

KAPITEL I

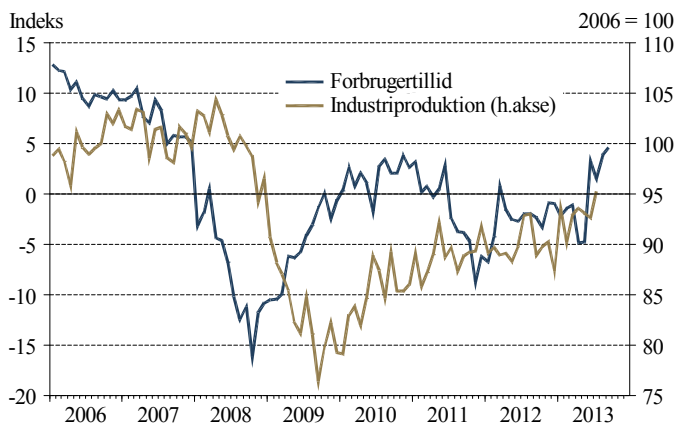
KONJUNKTURVURDERING OG AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

I.1 Indledning

Tegn på fremgang

Efter flere år med et uændret aktivitetsniveau peger flere forhold i retning af fremgang i dansk økonomi i den kommende tid: Industriproduktionen er steget igennem 2013, der har været prisstigninger på boligmarkedet siden sommeren 2012, i euroområdet ser der ud til at have indfundet sig en vis ro og stabilitet, og den indenlandske forbrugertillid er steget til det højeste niveau i flere år, jf. figur I.1. Sammen med et stort opsparingsoverskud i den private sektor giver den positive udvikling i flere indikatorer anledning til, at der forventes fremgang i den private efterspørgsel. Dette efterspørgselspotentialer ventes at blive udløst hen over de kommende år.

Figur I.1 Forbrugertillid og industriproduktion



Anm.: Seneste observation er juli 2013 for industriproduktion og september for forbrugertillid.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Kapitlet er færdigredigeret den 23. september 2013.

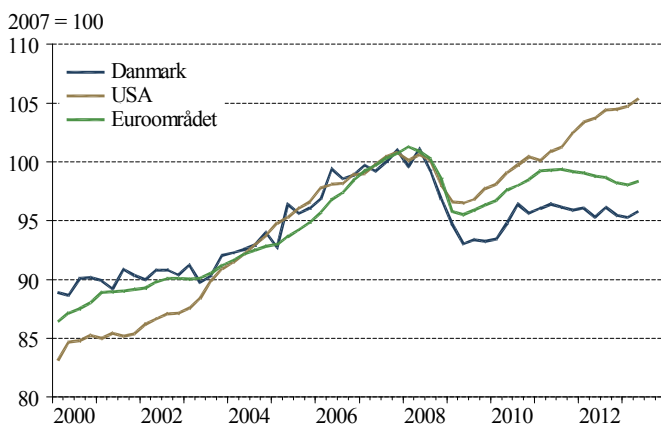
Fremgang i USA – skrøbelig udvikling i Europa

I USA er opsvinget blevet gradvist mere solidt siden 2009. Der er fortsat fremgang på arbejdsmarkedet, og boligpriserne er steget betydeligt siden foråret 2011. Derimod har den økonomiske situation i Europa lidt under mistillid til holdbarheden af de offentlige finanser i de sydeuropæiske lande og uro på de finansielle markeder. Siden sensommeren 2012 er den europæiske statsgældskrise imidlertid aftaget i styrke, og statspapirrenterne i de udsatte lande er nu markant lavere end for et år siden. Den positive udvikling understreges også af, at forbruger- og erhvervstilliden i euroområdet er steget gennem 2013. De finanspolitiske udfordringer er dog fortsat store, særligt i de kriseplagede lande i Sydeuropa.

Positiv vækst i euroområdet i andet kvartal

I andet kvartal 2013 var der positiv vækst i BNP i euroområdet efter ikke mindre end seks kvartaler i træk med tilbagegang, jf. figur I.2. Væksten blev trukket af fremgang i Tyskland og Frankrig og skal ses i lyset af et relativt dårligt første kvartal. I flere af de sydeuropæiske lande er produktionen fortsat meget lav og ledigheden høj, men flere tillidsindikatorer er forbedret den seneste tid. Pengepolitikken i såvel Europa som USA er fortsat ekspansiv, både som følge af lave pengepolitiske renter og ukonventionelle tiltag.

Figur I.2 BNP



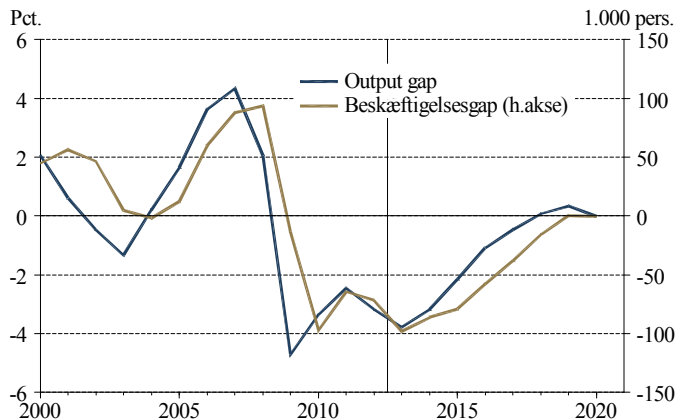
Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og EcoWin.

Langsom normalisering af konjunktursituationen

Som resultat af de seneste års svage udvikling i efterspørgsel og produktion er der en betydelig mængde ledige ressourcer i dansk økonomi. Produktionen vurderes aktuelt at være næsten 4 pct. lavere end det strukturelle niveau og beskæftigelsen knap 100.000 personer lavere. Selv med udsigt til begyndende fremgang i dansk økonomi i andet halvår er der kun udsigt til en årsvækst i BNP på ca. $\frac{1}{4}$ pct. i 2013. Væksten ventes at stige til godt $1\frac{1}{2}$ pct. i 2014 og godt 2 pct. i 2015, jf. tabel I.1, der viser udvalgte centrale hovedtal i den fremskrivning, som præsenteres nærmere i afsnit I.2. Forventningen om højere vækst i 2014-15 skal både ses i lyset af forventningen om tiltagende vækst i udlandet og en forventet fremgang i den indenlandske efterspørgsel efter flere år med stilstand. Væksten forventes først i løbet af 2014 at blive kraftig nok til at forøge beskæftigelsen. Der er dermed fortsat udsigt til en længere periode med et aktivitets- og beskæftigelsesniveau, der ligger under det strukturelle, jf. figur I.3.

Figur I.3 Output gap og beskæftigelsesgap



Anm.: Output gap angiver den procentvise forskel mellem BNP og vurderet strukturelt BNP, og beskæftigelsesgap angiver forskellen mellem den faktiske fuldtidsbeskæftigelse og det vurderede strukturelle niveau. Den lodrette linje angiver overgangen til prognoseperioden.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Tabel I.1 Hovedtal i prognosen

	2012	2013	2014	2015
BNP (realvækst i pct.)	-0,4	0,2	1,6	2,2
BNP i aftagerlande (realvækst i pct.)	1,1	1,2	2,6	2,9
Output gap (pct. af strukturelt BNP)	-3,2	-3,8	-3,2	-2,2
Beskæftigelse (ændring i 1.000 pers.)	-6,7	-1,7	12,1	16,1
Inflation (pct.)	2,5	0,8	1,3	1,9
Timeløn (pct.)	1,9	1,8	2,0	2,0
Offentlig saldo (pct. af BNP)	-4,2	-1,5	-1,7	-2,6
Strukturel saldo (pct. af strukturelt BNP)	-1,7	-0,8	-0,7	-0,5

Anm.: I tabellen er vist DØR's opgørelse af strukturel saldo. Se afsnit I.7 for en præcisering af begrebet strukturel saldo.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, EcoWin og egne beregninger.

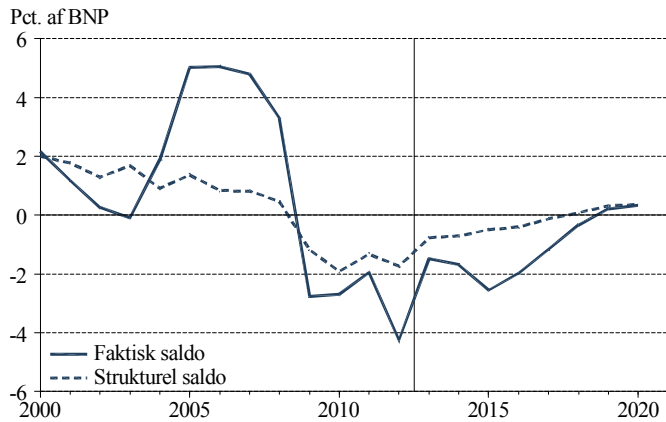
Offentligt underskud på 1½ pct. af BNP i 2013-14

Den offentlige saldo forventes at udvise et underskud på omkring 30 mia. kr., svarende til ca. 1½ pct. af BNP, i 2013. Et underskud af omtrent samme størrelsesorden ventes i 2014. På trods af den forventede bedring af konjunktursituation ventes underskuddet at vokse til godt 2½ pct. af BNP i 2015. Dette skyldes bortfald af midlertidige indtægter fra omlægningen af kapitalpensionsbeskatningen.

Underskud på strukturel saldo i disse år

Den strukturelle saldo, der angiver den vurderede stilling på den offentlige saldo rensset for konjunkturelle og andre midlertidige forhold, vurderes at ligge på ca. -¾ pct. af BNP i 2013 og 2014. Frem mod 2020 forventes en forbedring af den strukturelle saldo, blandt andet som følge af en stigning i den strukturelle arbejdsstyrke, en forudsat afdæmpet udvikling i det offentlige forbrug og en nedbringelse af de offentlige investeringer. Sammen med normaliseringen af konjunktursituationen forventes den strukturelle forbedring at resultere i en markant forbedring af de offentlige finanser frem mod 2020. I 2020 forventes således et lille overskud på godt ¼ pct. af BNP, jf. figur I.4.

Figur I.4 Offentlig saldo



Anm.: I figuren er vist DØR's opgørelse af strukturel saldo. Se afsnit I.7 for en præcisering af begrebet strukturel saldo.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Strukturel saldo beregnet efter Finansministeriets metode er inden for budgetlovens grænse

Med indførelsen af budgetloven skal finanspolitikken planlægges efter, at den strukturelle saldo, opgjort efter Finansministeriets metode, ikke udviser et underskud større end $\frac{1}{2}$ pct. af BNP. Med den nærværende prognose for konjunktursituationen og de offentlige finanser vurderes den strukturelle saldo baseret på Finansministeriets metode at ligge inden for budgetlovens underskudsgrænse i hele perioden 2013-20, jf. afsnit I.7.

Budgetlov og udgiftslofter skal sikre disciplin i udgiftsstyringen

Med vedtagelsen af budgetloven blev det besluttet at indføre fireårige udgiftslofter for staten, kommuner og regioner. Lofterne er nu blevet fastlagt for perioden 2014-17. Formålet med budgetloven og udgiftslofterne er at gøre op med tendensen til, at faktiske udgifter systematisk har overskredet de planlagte udgifter. Ikke mindst sanktionslovgivningen over for kommuner og regioner ser ud til at have stoppet de betydelige udgiftsskred i de kommunale og regionale regnskaber. Indretningen af de danske udgiftslofter diskuteres nærmere i afsnit I.8.

Er offentlige investeringer et hensigtsmæssigt konjunktur-instrument?

Som reaktion på tilbageslaget i 2008-09 og de seneste års svage økonomiske udvikling er de offentlige investeringer øget til det højeste niveau siden begyndelsen af 1980'erne. Flere forhold taler for at anvende netop offentlige investeringer som konjunkturstabiliserende redskab, herunder at stimulansen er midlertidig. Erfaringerne har imidlertid været blandede, især fordi det har vist sig, at de igangsatte projekter tilsyneladende ikke gennemføres så hurtigt som planlagt. Afsnit I.9 indeholder en dybere analyse og diskussion af de offentlige investeringers effektivitet som konjunkturstabiliserende redskab.

Mange ledige finder job, når dagpengeperioden løber ud

Den fulde ikrafttrædelse af dagpengereformen fra 2010 blev i maj udsat igen. Denne gang med forlængelse af uddannelsesydelser og introduktion af en midlertidig arbejdsmarkedsydelse på kontanthjælpsniveau for personer, der mister dagpengereetten. Analyser i afsnit I.6 viser, at afgang fra ledighed til beskæftigelse øges markant omkring tidspunktet for udløb af dagpenge, mens afgang er mindre i den efterfølgende periode på uddannelsesydelse. For at se nærmere på jobsøgningen blandt "akutledige" er der gennemført en spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med AK-Samvirke og ekspertgruppen til udredning af beskæftigelsesindsatsen (Carsten Koch-udvalget). Svarene indikerer blandt andet, at ledige, der er ved at miste retten til dagpenge, har været villige til at søge og tage job, som de ellers ikke ville gøre.

Oprevision af det danske produktivitetsniveau

Danmarks Statistik foretog i juni en markant nedjustering af det samlede antal præsterede arbejdstimer. Revisionen betyder, at det danske produktivitetsniveau er hævet, da der ikke samtidig er sket ændringer i den opgjorte værditilvækst. En analyse i afsnit I.5 peger på, at Danmark efter revisionen og med inddragelse af de seneste år i mindre omfang end tidligere kan siges at halte efter sammenlignelige lande målt på værdiskabelse pr. time. Den danske produktivitetstilvækst siden 1995 er fortsat lav i et internationalt perspektiv, men de seneste år har både den danske produktivitetstilvækst og væksten i værdiskabelsen pr. time været mere gunstige end i en række sammenlignelige lande.

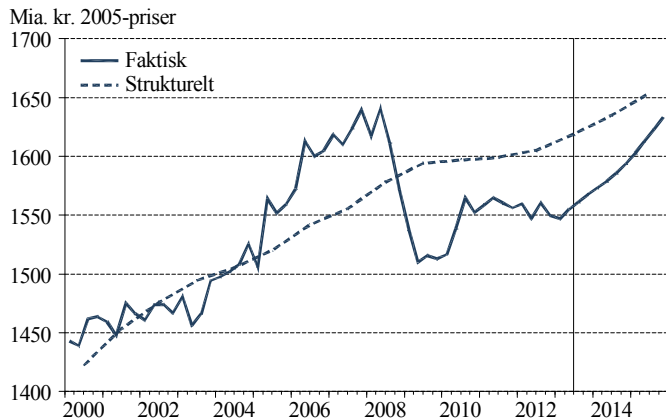
I.2 Dansk økonomi¹

I dette afsnit præsenteres hovedtrækkene af den indenlandske konjunkturvurdering, og den forventede udvikling i dansk økonomi frem mod 2020 skitseres. Konjunkturprognosen bygger blandt andet på regeringens finanslovsforslag fra august 2013. De finanspolitiske forudsætninger er beskrevet i afsnit I.7 og forudsætningerne omkring udviklingen i international økonomi i afsnit I.4.

Udsigt til behersket fremgang efter flere år med stilstand

Ifølge de foreløbige nationalregnskabstal er BNP vokset 0,4 pct. fra fjerde kvartal 2012 til andet kvartal 2013. I de seneste tre år har BNP dog bevæget sig omkring et omtrent uændret niveau, jf. figur I.5. Det vurderes, at der er udsigt til fremgang i efterspørgsel og samlet produktion, men at fremgangen først i løbet af 2014 vil blive stærk nok til at øge beskæftigelsen. Prognosens hovedtal er vist i tabel I.2.

Figur I.5 BNP



Amn.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

1) Konjunkturvurderingen er nærmere beskrevet i *Konjunkturnotat, Dansk Økonomi efterår 2013*, der kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat.

Tabel I.2 Hovedtal i konjunkturvurderingen

	2012	2012	2013	2014	2015	2020 ^{a)}
	Mia. kr.	-----	Realvækst, pct.	-----		
Privat forbrug	901	0,5	0,4	1,9	2,5	3,0
Offentligt forbrug	522	0,7	0,6	0,5	0,7	0,9
Offentlige investeringer	45	10,7	-10,1	6,8	-12,3	3,0
Boliginvesteringer	79	-8,6	-1,5	4,3	1,7	3,9
Erhvervsinvesteringer	192	1,5	2,6	4,2	7,1	8,0
heraf private byerhverv	152	0,2	3,9	6,5	8,0	9,1
Lagerinvesteringer	-4	-0,4	0,4	0,0	0,5	0,1
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.734	0,0	0,8	1,9	2,6	3,1
Eksport i alt	992	0,2	0,6	2,3	2,3	3,9
Vareeksport	608	-0,5	1,6	1,2	1,6	3,3
heraf industrivarer	537	-0,9	1,8	2,6	2,9	3,6
Tjenesteeksport	383	1,5	-1,1	4,2	3,3	4,9
Efterspørgsel i alt	2.725	0,1	0,7	2,1	2,5	3,4
Import i alt	901	1,0	1,6	3,0	3,1	5,3
Vareimport	575	1,4	3,3	2,9	2,8	5,7
heraf industrivarer	469	0,4	4,2	5,0	4,2	6,3
Tjenesteimport	326	0,3	-1,3	3,1	3,6	4,7
Bruttonationalprodukt	1.824	-0,4	0,2	1,6	2,2	2,4
Bruttoværditilvækst	1.571	-0,3	-0,4	1,7	2,3	2,2
heraf private byerhverv	955	0,4	0,0	1,8	2,9	3,1
		-----	Pct.	-----		
Forbrugerpriser		2,5	0,8	1,3	1,9	2,2
Timelønsomkostninger		1,9	1,8	2,0	2,0	2,8
Kontantpris på enfamiliehuse		-3,4	2,5	1,6	0,8	3,4

Tabel I.2 Hovedtal i konjunkturvurderingen, fortsat

	2012	2013	2014	2015	2020 ^{a)}
	----- Pct. -----				
Realvækst i aftagerlande	1,1	1,2	2,6	2,9	2,7
Vækst i udlandets timelønøkonomkostninger	2,4	2,2	2,2	2,2	2,4
Timeproduktivitetsvækst, private byerhverv	0,9	0,4	0,9	2,1	1,4
Realvækst i disponibel indkomst	0,6	0,7	2,1	1,7	2,1
10-årig obligationsrente	1,4	1,8	2,4	2,9	4,2
	----- Ændring i 1.000 pers. -----				
Strukturel arbejdsstyrke	8	13	14	11	14
Arbejdsstyrke	3	-3	15	15	25
Privat beskæftigelse	2	2	5	13	26
Offentlig beskæftigelse	-9	-4	7	3	3
	----- 1.000 pers. -----				
Nettoledighed	118	117	121	120	97
Bruttoledighed	162	152	153	151	125
	----- Pct. -----				
Output gap	-3,2	-3,8	-3,2	-2,2	0,0
Timebeskæftigelsesgap	-2,9	-3,9	-3,4	-3,1	0,0
	----- Pct. af BNP -----				
Betalingsbalance	5,8	5,2	4,3	4,0	0,1
Offentlig saldo	-4,2	-1,5	-1,7	-2,6	0,3
ØMU-gæld	45,6	46,6	46,9	47,6	40,3

a) 2020-søjlen angiver den gennemsnitlige vækst fra 2015-20, til og med rækken "Offentlig beskæftigelse". Resten af 2020-søjlen er de respektive værdier i 2020.

Anm.: Realvækst i "Lagerinvesteringer" angiver vækstbidraget til BNP. Output gap og beskæftigelsesgap angiver procentvise afvigelser i forhold til de strukturelle niveauer. Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug. Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige saldo.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, DA's lønstatistik, OECD, EcoWin og egne beregninger.

Omtrent samme vurdering af konjunktursituationen som i foråret

Prognosen for udviklingen i dansk økonomi er i hovedtræk sammenfaldende med prognosen i *Dansk Økonomi, forår 2013*, da udviklingen henover sommeren har været i tråd med forventningen i foråret. I 2014 forventes en BNP-vækst på godt 1½ pct., hvilket er en anelse lavere end vurderet i foråret, mens den forventede BNP-vækst er opjusteret en anelse i 2015. De beskedne ændringer i væksts-kønnene er resultatet af forskellige, delvist modsatrettede, mindre justeringer. Eksportvæksten er eksempelvis nedjusteret de kommende år, hvilket skal ses i lyset af, at det vurderede produktionspotentiale i udlandet er blevet nedjusteret på lidt længere sigt. Omvendt vurderes væksten i det underliggende danske produktionspotentiale at være en anelse højere frem mod 2020 end vurderet i foråret.

Efterspørgselsudviklingen

Udsigt til stigende indenlandsk efterspørgsel

De danske husholdninger og virksomheder har været tilbageholdende med at forbruge og investere i de seneste år. Dette har formentlig afspejlet usikkerhed om den fremtidige økonomiske situation og et ønske om konsolidering oven på de betydelige formuetab, der opstod i krisens første år. Flere forhold peger imidlertid i retning af fremgang i den indenlandske efterspørgsel i den kommende tid: Den private sektor har konsolideret sig de seneste år, boligmarkedet har været igennem en betydelig tilpasning, og de danske pengeinstitutter forekommer mere solide, jf. afsnit I.3.

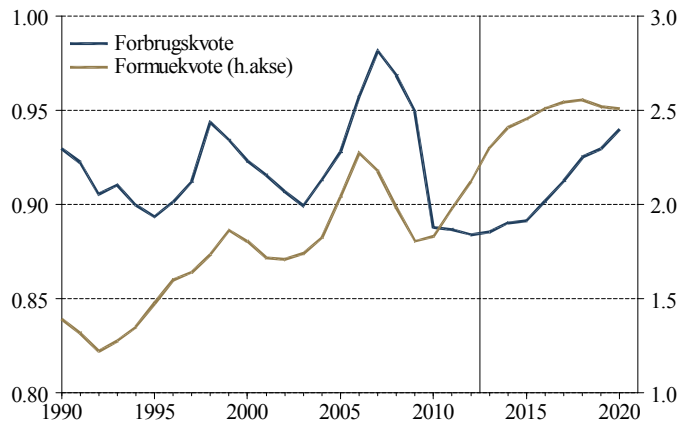
Flere indikatorer tyder på stigende privat forbrug

Det private forbrug er faldet i første halvår 2013, men flere forbrugsindikatorer peger på fremgang i andet halvår. Såvel forbrugertillidsindikatoren som dankortomsætning og husholdningernes bilkøb har således udviklet sig positivt igennem 2013. Forventningen om fremgang i det private forbrug understøttes desuden af den begyndende fremgang i boligpriserne og forventet reallønsfremgang i 2013 og 2014. Derudover forventes det, at en generel bedring af den økonomiske situation i resten af Europa vil smitte af på de danske husholdningers tillid og forbrugslyst. Samlet forventes fremgang i det private forbrug fra andet halvår 2013.

Potentiale for markant forbrugsfremgang på længere sigt

Forbrugskvoten, der angiver det private forbrug i forhold til den samlede disponible indkomst, er på et relativt lavt niveau, og der er således på lidt længere sigt potentiale for forbrugsfremgang i takt med, at husholdningerne normaliserer deres forbrugsadfærd, jf. figur I.6. Fra 2014 og frem forventes stigende beskæftigelse desuden at bidrage positivt til udviklingen i det private forbrug. Husholdningernes formuer faldt relativt kraftigt i 2008-09, men er blevet genoprettet hurtigt. Formuekvoten er således steget kraftigt siden 2009. En stor del af den stigende formue er dog bundet i pensionsopsparing. Denne del af formuefremgangen kan være svær at omsætte i forbrug på kort sigt, men formuegenopretningen kan betyde, at forbrugerne vil begynde at lægge mindre til side af den løbende disponible indkomst.

Figur I.6 Forbrugs- og formuekvote



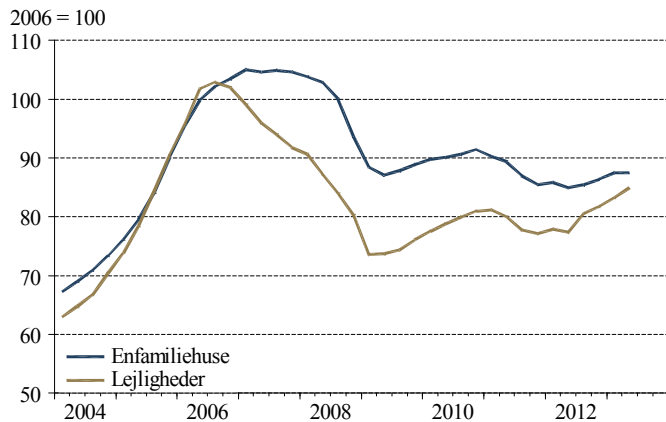
Anm.: Forbrugskvoten er defineret som det private forbrug i løbende priser relativt til SMEC's langsigtede disponible indkomst. Formuekvoten er defineret som husholdningernes samlede forbrugsbestemmende formue relativt til den langsigtede disponible indkomst.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Forsigtig optimisme på boligmarkedet

Prisen på ejerlejligheder er steget relativt kraftigt siden sommeren 2012, mens prisen på enfamiliehuse er steget i lidt mindre omfang, jf. figur I.7. At prisfremgangen har været mest markant for ejerlejligheder, skal ses i lyset af, at lejlighedspriserne har taget en større tilpasning nedad siden 2006. Selvom der har været en positiv prisudvikling på boligmarkedet i løbet af det seneste år, tyder indikatorerne ikke på kraftig fremgang på boligmarkedet i den kommende tid. Antallet af tvangsauktioner er således fortsat på et relativt højt niveau, og antallet af handler er stadig meget lavt. Også de gennemsnitlige liggetider er fortsat høje for såvel ejerlejligheder som enfamiliehuse, omend der det seneste års tid har været en tendens til faldende liggetider i særdeleshed for ejerlejligheder.

Figur I.7 Boligpriser



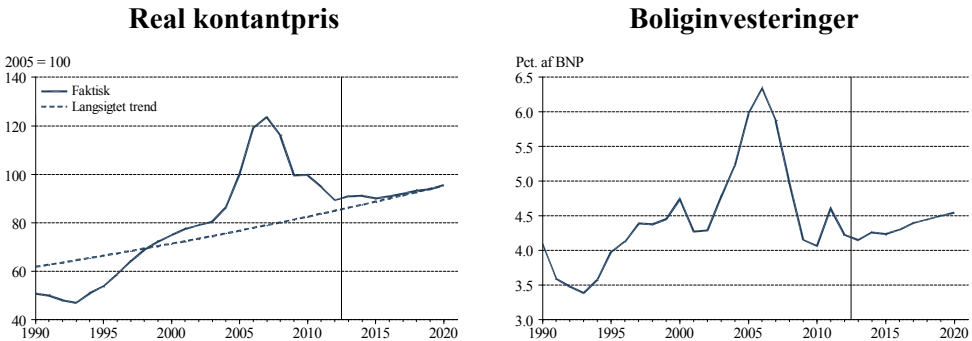
Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Omtrent uændrede reale boligpriser de kommende år

Over de kommende år forventes omtrent uændrede reale huspriser. Forventet fremgang i beskæftigelsen trækker i retning af stigende huspriser, mens stigende realkreditrenter ventes at dæmpe fremgangen. Dermed forventes en langsom tilpasning mod det langsigtede trendniveau. Langt størstedelen af tilpasningen på boligmarkedet vurderes dog allerede at være sket, jf. figur I.8.

Figur I.8 Boligmarkedet



Anm.: Boliginvesteringerne er opgjort i faste priser.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Boliginvesteringer faldet til lavt niveau

Boliginvesteringerne faldt betydeligt i 2012 og udgør aktuelt en relativt lav andel af BNP. Der forventes en gradvis fremgang begyndende i andet halvår 2013. Dette skyldes primært den begyndende fremgang i boligpriserne, der alt andet lige gør opførelse af nye boliger mere profitabel, samt virkningerne af BoligJobordningen i resten af 2013 og 2014. En del af det øgede investeringsomfang i 2013 og 2014 vil dog samtidig medføre lavere investeringer de kommende år, da det midlertidige skattesubsidie formentlig vil betyde fremrykning af boliginvesteringer. Derfor ventes fremgangen i boliginvesteringerne at blive betydeligt mere afdæmpet i 2015.

Negativt vækstbidrag fra udenrigshandlen

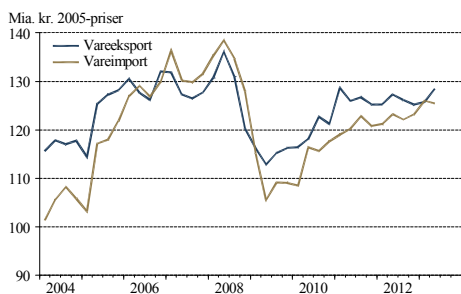
Vareeksporten har udviklet sig forholdsvis svagt igennem 2011 og 2012, hvilket formentlig har afspejlet den økonomiske stilstand hos flere af Danmarks vigtige samhandels partnere. På trods af den generelt svage internationale konjunktursituation er vareeksporten steget ganske markant i første halvår 2013, jf. figur I.9. Der forventes fremgang i eksporten de kommende år i takt med, at situationen på de danske eksportmarkeder forbedres. Som følge af udviklingen i første halvår forventes importen af varer og tjenester at vokse noget kraftigere end eksporten i 2013, og nettoeksporten vurderes dermed at give et negativt vækstbidrag på ca. ½ pct.point i 2013. De kommende år forventes moderate negative vækstbidrag fra udenrigshandelen.

Fortsat stort betalingsbalanceoverskud

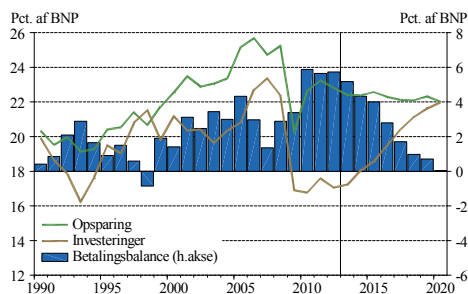
Betalingsbalanceoverskuddet er fortsat på et historisk højt niveau. Et forholdsvis stort overskud på vare- og tjenestebalancen samt høje nettorenteindtægter fra udlandet har bidraget til det store overskud på betalingsbalancen. Bag det store betalingsbalanceoverskud ligger det store opsparingsoverskud i den private sektor. De kommende år ventes en gradvis normalisering i takt med, at den økonomiske situation i Danmark ventes at blive forbedret. Dette involverer blandt andet en højere investeringskvote, hvilket giver sig udslag i et lavere opsparingsoverskud og dermed i et mindre betalingsbalanceoverskud.

Figur I.9 Udenrigshandel

Vareeksport og -import



Betalingsbalance



Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

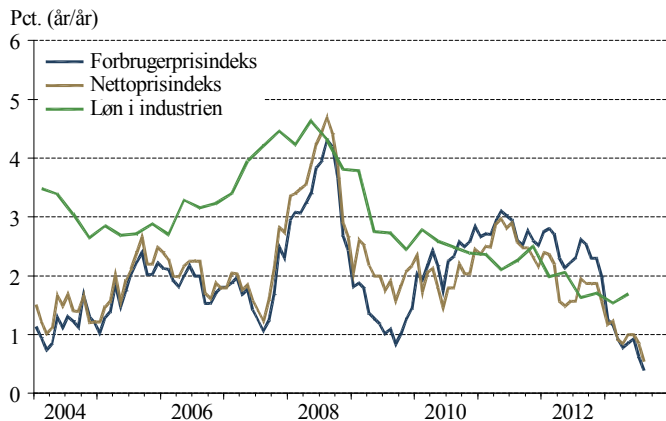
Lav inflation

Forbrugerprisstigningerne har været meget lave i årets første otte måneder, jf. figur I.10. For 2013 som helhed forventes en inflation på godt $\frac{3}{4}$ pct., hvilket i så fald vil være den laveste inflation siden 1958. Lave forbrugerprisstigninger er ikke et isoleret dansk fænomen, men afspejler en generelt lav inflation i Europa, primært som følge af et lavt aktivitetsniveau og aftagende fødevarerpriser. Inflationen i Danmark har dog de seneste måneder været noget lavere end i euroområdet. Inflationen ventes at stige en anelse i 2014, men dog forblive lav, mens der i 2015 forventes forbrugerprisstigninger i underkanten af 2 pct. Et risikoelement består imidlertid i, at den aktuelle uro i Mellemøsten kan medføre højere oliepriser og dermed højere inflation end forventet.

Reallønsfremgang i 2013-14

Lønstigningstakten er fortsat lav på tværs af sektorer. Dette afspejler formentlig primært den svage beskæftigelsesudvikling. Med de nuværende overenskomster forventes nominelle lønstigninger på omkring $1\frac{3}{4}$ -2 pct. i 2013 og 2014, hvilket er tilstrækkeligt til at sikre reallønsfremgang som følge af den forventede lave inflation i disse år.

Figur I.10 Inflation og lønstigninger



Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013 for lønnen i industrien og august for forbruger- og nettoprisindekset.

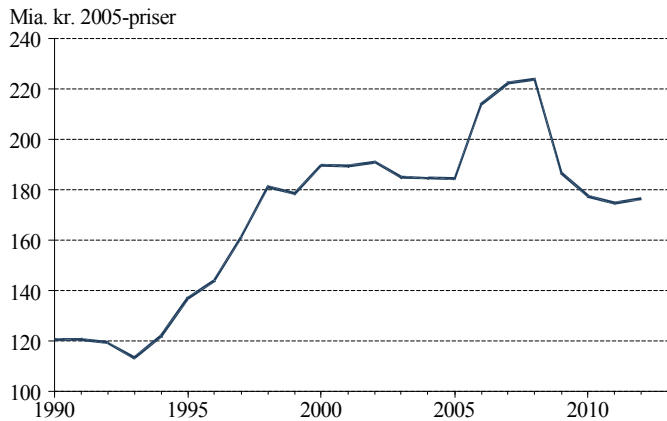
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Investeringskrise i Danmark?

Uændret investeringsniveau de seneste år

De samlede erhvervsinvesteringer er faldet med mere end 20 pct. i forhold til niveauet i 2008, jf. figur I.11. Niveauet har været stort set uændret siden 2010 og er omtrent som i slutningen af 1990'erne. Hvis investeringerne fortsætter med at udvikle sig svagt, vil dette mindske kapitalakkumuleringen på længere sigt, og dermed reducere produktivtetsvæksten og kan af denne årsag være problematisk.

Figur I.11 Erhvervsinvesteringer



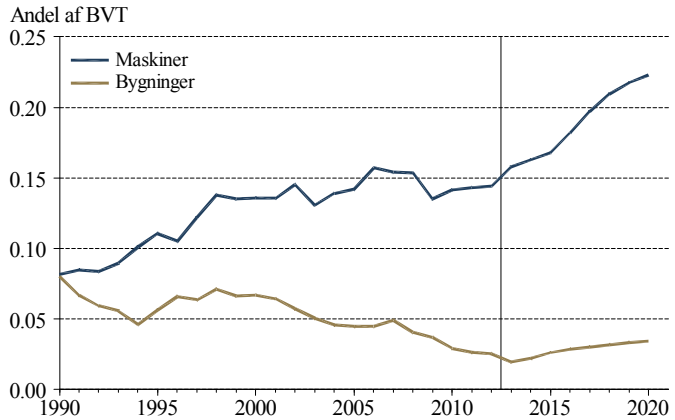
Anm.: Figuren viser faste bruttoinvesteringer i den private sektor eksklusive boliginvesteringer.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank.

Fald i maskininvestering kvote driver de seneste års svage investeringsvækst

Ses der på investeringsaktiviteten over de seneste årtier, kan der noteres en faldende tendens i bygningsinvestering kvoten i de private byerhverv, jf. figur I.12. Bidraget herfra til de seneste års lave investeringsaktivitet er således ikke udtryk for nogen ny tendens. Det er i høj grad faldet i maskininvesteringerne siden 2008, der er ansvarlig den svage investeringsudvikling, idet maskininvestering kvoten med enkelte undtagelser ellers er steget trendmæssigt frem mod 2008.

Figur I.12 Investeringkvoter



Anm.: Figuren viser investeringerne relativt til BVT i private byerhverv (industri, tjenesteproducerende erhverv og byggeri).

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Forventeligt, at svag konjunktursituation medfører lav investeringsaktivitet

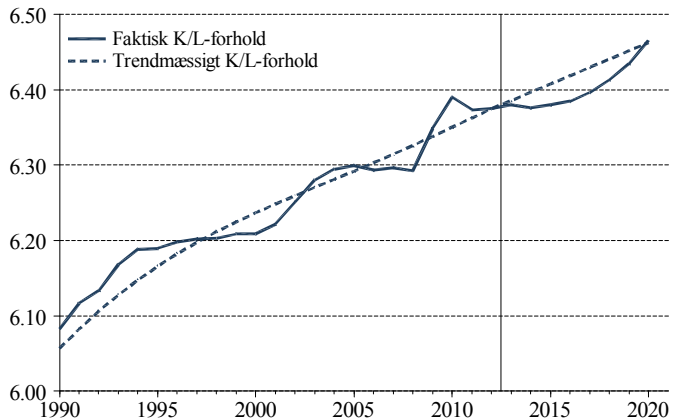
Investeringsaktiviteten skal naturligvis ses i relation til den samlede efterspørgsel i økonomien i den aktuelle konjunktursituation: Skal der ikke produceres så mange varer, skal der heller ikke benyttes så mange maskiner og bygninger. I lyset af den generelt svage efterspørgsel, ikke blot i Danmark, men også i udlandet, er det derfor forventeligt, at investeringerne ligger på et relativt lavt niveau. Omvendt kan der påregnes fremgang i investeringerne i takt med, at konjunktursituationen normaliseres.

Kapital-/arbejdskraftforholdet er stigende over tid

Investeringsaktiviteten skal imidlertid også ses i forhold til de mere langsigtede udviklingstræk. Over længere perioder er der en tendens til, at forholdet mellem kapitalapparatet og beskæftigelsen (K/L-forholdet) vokser, jf. figur I.13. Dette kan tilskrives teknologiske fremskridt, der forøger reallønnen relativt til prisen på anskaffelse af kapital og får virksomhederne til at intensivere brugen af kapital relativt til arbejdskraft. Aktuelt er niveauet for K/L-forholdet meget tæt på den trendmæssige udvikling, og det lave investeringsomfang skal derfor ses i sammenhæng med det lave beskæftigelsesniveau. Frem mod 2020 forventes en betydeligt stigende investeringskvote som følge af en antagelse om, at den trendmæssige udvikling i K/L-forholdet i de

private byerhverv fastholdes. Dette skyldes, at der forventes en betydelig stigning i arbejdsstyrken og beskæftigelsen frem mod 2020, jf. nedenfor.

Figur I.13 K/L-forhold i de private byerhverv



Anm.: Figuren viser logaritmen til forholdet mellem kapitalapparatet og beskæftigelsen i de private byerhverv.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Virksomheder har en interesse i at sprede investeringer over tid ...

Der er empirisk og teoretisk belæg for, at virksomheder vil foretrække at sprede deres investeringer over tid. Det skyldes, at installationsomkostningerne samlet set bliver lavere, sammenlignet med når der foretages store investeringer på én gang. I det omfang virksomhederne tror på et opsving inden for en overskuelig tidshorisont, kan der således forventes en forudgående investeringsaktivitet. Incitamentet til at investere i god tid vil samtidig blive styrket, hvis renter og priser på investeringsgoder er lave som følge af en svag konjunktursituation.

... men ikke for lang tid

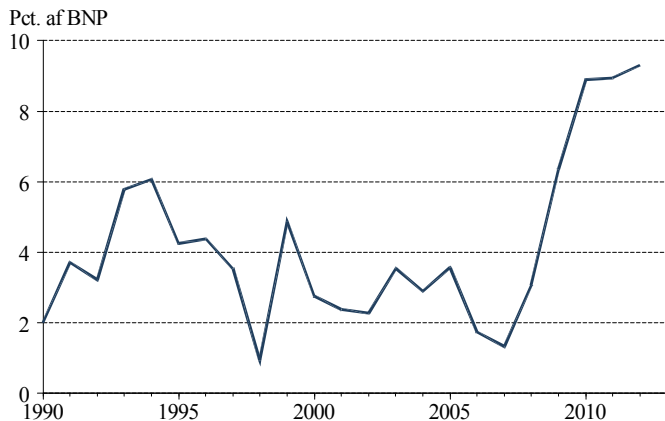
Omvendt er der en grænse for, hvor lang tid i forvejen virksomhederne vil foretage sådanne investeringer, idet den løbende nedslidning alt andet lige vil reducere værdien af tidligt indkøbte maskiner. Nedslidningsraterne er relativt små for bygninger. Derimod er nedslidningsraterne betydelige for maskiner, herunder computere, software og transportmidler. Endvidere er disse stigende over tid formentlig

fordi computere og software udgør en større andel. Ifølge nationalregnskabskapitalen er den gennemsnitlige nedslidningsrate for maskiner omkring 17 pct., hvilket svarer til, at det efter fire år kun er omkring halvdelen af en given investering, der fortsat anvendes i produktionen.

Ikke overordnede tegn på en investeringskrise

De senere år er den danske beskæftigelse faldet markant, og det betyder, at K/L-forholdet befinder sig på et trendmæssigt forventeligt niveau. Samtidig er der endnu ikke sikre tegn på et kommende opsving, hvilket indebærer en vis tilbageholdenhed blandt virksomhederne. Disse observationer tyder ikke på en decideret dansk investeringskrise. Denne konklusion understøttes af Produktivitetskommissionen (2013) og det relativt positive billede af den danske produktivitetsvækst de senere år, der beskrives i afsnit I.5. Udviklingen i erhvervsinvesteringerne har været svag de senere år, men det ligner hensigtsmæssig adfærd fra virksomhedernes side. En afspejling af det lave investeringsomfang ses i nettofordringserhvervelsen for selskaber, der gennem de senere år har ligget på et særdeles højt niveau, jf. figur I.14.

Figur I.14 Nettofordringserhvervelse, selskaber



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

**Betydeligt
potentiale for
investerings-
fremgang**

Det kan ikke afvises, at en del af stigningen i selskabernes nettofordringserhvervelse kan tilskrives ændrede præferencer for egenfinansiering i kølvandet på den finansielle krise. Det høje niveau for nettofordringserhvervelsen giver imidlertid alt andet lige anledning til at forvente en betydelig investeringsaktivitet, når konjunktur- og beskæftigelses-situationen for alvor vender.

**Erhvervs-
investeringerne
holdes oppe af
investeringsvinduet
i 2013**

I 2013 holdes investeringsniveauet oppe af investeringsvinduet, der indebærer et større fradrag for investeringer i maskiner og transportmidler i resten af 2013. Ophør af investeringsvinduet ventes omvendt at lægge en dæmper på udviklingen i erhvervsinvesteringerne igennem 2014, da der forventes at være fremrykket investeringer til 2012 og 2013 som følge af investeringsvinduet. Det er behæftet med betydelig usikkerhed at skønne over omfanget af denne fremrykningsaktivitet, men det er lagt til grund, at investeringsvinduet isoleret set forøger investeringerne med godt 15 mia. kr. samlet over 2012-13, svarende til vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Med denne vurdering ville erhvervsinvesteringerne i fravær af investeringsvinduet have udviklet sig betydeligt mere negativt, end de faktisk har gjort i 2012 og første halvår 2013.

