombineret med stabiliseringen af boligmarkedet ventes at bidrage til at bringe faldet i boliginvesteringerne til ophør. Et lavt niveau ved indgangen til året betyder imidlertid, at boliginvesteringerne på årsbasis skønnes at falde med $8\frac{1}{4}$ pct. i 2010 for derefter at stige med $1\frac{1}{2}$ pct. i 2011.

Det er især udviklingen i nybyggeriet, der har trukket de seneste års store reduktion af boliginvesteringerne. Nybyggeriet er faldet med næsten to tredjedele siden toppen i 2006, mens der har været en mere stabil udvikling i hovedreparationerne, *jf. figur 3.14b*. Hovedreparationerne udgør derfor nu to tredjedele af de samlede boliginvesteringer mod godt 40 pct., da nybyggeriet toppede i 2006. Det hænger sammen med, at nybyggeriet påvirkes mere af faldende boligpriser.

Nybyggeriet fortsatte med at falde i 1. kvartal med godt 4 pct., men det er et mindre fald end de foregående syv kvartaler. Hovedreparationerne steg derimod med 1 pct., selv om de sandsynligvis underliggende var negativt påvirket af renoveringspuljen, idet puljen har understøttet reparationerne i de foregående kvartaler samt fremskynnet projekter fra første halvår 2010²³.

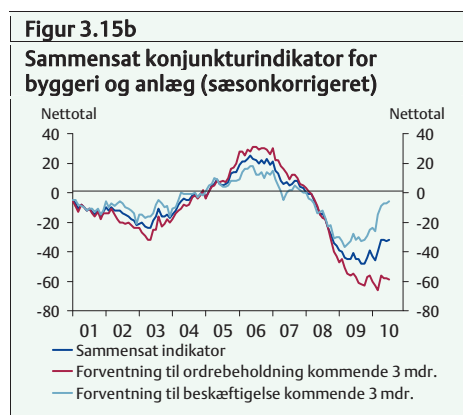
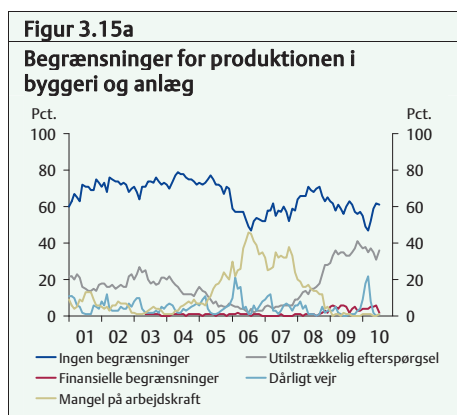
²³ Hovedreparationerne har i specielt 3. og 4. kvartal 2009 været understøttet af effekterne af renoveringspuljen på $1\frac{1}{2}$ mia. kr. Erhvervs- og Byggestyrelsen anslår effekten af renoveringspuljen til et midlertidigt loft i hovedreparationerne på ca. $\frac{3}{4}$ mia. kr. i såvel 3. som 4. kvartal 2009, mens puljens udløb på grund af et vist omfang af fremrykkede investeringer vil føre til et negativt bidrag til væksten i hovedreparationerne i specielt første halvår 2010. Der henvises til notatet *Renoveringspuljens direkte beskæftigelseseffekt*, der er tilgængelig på Erhvervs- og Byggestyrelsens hjemmeside. Beregningen her er baseret på oplysningerne om beskæftigelseseffektens størrelse og omregningsfaktorerne i dette notat.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De forskellige indikatorer peger på, at udviklingen i boliginvesteringerne vil begynde at stabilisere sig i 2. kvartal hovedsageligt trukket af stigninger i nybyggeriet. Den stikprøvebaserede byggebeskæftigelse ser ud til at være stabiliseret, og inden for nybyggeri gik beskæftigelsen op med 14 pct. i 2. kvartal. Det skal formentlig ses i sammenhæng med, at dårligt vejr har lagt en dæmper på aktiviteten i 1. kvartal, *jf. figur 3.15a*.

Den sammensatte konjunkturindikator for byggeri og anlæg er fortsat negativ, men der har været en stigende tendens i indekset siden oktober 2009, *jf. figur 3.15b*. Stigningen er hovedsageligt trukket af en stigning i beskæftigelsesforventningerne, der nu kun er moderat negative. Vurderingen af ordrebeholdningen er fortsat meget lav, men synes omsider at have stabiliseret sig.

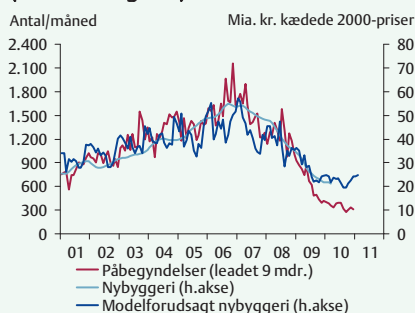


Kilde: Danmarks Statistik.

Boks 3.4**Påbegyndelser som indikator for nybyggeriet**

Der er typisk en god sammenhæng (med en vis forsinkelse) mellem antallet af påbegyndelser og nybyggeriet i nationalregnskabet. Denne sammenhæng kan med afsæt i en helt simpel regressionsmodel pege i retning af et nybyggeri på knap 25 mia. kr. i 1. kvartal 2011, hvilket i givet fald vil svare til en stigning i nybyggeriet på ca. 20 pct. fra niveauet i 1. kvartal i år. Modellen forudsiger dog samtidig et vist dyk i andet halvår 2010. Der har imidlertid været en stor afvigelse mellem påbegyndelserne og nybyggeriet siden midten af 2009, hvilket svækker modellens forklaringssevne.

Et alternativ er at indføre oplysninger om fuldførte byggeprojekter. Investeringerne i nybyggeri stiger typisk, når der netto er flere påbegyndelser end fuldførte byggeprojekter, *jf. figur 3.14b*. Siden begyndelsen af 2008 har antallet af fuldførelser ligget højere end påbegyndelserne, hvilket afspejler et fald i nybyggeriet i samme periode. Den seneste tid er forskellen mellem påbegyndelserne og de afsluttede projekter mindsket, hvilket afspejler, at antallet af fuldførelser er faldet som følge af færre projekter under opførelse. Det peger på, at en stigning i påbegyndelserne vil kunne slå relativt kraftigt ud i boliginvesteringerne. De seneste tal viste lidt flere påbegyndelser end fuldførte projekter i 2. kvartal. Ifølge modellen tyder det på en stabilisering af udviklingen i nybyggeriet i 2. kvartal.

Figur a**Investeringer i nybyggeri og påbegyndelser af boligbyggeri (sæsonkorrigeret)****Figur b****Nettoforskel mellem påbegyndt og fuldført boligbyggeri samt investeringer i nybyggeri (sæsonkorrigeret)**

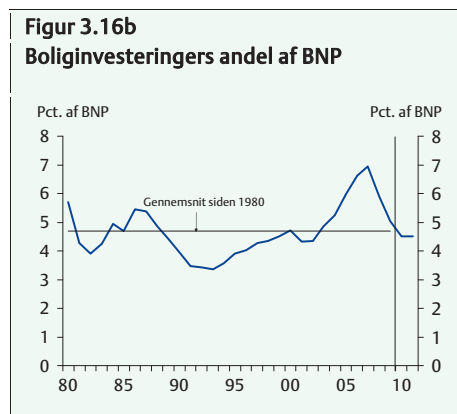
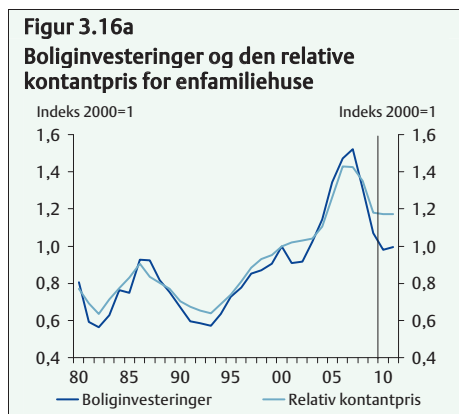
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Antallet af påbegyndelser er fortsat på et meget lavt niveau, men der er efterhånden en tendens til stabilisering, *jf. boks 3.4 (figur a)*.

Det er lagt til grund i prognosen, at der sker en fortsat stabilisering af boliginvesteringerne i andet halvår 2010, men det lave niveau i starten af 2010, som især skyldes det kraftige fald gennem 2009, betyder som nævnt, at der på helårsbasis sker et kraftigt fald i investeringerne. Niveauet for boliginvesteringerne i 2010 ventes at ligge knap 8½ pct. lavere end året før. Faldet i boliginvesteringerne fra 2008 til 2010 er noget større, end hvad den normalt gode sammenhæng mellem boliginvesteringerne og den relative kontantpris (prisen på køb af et hus i forhold til byggeprisen) ville tilsi, *jf. figur 3.16a*. Det peger også på en stabilisering af boliginvesteringerne.

Den skønnede udvikling i boliginvesteringerne fra 2009 til 2010 indebærer et yderligere fald i boliginvesteringernes andel af BNP, *jf. figur 3.16b*. Boliginvesteringskvoten

falder således fra toppunktet på ca. 7 pct. af BNP i 2007 til 4½ pct. af BNP i 2010 og stabiliseres på dette niveau i 2011. Toppunktet i 2007 var imidlertid det højeste niveau siden slutningen af 1970'erne, og det nuværende niveau er kun lidt under det historiske gennemsnit (siden 1980). Det afspejler, at hovedreparationerne fortsat ligger på et relativt pænt niveau, mens nybyggeriet som nævnt er meget lavt.



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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boliginvesteringerne understøttes af fremgang i det støttede byggeri, specielt i 2010. Det påbegyndte støttede byggeri skønnes således at blive næsten fordoblet fra 2009²⁴ til 2010, *jf. tabel 3.6*. Det følger blandt andet af den vedtagne lovændring omkring finansieringen af det almene boligbyggeri mv.²⁵. Aktivitetsvirkningen fra stigningen i det støttede byggeri fra 2009 til 2010 skønnes at kunne andrage op mod 3 mia. kr. i 2010 svarende til ca. 5 pct. af de samlede boliginvesteringer.

²⁴ Siden majredøgørelsen er det støttede boligbyggeri øget med 500 boliger i 2009 som følge af forsinkelser i indberetningen af påbegyndelser.

²⁵ Lov nr. 490 af 12. juni 2009 om ændring af lov om almene boliger mv., lov om leje af almene boliger, lov om friplejeboliger, lov om ejerlejligheder og lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber mv. (Styring og finansiering af den almene boligsektor). Med lovændringen nedsættes grundkapitalen for alle almene boligtyper, som kommunerne giver tilsagn til inden for perioden 1. juli 2009 til 31. december 2010, fra 14 til 7 pct. (samme niveau som for plejeboliger siden 1. januar 2008). Endvidere nedsættes startlejen for alle almene boligtyper, og maksimumsbeløbene for opførelsespriserne forøges for familie- og ungdomsboliger i de områder af landet, hvor der blev gennemført en forhøjelse for ældreboliger med tilsagn fra 1. januar 2008. Herudover forøges maksimumsbeløbene for alle boligtyper i yderligere 6 provinskommuner.

Tabel 3.6
Antal påbegyndelser inden for det støttede boligbyggeri

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Antal påbegyndte boliger									
Almene Familieboliger	3.700	2.200	1.700	1.500	800	500	500	2.000	1.800
Almene ungdomsboliger	500	500	800	400	300	200	100	600	400
Almene ældre- og plejeboliger (inkl. friplejeboliger)	4.400	4.600	4.100	3.400	2.900	2.400	2.100	3.000	3.200
Alment boligbyggeri, i alt	8.600	7.300	6.600	5.300	4.000	3.100	2.700	5.600	5.400
Private Andelsboliger	800	600	300	100	0	0	0	0	0
Private ungdomsboliger	0	200	600	400	500	500	300	100	0
Private udlejningsboliger	0	500	400	600	100	0	0	0	0
Støttet boligbyggeri, i alt	9.400	8.600	7.900	6.400	4.600	3.600	3.000	5.700	5.400

Anm.: Antallet af påbegyndelser er for perioden 2003-2009 baseret på de faktiske påbegyndelsestal, mens tallene for 2010-2011 er baseret på en skønnet påbegyndelsesprofil for de faktiske tilsagn, som endnu ikke er påbegyndt samt tilsagnsskøn fra FL10. Profilen for de faktisk påbegyndte støttede boliger kan blandt andet henføres til regeringsinitiativer, navnlig nedsættelse af grundkapitalindsuddet fra medio 2001 til ultimo 2006, støtte til private ungdoms- og udlejningsboliger, plejeboliggarantien pr. 1. januar 2009, samt forhøjelse af maksimumsbeløbene for ældreboliger i visse geografiske områder og nedsat grundkapital for plejeboliger for tilsagn givet fra 1. januar 2008.

Kilde: Socialministeriet.

3.4 Erhvervsmæssige investeringer

Virksomhederne reducerede de private investeringer kraftigt gennem 2009 som en konsekvens af det store fald i efterspørgslen, vanskelige finansieringsvilkår og betydelig usikkerhed om de fremtidige afsætningsmuligheder. Investeringerne er nedbragt yderligere i 1. kvartal 2010 om end i mindre kraftigt tempo end i første halvår af 2009, jf. figur 3.17a.

Erhvervsinvesteringerne har nået et meget lavt niveau både som andel af kapitalapparatet og BNP, og med indikationer på stigende kapacitetsudnyttelse gennem første halvår giver det grund til at tro, at erhvervsinvesteringerne har nået en bund, og at der – understøttet af fremgang i efterspørgsel og produktionen samt ret lave renter – vil være en vis fremgang igennem resten af 2010 og i 2011. Samtidig understøttes investeringerne af, at kreditpolitikken i pengeinstitutterne kan blive lempet lidt, efterhånden som opsvinget bliver mere selv bærende, og de fleste tab er afskrevet.

Det lave investeringsniveau ved udgangen af 2009 og ind i 1. kvartal i år betyder, at årsniveauet for 2010 – på trods af en forudsat vækst gennem resten af 2010 – skøn-

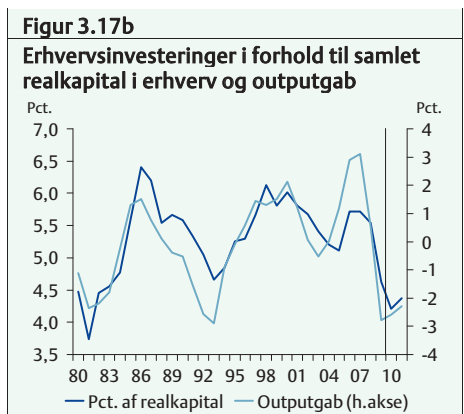
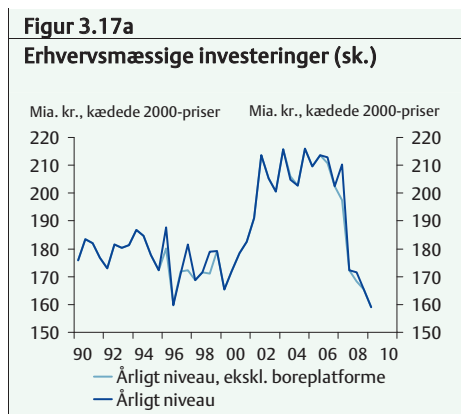
nes at blive 8,2 pct. lavere end året før. I 2011 ventes en fortsat stigende produktion og kapacitetsudnyttelse at give anledning til en forøgelse af erhvervsinvesteringerne med ca. 5 pct., *jf. tabel 3.7.*

Tabel 3.7
Erhvervsmæssige investeringer

	2009	1995-2007 ¹⁾	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.		Årlig realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	191,0	4,9	-0,1	-13,9	-8,2	5,0
- materiel	133,1	6,2	-1,8	-13,3	-7,0	5,4
- bygninger og anlæg	57,9	2,0	4,3	-15,6	-10,9	3,9

1) Gennemsnitlig stigning i årene 1995-2007.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Erhvervsinvesteringerne nåede i 1. kvartal det laveste niveau siden 1997, og forholdet mellem erhvervsinvesteringerne og den eksisterende realkapital har ikke været lavere siden 1981, *jf. figur 3.17a og b.*



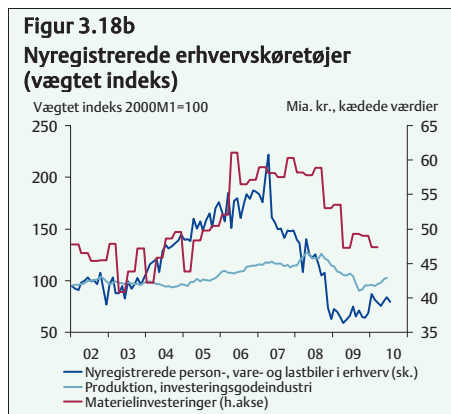
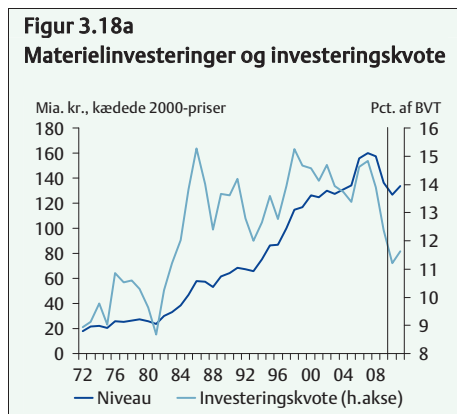
Anm.: Investeringskvoten i figur 3.17b angiver erhvervsmæssige investeringer i forhold til fast realkapital i erhverv.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Især de erhvervsmæssige materielinvesteringer²⁶, som de seneste ti år har udgjort omkring 70 pct. af de samlede erhvervsmæssige investeringer, er aftaget markant siden 2007, *jf. figur 3.18a*, og en fremgang i produktionen igennem 2010 vurderes i første omgang at lede til øgede materielinvesteringer som følge af øgede behov for produktionsudvidelser og -omlægninger.

Forventningen om øgede materielinvesteringerne gennem resten af året understøttes af fremgang i produktionen i investeringsgodeindustrien. Samtidig er antallet af nyre-

²⁶ Materielinvesteringer dækker over investeringer i maskiner, inventar, transportmidler, software mv.

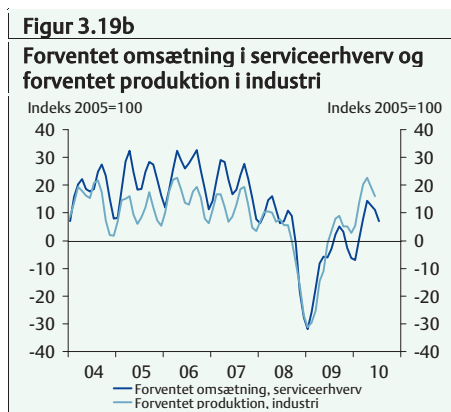
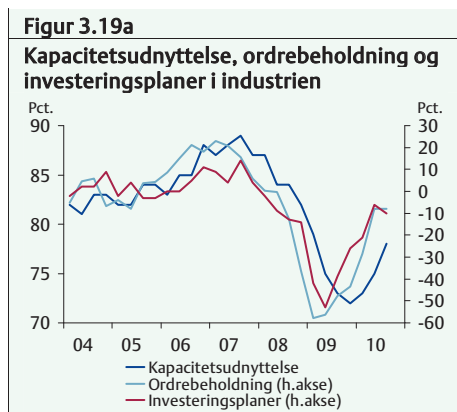
gistrerede erhvervskøretøjer, der traditionelt er tæt relateret til væksten i materielinvesteringerne, øget i første halvår 2010, jf. figur 3.18b.



Anm.: Investeringsniveauet er angivet i faste priser, mens investeringskvoten er målt i løbende priser i figur 3.18a. I figur 3.18b er data angivet som 3 måneders centreret glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En betydelig fremgang i kapacitetsudnyttelsen, ordrebeholdningen og investeringsplanerne i industrien siden lavpunktet medio 2009 samt forventninger om fremgang i omsætning og produktion i henholdsvis serviceerhvervene – som står for størstedelen af materielinvesteringerne – og i industrien peger også på øget investeringslyst og -behov, jf. figur 3.19a og b.



Anm.: I figur 3.19b er data angivet som 3 måneders centreret glidende gennemsnit.

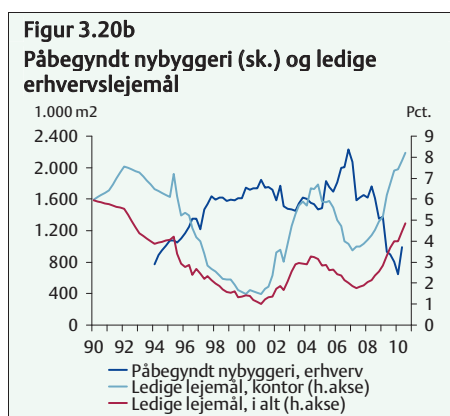
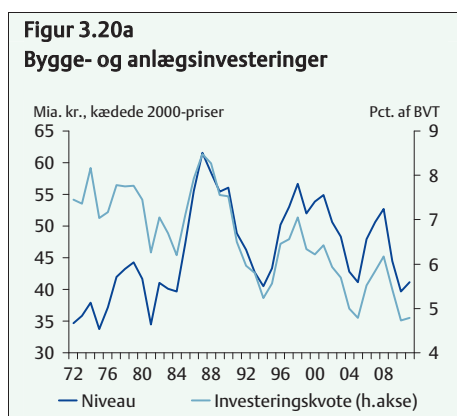
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selv om kapacitetsudnyttelsen er øget, er der givetvis fortsat plads til at øge produktionen uden større løft i kapitalapparatet. Der er således fortsat en del industrivirksomheder, som oplever, at produktionen begrænses af manglende efterspørgsel. Behovet for nyinvesteringer med henblik på at udvide produktionskapaciteten vurderes

derfor at være afdæmpet, og væksten i materielinvesteringer ventes at blive ret moderat gennem resten af i år og næste år. Investeringsomfanget kan styrkes, hvis større projekter er blevet udskudt på grund af den store usikkerhed, der har hersket under krisen.

De erhvervmæssige materielinvesteringer ventes at falde med 7 pct. for 2010 som helhed som følge af faldet i 2009 og det lave niveau i 1. kvartal i år. I 2011 ventes en stigning på knap 5 pct. Investeringskvoten øges i 2011, men ligger fortsat relativt lavt.

De erhvervmæssige bygge- og anlægsinvesteringer toppede senere end de erhvervmæssige materielinvesteringer, men er efterfølgende faldet mere igennem 2009 og i 1. kvartal 2010, jf. figur 3.20a. Behovet for erhvervmæssige bygge- og anlægsinvesteringer er på kort sigt begrænset af et stort omfang af ledig kapacitet. Antallet af ledige erhvervslejemål udgjorde knap 5 pct. i juli, hvilket svarer til niveauet i starten af 1990'erne, og har været stigende gennem de seneste ca. tre år, jf. figur 3.20b.



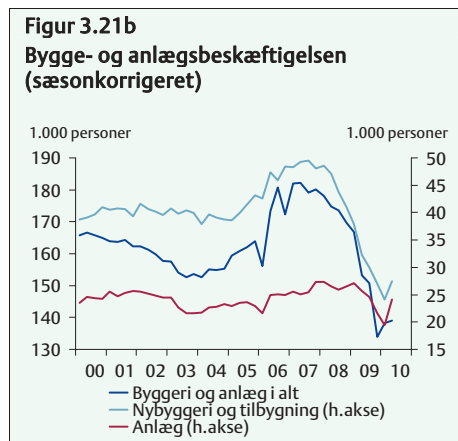
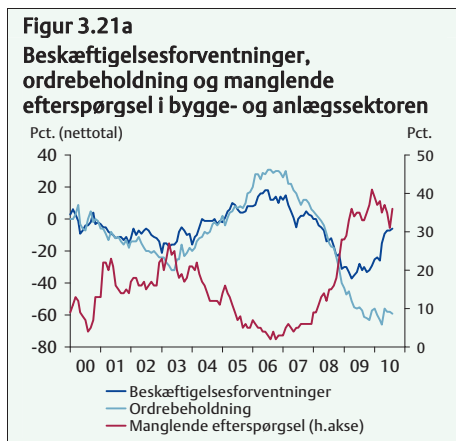
Anm.: Investeringskvoten angiver investeringsniveauet i forhold til BVT i den private sektor. Investeringsniveauet er angivet i faste priser, mens investeringskvoten er målt i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM, Dansk Ejendomsmæglerforening og egne beregninger.

Det påbegyndte nybyggeri i 2. kvartal overraskede imidlertid med en ganske pæn stigning – om end fra et historisk lavt niveau i 1. kvartal. Beskæftigelsesforventningerne i bygge/anlæg er også i klar bedring, og det kraftige fald i bygge- og anlægsbeskæftigelsen ser ud til at være bremsset op i 2. kvartal, jf. figur 3.21a og b. Omvendt peger forventningsindikatorerne for bygge- og anlægserhvervet ikke på øget investeringsaktivitet. Ordrebeholdningen angives fortsat at være på et meget lavt niveau, og manglende efterspørgsel udgør stadig en produktionsbegrænsning for relativt mange virksomheder.

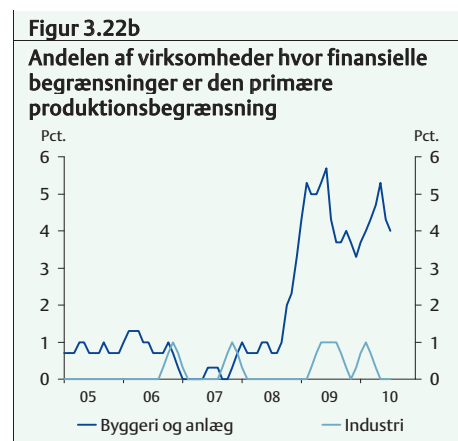
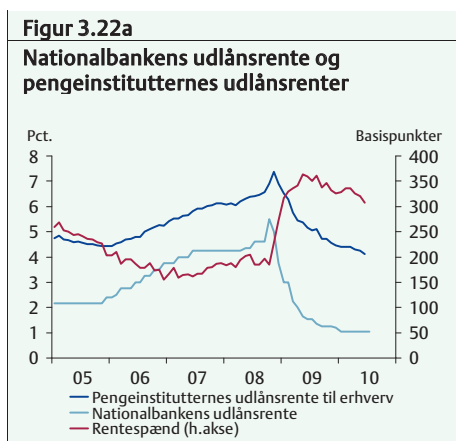
Konjunkturindikatorerne for bygge/anlæg vedrører både erhvervets forventninger inden for erhvervmæssig bygge- og anlægsaktivitet såvel som aktiviteten relateret til

private boliger. De negative vurderinger af byggeri og anlæg er dermed formentlig i høj grad relateret til det kraftige fald i boliginvesteringerne.



Kilde: Danmarks Statistik.

Renterne på erhvervslån er faldet yderligere gennem 2010, men nogle bygge- og anlægsvirksomheder oplever fortsat, at den primære produktionsbegrænsning er manglende finansiering, *jf. figur 3.22a og b*. Antallet svarer til 4 pct. af de adspurgte virksomheder, mod 1 pct. i årene før krisen. Stigningen skal blandt andet ses i lyset af, at der i forvejen er et stort udbud af ledige erhvervslejemål, og at mange pengeinstitutter har oplevet store tab på forretninger, som vedrører ejendomsmarkedet. Det er først og fremmest manglende efterspørgsel, som virksomhederne anfører som den primære produktionsbegrænsende faktor.



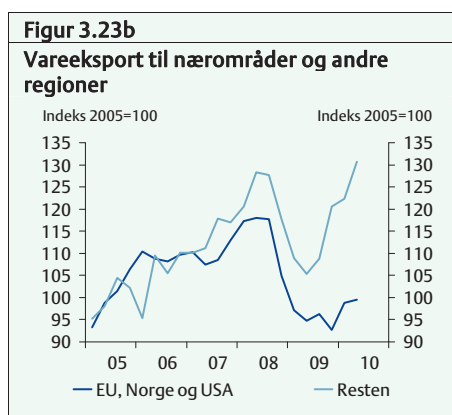
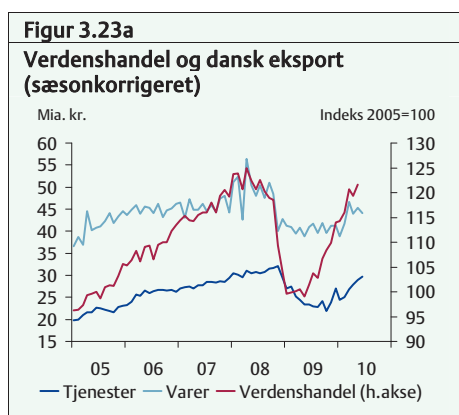
Anm.: Figur 3.22a 3 måneders centrert glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik, Håndværksrådet og egne beregninger.

Nationalbankens udlånsundersøgelse viser, at penge- og realkreditinstitutterne i 2. kvartal samlet set ikke har ændret kreditpolitikken over for erhvervsvirksomheder i forhold til 1. kvartal, og at der dermed ikke har været større ændringer i den overordnede kreditpolitik siden begyndelsen af 2009, hvor betingelserne for långivning blev kraftigt opstrammet.

Samlet set ventes bygge- og anlægsinvesteringerne i 2010 at falde med godt 11 pct. i forhold til 2009, hvilket indebærer, at bygge- og anlægsinvesteringkvoten falder til et historisk lavt niveau. I 2011 er det lagt til grund, at udviklingen vender, og at bygge- og anlægsinvesteringerne øges med ca. 4 pct. Det skal blandt andet ses i lyset af, at de investeringer, der foretages af offentlige selskaber eller offentlige selskabslignende virksomheder, spiller en større rolle inden for erhvervmæssigt byggeri og anlæg end for de erhvervmæssige materielinvesteringernes vedkommende.

3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

Der er nu tegn på, at eksporten er ved at vinde momentum efter en træg udvikling i andet halvår 2009. Eksporten steg i 1. kvartal 2010 ifølge nationalregnskabet, og udenrigshandels- og betalingsbalancetallene peger på pæn fremgang for dansk eksport af både varer og tjenester i 2. kvartal, *jf. figur 3.23a*. Også indikatoren for firmaernes salg til udlandet²⁷ viser betydelig fremgang gennem første halvår.



Anm.: Varer og tjenester i figur 3.23a er i løbende priser, mens verdenshandelen er i mængder. EU, Norge og USA udgjorde i 2009 godt ¾ af den danske vareeksport.

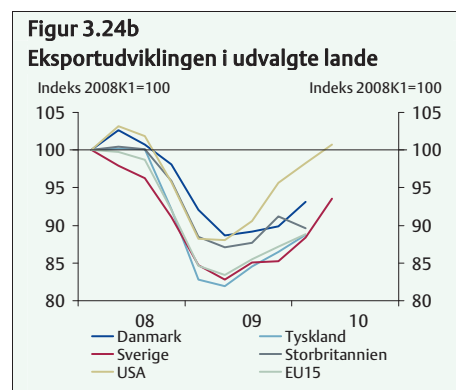
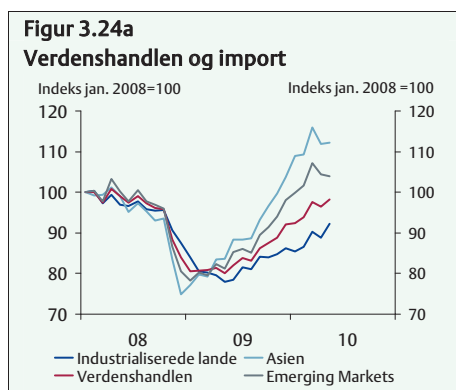
Kilde: Danmarks Statistik, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) og egne beregninger.

Fremgangen skal ses i lyset af kraftig vækst i særligt 2. kvartal blandt en række af Danmarks vigtigste samhandelspartnere, herunder Sverige, Storbritannien og i særdeleshed Tyskland, *jf. kapitel 2*. Der tegner sig således også fra udenrigshandelsstatistikken et billede af styrket eksport til traditionelle eksportmarkeder, om end den stærke-

²⁷ Indikatoren er en residualberegning af virksomhedernes totale og indenlandske salg. Indikatoren dækker både over salg af varer og tjenester, og det er derfor ikke muligt at identificere vare- og tjenesteindholdet i indikatoren.

ste vækst i eksporten fortsat sker på de mindre danske eksportmarkeder uden for EU, *jf. figur 3.23b*.

Det skal ses i lyset af, at handelsaktiviteten i de industrialiserede lande fortsat halter efter især Asien og ”emerging markets”, hvis import allerede i 2009 var tilbage på niveauet fra før, krisen indtrådte, *jf. figur 3.24a*. Selv om handlen med disse lande er vokset markant gennem årene, er det fortsat nærmarkederne, som aftager hovedparten af den danske eksport, og Danmark er ikke så godt repræsenteret på højvækstmarkederne som mange andre lande.



Anm.: Figur 3.24a viser indeks over den samlede verdenshandel, mens de resterende serier er udviklingen i importen. Figur 3.24b viser eksporten i nationalregnskabet i faste priser.

Kilde: Eurostat, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), Bureau of Economic Analysis og egne beregninger.

Det er stadig særligt de lande, som i løbet af første halvår 2009 oplevede store fald i eksporten, der har haft pæne stigninger i eksporten gennem andet halvår 2009 og i begyndelsen af 2010, *jf. figur 3.24b*. Den mere trøge udvikling i dansk eksport skal således også ses i lyset af et mindre fald, mens den internationale økonomiske krise udfoldede sig, blandt andet med baggrund i at en større andel af dansk eksport udgøres af varegrupper, som er forholdsvis lidt konjunkturfølsomme.

Den svækkede lønkonkurrenceevne begrænser samtidig mulighederne for at vinde markedsandele i en situation, hvor priskonkurrencen må formodes at være skærpet. Lønstigningerne er bremset op, men ventes fortsat at ligge højere end i udlandet. Samtidig har valutakursudviklingen imidlertid understøttet danske virksomheders konkurrenceevne. Det betyder, at lønkonkurrenceevnen ventes styrket i 2010 og 2011 for første gang siden 2000, *jf. tabel 3.8*. Konkurrencepositionen påvirkes også af udviklingen i produktiviteten, som er styrket væsentligt i Danmark siden medio 2009 efter et stort fald i årene op til og under krisen, men det er også tilfældet i mange andre lande. Siden 2000 og frem til 2009 er lønkonkurrenceevnen målt ved de relative enhedslønomkostninger i fælles valuta svækket med godt 25 pct., *jf. boks 3.5*. Det vil fortsat hæmme dansk eksport.

Tabel 3.8
Udviklingen i industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.									
Eksportmarkedsvækst	3,2	6,6	5,9	8,9	8,3	1,6	-10,7	5,3	5,8
Industrieksport	-2,6	3,5	7,9	4,8	4,1	0,0	-13,7	4,0	4,5
Markedsandele	-5,7	-2,8	1,9	-3,8	-3,9	-1,6	-3,3	-1,2	-1,2
Arb. omk. pr. time									
- Danmark	4,0	2,9	3,6	3,8	4,7	4,3	3,2	2,3	2,5
- Udlandet	3,5	2,6	2,4	2,4	2,6	3,0	1,1	1,5	1,9
Effektiv kronekurs	3,6	1,0	-0,6	0,0	1,6	2,5	1,9	-3,6	-0,7
Lønkonkurrenceevne	-3,9	-1,2	-0,6	-1,4	-3,5	-3,7	-3,8	2,9	0,1

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

Kilde: EU-Kommissionen, BLS, Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Med fortsat, moderat fremgang i den internationale økonomi, herunder særligt på større danske eksportmarkeder, er der udsigt til, at dansk eksport kan øges yderligere ind i andet halvår 2010. I kraft af en bedre end ventet fremgang i eksporten i første halvår opjusteres skønnet for eksportvæksten i år væsentligt i forhold til majvurderingen.

Der ventes således en stigning i den samlede eksport på 3 pct. i 2010 og en yderligere fremgang i 2011 på knap 4 pct. i takt med fremgangen i verdensøkonomien. Korrigeret for importindholdet ventes eksporten at bidrage med godt $\frac{3}{4}$ pct.-enhed til væksten i BNP i 2010 og 2011, jf. tabel 3.9.

Tabel 3.9
Realvækst i eksport og import

	Gnst. årlig vækst- rate fra 98-09	2009	2010		2011	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pct.						
Eksport	3,9	-10,2	1,5	3,0	3,8	3,9
Import	4,2	-13,2	3,0	3,2	3,9	4,4
Eksportens bidrag til BNP-væksten ¹⁾	0,6	-2,2	0,3	0,8	0,8	0,8

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 3.5

Konkurrenceevneindikatorer

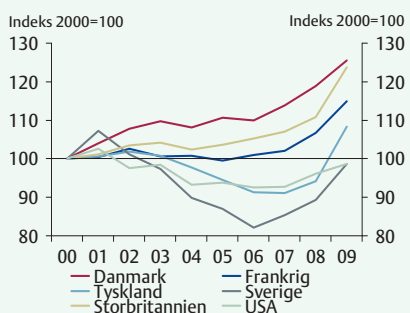
Danmarks konkurrenceevne er et udtryk for danske virksomheders evne til at afsætte sine varer på det danske hjemmemarked og på de internationale eksportmarkeder i konkurrence med udenlandske virksomheder. EU, IMF og OECD anvender en række indikatorer til at beskrive et lands konkurrenceevne, og de mest anvendte mål er typisk lønomkostninger eller enhedslønomkostninger korrigeret for udviklingen i valutakurser. Også forbrugerpriser og eksportpriser anvendes i nogle sammenhænge.