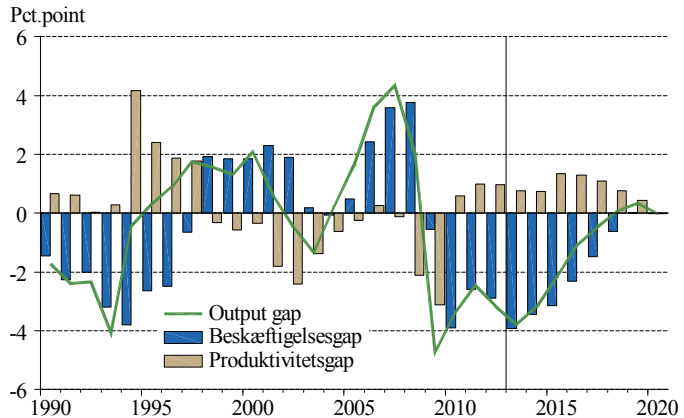
Arbejdsmarked og produktion

**Langsom lukning
af output gap**

Den samlede produktion vurderes aktuelt at være knap 4 pct. under det strukturelle niveau. Dette dækker over, at beskæftigelsen vurderes at være betydeligt under det strukturelle niveau, mens timeproduktiviteten omvendt vurderes at ligge en anelse over det strukturelle niveau, jf. figur I.15. Som beskrevet ovenfor forventes de kommende år fremgang i efterspørgslen og dermed i den samlede produktion. De førstkomende år forventes produktionsfremgangen både at ske via et mindre negativt beskæftigelsesgap og en udvidelse af produktivitetsgap. Virksomhederne har således i begyndelsen af opgangstider et vist rum for at øge arbejdsintensiteten for det eksisterende antal beskæftigede. I takt med at beskæftigelsen forøges, vil produktiviteten gradvist bringes tilbage mod det underliggende niveau. Fremgangen i den samlede efterspørgsel ventes først at lukke output gap

frem mod 2020, og der er således udsigt til en længerevarende periode med et aktivitetsniveau under det normale.

Figur I.15 Dekomponering af output gap



Anm.: Produktivitetsgap er vist for de private byerhverv, mens output gap og beskæftigelsesgap er for hele økonomien. Beskæftigelsesgap er timebeskæftigelsen. Produktivitetsgap og beskæftigelsesgap summerer omtrent til output gap. For nærmere beskrivelse af konstruktionen af de strukturelle niveauer se *Fastlæggelse af strukturel arbejdsstyrke, Dokumentationsnotat til Dansk Økonomi, Forår 2013 kapitel I* og *Fastlæggelse af produktivitet i de private byerhverv, Dokumentationsnotat til Dansk Økonomi, forår 2013 kapitel I*, der begge kan findes på www.dors.dk.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Svag situation på arbejdsmarkedet

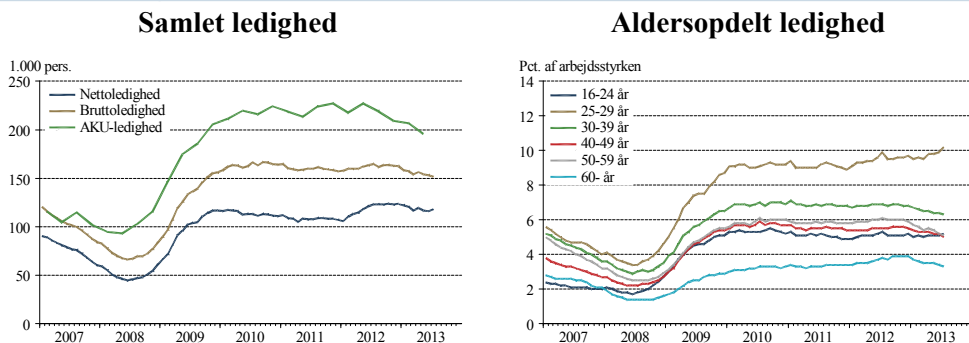
Situationen på arbejdsmarkedet er præget af de seneste års svage udvikling i den samlede efterspørgsel. Den samlede beskæftigelse er således faldet støt siden begyndelsen af 2010. Arbejdsstyrken har udviklet sig nogenlunde tilsvarende, formentlig som konsekvens af, at de dårlige beskæftigelsesudsigter har medvirket til, at nogle grupper uden for arbejdsmarkedet er steget i omfang. Det drejer sig i særdeleshed om studerende, der nu i højere grad er uden for arbejdsstyrken, samt ikke-arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere. En væsentlig del af disse personer ventes at genindtræde på arbejdsmarkedet, efterhånden som konjunktursituationen forbedres. Det vurderes således, at ar-

bejdsstyrken aktuelt er ca. 70.000 personer under det strukturelle niveau.

Fald i brutto- og AKU-ledigheden

Nettoledigheden har ligget på et relativt stabilt niveau omkring 120.000 personer siden begyndelsen af 2012, mens bruttoledigheden imidlertid er faldet med ca. 10.000 personer siden sommeren 2012 som følge af et lavere aktiveringsomfang. Ledighedsudviklingen har dog ikke været ensartet på tværs af aldersgrupper. Ledigheden er således steget en anelse for de 25-29-årige i løbet af 2013, mens der omvendt er blevet færre ledige blandt folk over 50 år, jf. figur I.16. Dette kan afspejle, at en del af disse personer er gået på efterløn eller har fået seniorjob. Også AKU-ledigheden, hvor opgørelsen er baseret på en spørgeskemaundersøgelse, har udvist en faldende tendens siden sommeren 2012, jf. figur I.16. En del af faldet i AKU-ledigheden skyldes, at færre studerende nu angiver at være jobsøgende.

Figur I.16 Ledighed



Anm.: Nettoledighed er den registrerede ledighed, og bruttoledighed er nettoledighed tillagt aktiverede, arbejdsmarkedsparete dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere. Observationerne er sæsonkorrigerede. Seneste observation er 2. kvartal 2013 for AKU-ledighed og juli for netto- og bruttoledighed og aldersfordelte ledighedsprocenter.

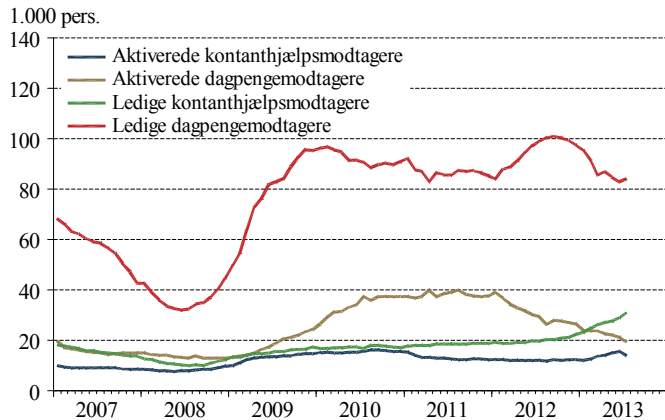
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Faldet i bruttoledigheden skyldes formentlig dagpengereformen

Udviklingen i ledigheden skal ikke mindst ses som konsekvens af dagpengereformen fra 2010, der forkortede dagpengeperioden fra fire til to år. Den lavere bruttoledighed dækker således over et fald i såvel antallet af aktiverede som ikke-aktiverede dagpengemodtagere, jf. figur I.17.

Omvendt er antallet af ikke-aktiverede kontanthjælpsmodtagere steget med ca. 10.000 personer igennem 2013. Dette dækker blandt andet over personer på uddannelsesyndelse. Afgang fra ledighed er nærmere analyseret i afsnit I.6.

Figur I.17 Dekomponering af ledighed



Anm.: Seneste observation er juli 2013. "Kontanthjælpsmodtagere" omfatter kun arbejdsmarkedsparate. Personer på uddannelsesyndelse er kategoriseret som værende på kontanthjælp.

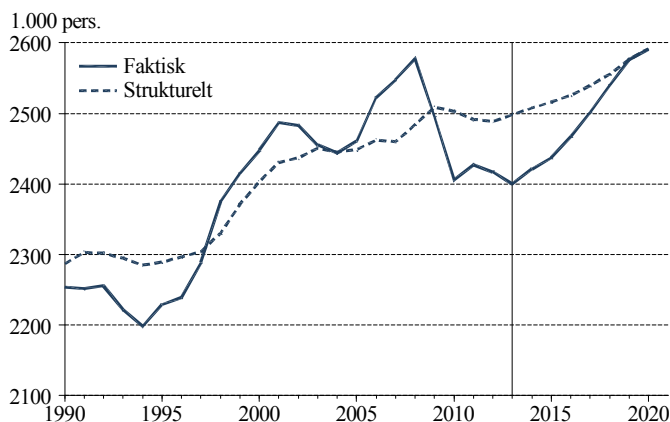
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Markant arbejdsstyrke- og beskæftigelses- fremgang frem mod 2020

Frem mod 2020 ventes en betydelig beskæftigelsesfremgang som følge af den forventede normalisering af konjunktursituationen samt en voksende strukturel arbejdsstyrke. Konjunkturnormaliseringen ventes isoleret set at forøge beskæftigelsen med knap 100.000 fuldtidsbeskæftigede, jf. figur I.18. Den strukturelle arbejdsstyrke ventes at vokse med andre knap 100.000 fuldtidsbeskæftigede, primært som konsekvens af vedtagne reformer, herunder velfærds- og tilbagetrækningsaftalerne samt skattereformer. Dertil kommer, at der forventes et mindre bidrag til stigende beskæftigelse fra en lavere strukturel ledighed, primært som følge af forkortelsen af dagpengeperioden og den lavere regulering af indkomstoverførsler i perioden 2016-23, der følger af skattereformen fra 2012. Skattereformen og SU-reformen ventes desuden at bidrage til en stigende strukturel arbejds-

tid frem mod 2020, svarende til ca. 5.000 fuldtidsbeskæftigede.

Figur I.18 Beskæftigelse



Anm.: Beskæftigelsen er omregnet til antal fuldtidsbeskæftigede.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Beskæftigelsesstigningen frem mod 2020 lidt større end i Konvergensprogrammet

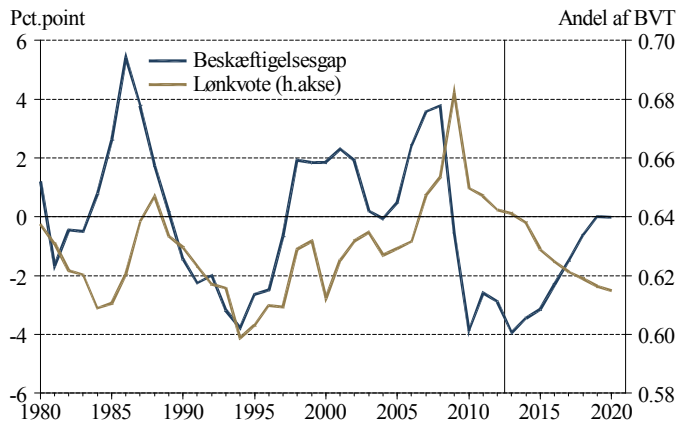
Fremskrivningen til 2020 følger i hovedtræk den mellemfristede fremskrivning i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Beskæftigelsen og dermed også arbejdsstyrken i nationalregnskabet er imidlertid nedrevideret med ca. 30.000 personer i 2009-12 i forhold til de tilgængelige data i foråret. Den strukturelle arbejdsstyrke er derfor genberegnet, hvilket har givet anledningen til en nedjustering af den strukturelle arbejdsstyrke på ca. 20.000 personer og en udvidelse af arbejdsstyrkegap på ca. 10.000 personer i 2011. Fra 2011 til 2020 stiger den strukturelle beskæftigelse i nærværende fremskrivning med knap 120.000 personer, hvilket svarer til forudsætningen i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Fremskrivningen af strukturel arbejdsstyrke og beskæftigelse er baseret på DREAM's socioøkonomiske fremskrivning. Til sammenligning forudsættes i regeringens *Konvergensprogram 2013* en strukturel stigning i arbejdsstyrken på ca. 95.000 personer fra 2011 til 2020. Denne mindre stigning i arbejdsstyrken skyldes, at regeringen forventer en lidt større stigning i antallet af personer på indkomstoverførsler end

lagt til grund for fremskrivningen i *Dansk Økonomi, forår 2013*.

Fortsat høj lønkvote

Lønkvoten, der angiver den samlede lønsums andel af den samlede værditilvækst, steg til et historisk højt niveau under højkonjunktoren i 2000'erne blandt andet som følge af presset på arbejdsmarkedet, jf. figur I.19. Siden 2009 er lønkvoten dog faldet tilbage mod et mere normalt niveau, som resultat af afdæmpede lønstigninger og en relativt hurtig genopretning af produktiviteten. Lønkvoten er imidlertid fortsat på et højt niveau, ikke mindst i lyset af at beskæftigelsen er langt under det normale niveau. Frem mod 2020 forventes en yderligere normalisering af lønkvoten i takt med, at konjunktursituationen normaliseres.

Figur I.19 Lønkvote



Anm.: Lønkvoten angiver lønsummen som andel af BVT for den samlede økonomi. Beskæftigelsesgap angiver forskellen mellem den faktiske fuldtidsbeskæftigelse og det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

I.3 Finansielle forhold

Bedring på de finansielle markeder i euroområdet

Der har været forholdsvis roligt på de finansielle markeder i euroområdet i sommermånederne. Den europæiske statsgældskrise er fortsat under aftrapning, og der er sket en betydelig indsnævring af rentespændene på de kriseplegede landes statsobligationer, jf. afsnit I.4. Samtidig har risikopræmien på pengemarkedet i euroområdet nu i en længere periode befundet sig på et niveau svarende til før finanskrisen, jf. figur I.20. Bedringen af tilstanden på de finansielle markeder skal ses i sammenhæng med en række initiativer på EU-niveau samt finanspolitiske opstramninger og reformer i de enkelte lande. Disse tiltag har bidraget til at øge tilliden til de offentlige finanser i de udsatte eurolande.

Figur I.20 Risikopræmie



Anm.: Risikopræmie er risikopræmien på pengemarkedet i euroområdet udtrykt ved spændet mellem usikrede (Euribor) og sikrede (Eonia) tremåneders pengemarkedsrenter. Seneste observation er medio september 2013.

Kilde: EcoWin.

Udsigt til lave pengepolitiske renter frem til 2015

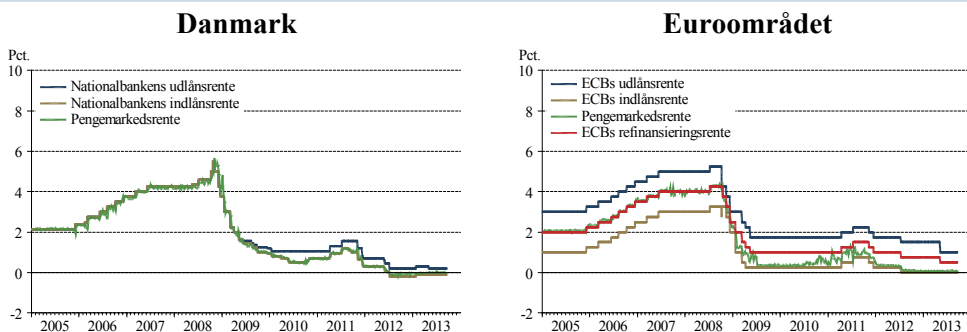
Den Europæiske Centralbank (ECB) har fastholdt de pengepolitiske renter siden rentesænkningen i maj. Da kronen har ligget tæt på centralkursen de seneste måneder, har også Nationalbanken fastholdt de pengepolitiske renter, jf. figur I.21. De ekstraordinært lave pengepolitiske renter i euro-

området skyldes den svage konjunktursituation, herunder den fortsat skrøbelige tilstand i dele af den finansielle sektor, og den beherskede inflation. Hverken udmeldinger fra ECB eller de fremadrettede konjunkturudsigter tilsiger nært forestående pengepolitiske stramminger. Den forestående stramning af ECB's pengepolitik ventes derfor først at begynde i 2015.

Moderat stigning i dansk statsobligationsrente ...

De seneste måneder har de lange renter, herunder renten på danske statsobligationer, haft en stigende tendens i flere vestlige lande. Fra medio maj til medio september steg den danske tiårige statsobligationsrente således fra 1,4 pct. til 2,1 pct. Dette niveau er fortsat lavt set i et historisk perspektiv. Stigningen i den danske statsobligationsrente er sammenfaldende med en omtrent tilsvarende stigning i den tyske tiårige statsobligationsrente, jf. figur I.22. De stigende lange renter i flere vestlige økonomier hænger formentlig sammen med de lidt bedre konjunkturudsigter i såvel USA som i euroområdet. Hertil kommer, at der blandt markedsaktørerne sandsynligvis har været en forventning om en snarlig stramning af den amerikanske pengepolitik. Den amerikanske centralbank valgte dog at fastholde den lempelige pengepolitik ved rentemødet i september.

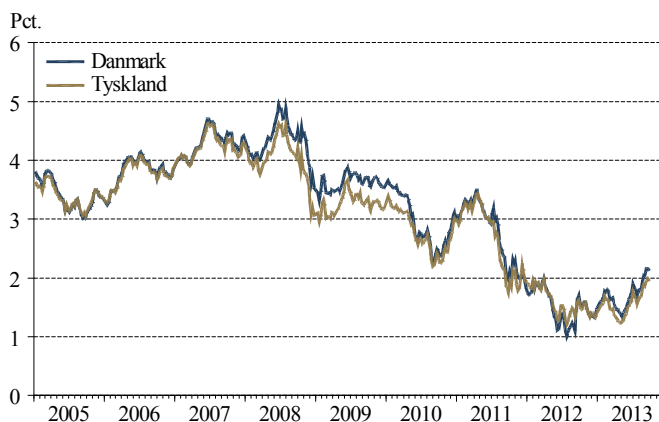
Figur I.21 Korte renter



Anm.: Den danske pengemarkedsrente er dag-til-dag pengemarkedsrenten (T/N-renten), og Nationalbankens indlånsrente er renten på indskudsbeviser. Pengemarkedsrenten i euroområdet er dag-til-dag pengemarkedsrenten (EONIA O/N-renten). Seneste observation er medio september 2013.

Kilde: EcoWin.

Figur I.22 Statsobligationsrenter



Anm.: Renterne er på tiårige statsobligationer. Seneste observation er medio september 2013.

Kilde: EcoWin.

... ventes at fortsætte de kommende år

Den tiårige danske statsobligationsrente ventes fortsat at stige moderat i de kommende år og nå et årgennemsnit på knap 2½ pct. i 2014 og knap 3 pct. i 2015. Denne forventning beror både på udsigten til en pengepolitisk stramning begyndende i 2015 og det forhold, at der de seneste år har været ekstraordinær interesse blandt investorerne for relativt sikre værdipapirer som danske statsobligationer. Den øgede interesse for sikre formueplaceringer har baggrund i de senere års uro på de finansielle markeder i dele af euroområdet og forventes derfor gradvist dæmpet de kommende år, i takt med at tilstanden i euroområdet bedres.

Udsigt til stigende realkreditrenter

Mens den korte realkreditrente fortsat befinder sig på et særdeles lavt niveau omkring 0,25 pct., er den 30-årige realkreditrente steget fra 3,1 pct. medio maj til 3,9 pct. primo september. Set i et historisk perspektiv er den 30-årige realkreditrente fortsat meget lav. Stigningen i den lange realkreditrente hænger formentlig sammen med en afsmittende effekt af forventninger blandt investorerne om en forestående pengepolitisk stramning i USA og en mere afdæmpet interesse for relativt sikre formueplaceringer i blandt andet Danmark. Den 30-årige realkreditrente vurderes at stige moderat de kommende år i takt med konjunktur-

normaliseringen. For 2014 skønnes et årgennemsnit på godt 4 pct., og for 2015 på ca. 4¾ pct.

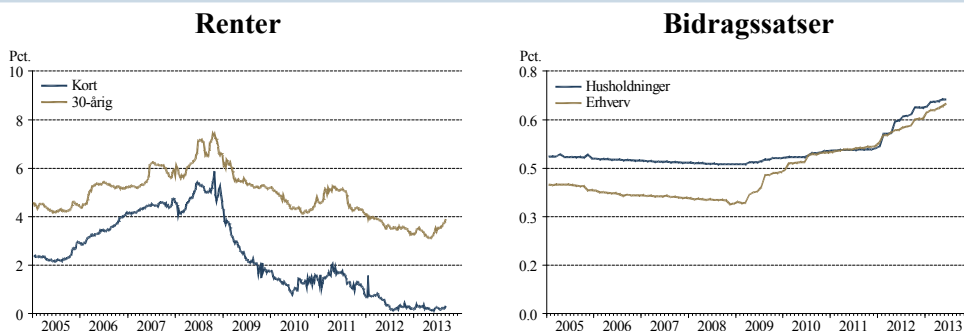
Rentefald mere end opvejer stigende bidragssatser

Realkreditinstitutterne har gradvist hævet bidragssatserne siden 2009 for både husholdninger og erhverv. Stigningen i bidragssatserne er fortsat gennem 2013. De øgede bidragssatser har dæmpet effekterne af faldet i realkreditrenterne. Realkreditrenterne er dog faldet mere, end bidragssatserne er steget, jf. figur I.23.

Fortsat lave udlånsrenter hos pengeinstitutter

Pengeinstitutternes udlånsrenter til husholdninger har været omtrent uændrede over sommeren, mens udlånsrenterne til ikke-finansielle selskaber har haft en aftagende tendens gennem foråret og sommeren. Udlånsrenterne til såvel husholdninger som erhverv befinder sig på et lavere niveau end i 2005. Den faldende tendens i udlånsrenten for ikke-finansielle selskaber har ført til et fald i rentemarginalen, dvs. forskellen mellem den gennemsnitlige udlåns- og indlånsrente, af knap samme størrelse. Rentemarginalen over for husholdninger er omtrent uændret, jf. figur I.24.

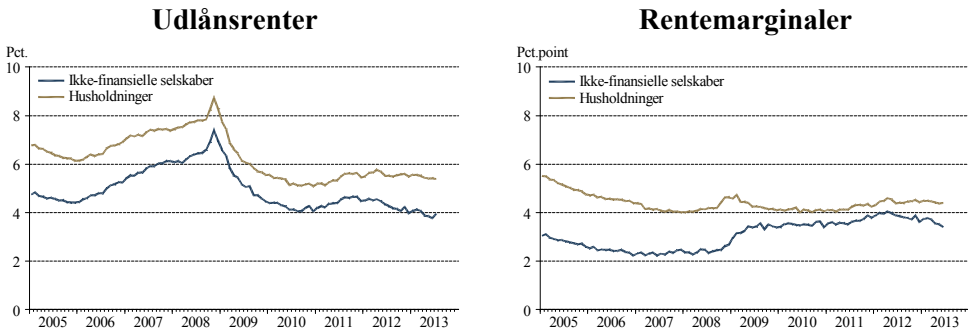
Figur I.23 Renter og bidragssatser i realkreditinstitutter



Anm.: Den korte realkreditrente er en sammenvejning af udstedte obligationer med løbetid på et eller to år. Realkreditrenterne er ekskl. bidragssatser. Seneste observation for realkreditrenterne er primo september 2013, og seneste observation for bidragssatser er august.

Kilde: Nationalbanken og Realkreditrådet.

Figur I.24 Udlånsrenter og rentemarginaler i pengeinstitutter



Anm.: Rentemarginalerne er forskellen mellem de gennemsnitlige udlåns- og indlånsrenter. Seneste observation er juli 2013.

Kilde: Nationalbanken.

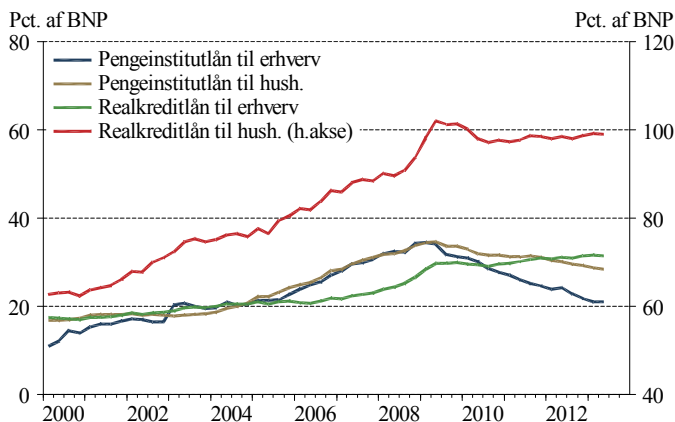
Fortsat faldende udlån fra pengeinstitutterne ...

Pengeinstitutternes udlån til husholdninger og erhverv voksede kraftigt i årene før finanskrisen og nåede knap 70 pct. af BNP i begyndelsen af 2009. I årene efter 2009 har pengeinstitutterne nedbragt udlånet til husholdninger og erhverv betragteligt til ca. 50 pct. af BNP i begyndelsen af 2013. Dette svarer til niveauet fra slutningen af 2006. Faldet i det samlede udlån dækker både over et fald i udlånet til husholdninger og et fald i udlånet til erhvervene. Udlånet til erhvervene er dog nedbragt mere markant end udlånet til husholdningerne, jf. figur I.25.

... modsvares kun delvist af øget realkreditudlån

Det samlede udlån fra realkreditsektoren til husholdninger og erhverv har haft en stigende tendens siden midten af 2010 og ligger omtrent på samme niveau som i 2009 målt i pct. af BNP. Det øgede udlån fra realkreditsektoren kompenserer dog ikke helt for reduktionen i udlånet fra pengeinstitutterne for hverken husholdningernes eller erhvervenes vedkommende. Det samlede udlån fra penge- og realkreditinstitutterne er således faldet fra knap 130 pct. af BNP i andet kvartal 2009 til knap 115 pct. af BNP i andet kvartal 2013.

Figur I.25 Udlån fra penge- og realkreditinstitutter



Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

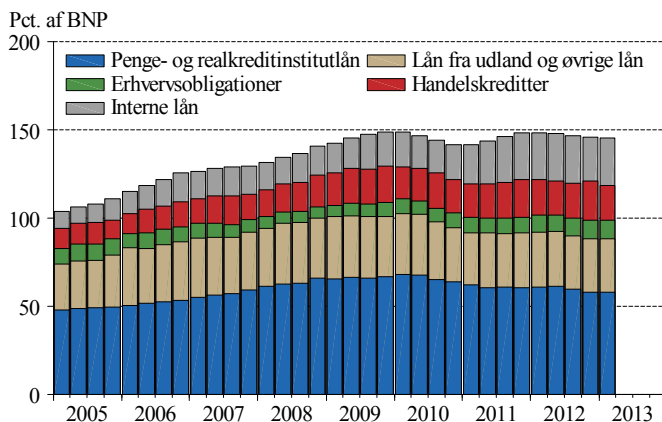
Kilde: Nationalbanken.

Fald i eksterne kreditgivning til danske virksomheder

Ud over penge- og realkreditinstitutfinansiering benytter danske virksomheder sig i betydeligt omfang af lån fra udlandet og sektorinterne lån i form af handelskreditter og interne lån.² De sektorinterne lån, der er steget kraftigt siden 2005, udgør dog ikke en nettokreditgivning til danske erhvervsvirksomheder under ét. Den eksterne kreditgivning, dvs. den samlede kreditgivning til danske virksomheder eksklusive interne lån og handelskreditter, er faldet med 10 pct. af BNP fra første kvartal 2010 til første kvartal 2013. Det er forventeligt, at kreditgivningen til danske virksomheder falder i en lavkonjunktur. Faldet skal desuden ses i sammenhæng med den kraftige stigning i den eksterne kreditgivning til danske virksomheder i årene før 2010. Fra første kvartal 2005 til første kvartal 2010 voksede den eksterne kreditgivning således med knap 30 pct. af BNP. Aktuelt ligger den eksterne kreditgivning til danske virksomheder på omtrent samme niveau som i 2007, jf. figur I.26.

- 2) Interne lån dækker over lån mellem ikke-finansielle virksomheder på ukonsolideret basis. Lån mellem virksomheder inden for samme koncern indgår derfor heri.

Figur I.26 Samlet kreditgivning til erhverv



Anm.: Figurens søjler summerer til de ikke-finansielle virksomheders passiver ekskl. egenkapital opgjort på ukonsolideret basis. Lån mellem virksomheder inden for samme koncern indgår i interne lån. Øvrige lån dækker primært over lån fra udlandet. Seneste observation er 1. kvartal 2013.

Kilde: Nationalbanken.

Forslag om erhvervsobligationer

Der er sket en stigning i kreditgivningen til danske virksomheder via udstedelse af erhvervsobligationer fra 6 pct. af BNP i første kvartal 2009 til 10 pct. af BNP i første kvartal 2013. Erhvervsobligationer udgør dog fortsat en relativt beskeden finansieringskilde, der fortrinsvist benyttes af enkelte større virksomheder. Erhvervsobligationer er noget mere udbredte i flere andre sammenlignelige lande som eksempelvis Sverige, Holland og Storbritannien. Dette har givet anledning til debat om mulighederne for at iværksætte initiativer til fremme af et større dansk marked for erhvervsobligationer. Udvalget om erhvervsobligationer er kommet med anbefalinger hertil, jf. boks I.1.

Boks I.1 Erhvervsobligationer

Udvalget for erhvervsobligationer som finansieringskilde for små og mellemstore virksomheder fremlagde sine anbefalinger i november 2012. Finanstilsynet har i juli sendt et lovforslag i høring, som udmønter hovedanbefalingerne fra udvalget.

Udvalget anbefaler, at der gennemføres lovændringer, som forbedrer mulighederne for at oprette repræsentanter (såkaldte "trustee's"), der kan fungere som medlemmer mellem udsteder og investor. Repræsentanten kan fastlægge rammerne for udstedelsen, overvåge betalingsstrømmene mv. og træde til som forhandler på vegne af investorerne i tilfælde af misligholdelse.

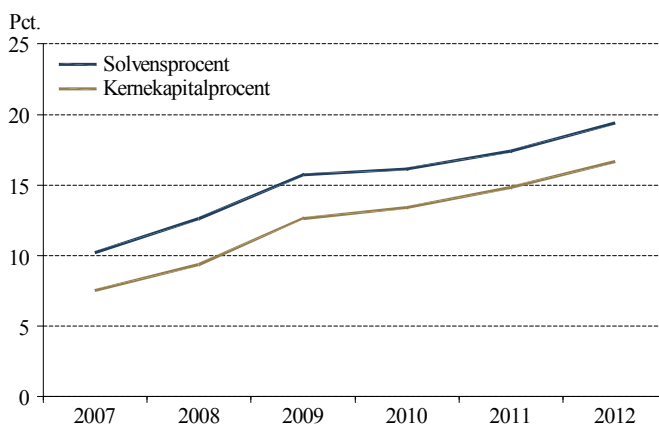
Udvalget anbefaler endvidere, at der lovgivningsmæssigt gives mulighed for udstedelse af såkaldt sekuritiserede erhvervsobligationer, dvs. udstedelse af obligationer på baggrund af en pulje af virksomhedslån. Derved vil de forholdsvis store faste omkostninger – som i praksis umuliggør obligationsudstedelse for små og mellemstore virksomheder – kunne deles mellem flere virksomheder. Der kan samtidig drages fordel af, at et pengeinstitut med kreditvurderingskompetence i forvejen har bevilget de enkelte lån. Udvalget anbefaler, at pengeinstituttet skal holde en del af risikoen på obligationsudstedelsen for at sikre en fornuftig kreditpolitik.

I forbindelse med en etablering af et større dansk marked for erhvervsobligationer anbefaler udvalget, at Finanstilsynet indgår en dialog med markedsdeltagerne om, hvordan man sikrer en effektiv proces omkring udstedelserne. Desuden opfordres til en dialog med pensionsinstitutterne om mulighederne for, at pensionssektoren på markedsvilkår kan bidrage til at styrke markedet for erhvervsobligationer i Danmark.

Pengeinstitutter har høje solvensprocenter ...

Reduktionen i pengeinstitutternes udlån i årene efter finanskrisen har bidraget til, at pengeinstitutterne generelt har forbedret deres kapitalgrundlag de senere år. Solvensprocenten, udtrykt ved basiskapitalen i procent af de risikovægtede aktiver, er steget fra 10,2 pct. i 2007 til 19,4 pct. i 2012. Kernekapitalprocenten, udtrykt ved kernekapitalen i procent af de risikovægtede aktiver, er steget fra 7,5 pct. i 2007 til 16,7 pct. i 2012, jf. figur I.27. Kapitalgrundlaget er styrket på trods af høje nedskrivninger. Det forbedrede kapitalgrundlag indikerer, at pengeinstitutterne er blevet mere modstandsdygtige over for tab.

Figur I.27 Solvens i danske pengeinstitutter



Anm.: Solvensprocenten beregnes som basiskapitalen, der består af kernekapital og supplerende kapital, i procent af de risikovægtede aktiver. Kernekapitalprocenten beregnes som kernekapitalen i procent af de risikovægtede aktiver. Figuren viser solvens- og kernekapitalprocent for pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 1-4 på konsolideret basis. Seneste observation er ultimo 2012.

Kilde: Finanstilsynet.

... og vurderes rimeligt robuste over for et hårdt tilbageslag

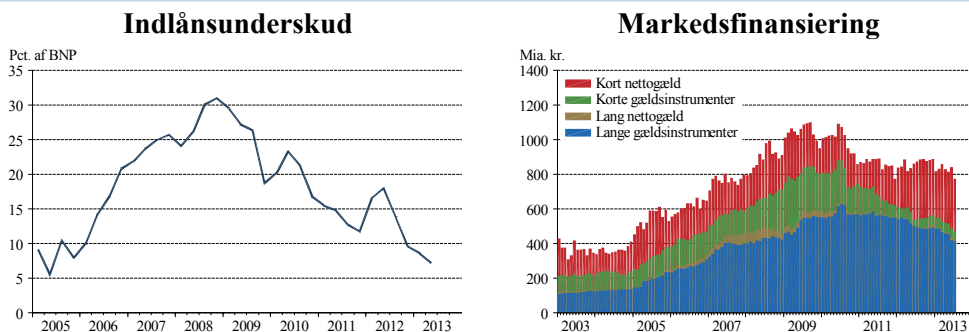
Nationalbankens stresstest af pengeinstitutter fra foråret 2013 indikerer, at danske pengeinstitutter generelt er tilstrækkeligt kapitaliserede. Nationalbankens stresstest inkluderer 14 pengeinstitutter, der tilsammen dækker godt 90 pct. af pengeinstitutsektoren. De fem systemisk vigtige pengeinstitutter kan ifølge stresstesten modstå et hårdt makroøkonomisk tilbageslag uden at komme i karambolage med deres respektive solvensbehov.³ Et par af de ikke-systemisk vigtige pengeinstitutter kommer i konflikt med deres solvensbehov selv i grundscenariet og lidt flere i scenariet med et hårdt makroøkonomisk tilbageslag. Da disse netop ikke er systemisk vigtige, udgør denne problemstilling ikke umiddelbart en trussel mod den finansielle stabilitet. Desuden vurderer Nationalbanken, at problemet kan løses med forretningsmæssige tiltag i de enkelte institutter eller håndteres inden for rammerne af reglerne for fusion og afvikling.

3) De fem systemisk vigtige pengeinstitutter Danske Bank, Nordea Bank Danmark, Jyske Bank, Sydbank og Nykredit Bank.

Tæt på balance mellem pengeinstitutternes ind- og udlån

I årene op til 2008 opbyggede pengeinstitutterne et betydeligt indlånsunderskud, idet pengeinstitutterne finansierede det kraftigt stigende udlån ved at optage lån på markederne. Indlånsunderskuddet har haft en aftagende tendens siden 2008 og er nu nedbragt, så der er tæt på balance mellem ind- og udlån. Nedbringelsen af indlånsunderskuddet har reduceret pengeinstitutternes afhængighed af markedsfinansiering. Der er samtidig sket en forskydning i sammensætningen af pengeinstitutternes markedsfinansiering siden 2009. Beholdningen af lange gældsinstrumenter, der må regnes for en stabil finansieringskilde, udgør en større andel af den samlede markedsfinansiering, og beholdningen af korte gældsinstrumenter er næsten afviklet. Imidlertid er den korte nettogæld, der må regnes for en mindre stabil finansieringskilde, øget betydeligt siden 2011 både opgjort i mia. kr. og som andel af den samlede markedsfinansiering, jf. figur I.28. Stigningen i den korte nettogæld skyldes i høj grad stigende indlån fra udenlandske kreditinstitutter, jf. *Finansiel Stabilitet 2013*, Nationalbanken.

Figur I.28 Pengeinstitutternes indlånsunderskud og markedsfinansiering



Anm.: Indlånsunderskuddet er forskellen mellem ud- og indlån for pengeinstitutterne i Finanstilsynets gruppe 1-3. Seneste observation for indlånsunderskuddet er 2. kvartal 2013. For pengeinstitutternes finansiering er kort løbetid defineret som oprindelig løbetid under et år, mens lang løbetid er over et år. Nettogæld er bl.a. indlån fra andre kreditinstitutter. Udenlandske pengeinstitutters filialer i Danmark indgår. Pengeinstitutternes markedsfinansiering dækker ikke kun indlånsunderskuddet, men også eksempelvis værdipapirbeholdningen på aktivsiden. Seneste observation for pengeinstitutternes finansiering er juli 2013.

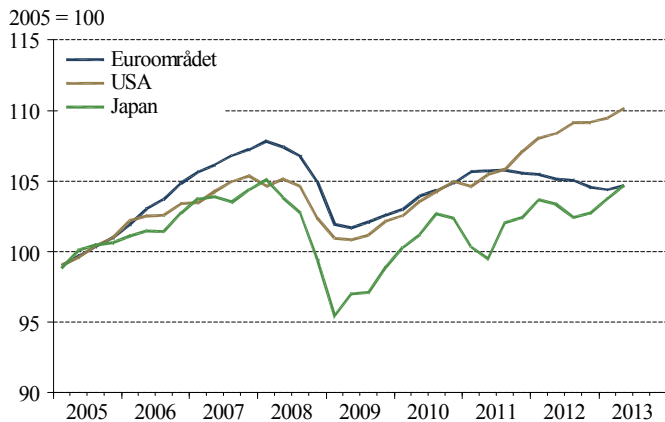
Kilde: Nationalbanken.

I.4 International økonomi

De internationale konjunkturudsigter er forbedrede

Efter en svag aktivitetsudvikling i slutningen af 2012 og i begyndelsen af i år tiltog væksten i mange lande i andet kvartal. I euroområdet var væksten positiv for første gang siden tredje kvartal 2011, jf. figur I.29. Konjunkturindikatorerne er styrkede og peger i retning af, at fremgangen vil fortsætte i andet halvår. Der er generelt udsigt til stigende vækst de kommende år og dermed en bedring af de internationale konjunkturer. I USA forventes væksten at stige til ca. 3 pct. i 2014-15, mens der for euroområdet forventes positiv vækst i 2014 på knap 1½ pct. stigende til godt 2 pct. i 2015.

Figur I.29 BNP i euroområdet, USA og Japan



Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

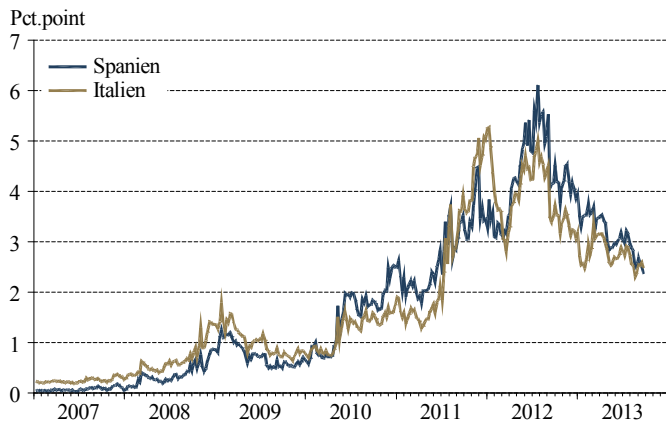
Kilde: EcoWin.

Rentefald for gældsplagede lande i Sydeuropa

Forbedringen af de internationale konjunkturudsigter hænger i høj grad sammen med en bedring af tilstanden på de finansielle markeder i euroområdet. Siden efteråret 2012, hvor ECB annoncerede et opkøbsprogram for statsobligationer (Outright Monetary Transactions, OMT), er rentespændene på blandt andet italienske og spanske statsobligationer indsnævret markant, jf. figur I.30. Statsgældsproblemerne i de kriseplagede lande i Sydeuropa har haft en betydelig negativ aktivitetspåvirkning de seneste år, men

der er nu tegn på, at den negative udvikling kan vendes til forsigtig fremgang. De forbedrede vækstudsigter har samtidig et positivt tilbagespil på gældssituationen i de kriseplagede lande. Sammen med reformer og nødvendige finanspolitiske opstramninger kan det bidrage til at styrke tiltroen til de offentlige finanser i de kriseplagede lande og dermed holde rentespændene nede.

Figur I.30 Rentespænd



Anm.: Figuren viser rentespænd på tiårige statsobligationer over for tilsvarende tyske statsobligationer. Seneste observation er medio september 2013.

Kilde: EcoWin.

Risiko for svagere konjunkturudvikling end ventet

På trods af den seneste tids overvejende positive udvikling i euroområdet er der en vis risiko for en genopblussen af den europæiske statsgældskrise. Det kan i så fald give anledning til en noget svagere aktivitetsudvikling end ventet. Der er også en risiko for, at de internationale konjunkturer svækkes af en vækstnedgang i BRIK-landene (Brasilien, Rusland, Indien og Kina) eller af en stigende oliepris i forbindelse med konflikten i Syrien. Hovedtræk af den internationale konjunkturvurdering fremgår af boks I.2.

Boks I.2 Hovedtræk af den internationale konjunkturvurdering

Selvom de fremadrettede vækstudsigter for Danmarks samhandelspartnere er forbedrede siden foråret, er skønnet for samhandelspartnernes handelsvægtede BNP-vækst nedjusteret fra 1½ pct. til knap 1¼ pct. i 2013 i forhold til *Dansk Økonomi, forår 2013*. Vækstskønnet for 2014 er fastholdt på godt 2½ pct. Nedjusteringerne på kort sigt skyldes især en svag aktivitetsudvikling i første kvartal. Vækstskønne for 2015-16 er nedjusteret som følge af en nedjustering af det vurderede produktionspotentiale i flere samhandelslande. Vækstskønne for 2013-16 implicerer en gradvis reduktion af output gap i samhandelslandene.

Den internationale konjunkturprognose bygger på en forventning om, at den europæiske statsgældskrise gradvist aftrappes de kommende år. Der er gennemført omfattende opstramninger i de enkelte lande og en række initiativer på europæisk plan med det formål at styrke tilliden til de offentlige finanser. Det kan dog ikke udelukkes, at mistilliden til de offentlige finanser igen tager til i styrke, hvilket i givet fald vil påvirke vækstudsigterne negativt.

På baggrund af de aktuelle konjunkturudsigter og udmeldinger fra Den Europæiske Centralbank forventes den forestående pengepolitiske stramning at begynde i 2015. For eurolandene forventes stramninger af finanspolitikken som angivet i stabilitetsprogrammerne fra foråret 2013. De negative vækstimpulser fra finanspolitikken vurderes dog at blive mindre i de kommende år set i forhold til de senere år.

Den amerikanske centralbank forventes gradvist at aftrappe de ekstraordinære obligationsopkøb, der går under betegnelsen QE3, over det kommende års tid. Den pengepolitiske rente skønnes fastholdt på det nuværende lave niveau det kommende års tid til halvandet, hvorefter der ventes at ske en gradvis forøgelse af den pengepolitiske rente. Der er betydelig usikkerhed om den amerikanske finanspolitik, idet der i efteråret ventes at blive behov for at hæve gældsloftet. Hvis der ikke kan indgås en politisk aftale herom – og det er erfaringsmæssigt ikke sikkert – vil der ske en abrupt finanspolitisk opstramning.

For en mere uddybende beskrivelse af den internationale prognose henvises til *Konjunkturnotat, Dansk Økonomi, efterår 2013*, der kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat.

Udsigt til fortsat bedring af konjunktursituationen i USA

Trods en stramning af finanspolitikken var væksten i amerikansk økonomi pæn i første halvår. I første kvartal voksede BNP med 0,3 pct. (k/k), og i andet kvartal tiltog væksten til 0,6 pct. (k/k). Det ventes, at amerikansk økonomi vokser med ca. 1¾ pct. i 2013 stigende til 3 pct. i 2015-16. Fremgangen i amerikansk økonomi skal ses i lyset af bedringen på såvel bolig- som arbejdsmarkedet. Fra andet kvartal 2011 til andet kvartal 2013 steg de amerikanske boligpriser med knap 11 pct., og ledigheden har været støt faldende fra 10 pct. i oktober 2009 til 7,3 pct. i august 2013.

Amerikansk konjunktur forventes normaliseret i 2015

De positive vækstudsigter i USA indebærer, at BNP-væksten forventes at blive mærkbart højere end den strukturelle vækst den kommende tid. Da en revision af nationalregnskabstallene samtidig har vist, at væksten var kraftigere i 2012 end hidtil antaget, tegner der sig et billede af, at output gap i USA kan være lukket inden for en toårig periode. Der er dog en vis usikkerhed forbundet med denne vurdering. Usikkerheden knytter sig blandt andet til størrelsen af de negative aktivitetseffekter, der må forventes som følge af den forestående stramning af såvel penge- som finanspolitikken. Allerede i efteråret er der risiko for en abrupt finanspolitisk opstramning, hvis ikke der indgås en politisk aftale om at hæve gældsloftet. Hvis den amerikanske centralbank neddroser de ekstraordinære obligationsopkøb relativt hurtigt, kan det øge markedsrenterne. Opsvinget i USA forekommer dog at være tilstrækkeligt robust til at modstå disse effekter.

Tegn på positiv vækst i euroområdet i andet halvår

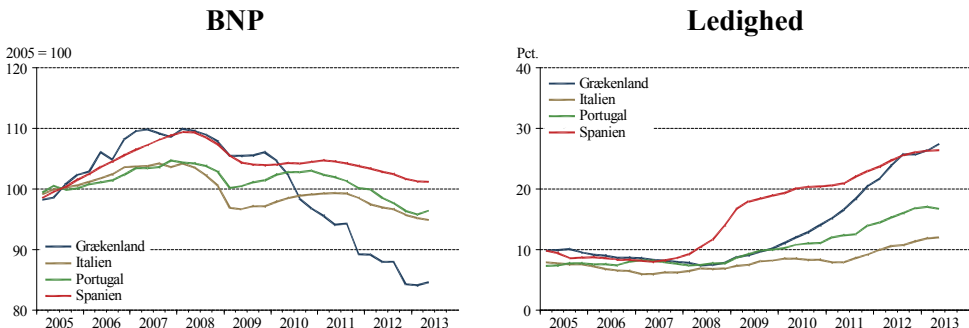
I euroområdet blev den tilbagegang, som har stået på siden slutningen af 2011, brudt af positiv vækst på 0,3 pct. (k/k) i andet kvartal 2013. Fremgangen blev drevet af kraftig vækst i både Tyskland og Frankrig. Billedet af en bedre udvikling i euroområdet understøttes af, at ledighedsstigningen i euroområdet, som har stået på siden 2008, ophørte i marts. På baggrund af den seneste tids mere positive udvikling og en styrkelse af konjunkturindikatorerne forventes fremgangen i euroområdet at fortsætte i andet halvår. Tilbagegangen i 2012 og i første kvartal 2013 betyder, at den ventede fremgang i andet halvår kun giver anledning til en årsvækst på -¼ pct. i 2013. De følgende år skønnes væksten at stige til knap 1½ pct. i 2014 og omkring 2¼ pct. i 2015-16. Disse

vækstrater er noget over den strukturelle vækst særligt i 2015-16. Vækstskønnene er dog ikke højere, end at output gap fortsat er mærkbart negativt i årene 2015-17. Den langtrukne normaliseringsfase skal blandt andet ses i sammenhæng med, at der fortsat er behov for finanspolitiske opstramninger i mange eurolande.

Bedring af situationen i GIPS-lande

Bruddet med den seneste tids tilbagegang i euroområdet hænger også sammen med en bedre udvikling i de kriseplagede GIPS-lande (Grækenland, Italien, Portugal og Spanien). Efter en længere periode med negative vækstrater oplevede såvel Grækenland som Portugal en fremgang i BNP i andet kvartal, mens der kun var beskedne fald i BNP i Italien og Spanien. Der er også sket en bedring på GIPS-landenes arbejdsmarkeder, hvor ledighedsstigningerne er ophørt eller aftaget i styrke, jf. figur I.31. Hertil kommer, at GIPS-landenes konjunkturindikatorer generelt er styrket siden efteråret 2012, hvor statsgældskrisen var på sit højeste. Det gælder særligt forbruger- og erhvervstillidsindikatorerne. De bedre vækstudsigter for GIPS-landene har et positivt tilbagespil på gældssituationen, da højere vækst trækker i retning af lavere underskud på den offentlige saldo i pct. af BNP og en lavere gældskvot. Sammen med finanspolitiske opstramninger kan dette bidrage til at øge tilliden til de offentlige finanser i de kriseplagede lande.

Figur I.31 BNP og ledighed i GIPS-lande



Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: EcoWin.

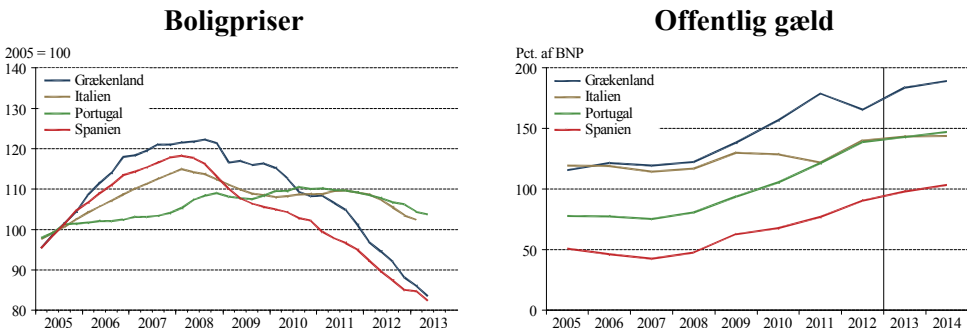
Udsigt til langvarig konjunktur-normalisering i GIPS-landene

Det skal holdes for øje, at der fortsat er store underliggende problemer i GIPS-landene. Flere af landene lider stadig under eftervirkningerne af bristede boligbobler, og boligpriserne er faldende i alle landene. De faldende boligpriser lægger et nedadgående pres på husholdningernes formuer og presser banker med engagementer i boligsektoren. Dertil kommer, at der stadig udestår et betydeligt konsolideringsbehov i GIPS-landenes offentlige sektorer, idet statsgældskvoterne er høje og stigende, jf. figur I.32. De finanspolitiske opstramminger, som fortsat er nødvendige for på sigt at reducere gældskvoterne, vil også i de kommende år lægge en dæmper på den økonomiske aktivitet.

Vækstnedgang i BRIK-lande kan påvirke konjunkturerne

Brasilien, Rusland, Indien og Kina (BRIK-landene) har oplevet meget kraftig vækst i en årrække, men der har været tendens til vækstnedgang på det seneste, jf. figur I.33. I Kina voksede BNP med 7,8 pct. i 2012, hvilket er lavt efter kinesiske forhold. OECD's sammensatte konjunkturindikatorer peger på, at den svagere udvikling i BRIK-landene vil fortsætte i andet halvår, men at væksten fortsat vil være markant højere end i de gamle industrinationer. BRIK-landenes økonomier er blevet så store og integrerede i international handel og kapitalbevægelser, at en vækstafdæmpning i disse lande kan præge de internationale konjunkturer.

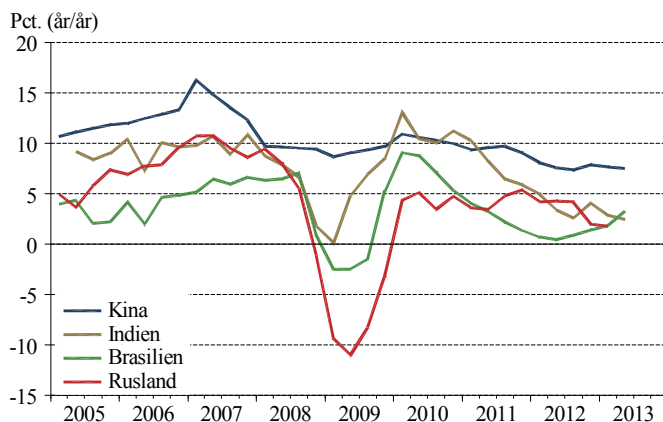
Figur I.32 Boligpriser og offentlig gæld i GIPS-lande



Anm.: Seneste observation for boligpriserne er 1. kvartal 2013 for Italien og 2. kvartal 2013 for de øvrige lande. De offentlige gældskvoter i 2013-14 er OECD's fremskrivning.

Kilde: EcoWin og OECD, *Economic Outlook* 93.

Figur I.33 BNP-vækst i BRIK-landene



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2013 for Rusland og 2. kvartal for de øvrige lande.

Kilde: EcoWin og OECD.

Vækstnedgang i BRIK-landene

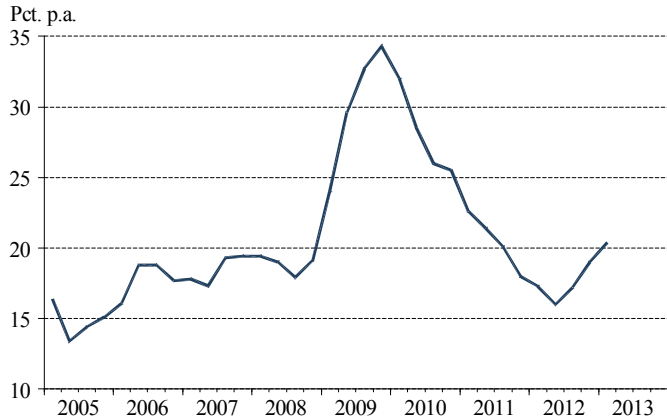
Vækstnedgangen i BRIK-landene skyldes i nogen grad en afsmittende effekt fra de senere års svage konjunktursituation i blandt andet euroområdet og USA, men indenlandske forhold har formentlig også bidraget til den mere afdæmpede fremgang den seneste tid. Der er således en vis fare for, at de senere års høje vækst til dels kan have været udtryk for en uholdbar makroøkonomisk udvikling.

Bekymring for ubalancer i Indien og Kina

De seneste måneder er der kommet fokus på balanceproblemer i blandt andet Kina og Indien. Indien har store underskud på såvel de offentlige finanser som betalingsbalancen og en forholdsvis høj inflation. Dette indikerer en vis overophedning af den indiske økonomi. I Kina er det navnlig den kraftige indenlandske kreditvækst, der har tiltrukket sig opmærksomhed, jf. figur I.34. Den kinesiske kreditvækst afspejler et meget stort investeringsomfang, der har bidraget til at holde Kinas økonomi oppe under de senere års afdæmpede udvikling i verdensøkonomien. Efter en afdæmpning af kreditvæksten gennem 2010-11 har kreditvæksten været stigende siden foråret 2012. Kreditvæksten i Kina siden finanskrisen har givet anledning til bekymring om spekulativ adfærd i den finansielle sektor og opbygning af u hensigtsmæssigt store risici. I juli strammede

den kinesiske centralbank likviditetstildelingerne på pengemarkedet, hvilket fik pengemarkedsrenterne til kortvarigt at stige markant. Hensigten var formentlig at bremse bankernes kreditgivning.

Figur I.34 Vækst i samlet kreditgivning i Kina



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2013.

Kilde: OECD, *Economic Outlook* 93.

Pengepolitikken efter krisen

Lave pengepolitiske renter dæmpede finanskrisens virkninger

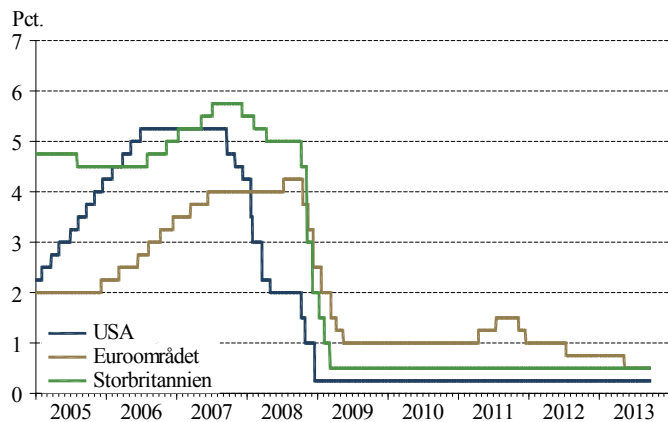
Centralbankerne i Europa og USA sænkede de pengepolitiske renter kraftigt i 2008, jf. figur I.35. Ud over rentesænkninger iværksatte flere af centralbankerne særlige likviditetsstøttetiltag. Disse tiltag sigtede mod at undgå en udtørring af likviditeten på pengemarkedet og dermed et finansielt kollaps, som kunne have ført til konkurser i også den sunde del af finanssektoren. Finanskrisens skadesvirkninger ville med stor sandsynlighed have været væsentligt større, hvis ikke centralbankerne havde lempet pengepolitikken kraftigt.

Pengepolitisk rente påvirker aktivitetsniveauet

Det er almindelig praksis, at centralbanker fører pengepolitik ved at styre likviditetssituationen på pengemarkedet via handel med værdipapirer eller ind- og udlånsfaciliteter for banksektoren. Med disse værktøjer kan centralbanken fastsætte en pengepolitisk rente, som er styrende for renter-

ne på pengemarkedet, dvs. markedet for kortfristede lån. Pengemarkedsrenterne – og navnlig markedsaktørernes forventninger til de fremtidige pengemarkedsrenter – transmitteres under normale omstændigheder videre til kapitalmarkedsrenterne, dvs. renterne på langfristet banklån eller lån via udstedelse af værdipapirer som stats- og realkreditobligationer med længere løbetider. Ved at justere den pengepolitiske rente kan centralbanken derfor under normale omstændigheder øve mærkbar indflydelse på de lange renter og dermed på den samfundsøkonomiske aktivitet. Sammenhængen mellem centralbankens pengepolitiske rente og den samfundsøkonomiske aktivitet betegnes den pengepolitiske transmissionsmekanisme.

Figur I.35 Pengepolitiske renter



Anm.: Den pengepolitiske rente i euroområdet er ECB's refinansieringsrente, og den pengepolitiske rente i USA er FED's øvre målsætning for renten på lån af bankreserver mellem banker på pengemarkedet. For Storbritannien er vist Bank of England's (BoE's) udlånsrente til banker på pengemarkedet. Seneste observation er medio september 2013.

Kilde: EcoWin.

Konventionel pengepolitik var utilstrækkelig i flere lande

Centralbankernes rentesænkninger fra begyndelsen af finanskrisen i 2008 har sandsynligvis haft en betydelig positiv effekt, men for mange landes vedkommende var de hverken tilstrækkelige til at undgå et kraftigt økonomisk tilbageslag i 2009 eller til at sikre en hurtig genopretning af

økonomien. Det skyldes ikke en fejlagtig pengepolitisk reaktion, men at der er grænser for, hvor store effekter der kan opnås med konventionel pengepolitik.

**Pengepolitik
begrænses af
rentens
nulgrænse ...**

Blandt pengepolitikens væsentligste begrænsninger er det forhold, at nominelle renter i udgangspunktet ikke kan blive negative. Årsagen er, at en investor altid kan holde sine midler i rede penge og derved opnå et afkast på nul pct., hvilket er bedre end at låne ud til en negativ rente. Renten har således en nedre grænse tæt på nul pct. Negative renter er dog mulige, idet en investor eksempelvis kan have en interesse i at lade låntager opbevare midlerne af sikkerhedshensyn. Sådanne forhold giver sjældent anledning til mere end moderat negative renter. I forbindelse med finanskrisen sænkede mange centralbanker deres pengepolitiske renter til meget lave niveauer tæt ved nulgrænsen. For disse centralbanker er mulighederne for at sænke de pengepolitiske renter yderligere derfor ganske beskedne.

**... og af styrken af
den pengepolitiske
transmission**

En anden væsentlig begrænsning for pengepolitikken er, at den pengepolitiske transmissionsmekanisme i nogle tilfælde kan have været svagere end før finanskrisen. En svag pengepolitisk transmissionsmekanisme kan skyldes, at der blandt investorerne trods en aktuelt lav pengepolitisk rente – og eventuelt centralbankannonceringer om det modsatte – kan være en forventning om en snarlig pengepolitisk stramning. I så fald vil effekten på de lange renter af en sænkning af den pengepolitiske rente være lille.

**Stigende
risikopræmier
kan modvirke
pengepolitikken**

Endelig kan centralbankens evne til at presse de lange renter ned mod et ønsket niveau også begrænses af ustabile risikopræmier på kapitalmarkederne. Stigende risikopræmier er sandsynligvis forklaringen på, at renterne på blandt andet italienske og spanske statsobligationer er steget i perioder, hvor Den Europæiske Centralbank (ECB) har fastholdt de pengepolitiske renter på et lavt niveau.

**Udbredt brug af
ukonventionel
pengepolitik efter
finanskrisen**

Den svage konjunkturgenopretning i årene efter 2009 har givet anledning til et ønske om yderligere pengepolitisk stimulans. Grundet den konventionelle pengepolitikens begrænsninger har centralbankerne benyttet sig af ukonventionelle pengepolitiske tiltag. Disse tiltag har bestået i

likviditetsstøtte, dvs. ekstraordinære lånefaciliteter til banksektoren, kvantitative lempelser og eksplicit annoncering af retningslinjer for den fremtidige pengepolitik.

Brug af eksplicit kommunikation i USA og Europa

Eksplicite retningslinjer for den fremtidige pengepolitik, der er et forholdsvis nyt fænomen, sigter mod at styrke den pengepolitiske transmission. I december 2012 offentliggjorde den amerikanske centralbank (FED) eksplicite retningslinjer for den fremtidige pengepolitik. FED annoncerede at have til hensigt at holde den pengepolitiske rente på mellem 0 og 0,25 pct., så længe ledigheden er over 6,5 pct. (aktuelt niveau er 7,3 pct.), og inflationen ventes at holde sig under 2,5 pct. på mellemlang sigt. For nylig har også den britiske centralbank, Bank of England (BoE), taget eksplicite retningslinjer for den fremtidige pengepolitik i brug. Ligesom FED har BoE betinget sine annonceringer om pengepolitikken på udviklingen i konjunktursituationen. På det seneste har også ECB bevæget sig i retning af at benytte eksplicite retningslinjer, idet ECB har meddelt at have til hensigt at fastholde de pengepolitiske renter på det nuværende lave niveau eller endnu lavere i "en længere periode".

Kvantitative lempelser påvirker kapitalmarkedsrenterne direkte

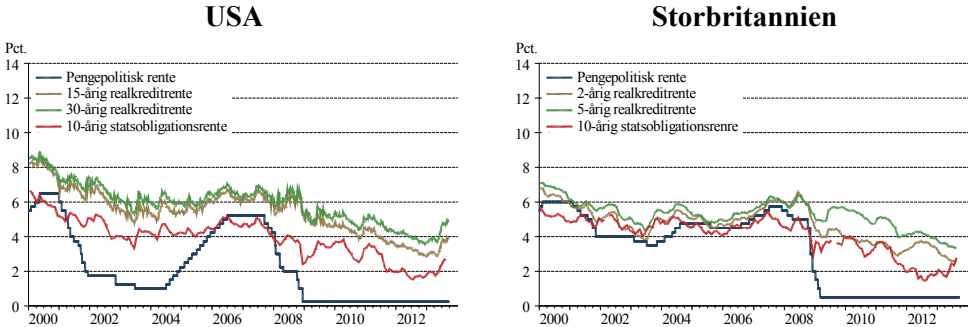
Kvantitative lempelser søger at påvirke kapitalmarkedsrenterne uden om den traditionelle pengepolitiske transmissionskanal. Ved en kvantitativ lempelse foretager centralbanken opkøb af kapitalmarkedsaktiver, eksempelvis stats- og realkreditobligationer, fra den private sektor. Kvantitative lempelser har en direkte effekt på renterne i de markedssegmenter, hvorfra centralbanken foretager opkøb, men kan give anledning til et mere bredt funderet rentefald. Det skyldes, at investorerne som følge af de nye priser efterfølgende foretager handler, som spreder rentefaldet. Kvantitative lempelser giver mulighed for, at centralbanken kan påvirke kapitalmarkedsrenterne, selv hvis pengemarkedsrenten er tæt på nul, eller transmissionen til kapitalmarkedsrenterne er svag.

Kvantitative lempelser har sandsynligvis reduceret markedsrenter

Kvantitative lempelser er blevet benyttet i stort omfang i USA og Storbritannien, jf. boks I.3. Den omfattende brug af kvantitative lempelser i navnlig stats- og realkreditobligationsmarkederne har sandsynligvis medvirket til at reducere markedsrenterne, jf. figur I.36. Se også Nationalbanken

(2013). Opkøbsprogrammerne har dermed bidraget til at imødekomme ønsket om en ekstraordinær pengepolitisk stimulans i de senere år.

Figur I.36 Pengepolitiske renter og markedsrenter



Anm.: Den pengepolitiske rente i USA er FED's øvre målsætning for renten på lån af bankreserver mellem banker på pengemarkedet. Den pengepolitiske rente i Storbritannien er Bank of England's (BoE's) udlånsrente til banker på pengemarkedet. Seneste observation for de pengepolitiske renter og statsobligationsrenter er medio september 2013. Seneste observation for realkreditrenter er medio september 2013 for USA og august for Storbritannien.

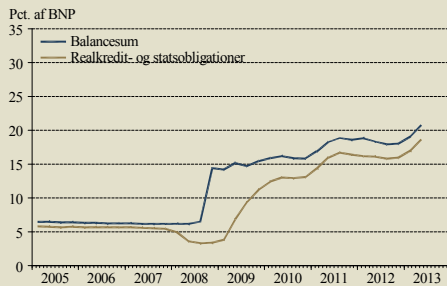
Kilde: EcoWin.

Boks I.3 Kvantitative lempelser i USA og Storbritannien

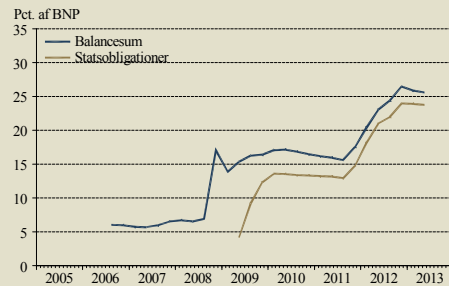
Den amerikanske centralbank (FED) har foretaget kvantitative lempelser af foreløbigt tre omgange siden 2008. Under de tre programmer, der går under betegnelserne QE1, QE2 og QE3 (QE for “Quantitative Easing”), har FED opkøbt primært stats- og realkreditobligationer med længere løbetider. Det seneste opkøbsprogram, QE3, blev iværksat i september 2012, hvor FED annoncerede opkøb af realkreditobligationer for 40 mia. dollar månedligt. I januar 2013 blev opkøbet hævet til 85 mia. dollar månedligt. Ved siden af opkøbsprogrammerne har FED systematisk solgt ud af sin beholdning af obligationer med kort løbetid og købt obligationer med lang løbetid for at øge den gennemsnitlige løbetid på sin portefølje. Dette program går under betegnelsen “Operation Twist”. Det fremgår af FED’s balance, at de gennemførte kvantitative lempelser har øget centralbankens beholdning af stats- og realkreditobligationer betragteligt. Denne stigning er den primære årsag til stigningen i FED’s balancesum fra godt 5 pct. af BNP i 2007 til godt 20 pct. af BNP i 2013, jf. figur A.

Ligesom FED har den britiske centralbank, Bank of England (BoE), foretaget kvantitative lempelser i betydeligt omfang siden krisen. BoE annoncerede sit opkøbsprogram i marts 2009. Opkøbsprogrammet har bestået af løbende opkøb i primært statsobligationsmarkedet, hvilket er hovedårsagen til, at BoE har øget sin balancesum fra godt 5 pct. af BNP før krisen til godt 25 pct. i 2013, jf. figur B. BoE har dermed opkøbt knap en fjerdedel af den samlede offentlige gæld, som udgjorde knap 105 pct. af BNP i 2012.

Figur A FED’s balance



Figur B BoE’s balance



Anm.: Seneste observation er september 2013. Balancesummen er værdien af de samlede aktiver. De øvrige aktiver på centralbankens balance er blandt andet pengepolitiske udlån.

Kilde: EcoWin.

**Kvantitative
lempelser kan have
skadelige afledte
effekter**

Kvantitative lempelser er forbundet med risici. Når centralbanken opkøber obligationer, stiger kurserne. Dette indebærer lavere renter, hvilket er formålet med opkøbet. Det lave renteniveau kan imidlertid have negative afledte effekter. Eksempelvis reducerer lave realkreditrenter boligfinansieringsomkostningerne og kan derfor medvirke til at igangsætte en selvforstærkende boligprisstigning, der driver boligpriserne ud af trit med de underliggende økonomiske forhold. Et lavt renteniveau på obligationsmarkederne kan desuden bevirke, at investorerne søger mod andre kapitalmarkeder, herunder aktiemarkederne, og dermed byder kurserne på disse aktiver op mod uholdbare niveauer. Kvantitative lempelser kan på denne vis give anledning til en mere risikobetonet adfærd på de finansielle markeder, hvilket kan reducere den finansielle stabilitet. Denne problemstilling vedrører for så vidt også en lempelig konventionel pengepolitik, men kan forstærkes ved brug af kvantitative lempelser.

**Kvantitative
lempelser kan føre
til inflation på
længere sigt**

På længere sigt indebærer kvantitative lempelser en øget inflationsrisiko. Når centralbanken betaler for de opkøbte aktiver med penge, øges banksektorens pengebeholdning. Hvis banksektoren vælger at øge udlånet til husholdninger og virksomheder frem for at holde de ekstra midler i reserve, øges pengebeholdningen i samfundet. Det kan over tid presse varepriser og lønninger i vejret, dvs. skabe inflation. Aktuelt er der dog ikke tegn på, at de kvantitative lempelser er ved at omsætte sig i forøget inflation. Desuden har centralbankerne flere værktøjer til at begrænse pengemængden og dermed inflationen, hvis denne skulle stige. Centralbanken kunne således sælge de opkøbte aktiver tilbage til banksektoren eller begrænse de pengepolitiske udlån.

**Faremomenter
nødvendiggør
pengepolitisk
stramning**

De underliggende faremomenter ved de kvantitative lempelser og den generelt lempelige pengepolitik nødvendiggør en gradvis forøgelse af de pengepolitiske renter og en nedbringelse af centralbankernes balancer i takt med det forestående konjunkturopsving. Dette vil nødvendigvis lægge et nedadgående pres på kurserne på de opkøbte aktiver og dermed et opadgående pres på renterne. Denne pengepolitiske stramning kan blive en vanskelig manøvre for centralbankerne, da mange hensyn skal balanceres.

Pengepolitisk stramning skal afstemmes med konjunkturerne ...

... med den finansielle stabilitet ...

... og med de offentlige finanser

Tilbagealg af statsobligationer øger pres på offentlige finanser

Den pengepolitiske stramning skal afstemmes med konjunkturudviklingen. Da stramningen af pengepolitikken vil virke dæmpende på samfundsaktiviteten, er det væsentligt, at denne doseres, så mulighederne for et fremtidigt opsving ikke undermineres. Samtidig skal den lempelige pengepolitik tilbagerulles hastigt nok til, at skadesvirkningerne på de finansielle markeder i form af blandt andet prisbobler begrænses, og en inflationsacceleration undgås. Centralbankernes manøvrerum er samtidig begrænset af hensynet til den finansielle stabilitet. Stigende pengepolitiske renter og begrænsning eller tilbagerulning af kvantitative lempelser vil føre til stigende kapitalmarkedsrenter og kursfald på værdipapirer. Disse kan bringe solvensen i svagt kapitaliserede banker under pres. Den forestående pengepolitiske stramning skal derfor afstemmes med udviklingen i den finansielle sektor og det forhåndenværende beredskab til at håndtere nødlidende banker. Der gælder en lignende problemstilling for centralbanker i lande, som lider under en stor statsgæld, og hvor der er mistillid til de offentlige finanser. Et stigende renteniveau som følge af en pengepolitisk stramning vil forværre finansieringsproblemerne, da rentebyrden på statsgælden vil vokse i takt med, at denne må refinansieres til højere renter.

I lande som USA og Storbritannien er problemstillingen i relation til de offentlige finanser forstærket af, at centralbankerne har foretaget betydelige opkøb i statsobligationsmarkederne. Centralbankopkøb af statsobligationer betegnes som (indirekte) monetær finansiering, da opkøbene indebærer, at statsgæld svarende til de opkøbte obligationer finansieres af en øget pengemængde. Opkøb af statsobligationer fra centralbankens side letter derfor presset på de offentlige finanser. Når de kvantitative lempelser i statsobligationsmarkederne ophører, eller centralbankerne begynder at sælge ud af tidligere opkøbte statsobligationer, vil presset på de offentlige finanser igen øges. Dette øger de i forvejen betydelige finanspolitiske udfordringer i såvel USA som Storbritannien. Den offentlige gæld udgjorde for begge landes vedkommende omkring 105 pct. af BNP i 2012. Hvis centralbankerne ikke nedbringer beholdningen af statsobligationer, er der imidlertid en risiko for, at den finanspolitiske disciplin svækkes, og at der sker en uhen-

sigtsmæssig udskydelse af konsolideringen af de offentlige finanser.

Begrænset brug af kvantitative lempelser i euroområdet

ECB har ikke foretaget kvantitative lempelser i statsobligationsmarkederne i nær samme omfang som centralbankerne i USA og Storbritannien, jf. boks I.4. De kvantitative lempelser, som ECB har foretaget, letter heller ikke presset på de offentlige finanser for de pågældende eurolande på samme måde som i USA og Storbritannien. Det skyldes, at ECB er ejet af eurolandene i fællesskab. Derfor vil ydelsen på den af ECB opkøbte statsobligation kun delvis tilfalde det pågældende euroland selv, når betalingsforpligtelserne indfries, da landet kun er medejer af ECB.

Betragtelig stigning i de pengepolitiske udlån i euroområdet ...

Der er imidlertid sket en betragtelig stigning i ECB's pengepolitiske udlån siden finanskrisen som følge af en udvidelse af de eksisterende lånefaciliteter. De udvidede lånefaciliteter består blandt andet i en ændret praksis ved de regelmæssige likviditetstildelinger (Main Refinancing Operations, MRO'er). Siden oktober 2008 er der blevet ydet fuld likviditet til en fast, lav rente mod tidligere et fastsat udbud og markedsbestemt rente. Desuden har ECB via sine langfristede likviditetstildelinger (Longer-Term Refinancing Operations, LTRO'er) ad to omgange ekstraordinært ydet lån med en løbetid på tre år til samme rente som ved MRO'er.

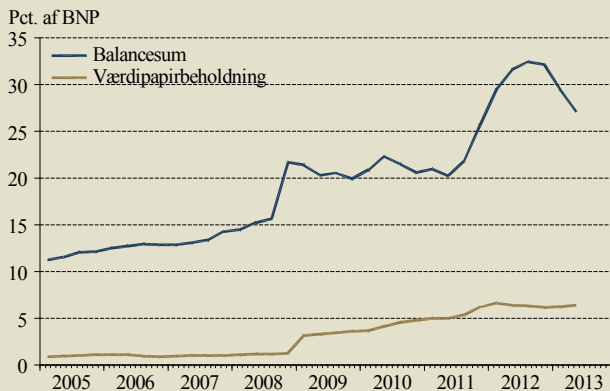
... har haft en afdæmpende effekt på statsobligationsrenterne

ECB's ekstraordinære udlån har forsynet bankerne med likviditet, som de blandt andet har benyttet til at opkøbe kapitalmarkedsaktiver herunder statsobligationer. ECB's ekstraordinære udlån har derfor effekter, som har visse ligheder med kvantitative lempelser. Fremgangsmåden har dog ikke helt samme direkte effekt på udvalgte kapitalmarkedssegmenter, og ECB overtager ikke ejerskabet til de pågældende værdipapirer (medmindre der sker misligholdelse af udlånet). En normalisering af bankernes lånevilkår hos ECB må derfor forventes at øge statsobligationsrenterne, når de pengepolitiske udlån og dermed ECB's balance nedbringes.

Boks I.4 Kvantitative lempelser i euroområdet

ECB har foretaget kvantitative lempelser ad to omgange siden 2009. Det første opkøbsprogram, Covered Bond Purchase Programme (CBPP), blev iværksat i maj 2009, hvor ECB opkøbte erhvervsobligationer. I maj 2010 blev programmet suppleret med Securities Market Programme (SMP), som indeholdt opkøb af primært statsobligationer fra eurolandene. Under CBPP og SMP har ECB opkøbt obligationer for en samlet værdi svarende til ca. 3 pct. af euroområdet BNP. I september 2012 annoncerede ECB et nyt opkøbsprogram for statsobligationer, Outright Monetary Transactions (OMT), men der er endnu ikke foretaget opkøb under OMT. Opkøbsprogrammerne har bidraget til at øge ECB's værdipapirbeholdning med ca. 5 pct. af BNP. ECB har således benyttet kvantitative lempelser i noget mindre omfang end FED og BoE. ECB's balancesum er dog øget ganske betragteligt siden 2007, jf. figur A. Dette skyldes i høj grad en stigning i pengepolitiske udlån i forbindelse med de ekstraordinære udlånsfaciliteter.

Figur A ECB's balance



Anm.: Seneste observation er september 2013. Blandt de øvrige aktiver på ECB's balance er pengepolitiske udlån. ECB's balance er påvirket af en regnskabsmæssig omklassificering, som øgede beholdningen af værdipapirer ved udgangen af 2008.

Kilde: EcoWin.

Stramning af pengepolitikken i euroområdet bliver nødvendig ...

I takt med den forventede genopretning af økonomien i euroområdet vil ECB skulle stramme pengepolitikken ved at hæve de pengepolitiske renter og afvikle de ekstraordinære pengepolitiske udlån. Dette er nødvendigt af hensyn til de risikomomenter, som en langvarig lempelig pengepolitik indebærer. Desuden vil en genopretning af euroområdets økonomi øge inflationspresset, så der kan opstå konflikt

med ECB's pengepolitiske målsætning om en inflation på knap 2 pct. på mellemlang sigt.

... men kan blive en vanskelig balancegang

Den forestående pengepolitiske stramning kan blive en vanskelig balancegang for ECB. Særligt efter 2008 har der været betydelige forskelle i konjunkturudviklingen på tværs af eurolandene. Dette har medført en betydelig variation i det aktuelle kapacitets- og inflationspres. Forskellene er særlig udtalte mellem på den ene side GIPS-landene og på den anden side blandt andre Tyskland. Denne asymmetri er en udfordring for ECB, der kun kan implementere én pengepolitik, som må tilrettelægges ud fra et hensyn til euroområdet under ét. Når kapacitets- og inflationspresset varierer betragteligt fra land til land, vil en given pengepolitik opleves for lempelig i nogle eurolande og for stram i andre eurolande. Et opsving i blandt andre Tyskland, der øger inflationen og inflationsforventningerne, kan tvinge ECB til at reagere med en strammere pengepolitik af hensyn til inflationsmålsætningen. Den strammere pengepolitik vil vanskeliggøre genopretningen i de kriseplagede GIPS-lande og kan i værste fald føre til en genopblussen af den europæiske statsgældskrise. En stramning af ECB's pengepolitik kan også true solvensen i svagt kapitaliserede banker i euroområdet.

Stramning af pengepolitikken kan udskyde genopretningen

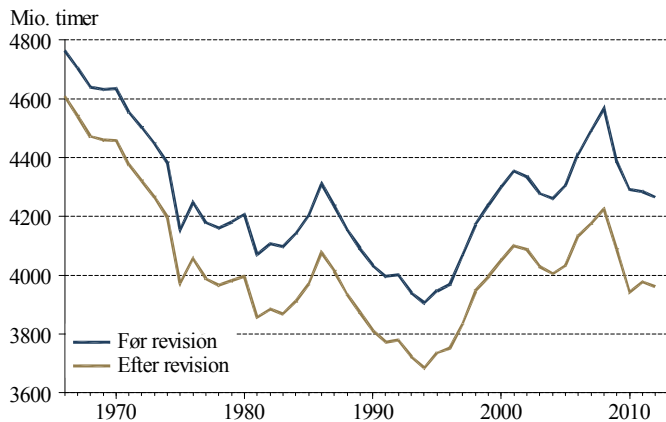
Samlet set er der tegn på bedring i den internationale økonomi, og det er vurderingen, at de pengepolitiske lempelser har været hensigtsmæssige. Men der udestår en betydelig stramning af pengepolitikken i de kommende år i såvel USA som Europa. Dette indebærer en risiko for såvel banker, der er svagt kapitaliserede, som lande med svage offentlige finanser. Dette udgør en reel risiko for, at den forestående genopretning af de internationale konjunkturer trækkes ud.

I.5 Produktivitet og værdiskabelse

Ekstraordinær revision af beskæftigelse og præsterede timer

Danmarks Statistik reviderede i slutningen af juni ekstraordinært antal beskæftigede og præsterede timer i nationalregnskabet.⁴ Revisionen indebærer en markant nedjustering af niveauet for antal præsterede timer i perioden 1966-2012, jf. figur I.37. Revisionen har et omfang, der svarer til, at beskæftigelsen er reduceret med mere end 150.000 fuldtids-personer.

Figur I.37 Antal præsterede timer



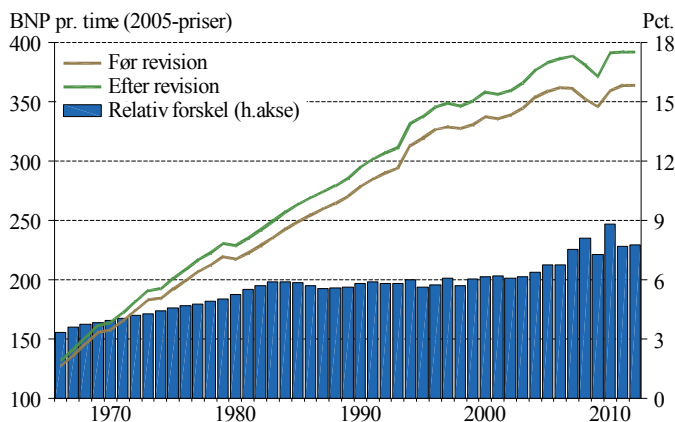
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Dansk produktivitet oprevideret

Nedrevisionen af antal præsterede timer indebærer en oprevison af timeproduktiviteten (målt som BNP pr. arbejdstime) i forhold til tidligere opgørelser, idet BNP ikke er blevet revideret. Timeproduktiviteten er oprevideret med gennemsnitligt 5,5 pct. årligt i perioden 1966-2006 og ca. 8 pct. årligt i perioden 2007-12. De senere år er det dermed ikke kun niveauet, men også væksten i produktiviteten, der er oprevideret, jf. figur I.38.

4) Revisionen skete som en følge af en hovedrevision af arbejdstidsregnskabet, der er nationalregnskabets hovedkilde til beskæftigelse, løn og præsterede timer. Arbejdstidsregnskabet har siden 2008 anvendt elndkomst som datakilde. Se Danmarks Statistik: "Ekstraordinær revision af løn, beskæftigelse og timer", 28. juni 2013.

Figur I.38 Revision af timeproduktiviteten



Anm.: Den relative forskel er vist som produktiviteten efter revisionen i forhold til produktiviteten før revisionen. Et stort tal afspejler dermed en stor oprevision. Da søjlernes højde er voksende, ses det, at oprevisionen er størst de seneste år.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, og egne beregninger.

Produktivitetsvækst fortsat svag ...

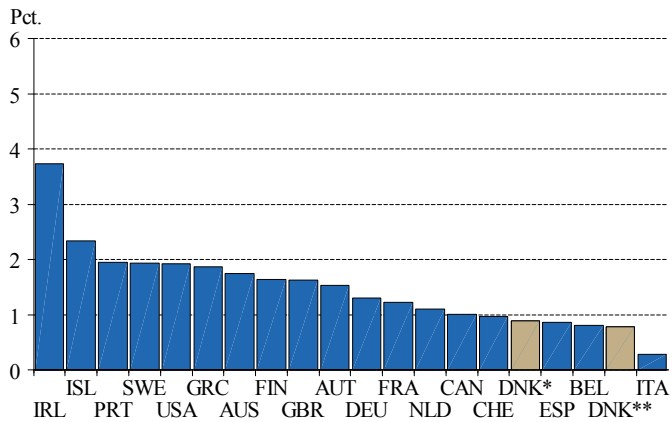
Efter revisionen er den danske timeproduktiviteten i gennemsnit vokset 0,9 pct. årligt siden 1995 mod 0,8 pct. årligt over samme periode før revisionen. Der er ikke umiddelbart stor forskel på de årlige vækstrater før og efter revisionen, men de ændrede vækstrater siden 1995 akkumulerer frem til 2012 op, så produktivetsniveauet med de nye vækstrater er 2 pct. højere i 2012 end med de gamle vækstrater.

... i international sammenhæng ...

Oprevisionen af væksten i timeproduktiviteten de seneste år er dog for lille til at ændre på billedet af, at den danske produktivetsvækst er svagere end i en række sammenlignelige OECD-lande. Blandt de betragtede lande er det kun Italien, Spanien og Belgien, der har oplevet svagere produktivetsvækst over perioden 1995-2012, jf. figur I.39.⁵

5) I *Dansk Økonomi, efterår 2010* blev landene udvalgt, således at alle OECD-lande (bortset fra Norge og Luxembourg), der i 2008 havde et BNP pr. indbygger på et niveau svarende til gennemsnittet i EU15 eller over, var inkluderet. I dette afsnit inkluderes den samme gruppe af lande.

Figur I.39 Årlig timeproduktivitetsvækst, 1995-2012



Anm.: Den danske serie er beregnet på baggrund af timetal fra Danmarks Statistik. DNK* er efter revisionen, og DNK** er før revisionen.