I industrien, som står for 2/3 af den danske vareeksport, udgør lønudgifterne ca. ¼ af de samlede produktionsomkostninger og 60-70 pct. af bruttoværditilvæksten. Løn- og produktivitsudviklingen spiller derfor en væsentlig rolle for konkurrenceevnen. Enhedslønomkostningerne søger at korrigere lønudgifterne for forskelle i produktiviteten på tværs af lande og giver derfor et mere nuanceret billede af lønkonkurrenceevnen end blot lønudviklingen. En vurdering af produktivitsudviklingens betydning for konkurrenceevnen forudsætter dog, at landene producerer de samme varer.

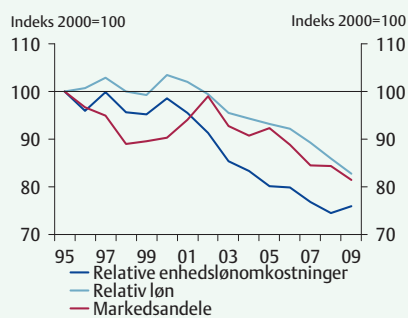
Det seneste årti er enhedslønomkostningerne steget væsentlig mere i Danmark end i en række andre lande, jf. figur a. Industriens eksportmarkedsandele i mængder er faldet i takt med de stigende relative enhedslønomkostninger, jf. figur b. Det skal ses i lyset af, at bytteforholdet er forbedret i perioden, og markedsandelene målt i værdier er faldet mindre. Mens et forbedret bytteforhold øger indtjeningen til Danmark, er det markedsandelene i mængder, der er afgørende for beskæftigelsen i eksport-erhvervene.

Bortfaldet af efterspørgsel i forbindelse med den internationale økonomiske krise har formentlig medført større fokus på pris og omkostningseffektivitet, og der er derfor en risiko for, at de senere års tab af lønkonkurrenceevne fremover kan få større betydning for danske virksomheders afsætningsmuligheder.

Figur a
Enheds-lønomkostninger i lokal valuta



Figur b
Løn, enheds-lønomkostninger og markedsandele



Anm.: I figur b er den relative løn og de relative enheds-lønomkostninger korrigeret for udviklingen i valutakurser.

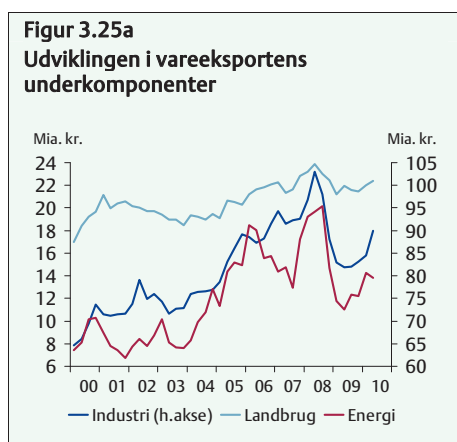
Kilde: ADAM, OECD, BLS og egne beregninger

Udviklingen i varehandlen

Siden majvurderingen er der offentliggjort nationalregnskabstal for 1. kvartal, som viser en fremgang i vareeksporten på 1,7 pct. i forhold til 4. kvartal 2009. Udviklingen i 1. kvartal er dermed bedre end forudsat i majvurderingen.

Udenrigshandelsstatistikken peger på fortsat fremgang i 2. kvartal. Den samlede vareeksport (sæsonkorrigeret, ekskl. skibe og fly, løbende priser) steg 2,1 pct. fra 1. til 2. kvartal 2010, og i første halvår steg vareeksporten samlet set med 6,1 pct. i forhold til andet halvår 2009. Fremgangen afspejler primært øget industrieksport, *jf. figur 3.25a*, og øget afsætning til Danmarks største samhandelspartnere, *jf. boks 3.6*.

Der vurderes også at være udsigt til fremgang gennem andet halvår. Ordreindgangen fra eksportmarkederne og industriens forventninger til eksportordrebeholdningerne er således forbedret igennem den forløbne del af året og er nu på niveau med midten af 2008, inden finanskrisen eskalerede, og eksporten begyndte at falde, *jf. figur 3.25b*.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På baggrund af udviklingen i nationalregnskabet, udenrigshandelstallene for 1. og 2. kvartal 2010 og industriens forventninger er skønnet for industrieksporten i 2010 opjusteret siden majregørelsen, *jf. tabel 3.10*. Opjusteringen skal ses i sammenhæng med en opjusteret eksportmarkedsvækst, idet der fortsat tabes markedsandele. I 2011 skønnes en vækst på 4½ pct., hvilket er uændret i forhold til majregørelsen.

Energieksporten afhænger ikke mindst af energiproduktionen, som på baggrund af Energistyrelsens prognose for olie- og gasproduktionen i Danmark for 2010 skønnes at falde. Udenrigshandelsstatistikken viser imidlertid endnu ikke tegn på fald i energieksporten i 2010, og nedgangen ventes at blive mindre kraftig end forudsat i majvurderingen.

Vareimporten faldt svagt i 1. kvartal 2010, mens udenrigshandelstallene for 2. kvartal 2010 peger i retning af stigende import. Den indenlandske efterspørgsel forventes også at trække importen op i resten af året, og vareimporten forventes derfor at tage til gennem året. Importkvoten forventes at stige i 2010 og 2011 efter at være reduceret fra godt 36 pct. under den seneste højkonjunktur til 32½ pct. i 2009.

Boks 3.6 Udviklingen i varehandlen i 2010

Dansk vareeksport (sæsonkorrigeret, løbende priser, ekskl. skibe og fly) er steget i første halvår 2010, og væksten afspejler primært øget handel til Danmarks traditionelle handelspartnere, EU-lande samt Norge og USA, efter fald i andet halvår 2009. Vareeksporten steg 6,1 pct. i første halvår 2010 i forhold til andet halvår 2009, hvoraf Danmarks vigtigste samhandelspartnere bidrog med knap 2/3 af eksportvæksten, *jf. tabel a*.

EU, Norge og USA aftager godt ¾ af dansk vareeksport (sæsonkorrigeret, løbende priser, ekskl. skibe og fly), og blandt disse er det især Tyskland, Sverige og USA, der trækker den danske vareeksport i første halvår 2010. Efter kraftig vækst til Danmarks traditionelle samhandelspartnere i 1. kvartal 2010 var det imidlertid primært de mindre danske eksportmarkeder, der trak eksportvæksten i 2. kvartal. Tyskland, som er Danmarks suverænt største eksportmarked, bidrog dog stadig pænt i 2. kvartal.

Tyskland og Sverige aftog begge en del energi i 1. kvartal 2010 under den kolde vinter, hvilket kan være afspejlet i den mere afdæmpede udvikling i vareeksporten (sæsonkorrigeret, ekskl. energi) til landene i 2. kvartal. De to lande bidrog således begge med knap 1 pct.-enhed til den samlede vækst i vareeksporten (sæsonkorrigeret, ekskl. energi) på 5,7 pct. i 2. kvartal i forhold til kvartalet forinden.

Dansk eksport til højvækstlande er steget i betydning, men udgør fortsat en begrænset andel af den samlede eksport. I 2009 aftog BRIC landene godt 4 pct. af dansk vareeksport, mens Øst- og Sydøsteuropa aftog knap 2½ pct.

Tabel a
Vareeksport (sæsonkorrigeret, ekskl. skibe og fly) til eksportmarkederne

	Vækst, (k/k), pct.				Vækstbidrag (k/k)		
	2009 (å/å)	1. kvrt. 2010	2. kvrt. 2010	2010H1 (h/h)	1. kvrt. 2010	2. kvrt. 2010	2010H1 (h/h)
Lande i alt	-15,6	5,5	2,1	6,1	5,5	2,1	6,1
EU, Norge og USA	-16,9	6,6	0,8	5,0	5,1	0,7	3,9
Resten af verden	-10,3	1,5	6,8	10,3	0,3	1,5	2,2
Tyskland (1)	-16,1	4,6	3,3	7,5	0,8	0,6	1,3
Sverige (2)	-25,8	13,9	-3,6	11,6	1,8	-0,5	1,5
Storbritannien (3)	-15,4	-6,6	0,1	-8,0	-0,5	0,0	-0,7
Norge (4)	-11,8	3,7	2,6	5,8	0,2	0,2	0,4
USA (5)	-6,1	20,4	7,1	18,8	1,1	0,4	1,1

Anm.: Tal i parentes angiver landets placering på listen over aftagerlande for dansk vareeksport (ekskl. skibe og fly) i 2009. Vækstbidrag summer ikke på grund af afrunding.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Vareeksporten (sæsonkorrigeret, løbende priser) steg kraftigere i årets 1. kvartal end i det følgende. Det skyldes primært eksporten af energi, der steg kraftigt i 1. kvartal, mens energiekporten i 2. kvartal var uændret, *jf. tabel b*. Industrieksporten trak således væsentligt mere af den samlede vareeksport i 2. kvartal. Samlet steg den danske vareeksport med 5,3 pct. i første halvår 2010 i forhold til andet halvår 2009, og industriprodukter (inkl. transportmidler mv.) bidrog med mere end halvdelen af eksportvæksten.

Nogle af de industrivarer, som bidrager til eksportvæksten, er ikke konjunkturfølsomme varer som fx medicinske produkter under *kemikalier og kemiske produkter*, som kun faldt svagt under det internationale tilbageslag. I 2. kvartal er det alene industrivarer, der trækker eksporten i forhold til 1. kvartal, især trukket af eksporten af *maskiner (undt. transportmidler)*.

Boks 3.6 (fortsat)
Udviklingen i varehandlen i 2010

Tabel b
Varegruppeeksport

	2009 (å/å)	Vækst, pct.			Vækstbidrag		
		1. kvrt. 2010	2. kvrt. 2010	2010H1 (h/h)	1. kvrt. 2010	2. kvrt. 2010	2010H1 (h/h)
I alt	-15,6	3,9	2,0	5,3	3,9	2,0	5,3
Næringsmidler, drikkevarer, tobak mv.	-6,5	4,0	-2,4	2,6	0,8	-0,5	0,5
Råstoffer, ikke spiselige, undt. brændsel	-17,1	9,6	-4,9	11,4	0,4	-0,2	0,4
Mineral, brændsels- og smørestoffer o.l.	-35,8	17,8	1,0	13,6	1,6	0,1	1,3
Kemikalier og kemiske produkter	-0,5	10,3	1,8	11,2	1,6	0,3	1,7
Forarbejdede varer, primært halvfabrikata	-21,4	-10,0	6,1	-7,4	-1,0	0,5	-0,8
Maskiner, undt. transportmidler	-18,9	4,5	9,3	9,1	0,9	1,9	1,9
Transportmidler	-22,5	-27,0	0,2	-15,1	-1,3	0,0	-0,6
Færdigvarer og andre varer	-12,0	6,1	-1,5	5,1	1,0	-0,3	0,9
I alt (ekskl. skibe og fly)	-15,6	5,5	2,1	6,1			

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 3.10
Realvækst for vareeksport og -import

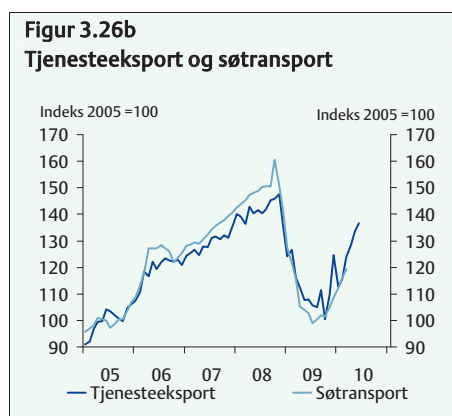
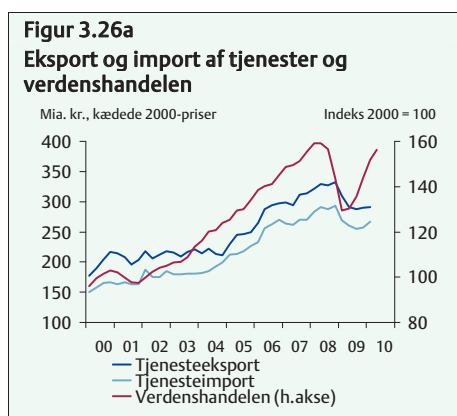
	Mia. kr. 2009	2009	2010		2011	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pct.						
Vareeksport	488,6	-10,3	0,9	2,8	2,8	2,8
- Landbrug	85,9	-1,8	2,0	2,0	2,0	2,0
- Energi	48,2	-5,7	-10,2	-5,0	-8,2	-8,2
- Industri	329,9	-13,7	2,1	4,0	4,5	4,5
Vareimport	459,9	-15,0	3,0	3,0	3,6	4,0
Vareimportkvoten		32,4	33,1	32,9	33,7	33,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i handlen med tjenester

Tjenesteeksporten, som primært består af søtransport, er ifølge nationalregnskabet kun steget moderat i mængder siden midten af sidste år trods markant stigning i verdenshandelen i kølvandet på den finansielle krise, *jf. figur 3.26a*, og tjenesteeksporten ligger stadig 5,7 pct. under niveauet for 1. kvartal 2009. Betalingsbalancestatistikken

viser imidlertid tegn på kraftig stigning på godt 13 pct. i 2. kvartal (løbende priser, egen sæsonkorrektur). Søtransporten udgør omkring halvdelen af dansk tjenesteeksport, og stigningen i tjenesteeksporten skyldes derfor formentlig primært øget aktivitet for de danske rederier, der drives af den stigende verdenshandel, *jf. figur 3.26b*. En række europæiske og asiatiske havne melder endvidere om markant øget aktivitet i første halvår 2010. Den øgede indtjening afspejler desuden til dels, at fragtraterne er steget i perioden.



Kilde: Danmarks Statistik, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) og egne beregninger.

Fremadrettet ventes søtransporten i mængder at stige i takt med verdenshandelen, og for 2010 som helhed forventes tjenesteeksporten at stige med 3,5 pct., *jf. tabel 3.11*. Fortsat fremgang i verdenshandelen i 2011 forventes at medføre en mærkbar forøgelse af behovet for maritim fragt, som understøtter søtransporten, ligesom eksporten af øvrige tjenester vil medvirke til at trække den samlede tjenesteeksport op. Skønnet for tjenesteeksporten i 2011 er opjusteret marginalt til knap 5³/₄ pct.

Søtransporten har et forholdsvis højt importindhold, idet en række af de udgifter, danske rederier afholder, ligger i udlandet. Det gælder både vareimport (fx brændstof, proviantering og reparationer), men især tjenesteimport i form af chartering af skibe fra andre rederier. Tjenesteimporten forventes derfor at stige i takt med tjenesteeksporten. Tjenesteimporten forventes øget med henholdsvis 3,6 og 5,2 pct. i 2010 og 2011.

Tabel 3.11**Realvækst for tjenesteeksport og tjenesteimport**

	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pct.					
Tjenesteeksport	-10,1	2,4	3,5	5,5	5,7
- Søtransport	-7,0	2,6	3,5	7,2	7,6
- Turistindtægter	2,6	2,5	7,0	2,0	3,5
- Øvrige tjenester	-16,3	2,2	2,4	4,6	4,1
Tjenesteimport	-9,9	2,9	3,6	4,4	5,2
- Turistudgifter	1,0	3,0	8,5	2,8	4,5

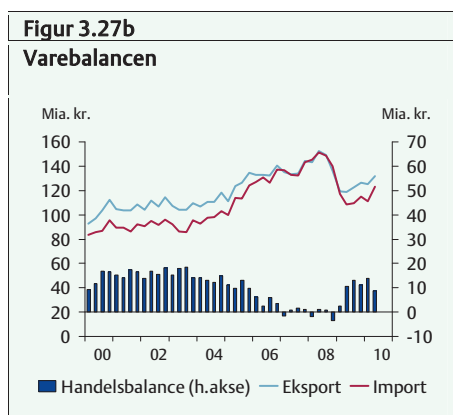
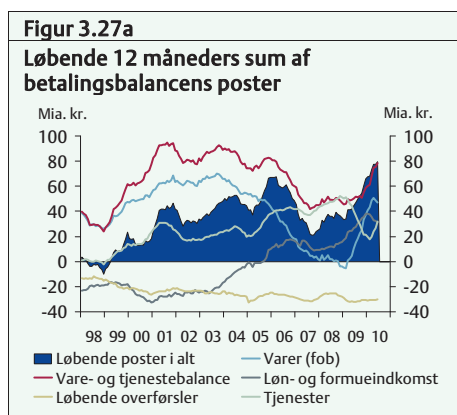
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Betalingsbalancens løbende poster og Danmarks nettoaktiver over for udlandet

Saldoen på de løbende poster i årets første seks måneder udgjorde 35½ mia. kr. Det er det største overskud i første halvdel af et år, der er registeret i den månedlige betalingsbalancestatistik, der er udgivet siden 1997. Overskuddet dækker over pæne indtægter fra vare- og tjenestehandelen på henholdsvis 23 og 20 mia. kr. samt løn- og formueindkomst på 10 mia. kr. Saldoen på betalingsbalancens løbende poster i de forgange 12 måneder – juli 2009 til og med juni 2010 – på 80 mia. kr. er ligeledes ikke tidligere registreret så høj, *jf. figur 3.27a*.

Det store overskud på betalingsbalancen skyldes en meget stor privat, finansiel opsparing, som mere end opvejer det store opsparingsunderskud i den offentlige sektor. Det store private opsparingsoverskud skal blandt andet ses i sammenhæng med, at de private investeringer og privatforbruget er faldet væsentligt under konjunkturtilbageslaget, samt at der har været en generel stigning i nettoformueindkomsten fra udlandet siden årtusindeskiftet, *jf. figur 3.27a*, blandt andet fordi udlandsgælden er nedbragt. Et bedre bytteforhold har ligeledes styrket handelsbalancen. Det aktuelt store overskud på betalingsbalancen kan således ikke ses som et udtryk for en god konkurrenceevne for danske virksomheder.

Overskuddet på handelsbalancen de seneste 12 måneder er fortsat mindre end i begyndelsen af årtusindet, *jf. figur 3.27b*. Overskuddet skønnes at vokse svagt i 2010 i forhold til 2009, *jf. tabel 3.12*. Det afspejler, at bytteforholdet forøges lidt i 2010, mens importen i mængder skønnes at vokse lidt mere end eksporten. Eksportpriserne på varer og tjenester er steget en del siden midten af 2009, mens prisudviklingen for importen har været mere afdæmpet. Svækkelsen af kronen er svær at spore i importpriserne, hvilket blandt andet kan afspejle pricing-to-market adfærd blandt de virksomheder, der eksporterer til Danmark.

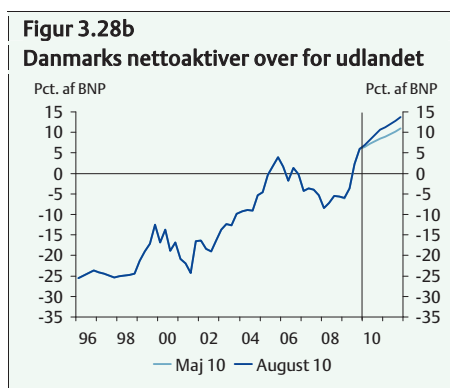
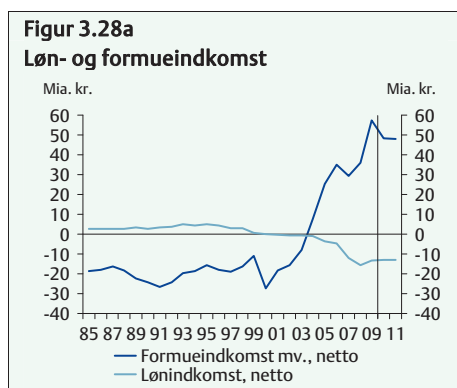


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ind i 2010 er fragtraterne for både tørlast, men især containere, begyndt at stige. Stigningen i fragtraterne for containere afspejler øget containerfragt, mens den mere afdæmpede udvikling i fragtraterne for tørlast i 2. kvartal formentlig skyldes tilførsel af ny kapacitet snarere end faldende efterspørgsel. I lyset af stigende oliepriser og øget efterspørgsel på grund af stigende handel forventes fragtraterne at stige yderligere i prognoseperioden, hvilket afspejles i tjenestehandelspriserne. På årsbasis forventes større stigninger i import- end eksportpriser for tjenester i 2010, og tjenestebalancen styrkes trods svagt større vækst i tjenesteimporten i mængder. I 2011 forøges overskuddet på tjenestebalancen yderligere som følge af en mere gunstig udvikling i tjenesteeksporten i både mængder og priser i forhold til importen.

Formueindkomsten ligger i første halvår 2010 lidt under niveauet i den tilsvarende periode i 2009. Formueindkomsten er dog behæftet med stor usikkerhed, da den i indeværende år fremskrives ud fra virksomhedernes overskudsgrad i tidligere år. Posten revideres i efteråret i forbindelse med indarbejdelse af årsregnskaberne for 2009. I forbindelse med revisionerne for 2007 og 2008 blev formueindkomsterne henholdsvis op- og nedrevideret med 9,6 og 4,3 mia. kr. Nettoformueindkomsten steg kraftigt i 2008 og 2009, men forventes i 2010 at være lidt lavere end de to foregående år, jf. figur 3.28a. I 2011 forventes et uændret niveau. Nettolønindkomsten, som påvirker betalingsbalancen via posten for andre løbende overførsler, er nedrevideret i 2008 og 2009, og på den baggrund forventes nettolønindkomsten godt 4 mia. kr. lavere end i majvurderingen.

Trods en forøgelse af vare- og handelsbalancen ventes overskuddet på betalingsbalancens løbende poster reduceret med 2,5 mia. kr. i 2010 til 62 mia. kr. (godt 3½ pct. af BNP). Det afspejler mindre overskud på formueindkomsten. I 2011 forventes et svagt faldt til knap 61½ mia. kr.



Kilde: ADAM, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 3.12
Betalingsbalancens løbende poster

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.									
Handelsbalancen	52,3	39,8	35,1	8,0	-8,5	-14,7	28,7	30,7	25,1
Do. i pct. af BNP	3,7	2,7	2,3	0,5	-0,5	-0,8	1,7	1,8	1,4
- Landbrugsvarer	38,5	38,1	38,7	40,6	38,9	38,4	38,7	41,2	42,5
- Energivarer (inkl. bunkring)	8,6	10,9	10,7	7,9	1,4	-13,5	-6,0	-14,0	-24,4
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	7,5	-7,2	-17,5	-42,5	-45,7	-31,3	15,2	21,0	25,1
- Andre varer	-2,4	-2,0	3,3	2,0	-3,2	-8,4	-19,2	-17,4	-18,0
Tjenestebalancen	35,3	31,7	40,7	43,8	49,7	61,5	30,0	34,5	39,8
- Turister	0,0	0,0	1,7	1,6	-0,3	-0,2	1,5	1,5	1,4
- Øvrige tjenester inkl. søtransport	35,2	31,6	38,9	42,2	50,1	61,7	28,5	33,0	38,5
Vare- og Tjenestebalance	87,5	71,4	75,8	51,9	41,3	46,7	58,7	65,2	64,9
Do. i pct. af BNP	6,3	4,9	4,9	3,2	2,4	2,7	3,5	3,8	3,6
Formueindkomst, netto	-14,6	1,4	20,1	29,7	24,9	32,2	51,5	43,5	43,5
EU-betalinger, netto	-4,0	-4,9	-6,9	-8,4	-9,8	-10,1	-9,6	-12,2	-12,4
Andre løbende overførsler	-20,6	-23,8	-21,9	-24,5	-31,4	-33,6	-34,7	-34,5	-34,6
Løbende poster, i alt	48,3	44,2	67,1	48,6	25,0	35,2	65,9	62,0	61,4
Do. i pct. af BNP	3,4	3,0	4,3	3,0	1,5	2,0	4,0	3,6	3,4

Anm.: Betalingsbalancens underposter er her opgjort på basis af nationalregnskabsformen og bygger på betalingsbalanceopgørelsen offentliggjort i februar. Efter talarbejdet til denne redegørelse blev afsluttet, er der offentliggjort nye og reviderede tal for betalingsbalancens løbende poster.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Danmarks nettoaktiver overfor udlandet er i 1. kvartal 2010 opgjort til 138 mia. kr., jf. figur 3.28b. Formuepositionen er væsentligt forbedret siden 2008, hvilket skyldes værdireguleringer og overskuddet på betalingsbalancens løbende poster i 2009. Nettofordringserhvervelsen i 2010 og 2011 vil bidrage til at øge Danmarks nettoaktiver

overfor udlandet, og formuepositionen forventes ultimo 2010 og 2011 at udgøre henholdsvis 184 og knap 246 mia. kr., *jf. tabel 3.13.*

Tabel 3.13**Betalingsbalancens løbende poster og nettoaktiver over for udlandet**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.									
Løbende poster, i alt	48,3	44,2	67,1	48,6	25,0	35,2	65,9	62,0	61,4
Do. i pct. af BNP	3,4	3,0	4,3	3,0	1,5	2,0	4,0	3,6	3,4
Nettoaktiver, ultimo	-170,3	-77,6	60,6	-3,1	-90,2	-98,9	99,8	184,1	245,8
Do. i pct. af BNP	-12,2	-5,3	3,9	-0,2	-5,3	-5,7	6,0	10,7	13,8
Værdireguleringer	6,8	48,3	68,1	-112,3	-112,4	-44,4	133,2	21,9	0,0

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

Kilde: ADAM og egne beregninger.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

I 1. kvartal 2010 steg BNP med ½ pct. og målt som årsrate har væksten siden 2. kvartal 2009 været på 1,7 pct. Fremgangen er efter alt at domme fortsat i 2. kvartal. For 2010 som helhed ventes en stigning i BNP på 1,4 pct. primært drevet af vækst i eksporten og det private forbrug samt mindre kraftige lagernedbringelser. Aktivitetsopgangen ventes at fortsætte ind i 2011 med en vækst i BNP på 1,8 pct., hvor også bruttoinvesteringerne bidrager til højere efterspørgsel.

Den private beskæftigelse er faldet yderligere i 1. kvartal, og den nødvendige tilpasning til nedgangen i produktionen i 2008 og 2009 vurderes dermed i høj grad at være foretaget. Med udsigt til fortsat fremgang i produktionen ventes en stabilisering i beskæftigelsen i løbet af andet halvår i år og en svag stigning igennem 2011. For året som helhed ventes beskæftigelsen at falde med 84.000 personer i 2010, hvilket afspejler faldet gennem 2009 og i starten af i år. I 2011 som helhed skønnes beskæftigelsen at blive ca. 2.000 personer større end i 2010.

Arbejdsstyrken er faldet markant, siden beskæftigelsen toppede, hvilket blandt andet afspejler færre udlændinge og studerende i beskæftigelse som følge af svækkede beskæftigelsesmuligheder. I takt med en forbedring af beskæftigelsessituationen ventes arbejdsstyrken at stige med 6.000 personer på årsniveau fra 2010 til 2011.

Udviklingen i ledigheden har overrasket positivt, og bruttoledigheden skønnes i 2010 og 2011 at udgøre henholdsvis 171.000 og 177.000 personer (heraf 121.000 og 125.000 registrerede ledige). Dermed nedjusteres bruttoledigheden og den registrerede ledighed med ca. 10.000 personer i år og næste år i forhold til majvurderingen. Det indebærer fortsatte stigninger gennem resten af året og et svagt fald gennem 2011.

Lønstigningerne på det private arbejdsmarked ventes at falde fra 3,0 pct. i 2009 til 2,2 pct. i 2010. I 2011 er det lagt til grund, at de private lønstigninger udgør 2,4 pct. Det indebærer svagt stigende realløn, men lønstigningerne ligger fortsat højere end den forventede lønudvikling i udlandet. For offentligt ansatte ventes lønstigningen på baggrund af overenskomsterne at blive 5,0 pct. i 2009 og 3,0 pct. i 2010. I lyset af den afdæmpede private lønudvikling er der beregningsteknisk forudsat en offentlig lønstigningstakt på 0,5 pct. i 2011. Det afspejler, at offentlige lønstigninger på det seneste har ligget noget over de private. Satsreguleringsprocenten er fastsat til 3,7 i 2010 og 1,9 i 2011. Satsreguleringen i 2010 er den højeste i satsreguleringshistorie.

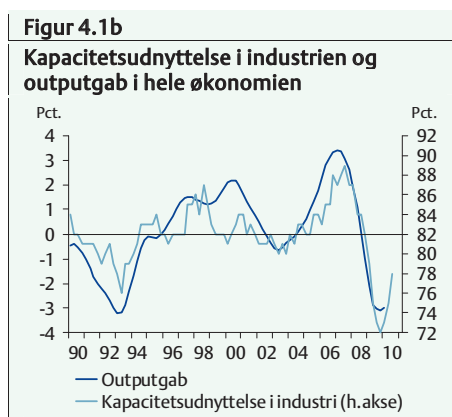
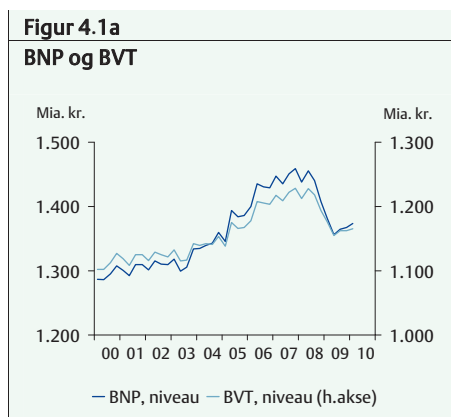
Forbrugerprisinflationen skønnes at udgøre 2,2 pct. i 2010 og 1,7 pct. i 2011 mod 1,3 pct. i 2009. Opgangen i inflationen i år afspejler afgiftsforhøjelser i forbindelse med skattereformen i Forårspakke 2.0 og øgede energi priser. Modsvarende sker faldet i inflationen på ½ pct.-enhed fra 2010 til 2011 overvejende som følge af et aftagende inflationsbidrag fra afgifter.

4.1 Produktion

I 1. kvartal 2010 steg BNP med ½ pct. på linje med det forudsatte i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. Dermed er BNP over de seneste tre kvartaler samlet forøget med 1¼ pct. efter det historisk store produktionsfald i efteråret 2008 og i første del af 2009, jf. figur 4.1a. Det svarer til en årsrate på 1¾ pct.

Andre europæiske lande har oplevet en lignende fremgang i de seneste kvartaler. Siden bunden i 2. kvartal 2009 er BNP i EU15 forøget med 1¾ pct. frem til 2. kvartal, blandt andet trukket af en fremgang i tysk økonomi, som alene i 2. kvartal 2010 voksede 2,2 pct. Hos to andre store samhandelspartnere, Sverige og Storbritannien, er BNP vokset markant i årets første halvår med henholdsvis 2,7 og 1,4 pct. (henholdsvis 5,5 og 2,9 pct. i årssater). Generelt er der en tæt sammenhæng mellem BNP-væksten i Danmark og EU.

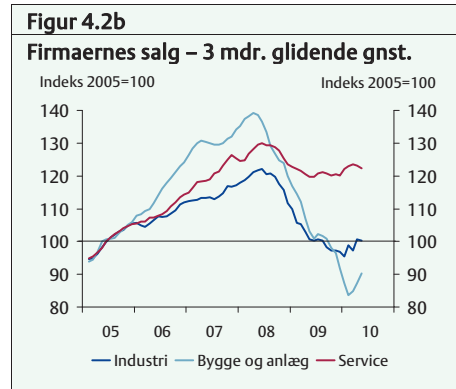
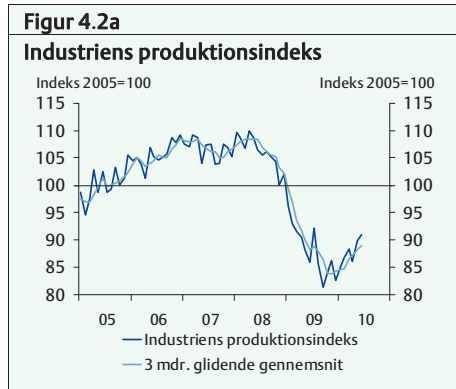
Produktionsfremgangen i Danmark har betydet, at kapacitetspresset (målt ved outputgab) er øget, men det kraftige fald i 2008 og 2009 betyder, at der fortsat er ledig kapacitet, jf. figur 4.1b. Tilsvarende er kapacitetsudnyttelsen i industrien steget fra det historisk lave niveau, der blev nået i 2. kvartal 2009. Hvis udviklingen fortsætter, kan industriens kapacitetsudnyttelse være tilbage omkring et normalt niveau allerede i 2011.



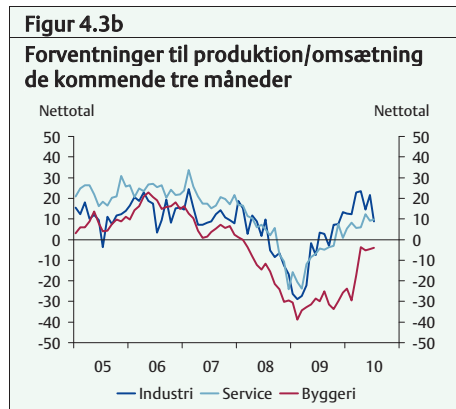
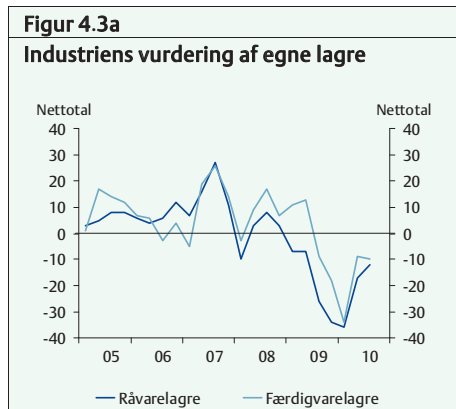
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i produktionen i 1. kvartal 2010 afspejler en stigning i efterspørgslen, primært eksporten og privatforbruget, mens erhvervsinvesteringerne faldt yderligere til et meget lavt niveau. Lagercyklen i Danmark er ikke helt så langt fremme som fx i euroområdet, og vækstbidraget fra lagerændringer har været lille. Særligt eksporten – og muligvis lagerinvesteringerne – vurderes at have trukket den indenlandske produktion yderligere op i 2. kvartal. Både industriens produktionsindeks og firmaernes salg (nominelt) viser således pæn fremgang fra 1. til 2. kvartal, jf. figur 4.2a og b, og industrivirksomhedernes vurdering af lagrene er fortsat negativ, hvilket indikerer fortsat behov for lageropbygning, jf. figur 4.3a.

Gennem andet halvår ventes fortsat, moderat fremgang i produktionen i takt med en styrket indenlandsk og udenlandsk efterspørgsel. Det understøttes af produktionsforventningerne i de to største hovederhverv, som peger på fortsat momentum i serviceerhvervene og industrien, om end industriens forventninger gik lidt ned i juni, *jf. figur 4.3b*.



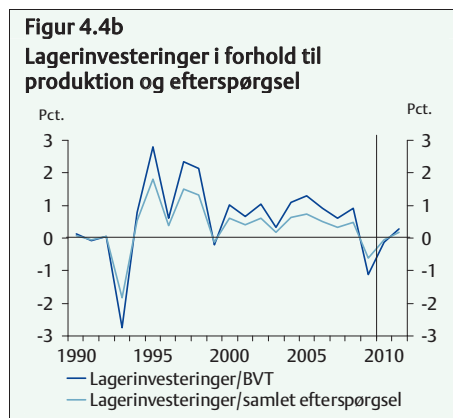
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Anm.: Når nettotallet i figur 4.3a er negativt, betyder det, at de virksomheder, som angiver, at deres lagerbeholdning er mindre end normalt/utilstrækkelig, repræsenterer en større andel af beskæftigelsen end de virksomheder, som angiver, at deres lagre er større end normalt/mere end tilstrækkelige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Vækst i eksportordrerne betyder, at den samlede ordreindgang i industrien er gået væsentligt op, *jf. figur 4.4a*. De positive produktionsforventninger (netto) i industrien knytter sig formentlig især til afsætningen på eksportmarkederne. I bygge- og anlægsvirksomhed er forventningerne til produktionen i 3. kvartal fortsat svage, om end de er styrket markant efter den kolde vinter.



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

For 2010 som helhed ventes – som i majvurderingen – en vækst i BNP på 1,4 pct. Det afspejler primært opgangen i det private forbrug og eksporten, der hver især bidrager med $\frac{3}{4}$ pct.-enhed til BNP-væksten (korrigeret for importindhold), *jf. tabel 4.1*. Bruttoinvesteringerne renset for importindhold forventes isoleret set at reducere BNP-væksten med $\frac{1}{4}$ pct.-enhed, på trods af en kraftig stigning i de offentlige investeringer og et positivt bidrag fra lagerinvesteringerne. Det afspejler store fald i bolig- og erhvervsinvesteringerne især gennem 2009 og i starten af i år.