Kilde: OECD, Productivity Database, og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

... men vækst i værdiskabelse pr. time på gennemsnitligt niveau

Den svage danske produktivitetsvækst reducerer alt andet lige, hvis den fortsætter, mulighederne for velstandsmæssig fremgang i Danmark. Timeproduktiviteten fortæller dog kun en del af historien om, hvor meget værdi der skabes pr. arbejdstime. Den samlede værdiskabelse afhænger både af, hvor mange varer der produceres pr. time og af, hvor meget varerne kan sælges for, jf. boks I.5. I det omfang danske virksomheder er i stand til at opnå højere stigninger i salgsprisen end tilsvarende udenlandske virksomheder, vil produktivitetsudviklingen undervurdere væksten i den værdiskabelse, der har fundet sted. Tages der højde for disse prismæssige gevinster, placerer Danmark sig bedre, end når der blot kigges på produktivitetsvæksten, særligt efter timerevisionen. Væksten i værdiskabelsen pr. time var således i perioden 1995-2012 på et internationalt set gennemsnitligt niveau omkring det finske, britiske og tyske, jf. figur I.40.

Boks I.5 Produktivitet, værdiskabelse og velstand

Produktivitet angiver, hvor meget der kan produceres med en given mængde ressourcer, såsom kapital, arbejdskraft og uddannelse. Et ofte anvendt mål for produktiviteten i samfundet er *timeproduktiviteten*, der angiver, hvor meget der produceres pr. arbejdstime. Målet er en relevant størrelse ved vurdering af effektiviteten i et samfund, men er ikke et perfekt mål, da der ikke tages højde for eksempelvis størrelsen af kapitalapparatet eller arbejdsstyrkens uddannelsesniveau. Ligeledes tager målet ikke højde for, hvor høj en pris en virksomhed kan opnå på det producerede. En højere timeproduktivitet muliggør et højere velstandsniveau (målt som højere indkomst pr. capita), men også en række andre faktorer har betydning for et lands velstandsniveau. Indkomsten pr. dansker afhænger således af:

- 1) formueforhold og nettoafkast herpå
- 2) beskæftigelsesfrekvensen
- 3) den gennemsnitlige arbejdstid
- 4) hvor meget output der kan skabes pr. time
- 5) prisen på output

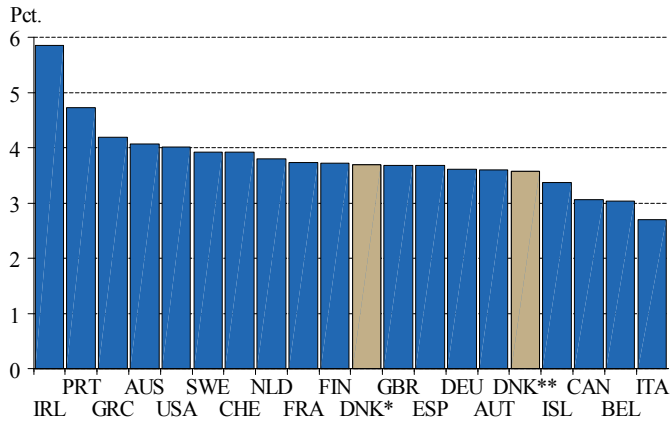
I en velstandsanalyse er alle ovenfor nævnte faktorer relevante. I dette afsnit, hvor der er fokus på effektiviteten pr. arbejdstime, er det imidlertid kun punkt 4 og 5, der er relevante.

Værdiskabelsen pr. arbejdstime er givet ved produktet af produktiviteten (punkt 4) og prisen på output (punkt 5).

Niveauet for værdiskabelsen det interessante

Den gennemsnitlige vækstrate i produktiviteten indikerer, at Danmark halter efter en lang række af de lande, vi normalt sammenligner os med. En lav dansk produktivitetsvækst er dog ikke ensbetydende med, at Danmark har et produktivtetsproblem. Produktivtetsproblemet opstår først i det tilfælde, at Danmark er mindre produktiv end sammenlignelige lande og samtidig oplever for svag produktivitetsvækst til at indhente de mest produktive lande. Ud fra en velstandsbetragtning er det derfor vigtigt også at se på *niveauet* for den samlede værdiskabelse frem for alene på *væksten* i værdiskabelsen pr. arbejdstime og i produktiviteten.

Figur I.40 Årlig vækst i værdiskabelse pr. time, 1995-2012



Anm.: Den danske serie er beregnet på baggrund af timetal fra Danmarks Statistik. DNK* er årlig vækst i købekraftskorrigeret BNP pr. time efter revisionen, og DNK** er før revisionen.

Kilde: OECD, Productivity Database, og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Konvergens

Lande med et relativt lavt produktivitetniveau har mulighed for at lære af mere produktive lande og har dermed større potentiale for at opnå højere produktivitetsvækst og dermed højere vækst i værdiskabelsen pr. time. Der vil derfor være en tendens til, at relativt fattige lande oplever højere vækst i værdiskabelsen – en proces, der betegnes konvergens. Gennem denne proces kan lande, der i øvrigt minder om hinanden, derfor forventes at bevæge sig mod omtrent samme velstandsniveau over tid. Derfor har det relative velstandsniveau betydning for fortolkningen af en given vækstrate i værdiskabelsen.

Dansk værdiskabelse i en international sammenligning

Tegn på dansk divergens i Dansk Økonomi, efterår 2010

I *Dansk Økonomi, efterår 2010* blev udviklingen i den danske værdiskabelse pr. time sammenlignet med udviklingen i en række sammenlignelige lande. Konklusionen var, at Danmark siden midten af 1990'erne havde oplevet relativt lav vækst i værdiskabelsen pr. time i forhold til en række af disse lande. Udviklingen kunne tolkes som et udtryk for

konvergens i de tilfælde, hvor den danske værdiskabelse pr. time i forvejen lå over den udenlandske. I en række tilfælde tabte Danmark dog terræn i forhold til lande, der i forvejen var mere produktive, herunder USA, Sverige, Frankrig og Tyskland. Det nye danske produktivetsniveau har til dels ændret denne konklusion, idet lande, vi før divergerede fra, er lande, vi nu konvergerer mod, jf. nedenfor.

**Købekrafts-
korrektions
nødvendig**

Ved internationale sammenligninger af BNP pr. time er det nødvendigt at tage højde for, at prisniveauerne kan påvirkes af bl.a. midlertidige udsving i valutakurserne, som ikke kan tages som udtryk for ændringer i værdiskabelsen. I internationale sammenligninger købekraftskorrigeres værdiskabelsen derfor for at reducere indflydelsen fra sådanne faktorer, jf. boks I.6.

**Dansk BNP pr.
time på en
femteplads
efter revision**

Før revisionen af det danske timetal lå det danske BNP pr. arbejdstime i 2012 på et internationalt set moderat niveau, nemlig på en syvendeplads blandt de her betragtede 19 lande, jf. figur I.41. Når der tages højde for revisionen, rykker Danmark imidlertid op og placerer sig i 2012 på en femteplads. Hver beskæftiget dansker skabte i 2012 ca. 58 dollar pr. arbejdstime. Dette blev blandt de betragtede lande kun overgået af Irland, Belgien, USA og Holland. Afstanden op til nummer to, Belgien, er endvidere ganske lille. Irland har et højt BNP pr. indbygger som følge af store udenlandske investeringer, og en stor del af værdiskabelsen vil dermed tilfalde udenlandske investorer. Bruttonationalindkomsten (BNI) tager højde for disse strømme til udlandet og måler således den indkomst, der tilfalder borgerne i landet. BNI er dermed et bedre mål for velstand end BNP, særligt når der, som i Irland, befinder sig en stor mængde udenlandsk ejet kapital. Dette afsnit fokuserer dog på den værdiskabelse, der finder sted i det pågældende land frem for på fordelingen af ejerskabet til de skabte værdier, og fokus er derfor på BNP.

Boks I.6 Købekraftskorrektion

Når velstand og værdiskabelse skal sammenlignes i to lande, er det nødvendigt at opgøre værdier i samme målestok, f.eks. amerikanske dollar. Som udgangspunkt er det forventeligt, at priser på identiske varer er de samme i alle lande.

I det omfang, at prisen på danske varer omregnet til dollar er højere end prisen på tilsvarende amerikanske varer, f.eks. som følge af midlertidige udsving i valutakursen, vil fortolkningen være, at danske kroner er overvurderet i forhold til dollar snarere end, at værdiskabelsen i Danmark er højere end USA. Derfor er det nødvendigt at foretage en såkaldt købekraftskorrektion af BNP, hvorved der tages højde for forskelle i indkomstens købekraft mellem lande.

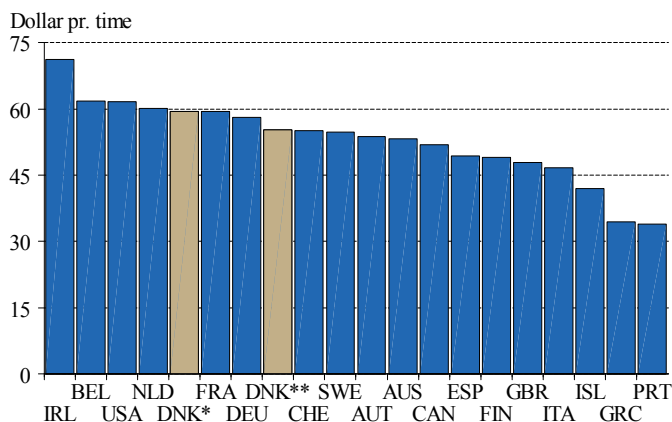
Korrektion af BNP i værdi

Købekraftskorrektionen af BNP i værdi foretages ved hvert år at korrigerer med OECD's købekraftsfaktor, som måles i national valuta pr. dollar. Prisudviklingen bag denne beregning er baseret på prisen på en kurv og tjenester, der afspejler efterspørgslen i OECD-landene, og der indgår såvel forbrugs- som investeringsgoder i kurven. Kurven er ens på tværs af lande. Værdiskabelsen pr. time opgjort i købekraftskorrigerede dollar kan herefter beregnes ved at sætte det købekraftskorrigerede BNP i forhold til antallet af arbejdstimer.

Korrektion af realt BNP

Ønsker man i stedet at sammenligne niveauer for timeproduktiviteten, dvs. realt BNP pr. arbejdstime, foretages købekraftskorrektionen af realt BNP på baggrund af et basisår. Herved normeres den mængdemæssige produktion således, at den i basisåret er lig den værdimæssige produktion, hvilket også betyder, at den relative produktion pr. time i basisåret mellem to lande er den samme, hvad enten denne opgøres i værdier eller i mængder. Denne type købekraftskorrektion anvendes imidlertid ikke i nærværende analyse. Timeproduktivitetsvækstrater vil være upåvirkede af denne korrektion, eftersom niveauerne skaleres med en konstant faktor.

Figur I.41 BNP i værdi pr. arbejdstime, 2012



Anm.: De danske værdier er beregnet på baggrund af timetal fra Danmarks Statistik. DNK* er købekraftskorrigeret BNP pr. time efter revisionen, og DNK** er før revisionen.

Kilde: OECD, Productivity Database, og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Usikkerhed ved produktivitetssammenligninger

Tre elementer af usikkerhed:

Internationale sammenligninger af værdiskabelse pr. time og produktivitet er behæftet med betydelig usikkerhed, hvad enten man betragter vækstrater eller niveauer. Dels er der generel usikkerhed i opgørelsen af nationalregnskaber, og revisioner heri kan føre til revisioner af både vækstrater og niveau. Dels er der en mere specifik usikkerhed knyttet til især tre elementer, der anvendes i beregningen af produktivitet og værdiskabelse pr. time, jf. tabel I.3.

1. Pris-/mængde-split

I produktivetsberegningen anvendes reelt BNP. Det er derfor nødvendigt at foretage en pris-/mængde-opsplitning af BNP i løbende priser. Denne opdeling vanskeliggøres af, at det kan være svært at identificere kvalitetsforbedringer. Hvis der ikke tages korrekt højde for, at en prisstigning skyldes kvalitetsforbedringer, vil det opgjorte reale BNP være for lavt. Denne usikkerhed vedrører dermed udelukkende opgørelsen af den reale produktivitet, både i niveau og i vækstrater, men påvirker ikke den målte værdiskabelse.

2. Købekrafts-korrektion

Ved internationale sammenligninger af såvel produktivitet som værdiskabelse er det nødvendigt at foretage en købekraftskorrektion. Købekraftskorrektionen introducerer usikkerhed i sammenligningen af både værdiskabelse pr. time og timeproduktivitet i det omfang, der ikke korrekt tages højde for, at et højere prisniveau, og dermed umiddelbar værdiskabelse i et land, kan skyldes eksempelvis dårlig konkurrence snarere end bedre kvalitet i varerne. Usikkerheden vedrører derimod ikke sammenligningen af de reale produktivitetsvækstrater, idet købekraftskorrektion her ikke er nødvendig, jf. boks I.6.

3. Timeopgørelsen

Internationale sammenligninger vanskeliggøres endvidere af, at der anvendes forskelligartede kilder til opgørelse af antal erlagte timer i nationalregnskaberne, hvilket også er fremført af eksempelvis Produktivitetskommissionen (2013). I det omfang der er betydelig forskel landene imellem på metoden, hvormed timebeskæftigelsen opgøres, medfører det en skævhed i sammenligningen af time-niveauerne og dermed i niveauerne for produktivitet og værdiskabelse pr. time. Vækstraterne i begge dele må dog formodes at være væsentligt mindre påvirkede af denne problemstilling.

Tabel I.3 Usikkerhedselementer ved international sammenligning af timeproduktivitet og værdiskabelse pr. time

	Produktivitet		Værdiskabelse	
	Niveau	Vækst	Niveau	Vækst
Pris-/mængdesplit	x	x	0	0
Købekraftskorrektion	x	0	x	x
Opgørelse af timebeskæftigelse	x	0	x	0

Anm.: "x" angiver, at elementet i nævneværdig grad kan give usikkerhed i den internationale sammenligning, og "0" angiver, at det potentielle usikkerhedselement ikke påvirker opgørelsen i nævneværdig grad.

**Analysen robust
over for brug af
alternative
timeniveauer**

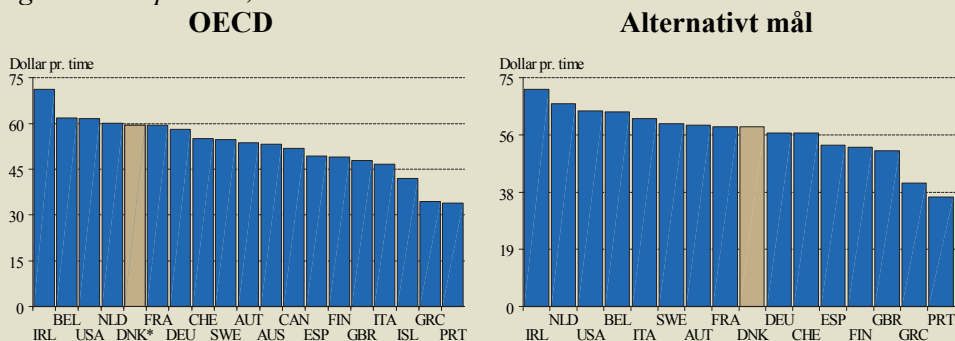
Dette afsnit er baseret på data fra OECD's Productivity Database, som i vid udstrækning bygger på timebeskæftigelse fra de respektive landes nationalregnskaber. OECD offentliggør relative værdiskabelsesniveauer på baggrund af disse data, og tallene danner dermed grundlag for en række internationale sammenligninger. OECD's *Economic Outlook* offentliggør også internationale beskæftigelses- og timetal baseret på *Labour Force Statistics*. Anvendelsen af disse tal ændrer på de eksakte relative størrelser, men Danmarks internationale position, som den beskrives i det følgende, er overordnet set robust over for anvendelsen af disse data. Tilsvarende er den overordnede konklusion i afsnittet robust over for anvendelsen af Produktivitetskommissionens metode, jf. boks I.7.

Boks I.7 International sammenligning af arbejdstimer

Sammenligningen af antal arbejdstimer på tværs af lande er behæftet med betydelig usikkerhed. Årsagen er, at der i eksempelvis OECD's statistikker benyttes forskellige kilder og metoder til indsamling af data for timebeskæftigelsen. I Danmark baseres nationalregnskabsallene på detaljerede registerdata fra indberetninger til eIndkomst, mens andre lande f.eks. anvender spørgeskemaundersøgelser. Herudover kan metodeændringer i de enkelte lande medføre markante revisioner af timeniveauet, hvilket det danske eksempel illustrerer. Produktivitetskommissionen (2013) har på baggrund af kildeforskellene anbefalet, at man ikke sammenligner niveauet for timebeskæftigelsen på tværs af lande på baggrund af nationalregnskaberne.

I dette afsnit anvendes OECD's Productivity Database som kilde, da denne danner grundlag for OECD's egne beregninger af landenes relative placeringer med hensyn til købekraftskorrigeret nominelt BNP pr. arbejdstime, og da den udgør den officielle internationale statistik på området. Produktivitetskommissionen (2013) har forsøgt at konstruere mere sammenlignelige timeniveauer i 2002 baseret på arbejdskraftundersøgelser for en række lande. Niveauerne i de resterende år beregnes på baggrund af niveauet i 2002 og vækstraterne fra nationalregnskaberne. Baseret på niveauet i Produktivitetskommissionens opgørelse og vækstraterne fra OECD lå Danmark i 2012 en anelse dårligere placeret end opgjort på baggrund af OECD's (og Danmarks Statistiks) niveauer, jf. figur A. Det ændrer dog ikke ved, at Danmark også her ligger tæt på de niveauer, der ses hos de bedst placerede lande.

Figur A BNP pr. time, 2012



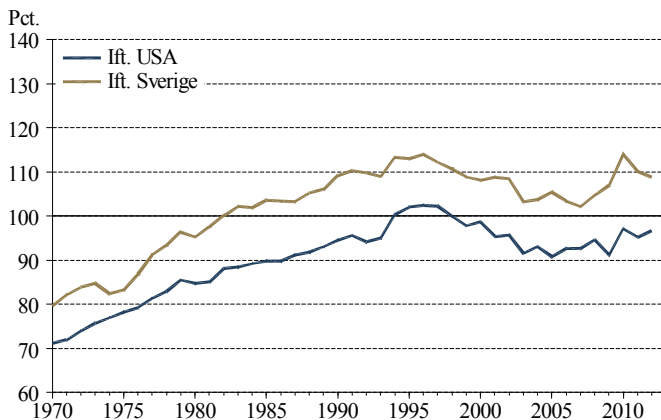
Anm.: I venstre figur er det danske niveau beregnet på baggrund af timetal fra Danmarks Statistik. DNK* angiver, at timerne er opgjort efter revisionen. BNP er købekraftskorrigeret og i værdi. Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik, Statistikbanken, Produktivitetskommissionen (2013) og egne beregninger.

Udviklingen i den relative danske værdiskabelse

Konvergens i forhold til USA og Sverige

Opgøres det danske BNP i løbende priser pr. arbejdstime hvert år i forhold til det amerikanske og svenske, ses det, at Danmark fra 1970-95 halede kraftigt ind på disse landes værdiskabelsesniveauer. I perioden 1995-2012 har udviklingen i landene været mere ensartet, således at den danske værdiskabelse pr. time bevæger sig omkring et niveau tæt på, men en smule under, det amerikanske og lidt over det svenske, jf. figur I.42. Tidligere opgørelser, blandt andet *Dansk Økonomi, efterår 2010*, har konkluderet en vis divergens i forhold til Sverige og USA siden 1995 og har dermed indikeret et muligt dansk produktivetsproblem. Det reviderede danske relative produktivetsniveau og værdiskabelse pr. arbejdstime samt den mere gunstige udvikling de seneste år stiller umiddelbart den danske værdiskabelse i et noget bedre lys.

Figur I.42 Dansk BNP pr. arbejdstime



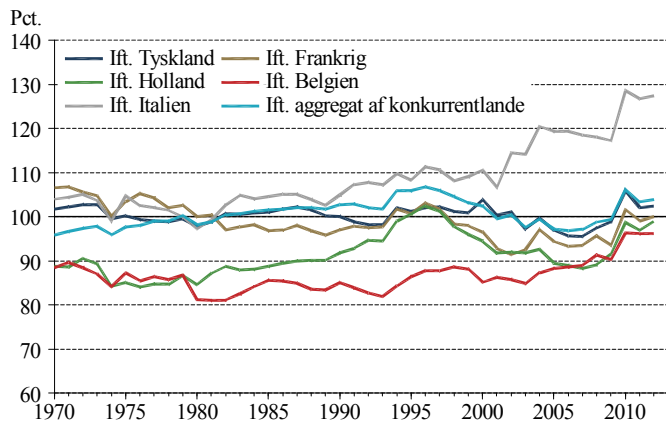
Anm.: BNP er købekraftskorrigeret og opgjort i værdier. Det danske BNP pr. time opgøres i forhold til udlandets ditto.

Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dansk BNP pr. arbejdstime på niveau med vigtige samhandelslande

Den danske værdiskabelse udviklede sig over en længere periode frem til midten af 1990'erne parallelt med udviklingen i en række af vores konkurrentlande, jf. figur I.43. En gunstig udvikling de seneste år betyder, at den danske værdiskabelse pr. time fortsat ligger tæt på den tyske, hollandske og franske på trods af et relativt tab i værdiskabelsen pr. time fra midten af 1990'erne til midten af 2000'erne. Udviklingen de seneste år har samtidig betydet konvergens i forhold til Belgien, således at det danske BNP pr. time i 2012 lå omtrent på niveau med det belgiske, samt en dansk gevinst i værdiskabelsen pr. time i forhold til Italien. Samlet set har den danske værdiskabelse pr. time over hele perioden ligget omtrent på niveau med en sammenvejning af Danmarks vigtigste konkurrentlande.

Figur I.43 Dansk BNP pr. arbejdstime



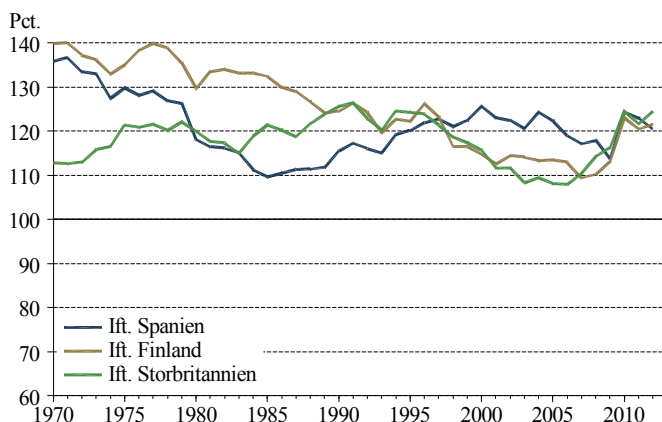
Anm.: BNP er købekraftskorrigeret og opgjort i værdier. Det danske BNP pr. time opgøres i forhold til udlandets ditto. Konkurrentlande er en sammenvejning af købekraftskorrigeret BNP pr. time for Belgien, Tyskland, Frankrig, Storbritannien, Italien, Japan, Holland, Norge, Sverige og USA. Sammenvejningen er foretaget med dobbeltvejede eksportvægte.

Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dansk værdiskabelse højere end britisk, spansk og finsk

Den danske værdiskabelse pr. time har over hele den betragtede periode ligget højere end den spanske, finske og britiske. Det finske og britiske BNP pr. time konvergerede mod det danske frem til 2005, men de seneste år har udviklingen i det danske BNP pr. time været markant mere gunstig. I 2012 var den danske værdiskabelse pr. time dermed markant højere end både den finske, britiske og spanske, jf. figur I.44.

Figur I.44 Dansk BNP pr. arbejdstime



Anm.: BNP er købekraftskorrigeret og opgjort i værdier. Det danske BNP pr. time opgøres i forhold til udlandets ditto.

Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dansk værdiskabelse på relativt højt niveau

Overordnet set tegnes der et billede af, at den danske værdiskabelse pr. time ligger på et internationalt set relativt højt niveau. Særligt har Danmark de seneste år tilsyneladende haft en mere gunstig udvikling i værdiskabelsen pr. time end en række sammenlignelige lande. Dette har betydet, at det danske BNP pr. time igen har bevæget sig mod det franske, hollandske og amerikanske efter gennem en årrække at have tabt terræn. Også i forhold til Sverige er billedet mere positivt end tidligere vurderet. På trods af en lidt lavere gennemsnitlig vækst i den danske timeproduktivitet de seneste 10-15 år er niveauet for den danske værdiskabelse pr. time fortsat højere end den svenske. Usikkerhed i

opgørelsen af timebeskæftigelsen bevirker dog, at de relative værdiskabelsesniveauer skal tolkes med forsigtighed.

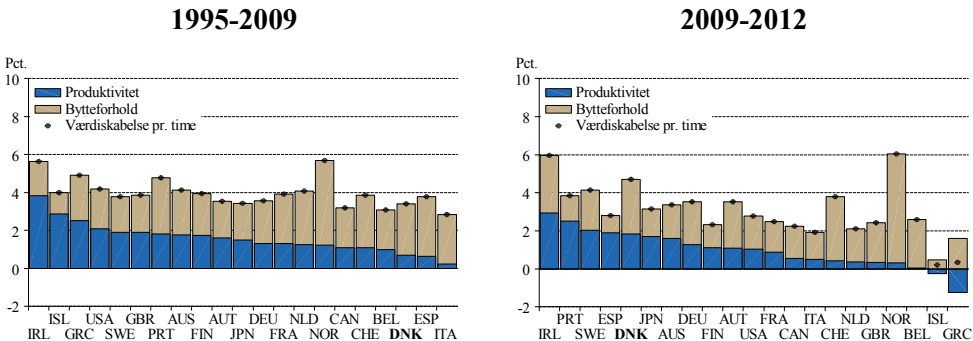
Relativt høj dansk produktivitetsvækst de seneste år

Den gunstige udvikling i den danske værdiskabelse pr. time de seneste år afspejler både en relativt høj dansk produktivitetsvækst de seneste tre år og en gunstig udvikling i det danske bytteforhold. Samlet set er den danske vækst i værdiskabelsen pr. time over perioden 2009-12 kun overgået af Norge og Irland. Den danske produktivitetsvækst over samme periode har ligeledes været blandt de højeste blandt de betragtede lande. Dette står i kontrast til udviklingen over perioden 1995-2009, hvor den danske produktivitetsvækst var blandt de svageste. Omvendt har udviklingen i det danske bytteforhold været omtrent ens i de to perioder, jf. figur I.45.

Beskæftigelsestilpasning bidrager til produktivitetsvækst

Bag den relativt høje danske produktivitetsvækst de seneste år ligger et fald i timebeskæftigelsen i kombination med en beskeden vækst i reelt BNP, jf. figur I.46. Beskæftigelsesfaldet i Danmark (såvel som i andre lande) skal ses som reaktion på den kraftige produktionstilbagegang i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09, og at den danske produktion fortsat er væsentligt under strukturelt niveau, jf. afsnit I.2.

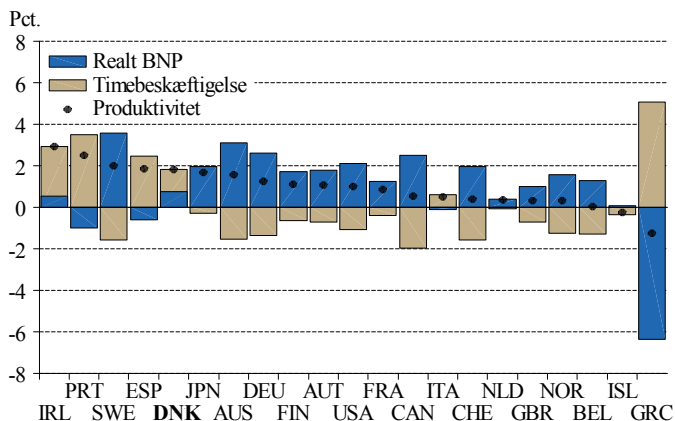
Figur I.45 Dekomponering af vækst i værdiskabelse pr. time



Anm.: "Bytteforhold" er summen af ændringerne i BNP-deflatoren og ændringerne i købekraftsfaktoren over perioden.

Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur I.46 Dekomponering af vækst i produktivitet, 2009-12



Anm.: Ændringen i timebeskæftigelse er vist med negativt fortegn, således at en positiv søjle indikerer et fald i beskæftigelsen. Dermed summerer de to komponenter til væksten i produktiviteten.

Kilde: OECD, Productivity Database, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Analysen i kapitel II peger på reallokeringsgevinster de seneste år

På baggrund af analyserne i dette afsnit er det ikke muligt entydigt at pege på årsagerne til den gunstige danske produktivitetsvækst de seneste år. Analyser i kapitel II peger på, at produktivitsfremskridt i perioden frem mod 2008 altovervejende er sket internt i virksomhederne og kun i mindre grad gennem reallokering af produktionsressourcer. I forbindelse med finanskrisen blev det sværere for lavproduktive virksomheder at bevare deres markedsandel og overleve, og de seneste år har reallokeringen dermed bidraget til at øge den danske produktivitet. Effekten kan dog være midlertidig, og i kapitel II analyseres ikke, om vækstbidraget fra reallokeringen kan opretholdes de kommende år. Kapitel II indeholder endvidere ikke analyser af reallokeringen i andre lande, og det kan derfor ikke konkluderes, om de danske reallokeringsgevinster er eneste årsag til, at den danske produktivitetsvækst de seneste år er højere end i andre lande. En analyse i *Dansk Økonomi, efterår 2010* fandt dog tegn på, at Danmark internationalt set klarede sig godt på dette område.

Opsummering

Danmark halter ikke efter andre lande målt på værdiskabelsen pr. arbejdstime

Revisionen af antallet af arbejdstimer samt inddragelse af de senere år i analysen peger samlet set på, at Danmark i mindre omfang end tidligere vurderet kan siges at halte efter sammenlignelige lande målt på værdiskabelse pr. time. Analysen fokuserer dog på den samlede danske økonomi og udelukker ikke, at der i forskellige sektorer er tale om en svag produktivitetsudvikling. Eksempelvis har Produktivitetskommissionen (2013) peget på, at der i servicesektoren findes et stort potentiale for at højne produktiviteten.

Vanskeligt at forklare svag dansk udvikling i produktiviteten i Dansk Økonomi, efterår 2010

I *Dansk Økonomi, efterår 2010* blev der set på en lang række faktorer, der kunne tænkes at forklare den fundne svage udvikling i produktivitet og værdiskabelse fra midten af 1990'erne. Der blev ikke fundet klare tegn på en svag dansk kapitalakkumulation internationalt set. Dernæst blev der fokuseret på fleksibiliteten af de danske faktormarkeder, og dermed reallokeringen af kapital og arbejdskraft, det danske niveau for videnskapital og det danske uddannelsesniveau. Også på disse områder viste analyserne, at Danmark internationalt set klarede sig godt. Dog konkluderede en registerbaseret analyse af sammenhængen mellem produktiviteten og uddannelsesniveaue i danske virksomheder, at den svage produktivitetsvækst i den private sektor kunne hænge sammen med, at højtuddannede i højere grad end i andre lande fandt beskæftigelse i den offentlige sektor. Herudover blev det nævnt, at skærpet konkurrence kunne bidrage til at øge produktiviteten.

Bedre overensstemmelse mellem produktivitet og rammevilkår efter revision

Overordnet set viste analyserne i *Dansk Økonomi, efterår 2010* således, at Danmark internationalt set klarede sig godt på størstedelen af de undersøgte områder, og det var derfor vanskeligt at pege entydigt på årsager til den svage danske vækst i produktivitet og værdiskabelser. Revisionen af den danske timeindsats og de seneste års udvikling bidrager umiddelbart til at skabe bedre overensstemmelse mellem de generelt gode danske rammevilkår og produktivitsniveauet i Danmark.

Mere positivt billede, men fortsat lav produktivitetsvækst

Nærværende analyser tegner samlet set et mere positivt billede af udviklingen end tidligere fundet. Bag det positive billede af den danske værdiskabelse pr. time ligger dog en svag dansk produktivitetsvækst over perioden 1995-2012. Herudover har Produktivitetskommissionen påpeget produktivetsproblemer inden for serviceerhverv og peget på, at der givetvis er et stort produktivetspotentiale i den offentlige sektor. Den svage produktivitetsvækst kan udgøre en udfordring fremover, såfremt den danske værdiskabelse pr. time fortsat skal ligge på et internationalt set højt niveau.

I.6 Akutledige

Akutupakkerne skal hjælpe ledige, der risikerer at miste dagpengere retten

I afsnittet ses nærmere på afgang fra ledighed til beskæftigelse, og der refereres udvalgte resultater fra en spørgeskemaundersøgelse blandt akutledige. Siden forkortelsen af dagpengeperioden blev vedtaget i 2010, har den planlagte hurtige indfasning sammen med ugunstige konjunkturer sendt mange tusinder i farezonen for at miste dagpengere retten. Med finanslovsaftalen for 2012 blev der vedtaget en midlertidig forlængelse af dagpengere retten på et halvt år, og senere kom akutpakke 1, 2 og 3. Akutupakkerne var målrettet de personer, der frem til og med første halvår 2013 risikerede at opbruge retten til dagpenge, de såkaldt akutledige. Akutupakkerne indeholder tilbud om intensiveret indsats i jobcentrene, ekstra samtaler og virksomhedsrettet aktivering, tilskud til ansættelse i akutjob og op til 26 ugers uddannelsesyndelse, efter at dagpengere retten er opbrugt, jf. boks I.8.

Også kravet til genoptjening er skærpet

Også genoptjeningskravet blev skærpet med dagpenge-reformen fra 2010. Tidligere havde de ledige fire års dagpenge ret, og et halvt års beskæftigelse var i praksis nok til at genoptjene en ny periode. Med reformen har de ledige to års dagpengeperiode, og for at genoptjene dagpengere retten skal de nu have beskæftigelse svarende til et år på fuld tid.

Endnu en udvidelse vedtaget i maj 2013

I maj 2013 blev endnu en modifikation af dagpenge-reformens implementering vedtaget under navnet "Ny og bedre indfasning af dagpenge reformen". Her blev den særlige uddannelsesyndelse forlænget med et halvt år, således at personer, der mister dagpengere retten eller retten til uddannelsesyndelse i andet halvår 2013, er berettiget til den særlige uddannelsesyndelse i endnu et halvt år, jf. boks I.9. Pr. 1. januar 2014 indføres endvidere en midlertidig arbejdsmarkedsyndelse på kontanthjælpsniveau, som de, der har mistet dagpengere retten, kan modtage i op til 15 måneder. Den midlertidige arbejdsmarkedsyndelse udfases med 13 uger pr. halvår, således at dagpenge reformen fra 2010 vil være fuldt indfaset i andet halvår 2016. Den samlede periode på dagpenge, uddannelsesyndelse og arbejdsmarkedsyndelse kan dog ikke overstige fire år.

Boks I.8 Dagpengereform og akutupakker

Dagpengereform: Afkortning af dagpengeperioden fra fire til to år med virkning for alle, der blev ledige efter 30. juni 2010. For personer, der allerede var ledige 1. juli 2010, ændredes restperioden med dagpenge til to år fra 1. juli 2010, dog således, at den samlede dagpengeperiode ikke kunne overstige fire år. Beskæftigelseskravet til genoptjening af dagpengeretten blev skærpet fra 26 uger inden for fire et halvt år til 52 uger inden for tre år med virkning fra 1. juli 2012. Vedtaget i forbindelse med Genopretningsplanen 15. juni 2010.

Midlertidig forlængelse: Dagpengeperioden blev forlænget med 26 uger for alle forsikrede ledige, der stod til at opbruge deres dagpengeret i andet halvår 2012, dog således, at den samlede dagpengeperiode ikke kunne overstige fire år. Vedtaget i forbindelse med finansloven for 2012 19. november 2011.

Akutpakke 1: Tiltaget vedrørte ledige, hvis dagpengeret udløb inden for 26 uger og senest 30. juni 2013. Denne gruppe fik tilsendt et akutbrev og tilbudt en straks-samtale og en personlig jobformidler. Der kom ekstra fokus på jobrotationsordningen. Ordningen blev forbeholdt akutledige, og der blev afsat ekstra midler til flere nye jobrotationsforløb. De akutledige fik desuden ret til hurtigt at få bevilget virksomhedspraktik og job med løntilskud. Vedtaget 28. august 2012.

Akutpakke 2 – aftale om akutjob: Vedrørte ledige, hvis dagpengeret udløb inden for 13 uger og senest 1. juli 2013. I alt skulle tilbydes 12.500 akutjob på sædvanlige løn- og arbejdsvilkår, hvor private arbejdsgivere kunne få en præmie for at ansætte en akutledig. Præmien udgjorde 12.500 kr., når ansættelsesforholdet havde en varighed på minimum seks måneder, og yderligere 12.500 kr., hvis ansættelsesforholdet opnåede en samlet varighed på minimum 12 måneder. Vedtaget 24. oktober 2012.

Akutpakke 3 – særlig uddannelsesordning: Vedrørte personer, hvis dagpengeret udløb i perioden 30. december 2012 til 30. juni 2013. Den gav ledige, som faldt ud af dagpengesystemet, mulighed for op til 26 uger med betalt uddannelse og særlig uddannelsesydelse – svarende til 60 eller 80 pct. af højeste dagpengesats (afhængigt af forsørgerpligten). Den samlede periode med dagpenge og uddannelsesydelse kunne dog ikke overstige fire år. Vedtaget i forbindelse med finansloven for 2013 19. december 2012.

Kilde: www.iak.dk, www.fm.dk, www.retsinformation.dk, www.bm.dk, www.stm.dk.

Boks I.9 Hovedpunkter i "Ny og bedre indfasning af dagpengereformen"

Aftalen blev vedtaget af regeringen og Enhedslisten 20. maj 2013, og kaldes også "Tryghed for ledige i en krisetid" og "Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse". Formålet var at indfase dagpengereformen fra 2010 mere lempeligt end oprindeligt vedtaget. Aftalen indeholder følgende hovedpunkter:

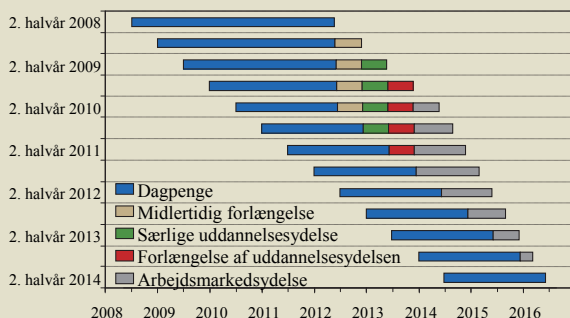
Forlængelse af den særlige uddannelsesydelse: Den særlige uddannelsesydelse forlænges med et halvt år, så den også omfatter personer, som mister dagpengere retten eller retten til den særlige uddannelsesydelse i andet halvår 2013.

En ny midlertidig arbejdsmarkedsydelse: Fra 1. januar 2014 indføres en ny midlertidig arbejdsmarkedsydelse på kontanthjælpsniveau til dem, som mister dagpengeretten eller retten til den særlige uddannelsesydelse. Der er ret og pligt til aktivering. Den midlertidige arbejdsmarkedsydelse udfases med tre måneder pr. halvår, således at den er fuldt udfaset i andet halvår 2016. Dermed har personer, der efter to års ledighed mister dagpengeretten i andet halvår 2016 og frem, kun mulighed for at søge den almindelige kontanthjælp.

Seniorjob: Retten til seniorjob udskydes til efter perioden med midlertidig arbejdsmarkedsydelse. Denne ændring vedrører således kun personer, som mister dagpengeretten efter 1/1-2014, idet personer, som er berettiget til seniorjob, ikke behøver at være på uddannelsesydelse efter dagpengeudløb for at få seniorjob.

Den samlede periode på dagpenge, uddannelsesydelse og arbejdsmarkedsydelse kan ikke overstige fire år. Indfasningen er illustreret i figur A.

Figur A Indfasning af dagpengereformen



Anm.: Det er i fremstillingen forudsat, at ledigheden er en sammenhængende periode.
 Kilde: Finansministeriet, Ny og bedre indfasning af dagpengereformen.

Kilde: Finansministeriet, Beskæftigelsesministeriet.

Status efter dagpengeudløb

Godt 25.000 har mistet dagpengere retten de første syv måneder af 2013

I løbet af de første syv måneder af 2013 mistede godt 25.000 personer dagpengere retten, jf. tabel I.4. I januar mistede knap 1.800 ledige dagpengere retten hver uge, mens dette tal faldt til knap 1.100 i februar og ca. 700 om ugen i marts og frem til juni. I juli faldt tallet til knap 600 pr. uge. Det tyder således på, at den store ophobning som følge af den korte indfasning af afkortningen af dagpengeperioden og den midlertidige forlængelse af dagpengere retten er ved at være overstået.

Tabel I.4 Antal, der har mistet dagpengere retten

	Falder pr. måned	Falder pr. uge
Januar ^{a)}	5.512	1.763
Februar	4.355	1.089
Marts	3.061	765
April	3.402	680
Maj	2.841	710
Juni	3.504	701
Juli	2.364	591
I alt	25.039	-

a) Januar dagpengemåned udgør uge 51-03, men tallet pr. uge for januar er kun baseret på udfald i uge 01-03 i 2013.

Anm.: Dagpengemånederne er defineret som: januar: uge 51-03, februar: uge 4-7, marts: 8-11, april: uge 12-16, maj: uge 17-20, juni: uge 21-25, juli: uge 26-29.

Kilde: AK-Samvirke.

Kun få finder beskæftigelse, mens knap 20 pct. står uden forsørgelse

Kun knap otte pct. af de, der mistede dagpengere retten i januar 2013, fandt beskæftigelse umiddelbart, efter at de mistede dagpengere retten i januar 2013, jf. tabel I.5. Denne andel faldt til seks procent og forblev på knap seks procent i de efterfølgende fem måneder. Det tyder på meget kortvarig beskæftigelse, og at de, der mistede dagpengere retten i januar 2013, fortsat har store problemer med at finde mere perma-

nent beskæftigelse.⁶ Godt 40 pct. modtog umiddelbart efter dagpengeophør den særlige uddannelsesydelse, mens godt ti pct. modtog kontanthjælp. Andelen på uddannelsesydelse faldt de følgende måneder til knap 30 pct., mens andelen på kontanthjælp steg til knap 20 pct. Det skyldes sandsynligvis, at en del af dem, der mister retten til uddannelsesydelse pga. fireårsreglen, har fået kontanthjælp i stedet. Omvendt steg andelen uden offentlige ydelser fra godt 16 pct. en måned efter dagpengeudløb til knap 21 pct. efter fem måneder.

- 6) For personer, der mistede dagpengeretten i de efterfølgende måneder, var andelen i beskæftigelse lidt højere i månederne efter dagpengeudløb.

Tabel I.5 Arbejdsmarkedsstatus for personer, der mistede dagpengeretten i januar 2013

	Ugen efter	Månedet efter	To månedet efter	Tre månedet efter	Fire månedet efter	Fem månedet efter
	Pct.					
Lønmodtager	7,8	6,0	5,6	5,5	5,5	5,8
Særlig udd. ydelse	42,2	42,6	39,9	36,0	33,0	29,4
Kontanthjælp	10,3	15,2	16,1	17,5	18,6	19,6
Sygedagpenge	1,8	2,0	1,2	1,0	0,9	0,7
Seniorjob	4,8	7,5	9,5	9,9	10,2	10,5
SU	6,8	5,8	6,1	6,6	7,1	7,6
Jobrotation	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Efterløn mm	3,2	3,7	4,1	4,5	4,9	4,9
Dagpenge	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6
Selvforsørgelse ^{a)}	22,1	16,2	16,6	18,0	19,1	20,6

a) Selvforsørgelse dækker over personer, der hverken har ydelse eller lønindkomst. I gruppen findes også selvstændige.

Anm.: Arbejdsmarkedsstatus opgøres ugen efter afslutningen af en given dagpengeperiode. Som følge af efterregistreringer, samt at ikke alle data er fuldt opdateret på opgørelses tidspunktet, vil der kunne ske ændringer i opgørelsen. Antallet, der mistede dagpengeretten i januar 2013, er opgjort til 5.072 personer. Dette tal afviger fra tabel I.4 bl.a. pga. definitionen af dagpenge-måneder i tabel I.4.

Kilde: Jobindsats.dk.

Godt 10 pct. har fået seniorjob

Andelen af personer, der får seniorjob (jf. boks I.10), efter at de har mistet retten til dagpenge, stiger fra knap fem pct. umiddelbart efter tabet af dagpenge til knap elleve pct. efter fem måneder. Dette kan skyldes, at det kan tage kommunen tid at finde en stilling, som lever op til kravene om seniorjob. Også andelen, der går på efterløn, stiger en smule fra godt tre pct. til knap fem pct. over de fem måneder. Omkring halvdelen af de 55-59-årige, der mister dagpengeretten, har efter fem måneder seniorjob, og ca. halvdelen af de 60-64-årige går på efterløn, efter at de har mistet dagpengeretten. Kun meget få benytter jobrotationsordningen, har genoptjent dagpengeretten eller modtager sygedagpenge.

Boks I.10 Seniorjobordningen

Frem til 1. januar 2007 havde de 55-59-årige forlænget dagpengeret. Meget tydede dog på, at den forlængede dagpengeret for de 55-59-årige mindskede incitamenterne til at finde arbejde, og dermed bidrog til merledigheden blandt de 55-59-årige. Derfor blev den forlængede dagpengeret erstattet med seniorjobordningen i forbindelse med velfærdsaftalen i december 2006. Som kompensation for afskaffelsen af den forlængede dagpengeret fik de 55-59-årige ret til et seniorjob ved dagpengeperiodens udløb. Med seniorjobordningen bibeholdt seniorerne retten til efterløn på trods af mistet dagpengeret. En ledig er ved dagpengeperiodens udløb berettiget til seniorjob, hvis vedkommende er tilmeldt efterlønsordningen, og retten til dagpenge ophører mindre end fem år før, at den ledige har ret til efterløn. Dog blev retten til seniorjob i slutningen af 2012 udvidet til at omfatte personer, der mistede dagpengeretten i første halvår 2013 og samtidig var fyldt 55 år – selvom de havde op til otte år til efterlønsalderen.

Ansættelsen i seniorjob i en kommune sker på samme løn- og arbejdsvilkår som for andre ansatte med tilsvarende arbejde. Dog må en ansat i seniorjob ikke fortrænge andre ansatte i kommunen. Seniorjobbere skal stadig stå til rådighed for arbejdsmarkedet, hvilket betyder, at de har pligt til at tage imod rimelige tilbud om ordinært arbejde formidlet af jobcenteret. I velfærdsaftalen forventedes det, at seniorjobordningen ville betyde op til 1.500 seniorjob i fire år, og en overskridelse af antallet ville føre til en ny drøftelse af ordningen. I maj 2013 havde mere end 3.000 personer et seniorjob. Beskæftigelsesministeriet skønner, at der vil være 3.300 fuldtidspersoner i seniorjob i 2013, og at dette tal vil stige til 5.400 fuldtidspersoner i 2016.

Kilde: www.ft.dk, www.kl.dk, www.fm.dk.

Afgang fra ledighed

Afgang til beskæftigelse følges før og efter dagpengeudløb

Afgangsrate fra ledighed til beskæftigelse måler andelen af ledige, som i en given uge overgår fra ledighed til beskæftigelse. Der foreligger nu data frem til og med juni 2013, og det er således muligt at følge en større gruppe ledige med to års dagpengeret i hele deres dagpengeperiode. Det er endvidere muligt at følge udviklingen i ugerne efter dagpengeperiodens udløb. Her måles afgang fra uddannelsesyndelse eller kontanthjælp til beskæftigelse for at undersøge, om den høje afgangsrate i slutningen af dagpengeperioden fortsætter efter dagpengeudløb.

**Sammenligner
første halvår 2009,
2010 og 2011**

Personer, der startede et ledighedsforløb på et tidspunkt i løbet af første halvår 2011, sammenlignes med personer, der startede et ledighedsforløb i første halvår 2009 henholdsvis første halvår 2010. 2011-gruppen har to års dagpengeret samt mulighed for et halvt års uddannelsesydelse. 2009-gruppen har mellem tre et halvt og fire års dagpengeret og mulighed for mellem nul og 26 ugers uddannelsesydelse. 2010-gruppen har mellem to et halvt og tre års dagpengeret og efterfølgende mulighed for et halvt års uddannelsesydelse. Alle tre grupper risikerer at miste dagpengeretten i løbet af første halvår 2013 og har samme mulighed for kontanthjælp, hvis de lever op til kravene til ægtefælleindkomst og formue.⁷

**Ser bort fra
personer over 54 år**

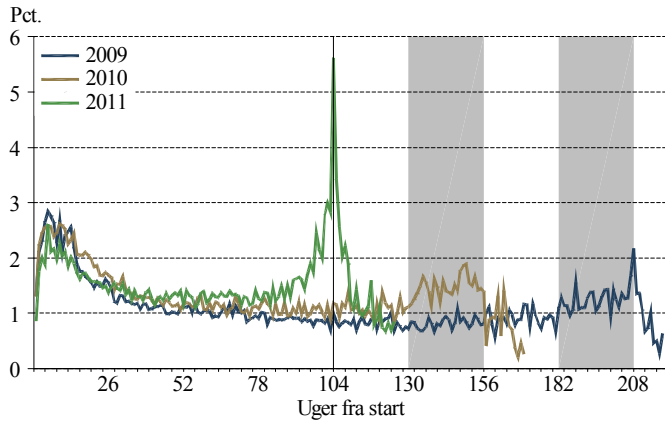
Hver af de tre grupper følges gennem ledighedsforløbet uge for uge, således at overgang til beskæftigelse noteres. Personer, der er ældre end 54 år ved dagpengeudløb, er sorteret fra for ikke at få overgang til seniorjob med i opgørelsen.

**Høj afgang i
start og slut**

Afgangen fra ledighed til beskæftigelse er for alle tre grupper relativt høj tidligt i ledighedsforløbet og falder derefter til et lavere niveau, indtil de sidste uger, hvor afgangen stiger igen, jf. figur I.47. For ledige, der startede et ledighedsforløb i 2009 eller 2010, er stigningen ved slutningen af perioden udjævnet af, at de lediges maksimale dagpengeperiode er af forskellig længde. I modsætning til 2009- og 2010-gruppen vil alle tilbageværende ledige i 2011-gruppen miste dagpengeretten efter 104 uger.

7) Med "Ny og bedre indfasning af dagpengesystemet" fra maj 2013 (jf. boks I.9) får 2010- og 2011-gruppen mulighed for yderligere uddannelsesydelse og arbejdsmarkedsydelse. Dog kommer ændringen så sent, at personerne i analysen helt frem til sidste måned af analyseperioden vil have været af den opfattelse, at de havde mulighed for et halvt års uddannelsesydelse efter endt dagpengeperiode. Derfor forventes eventuelle incitamentseffekter ikke at være markant synlige i analyserne.

Figur I.47 Afgang til beskæftigelse



Anm.: Der tages udgangspunkt i personer, der startede et ledighedsforløb i første halvår 2009, 2010 eller 2011. Alle tre grupper har falddato i første halvår 2013. 2011-gruppen har dagpengeudløb efter 104 uger, 2010-gruppen efter 130-156 uger og 2009-gruppen efter 182-208 uger. Både dagpenge, kontanthjælp og den særlige uddannelsesydelse tælles med i populationen, og afgang til beskæftigelse kan derfor fortsættes efter dagpengeperiodens ophør. Personer over 54 år ved dagpengeudløb er sorteret fra. Midlertidige afgange efterfulgt af ledighed overskrives, hvis dagpengeretten ikke er genoptjent i perioden. Hvis der ikke ifølge registret modtages dagpenge i den uge, som er angivet til startugen for en ny dagpengeperiode, rykkes startdatoen frem til første uge med dagpenge. Der er 81.815 personer i 2009-gruppen, 61.405 personer i 2010-gruppen og 60.161 personer i 2011-gruppen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM.

Høj afgang mod slutningen af dagpengeperioden ...

... men lav efter overgang til kontanthjælp

For alle tre grupper konstateres altså, at afgangsraten stiger mod dagpengeperiodens slutning. For 2011-gruppen begynder afgangsraten at stige efter ca. 75 uger og når et maksimum på knap seks pct. pr. uge ved dagpengeperiodens udløb efter 104 uger. Efter dagpengeperiodens udløb falder afgangsraten for 2011-gruppen til knap en pct. Det tyder på, at udsigten til at miste dagpengeretten får ledige til at søge bredere og mere intensivt. Dette bekræftes også af en spørgeskemaundersøgelse blandt akutledige, jf. senere. Muligheder for den særlige uddannelsesydelse, som dog er på en

lavere sats end dagpenge, ser derimod ud til at fastholde folk i ledighed.

Mindre stigning til slut pga. forskellig dagpengelængde

Afgangsraten for 2010-gruppen topper med godt to en halv pct. efter ni uger og falder derefter til godt en pct. frem mod uge 130. Herefter ses en stigning til knap to pct. frem mod slutningen af dagpengeperioden. Da denne gruppe har dagpengeudløb mellem uge 130 og uge 156, tyder figuren på, at der også i denne gruppe ses en stigning frem mod dagpengeudløb, men at stigningen udjævnes, fordi de ledige har forskellige maksimale dagpengeperioder. Ligesom for 2011-gruppen ses, at afgangsraten falder til under en pct. efter dagpengeperiodens udløb. Et tilsvarende forløb ses for 2009-gruppen, hvor afgangsraten dog har et lavere niveau i den lange periode mellem de høje afgangsrater i starten og slutningen af perioden.

Dagpengereform har både gevinster og omkostninger

Forskellen i afgangsraterne kan ikke alene tilskrives afkortelsen af dagpengeperioden fra to til fire år, idet andre forhold, herunder konjunktursituationen, har været forskellige for grupperne. Det er imidlertid oplagt, at afkortelsen af dagpengeperioden har bidraget til at motivere de ledige til at fremrykke den ekstra indsats for at finde beskæftigelse, som kan observeres hen mod dagpengeperiodens udløb. Samtidig betyder den kortere dagpengeperiode, at den gruppe af ledige, der ikke har fundet beskæftigelse efter to år på dagpenge, vil miste dagpengeretten, mens de inden afkortningen af dagpengeperioden ville have opretholdt dagpengeretten i længere tid. Ledige, der ikke finder beskæftigelse, vil således efter de nye regler have et lavere forsørgelsesgrundlag efter to år. Dagpengelængden er dermed et udtryk for en afvejning mellem høj beskæftigelse og et finmasket sikkerhedsnet.⁸

8) Teksten omkring akutlediges afgang fra ledighed er forkortet i forhold til diskussionsoplægget for at undgå, at analyserne tolkes som en egentlig effektvurdering af ændringerne i dagpenge-systemet. Denne ændring er konsekvensrettet i afsnit I.10, anbefalinger, samt resume og summary.

Spørgeskemaundersøgelse

Undersøgelse blandt de akutledige

I samarbejde med Ekspertudvalget (også kaldet Carsten Koch-udvalget) og AK-Samvirke har De Økonomiske Råds Sekretariat i juni 2013 foretaget en spørgeskemaundersøgelse blandt to grupper af akutledige med falddato i henholdsvis marts og juni 2013, jf. boks I.11. Spørgeskemaundersøgelsen blev foretaget for at undersøge de akutlediges opfattelse af deres egen jobsøgningsindsats og indsatsen fra det offentlige. Blandt de godt 9.000 adspurgte var der en svarprocent på godt 25 pct. via internetbesvarelser og opfølgende telefoninterview.

Boks I.11 Spørgeskemaundersøgelse blandt de akutledige

Der er gennemført en internetbaseret undersøgelse i juni 2013 blandt personer, der er eller har været akutledige. Denne undersøgelse er suppleret med et mindre antal telefoninterview. Formålet med undersøgelsen er at få et bedre billede af de akutlediges egen jobsøgningsindsats og deres vurdering af den offentlige beskæftigelsesindsats.

Undersøgelsen er gennemført blandt alle dagpengemodtagere, der var ledige i uge 51, 2012 og risikerede at miste retten til dagpenge i marts 2013, og dagpengemodtagere, der var ledige i uge 11, 2013 og risikerede at miste retten til dagpenge i juni 2013. De to måneder er valgt ud fra et ønske om at kunne sammenligne svarfordelingen for ledige med forskellige falddatoer. Begge grupper er interviewet i juni 2013.

De ledige er pr. mail eller brev blevet anmodet om at deltage i undersøgelsen, mens en mindre gruppe, som ikke svarede i løbet af de første to uger af juni 2013, er blevet forsøgt interviewet pr. telefon. Godt 9.000 ledige er søgt interviewet, og der er indkommet svar fra knap 2.000 ledige via internetbesvarelser og ca. 300 ledige via de opfølgende telefoninterview. De enkelte respondenter svarer dog ikke på alle relevante spørgsmål, hvorfor antallet af svar varierer.

Svarhyppigheden varierer blandt forskellige grupper af ledige, men undersøgelser af disse forskelle tyder på, at det ikke har væsentlig betydning for opgørelserne af den samlede fordeling af svarene. Således er svarfrekvensen relativt lav blandt unge under 30 år, ledige med ikke-vestlig herkomst samt medlemmer af a-kasserne for 3F, NNF og Det faglige Hus, mens ledige i alderen 50-59 år og medlemmer af a-kasserne for civiløkonomer mv., Min A-kasse og Ledernes A-kasse har relativt høje svarfrekvenser. Da forskellene i svarfrekvens ikke væsentligt påvirker den samlede svarfordeling, vises de uvægtede svar.

Undersøgelsen er gennemført af SFI Survey for Ekspertudvalget for udredning af den aktive beskæftigelsesindsats ledet af Carsten Koch, AK-Samvirke og De Økonomiske Råds Sekretariat. En mere omfattende gennemgang af resultaterne fra spørgeskemaundersøgelsen findes i et arbejdspapir fra SFI, jf. Bach og Larsen (2013).

Godt 60 pct. har ikke fundet job

Blandt respondenterne har knap 900, svarende til knap 40 pct., fundet beskæftigelse, mens godt 1.400 ikke har fundet et job. Knap 27 pct. af respondenterne har på svartidspunktet fundet ustøttet beskæftigelse, jf. tabel I.6. Da re-

spondenterne er udtrukket ca. tre måneder før deres fald-dato, kan de have fundet beskæftigelse umiddelbart før dagpengeudløb eller umiddelbart efter. Andelen af de akutledige, som ifølge spørgeskemaundersøgelsen har fundet beskæftigelse, vil derfor naturligt være højere end andelen i tabel I.5. Blandt de akutledige, som havde fald-dato i marts, har en betydelig større andel fundet ustøttet beskæftigelse end blandt de akutledige med falddato i juni. Det skyldes, at martsgruppen har haft siden uge 51, 2012 til at finde beskæftigelse, mens junigruppen kun har haft siden uge 11, 2013. Derudover vil nogle i junigruppen endnu ikke være nået slutningen af deres dagpengeperiode, hvor afgang-ten til beskæftigelse er højest (jf. figur I.47).

Tabel I.6 Havde du arbejde i sidste uge. Vi er interesseret i alt arbejde både som lønmodtager og som selvstændig, også selv om det blot drejer sig om nogle ganske få timer?

	Falddato i		Total
	Marts	Juni	
	-----	Pct. -----	
Ja, et almindeligt /ustøttet job	31,0	22,5	26,6
Ja, et job med løntilskud	2,1	4,7	3,4
Ja, et seniorjob	9,7	3,5	6,5
Ja, var i virksomhedspraktik uden løn	0,6	2,3	1,5
Nej	56,6	67,0	62,0
I alt	100,0	100,0	100,0

Anm.: Der er 1.126 respondenter med falddato i marts og 1.202 respondenter med falddato i juni. Fem personer er i begge grupper.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Kun lille andel finder job efter dagpenge

Forskellen på andelen i understøttet beskæftigelse i marts- og junigruppen på knap ni pct.point kan være udtryk for, at en del af de, der havde falddato i marts, har fundet arbejde efter dagpengeudløb. Det tyder således på, at størstedelen af de, der finder beskæftigelse, finder job umiddelbart inden, dagpengeperioden udløber. Andelen, der har fundet beskæftigelse efter dagpengeudløb, er lidt større end i tabel I.5, men da der her er tale om en stikprøve og en anden gruppe af ledige, viser tabel I.5 og I.6 således overordnet set samme billede. Der er dog også en risiko for, at den relativt høje andel, der har fundet beskæftigelse, er et tegn på et selektionsproblem i spørgeskemaundersøgelsen, hvorved respondenterne ikke er repræsentative for resten af gruppen. Selektionsproblemet kan f.eks. opstå, hvis de, der har fundet beskæftigelse, i højere grad har svaret på spørgeskemaet end andre.

Andelen på seniorjob er stigende

Knap ti pct. af de ledige med falddato i marts angiver, at de har fået seniorjob, mens tallet kun er knap fire pct. for junigruppen. Det stemmer overens med tabel I.5, som viste, at det kan tage en del måneder efter dagpengeudløb, før kommunerne finder et seniorjob til de berettigede. Knap tre pct. af martsgruppen er i job med løntilskud eller virksomhedspraktik, mens syv pct. af junigruppen svarer, at de er i denne form for støttet beskæftigelse. At der er flere i junigruppen, skyldes, at flere i denne gruppe er berettiget til dagpenge (og dermed aktivering) på interviewtidspunktet. Samlet har godt 43 pct. af martsgruppen støttet eller understøttet beskæftigelse mod kun 33 pct. for junigruppen.

Flest i offentlige akutjob

Godt 15 pct. af de beskæftigede angiver, at de er blevet ansat i akutjob. Kun knap 12 pct. af akutjobbene er i den private sektor, mens godt 80 pct. er i den offentlige sektor, jf. tabel I.7. Dette tyder på, at de opslåede akutjob i den private sektor tilsyneladende ikke i særlig stort omfang har resulteret i beskæftigelse for de akutledige.

Tabel I.7 Akutjob fordelt på sektorer

	Antal	Pct.
Privatansat	16	11,9
Kommunen	36	26,7
Regionen	19	14,1
Staten	53	39,3
Anden ansættelse	11	8,1
I alt	135	100,0

Anm.: 25 individer har angivet, at de er i enten et seniorjob eller job med løntilskud og samtidig er i et akutjob.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Personligt netværk og annoncer er veje til job

Det personlige netværk og besvarelse af annoncer er gode veje til et understøttet job. Blandt respondenterne i understøttet beskæftigelse har godt $\frac{1}{4}$ fundet jobbet ved at svare på en jobannonce, jf. tabel I.8. Knap 16 pct. fandt beskæftigelse gennem bekendte, mens knap 15 pct. fik job gennem uopfordret ansøgning. Knap 13 pct. blev kontaktet direkte af virksomheden og fik derigennem deres nuværende beskæftigelse. De lediges egen opsøgende indsats er således en vigtig faktor for at finde et job.

Tabel I.8 Hvordan fandt du stillingen?

	Ustøttet job
	----- Pct. -----
Svarede på annonce	27,6
Gennem bekendte	15,8
Kontaktede selv virksomheden uopfordret	14,9
Blev kontaktet af arbejdsgiver	12,9
Blev formidlet af kommunen, akassen, jobcenteret	12,0
Vikarbureau og lignende	5,4
Forudgående praktikplads	3,9
Annoncerede selv	0,4
Andet	7,0
I alt	100,0

Anm.: Dette spørgsmål er kun stillet lønmodtagere. Heraf har 786 svaret.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

De akutledige søger aktivt

Næsten alle de akutledige uden beskæftigelse angiver, at de fortsat søger aktivt efter job. Kun knap 6 pct. har søgt mindre end fem job den sidste måned, mens godt 27 pct. har søgt mere end 20 stillinger, jf. tabel I.9. Der er således ikke noget, der tyder på, at de akutledige i undersøgelsen mangler motivation til at søge beskæftigelse. Der er dog risiko for, at selektion også her spiller en rolle. Det er ikke utænkeligt, at de, der søger mest aktivt, også er de, der vælger at deltage i en internetspørgeskemaundersøgelse. Dermed kan andelen, der søger få job, være for lav i forhold til hele populationen.

Tabel I.9 Hvor mange job har du alt i alt søgt inden for den sidste måned?

	Ikke- beskæftigede	Beskæftigede^{a)}	I alt	
	-----	Pct. -----		Antal
0 job	0,5	24,1	6,8	87
1-4 job	5,4	24,4	10,5	134
5-9 job	25,3	21,2	24,2	310
10-19 job	41,4	19,1	35,5	454
20-29 job	16,3	6,5	13,7	175
30-49 job	4,8	2,1	4,1	52
50 og over	6,3	2,6	5,3	68
I alt	100,0	100,0	100,0	1.280

a) Beskæftigede, som indikerer, at de ønsker et andet arbejde, et supplerende arbejde eller flere timer på nuværende arbejde.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Personer i job søger mindre

Blandt de beskæftigede, som ønsker et andet arbejde, supplerende arbejde eller flere timer på nuværende arbejde, har knap halvdelen søgt mindre end fem job den seneste måned. Det viser tydeligt, at motivationen til at søge job er betydeligt større hos de, der fortsat mangler beskæftigelse.

Risikoen for at miste dagpenge giver mere fleksibel jobsøgning

Godt 200 af de beskæftigede, svarende til godt en fjerdedel angiver, at de enten ikke ville have søgt eller ikke have accepteret deres nuværende job, hvis de ikke stod til at miste dagpengeretten, jf. tabel I.10. Det viser, at udsigten til at miste dagpengeretten får de ledige til at sænke kravene til beskæftigelsen og dermed acceptere job, de ellers ikke ville tage. En større andel af de ledige med falddato i marts angiver, at de enten ikke ville have søgt eller ikke ville have accepteret, hvis de havde længere tid med dagpenge. Det tyder på, at incitamentet til at søge bredt fortsat er stort, efter at dagpengeretten er opbrugt.

Tabel I.10 Er det et job, som du normalt ville have søgt under mere normale forhold, hvor du ikke på samme måde var i risiko for at opbruge dagpengeretten?

	Fald dato i		I alt
	Marts	Juni	
	Pct.		
Ja, helt sikkert	60,9	66,7	63,5
Ja, nok søgt, men ikke accepteret	7,9	4,6	6,5
Nej	21,0	19,1	20,1
Ved ikke	10,2	9,6	9,9
I alt	100,0	100,0	100,0
Antal i alt	443	345	786

Anm.: Dette spørgsmål er kun stillet lønmodtagere. Heraf har 786 svaret.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Lønnen påvirker jobsøgningen

Godt halvdelen af de, som ikke ville have accepteret eller søgt deres nuværende job under andre omstændigheder, har accepteret en løn, der er mindre end den, de havde forventet. Blandt de, der ville have søgt og accepteret jobbet under alle omstændigheder, har knap en fjerdedel accepteret en lavere løn end forventet. Det tyder på, at lønnen spiller en vigtig, men ikke afgørende rolle, når de ledige skal søge og eventuelt acceptere en stilling.

Meget blandet vurdering af den særlige indsats

Kun 20 pct. af de, der har fundet beskæftigelse, har oplevet at få mere hjælp fra a-kassen, jf. tabel I.11. De, der fortsat er uden beskæftigelse, mener i endnu mindre grad, at de har fået mere hjælp fra a-kassen. Godt halvdelen synes, at de har fået samme hjælp som tidligere, mens ca. 18 til 25 pct. synes, at de har fået mindre hjælp end tidligere. Gennemsnitligt har de akutledige, der har svaret på spørgeskemaet, således ikke opfattelsen af at have fået en mere intensiv hjælp fra a-kassen. Billedet er det samme, når der spørges til indsatsen fra jobcenteret frem for a-kassen.

Tabel I.11 Har du oplevet, at du har fået en særlig hjælp i a-kassen, fordi du har været tæt på at opbruge din dagpenget?

	Ustøttet job	Støttet job	Ledige
	Pct.		
Ja, mere hjælp end tidligere	20,3	21,0	16,5
Nogenlunde samme hjælp som tidligere	56,3	56,0	54,2
Nej, mindre hjælp end tidligere	21,0	17,7	24,5
Ved ikke	2,5	5,3	4,8
I alt	100,0	100,0	100,0
Antal i alt	567	243	1.326

Anm.: Kategorierne ustøttet job, støttet job og ledig er inddelt efterbesvarelsen i tabel I.6. Der er 179 individer, som er faldet ud ved tidligere spørgsmål i spørgeskemaundersøgelsen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Halvdelen havde en personlig samtale

De akutledige blev tilbudt en samtale i a-kassen i forbindelse med udsendelsen af det såkaldte akutbrev, hvilket var en del af den særlige indsats i akutpakke 1. Omtrent halvdelen af respondenterne har taget imod denne samtale, mens ca. en fjerdedel ikke husker at være tilbudt en samtale, jf. tabel I.12. Godt 8 pct. af de beskæftigede og knap 13 pct. af dem, der fortsat mangler beskæftigelse, husker ikke at have modtaget et brev fra a-kassen med tilbud om samtale.

Tabel I.12 Tog du imod denne samtale med a-kassen [personlig samtale om situation i forbindelse med akutbrev]?

	Ustøttet job	Støttet job	Ledige
	Pct.		
Ja	50,2	55,1	48,1
Nej	19,1	14,4	14,0
Husker ikke tilbud om samtale	21,9	22,2	25,0
Husker ikke sådant brev fra a-kassen	8,8	8,2	12,8
I alt	100,0	100,0	100,0
Antal i alt	566	243	1.326

Anm.: Kategorierne ustøttet job, støttet job og ledige er inddelt efter besvarelsen i tabel I.6. Der er 179 individer, som er faldet ud ved tidligere spørgsmål i spørgeskemaundersøgelsen.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Ikke alle anser samtalen som ekstra hjælp

På trods af, at ca. 50 pct. svarer, at de har taget imod den personlige samtale, de blev tilbudt i forbindelse med akutbrevet, så er det kun ca. 20 pct., der vurderer, at de har fået mere hjælp end tidligere. Det tyder på, at respondenterne ikke opfatter den ekstra samtale som en hjælp, eller at de ikke anser det som en ekstra foranstaltning.

Akutbrevet får ledige til at søge bredt

Knap halvdelen af respondenterne har søgt bredere eller på anden måde mere intensivt, mens godt halvdelen ikke ændrede deres jobsøgning, efter at de havde modtaget et akutbrev, jf. tabel I.13. For nogle havde det således en betydning at blive mindet om, at udløbet af dagpengeperioden nærmer sig, mens andre formentlig godt var klar over det. Lidt flere af respondenterne med falddato i juni måned har reageret på akutbrevet ved at søge bredere geografisk eller fagligt. Godt fire pct. angiver nu, at de ikke husker at have modtaget et akutbrev.

Tabel I.13 Har denne besked [akutbrev] fået dig til at søge arbejde på en anden måde end tidligere?

	Marts	Juni	I alt
	----- Pct. af antal i alt -----		
Nej, ikke ændret søgemåde	53,6	50,0	51,7
Kan ikke huske at have fået besked	4,0	4,2	4,1
Ja i alt ^{a)}	42,4	45,9	44,2
heraf “Ja, søgt flere job”	22,0	25,4	23,7
“Ja, søgt job udenfor mit faglige område”	24,8	27,6	26,2
“Ja, søgt job længere væk fra din bopæl”	18,8	23,6	21,2
“Ja, sænket lønkrav”	11,3	12,9	12,1
“Ja, du er mere fleksibel med arbejdstidens placering”	11,1	13,5	12,3
“Ja, på anden måde”	11,3	13,2	12,3
Antal i alt	1.024	1.099	2.119

a) Der er mulighed for flere svar, så andelen i “heraf ja” summerer ikke til andelen i “Ja i alt”.

Anm.: Der er 206 individer, som er faldet ud ved tidligere spørgsmål i survey.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af spørgeskemaundersøgelse.

Høj afgang til beskæftigelse ved dagpengeudløb ses også i spørgeskema

Spørgeskemaundersøgelsen viser, at de akutledige i høj grad søger job, men samtidig ikke føler, at de har modtaget ekstra hjælp fra a-kasserne. Samtidig viser besvarelsene, at de ledige gør en større indsats hen imod slutningen af deres dagpengeperiode og søger et bredere udvalg af job. Besvarelsene tyder også på, at de ledige, der er ved at miste dagpengeretten (eller allerede har gjort det), er villige til at acceptere stillinger, de ellers ikke ville have accepteret.

I.7. Offentlige finanser

Vurderingen af de offentlige finanser er baseret på den aktuelle konjunkturvurdering, jf. afsnit I.2, samt den planlagte økonomiske politik, herunder *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*, aftaler om kommunernes og regionernes økonomi samt forslaget til finanslov 2014. Den

nyligt indgåede *Aftale om harmonisering af beskatningen i Nordsøen* fra 17. september 2013, der skal finansiere investeringer på baneområdet, indgår derimod ikke i vurderingen.

**Underskud i 2013
afspejler
konjunktursituationen ...**

Der er udsigt til et underskud på den offentlige saldo på ca. 27 mia. kr. i 2013, svarende til 1½ pct. af BNP, jf. tabel I.14. Stillingen på de offentlige finanser er præget af den svage konjunktursituation med lavt aktivitetsniveau, som indebærer lave indtægter og høje udgifter til ledighedsrelaterede overførsler. Underskuddet begrænses dog af forventede midlertidige indtægter fra omlægning af kapitalpensioner. Det er lagt til grund for vurderingen af de offentlige finanser, at der kan påregnes et provenu på ca. 20 mia. kr. eller ca. 1 pct. af BNP i både 2013 og 2014 som følge af omlægningen, hvilket svarer til vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013* og *Økonomisk Redegørelse, august 2013*. Skønnet er forbundet med betydelig usikkerhed, både vedrørende provenuets fordeling over de enkelte år og i forhold til det samlede omfang af omlægninger, der samlet set kan vise sig at blive større. Hvis størstedelen af de nuværende kapitalpensioner omlægges, kan omlægningen potentielt indbringe mere end 100 mia. kr., jf. *Dansk Økonomi, efterår 2012*.

**... men også
midlertidige
merindtægter**

**Underskud i 2014
på 1¾ pct. af BNP**

I 2014 forventes et underskud i omtrent samme størrelsesorden som i 2013 afledt af det fortsatte lave aktivitetsniveau, ligesom provenuet fra kapitalpensionsomlægningen midlertidigt bidrager til en bedre saldo. Underskuddet skønnes til 1¾ pct. af BNP i 2014.

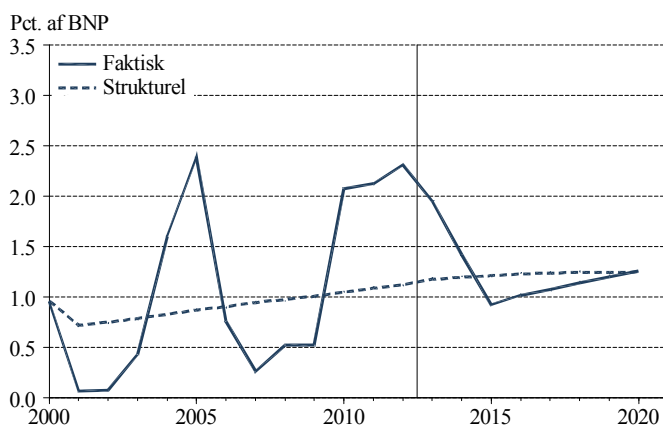
**Bortfald af
midlertidigt
provenu svækker
saldoen i 2015**

I 2015 bortfalder det midlertidige provenu fra omlægningen af kapitalpensioner, hvilket bidrager til en stigning i underskuddet fra 2014 til 2015. Der forventes dog samtidig en forbedring af konjunktursituationen, som betyder, at underskuddet i 2015 ikke stiger fuldt ud med bortfaldet af det midlertidige provenu. I 2015 skønnes underskuddet på de offentlige finanser at udgøre godt 2½ pct. af BNP.

Usikkerhed i skøn for den offentlige saldo, blandt andet som følge af PAL-skatten

Skønnet for den offentlige saldo er forbundet med betydelig usikkerhed, hvilket ikke mindst skyldes udsving i indtægterne fra pensionsafkastbeskatningen (PAL-skatten). Historisk har posten vist sig vanskelig at skønne over, idet indtægterne i et givent år kan afvige betydeligt fra de indtægter, som man måtte forvente ved et normalafkast af pensionsformuen, jf. figur I.48. I de senere år har ekstraordinært store provenuer fra PAL-skatten mindsket de offentlige underskud, hvilket skal ses i lyset af, at faldende renter, som er bestemmende for kurser på obligationer og afledte produkter, har givet anledning til ekstraordinært høje pensionsafkast.

Figur I.48 Indtægter fra pensionsafkastskat



Anm.: Figuren viser frem til 2012 det faktiske provenu fra pensionsafkastskatten opgjort i pct. af BNP og efter 2012 det skønnede provenu. Den stiplede kurve viser det forventede provenu ved et normalafkast af pensionsformuen, hvor normalafkastet er antaget til at være 5/4 pct. på årsbasis.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Lavt pensionsafkast i 2015 kan udfordre 3 pct.-grænse

I skønnet for de offentlige finanser er det lagt til grund, at pensionsafkastprovenuet i 2013 og 2014 følger vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, august 2013*. I 2015 er provenus skønnet baseret på den forventede forrentning af pensionsformuen i nærværende vurdering, som forudsættes at være lavere, end hvad der kunne forventes ved en normalforrent-

ning, jf. figur I.48. Det afspejler blandt andet de for tiden lave renter, som forventes gradvist normaliseret frem mod 2020. Forudsætningen er dog forbundet med stor usikkerhed, idet kursudsving kan føre til kortsigtede store tab eller gevinster i pensionssektoren. Med et forventet underskud i 2015 på godt 2½ pct. af BNP kan et lavere provenu end forudsat vise sig at udfordre 3 pct.-grænsen for det offentlige underskud, der følger af Stabilitets- og Vækstpagten.

Planlagt stigning i offentlige investeringer i 2014, men fald i 2013 og 2015

Det er lagt til grund for nærværende vurdering, at de offentlige investeringer følger det forløb, regeringen har planlagt i 2013-15. Det indebærer en forventet real stigning på knap 7 pct. i 2014 samt reale fald på godt 10 pct. i 2013 og 12 pct. i 2015. I 2014 er der med forslaget til finanslov planlagt et løft på 2¼ mia. kr. i forhold til det hidtidige planlægningsgrundlag. Løftet omfatter blandt andet en anlægsreserve på 1 mia. kr., der skal udmøntes i forhandlingerne om finansloven for 2014. Det er usikkert, om især anlægsreserven vil få fuldt udgifts- og aktivitetsmæssigt gennemslag allerede i 2014, da det kan være svært at planlægge de offentlige investeringer præcist på kort sigt, jf. afsnit I.9. På den anden side kan denne forsinkelseeffekt trække i retning af et højere investeringsniveau i 2014 som følge af de seneste års allerede igangsatte projekter. I forlængelse heraf kan det endvidere vise sig vanskeligt at realisere den betydelige tilpasning nedad i 2015 som følge af gennemslaget fra projekter, der er igangsat før 2015.

Moderat vækst i det offentlige forbrug i 2013-15

Det forudsatte forløb i det offentlige forbrug i 2013-15 følger ligeledes regeringens planlægning, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2013*, hvilket medfører forventede reale vækstrater på omkring ½ pct. årligt i 2013 og 2014 og ¾ pct. i 2015. I forhold til vurderingen i foråret er forbrugsudgifterne justeret ned i 2013 og 2014 og lidt op i 2015 afledt af *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*, hvor forlængelsen af den særlige uddannelsesordning og den nye arbejdsmarkedsydelse finansieres ved reduktioner af offentlige forbrugsudgifter.

Tabel I.14 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Pct. af BNP -----					
Personskatter ^{a)}	24,8	24,8	24,8	26,5	26,1	24,7
Selskabsskat	2,8	2,8	3,0	3,1	3,2	3,2
Pensionsafkastbeskatning	2,1	2,1	2,3	2,0	1,4	0,9
Moms	9,8	9,9	10,0	10,1	10,1	10,0
Afgifter	6,8	6,9	6,8	7,0	7,0	7,1
Øvrige indtægter	5,7	6,3	5,6	5,4	5,4	5,3
Indtægter i alt^{b)}	52,0	52,7	52,5	54,0	53,1	51,3
Offentligt forbrug	28,9	28,4	28,6	28,7	28,3	27,9
Offentlige investeringer	2,1	2,2	2,5	2,2	2,3	2,0
Indkomstoverførsler	17,2	17,4	17,7	18,0	17,8	17,5
Øvrige udgifter	5,8	6,2	7,5	6,2	5,9	5,8
Udgifter i alt^{b)}	54,2	54,2	56,3	55,1	54,3	53,2
Primær saldo	-2,2	-1,5	-3,8	-1,1	-1,2	-1,9
Nettorenteindtægter	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6
Offentlig saldo	-2,7	-2,0	-4,2	-1,5	-1,7	-2,6
Strukturel saldo, egen metode ^{c)}	-1,9	-1,3	-1,7	-0,8	-0,7	-0,5
Strukturel saldo, Finansministeriets metode ^{d)}	-0,8	-0,6	-0,8	0,0	-0,2	0,0
Offentlig bruttogæld ^{e)}	42,7	46,4	45,6	46,6	46,9	47,6
	----- Mia. kr. -----					
Offentlig saldo	-47,4	-34,9	-77,5	-27,2	-32,1	-50,6
	----- Realvækst i pct. -----					
Offentligt forbrug	0,4	-1,5	0,7	0,6	0,5	0,7
Offentlige investeringer	8,9	4,2	10,7	-10,1	6,8	-12,3

- a) Personskatter omfatter kildeskatter, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskatter. Posten indeholder engangsprovenu fra omlægning af kapitalpensioner på 20 mia. kr. årligt i 2013 og 2014, svarende til ca. 1,1 pct. af BNP i begge år.
- b) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.
- c) Strukturel saldo, der er opgjort i pct. af strukturelt BNP, er beregnet efter egen metode, jf. beskrivelsen i *Dansk Økonomi, forår 2012* og *Dansk Økonomi, efterår 2012* samt tilhørende dokumentationsnotat, som kan findes på www.dors.dk.
- d) Strukturel saldo beregnet efter Finansministeriets metode, men baseret på DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunktursituationen, jf. boks I.12.
- e) Det er antaget, at ændringen i den offentlige formue i fremskrivningsperioden svarer til saldoen på de offentlige finanser.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Større offentligt forbrug i 2012 sænker forbrugsvæksten i 2013

Den reale vækstrate i det offentlige forbrug i 2013 er nedjusteret fra knap 1 pct. i vurderingen i foråret til nu godt ½ pct., hvilket primært skyldes en oprevison af niveauet for de offentlige forbrugsudgifter i 2012. Niveauet for de offentlige forbrugsudgifter i 2013 er derudover justeret lidt ned, jf. ovenfor.⁹ Det aktuelle skøn dækker over flere modsattede bevægelser, der samlet set forventes at udligne hinanden. I retning af et lavere offentligt forbrug i 2013 end det aktuelle skøn trækker blandt andet udmøntede besparelser i forsvarsforliget på knap 1 mia. kr., mindreudgifter som følge af lærerlockouten i april og eventuelt fortsat mindreforbrug i kommunerne afledt af budgetlovens sanktionslovgivning. Omvendt kan der forventes merudgifter til blandt andet seniorjobordningen og til den aktive beskæftigelsesindsats. Herudover kan der peges på, at der i overensstemmelse med *Aftale om en vækstplan* er indarbejdet en reduktion af de offentlige forbrugsudgifter i 2013 som følge af, at pris- og lønstigningerne har vist sig lavere end lagt til grund i budgetterne. For kommuner og regioner svarer de lavere pris- og lønstigninger til en reduktion på 2½ mia. kr. af forbrugsudgifterne i 2013, der i overensstemmelse med *Aftale om en vækstplan* burde have været indarbejdet i forårets økonomiaftaler med KL og Danske Regioner. Det er imidlertid ikke tilfældet, og kommuner og regioner har dermed mulighed for et større forbrug på 2½ mia. kr. i 2013 sammenholdt med det aktuelle skøn for det offentlige forbrug. Det trækker isoleret set i retning af et større offentligt forbrug i 2013. Samlet set vurderes disse forhold dog som nævnt at udligne hinanden.

Vækst i offentlige forbrugsudgifter på 2¾ mia. kr. i 2014

I 2014 svarer den forudsatte reale vækst på ½ pct. til en stigning i forbrugsudgifterne på 2¾ mia. kr. Stigningen afspejler blandt andet, at der i forårets økonomiaftaler er aftalt en realvækst i de kommunale driftsudgifter på ½ mia.

9) Aktuelt skønnes niveauet for de offentlige forbrugsudgifter til 529,2 mia. kr. i 2013. Dette svarer til budgetterne for 2013 korrikeret for aftalen i januar om en kommunal reduktion af driftsudgifterne med henblik på større anlægsudgifter, lavere pris- og lønstigninger afledt af især forårets overenskomsttaftaler på det offentlige område samt aftalen om midlertidig arbejdsmarkedsydelse, der omfatter reduktioner af offentlige forbrugsudgifter til finansieringen af ydelsesudgifterne.

kr. og i de regionale driftsudgifter på ½ mia. kr. i 2014. Herudover afspejler finanslovsforslaget en realvækst på ½ mia. kr. i udgifter relateret til det øgede optag på ungdoms- og videregående uddannelser, til seniorjob på ¼ mia. kr. samt til udsponerede reserver på 1½ mia. kr., som skal udmøntes ved forhandlingerne om finansloven for 2014. I modsat retning trækker budgetterede fald i driftsudgifterne i forsvaret og i SKAT fra 2013 til 2014.