Virksomhederne gennemførte en stor reduktion af lagrene sidste år, som samlet indebar et negativt bidrag til BNP-væksten på 2 pct. (når man ser bort fra importindholdet). Vækstbidraget afspejler, at der i 2008 skete en markant lageropbygning (lagerinvesteringer på 11 mia. kr.) og i 2009 en kraftig lagernedbringelse (lagerinvesteringer på -13 mia. kr.), svarende til en ændring i lagerinvesteringerne på 24 mia. kr.¹. Det er lagt til grund i vurderingen, at lagernedbringelserne i år vil være $\frac{1}{10}$ så stort som sidste år, mens der til næste år sker en mindre lageropbygning (lagerinvesteringer på godt 3 mia. kr.). Lagerinvesteringerne vil dermed nærme sig et niveau i forhold til den samlede efterspørgsel, som svarer til det, der er set de seneste 15 år, *jf. figur 4.4b*. Det giver vækstbidrag til BNP på henholdsvis 1 pct.-enhed i år og knap $\frac{1}{2}$ pct. næste år (før import). En stor del af lagerændringen modsvares imidlertid af ændrede importlagre. Tages der højde herfor er bidraget til BNP-væksten reelt noget mindre.

Sammenlignet med majvurderingen ventes eksporten at trække noget mere af BNP-væksten i 2010, mens bidraget fra bruttoinvesteringerne er reduceret.

I 2011 forventes en stigning i BNP på 1,8 pct. Eksporten og det private forbrug bidrager mest til fremgangen, men også øgede bruttoinvesteringer, herunder lagerin-

¹ Det er ændringen i lagerinvesteringerne, der er af betydning for BNP. Hvis virksomhederne vælger at nedbringe lagrene lige så meget i 2010 som i sidste år (dvs. lagerinvesteringer på -13 mia. kr. igen i år), så vil lagrenes vækstbidrag til BNP være 0.

vesteringerne, trækker produktionen op. Størrelsen og sammensætningen af aktivitetsfremgangen er omtrent uændret i forhold til majvurderingen.

Den forudsatte produktionsvækst i 2011 er højere end væksten i produktionspotentialet, hvilket betyder, at outputgabets indsnævres i 2011. I kraft af det store tilbageslag i 2009 ventes produktionen dog fortsat at ligge ca. 2 $\frac{1}{4}$ pct. under produktionspotentialet i 2011. Skønnet er forbundet med stor usikkerhed, blandt andet fordi det er svært at bedømme produktionspotentialet i forlængelse af krisen. Samtidig ser det ud til, at kapacitetsudnyttelsen i industrien retter sig overraskende hurtigt.

Tabel 4.1
Vækstbidrag

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

Anm.: Vækstbidragene er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, hvor bidraget fra eksempelvis eksporten bliver korrigeret for importindholdet heri, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse*, december 2006. På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Bruttoværditilvæksten (BVT) ventes at stige med 1,3 pct. i 2010, *jf. tabel 4.2*. Det er lidt mindre end BNP-væksten, hvilket afspejler, at de indirekte skatter – som indgår i BNP – stiger mere end BVT som følge af væksten i de afgiftstunge dele af privatforbruget (blandt andet er bilkøbet steget markant fra det meget lave niveau i 2009 og deraf følger højere registreringsafgifter). Tilsvarende faldt BNP mere end BVT i 2009 som følge af det kraftige fald i privatforbruget, *jf. figur 4.1 a*.

Overordnet ventes produktionen (målt ved BVT) i 2010 og 2011 at vokse i alle erhverv, bortset fra udvinding af olie og gas, bygge- og anlægsvirksomhed samt landbruget. Faldet indenfor olie og gas skal ses i lyset af en forventning om generelt faldende udvinding af olie og gas i Nordsøen. Produktionsfaldet i bygge- og anlæg i 2010 afspejler nedgangen i bolig-, bygge- og anlægsinvesteringerne. Samlet set ventes en fremgang i produktionen i 2010 og 2011 i de private byerhverv på henholdsvis 2 $\frac{1}{4}$ og 2 $\frac{3}{4}$ pct.-enheder.

Den største stigning i produktionen forventes indenfor industrien med 5 pct. i år og 3 $\frac{3}{4}$ pct. næste år. Det kommer efter et kraftigt fald på mere end 10 pct. i 2009. Særligt eksporten ventes at trække industriproduktionen op.

Tabel 4.2
Vækst i produktionen (BVT) på udvalgte erhverv

	Andel 2009	Gnst. 1990- 2009	2009	2010		2011	
				Maj	Aug.	Maj	Aug.
				Realvækst i pct.			
Samlet produktion (BVT)	100	1,6	-4,0	1,5	1,3	1,8	1,8
Heraf							
- landbrug	1,9	1,0	-1,5	1,0	-2,5	-0,1	1,0
- udvinding af olie og gas mv.	2,1	5,3	-10,2	-10,4	-10,4	-8,2	-8,2
- bygge- og anlægsvirksomhed	4,6	-0,1	-13,4	-2,8	-3,1	0,0	0,2
- industri mv.	16,0	0,6	-11,2	4,3	5,1	4,0	3,8
- private serviceerhverv	43,8	2,5	-4,3	2,3	1,9	2,8	2,7
- offentlige tjenester	21,9	1,4	2,8	0,6	0,4	0,1	0,3
- øvrige erhverv	10,0	2,0	2,0	1,2	1,0	1,7	1,6
Privat sektor	77,3	0,4	-5,5	1,5	1,3	2,2	2,3
Private byerhverv	64,3	1,8	-6,8	2,3	2,2	2,8	2,8
BNP		1,7	-4,7	1,4	1,4	1,7	1,8

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

De private serviceerhverv står for knap halvdelen af den samlede produktion. I 2010 ventes produktion i service at stige med knap 2 pct. og med $2\frac{3}{4}$ pct. i 2011. Fremgangen skal blandt andet ses i lyset af en forventet genopretning af det private forbrug.

I de offentlige erhverv, som står for godt en femtedel af den samlede produktion, ventes forholdsvis svag produktionsvækst. Det afspejler blandt andet den forudsatte nulvækst i det offentlige forbrug i 2010.

Den kraftige produktionsnedgang frem til 2. kvartal sidste år har medført et fald i virksomhedernes behov for arbejdskraft, og den private beskæftigelse er faldet med knap 200.000 personer fra 3. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010. Det er et typisk konjunkturbillede, at beskæftigelsen vender noget efter produktionen, og nedgangen i beskæftigelsen er således også fortsat, efter produktionen igen begyndte at stige i andet halvår 2009. Samtidig har produktivitetudviklingen været meget svag i årene før krisen, hvilket kan have øget behovet for tilpasning af arbejdskraften i virksomhederne.

Der forventes en reduktion i den samlede beskæftigelse på 84.000 i 2010, hvoraf stort set hele faldet allerede er indtruffet. Nedgangen sker alene i den private sektor, jf. tabel 4.3. Den tilpasning af arbejdskraften og styrkelse af produktiviteten, der er sket siden midten af sidste år, giver således grundlag for en forventning om, at fremgangen i produktionen siden sommeren 2009 efterhånden er stor nok til, at beskæftigelsen stabiliseres i løbet af andet halvår og stiger lidt til næste år.

Tabel 4.3
Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ændring, 1.000 personer						
Privat sektor	55	86	59	-110	-86	1
Offentlig sektor	1	-3	-10	17	2	1
I alt	57	83	50	-93	-84	2
- landbrug mv.	-2	-1	5	-2	-6	-1
- bygge og anlæg	12	8	1	-19	-15	-1
- industri mv.	-2	12	2	-39	-15	4
- private serviceerhverv	45	63	45	-46	-50	-1
- offentlige tjenester	3	0	-3	14	2	1

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

Faldet i beskæftigelsen har været størst i de private serviceerhverv, hvilket skal ses i lyset af, at branchen udgør to tredjedele af den samlede private beskæftigelse. Det procentvise fald er således det mindste blandt de private hovederhverv i 2010 (knap 3³/₄ pct.).

Beskæftigelsen i industrien skønnes at være 4 pct. mindre i 2010 end i 2009, mens beskæftigelsen ventes at stige lidt i 2011 som følge af stigende produktion. Det skal ses i lyset af det kraftige fald på knap 10 pct. i 2009. Generelt har der gennem de seneste to årtier været en tendens til faldende beskæftigelse i industrien. Fra 1990 til 2008 er beskæftigelsen således reduceret med gennemsnitligt ca. 6.000 personer årligt svarende til 1,4 pct., mens beskæftigelsen i de private serviceerhverv er steget.

Byggeriet har været ramt hårdt af tilpasningen på boligmarkedet og nedgangen i bygge- og anlægsinvesteringerne. Først i 2011 ventes beskæftigelsen at stoppe med at falde, og den forventede samlede reduktion udgør 34.000 fra 2008 til 2011 (godt 18 pct.), med de største fald i 2009 og 2010. Det store fald skal dog ses i lyset af, at bygge- og anlægsbeskæftigelsen kommer fra et historisk højt niveau. Således ventes beskæftigelsen kun at være knap 2.000 personer lavere i 2011 end den var i 2004.

En kraftig stigning i beskæftigelsen i den offentlige sektor modvirkede til dels beskæftigelsesfaldet i den private sektor i 2009². Derimod forventes den offentlige beskæftigelse at være omtrent uændret gennem 2010 og 2011.

Det fortsatte fald i beskæftigelsen efter ophøret af produktionsnedgangen har som nævnt medført en betydelig genopretning af produktiviteten i de private erhverv siden midten af sidste år. Det gælder særligt i industrien, hvor produktivitetsfaldet

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

frem til 2. kvartal sidste år i forbindelse med krisen er indhentet. Der ventes på den baggrund en kraftig vækst i produktiviteten i den private sektor i år, i særdeleshed i industrien, men også i de øvrige private erhverv, *jf. tabel 4.4 og figur 4.5a*.

Også i 2011 ventes en pæn produktivitetsvækst. Udover behovet for genopretning af produktiviteten efter den svage udvikling i slutningen af højkonjunkturen og produktivitetsfaldet i forbindelse med krisen skal styrkelsen af produktiviteten i år og næste år ses i lyset af en styrket kapacitetsudnyttelse, og det må forventes, at de virksomheder, der ikke har klaret sig gennem krisen, formentlig er blandt de mindre produktive.

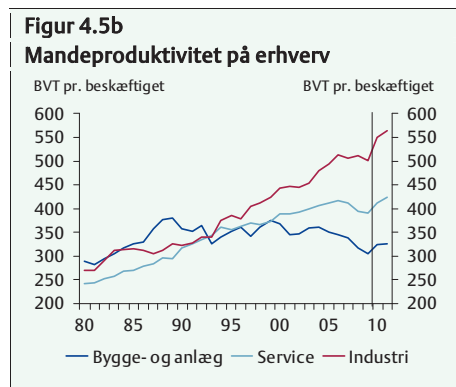
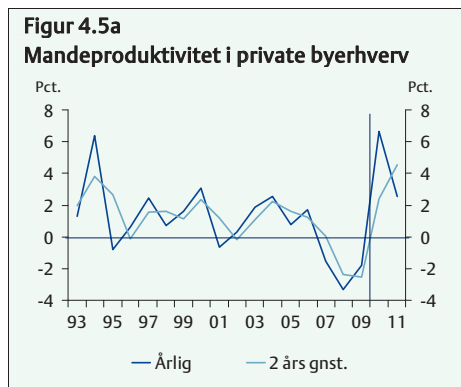
Tabel 4.4
Produktiviteten i udvalgte erhverv

	Gnst. 1991- 2000	Gnst. 2000- 2009	2007	2008	2009	2010	2011
Realvækst i pct.							
Mandeproduktivitet							
Samlet	2,2	0,1	-1,2	-2,2	-0,9	4,4	1,7
Privat sektor	2,6	-0,1	-2,0	-4,2	-0,3	5,9	2,3
Private byerhverv	2,0	0,0	-1,5	-3,3	-1,7	6,6	2,6
Bygge og anlæg	0,5	-2,1	-2,6	-5,8	-4,0	6,0	0,8
Service	2,0	0,0	-1,0	-4,3	-1,2	5,8	2,9
Service ekskl. søtransport	1,3	0,3	0,3	-4,6	-0,6	4,9	2,8
Industri mv.	3,4	1,4	-1,7	1,1	-1,8	9,5	2,6
Timeproduktivitet							
Samlet	1,9	0,3	-0,3	-2,1	0,3	3,7	1,9
Privat sektor	2,0	0,3	-0,7	-4,0	0,4	5,2	2,5
Private byerhverv	1,4	0,5	0,0	-3,3	-0,8	5,9	2,7
Bygge og anlæg	-0,8	-1,4	-0,8	-5,0	-1,6	5,2	1,0
Service	1,7	0,4	0,4	-4,4	-0,6	5,1	3,1
Service ekskl. søtransport	1,3	0,3	0,3	-4,6	-0,6	4,9	2,8
Industri mv.	2,4	2,0	-0,4	1,2	-0,5	8,6	2,8
Anm.: Private byerhverv er ekskl. søtransport og boligbenyttelse. Mandeproduktiviteten er opgjort som væksten i BVT per beskæftiget.							
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.							

Samlet set forventes mandeproduktiviteten at stige med knap 4½ og 1¾ pct. i henholdsvis 2010 og 2011. Væksten i timeproduktiviteten er noget mindre i 2010, da virksomhederne i første omgang forventes at tilpasse arbejdskraftefterspørgsel til produktionsfremgangen ved at øge timetallet for eksisterende medarbejdere. Det synes allerede at være sket siden 4. kvartal sidste år, *jf. afsnit 4.2*.

Den forudsatte kraftige produktivitetsvækst betyder, at det konjunkturbetingende tilbageslag i produktiviteten inden for industrien omtrent er indhentet i 2011, *jf. figur 4.5b*. Genopretningen er ikke helt så stærk inden for serviceerhvervene. I bygge- og anlæg har produktiviteten været aftagende de seneste ti år, og niveauet forventes i

2011 – trods en styrkelse – fortsat at være væsentligt under niveauet fra midten af 1980'erne og frem til 2005.



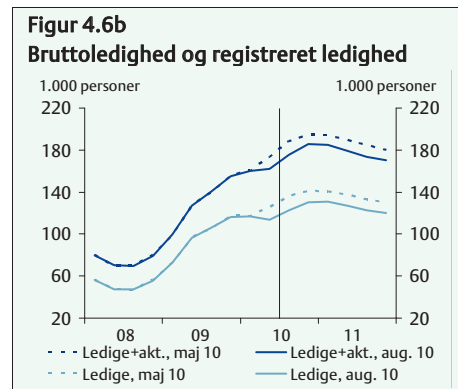
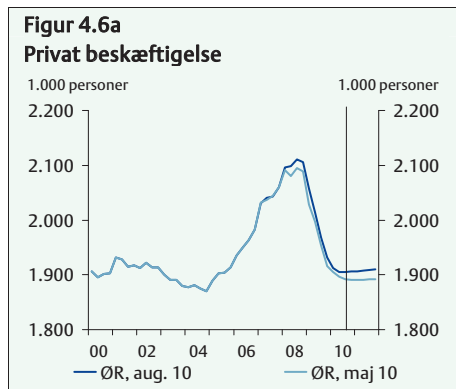
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Den private beskæftigelse er faldet yderligere i 1. kvartal, og den nødvendige tilpasning til faldet i produktionen i 2008 og 2009 vurderes dermed i høj grad at være foretaget. Beskæftigelsen ventes stabiliseret i løbet af andet halvår og øget svagt igennem 2011 i kraft af en fortsat stigning i produktionen, som er lidt højere end vækstpotentialet, *jf. figur 4.6a*. Som følge af faldet i beskæftigelsen gennem 2009 og ind i 2010 skønnes den private beskæftigelse at ligge 86.000 personer lavere i 2010 end i 2009. I 2011 ventes den private beskæftigelse at være 1.000 personer højere end året før.

Ledigheden har udviklet sig bedre end ventet, og skønnet for bruttoledigheden er justeret ned med ca. 10.000 personer i både 2010 og 2011 til henholdsvis 171.000 og 177.000. Det indebærer stigninger frem til slutningen af 2010 og svagt fald gennem 2011, *jf. figur 4.6b*. Den registrerede ledighed (bruttoledigheden ekskl. aktiverede) vil dermed være ca. ½ pct.-enhed over det beregnede strukturelle ledighedsniveau i slutningen af 2011, *jf. figur 4.18a*.

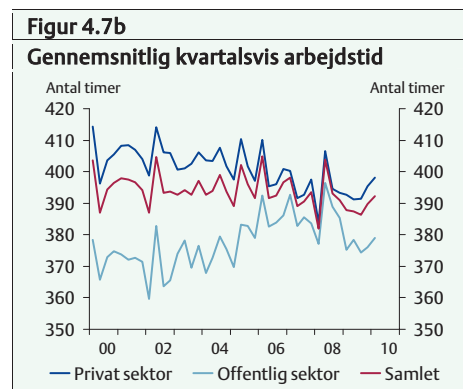
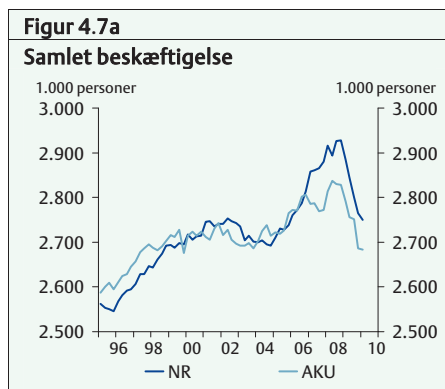
Faldet i arbejdsstyrken ventes at høre op frem mod årsskiftet, og i 2011 skønnes den forbedrede konjunktursituation at føre til, at arbejdsstyrken vokser med 6.000 personer.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelse og arbejdsstyrke

Ifølge nationalregnskabets foreløbige oplysninger faldt den private beskæftigelse med 19.000 personer i 1. kvartal 2010, og den er dermed samlet reduceret med knap 200.000 personer siden toppen i 4. kvartal 2008, hvor der var et udtalt pres på arbejdsmarkedet, *jf. figur 4.7a*. Det har sammen med fremgangen i produktionen siden medio 2009 medført en væsentlig genopretning af produktiviteten efter det store fald i årene op til og under krisen, *jf. også boks 4.1*.



Anm.: Egen sæsonkorrektur af AKU-beskæftigelsen i figur 4.7a.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I den private sektor steg antallet af præsterede arbejdstimer i 1. kvartal. I de seneste kvartaler har der samtidig været tegn på, at arbejdstiden er blevet øget for de beskæftigede medarbejdere, hvilket er et typisk billede i forbindelse med et begyndende op-sving. Nationalregnskabstal for den gennemsnitlige arbejdstid viser således en stigning i 4. kvartal 2009 og 1. kvartal 2010, som er trukket af især den private sektor, *jf. figur 4.7b*. Samtidig er genebetalingerne, som blandt andet indeholder overtidbetaling, stigende, hvilket også peger på stigende gennemsnitlig arbejdstid, *jf. afsnit 4.3*.

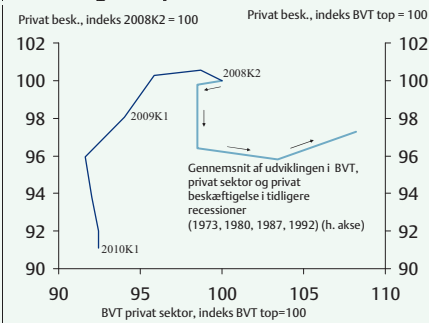
Samlet ventes den gennemsnitlige arbejdstid at stige med 1/2 pct. over prognoseperioden.

Boks 4.1

Udvikling i produktion (BVT) og beskæftigelse i privat sektor under tidligere recessioner og nu

Figur a

Sammenhæng mellem BVT og beskæftigelse i privat sektor



Udsving i produktion og beskæftigelse i forbindelse med den globale krise har været kraftigere end under tidligere recessioner, men mønstret er på mange måder det samme, *jf. figur a.*

Således har der som tidligere først været en periode med faldende aktivitet, inden beskæftigelsen er faldet (på grund af såkaldt "labour-hoarding"), efterfulgt af en periode med et relativt større fald i beskæftigelse i forhold til produktionen. Når aktiviteten stiger, går der typisk et stykke tid med relativt stabil beskæftigelse, inden denne øges i takt med produktionen. Det afspejler dels, at der kan være et behov for produktivitetstilpasning i virksomhederne, og dels, at virksomhederne gerne vil afvente, om efterspørgslen fortsætter, inden de ansætter, for ikke at pådrage sig unødvendige omkostninger.

Kilde: Danmarks Statistik, MONA og egne beregninger.

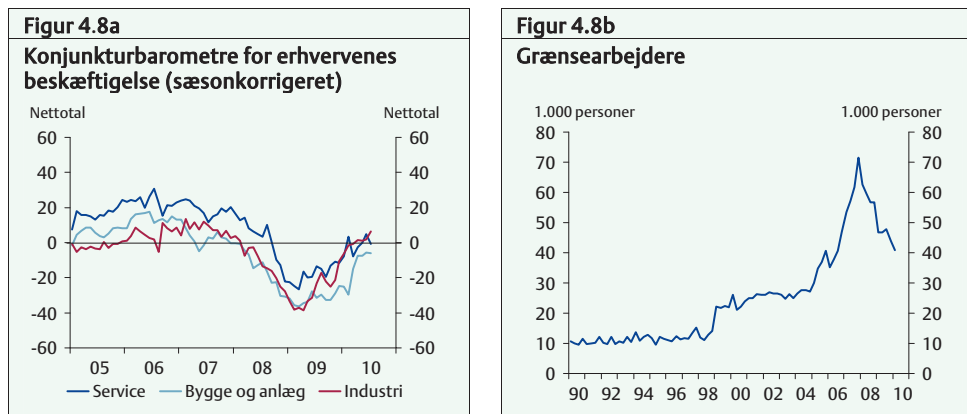
Den stikprøvebaserede byggebeskæftigelsesstatistik viste en stigning i både 1. og 2. kvartal, og selv om nationalregnskabet viste et fortsat fald i erhvervets beskæftigelse i 1. kvartal, og beskæftigelsesforventninger i bygge og anlæg fortsat er negative trods en betydelig forbedring gennem første halvår, peger det på en stabilisering af beskæftigelsessituation i bygge og anlæg.

Forventningerne til beskæftigelsen i industri- og servicevirksomhederne er svagt positive ind i andet halvår, *jf. figur 4.8a*, ligesom et flertal af eksportvirksomheder regner med flere ansatte i den nærmeste fremtid.

Det er på den baggrund vurderingen, at den private beskæftigelse stabiliseres i løbet af andet halvår, primært i kraft af udviklingen i industrien og de private serviceerhverv. Igennem 2011 ventes beskæftigelsen at vokse i takt med fremgangen i produktionen. Stigningen ventes dog at være ret afdæmpet i lyset af, at BVT-væksten ikke er særligt langt over den potentielle vækst.

For 2010 som helhed indebærer det et fald i den private beskæftigelse på 86.000 personer og et stort set uændret niveau fra 2010 til 2011. I forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 er faldet i 2010 8.000 personer større, hvilket afspejler et kraftigere beskæftigelsesfald i 1. kvartal end forudsat, som kun delvist opvejes af en hurtigere stabilisering og vending end i majvurderingen, *jf. figur 4.6a*.

Den offentlige beskæftigelse ventes på helårsniveau at stige lidt i 2010 og 2011, så den samlede beskæftigelse falder med 84.000 personer i 2010 efterfulgt af en stigning på 2.000 personer i 2011.



Anm.: Egen sæsonkorrektur i figur 4.8a, hvor de seneste observationer er fra juli og beskriver virksomhedernes forventning til beskæftigelsen i de kommende tre måneder, dvs. juli, august og september.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Arbejdsstyrken faldt med 46.000 personer eller 1½ pct. i 2009. For 2010 som helhed skønnes arbejdsstyrken at falde med yderligere 61.000 personer, primært som følge af faldet gennem 2009. Det er 20.000 personer flere end vurderet i maj. I 2011 ventes en stigning på 6.000 personer på årsniveau i forhold til 2010.

Det samlede fald i arbejdsstyrken i 2009-2010 vil dermed udgøre lidt over halvdelen af beskæftigelsesfaldet. Arbejdsstyrken påvirkes normalt af faldende beskæftigelse, men reaktionen i de to år er kraftigere end under tidligere konjunkturtillageslag. Arbejdsmarkedet er igennem en årrække blevet mere fleksibelt, blandt andet fordi adgangen til udenlandsk arbejdskraft er forbedret. Antallet af grænsearbejdere er således forøget betydeligt siden slutningen af 1990'erne, *jf. figur 4.8b*.

Det betydelige fald i arbejdsstyrken fra 2008 til 2010 afspejler således blandt andet et reduceret beskæftigelsesbidrag fra udenlandske arbejdstagere og pendling samt øget søgning mod uddannelser blandt de unge. Herudover bidrager (fra 2010) den demografiske udvikling – uafhængigt af konjunkturerne – til en underliggende årlig reduktion af arbejdsstyrken på 3-5.000 personer, *jf. tabel 4.5*. Der er derimod ikke tegn på større tilgang til eksempelvis efterlønsordningen.

Tabel 4.5**Faktisk og strukturel arbejdsstyrke samt bidrag til ændringer i arbejdsstyrken**

	2009	2010	2011
1.000 personer			
Faktisk arbejdsstyrke	2.921	2.861	2.867
- Heraf grænsearbejdere	46	40	38
Faktisk arbejdsstyrke ekskl. grænsearbejdere	2.875	2.821	2.829
Bidrag til ændring i arbejdsstyrke ekskl. grænsearbejdere (=1+2+3)	-34	-54	8
1. Demografi (alderssammensætning, nettoindvandring mv.)	5	-5	-3
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet mv.	2	1	1
3. Konjunkturer mv.	-41	-50	10

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

AKU-arbejdsstyrken viser mindre fald end den traditionelle arbejdsstyrke

Traditionelt opgøres arbejdsstyrken som summen af de registrerede ledige målt i fuldtidspersoner og antallet af beskæftigede (ekskl. orlov) som opgjort i nationalregnskabet. Ifølge denne opgørelse er arbejdsstyrken faldet kraftigt i forbindelse med den internationale økonomiske krise – i alt med 74.000 personer siden 2. kvartal 2008 svarende til ca. halvdelen af beskæftigelsesfaldet på 143.000 personer, *jf. tabel 4.6*.

Arbejdsstyrken opgøres også i Arbejdskraftundersøgelsen (AKU). AKU-arbejdsstyrken omfatter modsat den traditionelle arbejdsstyrkeopgørelse hovedparten af de ledige i aktivering, ikke-beskæftigede studerende og andre ikke-registrerede ledige, der selv oplyser, at de står til rådighed for arbejdsmarkedet. Siden 2. kvartal 2008 er AKU-arbejdsstyrken faldet med 48.000 personer. Det er noget mindre end faldet i det traditionelle arbejdsstyrkemål og svarer kun til godt 1/4 af faldet i AKU-beskæftigelsen på 168.000 personer.

Forskellen i udviklingen i arbejdsstyrken efter de to opgørelser afspejler væsentlige metodemæssige forskelle, herunder særligt hvilke personer der er omfattet af statistikkerne.

Det er ikke muligt direkte at udsondre, hvor meget de enkelte persongrupper bidrager til forskellen mellem det traditionelle arbejdsstyrkebegreb og AKU-statistikken. Det skyldes, at der ikke findes registeroplysninger om jobsøgning og rådighed. Problemet kan dog afhjælpes ved at konstruere en særlig registerarbejdsstyrke på baggrund af AKU-stikprøven, hvor registeroplysninger om udbetaling af overførselsindkomster i AKU's referenceuge hæftes på AKU-stikprøven.

Den således konstruerede registerarbejdsstyrke svarer ikke helt til den traditionelle arbejdsstyrke, *jf. tabel 4.6*. Det skyldes dels, at der ved konstruktion af nationalregnskabets arbejdsstyrke foretages visse justeringer af de tilgrundliggende registertal, og dels, at den konstruerede registerarbejdsstyrke er baseret på en stikprøve. Ikke desto

mindre kan den alligevel kaste lys over forskellen mellem den traditionelle arbejdsstyrke og AKU-arbejdsstyrken, fordi den giver et rimeligt præcist billede af hvilke grupper, der indgår i de to arbejdsstyrkebegreber, herunder hvem der indgår i det ene, men ikke det andet arbejdsstyrkebegreb.

Tabel 4.6
Ændring i arbejdsstyrke ifølge forskellige statistikker fra 2008 til 1. kvartal 2010

	Fra	Beskæftigede	Ledige	Arbejdsstyrke
1) NR-beskæftigelse og registreret ledighed (traditionel)	Top: 4. kvartal 2008	-176	61	-115
2) NR-beskæftigelse og registreret ledighed (traditionel)	2. kvartal 2008	-143	70	-74
3) Arbejdskraftundersøgelsen (AKU)	Top: 2. kvartal 2008	-155	122	-34
4) Registerarbejdsstyrke på baggrund af AKU-stikprøve ¹⁾	2. kvartal 2008	-170	81	-89

Anm.: ¹⁾Se boks 4.2 for definition og beregning af registerarbejdsstyrken. Top angiver tidspunktet for, hvornår beskæftigelsen toppede for i 1) beskæftigelsen ekskl. orlov i nationalregnskabet og 3) AKU-beskæftigelsen. Der er benyttet egen indirekte sæsonkorrektur af tallene i AKU- og registerarbejdsstyrken. Som følge af afrunding summerer ledige og beskæftigede i hver række ikke nødvendigvis til arbejdsstyrken.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

En væsentlig del af forklaringen på forskellen i faldet i AKU-arbejdsstyrken og den registerbaserede arbejdsstyrke i perioden fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010 (25.000 personer) er, at aktiverede dagpengemodtagere og aktiverede arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere, som enten er ledige eller beskæftigede ifølge AKU, ikke tæller med i den registerbaserede (eller traditionelle) arbejdsstyrke, selv om de står til rådighed, *jf. boks 4.2* (tabel a, 2. kolonne) og *figur 4.9a*.

En anden forklaring er, at antallet af ledige studerende, som kun tæller med i AKU-arbejdsstyrken, er steget med 22.000 personer i perioden. Stigningen i antal ledige studerende er fortrinsvis forårsaget af en vækst i antallet af helt unge ledige skole- og gymnasieelever, *jf. boks 4.3*.

Der er desuden sket en stigning på knap 12.000 AKU-ledige, der ikke er studerende eller modtager nogen ydelse og dermed ikke tæller med i den registerbaserede (og traditionelle arbejdsstyrke) – det er mindre end $\frac{1}{4}$ af den samlede forskel.

Endelig er der en stigning på knap 6.000 AKU-ledige personer på andre ydelser, der ikke indgår i det traditionelle arbejdsstyrkebegreb.

Både faldet i den traditionelle arbejdsstyrke og i AKU-arbejdsstyrken skyldes, at beskæftigelsen er faldet markant. Men størstedelen af de personer, der er fragået beskæftigelsen er forblevet i AKU-arbejdsstyrken, fordi de står til rådighed for arbejdsmarkedet og dermed regnes som AKU-ledige. En stor del af faldet i AKU-

beskæftigelsen er således enten blevet registrerede ledige (godt 79.000 personer) eller aktiverede (25.000 personer), der stadig indgår i AKU-arbejdsstyrken, fordi de også står til rådighed. Der er imidlertid også en stigning på 9.000 registrerede ledige, der ikke opfylder rådighedskravet og derfor ikke indgår i AKU-arbejdsstyrken, men til gengæld i den traditionelle arbejdsstyrke.

Boks 4.2

Traditionel arbejdsstyrke og AKU-arbejdsstyrke – to forskellige mål for arbejdsudbuddet

I Danmark opgøres arbejdsstyrken sædvanligvis ved hjælp af to forskellige statistikker. Det traditionelle mål for arbejdsstyrken er baseret på nationalregnskabet's opgørelse af beskæftigelsen (ekskl. orlov) (NR-beskæftigelsen) og antallet af registrerede ledige opgjort i fuldtidspersoner (dvs. dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere). AKU-statistikken er baseret på en interviewundersøgelse (Arbejdskraftundersøgelsen), og ledighed er her knyttet op på svarpersonernes egne oplysninger om beskæftigelse og jobsøgning i referenceugen.

Siden ledigheden bundede i 2. kv. 2008, har det vist sig, at der har været store forskelle på udviklingen i de to arbejdsstyrkebegreber. I det følgende gives en forklaring på disse forskellige udviklinger.

De to opgørelser er baseret på forskellige målemetoder, hvilket betyder, at de belyser forskellige aspekter ved arbejdsmarkedssituationen. Der er to metodemæssige hovedforskelle. For det første opgøres ledige i det traditionelle mål for arbejdsstyrken som fuldtidsledige, hvorimod ledige tælles med i AKU-arbejdsstyrken som faktiske personer, uden at skelne mellem om det fx er en times ugentlig arbejde eller fuld tid, der søges. For det andet omfatter AKU-ledigheden alle ikke-beskæftigede 16-64-årige, som står til rådighed, dvs. som svarer, at de søger og kan tiltræde et job inden for de næste 14 dage. Den registrerede ledighed omfatter derimod kun dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere.

Det betyder, at der både er AKU-ledige, der ikke er registrerede ledige, og registrerede ledige, der ikke er AKU-ledige. De væsentligste forskelle mellem de to arbejdsstyrkebegreber udgøres dermed af:

Personer i AKU-arbejdsstyrken, der ikke er med i det traditionelle mål for arbejdsstyrken:

- aktiverede dagpenge og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere, der er ledige eller beskæftigede ifølge AKU-definitionen
- ikke-beskæftigede studerende (med eller uden SU), der er ledige ifølge AKU-definitionen
- andre ikke-beskæftigede overførselsmodtagere, der er ledige ifølge AKU-definitionen (fx efterlønnere, førtidspensionister, personer på revalidering og sygedagpengemodtagere)
- personer uden offentlige ydelser, der er ledige ifølge AKU-definitionen

Personer i den traditionelle arbejdsstyrke, der ikke er med i AKU-arbejdsstyrken:

- dagpengemodtagere og arbejdsmarkedsparete kontanthjælps- og starthjælpsmodtagere, der ikke er ledige ifølge AKU-definitionen, jf. boks 4.3

Desuden tælles personer på supplerende dagpenge "dobbelt" i det traditionelle mål for arbejdsstyrken (eller rettere som "1" plus ledighedsgraden), hvorimod de kun tælles som "1" (dvs. beskæftigede) i AKU-arbejdsstyrken.

Forskellene mellem de to arbejdsstyrkebegreber afspejler således i høj grad de tilsvarende begrebsmæssige forskelle mellem den registrerede ledighed og AKU-ledigheden, jf. boks 4.3.

For at sætte tal på, hvordan disse forskelle bidrager til at forklare de markante forskelle på ændringerne i de to arbejdsstyrkebegreber, foretages en sammenkobling af AKU-stikprøven og registeroplysninger fra DREAM-databasen om modtagere af overførselsindkomster. Derved bliver det muligt at identificere registerarbejdsmarkedsstatus for personerne i AKU-stikprøven. Herefter kan ændringerne i registerarbejdsstyrken i perioden sammenholdes med ændringerne i AKU-arbejdsstyrken fordelt på ydelsesstatus (i DREAM), jf. *tabel a*.

Boks 4.2 (fortsat)**Traditionel arbejdsstyrke og AKU-arbejdsstyrke – to forskellige mål for arbejdsudbuddet****Tabel a****Bidrag til ændring i AKU-arbejdsstyrken og merstigning i registerarbejdsstyrken fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010 fordelt på ydelsesstatus i DREAM**

Ydelsesstatus ifølge DREAM	Bidrag til ændring i AKU-arbejdsstyrke	Bidrag til merstigning i registerarbejdsstyrke	Ændring i registerarbejdsstyrke	Ændring i gruppen uden for registerarbejdsstyrken
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)
Registrerede ledige	79.300	9.200	88.500	0
Aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere	25.100	-25.100	0	26.900
Studerende (med og uden SU)	24.400	-22.200	2.200	94.400
Øvrige ydelser ¹⁾	2.400	-5.800	-3.400	-22.000
Uden ydelse (herunder beskæftigede)	-165.000	-11.600	-176.600	7.200
Befolkningstilvækst	-	-	-	17.200
I alt	-33.900	-55.400	-89.300	106.500

1) Omfatter ikke-arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere, revalidender, sygedagpengemodtagere, for tidspensionister, folkepensionister, personer på orlov, i fleksjob og på ledighedsydelse.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tallene viser, hvordan forskellen på -55.400 personer mellem ændringen i AKU-arbejdsstyrken (-33.900 personer) og registerarbejdsstyrken (-89.300 personer) fordeler sig på ydelsesstatus. Faldet i registerarbejdsstyrken over perioden på 89.300 svarer til række 4) i tabel 4.6. Den stemmer ikke helt overens med ændringen i det traditionelle mål for arbejdsstyrken (der er en afvigelse på 15.000 personer). Ud over forskellen på, om dele af arbejdsstyrken måles i fuldtidspersoner eller ej, kan afvigelsen skyldes stikprøveusikkerhed i AKU, og at frafald i AKU-stikprøven over perioden betyder, at den ikke er 100 pct. repræsentativ.

I 4. kolonne i tabel a kan man se, hvordan stigningen i gruppen af personer uden for den konstruerede registerarbejdsstyrke fordeler sig på ydelsesstatus. Gruppen af personer uden for arbejdsstyrken er steget med 106.500 personer i perioden, mens registerarbejdsstyrken er faldet med mindre (89.300 personer). Forskellen afspejler befolkningstilvækst, som således har bidraget positivt til arbejdsstyrken i perioden.