Fald i offentlig beskæftigelse i 2013, men stigning i 2014

Den offentlige beskæftigelse faldt ifølge nationalregnskabet i første halvår af 2013, blandt andet afledt af lærerlockouten i april. Dette indikerer, at den offentlige beskæftigelse ikke vil nå det niveau for 2013, som blev forventet i foråret. Der er derfor lagt til grund for vurderingen, at den offentlige beskæftigelse falder med 4.000 personer i 2013. Faldet i den offentlige beskæftigelse skal blandt andet ses i sammenhæng med en ændret afgrænsning af den offentlige beskæftigelse i nationalregnskabet, jf. nedenfor. I 2014 ventes en stigning i den offentlige beskæftigelse på 7.000 personer, således at niveauet for den offentlige beskæftigelse i 2014 skønnes som i foråret.

2013 præget af lærerlockout og stigning i seniorjob

Den offentlige beskæftigelsesudvikling i 2013 er påvirket af lockouten af lærerne i april. Fra første til andet kvartal 2013 faldt antallet af fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere i offentlig forvaltning og service med ca. 12.000, hvoraf de 11.000 kan tilskrives lockouten. Omregnet til årsbasis svarer dette til et fald på omkring 3.000 fuldtidsbeskæftigede. Der er dog indikationer af, at kommunerne har ansat flere folkeskolelærere, også i faste stillinger, for at kunne afholde erstatningstimer mv., således at en del af faldet vil blive opvejet af en stigning i den offentlige beskæftigelse i andet halvår af 2013. Endvidere forventes der på baggrund af foreløbige tal en stigning i antallet af seniorjob på 2-3.000 helårspersoner, hvilket isoleret set trækker op i den samlede offentlige beskæftigelse i 2013.

Midlertidig uoverensstemmelse mellem offentlig løn og beskæftigelse i nationalregnskabet

Danmarks Statistik har ændret afgrænsningen af den offentlige beskæftigelse i nationalregnskabet, men har ikke ændret afgrænsningen af lønsummen og det offentlige forbrug. Dette vil først ske som led i nationalregnskabets hovedrevision i september 2014. Konkret vedrører den ændrede

afgrænsning især, at selvejende institutioner på blandt andet uddannelsesområdet flyttes fra offentlig forvaltning og service til non-profit-sektoren. Derfor vil der indtil revisionen næste år være uoverensstemmelse mellem den offentlige beskæftigelse og den offentlige lønsum (og dermed det offentlige forbrug) i nationalregnskabet. Uoverensstemmelsen indebærer, at skønnet for det offentlige forbrugs sammensætning på henholdsvis beskæftigelse og nettovarekøb vil være af mere beregningsteknisk karakter i det kommende år.

Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Neutral finanspolitik i 2014 målt ved finanseffekten

Målt ved den etårige finanseffekt vurderes aktivitetsvirkningen af den planlagte finanspolitik i 2014 at være omtrent neutral, jf. tabel I.15. På den ene side bidrager den relativt beskedne vækst i det offentlige forbrug i 2014 negativt til aktiviteten. Denne effekt modsvares på den anden side af den forudsatte realvækst i de offentlige investeringer samt et positivt bidrag fra personskatterne, blandt andet som følge af indfasningen af skattereformen fra 2012. I 2015 skønnes en negativ aktivitetsvirkning på 0,3 pct.point, som hovedsageligt kan forklares ved et forudsat fald i de offentlige investeringer, der følger af det planlagte løft af investeringsniveauet i 2014. I 2012 er den samlede finanseffekt opjusteret i forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Dette skyldes blandt andet oprevisioner af det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i 2012. Da niveauet for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i 2013 omtrent er det samme som lagt til grund for vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013*, er finanseffekten derimod nedjusteret i 2013.

Tabel I.15 *Finanseffekt*

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Pct.point -----						
Udgifter i alt	0,9	0,4	-0,5	0,1	-0,2	-0,1	-0,3
heraf offentligt forbrug	0,8	0,3	-0,6	-0,1	0,0	-0,2	0,0
off. investeringer	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,2	0,1	-0,2
indkomstoverførsler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Indtægter i alt	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
heraf personlige skatter	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
selskabsskat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
boligskatter	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
punktafgifter	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanseffekt i alt	1,2	0,6	-0,5	0,0	-0,2	0,0	-0,3

Anm.: Den etårige finanseffekt angiver finanspolitikens aktivitetsvirkning målt som finanspolitikens vækstbidrag til BNP sammenholdt med en situation med neutral finanspolitik i forhold til året før. Ikke alle budgetposter er vist særskilt, men er indeholdt i totalposterne.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Aktivitetsvirkning af tiltag, der ikke afspejles fuldt ud i finanseffekten

Der er i løbet af de seneste år gennemført en række tiltag, som understøtter aktiviteten, og som ikke er afspejlet i den traditionelle finanseffekt. Det gælder blandt andet tilbagebetalingen af efterlønsbidrag for 28½ mia. kr. i 2012 samt investeringsvinduet, som giver virksomheder mulighed for at afskrive investeringer foretaget i 2012 og 2013 på særligt gunstige vilkår. I *Dansk Økonomi, forår 2013* vurderedes det, at tilbagebetalingen af efterlønsbidragene ville øge efterspørgslen med i alt 10 mia. kr. ligeligt fordelt på 2012 og 2013. Med disse antagelser skønnes efterlønstilbagebetalingen isoleret set at have øget aktiviteten med ¼ pct.point i 2012 og 0 pct.point i 2013, mens der i 2014 skønnes et negativt bidrag til væksten på ¼ pct.point.

Investeringsvindue

Investeringsvinduet er teknisk set en selskabsskattelettelse, hvilket normalt vurderes at have en beskednen effekt på aktiviteten. Det er dog overvejende sandsynligt, at investeringsvinduet har større effekt, end finanseffektberegningen tilsiger. Dette skyldes, at tiltaget kun gælder i en begrænset

periode og er betinget af investeringer. Som i *Dansk Økonomi, forår 2013* vurderes det med betydelig usikkerhed, at investeringsvinduet har øget væksten i 2012 med 0,2 pct.point og vil øge væksten med 0,1 pct.point i 2013, mens ophøret af ordningen i 2014 skønnes at ville reducere væksten med 0,3 pct.point.

**Mulig
undervurdering
af selskabsskatte-
lettelse**

Den kortsigtede aktivitetsvirkning af den gradvise selskabsskattenedsættelse fra 25 pct. til 22 pct. i årene 2014-16, som blev besluttet med Vækstplan DK, kan endvidere være undervurderet i finanseffektberegningen. I finanseffektberegningen antages det, at øgede investeringer er fuldt gældsfinansierede. En selskabsskattenedsættelse giver derfor mindre incitament til at gennemføre gældsfinansierede investeringer sammenlignet med egenkapitalfinansierede investeringer. I praksis vil en del af investeringerne dog være egenkapitalfinansierede, hvorfor aktivitetsvirkningen formentlig undervurderes i finanseffektberegningen.

**Betydelig
usikkerhed
forbundet
med skøn for
aktivitetsvirkninger**

For disse tiltag gælder det, at den skønnede aktivitetsvirkning er behæftet med stor usikkerhed. Såfremt f.eks. den positive virkning af efterlønsudbetalingerne er mindre end antaget i 2012 og 2013, vil den skønnede negative effekt i 2014 ligeledes være mindre end anført ovenfor. Det samme er tilfældet for investeringsvinduet, hvor den negative effekt i 2014 afhænger af, hvorvidt der har været den positive effekt i 2012-13.

**Forskellige syn på
finanspolitikens
aktivitetsvirkning**

Vurderingen af finanspolitikens aktivitetsvirkning kan variere mellem institutioner. Det kan skyldes anvendelse af forskellige makroøkonomiske modeller, f.eks. SMEC, ADAM og MONA, der giver anledning til forskelle i den beregnede virkning af en given budgetposts betydning for aktivitet og beskæftigelse. Endvidere kan der være forskelle i den definition af neutral finanspolitik, der lægges til grund for beregningen af aktivitetsvirkningen. Der kan også være forskelle i vurderingen af den diskretionære politikændrings provenuvirkning, hvilket ligeledes vil spille en rolle for vurderingen af de enkelte budgetposters aktivitetsvirkning. Herudover kan der være forskelle som følge af særskilte beregninger af tiltag, som modellerne ikke fuldt ud fanger virkningen af, jf. også ovenfor vedrørende blandt andet

investeringsvinduet og selskabsskattelettelsen. Samlet set kan der således peges på en lang række årsager til, at der typisk vil være forskelle i vurderingen af finanspolitikens aktivitetsvirkning mellem institutioner – nøjagtigt ligesom der typisk vil være forskelle i andre vurderinger mellem institutioner, f.eks. af den økonomiske vækst og kapacitetspresset i økonomien.

**Enighed om
finanseffekt-
beregninger ...**

Hvor der er generel enighed blandt de fleste institutioner om, at finanspolitikens aktivitetsvirkning bør måles ved finanseffekten, dvs. den umiddelbare virkning på den økonomiske aktivitet af diskretionære ændringer i offentlige indtægter og udgifter, er der mindre enighed om, hvordan øvrige elementer i den økonomiske politik kan og bør indregnes i vurderingen af den samlede politiks aktivitetsvirkning. Det gælder f.eks. tiltag, som ligger uden for de offentlige budgetter, herunder tiltag vedrørende de offentlige selskabers og virksomheders aktiviteter, private investeringer afledt af energiaftalen og aktivitet afledt af midler fra Landsbyggefonden, som Finansministeriet beregner aktivitetsvirkning af. Den manglende fælles tilgang indebærer en vis variation i beregninger af den økonomiske politiks aktivitetsvirkning, og det medvirker til at skabe endnu større forskelle i de forskellige institutioners skøn over aktivitetsvirkningen.

**... men ikke om
den samlede
økonomiske
politik
aktivitetsvirkning**

**Behov for objektivt
metodegrundlag og
konsistens**

Såfremt der regnes på aktivitetsvirkningen af tiltag, som ligger uden for de offentlige budgetter, bør beregningen være baseret på et klart defineret grundlag og objektive kriterier. Hvis f.eks. aktiviteter i offentlige selskaber og virksomheder inddrages i aktivitetsberegninger, bør det ske i forhold til et veldefineret neutralt finanspolitisk forløb, og aktiviteterne bør medregnes systematisk på løbende basis for at sikre konsistens i beregningen, jf. *Dansk Økonomi, forår 2013*.

Strukturel saldo

**Strukturel saldo
og budgetlov**

Fra og med 2014 vil budgetloven og underskudsgrænsen for den strukturelle saldo udgøre en styrende ramme for de finanspolitiske muligheder. Ifølge budgetloven må underskuddet på den strukturelle saldo maksimalt udgøre ½ pct.

af BNP. Den strukturelle saldo er en beregnet størrelse, hvor den faktiske saldo søges korrigeret for midlertidige udsving i indtægter og udgifter afledt af konjunktursituationen samt andre midlertidige forhold. Beregningen afhænger af valg af metode og af en række subjektive valg og er derfor forbundet med stor usikkerhed. Det betyder, at beregninger af den strukturelle saldo generelt skal tolkes varsomt og med en vis portion ydmyghed.

Omtrent samme vurdering af strukturel saldo i 2014-20

Finansministeriets beregning af den strukturelle saldo udviser et underskud på 0,4 pct. af BNP i 2014, jf. figur I.49, hvilket betyder, at underskuddet holder sig under grænsen på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i budgetloven. I Finansministeriets vurdering af den strukturelle saldo frem mod 2020 overholdes grænsen på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP ligeledes i alle årene. På baggrund af DØR's metode til beregning af strukturel saldo udviser saldoen et underskud på 0,7 pct. af BNP i 2014. Herefter forbedres saldoen gradvist til et overskud på godt $\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020, og i årene 2015-20 ligger saldoen inden for underskudsgrænsen. Set i lyset af den usikkerhed, sådanne beregninger er forbundet med, må de to vurderinger af den strukturelle saldo betragtes som værende grundlæggende ens.

Beregning på baggrund af Finansministeriets metode

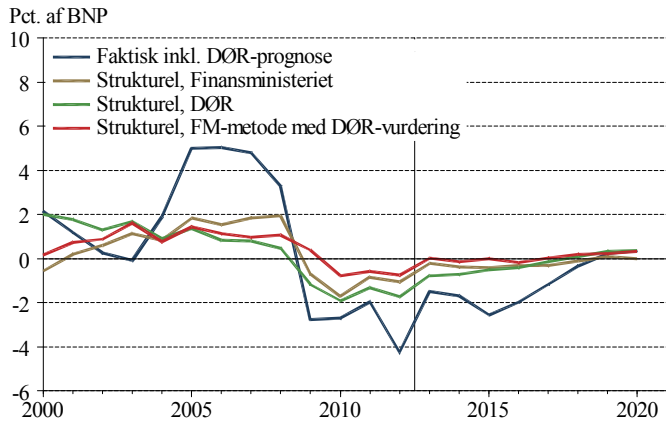
Ifølge budgetloven er det finansministeren, som inden for rammerne af finanspagten fastsætter regler om metode til beregning af den strukturelle saldo. På den baggrund er der foretaget en beregning af den strukturelle saldo efter Finansministeriets og budgetlovens gældende metode, men hvor DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunktursituationen lægges til grund for beregningen, jf. boks I.12.

Underskud frem mod 2020 inden for $\frac{1}{2}$ pct. af BNP

En beregning baseret på denne fremgangsmåde viser i 2014 et underskud på ca. 0,2 pct. af BNP og en saldo, som i alle årene 2015-20 ligger inden for budgetlovens underskudsgrænse på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP, jf. figur I.49. Sammenlignet med Finansministeriets skøn for den strukturelle saldo skønnes der altså med DØR's beregning efter Finansministeriets metode generelt en bedre strukturel saldo, end finansministeriet selv vurderer. Det gælder både på kort sigt i 2014 og på længere sigt frem mod 2020. Den mere positive udvikling skyldes blandt andet, at der i nærværende progno-

se er en mere positiv vurdering af provenuer fra Nordsø-aktiviteterne og en mere positiv vurdering af de underliggende strukturelle forhold i økonomien, herunder strukturelt BNP og strukturel beskæftigelse.

Figur I.49 Strukturel saldo



Anm.: Figuren illustrerer den faktiske saldo inkl. DØR's prognose, Finansministeriets skøn for den strukturelle saldo samt DØR's beregning af strukturel saldo, der er dokumenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2012* og i et notat, som kan findes på www.dors.dk. Herudover viser figuren en beregning baseret på Finansministeriets metode, men hvor DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunktursituationen lægges til grund for beregningen, jf. boks I.12.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, *Økonomisk Redegørelse, august 2013, Konvergensprogram 2013* og egne beregninger.

Boks I.12 Strukturel saldo på baggrund af Finansministeriets metode

Finansministeriet beregner den strukturelle saldo, B^* , ved at rense den faktiske saldo, B , for konjunktursituationen via et konjunkturgap, $KONJGAP$, gange en budgetelasticitet, e ; konjunkturgap måles ved et vægtet gennemsnit af output gap og beskæftigelsesgap. Herudover korrigeres for en række særlige poster, S , hvor der særskilt fastlægges et strukturelt niveau, S^* . Det drejer sig blandt andet om indtægter fra pensionsafkastskat, almindelig selskabsskat og Nordsøaktiviteterne:

$$B^*_{FM} = B_{FM} - e_{FM} \cdot KONJGAP_{FM} - (S_{FM} - S^*_{FM})$$

På baggrund af denne metode er der foretaget en alternativ beregning af den strukturelle saldo, $B^*_{DØR}$, hvor DØR's vurdering af den faktiske saldo, $B_{DØR}$, og konjunktursituation, $KONJGAP_{DØR}$, lægges til grund for beregningen. Der antages samme budgetelasticitet som i Finansministeriets beregning og samme metode til beregning af de særlige poster:

$$B^*_{DØR} = B_{DØR} - e_{FM} \cdot KONJGAP_{DØR} - (S_{DØR} - S^*_{DØR})$$

I *Dansk Økonomi, forår 2013* og *Dansk Økonomi, efterår 2012* er der foretaget en lignende beregning, hvor Finansministeriets vurdering af det strukturelle niveau for særlige poster, S^*_{FM} , blev lagt til grund for beregningen. Med beregningen i nærværende vurdering er det strukturelle niveau for de særlige poster, $S^*_{DØR}$, fastlagt på baggrund af Finansministeriets metode til fastlæggelse af strukturelle niveauer,^{a)} men baseret på DØR's vurdering af den faktiske stilling på de særlige poster, $S_{DØR}$.

a) Finansministeriets metode til beregning af strukturel saldo, herunder strukturelt niveau for de særlige poster, er dokumenteret i arbejdsrapporten "*Finansministeriets metode til beregning af strukturel saldo*" fra 22. november 2012, som kan findes på www.fin.dk.

EU-henstillingen

EU-henstilling om at forbedre de offentlige finanser varigt

Danmark er underlagt en EU-henstilling om at bringe det offentlige underskud varigt under 3 pct. af BNP fra og med 2013. For at opnå denne forbedring skal Danmark gennemføre finanspolitiske tiltag, der skal bidrage til strukturelle forbedringer af de offentlige finanser på 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013. I foråret 2014 vil EU træffe beslutning om, hvorvidt proceduren for uforholdsmæssige store underskud skal ophæves.

Underskud varigt under 3 pct. af BNP ...

Det faktiske underskud forventes bragt varigt under 3 pct. af BNP fra 2013 og frem. Dette gælder også, hvis der ses bort fra de midlertidige indtægter afledt af kapitalpensionsomlægninger i 2013 og i 2014.

... understøttes af forløb i strukturel saldo frem mod 2020

Den varige nedbringelse af det faktiske underskud understøttes af det forventede forløb i den strukturelle saldo frem mod 2020. Der ventes således en strukturel saldo inden for grænsen på $-\frac{1}{2}$ til $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP, så der er en sikkerhedsmargin i forhold til grænsen for de faktiske underskud på 3 pct. af BNP.¹⁰ Den strukturelle saldo i nærværende vurdering skønnes til omkring $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2013 og 2014 og på den øvre side af $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP i årene 2015-20, hvor den gradvis forbedres mod et niveau på godt $\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020, jf. også ovenfor. Beregningen af den strukturelle saldo baseret på Finansministeriets metode, men med DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunkturer, viser et forløb, som i alle årene 2013-20 er på den øvre side af $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP. Dette gør sig også gældende for Finansministeriets eget skøn for den strukturelle saldo.

Finanspolitiske tiltag ...

Som led i reduktionen af de offentlige underskud skal der ifølge EU-henstillingen gennemføres finanspolitiske tiltag for $1\frac{1}{2}$ pct. af BNP over perioden 2011-13. Det er dog ikke veldefineret, hvordan finanspolitiske tiltag skal måles. Størrelsen af de finanspolitiske tiltag kan måles ved de direkte provenuier fra den førte finanspolitik, der ligger til grund for finanseffektberegningen. Ifølge *Økonomisk Redegørelse, august 2013* skønner Finansministeriet en finanspolitisk stramning på godt 2 pct. af BNP målt ved de direkte provenuier i perioden 2011-13 inklusive et bidrag i 2013 fra fremrykning af pensionsbeskatning som led i indførelsen af alderspension. I nærværende prognose skønnes de direkte provenuier i samme periode til ca. $1\frac{1}{2}$ pct. af BNP inkl. provenu fra fremrykning af pensionsbeskatningen.

10) Grænsen afspejler det mellemfristede mål for de offentlige finanser. Danmarks nationalt fastsatte og gældende mellemfristede målsætning for den offentlige saldo (MTO) er på $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP, og EU's minimumskrav til Danmarks MTO er $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP.

... og forbedringer af strukturel saldo på 1-1½ pct. af BNP

Finansministeriets skøn for den strukturelle saldo viser en forbedring af saldoen på 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013, mens DØR's skøn for den strukturelle saldo og DØR's beregning på baggrund af Finansministeriets metode, jf. boks I.12, viser forbedringer på omkring 1 pct. af BNP. Ændringer i den strukturelle saldo er dog ikke et præcist mål for gennemførte og planlagte politiktiltag. Det skyldes, at ændringer i den strukturelle saldo ikke alene afspejler den førte finanspolitik, men også andre strukturelle forhold f.eks. demografisk betingede ændringer.

Efterlevelse af EU-henstillingen

Under hensynstagen til den usikkerhed, der er forbundet med skøn for de offentlige finanser, de direkte provenuer og den strukturelle saldo, vurderes det samlet set, at Danmark efterlever EU-henstillingen om at bringe det faktiske underskud varigt under 3 pct. af BNP fra 2013.

Vurdering af overholdelsen af de finanspolitiske rammer

Formel rolle som finanspolitisk vagthund fra 2014

Som led i budgetloven er Det Økonomiske Råd formelt tildelt rollen som "finanspolitisk vagthund". Ifølge lov om Det Økonomiske Råd og Det Miljøøkonomiske Råd har formandskabet således fået til opgave årligt at vurdere holdbarheden af de langsigtede offentlige finanser, den mellemfristede udvikling i den offentlige saldo, herunder den strukturelle saldo, samt at vurdere, om de vedtagne udgiftslofter er afstemt med de finanspolitiske målsætninger for de offentlige finanser, givet de reformer mv., der er vedtaget. Endvidere skal DØR vurdere, om de vedtagne udgiftslofter overholdes i såvel planlægningsfasen, som når regnskabet foreligger.

Holdbarhed på lang sigt og overskud på de offentlige finanser på mellemlang sigt

I *Dansk Økonomi, forår 2013* blev det vurderet, at den nuværende finanspolitik netop er holdbar, jf. også tabel I.16. På linje med fremskrivningen i *Dansk Økonomi, forår 2013* skønnes der i den nærværende fremskrivning et overskud på den offentlige saldo på godt ¼ pct. af BNP i 2020. Vurderingen er lidt mere positiv end regeringens seneste fremskrivning i *Konvergensprogram 2013*, hvor der forventes omtrent balance i 2020.

Strukturel saldo holder sig inden for grænsen på -½ pct. af BNP i 2014-20

Finansministeriets beregning af den strukturelle saldo udviser i alle år frem mod 2020 et underskud, der er under ½ pct. af BNP. Ifølge budgetloven er det finansministeren, som fastsætter reglerne for metode til beregning af den strukturelle saldo. En beregning af den strukturelle saldo baseret på Finansministeriets metode, men med nærværende vurdering af de offentlige finanser og konjunkturer, viser ligeledes en saldo, som er inden for grænsen på -½ pct. af BNP i alle år frem mod 2020.

Samme saldoforløb dækker over forskelle

Det omtrent samme forløb for de offentlige finanser i regeringens og nærværende fremskrivning dækker imidlertid over en række forskelle i forudsætningerne vedrørende såvel udgifts- som indtægtsgrundlag. I nærværende fremskrivning forventes bl.a. færre modtagere af overførsler og dermed færre udgifter til indkomstoverførsler end forudsat i *Konvergensprogram 2013*. På tilsvarende vis er der forskelle i forudsætningerne for de offentlige indtægter, bl.a. for personskatter og Nordsø-aktiviteter, således at forskelle på udgifts- og indtægtssiden delvist udlignes, når der ses på den samlede saldo.

Fastsættelsen af udgiftslofterne ser ud til at være i orden ...

Fastsættelsen af udgiftslofterne er vurderet med afsæt i regeringens *Konvergensprogram 2013* og DØR's mellemfristede fremskrivning. På baggrund af konvergensprogrammet ser fastsættelsen af udgiftslofterne i 2014-17 ud til at være i overensstemmelse med de mellemfristede finanspolitiske målsætninger, jf. afsnit I.8. Det offentlige forbrug i DØR's mellemfristede fremskrivning følger konvergensprogrammet,¹¹ som udgør grundlaget for de lovbestemte lofter for driftsudgifterne. Givet de forudsætninger for udgifter og indtægter, der ligger til grund for nærværende fremskrivning, vurderes lofterne for driftsudgifterne at være fastsat i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Fastsættelsen af loftet for indkomstoverførsler er ikke vurderet på baggrund af nærværende fremskrivning. Men det vurderes, at de loftsstyrede udgifter til indkomstoverførsler i nærværende vurdering ligger under det udmeldte loft for indkomstoverførsler.

11) Dog korrigeret for de justeringer af det statslige delloft for drift, der følger af *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*.

... men mindre godt dokumenteret

Det er forbundet med vanskeligheder at kontrollere fastsættelsen af udgiftslofterne, fordi den offentliggjorte dokumentation af relevante beregninger og grundlag på nogle områder er uigennemsigtig og mangelfuld, jf. afsnit 1.8. Ifølge budgetloven skal de loftsstyrede udgifter i finanslovsforslaget for 2014 og i kommune- og regionsaftalerne for 2014 være i overensstemmelse med de vedtagne udgiftslofter. Med det forbehold, at der er dokumentationsmæssige udeståender, vurderes de loftsstyrede udgifter i 2014 at være planlagt, så de fem udgiftslofter overholdes.

Tabel I.16 Overholdelse af de finanspolitiske rammer

	Vurdering	Bemærkninger
Holdbarhed	✓	Aktuel finanspolitik vurderes netop at være holdbar, jf. <i>Dansk Økonomi, forår 2013</i>
Mellemløbet udvikling i offentlig saldo	✓	Overskud i 2020 på godt ¼ pct. af BNP
Strukturel saldo	✓	Underskuddet på strukturel saldo i budgetlovens betydning er under ½ pct. af BNP i alle år frem mod 2020
Fastsættelse af udgiftslofter for 2014-17	(✓)	Ser ud til at være i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger ifølge <i>Konvergensprogram 2013</i> , men dokumentationen herfor har visse mangler
Planlægning af loftsstyrede udgifter	(✓)	På det foreliggende grundlag vurderes økonomiaftaler med regioner og kommuner samt finanslovsforslaget for 2014 at ligge inden for de udmeldte lofter
Overholdelse af udgiftslofter		Kan først vurderes, når regnskaber for 2014 foreligger

I.8 Udgiftslofter

Lov om udgiftslofter vedtaget i juni 2013

Offentlige udgiftsskred har været reglen snarere end undtagelsen i en årrække. For at adressere dette problem blev der med budgetloven i 2012 truffet beslutning om at indføre udgiftslofter for såvel staten som kommuner og regioner, jf. også *Dansk Økonomi, forår 2012*. I juni 2013 blev lov om fastsættelse af udgiftslofter i 2014-17 vedtaget, således at der nu foreligger fem konkrete udgiftslofter for hvert af de nævnte fire år. Lofterne, der dækker godt 70 pct. af de samlede offentlige udgifter, er fastlagt med afsæt i det forudsatte forløb i den offentlige økonomi i 2014-17 i *Konvergensprogram 2013*, jf. også nedenfor. Fire af lofterne omfatter primært driftsudgifter og tilskud, mens det femte loft vedrører de statslige udgifter til indkomstoverførsler, jf. boks I.13. Ledighedsrelaterede udgifter samt anlægsudgifter og andre kapitaludgifter, herunder renteudgifter, er ikke loftsstyret.

Planlagte udgifter inden for lofterne i 2014

Ifølge budgetloven skal de loftsstyrede udgifter i forslaget til finanslov for 2014 og i aftalerne om kommuner og regioners økonomi i 2014 være i overensstemmelse med de fastlagte udgiftslofter. Det er opfyldt for de loftsstyrede udgifter under de fem udgiftslofter i 2014, jf. tabel I.17. For det statslige delloft for indkomstoverførsler ligger budgetteringen af udgifterne på finanslovsforslaget 1,7 mia. kr. under loftet i 2014, og der er derfor plads til merudgifter uden at komme i konflikt med overholdelse af loftet. De budgetterede og aftalte udgifter under de fire dellofter for driftsudgifter er derimod sammenfaldende med lofterne. Dermed er der ikke plads til flere udgifter under de vedtagne lofter, og merforbrug vil være i konflikt med budgetlovens bestemmelser.¹² Reglerne betyder bl.a., at den reserve på 1 mia. kr., der er afsat til anlægsudgifter på forslaget til finanslov for 2014, ikke kan anvendes til statslige, kommunale eller regionale driftsudgifter og tilskud, der er loftsstyret.

- 12) De budgetterede loftsstyrede udgifter skal ligge under loftet, og et eventuelt faktisk merforbrug i et år vil kræve en tilsvarende reduktion i lofterne i det følgende år.

Boks I.13 Udgiftslofter og loftsstyrede udgifter

Med budgetloven blev der etableret fem dellofter for de offentlige udgifter. Et statsligt delloft for driftsudgifter, et statsligt delloft for indkomstoverførsler, et kommunalt loft for serviceudgifter, et regionalt delloft for sundhedsudgifter og et regionalt delloft for udviklingsopgaver. Lofterne fastlægges for fire år ad gangen i faste priser, og lofterne opregnes hvert år til finansårets priser.

Det statslige delloft for driftsudgifter omfatter finanslovens nettodriftsudgifter, tilskud mv. (bl.a. erhvervs- og miljøstøtte), EU-bidrag samt overførsler til udlandet, herunder ulandsbistanden. Dog er udgifterne til kongehuset og Folketinget ikke underlagt lofter.

Det statslige delloft for indkomstoverførsler omfatter de ikke-ledighedsrelaterede indkomstoverførsler samt de ikke-ledighedsrelaterede lovbundne driftsudgifter i forbindelse med beskæftigelsesindsatsen (som eksempelvis udgifter vedrørende seniorjob og aktivering af sygedagpengemodtagere). Delloftet omfatter de direkte statslige udgifter samt den statslige refusion til kommunerne. På denne måde styres de kommunale overførselsudgifter indirekte gennem statens udgifter på finansloven. Der er derfor ikke et selvstændigt kommunalt delloft for indkomstoverførsler.

Der er kun ét kommunalt loft for de samlede kommunale nettodriftsudgifter til service. Regionernes to dellofter omfatter et loft for nettodriftsudgifterne på sundhedsområdet og et loft for nettodriftsudgifterne til regionale udviklingsopgaver.

Statslige udgifter i form af bloktilskud o.lign. til kommuner og regioner er ikke loftsstyret, fordi der er tale om medfinansiering af kommunale og regionale aktiviteter, der i vidt omfang er underlagt de kommunale og regionale dellofter.

Uden for loftsstyring er udgifterne til ledighedsrelaterede overførsler og driftsudgifterne til den ledighedsrelaterede beskæftigelsesindsats, fordi de som automatiske stabilisatorer skal have lov at virke frit.

De statslige, kommunale og regionale anlægsudgifter er heller ikke underlagt loftsstyring. Anlægsudgifterne vedrører i vidt omfang større længerevarende projekter, hvor det kan være særligt vanskeligt at skønne præcist over, hvornår aktiviteten finder sted. Dog kan der som led i konjunkturreguleringen fastsættes anlægslofter for de budgetterede anlægsudgifter i enkelte år. Der er dog ikke noget krav om, at lofterne overholdes i regnskaberne, fordi det i værste fald ville betyde, at allerede igangsatte projekter skulle stoppes eller udskydes, også selvom det ville være forbundet med betydelige merudgifter.

Tabel I.17 Udgiftslofter og planlagte udgifter i 2014

	Loft	Planlagte udgifter	Forskel
	-----	Mia. kr.	-----
Statsligt delloft for driftsudgifter	185,8	185,8	0,0
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	253,1	251,4	-1,7
Kommunalt loft for serviceudgifter	230,1	230,1	0,0
Regionalt delloft for sundhedsområdet	102,6	102,6	0,0
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	2,9	2,9	0,0

Kilde: Forslag til finanslov for 2014 og Aftaler om den kommunale og regionale økonomi for 2014.

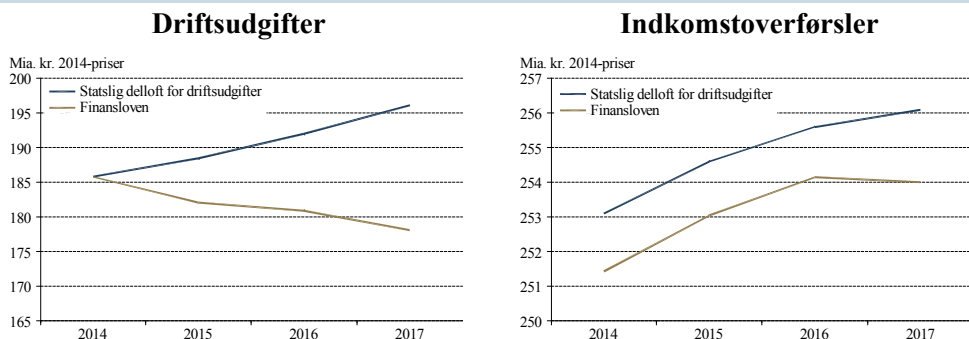
Intet flerårigt perspektiv for kommuner og regioner

Lofterne for kommuner og regioner er uændrede i faste priser i hele perioden 2014-17, og der foreligger ikke aftaler om de loftsstyrede udgifter i kommuner og regioner for årene 2015-17. Med afsæt heri ses det flerårige planlægningsperspektiv med lofterne ikke at spille nogen rolle for den kommunale og regionale planlægning. Som hidtil skal der således hvert år aftales en vækstramme, før kommuner og regioner kan komme i gang med at planlægge deres dispositioner.

Udgiftsvæksten ligger i statens dellofter

De flade lofter for kommunale og regionale udgifter betyder, at den udgiftsvækst, der er plads til frem til 2017, ligger i de to statslige dellofter, jf. figur I.50. Det statslige delloft for driftsudgifterne vokser således med godt 10 mia. kr. fra 185,8 mia. kr. i 2014 til 196,1 mia. kr. i 2017 (i 2014-priser), hvilket primært følger af den forudsatte vækst i det offentlige forbrug i perioden. Væksten er ikke disponeret til konkrete statslige udgiftsområder. Tværtimod er der i finanslovsforslaget budgetteret med et fald i de loftsstyrede statslige driftsudgifter i budgetoverslagsårene 2015-17, således at der i 2017 fremkommer et udisponeret beløb på i alt 18 mia. kr. Den faldende profil i de loftsstyrede statslige driftsudgifter skal bl.a. ses i sammenhæng med generelle effektiviseringskrav på ½-2 pct. årligt, specifikke effektiviseringskrav som f.eks. fokuseret administration samt udløb af projektbevillinger, fleråsaftaler og lignende. Generelle reduktioner af den art benyttes normalt til omprioriteringer på statslige udgiftsområder.

Figur I.50 Statslige dellofter



Anm.: Der foreligger ikke budgetterede udgifter til børne- og ungeydelsen i 2015-17, og i højre figur er det derfor antaget, at udgifterne til børne- og ungeydelsen i 2015-17 svarer til det forudsatte forløb i *Konvergensprogram 2013*. De øvrige udgifter, der ligger til grund for figureerne, er fra finanslovsforslaget for 2014.

Kilde: Forslag til finanslov for 2014.

Heller ikke flerårigt planlægningsperspektiv for staten

For staten er der heller ikke noget flerårigt planlægningsperspektiv med det statslige driftsloft, da en del af vækstrammen med stor sandsynlighed vil blive disponeret til kommuner og regioner. For de enkelte ministerier og institutioner er det dermed uklart, hvorvidt de vil få del i de udisponerede midler under loftet.

Men de flerårige lofter kan disciplinere

Det udgiftspolitiske råderum, der er på mellemfristet sigt, synliggøres imidlertid med de flerårige lofter. Tilsammen lægger lofterne en øvre grænse for udgifterne på fire års sigt, og i modsætning til tidligere kan der ikke umiddelbart prioriteres ekstra midler til et område uden at tage dem fra et andet. Dette vurderes i et vist omfang at disciplinere den overordnede udgiftspolitiske styring i forhold til situationen i 1990'erne og 2000'erne, hvor fokus i udgiftspolitikken var mere kortsigtet.

Buffer i indkomstoverførslerne

Væksten i det statslige delloft for indkomstoverførsler i 2014-17 følger det forudsatte forløb i de loftsstyrede indkomstoverførsler i *Konvergensprogram 2013*. Herudover inkluderer loftet en buffer på 1 mia. kr. årligt. Budgetteringen af de loftsstyrede statslige udgifter til indkomstoverførsler på finanslovsforslaget for 2014 ligger i hele perioden under loftet.

**Forløbet i lofterne
afspejler
regeringens
konvergens-
program ...**

Udgiftslofterne skal ifølge budgetloven være fastlagt, så de er i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Fastsættelsen af forløbet i udgiftslofterne er derfor baseret på forudsætningerne i *Konvergensprogram 2013*, der sammenfatter de finanspolitiske målsætninger. I konvergensprogrammet afspejler forløbet i de offentlige finanser dels det mellemfristede mål om balance på den offentlige saldo i 2020 og dels et forløb i de offentlige udgifter i 2014-17, der hvert år sikrer et maksimalt underskud på den strukturelle saldo på 0,5 pct. af BNP under forudsætning af de givne skøn for de offentlige indtægter.

**... og vurderes
at være i
overensstemmelse
med de
finanspolitiske
målsætninger**

Den mellemfristede fremskrivning i nærværende rapport afspejler overordnet set det samme forløb i de offentlige finanser som konvergensprogrammet i 2014-17, dog med en række forskelle i de underliggende forudsætninger. Konvergensprogrammet har eksempelvis flere modtagere af overførselsindkomster og dermed flere udgifter til indkomstoverførsler, men der er samtidig forskelle på indtægtssiden, der omtrent udligner forskellene på udgiftssiden, jf. også afsnit I.7. Underskuddet på den offentlige saldo skønnes således at blive mindre end 3 pct. af BNP i alle årene frem mod 2020, og der skønnes mindst balance i 2020. Desuden ventes underskuddet på den strukturelle saldo at være mindre end ½ pct. af BNP i hvert år i perioden, når den strukturelle saldo beregnes med Finansministeriets metode. Med afsæt i nærværende fremskrivning og de forudsætninger, der ligger til grund for udgifts- og indtægtsposter, vurderes lofterne for driftsudgifterne dermed at være fastsat i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger på mellemfristet sigt. Fastsættelsen af loftet for indkomstoverførsler er ikke vurderet, men de loftsstyrede udgifter til indkomstoverførsler i nærværende fremskrivning vurderes at ligge under loftet for indkomstoverførsler.

**Lidt slør i
loftniveauerne**

Driftslofternes niveau er fastlagt med afsæt i budgetterne for de loftsstyrede udgifter i 2013, hvis regnskabsprincipper og afgrænsning af udgiftsposter og lignende afviger fra nationalregnskabsprincipperne, der ligger til grund for konvergensprogrammet. Niveaue for lofterne er derfor baseret på et lidt andet grundlag end det, de mellemfristede planer bygger på, jf. boks I.14. Dermed er der ikke en fuldstændig

klar sammenhæng mellem niveauet for udgiftslofterne og niveauet for de loftsstyrede udgifter i de mellemfristede planer, men det fastlagte niveau for lofterne vurderes at være en rimelig approksimation.

Visse mangler i dokumentationen gør det vanskeligt at vurdere loftfastsættelsen ...

For at kunne vurdere, om de vedtagne udgiftslofter er afstemt med de finanspolitiske målsætninger, og om lofterne bliver overholdt i budgetter og regnskaber, er det centralt, at der foreligger gennemsigtig og fyldestgørende dokumentation. Det er ikke tilfældet, idet dokumentationen i visse henseender er mangelfuld. Det er derfor forbundet med vanskeligheder at vurdere loftfastsættelsen. Der er eksempelvis ikke tilstrækkelig dokumentation for sammenhængen mellem de samlede udgifter til indkomstoverførslerne i konvergensprogrammet og delloftet for de statslige udgifter til indkomstoverførsler, ligesom den præcise afgrænsning af de udgifter i konvergensprogrammet, der ligger til grund for dellofterne for driftsudgifter er uklar.

... og de korrektioner, der er foretaget

Ifølge budgetloven kan finansministeren foretage en række korrektioner af lofterne, herunder bl.a. opregning til finansårets priser, omflytninger mellem lofter som følge af opgaveomlægninger og ændringer af lofter afledt af diskretionære ændringer af de ledighedsrelaterede udgifter uden for loftet. Der mangler en uddybende dokumentation af de loftkorrektioner, der følger af *Aftale om midlertidig arbejdsmarkedsydelse*,¹³ samt af de loftkorrektioner, der fremgår af finanslovforslaget for 2014.

13) Det fremgår bl.a., at der er loftkorrektioner som følge af besparelser på udgifter til seniorjobordningen. De må imidlertid være beregnet i forhold til et udgiftsforløb, der ikke har været offentliggjort og derfor ikke kan verificeres.

Boks I.14 Fastsættelse og ændring af lofter

Driftslofterne er fastsat med udgangspunkt i de budgetterede statslige og kommunale/regionale driftsudgifter i 2013 (dog korrigeret for aftalen i januar 2013 om en kommunal reduktion af driftsudgifterne med henblik på større anlægsudgifter i 2013), som er fremskrevet med realvæksten i det offentlige forbrug ifølge konvergensprogrammet. Der er dog foretaget en række korrektioner, fordi drifts- og serviceudgifterne ikke er fuldt sammenlignelige med det offentlige forbrug.

Loftet for indkomstoverførsler er fastsat med udgangspunkt i de relevante skøn for ikke-ledighedsrelaterede udgifter til indkomstoverførsler samt ikke-ledighedsrelaterede udgifter til beskæftigelsesindsatsen i konvergensprogrammet for 2013. Lofterne omfatter de statslige udgifter til indkomstoverførsler mv., herunder den statslige refusion, kommunerne er berettiget til.

Lofterne er som udgangspunkt fastsat for de efterfølgende fire år, men budgetloven giver mulighed for løbende korrektioner af mere teknisk karakter, herunder korrektioner afledt af ny lovgivning og udgiftsneutrale omprioriteringer mellem stat, kommuner og regioner. Disse korrektioner kan foretages uden en ændring af loven om udgiftslofter.

Følgende ændringer af lofterne er tilladte:

- Efter indgåelse af økonomiaftalerne med kommuner og regioner kan der foretages omfordeling mellem lofterne, herunder overførsel af vækstrammer fra staten
- Driftslofterne kan ændres, hvis det er begrundet i ny lovgivning, der medfører en modsvarende ændring af de ledighedsrelaterede udgifter, som ikke er underlagt et loft
- Driftslofterne kan ændres, hvis det er begrundet i ny lovgivning, der medfører en modsvarende ændring af skatteudgifter
- Lofterne kan ændres som følge af ændret udgifts- eller opgavefordeling mellem stat, kommuner og regioner
- Der kan foretages teknisk begrundede ændringer, som f.eks. den årlige pris- og lønopregning

Det bemærkes, at det er forbundet med vanskeligheder at vurdere loftsfastsættelsen og loftkorrektionerne, idet dokumentationen i visse henseender har været uigennemsigtig og mangelfuld. Der redegøres nærmere for fastsættelsen af lofterne og den foreliggende dokumentation heraf i notatet *Fastsættelse af udgiftslofter*, som findes på De Økonomiske Råds hjemmeside.

Endnu ingen erfaringer med strammere udgiftsstyring i staten

For staten er 2014 det første år med udgiftsstyring under lofter, og der er derfor endnu ikke nogen erfaringer med loftsstyringen og de dertil knyttede sanktioner. Ifølge budgetloven gælder der, at hvis det statslige delloft for driftsudgifter overskrides på regnskabet, bliver det efterfølgende års delloft for driftsudgifter automatisk reduceret med det overskredne beløb. Der er ikke en tilsvarende sanktion for overskridelse af det statslige delloft for indkomstoverførsler, men de ministre, hvis udgiftsområder er årsagen til overskridelsen, har en initiativpligt til at iværksætte diskretionære tiltag til imødegåelse af merudgifter af permanent karakter.