Forudsætninger og antagelser i opgørelsen af registerarbejdsstyrken

Følgende antagelser er anvendt ved tildeling af arbejdsmarkedsstatus (i/uden for registerarbejdsstyrken) for personerne i AKU-stikprøven:

- AKU-ledige, der ikke er dagpengemodtagere eller arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere, tælles ikke med i registerarbejdsstyrken.
- AKU-beskæftigede, som ifølge DREAM's ydelsesstatus er på fx sygedagpenge eller førtidspension, tælles som beskæftigede og medregnes dermed i registerarbejdsstyrken (hvis vedkommende ikke var beskæftiget ifølge AKU, ville vedkommende blive kategoriseret som uden for arbejdsstyrken).
- En dagpengemodtager, der ifølge AKU er i beskæftigelse, medregnes ligeledes i registerarbejdsstyrken, idet vedkommende regnes som halvt beskæftiget og halvt ledig (dvs. her afviger registerarbejdsstyrken fra den traditionelle arbejdsstyrkeopgørelse, idet registerarbejdsstyrken tæller i faktiske personer som i AKU-arbejdsstyrken).
- En person, som ifølge AKU er beskæftiget, men ifølge DREAM's ydelsesstatus er i aktivering, kategoriseres som værende uden for registerarbejdsstyrken på trods af sin status som beskæftiget i AKU, fordi hovedparten af de aktiverede ikke indgår i NR-beskæftigelsen. Der ses således bort fra kontanthjælpsmodtagere i offentlig virksomhedspraktik, som indgår i NR-beskæftigelsen og dermed i den traditionelle arbejdsstyrke. Denne gruppe er i perioden steget med 2.600 personer (ikke-sæsonkorrigeret) til 6.500 personer.

Den resulterende registerarbejdsstyrke stemmer ikke helt overens med det traditionelle arbejdsstyrkemål. Det skyldes dels, at AKU er en stikprøvebaseret interviewundersøgelse og dels, at tildeling af status i registerarbejdsstyrken ikke præcis svarer til tildelingen i den traditionelle arbejdsstyrke. Desuden svarer DREAM's modtagerkategorier af forskellige grunde ikke helt til den officielle arbejdsmarkedsstatistik.

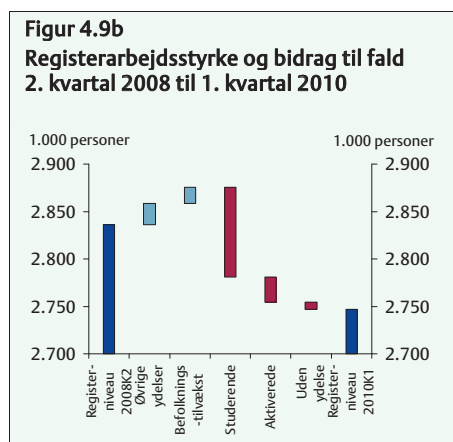
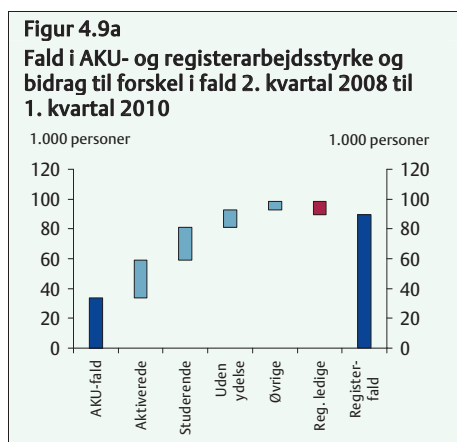
Det er blandt andet en konsekvens af den generelt stigende ledighed, at der er flere (brutto)registerledige, der (efter AKU's principper) ikke står til rådighed for arbejdsmarkedet, *jf. boks 4.3* (tabel a). Det skal dog tilføjes, at stigningen er markant lavere end ledigheden generelt, hvilket dels afspejler en generelt øget rådighed blandt de registrerede ledige, og dels at mange nye konjunkturledige fortsat har stærk tilknytning til arbejdsmarkedet.

Sideløbende med beskæftigelsesfaldet har der være en kraftig vækst i antallet af studerede på ca. 97.000 personer (ifølge AKU), og selv om størstedelen af disse hverken indgår i AKU- eller registerarbejdsstyrken, er en betydelig andel af de "nye" studerende enten jobsøgende (22.000), der indgår i AKU- men ikke registerledigheden, eller beskæftigede (2.000), der indgår i begge arbejdsstyrkebegreber.

Udover stigningen i antallet af studerende og aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere i perioden, er der i alt sket en stigning på 7.200 personer uden ydelse, som ikke indgår i registerarbejdsstyrken, *jf. boks 4.2* (tabel a, 4. kolonne). På grund af befolkningstilvækst er gruppen af personer uden for registerarbejdsstyrken vokset mere, end registerarbejdsstyrken er faldet i perioden – dvs. befolkningstilvæksten har bidraget positivt til arbejdsstyrken. Samtidig er der nu 22.000 personer færre på øvrige ydelser som førtidspension og sygedagpenge, som er uden for arbejdsmarkedet. Det kan fx afspejle, at gruppen har fået bedre mulighed for deltidsarbejde de seneste par år.

Med udgangspunkt i ovenstående konstruktion af en registerarbejdsstyrke og dens fordeling på DREAM-ydelseskategorier kan en væsentlig del af det store fald i den traditionelle arbejdsstyrke i forbindelse med krisen opdeles i to dele. Den ene del hidrører fra, at en række personer, som egentlig står til rådighed for arbejdsmarkedet (som fx aktiverede dagpengemodtagere og ledige studerende), af definitions-mæssige årsager ikke tæller med i den traditionelle arbejdsstyrkestatistik, *jf. boks 4.2* (tabel a, 2. kolonne) og *figur 4.9a*. Den anden del skyldes, at en række personer rent faktisk er trådt ud af arbejdsmarkedet, *jf. boks 4.2* (tabel a, 1. kolonne).

Blandt de personer, som er trådt ud af arbejdsstyrken, er en stor del studerende, *jf. boks 4.2* (tabel a, 4. kolonne) og *figur 4.9b*, der ikke står til rådighed pt., men som i stor udstrækning vil deltage på arbejdsmarkedet, når studierne er færdiggjort, og formentlig vil en del igen søge arbejde ved siden af studierne, når jobmulighederne igen forbedres.



Anm.: De lyseblå og røde søjler angiver henholdsvis positive og negative bidrag. I figur 4.9a svarer tallene i de lyseblå og røde søjler til tallene i boks 4.2 (tabel a, 2. kolonne). I figur 4.9b svarer de til tallene i boks 4.2 (tabel a, 4. kolonne) – dvs. de angiver hvordan gruppen af personer uden for arbejdsstyrken har ændret sig fordelt på ydelseskategorier.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

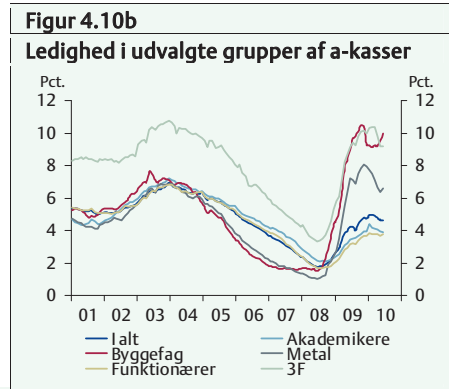
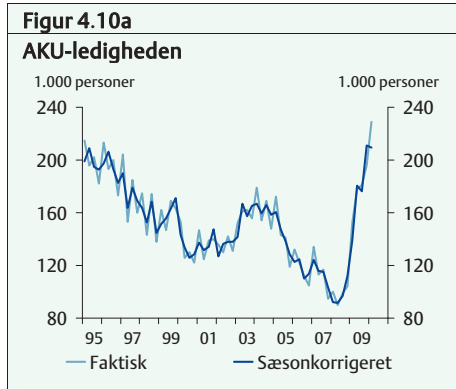
Ledighed

Både den registrerede ledighed og bruttoledigheden har udviklet sig overraskende afdæmpet i den forløbne del af 2010, hvor også AKU-ledigheden faldt i 1. kvartal, *jf. figur 4.10a*. I juni steg bruttoledigheden og den registrerede ledighed med henholdsvis godt 2.500 og 1.000 personer, men niveauet var for begge 16.000 personer under det forudsatte i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010, *jf. figur 4.6b*.

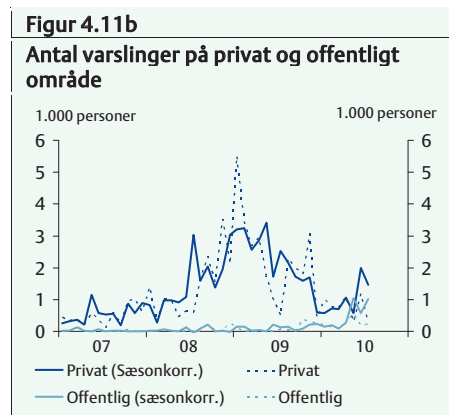
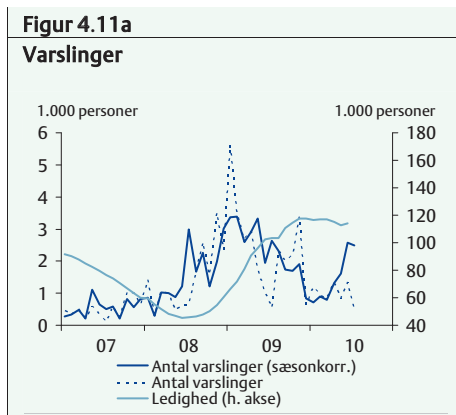
Stigningen i juni afspejlede en højere ledighed blandt metalarbejdere og medarbejdere inden for byggebranchen, som er blandt de mere konjunkturfølsomme erhverv, *jf. figur 4.10b*. De seneste tal fra 3F – som offentliggøres et stykke tid forinden de officielle tal fra Danmarks Statistik – viser en øget ledighed for ufaglærte i juli (3F's sæsonkorrektur).

En del af forklaringen på den afdæmpede ledighedsudvikling i første halvår er formentlig, at nedgangen i beskæftigelsen indtil nu i relativt høj grad har ramt personer uden for kernearbejdsstyrken, herunder studerende og udlændinge.

Antallet af varslinger har i faktiske tal været forholdsvis konstante igennem første halvår og relativt lave – omkring 1.000 personer. Det er knap 1.500 personer lavere end i samme periode sidste år, men lidt højere end gennemsnittet i samme periode i 2008, hvor ledigheden efterfølgende var stigende, men fra et lavt niveau, *jf. figur 4.11a*. Korrigeret for sæsonudsving har der været en vis opgang i antallet af varslinger omkring sommer, men med blot tre års data er der betydelig usikkerhed i sæsonkorrektionen. Antallet af varslede fyringer på det offentlige område er steget i løbet af foråret, hvilket formentlig kan ses i lyset af nogle institutioners ikke-budgetdækkede meransættelser i 2009, *jf. figur 4.11b*.



Anm.: Egen sæsonkorrektur.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



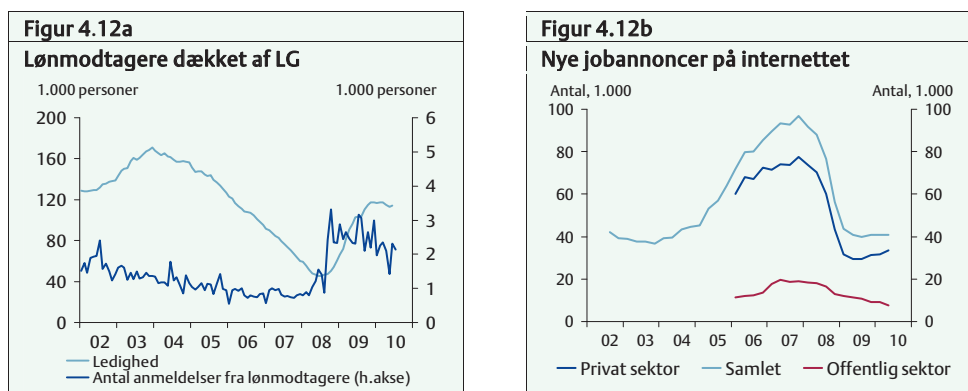
Anm.: Egen sæsonkorrektur i figur 4.11a og 4.11b. Da der i mange måneder ingen varslinger har været på det offentlige område, er det ikke muligt at sæsonkorrigere de offentlige varslinger ved hjælp af multiplikativ sæsonkorrektur. Anvendes additiv sæsonkorrektur som hér, bliver værdien af de korrigerede serier i nogle måneder negative. I de tilfælde er værdien sat til nul. I figur 4.11a og 4.11b er de nyeste månedstal for varslinger foreløbige i den forstand, at varslingssagerne registreres efter modtagelse, og der kan derfor indgå ikke-færdigbehandlede sager.

Kilde: Danmarks Statistik, www.jobindsats.dk og egne beregninger.

Tilgangen af lønmodtagere dækket af LG var på godt 2.100 personer i juli (egen sæsonkorrektur) og udviser fortsat en faldende tendens, *jf. figur 4.12a*. Antallet af arbejdsfordelinger er samtidig faldet markant siden midten af 2009. Der er knap 900 personer i disse ordninger i juli. Derfor vil udløb af arbejdsfordelinger ikke påvirke ledigheden i nævneværdig grad³.

³ Når forløbene slutter, er der risiko for, at virksomhederne må afskedige nogle af disse medarbejdere. En anden mulighed er, at de i stedet indgår aftaler med medarbejderne om kortere arbejdstid. Da personer på arbejdsfordeling i forvejen indgår i den registrerede ledighed, vil afsluttede forløb ikke medføre øget ledighed, hvis afskedigelserne i omfang svarer til den mindre-beskæftigelse, arbejdsfordelingerne i forvejen gav anledning til.

Lediges muligheder for at komme i job reflekteres blandt andet i antallet af nye jobannoncer på internettet. Siden foråret 2009 har antallet samlet set været ret konstant efter et stort fald sidst i 2008 og i begyndelsen af 2009. Der har imidlertid det seneste år været en vis stigning i antallet af jobannoncer rettet mod det private erhvervsliv, mens der inden for typiske offentlige områder som undervisning og social- og sundhed har været en faldende tendens siden slutningen af 2007, *jf. figur 4.12b*. Det afspejler givetvis fald i nettoafgangen fra den offentlige sektor, men kan virke lidt paradoksalt da den offentlige beskæftigelse er steget markant gennem 2008 og 2009.



Anm.: Egen sæsonkorrektur. I figur 4.12b går opsplitningen af jobannoncer på offentlige og private erhverv kun tilbage til 2006 på grund af databrud.

Kilde: Danmarks Statistik, ATP, Danske Jobindex og egne beregninger.

Med fortsatte stigninger gennem andet halvår ventes bruttoledigheden i gennemsnit at udgøre 171.000 personer i 2010 og 177.000 personer i 2011 svarende til nedjusteringer på henholdsvis 9.000 og 10.000 personer i forhold til majvurderingen. Niveaulet toppe ved udgangen af i år på 187.000 personer. Efterspørgslen efter arbejdskraft på det private arbejdsmarked ventes at tiltage igennem prognoseperioden og bidrage til svage fald i bruttoledigheden gennem 2011 til 170.000 personer ved udgangen af året.

Skønnet for antallet af aktiverede er uændret i forhold til majvurderingen, så årsniveauerne for den registrerede ledighed nedjusteres tilsvarende til henholdsvis 121.000 og 125.000 personer i 2010 og 2011, *jf. tabel 4.7*. Den registrerede ledighed ventes at toppe omkring 130.000 personer ved udgangen af 2010 og falde til et niveau på 120.000 personer i slutningen af 2011.

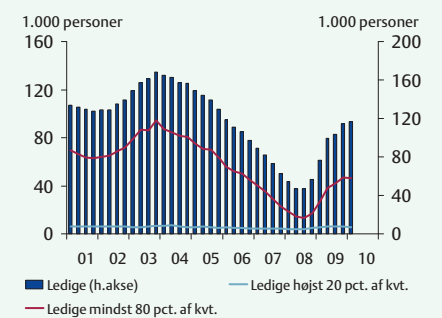
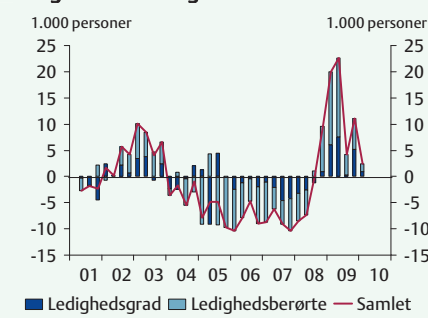
Det er almindeligt, at den gennemsnitlige ledighedsperiode øges i en periode med stigende ledighed, og antallet af personer, der har været ledige i mindst 80 pct. af kvartalet, ventes fortsat at øges gennem resten af året, *jf. figur 4.13a*. I de kommende kvartaler ventes bidraget til ledighedsstigningerne fra antallet af ledighedsberørte samtidig at vokse fra det nuværende lave niveau, efterhånden som de varslede fyringer slår ud i ledigheden, *jf. figur 4.13b*. Forkortelsen af dagpengeperioden som led i

genopretningsaftalen ventes at øge jobsøgningen og bidrage til færre længerevarende ledighedsforløb, men det vil først påvirke ledighedsgraden nedad fra medio 2012.

Tabel 4.7
Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2008-niveau	Gnst. 1989-2009	2009	2010		2011	
				Maj	Aug.	Maj	Aug.
	1.000 pers.			Ændring, 1.000 personer			
Beskæftigelse							
- Privat sektor	2.103	7	-110	-78	-86	-5	1
- Offentlig sektor	813	3	17	5	2	0	1
I alt	2.916	10	-93	-73	-84	-5	2
Arbejdsstyrke	2.968	2	-46	-41	-61	0	6
Ledighed	52	-8	46	32	23	5	4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 4.13a
Varighed af ledighedsforløb inden for kvartalet

Figur 4.13b
Dekomponering af den kvartalsvise ledighedsudvikling


Anm.: I figur 4.13a er anvendt fuldtidsledige med en ledighedsgrad på henholdsvis under 0,2 og over 0,8 i det pågældende kvartal. Ledighedsforløbene påvirkes af aktivering. I figur 4.13b er krydsproduktet fordelt ligeligt mellem ledighedsgrad og ledighedsberørte og udgør højst 7 pct. af ledighedsændringen.

Kilde: Danmarks Statistik, Arbejdsmarkedsstyrelsen og egne beregninger.

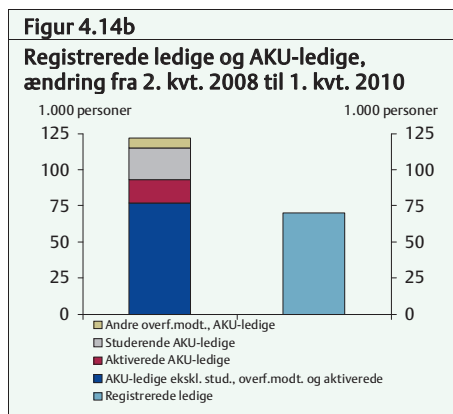
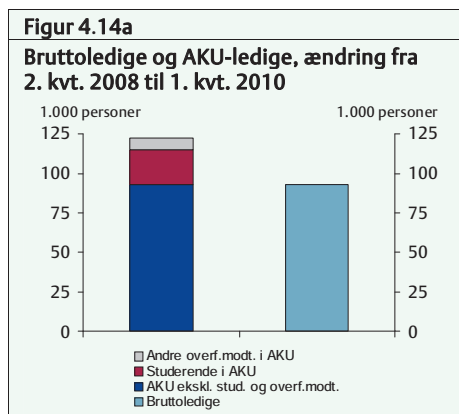
Udvikling i AKU-ledighed og registreret ledighed under krisen

AKU-ledigheden er steget 122.000 personer i perioden fra 2. kvartal 2008 – hvor ledigheden var lavest – til 1. kvartal 2010. Det er mere end stigningen i bruttoledigheden, som er på ca. 90.000 personer. Den registrerede ledighed er i samme periode steget med ca. 70.000 personer.

AKU-ledigheden er stikprøvebaseret og måler, hvor mange personer der ikke er i beskæftigelse, er aktivt jobsøgende, og som kan starte arbejde inden for få uger, *jf. boks 4.3*. AKU-ledigheden omfatter således eksempelvis også ikke-beskæftigede stu-

derende (med eller uden SU), der ønsker studenterjobs, og andre overførselsmodtagere, som ikke er underlagt rådighedskrav, men alligevel gerne vil supplere en eventuel overførselsindkomst med arbejdsindkomst. Bruttoledigheden er derimod opgjort i fuldtidspersoner og omfatter alene forsikrede ledige og arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere (herunder de aktiverede), som er omfattet af rådighedskrav. Andre overførselsmodtagere indgår ikke.

Stigningen i AKU-ledigheden er på godt 90.000 personer fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010, hvis man ser bort fra studerende og personer med andre overførselsindkomster (ud over SU, dagpenge og kontanthjælp). Det svarer nogenlunde til den registrerede stigning i bruttoledigheden i perioden, *jf. figur 4.14a*. AKU-ledigheden for studerende og andre overførselsmodtagere (som ikke er omfattet af rådighedsforpligtelse) er således steget med knap 30.000 personer i perioden eller ca. 1/4 af stigningen i AKU-ledigheden.



Anm.: Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Stigningen i AKU-ledigheden på de nævnte 122.000 personer er ca. 50.000 personer større end den konstaterede stigning i den registrerede ledighed (som svarer til bruttoledigheden ekskl. de aktiverede). Denne forskel afspejler blandt andet, at AKU som nævnt omfatter studerende og andre overførselsmodtagere samt nogle af de aktiverede. Korrigeres herfor er AKU-ledigheden steget med ca. 75.000 personer, nogenlunde svarende til stigningen i den registrerede ledighed, *jf. figur 4.14b*.

Merstigningen i AKU-ledigheden (på de 50.000 personer) er derfor ikke udtryk for, at der er kommet mange flere ledige, som ikke har adgang til indkomstoverførsler og derfor ikke registreres som arbejdsløse, fx fordi de ikke er forsikrede og ikke opfylder kravene for at få kontanthjælp.

Det er således kun en mindre del af stigningen i AKU-ledigheden, som omfatter personer, der ikke er studerende eller modtager andre overførsler. Samlet er stignin-

gen i ledigheden for denne gruppe på ca. 11.500 personer fra 2. kvartal 2008 (hvor ledigheden nåede en bund) til 1. kvartal i år. Det er ca. 1/10 af stigningen i antallet af AKU-ledige, *jf. tabel a i boks 4.3*.

De AKU-ledige, som ikke er studerende eller modtager overførselsindkomst, står ikke alle uden indkomst, da nogle er fyrede og befinder sig i opsigelsesperiode med løndækning. Herudover er ca. 47 pct. forsikrede, mens kun 9 pct. skønnes at være gift og dermed kan påvirkes af ægtefællefængigheden i kontanthjælpssystemet. Samtidig modtager ca. 32 pct. overførselsindkomst enten fire uger før eller fire uger efter AKU's registreringsuge, hvilket peger på, at en del af disse personer kun er midlertidigt uden overførselsindkomst. 81 pct. er ledige i mindre end seks måneder, *jf. tabel 4.8*. Der er altså en ret stor udskiftning i gruppen af personer, som er ledige, men ikke modtager overførselsindkomst i den uge, hvor AKU-ledigheden opgøres.

Tabel 4.8
AKU-ledige i 2009, der ikke er studerende eller modtager andre overførselsindkomster i AKU-ugen

Antal AKU-ledige uden overførselsindkomst i referenceugen, personer	34.000
<i>Andel heraf:</i>	
- Ledige i mindre end 6 måneder	81 pct.
- Registrerede som overførselsmodtagere fire uger før eller fire uger efter referenceugen	32 pct.
- A-dagpengeforsikrede i alt	47 pct.
- Ikke-forsikrede samgifte	9 pct.
- 15-24-årige	38 pct.
- Mænd	59 pct.

Kilde: Danmarks Statistik, Arbejdskraftundersøgelsen og egne beregninger.

Stigningen i AKU-ledigheden siden 2. kvartal er primært en konsekvens af faldet i efterspørgslen efter arbejdskraft som følge af krisen. Men AKU-ledigheden kan også stige, hvis jobsøgningsaktiviteten øges blandt personer uden beskæftigelse (dvs. hvis arbejdsudbuddet øges), så længe beskæftigelsen ikke har tilpasset sig. Fx har et øget ønske om at tjene lommepenge blandt helt unge skole- og gymnasieelever været med til at øge AKU-ledigheden i perioden, *jf. boks 4.3*.

Samtidig har stigningen i jobsøgningen blandt dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere – som indebærer permanent større beskæftigelse på sigt – også medført større AKU-ledighed i perioden, *jf. boks 4.3 (tabel a)*. På lidt længere sigt vil vedvarende stigninger i arbejdsudbuddet normalt også medføre en nogenlunde tilsvarende stigning i beskæftigelsen, og en permanent forøget jobsøgningsaktivitet vil derfor som udgangspunkt ikke have langsigtede konsekvenser for ledigheden.

Udviklingen i AKU-ledigheden de senere år kan derfor også være påvirket af, at SU-modtagere har fået bedre mulighed for at arbejde uden modregning i SU'en, og at flere overførselsmodtagere har fået bedre mulighed for deltidsarbejde. Det vil øge

jobsøgningen i disse grupper og kan potentielt påvirke AKU-ledigheden opad på kort sigt. Samtidig er der gennemført ændringer af arbejdsmarkedspolitikken, som styrker tilskyndelsen til at søge arbejde for forsikrede ledige og kontanthjælpsmodtagere. Det kan have været medvirkende til, at andelen af registrerede ledige og aktive-rede, som er aktivt jobsøgende (og som dermed er ledige i AKU-opgørelsen), er steget de senere år.

Boks 4.3

Forskel på registreret ledighed og AKU-ledighed og ændring fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010

Den registrerede ledighed er en månedsstatistik og måler antallet af dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere opgjort i fuldtidspersoner. Det vil for eksempel sige, at en person, der kun er ledig i halvdelen af en måned, vil tælle med som "en halv ledig" i statistikken for den givne måned.

Ledigheden opgøres også kvartalsvist i arbejdskraftundersøgelsen (AKU). Statistikken er baseret på en stikprøve og er derfor forbundet med stikprøveusikkerhed, som på de kvartalsvise ledighedstal udgør ± 15.000 personer.

AKU-ledigheden adskiller sig definitions-mæssigt fra den registrerede ledighed ved ikke at angive ledigheden i fuldtidspersoner, men i faktiske, ikke-beskæftigede personer, der ønsker at arbejde alt mellem få timer om ugen til fuld tid. Derudover inkluderer AKU-ledigheden fx også:

- studerende, der søger studiearbejde
- ledige, der ikke er forsikret og heller ikke har ret til kontanthjælp
- jobsøgende personer, som modtager pensioner, efterløn eller er ikke-arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere
- fritstillede personer i deres opsigelsesperiode

Ingen af disse personer indgår i den registrerede ledighed, *jf. tabel a*. Samtidig er der også registrerede ledige, der ikke er AKU-ledige, fordi de ikke opfylder alle AKU-kriterierne for ledighed, *jf. også Økonomisk Redegørelse, maj 2010 og tabel a*. For at være AKU-ledig skal man:

- være uden beskæftigelse (beskæftigede er personer, der arbejder en time eller mere i referencugen)
- angive aktivt at have søgt job eller søgt at starte selvstændig virksomhed inden for de sidste 4 uger
- kunne tiltræde et arbejde inden for 2 uger

Boks 4.3 (fortsat)**Forskel på registreret ledighed og AKU-ledighed og ændring fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010****Tabel a****Dekomponering af AKU-ledigheden og den registrerede ledighed (sæsonkorrigeret), 1.000 pers.**

	2008K2	2010K1	Ændring 2008K2-2010K1
Registrerede ledige:			
- officiel (Danmarks Statistik)	47	117	70
- i AKU, heraf	59	137	78
- ikke AKU-ledige	31	43	12
- AKU-ledige	28	94	65
Andre AKU-ledige	65	122	57
- studerende	23	45	22
- uden overførsler	24	35	12
- aktiverede	10	26	16
- andre overførsler	8	15	7
Alle AKU-ledige	93	215	122

Anm.: Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

De ledige studerende i AKU omfatter AKU-ledige, der enten modtager SU og/eller selv oplyser, at de er studerende. Det kan således både være studerende på SU og personer, der ikke modtager SU eller nogen anden form for overførselsindkomst. Stigningen på 22.000 personer i perioden dækker over en stigning på ca. 8.000 ledige SU-modtagere og 16.000 ledige personer, som ikke modtager nogen overførselsindkomst. Ud af denne gruppe er ca. 9 ud af 10 skole- eller gymnasieelever og 8-9 ud af 10 er under 18 år. Samtidig er antallet af beskæftigede studerende uden SU steget støt i perioden. Det peger i retning af et øget ønske om at tjene lommepenge blandt de helt unge.

Lighed mellem ændring i den registrerede ledighed og AKU-ledighed ekskl. studerende, aktiverede og andre overførselsmodtagere er ikke nogen naturlov

For di der både er registrerede ledige, der ikke er AKU-ledige, samt AKU-ledige, der ikke er registrerede ledige, er ligheden mellem ændringerne illustreret ved den mørkeblå og lyseblå søjle i henholdsvis figur 4.14a og 4.14b ikke udtryk for nogen lovmæssighed, men en illustration af, at den større stigning i AKU-ledigheden end i den registrerede ledighed (eller bruttoledigheden) fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010 ikke er udtryk for, at der er kommet mange flere ledige i perioden, der ikke har adgang til indkomstoverførsler og derfor ikke registreres som arbejdsløse.

Ligheden mellem ændringen i den registrerede ledighed og AKU-ledigheden fratrukket studerende, aktiverede og andre overførselsmodtagere fra 2. kvartal 2008 til 1. kvartal 2010 kan blandt andet henføres til en forøget rådighed blandt de registrerede ledige i perioden.

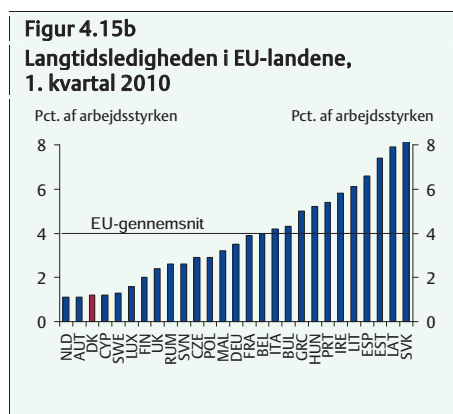
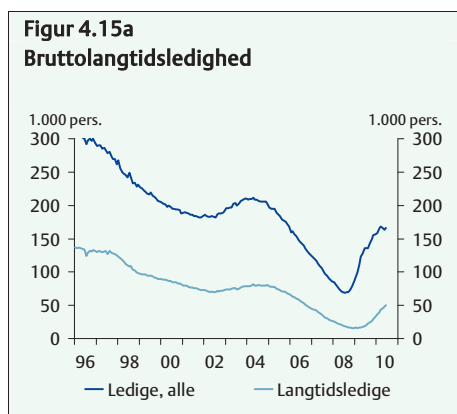
Langtidsledighed

På trods af kraftig stigende bruttoledighed (registrerede ledige og aktiverede) siden sommeren 2008 er langtidsledigheden fortsat lav sammenlignet med de sidste ti år, *jf. figur 4.15a*. Stigningen i langtidsledigheden satte ind primo 2009, godt og vel et halvt år efter bruttoledigheden begyndte at stige. Mens den sæsonkorrigerede bruttoledighed er steget med godt 94.000 fuldtidspersoner fra juli 2008 til juni 2010, er langtids-

ledigheden (brutto) vokset med knap 35.000 fuldtidspersoner fra bunden i december 2008 til juni 2010.

Dermed udgør langtidsledigheden ca. 50.000 fuldtidspersoner svarende til knap en tredjedel af bruttoledigheden. Heraf er ca. 40.000 personer forsikrede ledige. Til sammenligning var der 60 pct. flere langtidsledige fem år tilbage. I midten af 1990'erne udgjorde langtidsledigheden over 130.000 fuldtidspersoner.

Danmark ligger blandt de lande i EU med den laveste andel af langtidsledige set i forhold til arbejdsstyrken *jf. figur 4.15b*. EU anvender en anden definition af langtidsledighed end den, der almindeligvis bruges i Danmark.



Anm.: Langtidsledigheden er opgjort som ledige og aktiverede fuldtidspersoner i måneden, der har været ledige i mere end 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder. Ledigheden det seneste år opgøres som perioder med ledighed, aktivering eller feriedagpenge. Dagpengeledigheden for 1999 er baseret på CRAM og AMFORA, mens opgørelsen de efterfølgende år er baseret på RAM og bestandsstatistikken. Kontanthjælpsledigheden er opgjort på baggrund af CRAM og AMFORA frem til 2007. Fra 2008 og frem er grundlaget et særudtræk fra Danmarks Statistik. EU opgør langtidsledigheden som personer med 12 måneders sammenhængende ledighed. Opgørelsen er foretaget på baggrund af arbejdskraftundersøgelsen AKU. Der er tale om en stikprøvebaseret undersøgelse, der ikke er direkte sammenlignelig med de registeropgørelser, der ellers anvendes til opgørelse af ledigheden i Danmark.

Kilde: CRAM, AMFORA, RAM, Bestandsstatistikken, særudtræk fra Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

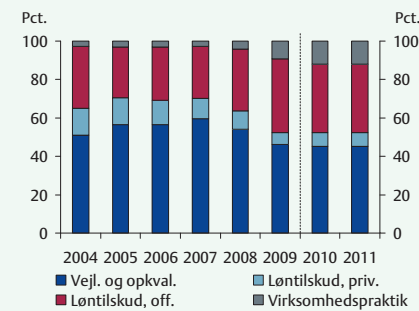
Boks 4.4**Initiativer mod langtidsledighed**

Genopretningsaftalen indebærer en halvering af dagpengeperioden fra 4 til 2 år. Det forventes, at initiativet vil øge søgeaktiviteten og sikre hurtigere afklaring af jobønsker blandt ledige, herunder langtidsledige.

Dagpengeforkortelsen skal ses i sammenhæng med den aftale regeringen indgik den 27. maj 2010 med Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre, Liberal Alliance og Per Ørum Jørgensen om en pakke til knap en halv milliard kroner. Pakken indeholder syv nye initiativer, der skal bekæmpe langtidsledigheden.

Aftalen indebærer, at der bliver brugt cirka 270 mio. kr. på uddannelse og kompetenceløft. Flere ledige får mulighed for et ekstra kompetenceløft via jobrettede uddannelsesforløb. Derudover får godt 15.000 flere ledige helt konkret mulighed for at få de grundlæggende regne-, læse- og stavfærdigheder, de aldrig fik i skolen.

Aftalen indebærer også, at der bliver brugt godt 210 mio. kr. på en styrket virksomhedsrettet indsats for den enkelte ledige.

Figur a**Fuldtidsaktiverede fordelt på tilbud**

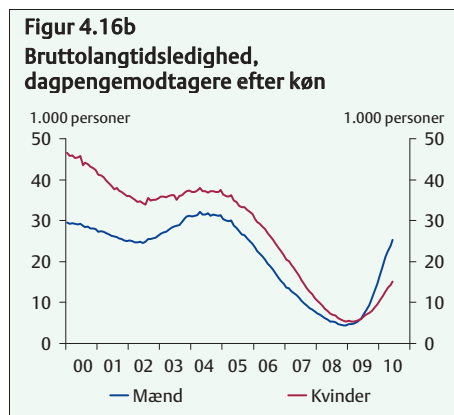
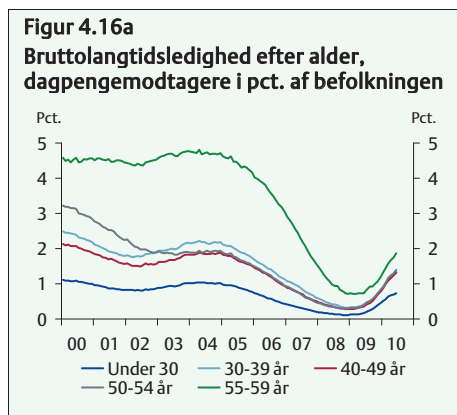
I løbet af de seneste par år er aktiveringen blevet mere virksomhedsrettet. I 2009 udgjorde uddannelse ca. 46 pct. af aktiveringen mod knap 60 pct. i 2007, *jf. figur a*. Modsat er andelen af løn-tilskudsjob og virksomhedspraktik øget tilsvarende. Det er overordnet en positiv udvikling set i lyset af, at denne form for aktiveringstilbud ifølge undersøgelser er mere effektiv.

Anm.: Opdeling på tilbud for fuldtidsaktiverede vedrører ikke specifikke initiativer mod langtidsledighed.

Kilde: Jobindsats og FFL11.

Langtidsledighed på tværs af alder, køn og a-kasser

Historisk set har langtidsledigheden blandt forsikrede personer i alderen 55-59 år ligget markant over langtidsledigheden for yngre aldersgrupper. Denne forskel er aftaget væsentligt de senere år, *jf. figur 4.16a*. Faldet i 55-59-åriges merlangtidsledighed afspejler konjunkturudviklingen, men også udfasningen af den forlængede dagpenge- ret per 1. januar 2007, der blev afskaffet helt i forbindelse med Velfærdsaftalen fra 2006.



Kilde: Danmarks Statistik, RAM, Bestandsstatistikken og egne beregninger.