Sanktioner har virket på det kommunale og regionale område

Siden 2009 har kommunerne været underlagt sanktioner, hvis de samlede budgetter ikke holdt sig inden for det aftalte udgiftsniveau, og siden 2011 har kommunerne kunnet blive sanktioneret, hvis deres regnskaber under et overskrider budgetterne. I 2009 og 2010 blev aftalerne overholdt i budgetterne, men der kunne konstateres betydelige udgiftsskred i regnskaberne. Det var baggrunden for indførelsen af regnskabssanktionerne i 2011. Disse har tilsyneladende virket efter hensigten, idet der ikke har været overskridelser på regnskaberne for 2011 og 2012. For regionerne gælder, at de har været underlagt sanktioner for manglende aftaleoverholdelse i budgetterne og manglende budgetoverholdelse i regnskaberne fra og med finansåret 2011, og siden har der kunnet konstateres aftale- og budgetoverholdelse. På den baggrund ser det ud til, at sanktionslovgivningen virker på det kommunale og regionale område. Sanktionslovgivningen er nærmere beskrevet i *Dansk Økonomi, forår 2012*.

Sanktioner for at overholde budgettet?

Kommunernes sanktioner for overskridelser i regnskaberne beregnes som udgangspunkt på baggrund af budgetterne, selvom budgetterne samlet set ligger under det aftalte udgiftsniveau. Økonomi- og indenrigsministeren kan dog vælge at basere sanktionen på baggrund af økonomaftalen i stedet for budgetterne. I økonomaftalen for 2013, hvor det aftalte udgiftsniveau ligger over det, som kommunerne efterfølgende har budgetteret, er det aftalt, at en eventuel sanktion skal tage afsæt i, om regnskaberne overholder

økonomiaftalen.¹⁴ Også i 2014 vil en eventuel regnskabs-sanktion tage afsæt i det aftalte udgiftsniveau.

Delloftet for indkomst-overførsler kan føre til medcyklisk udgiftspolitik ...

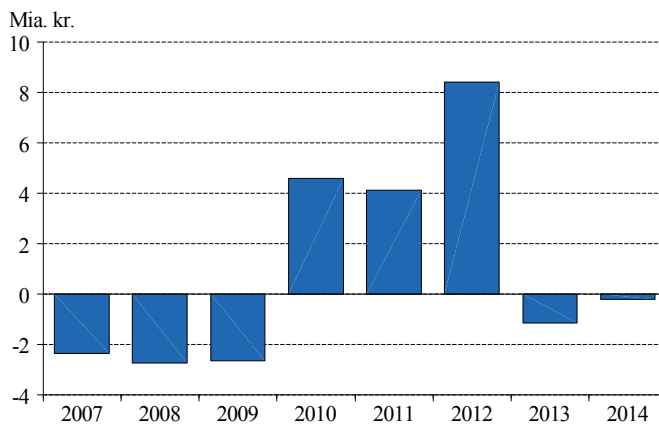
Det statslige delloft for indkomstoverførsler kan indebære en medcyklisk udgiftsudvikling. Budgetteringen på finanslovsforslaget og i finansloven skal være på niveau med eller under det fastlagte loft. Det betyder, at der skal gennemføres diskretionære besparelser på loftsstyrede udgifter, hvis ændrede skøn, eksempelvis som følge af en forværret konjunktursituation, indebærer merudgifter. Mange af indkomstoverførslerne svinger med konjunkturerne,¹⁵ herunder f.eks. folkepensionsudgifterne afledt af lønindkomstafhængige tillæg. Ændrede skøn, der indebærer mindreudgifter, herunder en eventuel uudnyttet del af bufferen, kan ifølge budgetloven ikke anvendes til overskridelse af det statslige delloft for drift, men kan anvendes til diskretionære merudgifter til indkomstoverførsler. Dette indebærer en risiko for, at midlertidige mindreudgifter i gunstige tider kan sætte sig i permanente merudgifter. Anvendelse af midlertidige mindreudgifter til permanente merudgifter vil dog medføre et loftoverholdelsesproblem senere, hvilket må forventes at lægge en vis dæmper på diskretionære udvidelser, jf. også ovenstående vurdering af lofternes disciplinerende effekt.

- 14) Efterfølgende er der indgået en aftale om en reduktion af de kommunale driftsudgifter på 2 mia. kr. i forhold til budgetterne med henblik på en forøgelse af anlægsudgifterne på 2 mia. kr. i 2013. Ifølge aftalen er det en forudsætning for de øgede anlægsinvesteringer, at kommunernes regnskaber for 2013 for drifts- og anlægsudgifter under et er i overensstemmelse med budgetterne. Det er imidlertid uklart, hvorledes regnskabssanktionerne vil blive håndteret, hvis drifts- og anlægsudgifterne i regnskaberne samlet set overskrider budgetterne.
- 15) I fastlæggelsen af strukturel arbejdsstyrke blev der set på konjunkturfølsomheden i antallet af indkomstoverførselsmodtagere uden for arbejdsstyrken. Blandt andet blev der estimeret en konjunkturfølsomhed i antallet af ikke-arbejdsmarkedssparate kon-tanthjælpsmodtagere på op mod 10.000 personer henover 2008-11, jf. analyse af udviklingen i arbejdsstyrken og ledigheden i *Dansk Økonomi, forår 2013*.

... og svække en automatisk stabilisator

Skøn for de samlede udgifter til indkomstoverførsler ekskl. dagpengeudgifter, hvoraf de statslige udgifter udgør omkring tre fjerdedele, har udvist udsving på op mod 8 mia. kr. på årsbasis i de senere år, jf. figur I.51. Der er derfor en betydelig risiko for, at bufferen på 1 mia. kr. er for lille, og at der derfor må gennemføres diskretionære besparelser af loftsstyrede udgifter, f.eks. i tilfælde af en forværring af konjunktursituationen. Med loftsstyring af disse udgifter er der således en risiko for at svække en automatisk stabilisator, da den ikke får lov til at slå fuldt igennem, hvis udgifterne rammer loftet.

Figur I.51 *Ændringer i skøn for indkomstoverførsler*



Anm.: I figuren er vist forskellen mellem Finansministeriets skøn for indkomstoverførsler i maj året før og december to år før de år, der skønnes for. Decemberskønnet to år før et finansår er typisk af beregningsteknisk karakter med forudsætninger, der i store træk svarer til det mellemfristede forløb, dvs. det forløb, loftet er baseret på. Majskønnet året før finansåret udgør derimod budgetteringsforudsætningerne for kommune- og regionsaftaler samt finanslovsforslaget, og udgiftsskønnet vil derfor svare til skønnet for de loftsstyrede udgifter. Forskellen fra december- til majskønnet indikerer derfor de udsving mellem loft og loftsstyrede udgifter, der formentlig kan påregnes fremover. Figuren beskriver forskellen i de samlede indkomstoverførsler til husholdningerne ekskl. dagpenge. Der er således ikke fuldt sammenfald mellem disse udgifter og de loftsbelagte udgifter til indkomstoverførsler.

Kilde: *Økonomisk Redegørelse*, december 2005 til maj 2013.

Udgiftslofter er makrolofter ...

De fem udgiftslofter er makrolofter, dvs. de skal overholdes under et, ligesom det hidtil har været tilfældet med eksempelvis de aftalte nettoserviceudgifter i kommunerne. Ved koordination af udgiftsforbruget mellem de decentrale enheder skal det sikres, at de samlede loftsstyrede udgifter holder sig under de respektive lofter. Koordinationen omfatter f.eks., at kommuner med befolkningsvækst eller ministerier med aktivitetsdrevne merudgifter kan få mulighed for et større forbrug ved, at andre kommuner eller ministerier til gengæld nøjes med et mindre forbrug. Analogt til det hidtidige system spiller KL og Danske Regioner en central rolle i koordinationen af det kommunale og regionale forbrug, mens Finansministeriet som hidtil forestår koordinationen af det statslige forbrug. Effektiv koordination kan fremme et hensigtsmæssigt forløb i udgiftsforbruget, hvor udgifterne afholdes i rette tid og med den rette volumen i de rette decentrale enheder. Men koordinationsudfordringen skærpes, når der er decentrale frihedsgrader i systemet. Udfordringen knytter sig især til muligheden for, at de enkelte enheder og institutioner kan spare op og videreføre uforbrugte midler til senere brug.

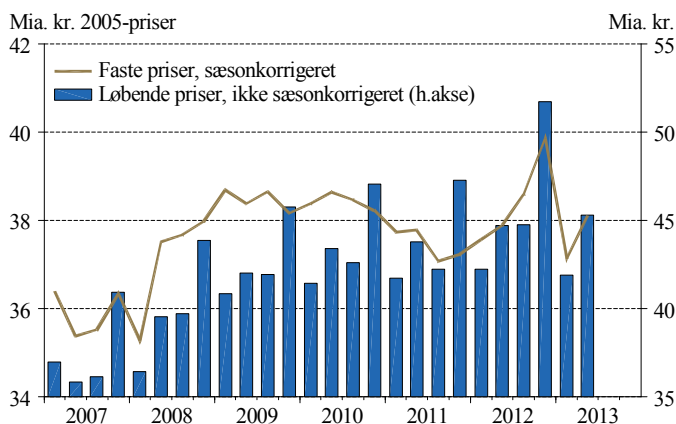
... men praksis i udgiftsstyringen skaber mikrolofter

Med opsparingsordninger kan den enkelte offentlige institution indrette sin styring på en måde, der understøtter en hensigtsmæssig økonomisk adfærd i relation til den tidsmæssige placering af udgifterne i det ene eller andet år. En væsentlig fordel ved opsparring er således, at man undgår såkaldt "benzinafbrænding" i slutningen af året. Med afsæt heri var fastholdelse af opsparingsmuligheder et centralt tema i debatten om den fremtidige udgiftsstyring ved budgetlovens fremsættelse i foråret 2012. Derfor er det bemærkelsesværdigt, at man i staten har indført en væsentlig begrænsning af mulighederne for at forbruge opsparede midler i 2013, og at denne begrænsning tilsyneladende planlægges videreført. Med begrænsningen har man – om ikke formelt, så tilnærmelsesvist reelt – indført udgiftslofter på institutionsniveau i staten, dvs. en form for mikrolofter. Opstramningen af opsparingsordningen blev meldt ud i efteråret 2012, og det ser ud til, at skærpelsen allerede har påvirket adfærd i de statslige institutioner, jf. nedenfor.

Benzinafbrænding i 4. kvartal 2012?

Det offentlige varekøb er normalt større i fjerde kvartal end i årets øvrige kvartaler, bl.a. som følge af almindelig forsigtig økonomistyring, hvor større indkøb ofte foretages sidst på året, når der er sikkerhed for, at der er plads i budgettet. I fjerde kvartal 2012 var det offentlige varekøb imidlertid ekstraordinært stort, jf. figur I.52. Ifølge Danmarks Statistik kan det især henføres til statens område, og det er derfor nærliggende at se det markant større varekøb i fjerde kvartal 2012 i sammenhæng med den udmeldte opstramning af den statslige opsparingsordning. Formentlig består hovedparten af varekøbet af fornuftige og hensigtsmæssige dispositioner, som under alle omstændigheder ville være foretaget på et tidspunkt. Men der er risiko for, at der også er foretaget mere uovervejede dispositioner, der kan vise sig at være et spild af statslige midler.

Figur I.52 Det offentlige varekøb



Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*.

Sikkerhedsopsparring først på året og benzinafbrænding sidst på året

Det statslige makroloft for driftsudgifter kan dermed være blevet konverteret til et antal mikrolofter, hvor der på alle niveauer af hensyn til budgetoverholdelse foretages sikkerhedsopsparring først på året og "benzinafbrænding" sidst på året, fordi der ikke er udsigt til at kunne anvende uforbrugte midler på et senere tidspunkt. Det er uklart, hvordan kommunerne har indrettet udgiftsstyringen af institutionerne afledt af sanktionslovgivningen, herunder i hvilket omfang

der ligesom i staten opereres med mikrolofter. I lyset af det kommunale mindreforbrug, der er konstateret i regnskaberne for 2011 og 2012, kunne det imidlertid se ud til, at sikkerhedsopsparingen er blevet større.

Større decentral sikkerhedsopsparing kompenserer for et beskedent generelt reserveomfang

En forøget decentral sikkerhedsopsparing kan afhjælpe det problem, at loftsstyringssystemet er født med et meget beskedent generelt reserveomfang på centralt niveau. På forslaget til finanslov for 2014 er der eksempelvis afsat en generel reserve, tillægsbevillingsreserven, på 1 mia. kr. i 2014 til uforudsete merudgifter mv. under det statslige driftsloft, herunder aktivitetsafledte merudgifter på bl.a. undervisningsområdet. Det svarer til ½ pct. af det statslige driftsloft for 2014. Bufferen for indkomstoverførsler svarer ligeledes til knap ½ pct. af loftet i 2014. Til sammenligning opereres der i Sverige med en generel reserve, budgetteringsmarginalen, på 2-5 pct. af det statslige udgiftsloft. Det skal dog bemærkes, at de loftsstyrede statslige udgifter i Sverige også omfatter de ledighedsrelaterede udgifter.

Mere effektiv koordination af forbruget under lofterne

Et for beskedent generelt reserveomfang skærper ligesom de decentrale frihedsgrader koordinationsudfordringen. Der vurderes derfor at være behov for en mere effektiv koordination af forbruget under lofterne, hvor de centrale koordinatorene påtager sig et større ansvar for at skabe plads til merforbrug på de områder, hvor behovet er størst. En styrket og mere effektiv koordination af udgiftsforbruget vil understøtte en sund udgiftspolitik, mens der er risiko for, at mere primitive instrumenter i udgiftsstyringen som f.eks. begrænsninger af opsparingsordninger fremmer en uhenigtsmæssig økonomisk adfærd i de offentlige institutioner.

Fastsættelsen af lofterne ser ud til at være i orden, men dokumentationen har mangler

Samlet set kan der peges på, at udgiftslofterne på det foreliggende grundlag vurderes at være fastsat i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger på mellemfristet sigt, omend dokumentationen for fastsættelsen i visse henseender er mangelfuld. Endvidere ligger de planlagte loftsstyrede udgifter inden for de fastlagte lofter i 2014.

I.9 Offentlige investeringer som instrument i konjunkturreguleringen

Offentlige investeringer anvendes til regulering på kort sigt ...

... men gennemslaget på aktiviteten har længere horisont

De offentlige investeringer bliver ofte bragt i spil som led i reguleringen af den økonomiske aktivitet på kort sigt. Med en andel på omkring 2 pct. af BNP kræves en relativt stor stigning i investeringerne for at opnå en mærkbar stimulans af den økonomiske aktivitet. Der har været planlagt ganske store ændringer i de offentlige investeringer som led i tilrettelæggelsen af det førstkommande års finanspolitik, herunder kick-starten i 1990'erne og under den aktuelle krise. Investeringerne er som regel ikke blevet realiseret i det planlagte omfang på kort sigt, men ser ud til først at have fået gennemslag på lidt længere sigt. Det kan medvirke til at forklare en tendens til medcykliske bevægelser i de offentlige investeringer.

Offentlige investeringer bedst ved større og længerevarende konjunkturudsving

Med et gennemslag på den økonomiske aktivitet, der nok snarere ligger på 2-5 års sigt end det førstkommande finansår, er der således risiko for at ramme skævt i timingen af investeringsaktiviteten, f.eks. ved stimulans i et kortvarigt konjunkturtilbageslag, hvor aktivitetsvæksten først viser sig, når et efterfølgende opsving har taget fart. Trægheden i tilpasningen af de offentlige investeringer betyder, at ændringer i omfanget af de offentlige investeringer er mest velegnet til konjunkturregulering ved større og længerevarende tilbageslag eller opgange. Investeringsplaner med en mere systematisk oversigt over planlagte og igangsatte offentlige investeringsprojekter ville kunne understøtte, at offentlige investeringer igangsættes hensigtsmæssigt i forhold til konjunkturterne.

Offentlige investeringer og konjunkturregulering

Opbygning og vedligeholdelse af det offentlige kapitalapparat

Det grundlæggende formål med de offentlige investeringer er at opbygge og vedligeholde det offentlige kapitalapparat. Det offentlige kapitalapparats størrelse og tilstand besluttet politisk gennem fastlæggelsen af de offentlige investeringer, der ud over de politiske prioriteringer blandt andet afhænger af den demografiske og teknologiske udvikling. Den tidsmæssige placering af de offentlige investeringer følger

derfor som udgangspunkt af andre forhold end konjunktursituationen.

Offentlige investeringer som stabiliseringsinstrument

De offentlige investeringer kan imidlertid anvendes som et instrument til at stabilisere konjunkturerne. I en lavkonjunktur, hvor aktiviteten er under sit kapacitetspotentiale, kan de offentlige investeringer øges og derved stimulere aktiviteten mod at blive sænket senere, sådan at det samlede investeringsomfang på lang sigt er det samme. Tilsvarende vil en reduktion af de offentlige investeringer i højkonjunkturer medvirke til at dæmpe aktiviteten. Det handler således om at tilpasse den tidsmæssige placering af de planlagte offentlige investeringer med henblik på at opnå modcyklisk offentlig investeringsaktivitet.

Relativt stor kortsigtsvirkning og aktivitet af midlertidig karakter ...

Der fremhæves ofte to egenskaber ved de offentlige investeringer, som gør dette instrument fordelagtigt til konjunkturregulering. For det første har de offentlige investeringer en relativt stor aktivitetsvirkning på kort sigt. For det andet har de offentlige investeringer karakter af midlertidig aktivitet, fordi investeringsaktiviteten aftager i takt med, at projekterne afsluttes. Det er netop midlertidig mer- eller mindreaktivitet, som er ønsket ved konjunkturregulering. En sidegevinst ved at få timet de offentlige investeringer rigtigt i forhold til konjunkturerne er, at det kan billiggøre projekterne og dermed mindske de samlede offentlige udgifter over tid. Priser og lønninger vil således typisk være lavere i lavkonjunkturer end i højkonjunkturer.

... men instrument med potentiale på 0,25 pct.point

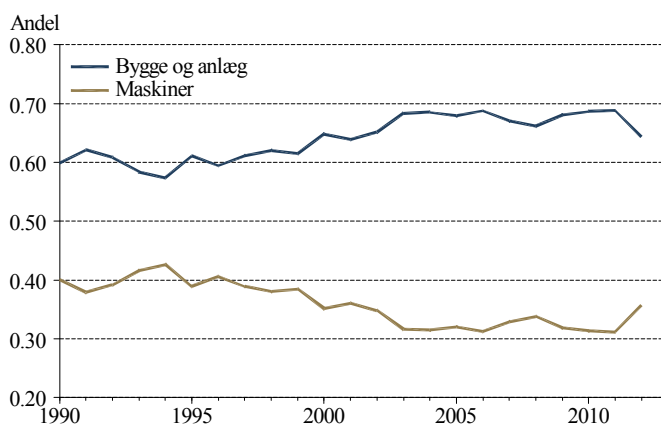
De offentlige investeringer udgør en relativt beskedne del af de offentlige udgifter og den samlede økonomi. De seneste to årtier har de offentlige investeringer typisk udgjort knap 2 pct. af BNP. Størrelsen af udgiftsposten har i sagens natur betydning for potentialet for at påvirke aktiviteten i økonomien. Selvom multiplikatoren for offentlige investeringer er relativt stor, forudsætter en kraftig påvirkning af aktiviteten på kort sigt en markant ændring i de offentlige investeringer på grund af postens beskedne andel af den samlede økonomi. Hvis man f.eks. ønsker at øge BNP med 0,25 pct., kræver det en stigning i de offentlige investeringer på i størrelsesordenen 5-6 mia. kr., hvilket svarer til at øge

investeringerne med omkring 15 pct.¹⁶ Der foreligger skøn for finanseffekten tilbage til 1995, og siden da er de offentlige investeringers effekt ikke skønnet til mere end 0,2 pct.point numerisk.

Fokus på bygge- og anlægsinvesteringerne

Det er som hovedregel de offentlige bygge- og anlægsinvesteringer, der fokuseres på i konjunkturpolitikken, fordi aktivitetsvirkningen er større end for investeringer i maskiner, der kan være importeret, som f.eks. IT-udstyr, biler og hospitalsudstyr. Ifølge nationalregnskabet har bygge- og anlægsinvesteringerne udgjort omkring to tredjedele af de offentlige investeringer i de senere år, mens omkring en tredjedel har været maskininvesteringer, jf. figur I.53.

Figur I.53 Fordeling af offentlige investeringer



Anm.: Figuren viser henholdsvis bygge- og anlægsinvesteringernes og maskininvesteringernes andel af de samlede offentlige investeringer.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank.

16) Effekten er beregnet med udgangspunkt i SMEC's standardfinanseffektmultiplikatorer for de samlede offentlige investeringer i bygninger, anlæg og maskiner. Der er taget udgangspunkt i et niveau for de offentlige investeringer på 1,8 pct. af BNP, svarende til gennemsnittet over perioden 1990-2012.

Investeringer i offentlige selskaber kan også være et instrument ...

De offentlige investeringer i nationalregnskabet omfatter investeringer i stat, kommuner og regioner. Herudover foretages der investeringer i offentlige selskaber og selskabslignende virksomheder for i størrelsesordenen 1½ pct. af BNP om året.¹⁷ Disse medregnes i de private investeringer i nationalregnskabet. Store statslige infrastrukturprojekter som f.eks. Storebælts- og Øresundsbroen, Femern-Bælt forbindelsen og metroen er normalt organiseret i en selskabskonstruktion. Offentlige selskaber spænder desuden vidt fra meget markedsorienterede virksomheder som DONG Energy A/S, over hvile-i-sig-selv-virksomheder som de lokale forsyningselskaber til bevillingsstyrede institutioner som f.eks. Banedanmark.

... men er sværere at fastlægge og styre fra centralt hold

Det er sværere fra centralt hold at fastlægge og styre investeringerne i offentlige selskaber og virksomheder, da nogle af virksomhederne helt eller delvist agerer på markeds-mæssige vilkår. Enkelte selskabslignende virksomheder som f.eks. Banedanmark er dog styret af bevillinger på finansloven analogt til f.eks. statslige investeringer på vejområdet. Datagrundlaget for investeringerne i offentlige selskaber og virksomheder er endvidere begrænset, og der foreligger ikke offentligt tilgængelige opgørelser af den planlagte investeringsaktivitet. På den baggrund omfatter nærværende analyse ikke investeringer i offentlige selskaber og virksomheder.

Også svært at styre OPP-projekter

Analysen omfatter heller ikke OPP-projekter, hvor en privat aktør opfører og eventuelt efterfølgende driver en bygning eller et anlæg på bestilling fra en offentlig myndighed. Investeringer i OPP-regi kan planlægges af de offentlige myndigheder, men styringen af projekterne vil typisk være overtaget af private aktører. Indtil videre er omfanget af, og dermed erfaringerne med, OPP-projekter relativt begrænset.

17) De offentlige selskabers og selskabslignende virksomheders bruttoinvesteringer udgjorde 1,4 pct. af BNP i 2011, der er det seneste år med offentliggjorte data. I 1990'erne udgjorde de omkring 2½ pct. af BNP og i 2000'erne knap 1½ pct. af BNP.

Overordnet planlægning afhænger af lokalpolitiske prioriteringer

Markante ændringer i de offentlige investeringer på kort sigt kan indebære styringsmæssige udfordringer. Der er således flere niveauer på vejen fra den makroøkonomiske planlægning til den konkrete gennemførelse af investeringerne. Planlægningen, herunder vurderingen af behovet for stabilisering af økonomien, foregår i statsligt regi, men som følge af det kommunale og regionale selvstyre kan regeringen og Folketinget kun indirekte styre de kommunale og regionale investeringer. Den overordnede planlægning er således afhængig af muligheden for at kunne styre de lokalpolitiske prioriteringer, der foregår i de 98 kommunalbestyrelser og fem regionsråd.

Knap 2/3 af de offentlige investeringer foretages i kommuner og regioner

De offentlige investeringer (i offentlig forvaltning og service) udgjorde knap 45 mia. kr. i 2012, jf. tabel I.18. Ca. to-tredjedele af investeringerne afholdes i kommuner og regioner, mens godt en tredjedel foregår i statsligt regi. Denne fordeling har været omtrent den samme siden kommunalreformen i 2007, hvor den aktuelle opgavefordeling mellem stat, regioner og kommuner blev fastlagt.

Tabel I.18 Den offentlige sektors investeringer

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	----- Mia. kr. 2012-priser -----					
Offentlig forvaltning og service	34,9	34,0	35,6	38,7	40,4	44,7
Heraf fordeling på myndigheder	----- Pct. -----					
- Stat	38	34	33	36	34	35
- Regioner	13	15	16	14	16	19
- Kommuner	50	51	51	50	50	46
	----- Mia. kr. 2012-priser -----					
Offentlige selskaber mv.	19,0	21,3	21,4	21,8	24,5	•

Anm.: Tallet for offentlig forvaltning og service afspejler faste nyinvesteringer, mens tallet for offentlige selskaber afspejler faste bruttoinvesteringer. Faste bruttoinvesteringer indeholder (til forskel fra nyinvesteringerne) køb af grunde, bygninger og andre reale aktiver (netto).

Kilde: Danmarks Statistik, statistik for de offentlige finanser.

Offentlige investeringsområder

Statens investeringer foretages navnlig inden for transport, dvs. på vejområdet, og inden for generelle offentlig tjenester, der primært dækker den statslige administration, herunder skattevæsenet, samt på undervisningsområdet, jf. tabel I.19. Ikke overraskende omfatter regionernes investeringer stort set udelukkende sundhedsområdet, mens kommunernes investeringer primært vedrører transport, undervisning og social beskyttelse, dvs. veje, folkeskoler samt pasnings- og plejeområder.

Tabel I.19 Offentlige investeringer i 2012 fordelt på myndighed og område

	Stat	Regioner	Kommuner
	Pct.		
Generelle offentlige tjenester	23	0	8
Forsvar	3	0	0
Offentlig orden og sikkerhed	4	0	1
Økonomiske anliggender, herunder transport	43	0	25
Miljøbeskyttelse	2	0	1
Boliger og offentlige faciliteter	0	0	5
Sundhedsvæsen	1	95	5
Fritid, kultur og religion	6	0	9
Undervisning	16	0	30
Social beskyttelse	2	4	16
I alt	100	100	100

Anm.: Afgrænsningen af områder følger klassifikationen COFOG (Classification of the Functions of Government).

Kilde: Danmarks Statistik.

Planlagte og realiserede offentlige investeringer

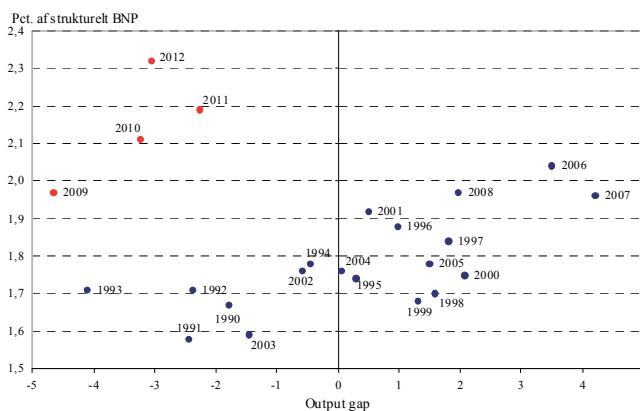
Mange usikkerhedsmomenter

Det er forbundet med usikkerhed at gennemføre større investeringsprojekter inden for faste tidsrammer. Der kan opstå uforudsete hændelser som f.eks. arkæologiske fund eller ændrede miljømæssige forhold. Endvidere kan der opstå politiske ønsker om at ændre projektet undervejs i forløbet. Desuden går der erfaringsmæssigt nogen tid, fra en investering besluttet, til den sættes i gang. Det betyder, at der er stor usikkerhed forbundet med at planlægge den præcise tidsmæssige profil for investeringsudgifterne.

Medcykliske snarere end modcykliske offentlige investeringer i 1990-2008

I den makroøkonomiske planlægning søges de offentlige investeringer tilrettelagt, så de er afstemt med konjunktursituationen og dermed er modcykliske. Fra 1990 og frem til 2008 har der imidlertid været en positiv sammenhæng mellem de offentlige investeringer og output gap, hvilket snarere indikerer et medcyklisk forløb i de offentlige investeringer, jf. figur I.54. I 2009-12 har investeringerne dog ligget på et højt niveau samtidig med, at der har været et stort negativt output gap.

Figur I.54 Output gap og offentlige investeringer, 1990-2012



Anm.: De røde markeringer angiver årene 2009-12. Andenaksen angiver offentlige investeringer i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

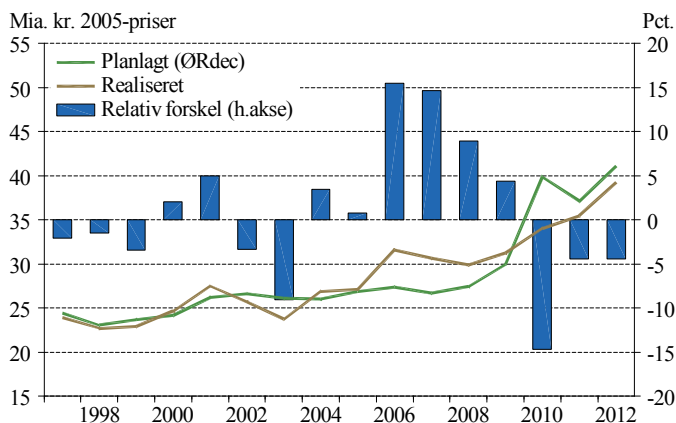
Store afvigelser mellem det planlagte og realiserede

Den skæve timing af investeringerne skal ses i sammenhæng med, at det er vanskeligt at forudsige præcist, hvornår investeringerne falder. De seneste tre år har de faktisk gennemførte investeringer ligget væsentligt under det planlagte niveau. Det gælder særligt for 2010, hvor de faktiske udgifter lå 6 mia. kr. under de planlagte, svarende til en afvigelse på 15 pct. Med udgangspunkt i de store afvigelser mellem de planlagte og realiserede investeringer må det anses for at være meget ambitiøst, hvis man planlægger at gennemføre offentlige investeringer på et meget specifikt niveau et givet år, herunder store ændringer på helt kort sigt. Derimod er det muligt at drive de offentlige investeringer i en ønsket retning med en vis træghed i tilpasningen.

Offentlige investeringer svære at styre på kort sigt

De relativt store afvigelser mellem planlagte og realiserede investeringer afspejler, at de offentlige investeringer er svære at styre på kort sigt. De planlagte løft af investeringsniveauet i 2010 og 2012 for at understøtte aktiviteten under krisen er ikke realiseret fuldt ud, og der ses i disse år en afvigelse på henholdsvis 15 og 7 pct., jf. figur I.55. Den manglende realisering af de planlagte investeringer indebærer, at den tiltænkte finanspolitiske aktivitetsvirkning ikke er realiseret fuldt ud. Målt ved finanseffekten bidrog de offentlige investeringer eksempelvis kun til at øge BNP-væksten med en tredjedel af det planlagte i 2010. Erfaringerne fra 1990'erne tyder på, at store planlagte stigninger i de offentlige investeringer kommer med forsinket effekt, jf. nedenfor. Endvidere lykkedes det ikke at realisere det mere afdæmpede forløb i de offentlige investeringer, der blev planlagt i højkonjunkturårene 2006-07.

Figur I.55 Planlagte og realiserede offentlige investeringer



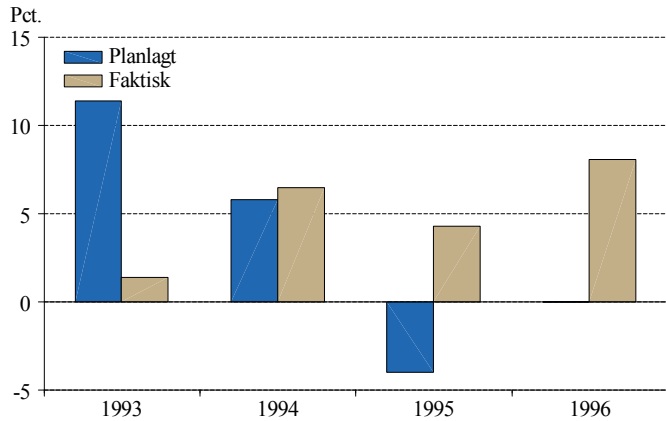
Anm.: "Planlagt" dækker over skønnet fra Økonomisk Redegørelse året forinden.

Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger.

Forsinket kickstart

Problemet med at realisere de planlagte investeringer er ikke et nyt fænomen. I forbindelse med kickstarten i begyndelsen af 1990'erne blev der planlagt stigninger i de offentlige investeringer på 11½ pct. i 1993 og knap 6 pct. i 1994, jf. figur I.56. De offentlige investeringer steg imidlertid kun med 1,4 pct. i 1993, hvilket understreger, at det er vanskeligt at igangsætte nye investeringsprojekter hurtigt. Endvidere ses der relativt store stigninger i de offentlige investeringer i årene efter, hvilket tyder på, at de projekter, der blev igangsat i 1993, først fik gennemslag på det samlede investeringsniveau senere.

Figur I.56 Kickstart i 1990'erne: Realvækst i offentlige investeringer



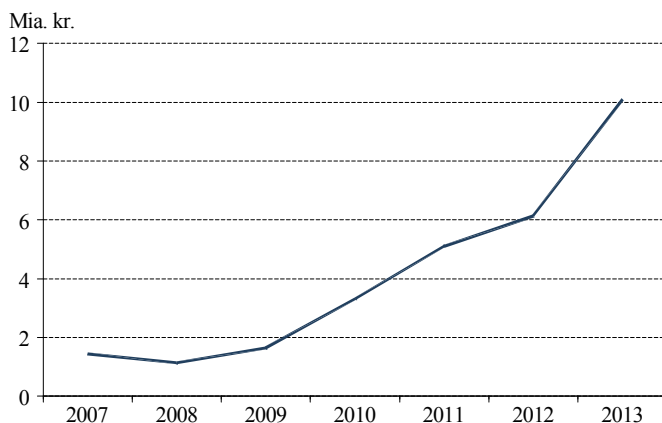
Anm.: De planlagte investeringer angiver den samlede forventede stigning i de offentlige investeringer i Finansregørelse 93. I 1996 var der forudsat nulvækst i de offentlige investeringer.

Kilde: Finansministeriet, *Finansregørelse 93* og Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*.

Forsinket kickstart 2.0?

I løbet af den aktuelle krise har der været et ønske om at øge de offentlige investeringer for at stimulere den økonomiske aktivitet. Selvom de planlagte investeringer ikke blev realiseret som forudsat, har der været væsentlige stigninger i de offentlige investeringer i perioden 2010-12. Med den store forskel på de planlagte og realiserede investeringer må det dog forventes, at der er sat en række projekter i gang, der ligesom i midten af 1990'erne vil få gennemslag på aktiviteten i de kommende år. Denne forventning understøttes af, at beholdningen af videreførte midler, der er knyttet til de statslige anlægsbevillinger, er steget fra at udgøre knap 1½ mia. kr. før krisen til godt 10 mia. kr. primo 2013, jf. figur I.57. Det må forventes, at disse uforbrugte midler bliver anvendt til investeringer i de kommende år.

Figur I.57 Beholdningen af videreførte midler på statslige anlægskonti



Anm.: Beholdningen er opgjort primo året.

Kilde: Statsregnskaber 2007-12, Finanslov 2012 og 2013 samt Finanslovsforslag 2014.

Statslige investeringsprojekter

Investeringsprojekter tager tid

Det tager tid at igangsætte og gennemføre investeringsprojekter. Mindre projekter kan gennemføres på et til to år, mens store projekter som f.eks. Femern Bælt forbindelsen kan tage mere end ti år fra vedtagelse til åbning. Anlægsprojekter vil typisk være karakteriseret ved, at der bruges en relativt lille andel af budgettet i projektets begyndelse, hvor midlerne i høj grad bruges på at forberede anlægsfasen og eventuel anskaffelse af arealer og lignende, jf. boks I.15.

Boks I.15 Investeringsprojekter tager tid

Større offentlige anlægsprojekter har lang vej fra idé til endelig udførelse. Projekterne vil normalt starte med en forundersøgelse, der skitserer forskellige løsningsmuligheder samt de miljø- og samfundsmæssige konsekvenser.

Hvis projektet efter forundersøgelsen fortsat vurderes interessant, skal der foretages en grundigere VVM (Vurdering af Virkninger på Miljøet). Foruden projektets påvirkning af natur, mennesker og miljø kan redegørelsen også indeholde en grundigere undersøgelse af økonomien i projektet. I forbindelse med udarbejdelse af VVM kan der blive afholdt høringer i lokalområdet, og hele processen med at gennemføre en VVM kan tage et år eller mere.

Når VVM'en og eventuelt andre vurderingsgrundlag foreligger, skal der tages politisk beslutning om, hvorvidt projektet skal gennemføres. For statslige anlægsprojekter skal der eksempelvis vedtages en anlægslov, inden projektet kan gå i gang.

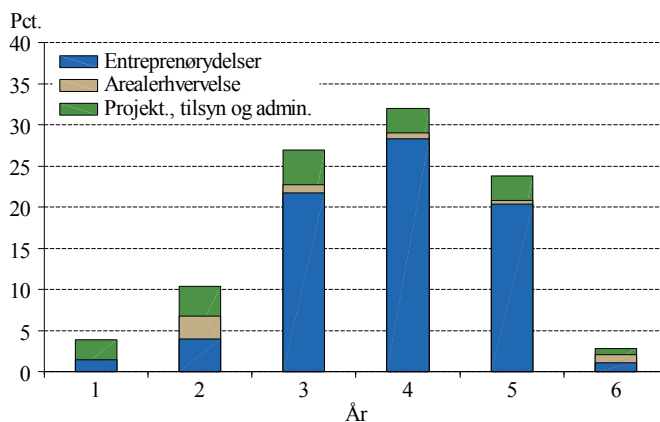
Når der foreligger en politisk beslutning, kan de relevante myndigheder påbegynde projekteringen, herunder ekspropriering af arealer, beboerhøringer, lokalplaner og udarbejdelse af udbudsmateriale. Dette kan tage et halvt til et helt år. Herefter kan opgaven sendes i udbud til entreprenører.

Undervejs i anlægsarbejdet kan uforudsete forhold som eksempelvis arkæologiske fund eller klagesager forsinke entreprenørarbejdet.

Der bruges få midler i starten af et vejprojekt ...

Der udarbejdes ikke systematiske oversigter, der kan give et overblik over igangsatte offentlige investeringer, herunder projekternes typiske tidsprofiler. Nedenfor betragtes vejområdet, der er et af de største investeringsområder i staten. Vejdirektoratet, der har ansvaret for anlæg og vedligeholdelse af statsveje, planlægger at gennemføre deres største projekter på op til fem år med afsæt i erfaringer fra afsluttede projekter. Desuden forventer de, at ca. 5 pct. af projektets totaludgift bliver forbrugt det første år, og ca. 10 pct. bliver forbrugt i år to, jf. figur I.58. I projektets to første år bruges mere end halvdelen af midlerne på projektering mv. og opkøb af arealer frem for på egentlige entreprenørydelser, som i højere grad forventes at påvirke beskæftigelse og efterspørgsel.

Figur I.58 Vejdirektoratet, typisk investeringsprofil



Anm.: Figuren angiver, hvor stor en andel af et typisk større vejprojekts samlede udgifter der forventes at falde i forskellige år. Størrelse og kompleksitet har betydning for, hvornår entreprenørydelserne falder. Uforudsete forhold kan betyde, at projekter bliver færdige senere.

Kilde: Vejdirektoratet.

... og der bruges få midler i starten af større baneprojekter

Erfaringer fra tre konkrete større projekter fra Banedanmark antyder også, at der i større projekter bruges relativt få midler i starten af et projektførløb, jf. figur I.59. Der foreligger desuden data for fem små projekter, som derimod ser ud til at have et hurtigere gennemslag på aktiviteten.

Stor effekt efter to til fem år

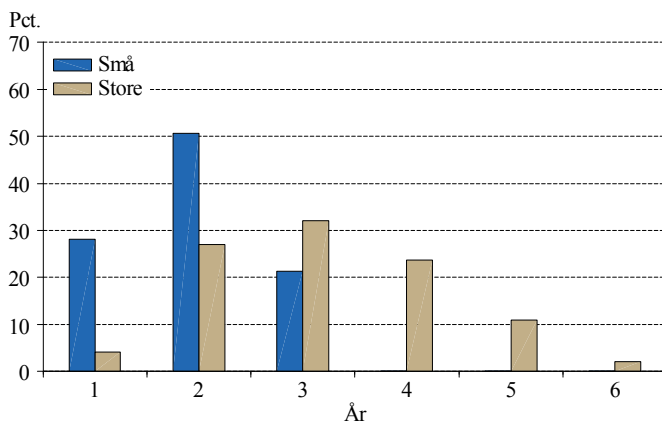
Da en meget lille andel af de store projekters udgifter ligger i starten af projektførløbet, er det vanskeligt at påvirke aktiviteten mærkbart på kort sigt. Igangsættelse af mange projekter på kort sigt vil desuden betyde, at der vil være et pres opad på investeringerne tre til fem år senere. Igangsættelse af projekterne af konjunkturmæssige hensyn fordrer derfor, at der er udsigt til en længerevarende lavkonjunktur på op til fem år.

Godt instrument i langvarige lavkonjunkturer

Erfaringerne viser, at det kan være svært at øge de offentlige investeringer markant på kort sigt ved at igangsætte nye store investeringsprojekter. Ligeledes kan det være svært at reducere de offentlige investeringer markant, hvis der i årene forinden er igangsat mange store projekter. De offent-

lige anlægsinvesteringer vurderes derfor primært at være et velegnet konjunkturstabiliserende instrument, hvis der forventes en længerevarende og dyb lavkonjunktur.

Figur I.59 Banedanmark, investeringsprofiler



Anm.: Figuren angiver, hvor stor en andel af udgifterne i Banedanmarks projekter der falder i forskellige år. Figuren er opdelt i små projekter med en totaludgift under 50 mio. kr. og store projekter med en totaludgift over 200 mio. kr. Datasættet består kun af otte projekter, heraf fem små og tre store. Der er ingen projekter med en totaludgift mellem 50 og 200 mio. kr.

Kilde: Banedanmark og egne beregninger.

Behov for investeringsplaner

I lyset af risikoen for skæv timing af de offentlige investeringer er der behov for et samlet overblik over de projekter, der er besluttet og sat i gang, herunder projekter i regi af de offentlige selskaber og virksomheder. Et sådant katalog kunne med fordel indeholde projekternes forventede investeringsprofil. Med afsæt i sådanne investeringsplaner vil der foreligge et langt bedre grundlag for at træffe beslutninger om de offentlige investeringer. Ekspertudvalget vedrørende infrastrukturinvesteringer og arbejdskraft- og kvalifikationsbehov er et skridt i den rigtige retning. Udvalget har for nylig kortlagt efterspørgslen efter arbejdskraft og behovet for efteruddannelse i forbindelse med de store infrastrukturinvesteringer i de kommende år. Af ekspertudvalgets rapport fremgår det blandt andet, at de aktuelt

planlagte infrastrukturprojekters samlede efterspørgsel efter arbejdskraft forventes at være størst i årene 2015-17.