Den ændrede konjunktursituation har medført et stort fald i den private beskæftigelse, mens den offentlige beskæftigelse er steget. På grund af forskellene i den kønsmæssige fordeling blandt beskæftigede i den offentlige og private sektor er ledigheden, herunder langtidsledigheden, steget mere blandt mænd end blandt kvinder det seneste halvandet år, *jf. figur 4.16b*.

Kvinder har tidligere været overrepræsenterede blandt langtidsledige. Dette billede er vendt. Over de seneste 10 år er langtidsledigheden blandt forsikrede kvinder reduceret til mindre end halvdelen af niveauet ved årtusindeskiftet. I dag er mænd mere hyppigt langtidsledige end kvinder.

Boks 4.5

Opgørelse af langtidsledighed

Formålet med opgørelsen af langtidsledighed er at afgrænse personer med længerevarende og omfattende ledighed. Operationaliseringen af langtidsledighed skal således kunne adskille korttidsledige fra langtidsledige.

Definitioner af langtidsledighed, der tager udgangspunkt i sammenlagt ledighed over en længere periode, kan vanskeliggøre en vurdering af, om en person har mange korte eller få lange forløb bag sig. Ligeledes giver korte opgørelsesperioder ringe muligheder for at afgøre, om personer reelt har længerevarende ledighed bag sig.

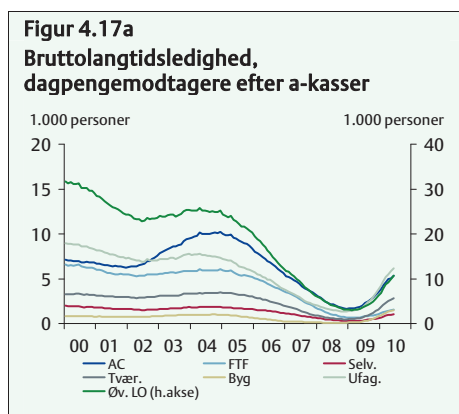
Personer i aktivering medregnes ikke i den registrerede ledighed. Imidlertid er det mest hensigtsmæssigt at inddrage aktivering i opgørelsen af langtidsledighed. Det hænger sammen med den gradvise fremrykning af aktiveringsindsatsen over de seneste 10 år. I dag aktiveres unge under 30 år første gang senest efter 13 uger. Personer over 30 år aktiveres senest efter 9 måneders ledighed. Efterfølgende tilbud gives igen efter 26 ugers ledighed. Et langtidsledighedsbegreb uden aktivering vil således systematisk undervurdere den faktiske langtidsledighed.

Langtidsledigheden er her opgjort som antallet af bruttoledige personer i måneden, der har været registreret ledige eller i aktivering i 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder. Perioder med feriedagpenge indgår i opgørelsen. Denne tidsmæssige afgrænsning af langtidsledige følger de principper, som Danmarks Statistik hidtil har anvendt.

Der er betydelig variation i langtidsledigheden på tværs af a-kasser. Flere a-kasser har oplevet markante relative stigninger i antallet af langtidsledige. Det gælder særligt a-kasser med medlemmer inden for byggeerhverv, *jf. figur 4.17a*. De relative stigninger afspejler imidlertid det historisk lave udgangspunkt ved begyndelsen af 2009. På tværs af a-kasser er langtidsledigheden fortsat ret lav sammenlignet med niveauerne 5-10 år tilbage.

Det seneste års stigning i langtidsledigheden har særligt berørt ufaglærte dagpengemodtagere. Ufaglærte udgør i dag en større andel af den samlede langtidsledighed sammenlignet med de seneste 10 år. I juli 2010 var knap hver tredje langtidsledig ufaglært. Men antallet af ufaglærte langtidsledige er fortsat relativt lavt.

Det lave niveau for langtidsledighed skyldes blandt andet, at ledige fortsat har mulighed for at finde beskæftigelse. Dagpengemodtagere opnår ikke beskæftigelse lige så hurtigt som i 2007, hvor konjunkturerne var gode. Men afgangsraten fra ledighed til beskæftigelse og anden selvforsørgelse ligger omkring niveauet for 2005. Således finder 3-4 ud af 10 ledige beskæftigelse eller anden selvforsørgelse efter 3 måneder. Efter 6 måneder har 6 ud af 10 fundet beskæftigelse mv., *jf. figur 4.17b*.



Anm.: Ledighedsberørte i figur 4.17b omfatter dagpengemodtagere i perioder med ledighed og aktivering. Ledige opfattes som afgang ved fire sammenhængende uger med beskæftigelse eller anden selvforsørgelse.

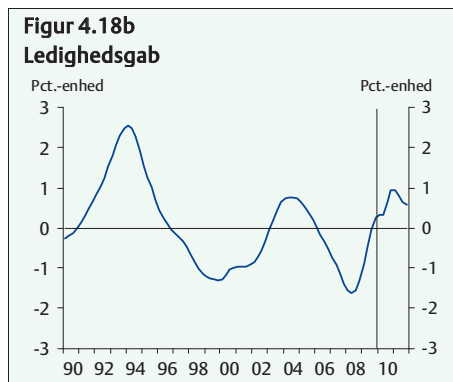
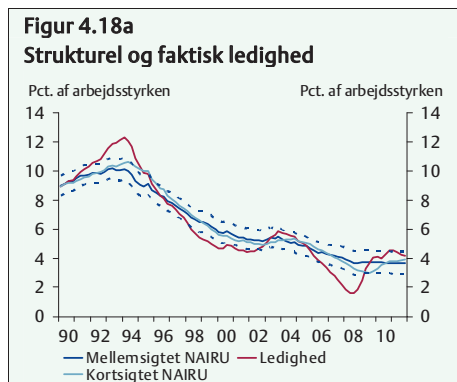
Kilde: Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM, RAM, Bestandsstatistikken, og egne beregninger.

Ledighed og kapacitetspres

På baggrund af udviklingen i forbrugerpriser, private lønninger og den registrerede ledighed er den strukturelle ledighed skønnet til $3\frac{3}{4}$ pct. af arbejdsstyrken i 2010, *jf. figur 4.18a*. Initiativer i Velfærdsaftalen og Jobplanen mv. skønnes at reducere strukturledigheden en anelse fra 2010 til 2011.

Dermed vurderes ledighedsgabet (forskellen mellem den faktiske ledighed og den beregnede strukturledighed) at udgøre 0,3 pct. af arbejdsstyrken i 1. kvartal 2010. I takt med den forudsatte udvikling i den registrerede ledighed udvides gabet til knap 1

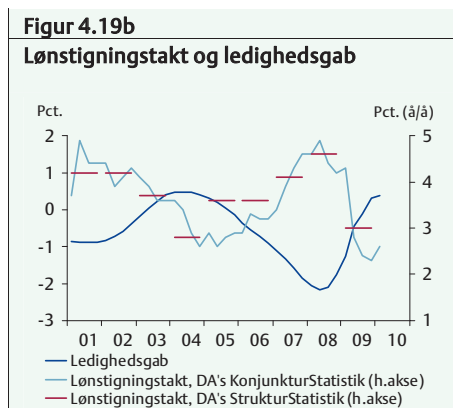
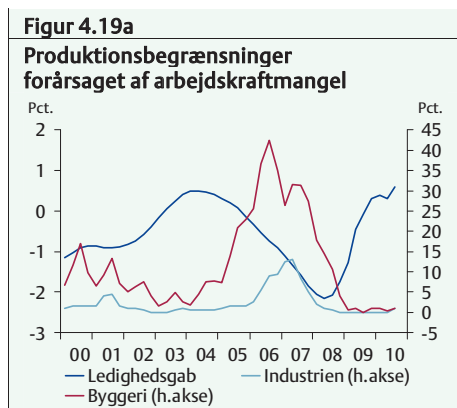
pct. af arbejdsstyrken sidst i 2010 for derefter at indsnævres gennem 2011, *jf. figur 4.18b*.



Anm.: Niveaulet for den strukturelle ledighed er behæftet med usikkerhed, og strukturledigheden er anslået med en statistisk usikkerhed på i størrelsesordenen $\pm 1/2$ pct.-enhed i figur 4.18a (angivet som et 95-pct. konfidensinterval). Den anførte statistiske usikkerhed er ekskl. modelusikkerhed.

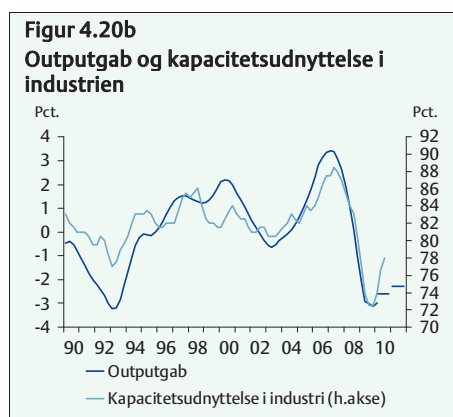
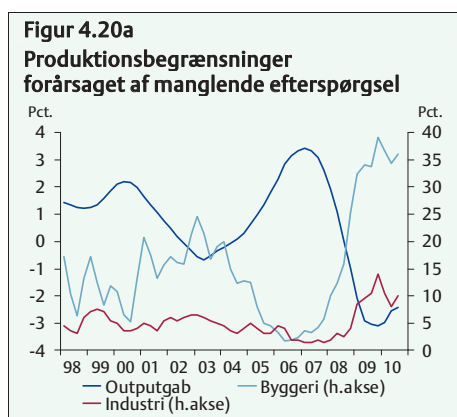
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Det tiltagende ledighedsgab siden den meget lave bund i midten af 2008 afspejler et aftagende pres på arbejdsmarkedet, som også illustreres af, at meget få virksomheder i industrien og bygge og anlæg oplever mangel på arbejdskraft, *jf. figur 4.19a*. Lønstigningstakten er i samme periode aftaget betydeligt og udgjorde i 2. kvartal i år $2\frac{1}{2}$ pct. Det er på niveau med slutningen af 2004, hvor ledighedsgabet var af omtrent samme størrelsesorden som nu, *jf. figur 4.19b*.



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Outputgab⁴ (forskellen mellem faktisk BNP og potentielt BNP) vurderes at have været størst (mest negativt) mod slutningen af 2009. I takt med stigende produktion skønnes outputgabets at blive gradvist indsnævret gennem 2010, om end i et relativt lavt tempo. For hele året skønnes produktionen at være godt 2½ pct. under det potentielle niveau, mens gabet indsnævres til ca. -2¼ pct. i 2011, jf. figur 4.20a. Det negative outputgab har blandt andet som modstykke, at relativt mange virksomheder i industrien og navnlig i bygge og anlæg oplever manglende efterspørgsel som begrænsende faktor for produktionen. Kapacitetsudnyttelsen i industrien er imidlertid steget ret hurtigt og kan være normaliseret allerede i 2011, hvis udviklingen fortsætter, jf. figur 4.20b.

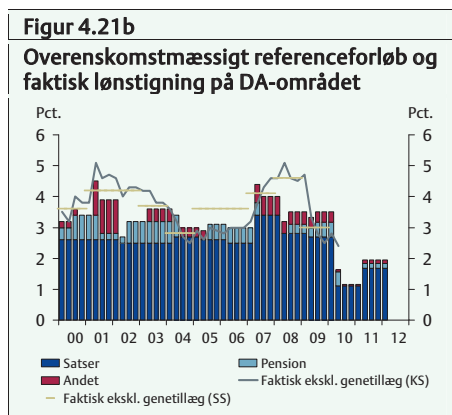
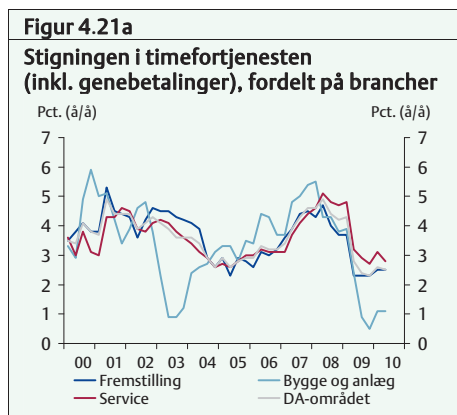


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.3 Løn

Lønstigningstakten (inkl. genetillæg) har været nogenlunde stabil det seneste år og udgjorde 2½ pct. i 2. kvartal i år, hvilket er over referenceforløbet fra forårets centrale overenskomststater, jf. figur 4.21a og 4.21b.

⁴ Outputgabets er et beregnet mål for omfanget af ledige produktionsressourcer i forhold til økonomiens potentiale og er således sammen med ledighedsgabet en indikator for kapacitetspresset i økonomien. Potentielt BNP er bestemt af den underliggende/langsigtede vækst i økonomiens produktionsfaktorer, herunder kapitalapparat, teknologi og demografi.



Anm.: I figur 4.21b er de kvartalsvise år til år-stigninger i referenceforløbet baseret på de i foråret 2010 indgåede overenskomster for fremstilling (41 pct.), service (52 pct.) samt bygge og anlægssektoren (7 pct.). Referenceforløbet for fremstilling er baseret på overenskomsten for industrien (arbejdere), referenceforløbet for service er baseret på overenskomsterne for henholdsvis transportområdet (3F & HTS) og handel (Dansk Erhverv og HK Handel), og endelig er bygge og anlæg baseret på DB og 3F/TIB. De kvartalsvise stigninger i referenceforløbet er baseret på den midterste månedsobservation i kvartalet, hvilket omtrent svarer til måleperioden i KonjunkturStatistikken.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik og KonjunkturStatistik, diverse overenskomster samt egne beregninger.

Den markante reduktion af lønstigningstakten gennem 2009 afspejlede ret lave lokale lønreguleringer, som blev forhandlet under indtryk af kraftige fald i virksomhedernes afsætningsmuligheder, en hastigt stigende ledighed og stor usikkerhed om den generelle økonomiske situation. Inden for bygge- og anlægsvirksomhed, hvor lønudviklingen er særlig konjunkturfølsom, aftog lønstigningstakten fra over 5 pct. medio 2008 til under 1 pct. sidst i 2009 med baggrund i et kraftigt fald i byggebeskæftigelsen i samme periode.

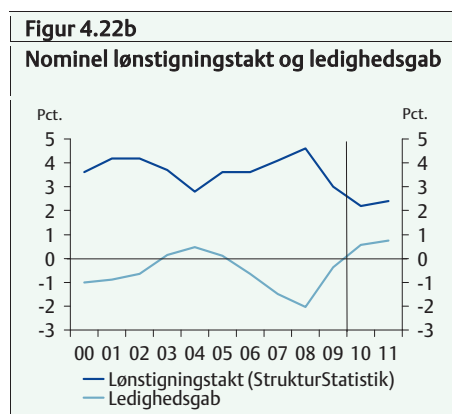
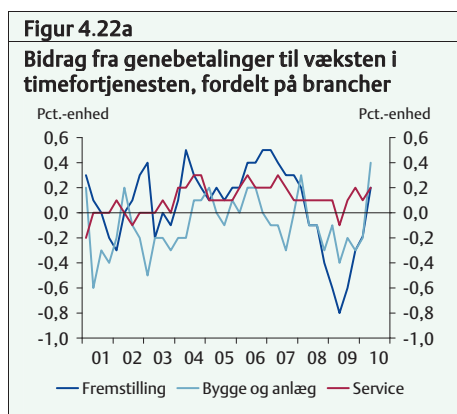
I 2. kvartal er lønstigningerne (inkl. genetillæg) på LO/DA-området opgjort til 2,5 pct., hvilket ligger ca. $\frac{3}{4}$ pct.-enhed over referenceforløbet⁵. I henhold til overenskomsterne skal lønstigningerne således gå væsentligt ned fra 2. kvartal og frem til 1. kvartal næste år, navnlig som følge af lavere pensionsbidrag.

En af årsagerne til den forholdsvis høje faktiske lønstigningstakt i 2. kvartal er et øget bidrag fra genetillæg inden for især fremstillingsvirksomhed og bygge- og anlægsvirksomhed. Genetillæg er relativt konjunkturfølsomme og omfatter blandt andet overarbejdsbetaling. Stigningen kan således ses i sammenhæng med, at den gennemsnitlige arbejdstid har været stigende sidst i 2009 og i starten af i år, hvilket kan tyde på, at

⁵ Indførelsen af multimedieskatten mv. reducerer isoleret set købekraften, men registreres i lønopgørelsen som et positivt bidrag til lønstigningen på 0,2 pct.-enheder. Multimedier mv. stillet til rådighed for medarbejderen er fra årsskiftet blevet A-skattepligtige og fremgår derved som et positivt bidrag til den skattepligtige indkomst i lønstatistikken, som baseres på de oplysninger for den samlede lønindkomst, som virksomhederne indberetter til Skat, selv om aflønningen til den enkelte medarbejder ikke er ændret som følge heraf. Den opgjorte lønstigning skyldes således udelukkende ændrede beskatningsregler. Bidraget fra multimedieskatten mv. er midlertidigt og vil kun påvirke den kvartalsvise årsstigningstakt til og med 4. kvartal i år.

virksomhedernes behov for at reducere beskæftigelsen i forlængelse af produktionsfaldet i forbindelse med den internationale økonomiske krise er ved at være tilendebragt.

Inden for fremstillingsvirksomhed samt bygge- anlægsvirksomhed steg bidraget til væksten i timefortjenesten fra genetillæg med omkring ½ pct.-enhed, således at der nu er et positivt bidrag til lønstigningerne på henholdsvis 0,2 og 0,4 pct. i 2. kvartal, jf. figur 4.22a. Bidraget inden for servicevirksomhed steg 0,1 pct.-enhed til 0,2 pct.



Kilde: DA's KonjunkturStatistik.

Boks 4.6

Satsreguleringsprocenten for 2011

For 2011 er satsreguleringsprocenten fastsat til 1,9 på grundlag af stigningen i årslønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) i 2009 i henhold til DA's årlige StrukturStatistik. Satsreguleringsprocenten for 2011 er 0,3 pct.-enheder mindre end skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. Stigningen i 2009 i det lønbegreb, der danner grundlaget for fastsættelsen af satsreguleringsprocenten for 2011, var 0,6 pct.-enheder lavere end skønnet i maj. Heraf modsvares 0,3 pct.-enheder af, at der i 2011 ikke afsættes noget puljebeløb til satspuljen som følge af de regler, der gælder, når stigningen i lønnen (ekskl. pensionsbidrag mv.) er mindre end 2,1 pct. Den lavere lønstigningstakt end skønnet skyldes en lavere lønstigningstakt for funktionærer, jf. tabel a (den korrigerede timefortjeneste).

Boks 4.6 (fortsat)

Satsreguleringsprocenten for 2011

Tabel a

Stigningen i 2009 i de løndele, der danner grundlag for fastsættelsen af satsreguleringsprocenten for 2011, sammenholdt med skønnene i maj

Stigning fra 2008 til 2009, i pct.	Skøn i ØR, maj 2010		Faktisk	
	Arbejdere	Funktionærer	Arbejdere	Funktionærer
Timefortjeneste ekskl. genetillæg	3,3	3,3	2,9	2,3
Korrigeret timefortjeneste ¹⁾	2,3	2,7	2,3	1,6
Sammenvejet årsfortjeneste ²⁾		2,5		1,9

1) Timefortjeneste ekskl. genetillæg, løn under fravær og pensionsbidrag.

2) Det er dette lønbegreb, der udgør grundlaget for fastsættelsen af satsreguleringsprocenten. Ved sammenvejningen anvendes faste vægte (startårets vægte, dvs. i dette tilfælde 2008-vægte), mens der i StrukturStatistikken anvendes gennemsnitsløn for hvert af de to år. Der anvendes i begge tilfælde kun oplysninger fra identiske virksomheder i de to år, der indgår i beregningen af stigningstakten.

Skønnet fra *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 over satsreguleringsprocenten for 2011 var baseret på DA's kvartalsvise KonjunkturStatistik for alle fire kvartaler i 2009. StrukturStatistikken 2009 viste imidlertid en lavere lønstigningstakt, *jf. tabel b*.

Tabel b

Gennemsnitlig timefortjeneste (ekskl. genetillæg) i 2009, voksne lønmodtagere, årlig stigning i pct.

	StrukturStatistikken	KonjunkturStatistikken
Voksne lønmodtagere i alt	3,0	3,3
Arbejdere	2,9	3,3
Funktionærer	2,3	3,3

Forskellen skal blandt andet ses i lyset af, at der i de to opgørelser anvendes forskellige metoder til beregning af stigningstakterne og forskelligt datagrundlag. Blandt andet inkluderer KonjunkturStatistikken ikke uregelmæssige betalinger som fx bonus. I KonjunkturStatistikken er lønstigningstakten ydermere baseret på en repræsentativ stikprøve blandt DA's medlemsvirksomheder, mens StrukturStatistikken som udgangspunkt omfatter alle medlemsvirksomheder.

I Strukturstatistikken er den opgjorte lønstigningstakt for voksne i alt større end lønstigningstakterne for både arbejdere og funktionærer. Det skyldes, at der i 2009 skete en relativt stor forskydning over mod funktionærer, hvilket påvirkede den samlede lønstigning opad, da funktionærernes gennemsnitsløn er højere end arbejderne. I Konjunkturstatistikken anvendes faste vægte.

Anm.: Den gennemsnitlige årlige stigningstakt for timefortjenesten (ekskl. genetillæg) i KonjunkturStatistikken er beregnet som et simpelt gennemsnit af de kvartalsvise å/å-stigningstakter.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik og StrukturStatistik.

StrukturStatistikens årsstigningstakt for timefortjenesten (ekskl. genebetalinger) (dvs. lønstigningstakten for den private sektor) var 3,0 pct. i 2009, hvilket dækker over en lønstigningstakt på 2,9 pct. for arbejdere og 2,3 pct. for funktionærer samt en forskydning over mod funktionærer, som i gennemsnit har højere løn. Den forholdsvist lave lønstigningstakt for funktionærer i 2009 medfører en nedjustering af satsreguleringsprocenten i 2011, *jf. boks 4.6*.

I foråret blev der indgået nye 2-årige overenskomster på DA/LO-området. De aftalte lønstigninger i de nye overenskomster er markant lavere end i den forrige overenskomstperiode, *jf. Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. På industriens område, bygge- og anlægsområdet samt butiksområdet blev der aftalt forhøjelse af mindstebetalingen på godt 1 pct. pr. 1. marts 2010 og knap 1³/₄ pct. pr. 1. marts 2011 (ekskl. genetillæg). På transportområdet, som er et normallønsområde, blev der aftalt lidt højere lønstigninger på omkring 1¹/₂ og 2¹/₄ pct. (ekskl. genetillæg) i de to år.

Lønskønnene skønnes at udgøre 2,2 pct. i 2010 og 2,4 pct. i 2011, *jf. figur 4.22b*. Det er en opjustering på henholdsvis 0,2 pct.-enheder i 2010 og 0,3 pct.-enheder i 2011 i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. Opjusteringen sker blandt andet som følge af en nedjustering af ledighedskønnet på ca. 10.000 personer, og at kapacitetsudnyttelsen i industrien er steget hurtigere end ventet, *jf. afsnit 4.2*. Ledighedsgabet (forskellen mellem den faktiske ledighed og det estimerede strukturelle niveau) er således nedjusteret i begge år.

I årets resterende kvartaler ventes en lidt lavere lønstigningstakt end i 2. kvartal, hvor årsstigningen (inkl. genetillæg) som nævnt var på 2,5 pct., og hvoraf det tekniske bidrag fra multimedieskat mv. udgjorde 0,2 pct.-enheder. Den forventede lavere lønstigningstakt skyldes blandt andet effekten af, at mange lokale forhandlinger sidste år blev udskudt fra 2. kvartal til senere på året.

Stigningen i bidraget fra genetillæg peger i retning af en højere lønstigningstakt, mens resultater fra de lokale lønforhandlinger opgjort frem til starten af august peger i modsat retning. Foreløbige indberetninger fra DI's medlemsvirksomheder vedrørende lokale lønforhandlinger peger på en gennemsnitlig lønregulering på knap 1 pct. i år for de timelønnede medarbejdere, hvilket er noget mindre end sidste år.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger per time ventes forøget med 2,3 pct. i 2010 og 2,5 pct. i 2011, hvilket er marginalt højere end den skønnede stigning i timefortjenesten, *jf. tabel 4.9*. Den forventede stigning i de øvrige arbejdsomkostninger skyldes primært højere indbetalinger til Lønmodtagernes Garantifond i 2010 og et større ATP-bidrag i 2011, *jf. bilagstabel B.4*.

Tabel 4.9
Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

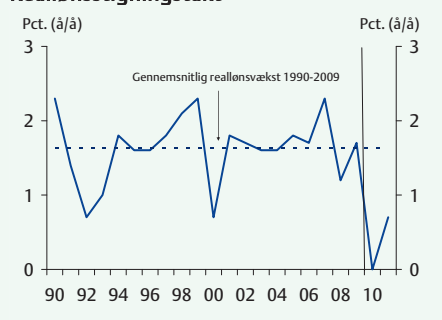
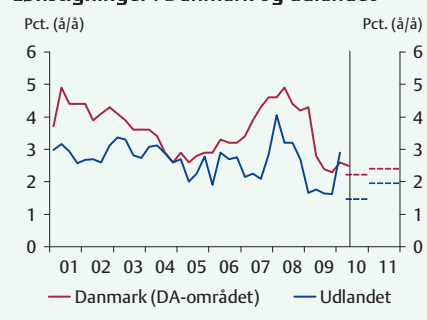
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stigning, pct.						
Privat sektor						
- Samlede arbejdsomkostninger pr. time	3,6	4,1	4,5	2,7	2,3	2,5
- StrukturStatistikken, timefortjeneste	3,6	4,1	4,6	3,0	2,2	2,4
- Arbejdere, årsløn	3,5	4,4	4,2	2,9	2,2	2,4
- Funktionærer, årsløn	3,7	3,6	4,2	2,3	2,2	2,4
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	3,5	3,1	3,9	5,0	3,0	0,5
Timefortjeneste for offentligt ansatte	3,3	2,9	4,3	5,8
Satsreguleringsprocent ¹⁾	2,0	2,4	2,9	3,1	3,7	1,9
Enhedslønomkostninger, private byerhverv	1,9	6,1	6,7	2,8	-5,8	-0,7

Anm.: For den offentlige sektors årsløn er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes. Årsløn ekskl. reststigning for offentligt ansatte er den sammenvejede fortjeneste i stat, regioner og kommuner ekskl. genetillæg, men inkl. løn under sygdom mv. Timefortjenesten for offentligt ansatte er et sammenvejet gennemsnit af timefortjenesten for statsansatte og kommunalt ansatte ifølge Danmarks Statistiks lønindeks for den offentlige sektor.

1) Satsreguleringsprocenten er fastsat for 2010 og 2011.

Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Skønnene for lønudviklingen og inflationen indebærer en uændret realløn i år og en stigning på knap $\frac{3}{4}$ pct. næste år, *jf. figur 4.23a*.

Figur 4.23a
Reallønsstigningstakt

Figur 4.23b
Lønstigninger i Danmark og udlandet


Anm.: Reallønsstigningerne er lønudviklingen i StrukturStatistikken deflateret med forbrugerprisindekset. I figur 4.23b er for Danmark angivet de kvartalsvise stigningstakter for timefortjenesten inkl. genebetalinger på DA-området, mens der er angivet helårsskøn for stigningen i timefortjenesten ekskl. genebetalinger. For de udenlandske kvartalsvise lønstigninger i figur 4.23b er der angivet DA's internationale lønstatistik for fremstillingsvirksomhed, mens der for helårsskøn er angivet en sammenvejning af OECD's skøn (EO87) for *compensation per employees in the private sector*.

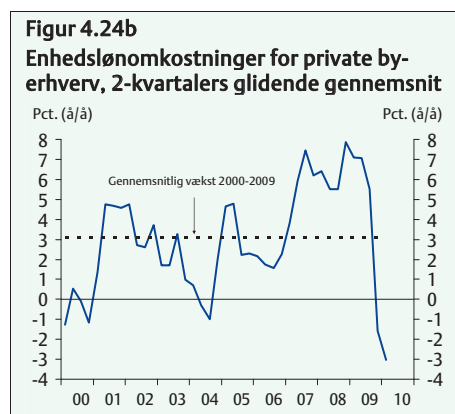
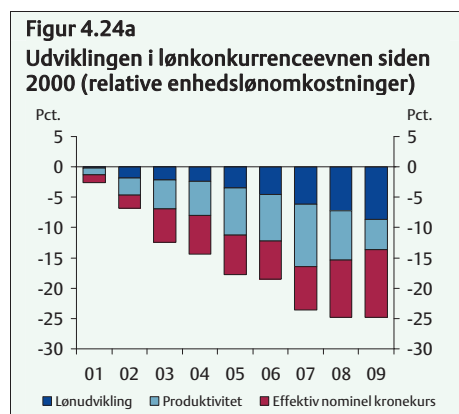
Kilde: OECD, Danmarks Statistik, DA's KonjunkturStatistik 2. kvartal 2010, DA's StrukturStatistik 2009 og DA's Internationale Lønstatistik 1. kvartal 2010.

De udenlandske lønstigninger var lidt højere end de danske i 1. kvartal i år, *jf. figur 4.23b*. Det skyldtes særlige forhold som fx ekstraordinære bonusbetalinger i Storbri-

tannien, og den udenlandske lønstigningstakt ventes at aftage i 2. kvartal 2010. Siden slutningen af 2000 har de danske lønstigninger ligget væsentligt højere end udlandets i det meste af perioden, hvilket har svækket lønkonkurrenceevnen markant. De danske lønstigninger ventes at være $\frac{1}{2}$ - $\frac{3}{4}$ pct.-enhed højere end udlandets i 2010 og 2011 og dermed bidrage til en fortsat svækkelse af lønkonkurrenceevnen.

Kombinationen af lave lønskøn og forventninger om høje produktivitetstigninger medfører et kraftigt fald i enhedslønomkostningerne i 2010 og en yderligere mindre reduktion i 2011. Det betyder alt andet lige, at det bliver billigere at producere en given mængde varer. Enhedslønomkostningerne skal på sigt stige med i underkanten af 2 pct. for at være forenelige med en inflation på knap 2 pct. Dermed vil reallønnen vokse nogenlunde i takt med produktiviteten.

De senere år er enhedslønomkostningerne vokset meget kraftigt, fordi lønstigningerne har været relativt høje, men også som følge af faldende produktivitet, *jf. figur 4.24a*. Enhedslønomkostningerne er dermed vokset kraftigere end i andre lande opgjort i fælles valuta. Det har – sammen med en stærkere dansk krone – betydet en markant forringelse af danske virksomheders lønkonkurrenceevne frem til 2008. Sidste år opvejede relative produktivitetstigninger derimod effekten af en apprecierende effektiv nominel kronkurs og højere relative lønstigninger, således at lønkonkurrenceevnen ikke blev forværret i forhold til 2008. I indeværende år er den effektive kronkurs deprecieret kraftigt, og en stigende produktivitet har medført et markant fald i væksten i enhedslønomkostningerne og ligefrem en negativ årlig vækst i de seneste par kvartaler, *jf. figur 4.24b*.



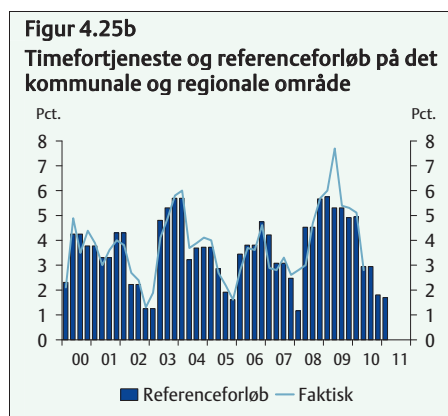
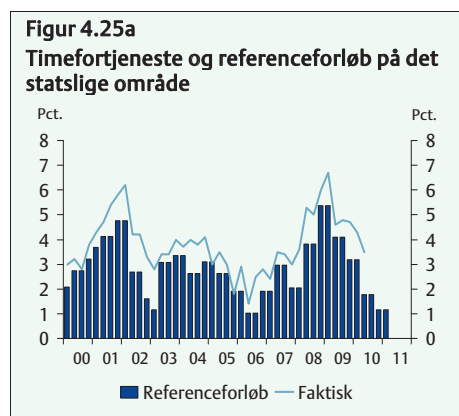
Anm.: Udviklingen i lønkonkurrenceevnen i figur 4.24a er målt ved udviklingen i de relative enhedslønomkostninger i fremstillingsvirksomhed mellem Danmark og udlandet korrigeret for valutabevægelser.

Kilde: OECD, Bureau of Labour Statistics (BLS), Danmarks Statistik, DA's KonjunkturStatistik og DA's Internationale Lønstatistik 1. kvartal 2010.

Offentlig løn

Den offentlige lønudvikling har generelt haft samme profil som de aftalte lønreguleringer i overenskomsterne fra foråret 2008, som afspejles i referenceforløbet, *jf. figur*

4.25a og b. De faktiske lønstigninger i staten er dog gennemsnitlig 0,9 pct.-enheder højere end de aftalte stigninger i referenceforløbet gennem perioden. På det kommunale og regionale område har forskellen mellem de faktiske stigninger og referenceforløbet, dvs. reststigningen, i gennemsnit været tæt ved nul siden 2000, men i den seneste overenskomstperiode har reststigningen været svagt positiv i omegnen af 0,2 pct. At reststigningen generelt har været større i staten end i kommuner og regioner, kan blandt andet forklares ved, at midler til lokal løndannelse ikke indregnes i referenceforløbet på statens område.



Anm.: Referenceforløbet i figur 4.25a er baseret på den samlede aftalte overenskomstramme i staten (Finansministeren/CFU), mens referenceforløbet i figur 4.25b baseres på aftalerne på det kommunale område (KL/KTO). Referenceforløbet i regionerne ligger på linje med forløbet i kommunerne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I foråret 2008 blev der indgået nye 3-årige overenskomster for den offentlige sektor (OK08), som dækker perioden frem til og med 1. kvartal 2011. Den samlede aftalte 3-årige ramme (inkl. reguleringsordningen) blev ved OK08 forudsat til 12,8 pct.⁶, men kan på nuværende tidspunkt beregnes til 11,7 pct. som følge af ændrede udmøntninger fra reguleringsordningen, der har til formål at sikre en nogenlunde parallel lønudvikling mellem den private og den offentlige sektor. I denne ramme, der som nævnt rækker frem til 1. kvartal 2011, er der dog ikke korrigeret for, at de negative udmøntninger fra reguleringsordningen per 1. oktober 2010 for kommunalt og regionalt ansatte delvist er udskudt til 1. april 2011.

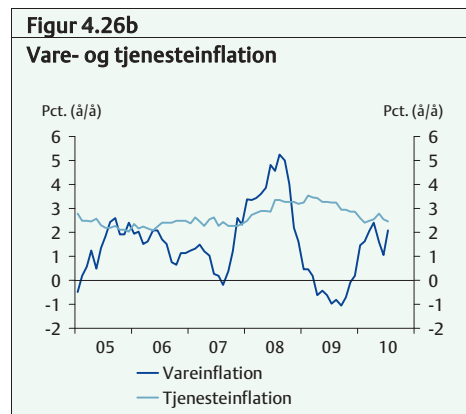
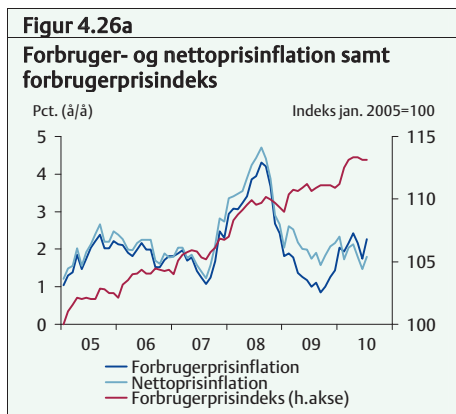
I kraft af de aftalte rammer i OK08 og den forudsatte private lønudvikling skønnes den offentlige lønstigningstakt inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. reststigning, at udgøre 3,0 pct. i 2010.

⁶ Gennem skævdeling inden for de forskellige overenskomstområder er det ikke alle faggrupper, som får en lønstigning svarende til den overordnede ramme på 12,8 pct. Eksempelvis er der aftalt en lønstigning på godt 13,8 pct. gennem overenskomstperioden for SOSU-gruppen.

I foråret 2011 skal der forhandles nye overenskomster på det offentlige område. I lyset af den afdæmpede private lønudvikling er der beregningsteknisk og med afsæt i reguleringsordningen forudsat en offentlig lønstigningstakt (ekskl. reststigning) på 0,5 pct. i 2011. Den afdæmpede lønstigningstakt i 2011 afspejler, at offentlige lønstigninger i det seneste år har oversteget lønstigningerne i den private sektor, hvilket resulterer i negative udmøntninger fra reguleringsordningen i både 2010 og 2011.

4.4 Priser

Forbrugerpriserne har været ret konstante siden foråret, mens forbrugerprisinflationsen har svinget omkring 2 pct., *jf. figur 4.26a*. Udviklingen i inflationen – årsstigningstakten i priserne – har primært afspejlet prisudsving på samme tid sidste år⁷. Varepriserne bidrager kraftigst til bevægelserne i inflationen, mens tjenesteinflationen er ret konstant, *jf. figur 4.26b*. Samlet set har inflationen ligget lidt lavere de seneste tre måneder end vurderet i maj.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Over det seneste år er forbrugerprisindekset primært trukket op af brændsel mv., husleje, tobak og brændstof, *jf. boks 4.7*. Stigningen i forbrugerprisen på tobak skyldes udelukkende afgiftsforhøjelser – idet nettoprisen på tobak er faldet – mens stigningen i forbrugerprisen på brændsel mv. både skyldes en stigende nettopris og afgiftsforhøjelser.

Aftalen om skattereformen i Forårspakke 2.0 medførte afgiftsforhøjelser på nydelsesmidler som fx tobak samt på energiformer som fx elektricitet. Afgiftsforhøjelserne øger isoleret set inflationen med 0,4 pct.-enheder i år, ligeligt fordelt på nydelsesmidler og energi.

⁷ Inflationen udtrykker prisudviklingen over et år. Prisniveauet i en måned sidste år påvirker derfor inflationstakten i den tilsvarende måned i år. En uændret prisudvikling mellem to måneder kan derfor være sammenfaldende med en ændret inflationstakt, hvilket fx var tilfældet med stigningen i forbrugerprisinflationsen på ½ pct.-enhed fra juni til juli, hvor forbrugerprisindekset var uændret i år, men faldt i samme periode sidste år.

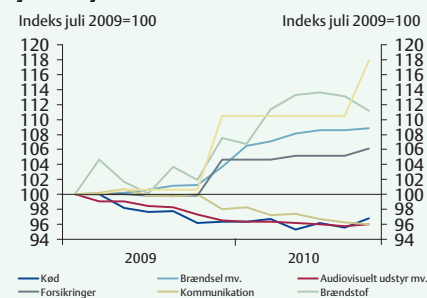
Boks 4.7

Prisfald på kød og tøj samt prisstigninger på benzin og cigaretter det seneste år

Udviklingen i det samlede forbrugerprisindeks afspejler prisudviklingen på en lang række varer. Over det seneste år er forbrugerprisen faldet på audiovisuelt udstyr mv., kommunikation, kød, beklædning og fodtøj samt møbler og boligudstyr mv., *jf. figur a og tabel a*. Derimod er forbrugerprisen på brændsel mv., tobak, brændstof og forsikringer steget. For tobak og energi afspejler prisstigningerne blandt andet afgiftsforhøjelser, som medgår til at finansiere lavere indkomstskat.

Figur a

Prisindeks for forskellige varer og tjenesteydelser



Forbrugerprisindekset er opgjort med faste vægte, dvs. at forbrugssammensætningen er konstant. Der tages således ikke hensyn til substitution mellem varegrupper og -typer som følge af ændringer i prisstrukturen fx som følge af højere afgifter på tobak, som netop pålægges for at mindske forbruget. Det sker til gengæld i nationalregnskabs opgørelse af prisen (deflatoren) for det private forbrug.

Den enkelte forbrugers adfærd vil typisk blive påvirket af prisændringer. Denne adfærd medfører, at inflationstakten for forbrugeren reelt kan være lavere end den, der fremgår af forbrugerprisinflationsen. I tabel a fremgår de varegrupper, som har haft de største positive og negative bidrag til inflationen i juli.

Tabel a

Inflation og inflationsbidrag for udvalgte varer i juli

	Inflationsbidrag, pct.-enheder	Inflation, pct.
Brændsel mv.	0,56	8,8
Tobak	0,34	17,9
Brændstof	0,31	11,2
Forsikringer	0,16	6,2
Audiovisuelt udstyr mv.	-0,11	-4,0
Kommunikation	-0,08	-4,0
Kød	-0,08	-3,2
Beklædning og fodtøj	-0,07	-1,4
Møbler og boligudstyr mv.	-0,05	-2,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Prisen på råolie (i danske kroner) er steget kraftigt siden begyndelsen af 2009 og har haft et betydeligt gennemslag på forbrugerprisen på brændstof, mens gennemslaget på brændsel mv. har været mindre, *jf. figur 4.27a*. Det skyldes blandt andet, at prisen på elektricitet, som er en undergruppe til brændsel mv., fx afhænger af prisdannelsen på det nordiske elektricitetsmarked og dermed særligt mængden af regn i Norden, *jf. boks 4.8*.

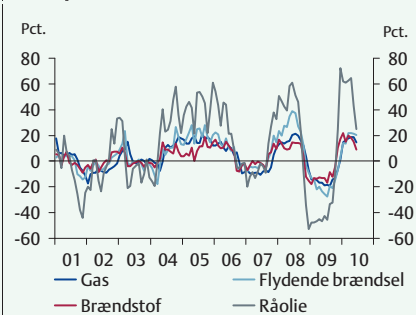
Boks 4.8**Hvad bestemmer udviklingen i energipriserne for forbrugerne?**

Energipriserne opdeles overordnet i et prisindeks for brændsel mv. og brændstof. Brændsel mv. indeholder derudover underindeks for elektricitet, gas, flydende brændstof, fast brændsel og fjernvarme. Blandt disse indeks vil ændringer i prisen på brændstof samt elektricitet og fjernvarme slå mest igennem på forbrugerpriserne, da de samlet vægter mere end $\frac{3}{4}$ af energipriserne. Stiger energipriserne med 1 pct.-enhed vil det samlede forbrugerindeks stige med ca. 0,1 pct.-enhed.

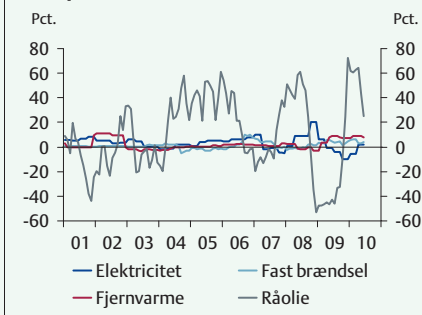
Brændstof (benzin mv.), flydende brændsel (fyringsolie mv.) og gas har de seneste år fulgt udviklingen i råolieprisen, jf. figur a. Derimod er der ikke den samme forbindelse mellem udviklingen i råolieprisen og udviklingen i priserne for elektricitet, fast brændsel (kul mv.) samt fjernvarme, jf. figur b.

Figur a

Forbrugerpris-inflation for brændstof, gas, flydende brændsel samt nettopris-inflation for råolie

**Figur b**

Forbrugerpris-inflation for elektricitet, fast brændsel, fjernvarme samt nettopris-inflation for råolie



Over et år er gennemslaget fra råolieprisen på brændstofpriserne ca. 40 pct., mens gennemslaget for de øvrige energipriser er knap 20 pct. For brændstofpriserne slår en ændring i råolieprisen primært igennem i løbet af den første måned. For elektricitet, fast brændsel og fjernvarme sker pristilpasningen derimod langsommere. Dette kan skyldes, at energiselskaberne har store lagre eller aftaler om at levere til en pris fastsat på et tidspunkt, hvor råolieprisen var en anden. Endvidere kan forhandlerleddets avancer udvikle sig modsat af olieprisen, når der kun er tale om midlertidige udsving i råolieprisen, mens avancerne vil tilpasses på længere sigt ved vedvarende stigninger i råolieprisen.

Elpriserne bestemmes primært på det nordiske el-marked, Nord Pool, og er typisk bestemt af udbuddet af og efterspørgslen efter el. Fx er elpriserne traditionelt stærkt afhængige af mængden af energi produceret ved vandkraft og dermed mængden af regn i Norden. Endvidere påvirkes fjernvarme og elpriserne af markedsreguleringer.

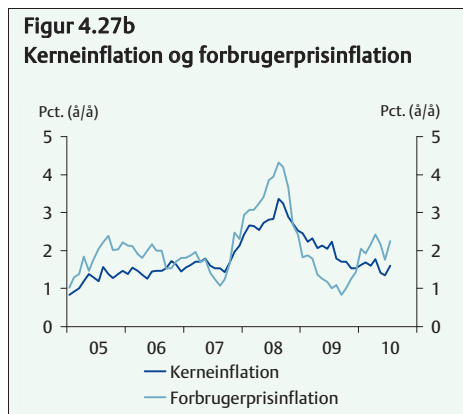
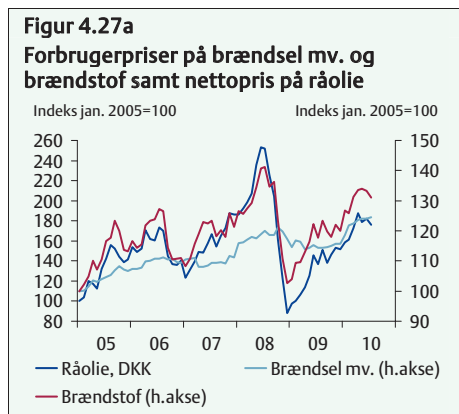
Derudover har det danske afgiftssystem en stabiliserende virkning på udviklingen i forbrugerpriserne på energi, idet en større andel af faste afgifter reducerer ændringen i forbrugerprisen i forhold til ændringen i nettoprisen. Gennemslaget fra råolieprisen reduceres desuden, da der oftest tilgår forarbejdnings- og transportomkostninger samt avancer til energiprisen, som betales af forbrugeren.

Anm.: Udviklingen i råolieprisen er beregnet på baggrund af priser i danske kroner.

Kilde: Danmarks Statistik og Reuters EcoWin.

Kerneinflationen, som er et bedre mål for den underliggende inflation, har ligget omkring $1\frac{1}{2}$ pct. siden årsskiftet og er reduceret en del siden 2008, fordi de relativt volatile priser på energi og uforarbejdede fødevarer ikke indgår. I 2008 var kernein-

flationen meget høj, blandt andet påvirket af stort kapacitetspres og kraftigt stigende enhedslønomskostninger, *jf. figur 4.27b*.

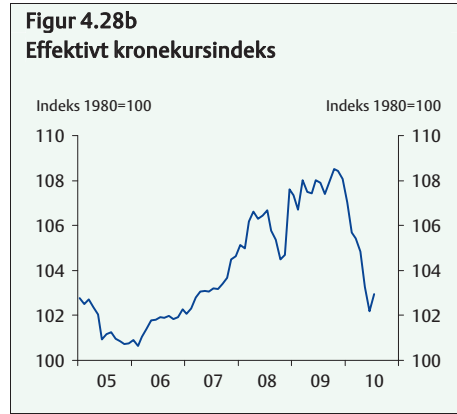
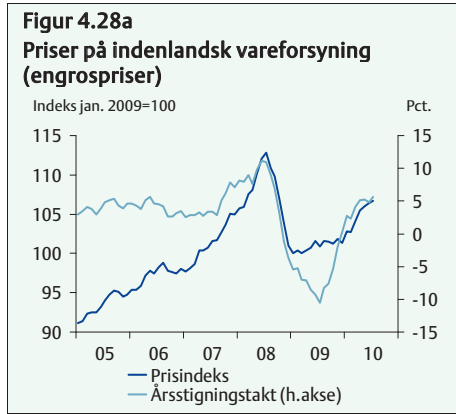


Anm.: Kerneinflationen findes ved at rense forbrugerprisinflationen for energi og uforarbejdede fødevarer. Der renses for uforarbejdede fødevarer for at bevare eventuelle prisstigninger på forarbejdede fødevarer, hvor der kan indgå bidrag fra fx øgede løn- og produktionsomkostninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

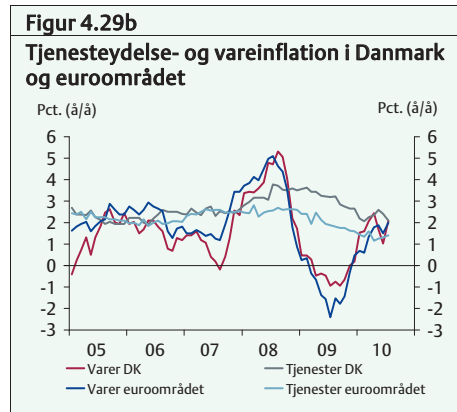
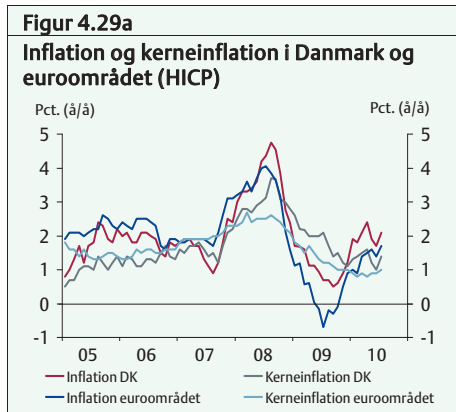
Engrosprisindekset (prisindeks for indenlandsk vareforsyning) har været stigende siden begyndelsen af sidste år, *jf. figur 4.28a*. Fordelt på danske og importerede varer er prisen steget omtrent lige meget siden begyndelsen af sidste år, men som følge af ret forskellige profiler er inflationstakten godt en tredjedel højere for importerede engrosvarer i juli i år. Prisen på importerede engrosvarer påvirkes både af prisudviklingen på de importerede produktionsmidler som fx olie samt forbrugsvarer, herunder diverse fødevarer, og af den effektive kronkurs, som er deprecieret kraftigt i indeværende år, *jf. figur 4.28b*.

En svækket kronkurs medfører isoleret set, at prisen på varer fra udlandet – dvs. fra de lande hvis valuta apprecierer – forøges. En faldende kronkurs betyder således som udgangspunkt højere forbrugerpriser på varer, som er importerede eller indeholder importerede delkomponenter, og dermed lavere købekraft. Gennemslaget på købekraften kan dog være mindre, hvis importørerne fx vælger at tage tabet i form af en lavere avance i stedet for at sende hele prisstigningen videre til forbrugerne, eller at udenlandske virksomheder vælger at sænke deres priser i Danmark for ikke at miste markedsandele.



Anm.: Prisindekset for indenlandsk vareforsyning måler prisudviklingen i første omsætningsled ekskl. afgifter. Indekset måler prisudviklingen for danske varer til hjemmemarkedet målt ved producenterne salgspriser samt importprisudviklingen målt ved importørens købspris.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Inflationen i euroområdet har ligget nogenlunde stabilt omkring 1½ pct. de seneste par måneder, men steg 0,3 pct.-enheder til 1,7 pct. fra juni til juli. Den danske inflation – målt ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) – steg 0,4 pct.-enheder til 2,1 pct. fra juni til juli efter af være faldet ca. ¾ pct.-enhed fra april til juni, *jf. figur 4.29a*.



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

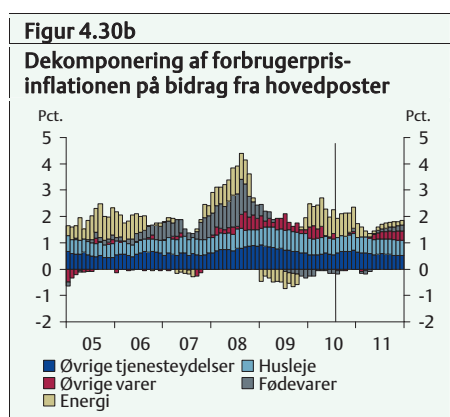
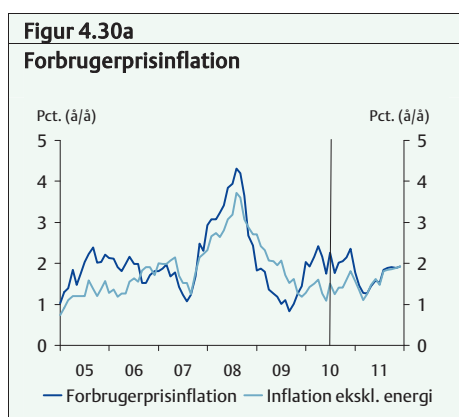
Det højere inflationsniveau i Danmark skyldes primært tjenesteinflationen, som i høj grad afspejler udviklingen i lønomkostninger. I juli var tjenesteinflationen således ca. ¾ pct.-enhed højere i Danmark end i euroområdet, *jf. figur 4.29b*. Bortset fra tjenesteydelser relateret til transport og kommunikation var tjenesteinflationen på alle undergrupper højere i Danmark. Vareinflationen var 0,1 pct.-enhed højere i Danmark i juli.

Kerneinflationen og den samlede inflation har været højere i Danmark end i euroområdet siden henholdsvis starten og midten af 2008.

Inflationsudsigterne

Forbrugerprisinflationen ventes at ligge mellem 1³/₄ og knap 2¹/₂ pct. resten af indeværende år, *jf. figur 4.30a*. Det er blandt andet inflationsbidraget fra fødevarer, der ventes at påvirke udviklingen i den samlede forbrugerprisinflation resten af året. Det skyldes ikke stigende fødevarerpriser i de kommende måneder, men derimod basiseffekter fra faldende priser i de tilsvarende måneder sidste år.

Forbrugerprisinflationen ventes at aftage til 1¹/₄ pct. i de første måneder af 2011 i takt med et lavere inflationsbidrag fra energi. Det afspejler, at basiseffekterne fra prisstigningerne på brændsel mv. gennem 2009 ikke længere slår igennem. Inflationen ventes derefter at være stigende til knap 2 pct. i slutningen af året som følge af et øget inflationsbidrag fra fødevarer og øvrige varer, *jf. figur 4.30b*. Det afspejler stigende priser på fødevarer og ikke-varige varer gennem 2011.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Skønnet for forbrugerprisinflationen er i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 nedjusteret 0,1 pct.-enhed i både 2010 og 2011 til henholdsvis 2,2 og 1,7 pct. i 2011, *jf. tabel 4.10*. Nedjusteringen skyldes overvejende et mindre inflationsbidrag fra energi, herunder særligt brændstof. Faldet i forbrugerprisinflationen på 1/2 pct.-enhed fra 2010 til 2011 afspejler primært et aftagende inflationsbidrag fra afgifter og energi.

Tabel 4.10
Prisudvikling og forklarende faktorer

	2009	2010		2011	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Stigning i pct.					
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	1,9	1,4	1,5	1,6	1,6
Forbrugerprisindeks (HICP)	1,1	2,2	1,9	1,7	1,6
Forbrugerprisindeks	1,3	2,3	2,2	1,8	1,7
Afgifter, bidrag	-0,8	0,4	0,4	0,1	0,1
Nettoprisindeks	2,1	2,0	1,7	1,7	1,6
Vækstbidrag til nettopriser, pct.-enheder					
Fødevarer	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1
Energi	-0,4	0,9	0,7	0,3	0,2
Bolig	1,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Importvarer, ekskl. energi	-0,8	0,3	0,3	0,1	0,2
Underliggende inflation	1,9	0,2	0,2	0,5	0,5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset fratrukket bidrag fra afgifter. Skønnet for stigningen i nettoprisinflationen er nedjusteret 0,3 pct.-enheder til 1,7 pct. i 2010 og 0,1 pct.-enhed til 1,6 pct. i 2011 i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. I lighed med forbrugerprisinflationen skyldes nedjusteringen i 2010 primært effekterne af en lavere skønnet energiinflation. Tilsvarende kan faldet i nettoprisinflationen på 0,1 pct.-enhed fra 2010 til 2011 tilskrives et aftagende inflationsbidrag fra energi.

Den danske HICP-inflation skønnes til 1,9 pct. i 2010, hvilket svarer til ECB's mellemfristede inflationsmålsætning på under, men tæt på 2 pct. Det er noget højere end euroområdet inflation, som skønnes til 1,5 pct. i 2010 ifølge EU-Kommissionens forårsprognose. Forskellen skal blandt andet ses i lyset af afgiftsstigningerne i Danmark i forbindelse med skattereformen. I 2011 ventes den danske HICP-inflation at være på niveau med euroområdet.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Underskuddet på de offentlige finanser i 2009 er foreløbigt opgjort til 2,8 pct. af BNP. I lyset af vurderingen af dansk økonomi og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et underskud på 4,6 pct. af BNP i 2010 og 4,4 pct. af BNP i 2011. Udviklingen i de offentlige finanser skal ses i sammenhæng med det økonomiske tilbageslag og de store lempelser af finanspolitikken i 2009 og 2010 samt genopretningen af de offentlige finanser, som påbegyndes fra 2011.

Underskuddet på den strukturelle saldo (som er korrigeret for konjunkturernes bidrag og andre midlertidige forhold) skønnes til 1,7 pct. af BNP i 2010. Konsolideringen af de offentlige finanser skønnes at indebære en styrkelse af den strukturelle saldo til et underskud på 0,8 pct. af BNP i 2011.

Konsolideringen af de offentlige finanser fra 2010 til 2011 afspejler navnlig et planlagt fald i de offentlige investeringer, indfasningen af finansieringselementerne i skattereformen samt initiativerne i genopretningsaftalen. Med genopretningsaftalen er der truffet konkrete beslutninger om konsolidering af den offentlige økonomi i årene 2011 til 2013, som indfrier den EU-benstilling, Danmark modtog i juli. Aftalen bidrager til at genskabe den nødvendige balance mellem de offentlige udgifter og indtægter, så tilliden til og troværdigheden om finanspolitikken og den faste kronekurs bibeholdes.

De store finanspolitiske lempelser i 2009 og 2010 virker med stigende styrke ind i 2011 og modgår virkningen af den finanspolitiske konsolidering i 2011. Hertil kommer virkningen af lavere renter siden 2008. Det samlede vækstbidrag fra finanspolitikken og rentevirkninger mv. siden 2008 skønnes til knap 1 pct. i 2011. Heri er indregnet, at konsolideringen af de offentlige finanser i 2011 indebærer, at finanspolitikken isoleret set – målt ved den et-årige finanseffekt – giver et bidrag til den økonomiske aktivitet svarende til -0,5 pct. af BNP.

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at stige fra 51 pct. af BNP i 2008 til 57³/₄ pct. af BNP i 2010. Stigningen skal blandt andet ses i sammenhæng med de finanspolitiske lempelser i form af højere offentligt forbrug og høj planlagt vækst i de offentlige investeringer samt konjunkturbetingede merudgifter til arbejdslededsdagpenge, kontanthjælp og aktivering. Hertil kommer et kraftigt fald i BNP siden 2008. I lyset af blandt andet konsolideringstiltagene på udgiftssiden reduceres det offentlige udgiftstryk til ca. 56¹/₂ pct. af BNP i 2011. De offentlige indtægter ventes at falde fra 54¹/₄ pct. af BNP i 2008 til ca. 52 pct. af BNP i 2011, blandt andet som følge af nedsættelsen af personbeskatningen i Forårspakke 2.0 samt lavere indtægter fra selskabsskatten.

Den offentlige ØMU-gæld udgjorde knap 27¹/₂ pct. af BNP ved udgangen af 2007 og ventes øget til 44¹/₂ pct. af BNP i 2011. Den offentlige nettogæld, der inddrager både aktiver og passiver, er vendt fra et finansielt nettotilgodehavende på ca. 6³/₄ pct. af BNP i 2008 til en forventet nettogæld på 4³/₄ pct. af BNP ved udgangen af 2011. Statens indenlandske lånebehov forventes at være 113 mia. kr. i 2010 og 142 mia. kr. i 2011, primært afledt af henholdsvis underskuddet på DAU-saldoen og afdrag på kort- og langfristet gæld.

5.1 Den offentlige saldo

På baggrund af vurderingen af dansk økonomi og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes det offentlige underskud til 80 mia. kr. i 2010 og 79 mia. kr. i 2011, *jf. tabel 5.1*. Det svarer til 4,6 pct. af BNP i 2010 og 4,4 pct. af BNP i 2011. I 2009 er underskuddet foreløbigt opgjort til 2,8 pct. af BNP.

Skønnet for de offentlige finanser i 2010 tager udgangspunkt i finansloven for 2010, de ministerielle rammeredegørelser for statens udgifter i 2010 fra maj 2010 samt de kommunale og regionale budgetter for 2010. I 2011 er skønnet for de offentlige finanser baseret på finanslovsforslaget for 2011, kommune- og regionsaftalerne for 2011 samt Aftale om genopretning af dansk økonomi, maj 2010. Skønnene for både 2010 og 2011 afspejler endvidere Serviceeftersyn af Forårspakke 2.0 og Aftale om Grøn Vækst 2.0.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Offentlig saldo	82,3	80,6	59,8	-47,0	-80,1	-78,7
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	5,0	4,8	3,4	-2,8	-4,6	-4,4
Udgifter i alt	50,6	50,0	50,9	57,4	57,7	56,5
- nettorenteudgifter	0,8	0,5	0,1	0,4	0,6	0,6
Indtægter	55,7	54,8	54,3	54,5	53,1	52,1
- skatter	49,8	49,1	48,3	48,2	47,5	46,5
- andre indtægter	5,9	5,7	6,0	6,3	5,6	5,5
Strukturel offentlig saldo	1,4	1,9	2,1	-0,4	-1,7	-0,8

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den offentlige saldo forværrer fra et overskud på 3,4 pct. af BNP i 2008 til et underskud på 4,6 pct. af BNP i 2010, hvilket svarer til en svækkelse af de offentlige finanser på 8,1 pct. af BNP eller knap 140 mia. kr. Knap halvdelen af svækkelsen af den offentlige saldo fra 2008 til 2010 afspejler diskretionære finanspolitiske lempelser (målt ved de direkte provenuvirkninger i finanseffektberegningen), herunder indkomstskattenedsættelserne i Forårspakke 2.0 samt betydelig vækst i de offentlige investeringer og det offentlige forbrug. Dertil kommer en konjunkturbetinget reduktion af den offentlige saldo, som dog delvist modvirkes af en stigning i provenuet fra pensionsafkastskatten på 19 mia. kr. fra 2008 til 2010.

Det offentlige underskud ventes reduceret fra 4,6 pct. af BNP i 2010 til 4,4 pct. af BNP i 2011 på trods af en reduktion i provenuet fra pensionsafkastskatten på knap 25 mia. kr. Den strukturelle saldo skønnes forbedret med 0,9 pct.-enheder fra -1,7 pct. af BNP i 2010 til -0,8 pct. af BNP i 2011.

Forbedringen af den strukturelle saldo afspejler primært et forudsat fald i de offentlige investeringer fra et højt niveau i 2010, afdæmpet vækst i det offentlige forbrug og andre finansieringselementer i genopretningsaftalen i form af blandt andet suspension af § 20-reguleringen af beløbsgrænser for skatter mv., indførelse af loft over fradrag til faglige kontingenter for lønmodtagere samt forudsatte forhøjelser af arbejdsgiverbidrag, *jf. Budgetoversigt 2*, august 2010. Derudover bidrager finansieringselementerne fra højere afgifter mv. i Forårspakke 2.0 til at styrke de offentlige finanser i 2011.

Væksten i det reale offentlige forbrug skønnes til 0,6 pct. i 2011, mens der i majvurderingen var forudsat nulvækst. Den højere realvækst i det offentlige forbrug skal helt overvejende ses i sammenhæng med genopretningsaftalen, som indebærer en prioritering af offentligt forbrug i 2011-2013 på blandt andet sundhedsområdet og til uddannelse, som finansieres med besparelser på andre udgifter. Det gælder blandt andet fastholdelsen af udviklingsbistanden i kroner på 2010-niveauet og nedsættelsen af børnefamilieydelsen.

5.2 Den offentlige gæld

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

ØMU-gælden – der dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde – bruges i forbindelse med EU's konvergenskriterier, der indebærer, at gældens andel af BNP som udgangspunkt ikke må overstige 60 pct. Danmark overholder dette mål i 2011, hvor ØMU-gældens skønnes til ca. 44½ pct. af BNP.

Statsgælden omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statens gældsforvaltning varetages af Danmarks Nationalbank.

ØMU-gælden (og statsgælden) er såkaldte bruttogældsstørrelser, der primært omfatter passiv siden. *Nettogælden* inddrager derimod både aktiver og passiver. Nettogælden i stat og kommuner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. For en nærmere gennemgang af de forskellige gældsbegreber henvises til boks 5.1 i *Økonomisk Redegørelse*, december 2004.

ØMU-gælden øges fra knap 27½ pct. af BNP ved udgangen af 2007 til ca. 44½ pct. i 2011 svarende til en stigning på ca. 17 pct.-enheder, *jf. tabel 5.2*. Stigningen i ØMU-gælden fra udgangen af 2008 til 2011 er primært afledt af underskuddene på de offentlige finanser, hvorimod stigningen fra udgangen af 2007 til 2008, hvor der var stort overskud på de offentlige finanser, især afspejler, at staten optog et stort 30-årigt lån som en del af kriseindsatsen, hvor provenuet blev placeret på statens konto

i Nationalbanken. Dette aktiv indgår ikke i ØMU-gælden. Tilsvarende har Den Sociale Pensionsfonds salg af statsobligationer medført en opgjort stigning i ØMU-gælden. For en nærmere gennemgang heraf henvises til *Økonomisk Redegørelse*, december 2009.

Tabel 5.2
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

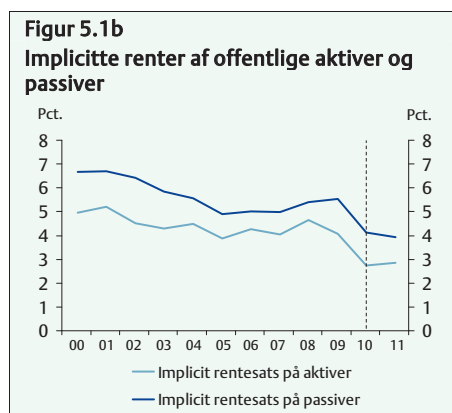
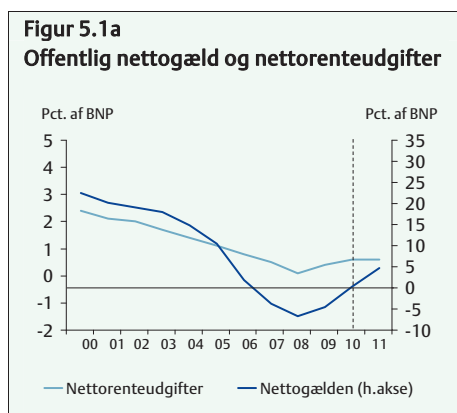
	2001	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlig nettogæld ¹⁾	20,1	-3,8	-6,7	-4,5	0,3	4,7
ØMU-gæld	49,6	27,4	34,2	41,4	42,6	44,6
Mia. kr.						
Offentlig nettogæld ¹⁾	268,0	-63,6	-115,9	-74,6	5,6	84,3
ØMU-gæld	661,9	462,8	593,8	688,1	736,6	796,6

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser, dvs. inkl. arbejdsløsheds-kasser og Lønmodtagernes Garantifond men ekskl. ATP.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Den offentlige nettogæld var ved udgangen af 2007 vendt til et finansielt nettotilgodehavende på ca. 3³/₄ pct. af BNP, der med fortsat overskud på de offentlige finanser steg til ca. 6³/₄ pct. af BNP ved udgangen af 2008, *jf. tabel 5.2*. På baggrund af de skønnede offentlige underskud (på nationalregnskabsform) forventes nettotilgodehavendet at være vendt til nettogæld på 4³/₄ pct. af BNP ved udgangen af 2011.

Skønnet for nettogælden i 2010 og 2011 er usikkert, idet udviklingen i nettogælden også afhænger af mulige kursreguleringer på offentlige aktiver og passiver, aktiekurs- og olieprisudviklingen og andre faktorer, der påvirker den offentlige saldo. Den offentlige nettogæld opgøres således til markedsværdi. Stigninger i nettogælden over tid svarer således til det offentlige underskud (nettofordringserhvervelsen i nationalregnskabet) plus værdireguleringer. Nettogælden i stat, kommuner og regioner angiver de samlede finansielle nettofordringer (eller passiver) over for andre sektorer.

Nettorentudgifterne skønnes at stige i takt med voksende nettogæld fra 1,5 mia. kr. i 2008 til 10,5 mia. kr. i 2011 svarende til en stigning på 0,5 pct.-enheder af BNP, *jf. figur 5.1a*. De gennemsnitlige (implicite) rentesatser for de offentlige aktiver stiger marginalt, mens de falder svagt for passiverne, *jf. figur 5.1b*. Det skyldes blandt andet, at de statslige kapitalindskud i nødlidende banker forrentes med ca. 10 pct., samtidig med at lån, der tidligere er optaget til højere renter, udløber og refinansieres til lavere renter.



Anm.: De implicitte renter i figur 5.1b er opgjort som på nationalregnskabsbasis. Renteindtægterne er opgjort ekskl. Danmarks Nationalbanks overskud og provenu fra Nordsøen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med henblik på at opnå en mere ensartet opgørelse af udstedelsesbehovet på tværs af lande blev opgørelsen af statens inden- og udenlandske lånebehov ændret i *Budgetoversigt 1* og *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. Ændringen, som også gennemføres i andre lande, er foretaget på baggrund af drøftelser i EU- og OECD-regi og har til formål at give et mere retvisende billede af refinansieringsbehovet igennem året. For yderligere information herom henvises til *Budgetoversigt 1* og *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010.

Mia. kr.	2010		2011
	Maj	August	August
Lånebehov	123⁴⁾	130³⁾	181⁴⁾
- Samlet afdrag (inkl. fondenes nettoopkøb og betaling til og fra valutaswaps)	103	98	110
- Udlån relateret til den finansielle uro ¹⁾	-2	-2	9
- Forøgelse af statens konto i Nationalbanken	-77	-78	0
- DAU underskud	99	102	52
- Andet ²⁾	0	10	11

1) Udlån til Island, Letland, Finansiell Stabilitet A/S, kapitalindskud som led i kreditpakken og eksportlån i regi af Eksport Kredit Fonden.
 2) Indeholder blandt andet ændringer i statens finanser, andre genudlån og beholdningsbevægelser mv.
 3) Det indenlandske lånebehov udgør ca. 113 mia. kr. Det udenlandske lånebehov på godt 16 mia. kr. dækker refinansiering af forfald på den udenlandske statsgæld.
 4) Det indenlandske lånebehov skønnes til ca. 142 mia. kr. og det udenlandske lånebehov til ca. 38 mia. kr.

Kilde: Egne beregninger.

Det samlede indenlandske og udenlandske lånebehov efter den nye opgørelsesmetode forventes at være 130 mia. kr. i 2010, *jf. tabel 5.3*. Heraf udgør det inden- og udenlandske lånebehov henholdsvis 113 mia. kr. og 16 mia. kr. Det samlede lånebehov er ca. 6 mia. kr. højere end skønnet i majregørelsen. Det kan primært henføres til et større indenlandsk nettofinansieringsbehov, som følger af en ændret profil for statens beholdningsbevægelser afledt af en større sag om skatteansættelsesændring, hvor betalingen forventes at finde sted senere.

Det samlede indenlandske og udenlandske lånebehov for 2011 skønnes til 181 mia. kr. Heraf udgør det inden- og udenlandske lånebehov henholdsvis 142 mia. kr. og 38 mia. kr. Det samlede lånebehov afspejler primært store afdrag på 110 mia. kr. og et underskud på DAU-saldoen på 52 mia. kr.

5.3 De offentlige udgifter

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at stige fra 50,9 pct. af BNP i 2008 til 57,7 pct. af BNP i 2010, *jf. tabel 5.4*. Stigningen i udgiftstrykket på 7 pct.-enheder fra 2008 til 2010 kan henføres til en stigning i de primære udgifter. Stigningen skal navnlig ses i sammenhæng med de diskretionære lempelser af de offentlige investeringer, høj vækst i det offentlige forbrug samt konjunkturafløede merudgifter til arbejdsløshedsdagpenge og kontanthjælp mv. Det forøgede udgiftstryk skal dog også ses i lyset af det kraftige fald i BNP i perioden.

Fra 2010 til 2011 reduceres det offentlige udgiftstryk fra 57,7 pct. af BNP til 56,5 pct. af BNP, hvilket skal ses i sammenhæng med den finanspolitiske konsolidering.

Det offentlige forbrug skønnes at stige med knap 3 pct.-enheder fra 26,7 pct. af BNP i 2008 til 29,5 pct. af BNP i 2010. Målt i forhold til konjunkturrensset BNP forventes forbrugstrykket også at stige med knap 1 pct.-enhed fra 27½ pct. i 2008 til 28½ pct. i 2010. Den skønnede stigning skal ses i sammenhæng med en uventet høj realvækst i det offentlige forbrug på 3,4 pct. i 2009, *jf. kapitel 1*. Dertil kommer en høj nominal vækst særligt i 2009 afledt af en høj offentlig lønstigningstakt. Det offentlige forbrug udgjorde knap 30 pct. af BNP i 2009, hvilket er det højeste niveau nogensinde og højere end i samtlige øvrige EU- og OECD-lande.

I 2010 forudsættes nulvækst i det offentlige forbrug, og skønnet for realvæksten er nedjusteret med 0,8 pct.-enheder i forhold til majvurderingen. Nedjusteringen skyldes, at Danmarks Statistik har oprevideret niveauet for det offentlige forbrug i 2009 sammenlignet med den foreløbige opgørelse, der lå til grund for majvurderingen, idet skønnet for det offentlige forbrug på 509,5 mia. kr. i 2010 fastholdes. Det er en stor udfordring at realisere nulvækst i det offentlige forbrug i 2010, *jf. Budgetoversigt 2*, august 2010.

Afledt af især genopretningsaftalen skønnes en vækst i det offentlige forbrug på 0,6 pct. i 2011. I Danmarks Konvergensprogram 2009 og i majvurderingen var forudsat

nulvækst fra 2010 til 2011. Den højere realvækst i det offentlige forbrug skal helt overvejende ses i sammenhæng med genopretningsaftalen, som indebærer en prioritering af offentlige forbrugsudgifter til blandt andet sundhed og uddannelse i 2011-2013, som finansieres med besparelser på andre udgifter, herunder fx fastholdelsen af udviklingsbistanden i kroner på 2010-niveauet og nedsættelsen af børnefamilieydelsen.

Tabel 5.4
De offentlige udgifters sammensætning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk) ¹⁾	50,6	50,0	50,9	57,4	57,7	56,5
Primære udgifter	48,4	48,0	49,0	54,9	55,6	54,4
- offentligt forbrug	25,9	26,0	26,7	29,9	29,5	29,0
- offentlige investeringer ²⁾	2,0	1,9	1,8	2,0	2,5	2,1
- indkomstoverførsler	15,6	15,2	15,1	17,1	17,6	17,6
- subsidier	2,2	2,2	2,1	2,6	2,6	2,5
- øvrige primære udgifter	2,7	2,7	3,2	3,2	3,4	3,1
Renteudgifter ³⁾	2,2	2,0	1,8	2,5	2,1	2,1
Memopost						
Offentligt forbrug (andel af konjunkturrenset BNP)	26,7	26,9	27,5	28,5	28,4	28,0
1)	Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter og indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Danmarks Statistik henfører fx indtægter fra salg af varer og tjenester, der indgår i det offentlige forbrug, til de offentlige indtægter, mens det samlede offentlige forbrug indgår på udgiftssiden i tabellen.					
2)	Offentlige nyinvesteringer, dvs. ekskl. nettokøb af bygninger, maskiner mv.					
3)	I 2009 er indtægterne fra statens swaparrangementer ved en fejl kategoriseret som offentlige renteindtægter, mens de i tidligere år har indgået i de offentlige renteudgifter, idet statsregnskabet for 2009 udelukkende har indeholdt et netto-tal for rentestømmene vedr. swaps (betalte renter). Den ændrede regnskabspraksis i 2009 har ingen virkning på den offentlige saldo, men øger isoleret set renteudgifterne og renteindtægterne med ca. 3½ mia. kr. i 2009 svarende til en forøgelse af udgifts- og indtægtsstrykket på 0,2 pct. af BNP i 2009. Danmarks Statistik korrigerer opgørelsen af de offentlige rentestømme i 2009 i den kommende opgørelse af de offentlige finanser, der ventes offentliggjort 2. november 2010.					
	Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.					

De offentlige investeringer i pct. af BNP er planlagt til at stige med 0,7 pct.-enheder fra 2008 til 2010. Det skal ses i sammenhæng med igangsættelse og fremrykning af en række offentlige investeringer som led i understøttelse af vækst og beskæftigelse under konjunkturtilbageslaget. Realvæksten er opgjort til 12½ pct. i 2009, og de planlagte og aftalte investeringer medfører en realvækst på 26 pct. i 2010. Som led i konsolideringen er der forudsat en tilpasning til et lavere niveau for investeringerne, og med afsæt heri skønnes et fald i de offentlige investeringer på 13½ pct. i 2011. Niveauet i 2011 vil dog ligge væsentligt over det høje niveau i 2009.

Indkomstoverførslerne bidrager med en stigning i det offentlige udgiftstryk på 2,5 pct.-enheder fra 2008 til 2010. Stigningen er blandt andet en følge af de svagere konjunkturer, herunder stigende udgifter til arbejdsløshedsdagpenge mv. Derudover skal

stigningen blandt ses i lyset af demografisk betingede merudgifter til folkepension mv. Dertil kommer virkningen af en høj satsregulering på 3,1 pct. i 2009 og 3,7 pct. i 2010. I 2011 er satsreguleringsprocenten fastlagt til 1,9 pct.

5.4 De offentlige indtægter

Med udgangspunkt i Danmarks Statistiks seneste opgørelse af skatteindtægterne udgør skattetrykket 48,2 pct. af BNP i 2009. Skattetrykket skønnes at falde med 0,8 pct.-enheder i 2010 og yderligere med knap 1 pct.-enhed i 2011, således at skattetrykket ventes at udgøre 46,5 pct. af BNP i 2011, *jf. tabel 5.5.*

Tabel 5.5						
De offentlige indtægters sammensætning						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	55,7	54,8	54,3	54,5	53,1	52,1
Skattetryk	49,8	49,1	48,3	48,2	47,5	46,5
- personskatter mv. ¹⁾	21,2	21,6	21,4	22,5	20,4	20,8
- arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,5	4,6	4,8	4,6	4,6
- selskabsskatter	4,4	3,8	3,4	2,4	2,6	2,8
- pensionsafkastbeskatning	0,8	0,3	0,5	0,6	1,6	0,2
- moms	10,3	10,4	10,1	10,1	10,1	10,0
- afgifter og indirekte skatter	7,8	7,6	7,3	6,8	7,1	7,2
- øvrige skatter ²⁾	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Renteindtægter ³⁾	1,7	1,7	1,9	2,3	1,6	1,6
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,2	4,0	4,1	4,0	4,0	3,9
Memopost						
Nordsø-indtægter ⁵⁾	2,0	1,7	2,1	1,1	1,3	1,2
1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter. 2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (a-kassebidrag, efterlønsbidrag). 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud. 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) indtægter i form af bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen. 5) De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olieferledningsafgift og overskudsdeling. Nordsø-indtægterne indgår i selskabsskat, afgifter og indirekte skatter samt øvrige indtægter. Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.						

Faldet i skattetrykket fra 2009 til 2011 afspejler især nedsættelser af personbeskatningen i 2010, der som led i skattereformen i Forårspakke 2.0 finansieres i de efterfølgende år, mens øgede indtægter fra blandt andet selskabsskatten trækker i modsat retning.

Udviklingen i skattetrykket er normalt ikke et velegnet mål for den økonomiske politiks bidrag til ændringer i skattebelastningen¹. Det skyldes først og fremmest, at konjunkturudviklingen samt udsving i oliepriser, aktiekurser og renter mv. ofte vil medføre, at væksten i beskatningsgrundlaget for en række skatter og afgifter afviger fra væksten i BNP. Det kan føre til betydelige udsving i skattetrykket fra år til år, selv om skatteregler og dermed skattebelastningen er uændret. Det gælder ikke mindst i forhold til pensionsafkastskatten og (selskabs)skatterne fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen, men fx også i forhold til registreringsafgift, moms og tinglysningsafgift.

I 2010 kan faldet i skattetrykket på 0,8 pct.-enheder primært henføres til et forventet lavere provenu fra personskatterne, mens stigende indtægter fra især pensionsafkastskat, selskabsskatter og punktafgifter ventes at trække i modsat retning, jf. tabel 5.6.

Faldet i skattetrykket på 0,9 pct.-enheder i 2011 afspejler navnlig faldende indtægter fra pensionsafkastskatten. Genopretningssaftalen og indfasning af finansieringselementer i Forårspakke 2.0 trækker i modsat retning.

Tabel 5.6
Ændring i skattetrykket

	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP					
Skattetryk	49,1	48,3	48,2	47,5	46,5
Ændring i skattetryk	-0,6	-0,8	-0,1	-0,8	-0,9
Heraf:					
- personskatter mv.	0,4	-0,1	1,1	-2,1	0,4
- arbejdsmarkedsbidrag	0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,1
- selskabsskatter	-0,6	-0,4	-1,0	0,3	0,2
- pensionsafkastbeskatning	-0,5	0,3	0,1	1,0	-1,4
- moms	0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,0
- afgifter og indirekte skatter	-0,2	-0,3	-0,4	0,3	0,1
- øvrige skatter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Kilde: Egne beregninger.

Samlet set sættes skatter og afgifter op med omkring 19 mia. kr. fra 2010 til 2013, fordelt med 6 mia. kr. i 2011, 5 mia. kr. i 2012 og 8 mia. kr. i 2013. Af disse skatte­stigninger er ca. 8 mia. kr. en konsekvens af genopretningssaftalen. Merprovenuet afspejler navnlig fastfrysningen af reguleringen af beløbsgrænser i skattelovgivningen.

De øvrige diskretionære skattestigninger på godt 10 mia. kr. fra 2010 til 2013 vedrører hovedsagligt den gradvise indfasning af finansieringselementerne i Forårspakke 2.0 og Serviceeftersyn af forårspakke 2.0. Indfasningen af finansieringselementerne indebærer en skattestigning på 2 mia. kr. i såvel 2011 som 2012 og på 6 mia. kr. i

¹ Provenuvirkninger af diskretionært besluttede ændringer i skatte- og afgiftsregler giver et mere retvisende billede.

2013. Stigningen i indtægterne fra finansieringselementerne i 2013 kan blandt andet henføres til salg af CO₂-kvoter. Forårspakke 2.0 er fuldt finansieret og styrker den finanspolitiske holdbarhed med 5½ mia. kr. blandt andet i kraft af større arbejdsudbud.

Persoonskatter

Persoonskatternes bidrag til skattetrykket skønnes isoleret set at aftage med 0,7 pct.-enheder fra 2008 til 2011, hvilket blandt andet skal ses i lyset af indkomstskattenedsættelserne som følge af aftalerne om Lavere skat på arbejde fra september 2007 og Forårspakke 2.0 fra marts 2009. I modsat retning trækker Aftale om genopretning af dansk økonomi fra maj 2010, som blandt andet indebærer, at persoonskatterne hæves med 3 mia. kr. fra 2010 til 2011.

Med Forårspakke 2.0 reduceres persoonskatterne markant. Reformen skønnes at styrke finanserne fra 2013 og frem blandt andet i kraft af den gradvise indfasning af finansieringselementerne. Samlet skønnes, at reformen styrker den finanspolitiske holdbarhed med ca. 5½ mia. kr. via øget arbejdsudbud mv. Nedsættelsen af persoonskatten indebærer blandt andet, at mellemskatten afskaffes, bundskatten nedsættes med 1½ pct.-enhed og topskattegrænsen forhøjes. Samtidig forhøjes pensionstillægget med 2.000 kr., og der indføres en indkomstafhængig kompensation for energifgiftsforhøjelser mv. (grøn check). Indkomstskattenedsættelserne finansieres blandt andet med lavere værdi af fradrag, mindre skattebegunstigelse af visse personalegoder, grønne afgifter, færre særordninger for erhvervslivet, konkrete initiativer, der sikrer effektiv skattekontrol, og auktionering af CO₂-kvoter, *jf. Økonomisk Redegørelse*, maj 2009, boks 5.1. Skattereformen betyder, at persoonskatternes bidrag til skattetrykket reduceres med 1,2 pct.-enheder i 2010 og 1,3 pct.-enheder i 2011.

Med Forårspakke 2.0 er der åbnet for at udbetale indestående midler i den Særlige Pensionsordning (SP) i en afgrænset periode fra 1. juni til 31. december 2009, *jf. Økonomisk Redegørelse*, maj 2009, boks 5.4. I lyset af, at størstedelen af kontohaverne i SP har valgt at benytte muligheden for særudbetaling, blev fristen for særudbetaling af SP-midler eller overførsel til anden pensionsopsparing forlænget til den 30. april 2010. Når der tages højde for, at en del af udbetalingerne formentlig indsættes på andre pensionsordninger, skønnes provenuvirkningen (netto) til ca. 16 mia. kr. i 2009 og 1 mia. kr. i 2010². Isoleret set øges persoonskatternes bidrag til skattetrykket i 2009 dermed med ca. 1 pct. af BNP.

Persoonskattenedsættelserne i Forårspakke 2.0 øger husholdningernes disponible indkomster betydeligt. I 2010 forventes den disponible indkomst øget med omkring 22 mia. kr. og i 2011 med 23 mia. kr. Købekraften af husholdningernes indkomster påvirkes desuden af ændringer i afgiftstrykket. Afgiftsforhøjelserne mv. aftalt i Forårspakke 2.0 samt serviceeftersynet heraf betyder samlet set, at husholdningerne skal betale 4 mia. kr. mere i afgifter i 2010 og 6 mia. kr. mere i afgifter i 2011 før indreg-

² Afgiften af SP-udbetalingerne udgjorde godt 17 mia. kr. i 2009 og skønnes at udgøre knapt 1¼ mia. kr. i 2010.

ning af adfærdseffekter mv. Desuden forøges erhvervsbeskatningen med knap 4 mia. kr. i 2010 og 6 mia. kr. i 2011.

Tabel 5.7**Ændring i personskat med Aftale om genopretning af dansk økonomi i forhold til konvergensprogrammet for 2009**

	2011	2012	2013	2014
Mia. kr., 2011-niveau				
Nulregulering af beløbsgrænser i skattelovgivningen	2,1	4,2	6,5	6,5
Udskydelse af forhøjelse af topskattegrænse	1,8	1,9	2,0	0,0
Loft over fradrag for faglige kontingenter	0,9	0,9	0,9	0,9
I alt	4,7	6,9	9,3	7,4

Anm.: Beregninger på basis af stikprøver på 3,3 pct. af befolkningen. Provenuvirkningen af nulregulering af beløbsgrænser i skattelovgivningen er eksklusive effekten på registreringsafgiften og erhvervsskatter mv. (da det ikke er personskatter).

Med Aftale om genopretning af dansk økonomi suspenderes den automatiske regulering af beløbsgrænser i skattelovgivning i 2011-2013, og der indføres et loft over fradrag for faglige kontingenter på 3.000 kr. Desuden udskydes forhøjelsen af topskattegrænsen i 2011, der indgår i Forårspakke 2.0, i tre år til 2014. I forhold til konvergensprogrammet for 2009 forøger aftalen samlet set personskatterne med 4³/₄ mia. kr. i 2011 stigende til 9¹/₄ mia. kr. i 2013, *jf. tabel 5.7*. I 2014 er provenuvirkningen lavere da udskydelsen af forhøjelsen af topskattegrænsen bortfalder.

Selskabsskat og statens indtægter fra Nordsøen

Indtægterne fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen udgjorde 18¹/₂ mia. kr. i 2009 (1,1 pct. af BNP) og skønnes til godt 22 mia. kr. i 2010 (1,3 pct. af BNP) og 21¹/₂ mia. kr. i 2011 (1,2 pct. af BNP). De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinte-skat, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olierørledningsafgift samt overskudsdeling.

Udviklingen i Nordsø-indtægterne afspejler primært en forventet stigning i den gennemsnitlige oliepris målt i danske kroner på 32 pct. fra 2009 til 2010 samt en mindre stigning fra 2010 til 2011. I modsat retning trækker et fald i den forventede olieproduktion på knap 16 pct. fra 2009 til 2011.

Statens indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen er særdeles følsomme over for ændringer i olieprisen. Når olieprisen stiger med USD 10 per tønde, stiger det samlede provenu fra Nordsøen således med omkring 3³/₄ mia. kr. på kort sigt³. Den varige provenugevinst ved en permanent stigning i olieprisen er dog væsentligt mindre, da olie- og gasreserverne efterhånden udtømmes.

³ Beregningen af Nordsø-indtægterne for 2010 tager udgangspunkt i en gennemsnitlig oliepris pr. tønde på USD 77,0 samt en gennemsnitlig dollarkurs på 5,70 kr. per USD.

Provenuet fra selskabsskatten (ekskl. kulbrinteproducerende selskaber) udgjorde 1,7 pct. af BNP i 2009 og skønnes med betydelig usikkerhed til godt 1,8 pct. af BNP i 2010 og knap 2,1 pct. af BNP i 2011. Det beskedne selskabsskatteprovenu i 2009 og 2010 afspejler blandt andet en forventet lavere indtjening i den finansielle sektor, herunder især som følge af høje tab og hensættelser vedrørende udlån og garantier efter en periode med historisk lave hensættelser.

Stigningen i provenuet fra 2009 til 2010 skal blandt andet ses i lyset af Forårspakke 2.0, hvori der indgår en harmonisering af beskatningen af selskabers aktier og udbytter og forskellige andre initiativer. Samlet set skønnes det at indebære et merprovenu fra selskabsskatten på knap 0,1 pct. af BNP fra 2010.

Pensionsafkastskat

Provenuet fra pensionsafkastskatten kan svinge meget fra år til år og afhænger blandt andet af udviklingen i aktiekurser og renter, der er bestemmende for obligationskurserne og afkastet på de afledte aktiver (derivater).

Variationen i de årlige indtægter fra pensionsafkastskatten kan blandt andet forklare den årlige variation i det samlede skattetryk. Provenuet fra pensionsafkastskatten bidrog således isoleret set til et fald i skattetrykket på 2,1 pct.-enhed fra 2005 til 2007.

Grundlaget for pensionsafkastskatten opgøres efter lagerprincippet, hvilket indebærer, at urealiserede kapitalgevinster i pensionsinstitutterne også beskattes, ligesom urealiserede tab giver negative skatter til fremførelse.

I 2009 udgjorde indtægterne fra pensionsafkastskatten knap 10 mia. kr. svarende til 0,6 pct. af BNP. Pensionsafkastskatteprovenuet skønnes med betydelig usikkerhed at udgøre 28 mia. i 2010 (1,6 pct. af BNP) og 3½ mia. kr. i 2011 (0,2 pct. af BNP). Skønnene forudsætter blandt andet et normalafkast på aktier på ca. 7 pct. på årsbasis frem til udgangen af 2011 og et negativt afkast på obligationer mv., jf. nedenfor.

I et år med et normalafkast⁴ på den samlede pensionsformue anslås provenuet fra pensionsafkastskatten at udgøre godt 1 pct. af BNP svarende til omkring 20 mia. kr. i 2010.

Indtægterne fra pensionsafkastskat i 2010 skønnes således at være noget højere end ved normalafkast. Det dækker blandt andet over, at afkastet på obligationer og derivater er højere end i år med normalafkast, da de lange statsobligationsrenter skønnes at falde i løbet af 2010. Samtidig skønnes afkastet på aktier på årsbasis højere end i år med normalafkast. I modsat retning trækker dog en betydelig beholdning af negativ skat fra tidligere år primært som følge af aktiekursfaldene i 2008. Det drejer sig om pensionsopsparende i pengeinstitutter mv., som ikke har fået deres negative pensionsafkastskat udbetalt i 2010.

⁴ Normalafkastet er defineret som et årligt afkast på 7 pct. for aktier og 5 pct. for obligationer og andre investeringsaktiver.

I 2011 skønnes proventet fra pensionsafkastskatten at være betydeligt lavere end i år med normalafkast. Det skyldes, at afkastet på statsobligationer og især derivater er lavere end i år med normalafkast, da de lange statsobligationsrenter skønnes at stige gennem 2011.

En omlægning af beskatningen af pensionsafkast fra institut- til individniveau⁵ medfører blandt andet, at godt en fjerdedel af pensionsinstitutternes beholdning af negativ skat ultimo 2009 bliver udbetalt, når slutskatten for indkomståret 2009 opgøres i 2010 (pengeinstitutter, ATP, LD, DSP og mindre afviklingskasser fortsætter som hidtil). Udbetalingen af beholdningen af negativ skat udgør knap 4 mia. kr. Med udbetalingen er der tale om en fremrykning af mindreproventet fra fremført negativ skat, som ved de tidligere regler ville være udnyttet i løbet af 2-3 år. I nationalregnskabet håndteres udbetalingen af negativ skat som en kapitaloverførsel, og den indgår således ikke i proventet fra pensionsafkastskatten.

I 2010 skønnes omlægningen af pensionsafkastskatten således at forøge den offentlige sektors kapitaloverførsler med knap 4 mia. kr., mens proventet fra pensionsafkastskatten isoleret set forøges med omkring 1½ mia. kr., da beholdningen af fremført negativ skat er reduceret. Samlet set reducerer omlægningen således saldoen på nationalregnskabsform med omkring 2 mia. kr. i 2010.

Afgifter

Privatforbruget er faldet ret kraftigt i Danmark, hvilket medfører en betydelig reduktion i indtægterne fra moms og afgifter. Punktafgifterne bidrager under ét til en reduktion i det samlede skattetryk på ca. 0,4 pct.-enheder fra 2008 til 2011.

Afgiftsforhøjelserne aftalt i Forårspakke 2.0 og Serviceeftersyn af Forårspakke 2.0 bidrager til, at skattetrykket forøges med 0,4 pct.-enheder i 2010. Skattestoppets nominalprincip (dvs. at stykafter fastholdes i nominelle kronebeløb) har reduceret afgiftstrykket med knap 0,1 pct.-enhed om året til og med 2007 (i forhold til en situation, hvor stykafterne aktivt øges med priserne). Fra og med 2008 bliver energiafgifterne indekseret med 1,8 pct. om året svarende til den forventede nettoprisudvikling på mellemløbet sigt. Da proventet fra energiafgifterne udgør ca. 68 pct. af det samlede provenu fra stykafterne (ekskl. vægtafgift), bliver nominalprincippet effekt på skattetrykket reduceret tilsvarende.

En moderat udvikling i grundlagene for en række stykafter reducerer afgiftstrykket med knap 0,2 pct.-enheder fra 2008 til 2011.

⁵ Folketinget vedtog d. 14. december 2007 en omlægning af pensionsafkastskatten. Pensionsskatteomlægningen er beskrevet i *Økonomisk Redegørelse*, februar 2008, boks 5.2.

5.5 Finanspolitikens aktivetsvirkning

Finanspolitikken er lempet markant i 2009 og 2010. De finanspolitiske lempelser i 2009 og 2010 omfatter navnlig høj vækst i de offentlige investeringer, det offentlige forbrug og en reduktion af beskatningen i medfør af skattereformen i Forårspakke 2.0, jf. kapitel 1.

De samlede diskretionære lempelser i 2009 og 2010 skønnes i alt at øge BNP-niveauet med 2¼ pct. i 2010, jf. tabel 5.8.

Med Genopretningsaftalen er der truffet konkrete beslutninger om konsolidering af den offentlige økonomi i årene 2011 til 2013. Finanspolitikken i 2011 indebærer, at ca. en tredjedel af de lempelser, der er gennemført i 2009 og 2010, trækkes tilbage igen (målt ved de direkte provenuer).

Finanspolitikken i årene 2009-2011 skønnes dermed samlet set og med nogen usikkerhed at være neutral for efterspørgselsvæksten i 2011 (målt ved den flerårige finanseffekt), selv om den planlagte finanspolitik i 2011 isoleret set har en aktivetsvirkning, som skønnes til -0,5 pct. af BNP, jf. tabel 5.8. Det skal ses i lyset af, at lempelserne i 2009 og især i 2010 også har forsinkede positive virkninger på efterspørgslen i 2011.

Tabel 5.8			
Aktivetsvirkning af den økonomiske politik mv. fra og med 2009			
Pct. af BNP	2009	2010	2011
Flerårig finanseffekt (BNP-niveau)	1,3	2,3	2,2
Frigivelse af midler i SP mv. (BNP-niveau)	0,4	0,7	0,4
Finanspolitik fra og med 2009 og SP mv.	1,7	3,0	2,6
Flerårig finanseffekt (vækstbidrag)	1,3	1,0	0,0
- heraf et-årig finanseffekt (vækstbidrag)	1,3	0,6	-0,5
Finanspolitik og SP mv. (vækstbidrag)	1,7	1,3	-0,3
Renteændringer siden 2008 (niveau)	0,5	2,0	3,2
Samlet (finanseffekt, renter mv.)	2,1	4,9	5,8
Bidrag til vækst	2,1	2,8	0,9
Memopost			
Gennemsnitlig obligationsrente	3,8	2,9	3,7
Anm.: De flerårige effekter er opgjort som aktivetsvirkningen af finanspolitikken mv. fra og med 2009. Opgørelsen af finanspolitikens isolerede aktivetsbidrag tager ikke hensyn til, at renteniveauet isoleret set kan være forøget som følge af lempelserne. Afrunding kan betyde, at totalen kan afvige fra summen af de enkelte aktivetsbidrag i tabellen.			

Den negative aktivetsvirkning fra finanspolitikken i 2011 er marginalt mindre end skønnet i maj og forudsætter, at de offentlige udgifter ikke vokser mere end det, som

er aftalt. Det er især det forudsatte fald i de offentlige investeringer, der bidrager. De nye elementer i Genopretningsaftalen styrker finanserne med 0,2 pct. af BNP i 2011 i forhold til skønnet i maj, men påvirker ikke finanseffekten, fordi forøgelsen af det offentlige forbrug i henhold til aftalen blandt andet finansieres af højere beskatning og besparelser på overførselsområdet med mindre aktivitetsvirkning.

Udover de forsinkede virkninger fra lempelserne i 2009 og 2010 skal finanspolitikken i 2011 navnlig ses i sammenhæng med den meget lempelige pengepolitik og de lave lange renter i Danmark. Samlet skønnes det, at faldet i renteniveauet fra 2008 og frem under normale forhold kan løfte BNP-væksten i 2011 med ca. 1,2 pct. af BNP, hvilket er væsentligt mere end det negative aktivitetsbidrag, som kan komme fra første-årsvirkningerne af finanspolitikken i 2011⁶.

Det samlede vækstbidrag fra finanspolitikken og rentevirkninger mv. skønnes til knap 1 pct. i 2011. Heri er indregnet, at de forudsatte aktivitetsvirkninger fra udbetalingen af SP og selvpensioneringskonti dæmpes i 2011. Der er betydelig usikkerhed om forbrugsvirkningen af SP-udbetalingerne mv., herunder hvordan virkningen fordeles sig over årene, *jf. boks 3.1*.

Skønnet for de flerårige finanseffekter tager højde for, at den førte finanspolitik i et givet år også påvirker den økonomiske aktivitet i de efterfølgende år, men er mere usikre end den ét-årige finanseffekt.

Samlet skønnes beskæftigelsen i 2010 og 2011 at være omkring 60.000 personer større end ved neutral finanspolitik og i fravær af SP-udbetalingerne mv. Dertil kommer virkningerne af rentefaldet siden 2008, således at det samlede beskæftigelsesbidrag fra den økonomiske politik skønnes til i størrelsesordenen 85.000 personer i 2010 og 120.000 personer i 2011, *jf. tabel 5.9*.

Tabel 5.9			
Beskæftigelsesvirkning af den økonomiske politik mv. fra og med 2009			
1.000 personer	2009	2010	2011
Finanspolitik, SP mv.	27	55	62
Lave renter (niveau)	6	31	60
Samlet beskæftigelsesvirkning	33	86	122

Anm.: De flerårige effekter er opgjort som beskæftigelsesvirkningen af finanspolitikken mv. fra og med 2009.

⁶ Fx vil det yderligere fald i renterne, som er sket siden maj, være nok til at opveje den virkning på husholdningernes indkomster, som kommer fra skatteforhøjelserne i Genopretningsaftalen i 2011, *jf. kapitel 1*.

5.6 Den strukturelle offentlige saldo

Af den samlede svækkelse af de offentlige finanser på ca. 8 pct. af BNP fra 2008 til 2010 er skønsmæssigt ca. $3\frac{3}{4}$ pct.-enheder udtryk for en reduktion af den strukturelle saldo. Konsolideringen af de offentlige finanser i 2011 skønnes at indebære en styrkelse af den strukturelle saldo med 0,9 pct. af BNP fra 2010 til 2011.

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende udvikling i de offentlige finanser, idet den faktiske saldo korrigeres for større midlertidige udsving, der følger af blandt andet konjunkturerne, samt de udsving i skatteindtægterne fra Nordsøen og pensionsafkastskatten, der følger af de store udsving i oliepriser, renter og aktiekurser. I forbindelse med en højkonjunktur, hvor beskæftigelsen er høj og ledigheden lav, overstiger den faktiske saldo sædvanligvis den strukturelle saldo. Når konjunkturerne er dårlige, er den faktiske saldo omvendt lavere end den strukturelle saldo.

Efter et underskud på den strukturelle saldo på knap $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2009 skønnes der i 2010 et underskud på ca. $1\frac{3}{4}$ pct. af BNP. Svækkelsen af struktursaldoen i 2009 og 2010 afspejler især lempelserne af finanspolitikken. På baggrund af den skønnede konsolidering af de offentlige finanser i 2011 er der beregnet et strukturelt underskud på $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2011.

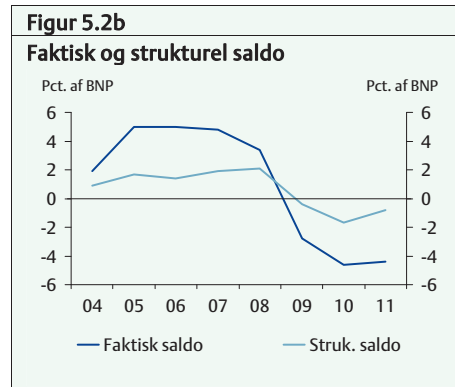
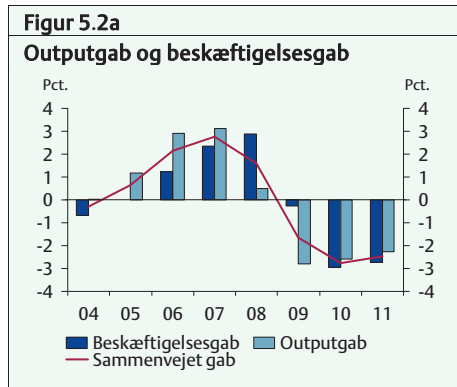
I forhold til majvurderingen er den strukturelle saldo svækket marginalt i 2009 og uændret i 2010. Svækkelsen i 2009 afspejler navnlig, at det offentlige forbrug og investeringer tilsammen er ca. 0,1 pct. af BNP højere end i maj, mens forbrug og investeringer i 2010 er uændrede under ét.

Skønnet for den strukturelle offentlige saldo i 2011 er styrket med 0,2 pct. af BNP i forhold til skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010 og Danmarks Konvergensprogram 2009, hvilket svarer til styrkelsen på ca. $3\frac{1}{2}$ mia. kr. som følge af genopretningsaftalen, jf. kapitel 1.

Styrkelsen af den strukturelle saldo i 2011 afspejler således, at provenuvirkningen i 2011 af initiativerne i genopretningsaftalen er større end forudsat i Danmarks Konvergensprogram 2009 og *Økonomisk Redegørelse*, maj 2010. Det skal navnlig ses i lyset af fastlåsningen af indkomstskattegrænserne i skattesystemet og udskydelsen af forhøjelsen af topskattegrænsen, der har virkning i 2011, mens højere offentligt forbrug i genopretningsaftalen delvist modsvares af reduktioner på andre udgiftsposter.

Med genopretningsaftalen (samt at realvæksten i det offentlige forbrug er reduceret i forhold til Danmarks Konvergensprogram 2008) er der taget beslutning om konsolideringsinitiativer for i alt $24\frac{1}{2}$ mia. kr. frem mod 2013 og i alt 26 mia. kr. frem mod 2015. Hermed indfris kravene i henstillingen fra EU om at nedbringe det offentlige underskud frem mod 2013. For at opfylde 2015-planens mål om strukturel balance i 2015 kræves ifølge Danmarks Konvergensprogram 2009 samlet initiativer for 31 mia.

kr. frem mod 2015. Efter genopretningsaftalen udestår dermed yderligere initiativer, der forbedrer de offentlige finanser strukturelt med 5 mia. kr. frem mod 2015.



Kilde: Egne beregninger.

Konjunkturerne bidrag til de offentlige underskud beregnes med udgangspunkt i forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse – dvs. det såkaldte beskæftigelsesgab. Desuden indgår outputgab i beregningen, idet nogle offentlige indtægtsposter afhænger mere af produktionen end af beskæftigelsen, jf. også *Økonomisk Redegørelse*, august 2009. Både beskæftigelse og produktion ventes at være lavere end de ”konjunkturrensede” eller strukturelle niveauer i 2009-11, jf. figur 5.2a og b. Det betyder, at konjunktursituationen bidrager til at svække de offentlige finanser. I lyset af det kraftige omslag i efterspørgsel, produktion og beskæftigelse samt aktiv- og oliepriser i disse år – og krisens betydning for den potentielle vækst – er beregningen af den strukturelle saldo mere usikker end normalt.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i den faktiske saldo, der i første omgang renses for konjunkturerne påvirkning af de offentlige finanser (ved hjælp af beskæftigelses- og outputgab), jf. tabel 5.10. Dernæst korrigeres for en række øvrige midlertidige bidrag til de offentlige finanser, som i større eller mindre grad er knyttet til konjunkturbevægelserne. De øvrige korrektioner omfatter blandt andet indtægterne fra pensionsafkastskat, selskabsskat og registreringsafgift samt provenuet fra olie- og gasproduktionen i Nordsøen.

De korrektioner, der foretages for midlertidige forhold – herunder udsving i de særlige indtægtsposter – er illustreret i figur 5.3a-e. Figureerne viser de faktiske indtægter (netto) og de beregnede strukturelle/trendmæssige niveauer for disse poster. Det strukturelle niveau indgår i den strukturelle saldo⁷.

⁷ Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (ekskl. kulbrinteskatt og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,2 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau for pensionsafkastskatten er i størrelsesordenen 1,1 pct. af BNP i perioden 2009-11. Det strukturelle niveau for indtægterne fra

Tabel 5.10
Fra faktisk til strukturel offentlig saldo

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP						
1. Faktisk saldo	5,0	4,8	3,4	-2,8	-4,6	-4,4
Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:						
2. Konjunkturer	1,9	2,4	1,4	-1,4	-2,2	-2,0
3. Selskabsskat ¹⁾	0,9	0,5	-0,1	-0,5	-0,4	-0,1
4. Registreringsafgift ²⁾	0,3	0,2	-0,1	-0,5	-0,4	-0,3
5. Pensionsafkastskat	-0,2	-0,7	-0,5	-0,5	0,5	-1,0
6. Nordsø-indtægter	0,6	0,2	0,5	-0,3	0,0	0,0
7. Nettorentebetaling	0,1	0,2	0,5	0,2	0,0	0,0
8. Specielle poster ³⁾	0,1	0,0	-0,3	0,6	-0,4	-0,2
8. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8)	1,4	1,9	2,1	-0,4	-1,7	-0,8

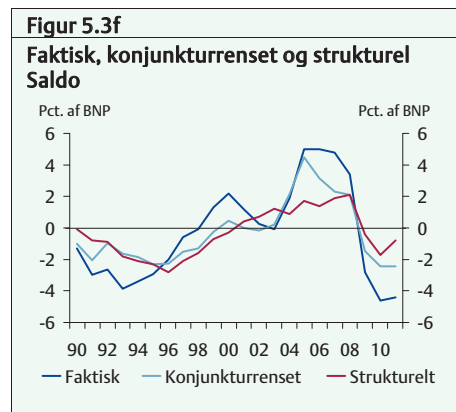
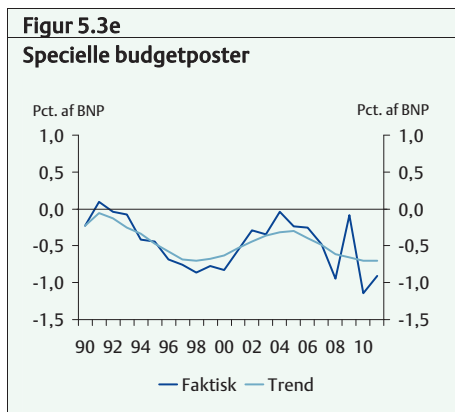
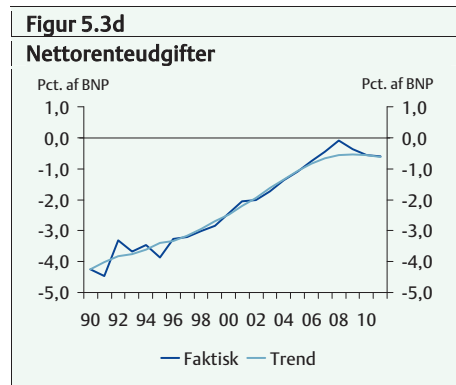
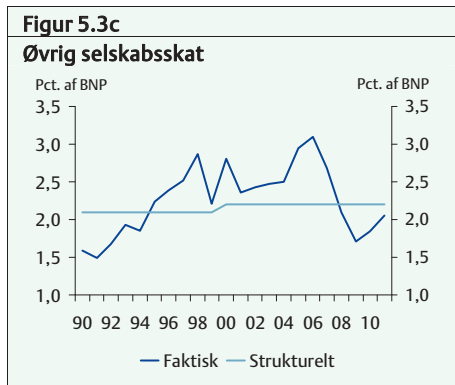
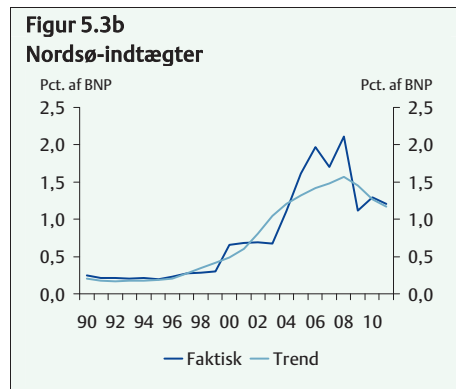
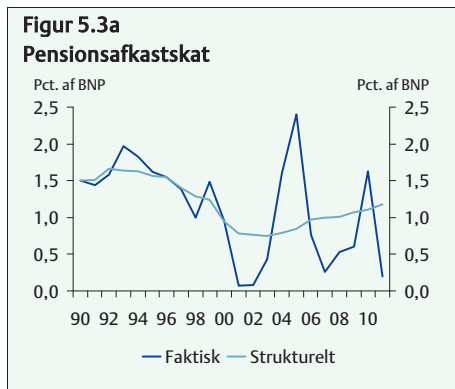
1) Ekskl. indtægter fra kulbrinteskatten og selskabsskat fra Nordsø-produktionen.
2) I lyset af de store udsving i bilkøbet og dermed i indtægterne fra registreringsafgiften de senere år og i konjunkturårene er der i opgørelsen af den strukturelle saldo rensset særskilt for udsving i provenuet fra registreringsafgift.
3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet. Der er taget særskilt højde for kapitaloverførslerne i 2008-2010 vedrørende pensionsafkastskatten, således at disse ikke indgår i den strukturelle saldo. I 2009-2010 korrigeres for nettovirkningen på den offentlige saldo af den fremrykning af provenu, der netto skønnes at følge af udbetalinger af SP-midler og ændrede pensionsindbetalinger i øvrigt i forbindelse med skattereformen (netto ca. 16 mia. kr. i 2009 og 1 mia. kr. i 2010).
Kilde: Egne beregninger.

Udviklingen i selskabsskatteprovenuet og indtægterne fra registreringsafgiften følger udviklingen i blandt andet produktionen og bilkøbet og er dermed forholdsvis tæt knyttet til konjunkturbevægelserne. Indtægterne fra registreringsafgift og selskabsskat skønnes sammen med det øvrige konjunkturbidrag at indebære, at den offentlige saldo i 2010-2011 er ca. 2½-3 pct. af BNP lavere end ved normal kapacitetsudnyttelse, jf. tabel 5.10.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes at ligge over det beregnede normalniveau i 2010 og under det beregnede normalniveau i 2011, blandt andet med baggrund i en vis opgang i renten i 2011. Det skønnede provenu fra Nordsøen i 2010 og 2011 er på linje med det forudsatte strukturelle niveau for Nordsø-indtægterne. Udviklingen i provenuet fra Nordsøen skal blandt andet ses i lyset af et faldende strukturelt niveau for Nordsø-provenuet som følge af aftagende olie- og gasproduktion i Nordsøen⁸.

Nordsø-aktiviteterne er baseret på det forudsatte niveau i Danmarks Konvergensprogram 2009 justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige provenuer, jf. nærmere i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2008.

⁸ Det trendmæssige niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne er beregnet som det strukturelle niveau i Danmarks Konvergensprogram 2009, korrigeret for den varige virkning af ændringen i de nuværende og fremtidige provenuer. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn er uændret i forhold til Danmarks Konvergensprogram 2009, og det strukturelle niveau er dermed uændret i 2009-2011. Det strukturelle niveau for indtægterne fra registreringsafgiften er opgjort som et historisk gennemsnit for provenuet i 1980-2005, svarende til ca. 1,2 pct. af BNP.



Kilde: ADAM og egne beregninger.

Engangsudbetalinger i forbindelse med omlægningen af pensionsafkastskatten, der indgår i ”specielle poster”, bidrager til at svække den offentlige saldo med knap 9 mia. kr. i 2008 og knap 4 mia. kr. i 2010. Engangsudbetalingerne indgår ikke som en svækkelse af struktursaldoen. Provenuet fra beskatningen af SP-udbetalinger anslås til ca. 16 mia. kr. i 2009 og ca. 1 mia. kr. i 2010, når der tages højde for, at en del af

de frigivne SP-midler forudsættes indskudt på andre pensionsordninger. Dette provenu indregnes ikke som en strukturel forbedring af saldoen i 2009 og 2010.

År til år ændring i den strukturelle saldo

Niveauet for den strukturelle saldo i et enkelt år og ændringen i den strukturelle saldo fra år til år skal fortolkes med nogen forsigtighed.

Fra 2008 til 2010 reduceres det beregnede strukturelle overskud med i størrelsesordenen 3³/₄ pct. af BNP, jf. tabel 5.11, som viser en skønmæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år. Den førte finanspolitik (målt med baggrund i opgørelsen af de direkte provenuer i forbindelse med finanseffektberegningen) reducerer i sig selv saldoen med dette beløb fra 2008 til 2010, herunder som følge af væksten i udgifter til offentligt forbrug og forøgelsen af de offentlige investeringer. Dertil kommer blandt andet indfasningen af skattereformen i Forårspakke 2.0 fra 2010.

De direkte provenuvirkninger på struktursaldoen fra finanspolitikken er således opgjort til ca. -2¹/₂ pct. af BNP i 2009 og yderligere ca. -1 pct. af BNP i 2010.

	2007	2008	2009	2010	2011
Pct. af BNP					
Strukturel saldo	1,9	2,1	-0,4	-1,7	-0,8
Ændring i strukturel saldo	0,5	0,2	-2,5	-1,3	0,9
Bidrag til ændring:					
Provenuer fra finanspolitikken ¹⁾	0,3	0,2	-2,6	-1,1	1,3
Pensionsafkastskat	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Nordsø-indtægter	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Nettorentebetalinger	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1
Specielle poster ²⁾	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Andre forhold	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3
1) Baseret på de direkte provenuer til finanseffektberegningen, dog er de skattepligtige overførsler her opgjort <i>efter</i> skat.					
2) De specielle poster indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet.					
Kilde: Egne beregninger.					

Fra 2010 til 2011 styrkes den beregnede strukturelle saldo med ca. 1 pct. af BNP. Konsolideringen af den strukturelle saldo fra 2010 til 2011 afspejler navnlig finanspolitikken i 2011, der målt ved de direkte provenuer isoleret set svarer til en forbedring på godt 1¹/₄ pct. af BNP. Bidraget til styrkelsen af finanserne i 2011 omfatter blandt andet et forudsat fald i de offentlige investeringer på ca. 5 mia. kr. (knap 0,4 pct. af BNP) efter det ekstraordinært høje niveau i 2009 og 2010. Hertil kommer fastlåsningen af indkomstskattegrænserne i skattesystemet, lavere udgifter til børne-

familieydelse og de øvrige initiativer i genopretningsaftalen, som samlet skønnes at styrke den strukturelle saldo med 0,2 pct. af BNP i forhold til majvurderingen. Desuden er forudsat en afdæmpet stigning i den offentlige forbrugsdeflator på 1,1 pct. i 2011, der blandt andet følger af aftagende private lønstigninger i sammenhæng med reguleringsordningen. Satsreguleringsprocenten er fastsat til 1,9 pct. i 2011.

Lavere indtægter fra Nordsøen som følge af faldende olie- og gasproduktion samt øgede udgifter til folkepension som følge af den demografiske udvikling trækker underliggende ned i den strukturelle saldo fra 2010 til 2011, således at den samlede forbedring af den strukturelle saldo (på ca. 0,9 pct. af BNP) er mindre end den direkte provenuvirkning af finanspolitikken (ca. 1,3 pct. af BNP).

Bilagstabeloversigt

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	199
B.2	Befolkning og arbejdsmarked.....	200
B.3	Personer på indkomstoverførsler mv.	201
B.4	Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger	202
B.5	Bruttoinvesteringer	202
B.6	Betalingsbalancens løbende poster	203
B.7	Eksport og import (realvækst)	204
B.8	Eksport- og importpriser	204
B.9	Det private forbrug fordelt på undergrupper	205
B.10	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer.....	205
B.11	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing	206
B.12	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	207
B.13	Lønkvoter.....	207
B.14	Ejendomsmarked og byggeri.....	208
B.15	Skatter og skattetryk.....	209
B.16	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	210
B.17	Indkomstoverførsler.....	211
B.18	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	212

Tabel B.1									
Efterspørgsel, import og produktion									
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Mia. kr.			Mængder Pct.			Priser Pct.		
Privat forbrug	817,6	856,2	889,8	-4,6	2,5	2,2	1,4	2,2	1,7
Offentligt forbrug ¹⁾	496,4	509,5	518,6	3,4	0,0	0,6	3,5	2,7	1,1
Offentlige investeringer	33,9	43,1	38,0	12,4	25,9	-13,5	-5,0	1,0	2,0
Boliginvesteringer	83,6	77,9	80,5	-18,1	-8,3	1,5	-0,7	1,5	1,9
Faste erhvervsinvesteringer	191,5	178,2	191,4	-13,9	-8,2	5,0	-3,7	1,3	2,3
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.622,5	1.664,1	1.718,1	-4,2	0,4	1,6	1,1	2,2	1,6
Lagerændringer ²⁾	-18,8	-2,0	4,4	-2,0	1,0	0,4			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.603,7	1.662,1	1.722,5	-6,2	1,4	2,0	1,1	2,2	1,6
Eksport af varer og tjenester	785,2	839,8	893,6	-10,2	3,0	3,9	-8,5	3,8	2,4
Samlet efterspørgsel	2.388,9	2.501,9	2.616,2	-7,7	2,0	2,6	-2,2	2,7	1,9
Import af varer og tjenester	726,5	774,6	828,8	-13,2	3,2	4,4	-7,9	3,3	2,5
Bruttonationalprodukt	1.662,4	1.727,4	1.787,4	-4,7	1,4	1,8	0,4	2,5	1,6
Produktskatter, netto	0,2	0,2	0,3						
Bruttoværditilvækst	1.426,6	1.480,5	1.530,5	-4,0	1,3	1,8	0,4	2,4	1,6
Heraf i private byerhverv ³⁾	908,9	944,2	984,2	-6,8	2,2	2,8	2,6	1,6	1,4

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående års priser. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

1) I den mængdemæssige opgørelse af det offentlige forbrug er beskæftigelsen baseret på antallet af udførte arbejdstimer.

2) Mængdestørrelserne angiver lagerinvesteringernes bidrag til BNP-væksten.

3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.2						
Befolkning og arbejdsmarked						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.435	5.461	5.494	5.523	5.543	5.559
I arbejdsstyrken	2.893	2.944	2.968	2.921	2.861	2.867
Samlede beskæftigelse	2.783	2.866	2.916	2.823	2.740	2.742
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.711	2.795	2.839	2.744	2.653	2.653
- beskæftigelse med løntilskud ²⁾	73	71	77	80	86	88
Ledige	109	78	52	98	121	125
Uden for arbejdsstyrken	2.543	2.517	2.526	2.602	2.682	2.692
Personer på arbejdsmarkedsorlov	3	3	2	2	1	0
Aktiverede dagpengemodtagere	14	10	8	11	19	20
Aktiverede kontanthjælpsmodtagere	24	22	25	37	38	38
Personer på overgangsydelse	1	0	0	0	0	0
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	214	213	213	214	215	213
Efterlønsmodtagere ³⁾	144	140	138	131	124	118
Personer under 15 år	1.015	1.012	1.009	1.005	997	990
Folkpensionister uden for arbejdsstyrken ³⁾	723	734	749	766	781	810
Øvrige uden for arbejdsstyrken	404	384	383	436	507	503
<p>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.</p> <p>2) Omfatter jobtræning, individuel jobtræning, fleksjob, skånejob, servicejob, voksenlærlinge og aktiverede kontanthjælpsmodtagere i arbejdsstyrken.</p> <p>3) Se også tabel B.3.</p> <p>Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.</p>						

Tabel B.3						
Personer på indkomstoverførsler mv.						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge	88	61	40	83	104	107
Kontanthjælp	83	72	65	68	70	70
Feriedagpenge	8	7	6	4	7	10
Førtidspension ¹⁾	243	242	243	245	246	245
- heraf under 65 år ²⁾	241	242	243	245	246	245
Efterløn	144	140	138	131	124	118
- heraf under 65 år ²⁾	138	140	138	131	124	118
Overgangsydelse	1	0	0	0	0	0
Fleksydelse	2	3	4	5	6	7
Revalideringsydelse ³⁾	19	18	16	18	17	17
Sygedagpenge ⁴⁾	73	79	80	79	77	77
Barseldagpenge	52	51	53	50	49	49
Arbejdsmarkedsorlov ⁵⁾	3	3	2	2	1	0
Ledighedsydelse	11	11	11	11	13	13
I alt	727	686	657	695	714	712
- heraf under 65 år ²⁾	718	686	657	695	714	712
SU	209	208	209	223	245	253
I alt, inkl. SU	936	894	866	918	959	964
Folkepensionister ¹⁾	814	830	850	874	891	925
- heraf 65-66 år	98	108	116	125	130	137
I alt, inkl. SU og folkepensionister	1.750	1.724	1.716	1.792	1.849	1.889

1) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister bosiddende i udlandet.
2) Aldersgrupperingen er foretaget på baggrund af oplysninger fra Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM. Fra og med 2007 er folkepensionsalderen på 65 år fuldt indfaset. Der kan herefter fortsat være enkelte overførselsmodtagere over 65 år, fx kontant- og starthjælpsmodtagere, der ikke opfylder kriterierne for folkepension.
3) Ekskl. revalidering med løntilskud.
4) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 21 dage (14 dage før 2007 og 15 dage i 2008) samt sygdomsforløb blandt ledige.
5) Arbejdsmarkedsorlov omfatter fra 2003 kun børnepasningsorlov. Denne ordning er under udfasning som følge af omlægninger af barselorlovsmulighederne. Der vil fortsat være personer, der kan udnytte retten til børnepasningsorlov fremover.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.4				
Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger				
	2008	2009	2010	2011
Stigning i pct.				
Direkte lønomkostninger	4,6	3,0	2,2	2,4
Samlede arbejdsomkostninger	4,5	2,7	2,3	2,5
Heraf bidrag (pct.-enheder) fra:				
Offentlige kasser	0,0	0,0	0,0	0,0
- AER-bidrag ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0
Lovpligtige omkostninger	-0,2	0,0	0,1	0,0
- AES-bidrag og arbejdsskadereform ²⁾	-0,2	0,0	0,0	0,0
- Lønmodtagernes Garantifond	0,0	0,0	0,1	0,0
Andre øvrige arbejdsomkostninger	0,1	0,1	0,1	0,0
- Kompetenceudviklingsfond	0,0	0,1	0,0	0,0
I alt øvrige arbejdsomkostninger	-0,1	0,1	0,1	0,1
Anm.: Dekomponering af de øvrige arbejdsomkostninger i alt er baseret på egne skøn, mens de samlede arbejdsomkostninger er baseret på StrukturStatistik 2009.				
1) Arbejdsgivernes Elevrefusion er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger.				
2) Arbejdsmarkedets Erhvervs sygdomssikring (AES) er baseret på satser. Derudover kan virksomheder forsikre sig hos private forsikringsselskaber, hvilket kan betyde, at stigningen i omkostningerne som følge af arbejdsskadeforsikringer kan afvige fra det i tabellen angivne.				
Kilde: Finanslov 2010, diverse lovforslag, ATP/AES, ATP/LG og egne beregninger.				

Tabel B.5							
Bruttoinvesteringer							
	2008	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Niveau			Realvækst, pct.			
	Mia.kr.						
Faste bruttoinvesteringer	366	14,2	2,9	-4,7	-13,0	-4,5	1,4
heraf:							
- bygge og anlæg	196	11,4	2,7	-6,9	-15,6	-4,8	-0,3
- maskiner og transport	170	17,1	3,2	-2,2	-10,1	-4,2	3,4
heraf:							
- boliginvesteringer	103	9,6	3,4	-14,2	-18,1	-8,2	1,5
- samlede erhvervsinvesteringer	231	16,5	3,3	-0,1	-13,9	-8,2	5,0
heraf:							
- bygge- og anlægsinvesteringer	71	16,5	5,6	4,2	-15,6	-10,9	3,9
- materielinvesteringer	160	16,3	2,6	-1,8	-13,3	-7,0	5,4
- offentlige investeringer	32	14,0	-1,9	-2,8	10,4	25,9	-13,5
Kilde: ADAM og egne beregninger.							

Tabel B.6					
Betalingsbalancens løbende poster					
	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	366,4	375,6	321,4	344,3	365,7
Landbrugseksport mv.	88,3	92,5	85,9	90,3	93,6
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	32,8	39,3	33,1	35,0	36,4
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	482,6	497,5	432,1	460,5	486,1
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	487,4	487,1	374,3	393,9	413,7
Nettoeksport af energi ¹⁾	1,4	-13,5	-6,0	-14,0	-24,4
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	-3,3	-3,1	51,8	52,6	47,9
Nettoeksport af skibe mv.	-5,2	-11,7	-23,1	-21,8	-22,8
Handelsbalance, i alt	-8,5	-14,7	28,7	30,7	25,1
Turistindtægter, netto	-0,3	-0,2	1,5	1,5	1,4
Øvrige tjenester inkl. søtransport	50,1	61,7	28,5	33,0	38,5
Tjenestebalance, i alt	49,7	61,5	30,0	34,5	39,8
Vare- og tjenestebalance	41,3	46,7	58,7	65,2	64,9
Do. i pct. af BNP	2,4	2,7	3,5	3,8	3,6
Formueindkomst fra udlandet, netto	24,9	32,2	51,5	43,5	43,5
Lønindkomst fra udlandet, netto	-11,9	-15,8	-13,3	-13,0	-13,0
EU-betalinger til Danmark, netto	-9,8	-10,1	-9,6	-12,2	-12,4
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-31,4	-33,6	-34,7	-34,5	-34,6
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	-16,3	-11,5	7,2	-3,3	-3,5
Løbende poster, i alt	25,0	35,2	65,9	62,0	61,4
Do. i pct. af BNP	1,5	2,0	4,0	3,6	3,4
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	-90,2	-98,9	99,8	184,1	245,8
Do. i pct. af BNP	-5,3	-5,7	6,0	10,7	13,8

1) Inkl. bunkring.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.7					
Ekspport og import (realvækst)					
	2008	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Ekspport af:					
Varer i alt	581,0	-0,7	-10,3	2,8	2,8
Landbrugsvarer mv.	92,5	-3,1	-1,8	2,0	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	375,6	0,0	-13,7	4,0	4,5
Øvrige varer ¹⁾	112,9	-1,0	-6,2	-1,3	-3,6
Tjenester i alt	374,9	7,3	-10,1	3,5	5,7
I alt	955,9	2,4	-10,2	3,0	3,9
Import af:					
Varer i alt	595,8	0,7	-15,0	3,0	4,0
Landbrugsvarer mv.	54,1	3,0	-8,9	2,3	3,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	407,0	-3,9	-21,1	3,9	4,4
Øvrige varer ¹⁾	134,7	19,5	0,8	1,0	3,5
Tjenester i alt	313,4	8,4	-9,9	3,6	5,2
I alt	909,2	3,3	-13,2	3,2	4,4

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.8					
Eksport- og importpriser					
	2008	2008	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Ændring i pct.			
Eksportpriser for:					
Varer i alt	581,0	6,9	-6,2	3,7	2,2
Landbrugsvarer mv.	92,5	8,1	-5,4	3,0	1,6
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	375,6	2,5	-0,9	3,0	1,6
Øvrige varer ¹⁾	112,9	23,5	-23,3	7,5	5,7
Tjenester i alt	374,9	2,9	-12,0	3,9	2,8
I alt	955,9	5,3	-8,5	3,8	2,4
Importpriser for:					
Varer i alt	595,8	6,5	-9,2	3,4	2,4
Landbrugsvarer mv.	54,1	6,3	-4,2	1,7	1,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	407,0	2,8	-4,6	1,6	1,0
Øvrige varer ¹⁾	134,7	19,9	-21,6	9,5	7,1
Tjenester i alt	313,4	-0,2	-5,6	3,0	2,5
I alt	909,2	4,1	-7,9	3,3	2,5

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.9							
Det private forbrug fordelt på undergrupper							
	2008						
	Niveau	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			Bidrag i pct.-enheder		
Forbrug i alt	845,5	-4,6	2,5	2,2	-4,6	2,5	2,2
Detailomsætning	278,4	-4,8	1,9	2,2	-1,6	0,6	0,7
Heraf:							
- fødevarer	85,8	-4,0	2,1	2,1	-0,4	0,2	0,2
- nydelsesmidler	35,3	-0,4	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
- øvrige ikke-varige varer	90,1	-6,9	2,1	3,2	-0,7	0,2	0,3
- øvrige varige varer	67,3	-5,3	2,6	2,6	-0,4	0,2	0,2
Bilkøb	43,9	-29,8	20,0	8,5	-1,5	0,7	0,4
Brændsel m.m.	49,3	-2,9	3,0	0,0	-0,2	0,2	0,0
Benzin og lignende	24,4	-7,7	-4,0	-1,0	-0,2	-0,1	0,0
Boligbenyttelse	173,1	0,5	0,9	1,2	0,1	0,2	0,3
Kollektiv trafik mv. ¹⁾	36,9	-5,9	1,3	2,1	-0,3	0,1	0,1
Øvrige tjenester	239,1	-3,0	2,6	2,6	-0,9	0,8	0,8
Turistudgifter	37,2	1,0	8,5	4,5	0,0	0,4	0,2
Turistindtægter ²⁾	37,0	2,6	7,0	3,5	0,1	0,3	0,2

1) Inkl. charterfly, turistbusser, hyrevogne mv. samt porto og telefon.

2) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen af det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.10						
Nettofordringsherværelse fordelt på sektorer						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	-33,6	-55,4	-24,2	112,1	142,5	140,5
- husholdninger	-62,0	-72,0	-51,8	-20,8	-4,0	6,3
- selskaber	28,3	16,7	27,6	132,9	146,5	134,2
- ikke finansielle selskaber	-9,5	-42,4	-28,0	30,2	43,1	23,7
- finansielle selskaber	37,9	59,0	55,6	102,7	103,4	110,5
Offentlig forvaltning og service	82,3	80,6	59,8	-47,0	-80,1	-78,7
I alt	48,6	25,2	35,6	65,1	62,4	61,8

Anm.: Nettofordringsherværelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. "I alt" svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.6.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Tabel B.11						
Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing						
Mia. kr.	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Husholdninger						
Bruttooverskud	136,4	137,4	135,9	134,3	142,8	151,1
Lønsum	866,6	920,0	968,7	964,8	967,6	984,7
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	35,3	23,1	13,0	-2,9	12,0	21,0
Primær bruttoindkomst	1.038,3	1.080,5	1.117,6	1.096,2	1.122,4	1.156,8
Indk. overførsler og pens. udb. fra l&p	302,4	310,7	316,1	341,7	370,0	389,3
- indk. skatter mv. (inkl. pens. afkastskat)	422,6	438,7	452,7	456,3	452,6	448,4
- sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	161,4	175,6	181,0	180,9	157,5	176,7
Disponibel bruttoindkomst	756,8	776,8	800,0	800,7	882,3	921,0
- privat forbrug	786,6	821,7	845,5	817,6	856,2	889,8
Formuertilvækst i l&p	75,1	85,9	91,8	87,2	55,2	64,3
Bruttoopsparing	45,3	41,1	46,3	70,2	81,3	95,5
- bruttoinvesteringer	107,7	112,5	105,1	90,6	84,7	88,3
Nettokapitaloverførsler	0,4	-0,6	7,0	-0,5	-0,6	-0,8
Nettofordringserhvervelse	-62,0	-72,0	-51,8	-20,8	-4,0	6,3
Selskaber						
Bruttooverskud	344,1	332,7	328,3	287,2	326,3	348,3
Nettoformueindkomst	-4,6	-0,5	8,5	54,1	35,1	26,0
Primær bruttoindkomst	339,5	332,2	336,8	341,3	361,4	374,3
Pens. bidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	126,3	140,9	145,7	144,6	119,3	138,5
- indkomstskatter mv.	71,1	64,0	59,4	39,6	45,8	50,1
- pensionsudbetalinger	54,0	58,3	58,0	62,0	68,6	78,7
Disponibel bruttoindkomst	340,7	350,8	365,1	384,3	366,3	384,0
- formuertilvækst i l&p	75,1	85,9	91,8	87,2	55,2	64,3
- bruttoinvesteringer	232,7	244,9	243,0	165,0	169,3	187,8
Nettokapitaloverførsler	-4,6	-3,3	-2,7	0,7	4,7	2,3
Nettofordringserhvervelse	28,3	16,7	27,6	132,9	146,5	134,2
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	480,5	470,1	464,2	421,5	469,1	499,4
Lønsum	866,6	920,0	968,7	964,8	967,6	984,7
Nettoformueindkomst	30,7	22,5	21,5	51,2	47,0	47,0
Primær bruttoindkomst	1.377,8	1.412,6	1.454,5	1.437,5	1.483,7	1.531,1
Indk. overførsler fra det offentlige mv.	245,7	249,1	254,0	275,2	296,9	306,1
- indkomstskatter mv.	493,7	502,7	512,2	495,9	498,3	498,5
- sociale bidrag	32,3	31,4	31,2	31,8	33,7	33,7
Disponibel bruttoindkomst	1.097,5	1.127,6	1.165,1	1.185,0	1.248,6	1.305,0
- privat forbrug	786,6	821,7	845,5	817,6	856,2	889,8
Bruttoopsparing	310,9	305,9	319,6	367,4	392,4	415,2
- bruttoinvesteringer	340,8	357,4	348,0	256,1	254,8	276,4
Nettokapitaloverførsler	-3,8	-3,9	4,2	0,7	4,9	1,7
Nettofordringserhvervelse	-33,6	-55,4	-24,2	112,1	142,5	140,5
Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabets opstilling (NR). Visse af overførslerne er dog nettoficerede i forhold til NR. Husholdningernes nettoformueindkomst er inkl. bruttoafkast af pensionsformuer og FISIM samt aktieudbytter (der indgår negativt i selskabernes formueindkomst). Nettoformueafkastet i kollektive ordninger i livsforsikringselskaber og pensionskasser (l&p) trækkes ud igen under husholdningernes sociale bidrag (hvorunder også pensionsbidragene fragår), og pensionsafkastskatten fragår under indkomstskatterne. Nettobidrag til og afkast af kollektive ordninger i l&p er indkomst for selskaberne. Men formuertilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes. Særlig Pensionsopsparing (SP) regnes fra 2002 som individuel opsparing i nationalregnskabet.						
Kilde: ADAM og egne beregninger.						

Tabel B.12						
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.						
Husholdningerne						
Forbrugskvote (iht. NR) ¹⁾	103,9	105,8	105,7	102,1	97,0	96,6
Opsparingskvote (iht. NR) ¹⁾	6,0	5,3	5,8	8,8	9,2	10,4
Do. korrigeret for afkast i l&p og DMP/SP ²⁾	0,0	-1,5	0,0	7,4	6,5	5,6
Hele den private sektor (iht. NR)						
Forbrugskvote	71,7	72,9	72,6	69,0	68,6	68,2
Opsparingskvote	28,3	27,1	27,4	31,0	31,4	31,8
1) Husholdningernes forbrugs- og opsparingskvote ifølge nationalregnskabet (NR) er forbrugsudgiften henholdsvis husholdningernes bruttoopsparing i procent af husholdningernes disponible bruttoindkomst. Da husholdningernes bruttoopsparing, men ikke deres disponible bruttoindkomst, inkluderer tilvæksten i pensionsformuerne, er summen af husholdningernes forbrugs- og opsparingskvote større end 100 pct.						
2) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringselskaber og pensionskasser (l&p), der indgår i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), jf. note 1. Pensionsbidragene til l&p, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som indkomsten. Opsparingskvoten er tillige korrigeret for nettoindbetalinger til SP og DMP.						
Kilde: ADAM og egne beregninger.						

Tabel B.13						
Lønkvoter						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pct.						
Private erhverv	55,6	58,0	59,6	60,4	57,6	56,6
Hele økonomien	63,1	65,0	66,5	68,3	66,1	65,1
Husholdningernes procentvise andel af den private disponible indkomst	69,0	68,9	68,7	67,6	70,7	70,6
Anm.: Lønkvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten.						
Kilde: ADAM og egne beregninger.						

Tabel B.14						
Ejendomsmarked og byggeri						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ejendomsmarked						
Stigning (pct.) i prisen ¹⁾ for omsatte enfamiliehuse	21,6	4,9	-3,7	-13,8	0,8	2,0
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	52,6	51,7	39,7	30,1	-	-
Stigning (pct.) i prisen ¹⁾ for omsatte ejerlejligheder	23,2	-4,7	-9,0	-13,1	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	19,3	18,5	13,5	10,6	-	-
Antal fuldført byggeri (1.000)	29,2	31,1	26,2	17,1	-	-
Boligbyggeri						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	9,6	3,4	-14,2	-18,1	-8,3	1,5
Påbegyndt ²⁾ mio. kvadratmeter	5,1	3,6	2,6	1,5	-	-
Erhvervsbyggeri						
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	6,1	5,4	5,0	2,9	-	-
1) Stigningen er korrigeret for udviklingen i antallet af bolighandler.						
2) Helårsbeboelse.						
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.						

Tabel B.15						
Skatter og skattetryk						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
Indirekte skatter	291,3	300,4	297,6	279,2	293,2	304,7
- moms	168,3	176,1	175,5	168,4	173,6	178,9
- registreringsafgift	24,5	24,9	19,7	12,5	13,7	16,1
- punktafgifter	70,2	69,2	69,6	64,5	70,1	72,2
- energi	36,3	36,4	36,8	36,4	39,7	41,2
- miljø	4,5	4,7	4,7	4,3	4,0	3,8
- nydelsesmidler	10,7	10,1	10,3	10,2	10,8	11,2
- øvrige	18,7	18,0	17,8	13,6	15,6	15,9
- ejendomsskatter	18,3	19,0	21,5	22,6	24,3	25,4
- vægtafgift på erhverv	2,3	2,3	2,3	2,5	2,6	2,6
- øvrige indirekte skatter	7,8	8,8	9,0	8,7	8,9	9,6
Direkte skatter	497,0	506,0	516,3	499,5	502,0	502,4
- kildeskatte ¹⁾	325,7	343,3	348,0	332,6	325,5	344,7
- statsskat	68,6	131,5	137,0	127,3	110,5	115,8
- bundskat	44,1	46,4	48,6	44,8	33,4	34,3
- mellemskat	8,3	9,1	9,8	5,3	0,0	0,0
- topskat	16,2	17,9	18,9	17,7	14,0	15,3
- sundhedsbidrag	0,0	56,7	58,0	57,8	61,4	64,6
- statslig kommuneskat	0,0	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7
- kommune-, amt- og kirkeskat i alt	227,3	177,6	183,6	184,4	195,1	205,4
- kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	151,8	172,5	178,4	179,2	189,5	199,6
- amtsskatter	70,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- kirkeskat	5,0	5,2	5,2	5,2	5,6	5,8
- ejendomsværdiskat	11,3	11,7	12,1	12,3	12,5	12,6
- øvrige kildeskatte ²⁾	18,5	22,4	15,5	11,9	7,4	10,8
- pensionsafkastbeskatning	12,5	4,5	9,2	10,0	28,1	3,5
- selskabsskat	71,1	64,0	59,4	39,6	45,8	50,1
- andre personlige skatter	8,5	9,9	11,5	29,7	14,3	13,4
- vægtafgifter fra husholdninger	7,6	7,9	8,0	7,9	8,4	8,9
- arbejdsmarkedsbidrag	71,6	76,5	80,2	79,7	80,0	81,7
Obl. bidrag til sociale ordninger ³⁾	17,0	16,8	16,8	16,4	17,6	17,5
Kapitalskatter	3,5	3,9	4,8	3,7	3,9	3,9
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,5	4,0	4,1	3,0	3,1	3,2
Samtlige skatter	812,2	831,1	839,6	801,8	819,8	831,7
BNP	1.631,7	1.691,5	1.737,5	1.662,4	1.727,4	1.787,4
Samtlige skatter i pct. af BNP	49,8	49,1	48,3	48,2	47,5	46,5
1)	Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er for 2006-2009 fra Danmarks Statistik. For 2010 og frem er tallene baseret på Finansministeriets skøn for udskrivningsgrundlag mv.					
2)	Indeholder bl.a. aktieindkomstskat, dødsboskat, provenu af virksomhedsskatteordning samt nedslag i slutskatten som følge af den grønne check. Den del af den grønne check, der ikke kan modregnes i slutskatten, medregnes som en overførsel.					
3)	Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.					

Tabel B.16						
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne						
	2006	2007 ¹⁾	2008	2009	2010	2011
Kommunalt skattegrundlag						
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	691,9					
Vækst i pct.	2,5					
Revideret maj-vurdering 2006, mia. kr.	696,9	708,4				
Vækst i pct.	2,9	1,7				
Revideret maj-vurdering 2007, mia. kr.	713,9	721,1	734,7			
Vækst i pct.	4,0	1,0	1,9			
August-vurdering 2007, mia. kr.	720,1	728,8	758,9			
Vækst i pct.	4,9	1,2	4,1			
Februar-vurdering 2008, mia. kr.	720,6	724,2	737,7	747,5		
Vækst i pct.	4,3	0,5	1,9	1,3		
Revideret maj-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	722,3	738,6	751,1		
Vækst i pct.	4,9	0,4	2,3	1,7		
August-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	714,4	726,5	735,0		
Vækst i pct.	4,9	-0,7	1,7	1,2		
December-vurdering 2008, mia. kr.	719,7	716,0	731,6	747,6	768,1	
Vækst i pct.	4,9	-0,5	2,2	2,2	2,7	
Revideret maj-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	732,5	732,5	780,4	
Vækst i pct.	4,9	-0,6	2,4	0,0	6,5	
August-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	726,9	734,4	777,2	
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,6	1,0	5,8	
December-vurdering 2009, mia. kr.	719,7	715,5	725,7	714,9	777,7	801,6
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,4	-1,5	8,8	3,1
Revideret maj-vurdering 2010, mia. kr.	719,7	715,5	722,9	721,7	766,0	804,0
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,0	-0,2	6,1	5,0
August-vurdering 2010, mia. kr.	719,7	715,5	722,6	716,4	768,9	808,8
Vækst i pct.	4,9	-0,6	1,0	-0,9	7,3	5,2
Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag angivet i mia. kr. samt vækstrater. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag. Statsgarantien for det pågældende år er markeret med fed.						
1) I 2007 ændres det kommunale skattegrundlag som følge af den kommunale finansieringsreform. Den progressive aktieindkomst og begrænset skattepligtige personer udgår af det kommunale skattegrundlag fra og med 2007. Det påvirker samtidig den i tabellen anførte vækst fra 2006 til 2007.						
2) Det kommunale udskrivningsgrundlag for 2006-2009 er korrigeret i forhold til februarvurderingen 2008. Udskrivningsgrundlaget for 2006 var i denne opgjort uden begrænset skattepligtige, og for 2007-2009 var der ved en fejl indregnet aktieindkomst.						

Tabel B.17						
Indkomstoverførsler						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mia. kr.						
A-dagpenge	14,6	10,4	7,0	14,6	19,3	20,3
Førtidspension	33,5	34,0	35,9	37,5	39,7	40,7
Efterløn ¹⁾	20,7	20,6	21,4	20,7	20,4	19,7
Kontanthjælp ²⁾	13,2	11,8	11,6	12,6	13,5	14,1
Feriedagpenge	1,3	1,2	1,0	0,7	1,1	1,9
Revalideringsydelse	3,9	3,3	3,0	2,8	2,8	2,9
Sygedagpenge	12,2	14,0	14,4	14,7	14,6	14,8
Barselsdagpenge	8,6	9,0	9,4	10,0	9,6	9,7
Boligyldelse og boligsikring	11,0	11,1	11,3	11,6	11,8	12,0
Børnefamilieydelse	13,1	13,3	13,8	14,3	14,8	14,5
Øvrige overførsler ³⁾	16,2	16,7	17,4	20,7	22,5	22,1
I alt	148,4	145,5	146,1	160,2	170,2	172,7
SU	10,5	10,6	11,0	12,2	14,6	15,3
I alt inkl. SU	158,9	156,1	157,1	172,5	184,8	188,0
Folkepension ⁴⁾	76,7	81,4	84,8	88,9	96,3	102,0
Øvrige pensioner ⁵⁾	19,1	20,2	21,3	23,0	23,2	24,4
I alt, inkl. SU, folkepension og øvrige pensioner	254,7	257,7	263,2	284,3	304,3	314,5
1) Inkl. overgangsydelse. 2) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser. 3) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse og fleksydelse mv. 4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister. 5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv. Kilde: ADAM og egne beregninger.						

Tabel B.18								
Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser								
	Maj 2008	Aug. 2008	Dec. 2008	Maj 2009	Aug. 2009	Dec. 2009	Maj 2010	Aug. 2010
2009								
BNP (realvækst, pct.) ¹⁾	0,7	0,5	-0,2	-2,5	-3,0	-4,3	-4,9	-4,7
Ledighed (1.000 personer)	63,0	65,0	70,0	105	105	101	98	98,0
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	2,6	2,7	1,6	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	13,7	37,3	32,0	19,9	20,6	48,8	68,1	65,9
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	53,1	55,8	-0,3	-22,5	-33,5	-50,3	-46,7	-47,0
BNP i EU27 (procentvis stigning) ²⁾	1,8	1,7	0,2	-3,2	-4,3	-4,1	-4,2	-4,2
2010								
BNP (realvækst, pct.) ¹⁾	-	-	0,7	1,0	1,0	1,3	1,4	1,4
Ledighed (1.000 personer)	-	-	99,0	145	150	155	130	121
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	-	-	2,2	2,1	2,0	2,0	2,3	2,2
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	43,0	14,9	13,7	42,1	45,0	62,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-22,9	-60,1	-86,3	-94,4	-88,2	-80,1
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	1,1	0,3	0,3	0,9	1,0	1,3
2011								
BNP (realvækst, pct.) ¹⁾	-	-	-	-	-	1,6	1,7	1,8
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	155	135	125
Forbrugerpriser (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	1,7	1,8	1,7
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	42,9	46,3	61,4
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-79,0	-78,6	-78,7
BNP i EU27 (procentvis stigning)	-	-	-	-	-	1,8	1,8	1,7
1) Fra maj 2007 er beregningen af realvæksten i BNP foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående års priser. For maj 2007 er realvæksten beregnet på baggrund af 2000-priser.								

www.fm.dk

Økonomisk Redegørelse
indeholder:

- Regeringens prognose
for dansk og international økonomi
frem til og med 2011
- En vurdering af kravene
til finanspolitikken