Statslig styring af lokale investeringer

Fastlæggelsen af lokal investeringsaktivitet

Det samlede offentlige investeringsniveau i et givet år fastlægges formelt set med vedtagelsen af finansloven og vedtagelsen af de kommunale og regionale budgetter for det pågældende år. Forud for vedtagelsen af investeringsbudgetter går en aftaleproces mellem regeringen og kommuner og regioner om de overordnede rammer for investeringsomfanget, hvorefter en lokalpolitisk budgetproces i de enkelte kommuner og regioner munder ud i vedtagelsen af lokale investeringsbudgetter.

Styring af den lokale prioritering

Statens styringsmuligheder af den lokale prioritering består først og fremmest i, at der kan indgås en aftale om et investeringsniveau med kommuner og regioner, som er foreneligt med de makroøkonomiske hensyn. Realisering af aftalen i de lokale budgetter og regnskaber forudsætter, at den lokalpolitiske prioritering i de enkelte kommuner samlet set er i overensstemmelse med aftaleniveauet, og at kommunerne er i stand til at tilpasse investeringsaktiviteten til aftaleniveauet. Herudover har regeringen styringsmuligheder i form af lovgivning for kommunernes og regionernes virke og i form af en mere generel påvirkning af kommunernes og regionernes økonomiske vilkår. Dette kan blandt andet ske via den kommunale/regionale finansiering, hvor kommuner/regioner får medfinansieret investeringer via generelle og særlige tilskud. Med budgetloven er der mulighed for at fastsætte et anlægsloft for den kommunale og regionale anlægsaktivitet, som medfører økonomiske sanktioner, såfremt loftet brydes i budgetlægningsfasen. Der er imidlertid ikke sanktioner, hvis loftet brydes i regnskaberne.

Sammenhæng mellem tilskud og lokale investeringer

Der eksisterer en ganske omfattende litteratur, som har undersøgt effekterne af økonomiske tilskud fra et centralt niveau af den offentlige sektor til et lokalt niveau med henblik på at tilskynde til en ønsket aktivitet. Teorien tilsliger, at tilskud fra centralt til lokalt niveau kan være forbundet med fortrængningseffekter forstået ved, at kommunale indtægter opkrævet via skatter substitueres med tilskud,

og derfor kun fører til begrænset eller ingen ekstra aktivitet, jf. blandt andet Bradford og Oates (1971a, b). Den overvejende del af den empiriske litteratur har imidlertid ikke kunnet bekræfte sådanne fortrængningseffekter. Derimod har mange studier fundet evidens for, at tilskud giver anledning til mere af den ønskede aktivitet, jf. blandt andet Hines og Thaler (1995), Dahlberg m.fl. (2008) og Payne (2009). Fænomenet har på den baggrund fået tilnavnet “The Flypaper Effect”, idet tilskuddet siges at klæbe sig til den ønskede aktivitet “som fluer på et fluepapir”. Et mindre antal studier har dog påpeget, at manglende evidens for fortrængning også kan afspejle, at det er lokale enheder med et i forvejen relativt højt forbrug – f.eks. på grund af et ønske herom – som er mere tilbøjelige til at få del i udmøntede tilskud, jf. blandt andet Knight (2002) og Payne (2009). Det grundlæggende problem er, at det er vanskeligt at bestemme retningen på årsagssammenhængen overbevisende, herunder hvilken betydning de institutionelle rammer har, og litteraturen er således fortsat optaget af dette spørgsmål.

Tilskud til kommunalt anlæg

De senere år har statslige tilskud blandt andet været anvendt til at stimulere den kommunale investeringsaktivitet. I 2010 aftalte regeringen og KL f.eks. et løft af den kommunale anlægsaktivitet fra 15 mia. kr. i 2009 til 20 mia. kr. i 2010, jf. figur I.61. Løftet blev blandt andet ledsaget af en aftale om en ekstraordinær fremrykning af statslige tilskud fra kvalitetsfonden på 2 mia. kr., sådan at der i 2010 blev udmøntet 4 mia. kr. til finansiering af investeringer på kvalitetsfundsområderne i stedet for de oprindeligt planlagte 2 mia. kr.¹⁸

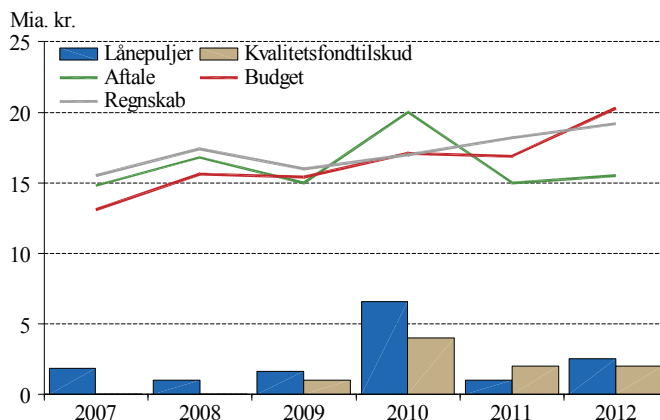
Lånepuljer har haft en central rolle

Ud over tilskud har en lempelse af kommunernes lånemuligheder også indtaget en central rolle i forbindelse med de senere års løft af de offentlige investeringer. Det skal ses i sammenhæng med, at kommunerne i udgangspunktet er lånebegrænsede, og anlægsudgifterne skal således i udgangspunktet finansieres via skatter eller tilskud. Enkelte områder er dog undtaget lånebegrænsningen. Det gælder

- 18) Kvalitetsfundsområderne dækker blandt andet over folkeskoler, daginstitutioner og ældrepleje. Tilskuddet til områderne ligger ud over det generelle bloktilskud.

f.eks. for de kommunale forsyningsvirksomheder, opførelse af ældreboliger samt udvalgte energibesparende foranstaltninger, hvor der eksisterer en automatisk låneadgang. For de resterende områder forudsætter lånefinansiering af anlægsaktiviteten en særlig dispensation fra staten. Lånereglerne er blandt andet begrundet i et ønske om regulering af den samlede anlægsaktivitet. Skiftende regeringer har således søgt at stimulere den kommunale anlægsaktivitet ved at tildele kommuner dispensationer om lånefinansiering af anlægsaktiviteten, de såkaldte lånepuljer. I perioden 2007-12 har staten og kommunerne aftalt lånedispensationer for mellem 1 og 7 mia. kr. årligt, jf. figur I.60. Særligt årene 2010 og 2012 skiller sig ud med et relativt højt niveau for de statslige tilsagn om låneoptagelse på henholdsvis ca. 7 mia. kr. og 2,5 mia. kr., hvilket blandt andet er sket som et led i en stabiliseringspolitisk dagsorden.

Figur I.60 Tilsbud, aftalte lånepuljer og kommunal anlægsaktivitet 2007-12



Anm.: De kommunale anlægsudgifter er opgjort ekskl. udgifter i de kommunale forsyningsvirksomheder og udgifter til opførelse af ældreboliger. Der er ikke korrigeret for eventuelle ændringer i pris- og lønforudsætningerne mellem budget/aftale og regnskab.

Kilde: Økonomi- og Indenrigsministeriet, kommunale budgetter og regnskaber samt økonomaftalerne 2007-12.

Motivation for lånepuljer

Adgangen til lånefinansiering øger ikke kommunernes økonomiske råderum, men giver kommuner mulighed for at udjævne investeringsmuligheder over tid. Det primære argument for, at lånefinansiering skulle give anledning til øget investeringsaktivitet, er, at likviditetsbegrænsede kommuner, som ønsker at realisere et højere investeringsomfang, men er forhindret pga. lav likviditet, får mulighed for at realisere de ønskede investeringer med låneadgangen. De indgåede aftaler om lånedispensationer mellem regering og KL har typisk også været målrettet såkaldt vanskeligt stillede kommuner, hvor der blandt andet henvises til den likviditetsmæssige situation.

Forsinket effekt?

På trods af ekstraordinære tilskud og lånepuljer i 2010 realiserede kommunerne ikke det aftalte løft i anlægsaktiviteten fuldt ud, hverken i budgetter eller regnskaber, som begge lå ca. 3 mia. kr. under den aftalte anlægsaktivitet, jf. figur I.60. Derimod ses en budgetteret og realiseret anlægsaktivitet i de efterfølgende år 2011 og 2012, der lå over den aftalte aktivitet med 2-5 mia. kr. I disse år blev anlægsaktiviteten også understøttet af finansiering via en ekstraordinær låneadgang, især i 2012, men derudover har kommunerne haft mulighed for at overføre ikke-udnyttede lånedispensationer fra et år til et andet.¹⁹ Det tyder på, at lånene er forbundet med en aktivitet i årene efter udmøntningstidspunktet, hvilket kan indikere en forsinkelse i de tilknyttede anlægsprojekter.

Lånepuljer forbundet med øget aktivitet

På grund af variation i tildelingen af lånepuljer på tværs af kommuner er det muligt at undersøge, om kommuner, som får tildelt låneadgang, også har en højere investeringsaktivitet end kommuner uden adgang til lån. En sådan undersøgelse for perioden 2009-12 indikerer, at lånepuljer er forbundet med højere investeringsaktivitet, jf. boks I.16. Sammenhængen er dog beskeden i det år, som de udmønte-

19) Lånepuljerne er som udgangspunkt etårige, men kommunerne har mulighed for at overføre ikke-udnyttede lånepuljer fra et år til et andet. Der er ikke offentligt tilgængelige data for, i hvilket omfang det har været praksis, men ifølge Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013) har ansøgninger traditionelt være imødekommet, når der har foreligget rimelige begrundelser for udskydelsen, og når investeringen er påbegyndt i det oprindeligt planlagte år.

de lånepuljer vedrører, hvor en krone i lånepulje er forbundet med mindre end en krone i højere anlægsaktivitet. Den begrænsede effekt det første år kan afspejle en forsinket sammenhæng mellem lånepuljernes udmøntning og aktivitetsafløb for det tilknyttede anlægsprojekt. Det tyder på, at dette er tilfældet, idet lånepuljerne også er forbundet med højere investeringsaktivitet i det efterfølgende år.

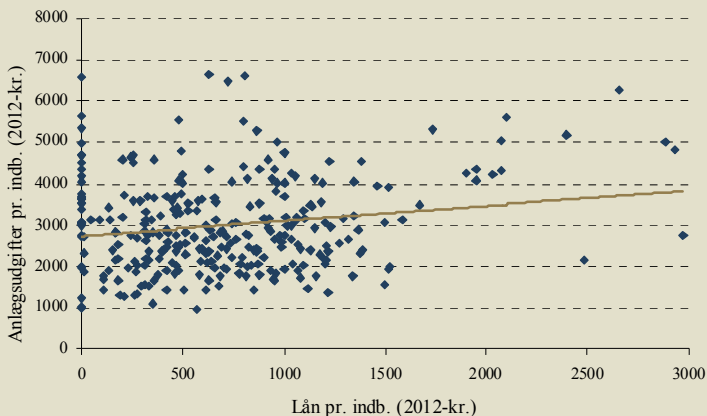
Varsom fortolkning Det er vigtigt at være særdeles varsom med fortolkningen af den estimerede sammenhæng. Det er uklart, om sammenhængen afspejler, at låneadgangen giver anledning til en højere investeringsaktivitet, eller om sammenhængen i virkeligheden afspejler, at kommuner med ønske om et højt investeringsniveau også er mere tilbøjelige til at ansøge om og få tildelt låneadgang. Den føromtalt "flypaper"-litteratur om tilskud fra en central offentlig enhed til en decentral enhed viser også, at det er vanskeligt at bestemme retningen på den observerede sammenhæng overbevisende. Den estimerede sammenhæng kan dog være en indikation af, at der fra statens side kan være et vist rum for at stimulere kommunale investeringer via de kommunale lånemuligheder.

Boks I.16 Lånepuljer og kommunal anlægsaktivitet

I forbindelse med de årlige aftaler om kommunernes økonomi mellem regeringen og KL aftales der typisk et antal lånepuljer. Lånepuljen er en økonomisk ramme, inden for hvilken kommunerne kan ansøge lån til et anlægsprojekt. I nogle tilfælde aftales et formål med puljen, f.eks. at puljen skal være med til at finansiere anlæg på et specifikt område eller målrettes en bestemt type kommuner, men der er ikke en regelbaseret nøgle for tildelingen af lån.

Set over perioden 2009-12 har størstedelen af kommunerne på et tidspunkt modtaget et lånetilsagn. Sammenholdes de udmøntede lånetilsagn med de kommunale anlægsudgifter i et simpelt grafisk plot, kan der spores en vis positiv sammenhæng mellem udgifter og lån, jf. figur A.

Figur A Anlægsudgifter og lånepuljer, 2009-12



Anm.: Anlægsudgifter er opgjort brutto og ekskl. forsyning og ældreboliger.

Lån er opgjort som den gennemsnitlige lånepulje set over en toårig periode $(0,5 \cdot \text{lån}_t + 0,5 \cdot \text{lån}_{t-1})$. Ekstreme observationer er udeladt.

Kilde: Danmarks Statistik, Økonomi- og Indenrigsministeriet og egne beregninger.

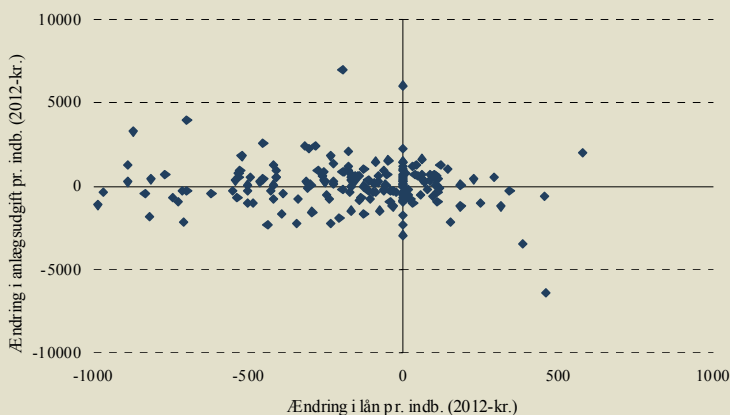
Det er muligt at teste, om den observerede sammenhæng er statistisk signifikant, og herunder kontrollere for, om sammenhængen påvirkes af andre forhold. Ved en simpel OLS-estimation, hvor anlægsaktiviteten søges forklaret af blandt andet lånepuljer, findes det, at sammenhængen er signifikant. Sammenhængen inden for et år estimeres dog til at være mindre end en. Dvs. en krone i lån er forbundet med mindre end en kroners ekstra anlægsaktivitet. Det kan afspejle, at der er en forsinkelse i anlægsprojekter med bevilget lån, hvilket understøttes af, at der tilsyneladende også er en positiv sammenhæng mellem lånene og anlægsaktiviteten i det efterfølgende år, som låneadgangen vedrører. En nærmere beskrivelse af analysen kan findes på De Økonomiske Råds hjemmeside.

Boks I.16 Lånepuljer og kommunal anlægsaktivitet, fortsat

Den statistiske analyse udtrykker grundlæggende kun en korrelation i data og kan ikke nødvendigvis tages som udtryk for en årsagssammenhæng. Vi kan ikke sige, om lånepuljerne fører til højere anlægsaktivitet. Da de udmøntede lånepuljer ikke gives tilfældigt, men skal ansøges af kommunerne, kan man f.eks. forestille sig, at det er kommuner med ønske om et højt anlægsniveau (og som i forvejen realiserer et højt niveau), der ansøger om og får del i lånepuljerne, og den observerede sammenhæng kan i virkeligheden blot afspejle sådanne (uobserverbare) forhold.

Alternativt kan der ses på sammenhængen mellem ændringen i lån og ændringen i anlægsaktivitet over tid, dvs. om muligheden for eller bortfaldet af at kunne lånefinansiere anlægsaktiviteten i et år i forhold til det foregående år er forbundet med en ændring i anlægsaktiviteten. Via denne tilgang er det i princippet muligt at kontrollere for uobserverbare forhold. Sammenholdes ændringen i den kommunale anlægsudgift med ændringen i lånepuljerne i stedet for i et simpelt plot, kan der umiddelbart ikke spores nogen sammenhæng, jf. figur B.

Figur B Årlig ændring i anlægsudgifter og lånepuljer, 2009-12



Anm.: Figuren viser ændringen i anlægsudgift og lån over tid ($\Delta udgift_t$ og $0,5 \cdot \Delta lån_t + 0,5 \cdot \Delta lån_{t-1}$). Anlægsudgifter er opgjort brutto og ekskl. forsyning og ældreboliger. Ekstreme observationer er udeladt.

Kilde: Danmarks Statistik, Økonomi- og Indenrigsministeriet og egne beregninger.

Den manglende sammenhæng mellem ændringer kan være et udtryk for, at uobserverbare forhold driver den observerede sammenhæng mellem lånepuljer og anlægsudgifter, som dermed ikke indikerer en årsagssammenhæng. En alternativ og sandsynlig forklaring kan være, at begrænset tidsvariation i data gør det vanskeligt at identificere en sammenhæng ad denne vej.

I.10 Aktuel økonomisk politik

Finanspolitik

Tegn på fremgang – langt om længe

Dansk økonomi har stået stille i hen ved tre år, men der er efterhånden flere tegn på, at den langvarige stilstand vil blive afløst af fremgang. Der er positive signaler fra euroområdet, og i Danmark ses bl.a. stigende industriproduktion og stigende boligpriser, og forbrugertilliden er på det højeste niveau i to år. I år ventes produktionen (BNP) dog kun at stige med ca. $\frac{1}{4}$ pct., mens der næste år forventes en BNP-vækst på godt $1\frac{1}{2}$ pct. Først i løbet af det kommende år vurderes væksten at blive kraftig nok til, at beskæftigelsen stiger.

Beskæftigelsen er knap 100.000 lavere end normalt

Omfanget af ledige ressourcer i dansk økonomi skønnes at være betydeligt. Således vurderes beskæftigelsen i år at være næsten 100.000 personer lavere end i en normal konjunktursituation, og produktionen skønnes at være knap 4 pct. lavere end normalt. Der ventes kun en langsom tilbagevenden til mere normale konjunkturer, og i 2015 skønnes BNP fortsat at ligge mere end 2 pct. under normalt niveau. Udsigten til en lang periode med en beskæftigelse væsentligt under det strukturelle niveau giver anledning til en bekymring om, at mange personer uden for arbejdsmarkedet vil miste kompetencer og dermed reelt miste tilknytningen til arbejdsmarkedet. Denne risiko kan mindskes ved at bruge finanspolitikken til at holde hånden under økonomien.

Risiko for varig, negativ effekt på beskæftigelsen

Finanspolitisk opstramning trods dårlig konjunktur- situation 2010-13

Som konsekvens af EU-henstillingen om at forbedre de offentlige finanser er finanspolitikken blevet strammet betydeligt fra 2010 til 2013. Set ud fra et konjunkturmæssigt synspunkt var det ikke hensigtsmæssigt at stramme finanspolitikken i en periode med dyb lavkonjunktur, faldende beskæftigelse og udsigt til langsom normalisering. Det vurderes, at den planlagte finanspolitik er omtrent neutral for væksten i 2014 og igen vækstdæmpende i 2015. På baggrund af konjunktursituationen vurderes det, at finanspolitikken næste år burde understøtte økonomien i et større omfang, end det er planlagt. Dette er i tråd med vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013*.

Positiv udvikling i offentlige finanser frem mod 2020

Danmark vurderes overordnet set at have sunde offentlige finanser. Der skønnes at være et underliggende underskud på de offentlige finanser på ca. $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2013 og 2014. Frem mod 2020 ventes en underliggende forbedring af de offentlige finanser, især som følge af en skønnet stigning i den strukturelle beskæftigelse på ca. 100.000 personer samt en forudsat begrænset stigning i det offentlige forbrug og nedbringelse af niveauet for de offentlige investeringer. I 2020 forventes dermed et overskud på den offentlige saldo på godt $\frac{1}{4}$ pct. af BNP. Den offentlige gæld er lav, og finanspolitikken vurderes at være holdbar, jf. *Dansk Økonomi, forår 2013*.

Høj grad af tillid til dansk økonomi

Den gunstige vurdering af de offentlige finanser skyldes i høj grad gennemførte reformer og tiltag, som f.eks. velfærdsaftalen, tilbagetrækningsaftalen og genopretningsaftalen. I det hele taget er der de senere år demonstreret bred politisk vilje til at gennemføre strukturreformer samt finanspolitiske opstramminger. Danmark er da også et af de få lande, som har den højeste mulige kreditvurdering. På denne baggrund vurderes det, at en behersket og midlertidig finanspolitisk lempelse ikke vil bringe tiltroen til de danske offentlige finanser i fare og derfor ikke vil indebære en risiko for et højere dansk rentespænd.

Snævre rammer for finanspolitikken

Der er imidlertid en række begrænsninger på, hvor lempelig finanspolitikken kan være ifølge EU-regler og den danske budgetlov. Det offentlige underskud må ikke overskride 3 pct. af BNP, og den strukturelle saldo må ikke udvise et større underskud end $\frac{1}{2}$ pct. af BNP.

Finanslovforslaget indeholder en lempelse

Finanslovforslaget indebærer en lidt mere lempelig finanspolitik end lagt til grund i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Der er afsat knap $2\frac{1}{2}$ mia. kr. ekstra til offentlige investeringer, hvilket isoleret set indebærer en BNP-stigning på ca. 0,1 pct.point. Med finanslovforslaget er der dermed lagt op til en omtrent neutral finanspolitik i 2014 i forhold til 2013. Regeringen har samtidig med finanslovforslaget fremlagt *Økonomisk Redegørelse, august 2013*, hvori det skønnes, at underskuddet på de offentlige finanser bliver ca. 2 pct. af BNP næste år, og det strukturelle underskud bliver 0,4 pct. af BNP i 2014. Det er positivt, at regeringens finanslov-

forslag lægger op til at føre en så lempelig finanspolitik i 2014, som regeringen vurderer muligt, givet de bånd, EU-krav og budgetlov lægger på finanspolitikken.

Saldoskøn for 2015 lægger begrænsning på finanspolitikken i 2014

Med den planlagte politik ventes et underskud på de offentlige finanser i 2015 på godt 2½ pct. af BNP, og der er dermed en risiko for, at en mere lempelig finanspolitik i kombination med ændrede skøn og øvrige forudsætninger kan bringe underskuddet over 3 pct. af BNP i 2015. Af denne grund bør der ikke gennemføres en stor finanspolitisk lempelse i 2014, der som følge af et vedvarende udgiftsløft og/eller indtægtsfald kan risikere at få større negative budgeteffekter i 2015.

Mindre negativt skøn for strukturel saldo, end Finansministeriet vurderer

Finansministeriets metode til beregning af strukturel saldo i henhold til budgetloven tager udgangspunkt i skøn for den faktiske udvikling på de offentlige finanser, vurdering af konjunktursituationen (omfanget af ledige ressourcer) samt en forudsat budgetfølsomhed i de offentlige finanser. Beregningen af strukturel saldo bygger dermed på en lang række skøn og forudsætninger. En beregning af strukturel saldo efter Finansministeriets metode, men med nærværende fremskrivnings skøn for saldoen i 2014 og skøn for output gap og beskæftigelse i stedet for vurderingerne i *Økonomisk Redegørelse*, viser et strukturelt underskud på knap ¼ pct. af BNP i 2014, dvs. et lidt mindre strukturelt underskud end vurderet af Finansministeriet.

Mere positiv vurdering af underliggende forhold i dansk økonomi

Denne forskel skyldes bl.a. bedømmelsen af de underliggende forhold i dansk økonomi, som eksempelvis den strukturelle beskæftigelse. Såvel Finansministeriet som Nationalbanken har en mindre optimistisk vurdering af de underliggende forhold i dansk økonomi frem mod 2020 end vurderet i nærværende rapport. Dette har to konsekvenser for vurdering af finanspolitikken. For det første vurderes der på baggrund af nærværende konjunkturvurdering at være flere ledige ressourcer i økonomien og dermed et større behov for en lempelig finanspolitik. For det andet viser nærværende fremskrivning en lidt mere positiv vurdering af den underliggende udvikling på de offentlige finanser frem mod 2020, og muligheden for at lempe finanspolitikken vurderes derfor i højere grad at være til stede.

**Plads til mere
lempelig
finanspolitik
i 2014 på omkring
5 mia. kr.**

I vurderingen af finanspolitikken næste år er der som diskuteret ovenfor en række faktorer, der skal tages hensyn til. Samlet set anbefales en mere lempelig finanspolitik i 2014 end den planlagte. En mere lempelig finanspolitik vurderes at være hensigtsmæssig af konjunkturmæssige årsager, og set i lyset af de grundlæggende sunde offentlige finanser vurderes en lempelse ikke at ville reducere den høje troværdighed omkring de danske offentlige finanser. I forlængelse heraf peger nærværende beregning af strukturel saldo med Finansministeriets metode på, at der inden for budgetlovens rammer vil være plads til at lempe finanspolitikken i forhold til det planlagte i 2014 med yderligere ca. ¼ pct. af BNP, svarende til omkring 5 mia. kr. Det vurderes, at en yderligere lempelse af denne størrelse ikke indebærer en nævneværdigt forøget risiko for, at det offentlige underskud overstiger 3 pct. af BNP i 2015. For at sikre, at der bliver tale om en midlertidig lempelse af finanspolitikken og ikke en permanent svækkelse af de offentlige finanser, kunne man som led i en sådan lempelse eksempelvis fremrykke fremtidige skattelettelser, som allerede er vedtaget i forbindelse med skattereformen fra 2012.

**Underskuds-
grænser
understøtter sunde
offentlige finanser -
men vanskeliggør
styring på kort sigt**

Den danske finanspolitik skal tilrettelægges, så den overholder underskudsgrænser for både faktisk og strukturel saldo. Disse grænser understøtter fokus på sunde og holdbare offentlige finanser, men underskudskravene udfordrer finanspolitikken på kort sigt. For det første er beregningen af strukturel saldo forbundet med usikkerhed. Opgørelsen af den strukturelle saldo kan eksempelvis blive ændret som følge af historiske revisioner af data. Hvis den strukturelle saldo i udgangspunktet ligger tæt på budgetlovens grænse på -½ pct. af BNP, kan en sådan ændring føre til, at finanspolitikken må justeres alene for at sikre, at den beregnede strukturelle saldo holder sig inden for grænsen. For det andet udviser den faktiske saldo ofte store udsving fra år til år. Dette skyldes først og fremmest afhængigheden af konjunktursituationen i form af arbejdsløshedsunderstøttelse samt skatte- og afgiftsindtægter. Der er imidlertid en række poster, hvor provenuet kan svinge voldsomt, herunder ikke mindst pensionsafkastbeskatningen. Disse udsving indebærer en risiko for, at underskudsgrænsen på 3 pct. overskrides, så finanspolitikken u hensigtsmæssigt må strammes,

selv hvis der er planlagt efter et strukturelt underskud på højst ½ pct. af BNP.

Stimulans ved tilbageslag kræver overskud i normale tider

For at mindske risikoen for at skulle stramme finanspolitikken udelukkende for at holde både den faktiske og den strukturelle saldo på den rigtige side af den relevante underskudsgrænse er det nødvendigt at sigte efter balance eller overskud på de offentlige finanser. Overskud på de offentlige finanser i en normal konjunktursituation, svarende til overskud på den strukturelle saldo, vil også være en forudsætning for, at man har en reel mulighed for at føre en diskretionær konjunkturstabiliserende politik ved tilbageslag. Da dansk økonomi med den nuværende finanspolitik vurderes at være holdbar, vil en sådan strategi imidlertid indebære en omfordeling fra de nuværende generationer til de kommende generationer, som ikke er begrundet i en fordelingsmæssig prioritering på tværs af generationer.

Budgetlov og udgiftslofter

Offentlige udgiftsskred er adresseret

Offentlige udgiftsskred har været reglen snarere end undtagelsen i en årrække. Med budgetloven fra 2012 er der taget fat på at adressere dette. Det gælder ikke mindst sanktionslovgivningen over for kommuner og regioner, der ser ud til at have stoppet de betydelige udgiftsskred i de kommunale og regionale regnskaber. Det er vigtigt at fortsætte i dette spor ved at få loftsstyringssystemet og udgiftsstyringen i praksis til at understøtte en sund offentlig udgiftspolitik.

Flerårigt perspektiv, men ikke på sektorniveau

Det udgiftspolitiske råderum, der er på mellemfristet sigt, synliggøres med de flerårige lofter. Dette må forventes i et vist omfang at forbedre den overordnede udgiftspolitiske styring i forhold til situationen i 1990'erne og 2000'erne, hvor udgiftsskred ofte blev til permanente udgiftsløft. Men som lofterne i praksis er fastlagt, hvor hele udgiftsvæksten er lagt under det statslige loft, er der reelt set intet flerårigt planlægningsperspektiv for de enkelte kommuner og institutioner, da der som hidtil vil blive indgået etårige kommuneaftaler mv. Først når årets aftaler er på plads, kan kommuner, regioner og de statslige institutioner komme i gang med at planlægge deres udgifter.

**Justeringer
bør overvejes**

De ledighedsrelaterede udgifter afhænger selvsagt af konjunktursituationen, men de loftsstyrede udgifter til ikke-ledighedsrelaterede indkomstoverførsler svinger også med den økonomiske aktivitet. At der er et loft over disse udgifter, indebærer, at der kan opstå behov for at gennemføre opstramninger for at sikre overholdelse af loftet, når konjunktursituationen forværres. Dette er u hensigtsmæssigt, og det kan derfor være relevant at genoverveje loftsstyringen af indkomstoverførslerne. Endvidere bør det i udgiftsstyringen i praksis sikres, at de enkelte offentlige institutioner fortsat kan spare op og videreføre uforbrugte midler til senere brug. Opsparingsmuligheden understøtter en hensigtsmæssig økonomisk adfærd uden "benzinafbrænding" i slutningen af året.

**Fastlæggelse af
udgiftslofter ...**

Udgiftslofterne, der også er en del af budgetloven, er nu fastlagt for perioden 2014-17. Fastlæggelsen og indretningen af udgiftslofterne diskuteres nærmere i afsnit I.8. Fastsættelsen af udgiftslofterne er baseret på regeringens finanspolitiske målsætninger i *Konvergensprogram 2013*. I konvergensprogrammet afspejler forløbet i de offentlige finanser både det mellemfristede mål om balance på den offentlige saldo i 2020 og en vækst i de offentlige udgifter i 2014-17, der hvert år sikrer, at underskuddet på den strukturelle saldo ikke overstiger ½ pct. af BNP under forudsætning af de givne skøn for de offentlige indtægter.

**... ser ud til
at være i orden**

Den mellemfristede fremskrivning i nærværende rapport afspejler overordnet set det samme forløb i de offentlige finanser som konvergensprogrammet, men der er en række forskelle i de underliggende forudsætninger, bl.a. vedrørende indkomstoverførsler og indtægter. I nærværende fremskrivning skønnes der at være et overskud på de offentlige finanser i 2020, og underskuddet på den strukturelle saldo ventes at være mindre end ½ pct. af BNP i hvert år i perioden, når den strukturelle saldo beregnes med Finansministeriets metode. Med afsæt i nærværende fremskrivning og de forudsætninger, der ligger til grund for udgifts- og indtægtsposterne, vurderes lofterne for driftsudgifterne at være fastsat i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Ifølge rapportens mellemfristede fremskrivning ligger udgifterne til indkomstoverførsler under det udmeldte

loft, men der er ikke foretaget en egentlig vurdering af fastsættelsen af loftet for indkomstoverførsler på baggrund af nærværende fremskrivning.

Behov for bedre dokumentation af de nye udgiftslofter

For at kunne vurdere, om de vedtagne udgiftslofter er afstemt med de finanspolitiske målsætninger, og om lofterne bliver overholdt i budgetter og regnskaber, er det centralt, at der foreligger gennemsigtig og fyldestgørende dokumentation. Imidlertid er dokumentationen i visse henseender uklar og mangelfuld. Dette drejer sig bl.a. om grundlaget for fastsættelse af lofterne for indkomstoverførsler samt de korrektioner af lofterne, der fremgår af finanslovsforslaget for 2014. Uden yderligere dokumentation er det således ikke muligt at kontrollere fuldt ud, om fastlæggelsen og korrektionerne af lofterne er i overensstemmelse med budgetlovens bestemmelser.

Offentlige investeringer

Offentlige investeringer anvendes til regulering på kort sigt ...

De seneste par årtier er de offentlige investeringer ofte bragt i spil som led i reguleringen af den økonomiske aktivitet på kort sigt. En fordel ved at anvende offentlige investeringer som stabiliseringsinstrument er, at offentlige investeringer i deres natur er af midlertidig karakter. Med en andel på omkring 2 pct. af BNP kræves imidlertid en relativt stor stigning i investeringerne for at opnå en mærkbar stimulans af den økonomiske aktivitet. Der har været planlagt ganske store ændringer i de offentlige investeringer som led i tilrettelæggelsen af det førstkommande års finanspolitik, herunder kickstarten i 1990'erne og under den aktuelle krise. Investeringerne er dog som regel ikke blevet realiseret i det planlagte omfang på kort sigt, men ser ud til først at have fået gennemslag på lidt længere sigt.

... men gennemslaget på aktiviteten har længere horisont

Risiko for skæv timing af investeringerne

Med et gennemslag på den økonomiske aktivitet, der nok snarere ligger på 2-5 års sigt end i det førstkommande år, er der en risiko for at ramme skævt i timingen af investeringsaktiviteten ved stimulans i et kortvarigt konjunkturtilbage-slag, så aktivitetsvirkningen først kommer, når et efterfølgende opsving tager fart. I længerevarende og dybe tilbage-slag som det nuværende kan det derimod være hensigts-

mæssigt at anvende de offentlige investeringer til at stimulere økonomien.

**Behov for samlet
overblik over alle
igangsatte
offentlige
investeringer**

Behovet for at kunne styre de offentlige investeringer mere præcist taler for, at der etableres et samlet overblik over aktivitetsudviklingen i de offentlige investeringsprojekter, der er igangsat eller besluttet, herunder investeringsaktiviteter i offentlige selskaber og offentligt kontrollerede institutioner (eksempelvis metrobyggeri og Landsbyggefondens aktiviteter). Med afsæt i sådanne investeringsplaner vil der foreligge et bedre grundlag for at træffe beslutninger om de offentlige investeringer, hvilket må forventes at kunne bidrage til en bedre timing af de offentlige investeringer i forhold til konjunktursituationen. Arbejdet i regi af ekspertudvalget vedrørende infrastrukturinvesteringer og arbejdskraft- og kvalifikationsbehov er et skridt i den rigtige retning.

Dagpengereform

**Endnu en
udskydelse af fuld
implementering af
dagpengereformen**

Den fulde ikrafttrædelse af dagpengereformen fra 2010 blev i maj udsat endnu en gang. Denne gang med forlængelse af uddannelsesydelser og indførelse af en midlertidig arbejdsmarkedsydelse på kontanthjælpsniveau for personer, som mister dagpengereetten. Der er hermed tale om endnu en de facto forlængelse af dagpengeperioden, omend den er midlertidig. Ligesom det er tilfældet med den midlertidige uddannelsesydelse, som også er på kontanthjælpsniveau, sikrer den midlertidige arbejdsmarkedsydelse en længere offentlig understøttelsesperiode for personer, som mister dagpengereetten og ellers ikke ville være berettiget til kontanthjælp. Dagpengereformen, som reducerer dagpengeperioden fra fire til to år, vil dermed reelt først være fuldt indfaset midt i 2016. Som tidligere anført, jf. bl.a. *Dansk Økonomi, forår 2013*, kan midlertidige, gentagne forlængelser af understøttelsesperioden være u hensigtsmæssige, da det skaber en forventning om, at understøttelsesperioden altid forlænges, når kriser trækker ud. Dette reducerer de lediges incitament til at søge beskæftigelse intensivt og bredt og reducerer dermed effekten af reformen.

De “akutledige” søger job bredt

For at se nærmere på jobsøgningen blandt “akutledige” er der gennemført en spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med AK-Samvirke og ekspertgruppen til udredning af beskæftigelsesindsatsen (Carsten Koch-udvalget). Svarene indikerer, at ledige, der er ved at miste retten til dagpenge, er villige til at søge og tage job, som de ellers ikke ville søge eller acceptere. Eksempelvis angiver hovedparten af de ledige, at de søger inden for flere fagområder. Dette tyder på, at den kortere dagpengeperiode har øget de lediges incitament til at finde beskæftigelse.

Afvejning mellem høj beskæftigelse og finmasket sikkerhedsnet

Analysen i afsnit I.6 viser, at afgang fra ledighed til beskæftigelse øges markant omkring tidspunktet for udløb af dagpenge, mens afgang er mindre i den efterfølgende periode på uddannelsesydelse. Afkortningen af dagpengeperioden fra fire til to år trækker dermed i retning af en lavere ledighed og højere beskæftigelse. Samtidig betyder den kortere dagpengeperiode, at en gruppe ledige vil miste dagpengeretten efter to år, og de er derfor dårligere stillet med en ydelse på et lavere niveau end før reformen. Dagpengelængden er dermed et udtryk for en afvejning mellem høj beskæftigelse og et finmasket sikkerhedsnet.

Seniorjob

Seniorjobordning reducerer ustøttet beskæftigelse

Ledige over 55 år, som er medlemmer af efterlønsordningen, har retten til at få et permanent kommunalt seniorjob, fra understøttelsesperioden udløber og frem til efterlønsalderen. Ordningen kom til i forbindelse med velfærdsaftalen, hvor en række særregler for ældre ledige blev ophævet. Seniorjobordningen sikrer opfyldelse af beskæftigelseskravet for ældre ledige, så de ikke mister retten til at gå på efterløn, hvis de ikke kan finde ustøttet beskæftigelse de sidste år før efterlønsalderen. Muligheden for seniorjob indebærer, dels at deres incitament til at søge ordinær, ustøttet beskæftigelse er mindre end andre lediges, dels at de forventeligt vil gå på efterløn, så snart de når efterlønsalderen. Begge dele reducerer grundlæggende den ustøttede beskæftigelse. Desuden modvirker det bestræbelserne på effektivisering af den offentlige sektor, hvis en del af de kommunalt ansatte ikke er ansat som følge af deres

kvalifikationer, men alene fordi de skal have et beskæftigelses tilbud, mens de venter på at gå på efterløn.

Seniorjob risikerer at blive stor omkostning

Blandt de 55-60-årige, som mistede dagpengere retten i starten af året, er omkring halvdelen startet i et seniorjob, jf. afsnit I.6. Ved ordningens indførelse blev det skønnet, at der ville blive brug for omkring 1.500 seniorjob, mens Beskæftigelsesministeriet i juni 2013 vurderede, at der i 2013 vil være godt 3.000 helårspersoner i seniorjob, stigende til godt 5.000 i 2016. Det er vanskeligt at vurdere, hvor mange der reelt kommer til at benytte sig af muligheden for seniorjob, men erfaringen fra andre ordninger (eksempelvis indførelse af fleksjob) viser, at antallet ofte bliver markant større end oprindeligt skønnet, og at ordningen dermed kommer til at belaste de offentlige finanser mere end først forventet. I velfærdsaftalen blev det aftalt, at hvis antallet af seniorjob kommer til at overstige det forventede antal, skal ordningen tages op til overvejelse.

Seniorjob-ordningen bør afskaffes ...

... eller gøres mindre attraktiv

De nævnte uhensigtsmæssigheder, der er forbundet med seniorjobordningen, taler for at afskaffe ordningen. Alternativt til en fuld afskaffelse kan seniorjobordningen gøres mindre attraktiv, så der i højere grad er en tilskyndelse til aktiv jobsøgning. Eksempelvis kunne kravet om aktiv jobsøgning også gælde for personer i seniorjob. En anden mulighed kunne være lavere løn, eksempelvis ved at fravige kravet om, at seniorjob skal være til overenskomstmæssig løn, eller ved en gradvis nedsættelse af det ugentlige timetal, så årslønnen ender med at være på niveau med eksempelvis ydelsen for en ledig i løntilskud. Dermed sikres ledige tæt på tilbagetrækningsalderen fortsat en understøttelse, samtidig med at deres incitament til at finde ordinær, ustøttet beskæftigelse øges. En tredje mulighed kunne være at gøre ansættelsen i seniorjob tidsbegrænset, hvilket vil give seniorerne længere tid (end dagpengeperioden) til at finde ny, ustøttet beskæftigelse. I fald ordningen afskaffes eller begrænses, kan det overvejes at lade de ældre ledige få lov til at opretholde muligheden for efterløn, selvom de ikke opfylder beskæftigelseskravet.

Erhvervsobligationer

Dansk erhvervsobligationsmarked er ønskeligt ...

Danske virksomheder benytter kun i mindre omfang erhvervsobligationer som finansieringskilde. Regeringen har nedsat et udvalg, som har set nærmere på mulighederne for at fremme et dansk marked for erhvervsobligationer for små og mellemstore virksomheder, jf. afsnit I.3. Det er i udgangspunktet fornuftigt, at danske virksomheder har adgang til kredit fra flere kilder, da dette kan bidrage til risikospredning og øget konkurrence i den finansielle sektor. Fraværet af et større dansk marked for erhvervsobligationer kan ifølge udvalget til en vis grad tilskrives lovgivningsmæssige barrierer, der vanskeliggør oprettelse af repræsentanter (såkaldte "trustee's"). En repræsentant kan sikre standardiserede rammer omkring obligationsudstedelsen og forhandle mellem udsteder og investorer i tilfælde af misligholdelse. Da en repræsentant kan bidrage til at afhjælpe informations- og koordineringsproblemer på markedet, er det hensigtsmæssigt at justere lovgivningen på dette punkt som anbefalet af udvalget.

... men bør etableres uden offentlig støtte

Det er væsentligt at holde fast i, at fremkomsten af et større dansk marked for erhvervsobligationer ikke bør afhænge af offentlig støtte, da finansiering af danske virksomheder så vidt muligt bør ske på markedsvilkår. Staten bør derfor ikke stille statsgarantier eller lignende for de udstedte obligationer.

Nødvendigt at tage hånd om risiko ved sekuritiserede obligationer

Den beskedne brug af erhvervsobligationer som finansieringskilde i danske virksomheder skyldes formentlig også, at de faste omkostninger ved obligationsudstedelse er uforholdsmæssigt store for små og mellemstore virksomheder. Udvalget for erhvervsobligationer anbefaler derfor, at det tillades at udstede såkaldt sekuritiserede erhvervsobligationer, hvor et pengeinstitut udsteder en obligationsserie på baggrund af en pulje af virksomhedslån. Derved kan de faste omkostninger deles mellem flere virksomheder. Der er imidlertid også en risiko forbundet med denne model, da virksomhedslåne vil skulle bevilges af et pengeinstitut, som må formodes at have kreditvurderingskompetencen, mens risikoen overføres til investorerne. Dette svækker incitamentet til en grundig og forsigtig kreditvurdering i

pengeinstituttet. Problemet kan håndteres ved almindeligt tilsyn, og ved at et uafhængigt ratingbureau kreditvurderer de udstedte obligationer. I tillæg bør det kræves, at pengeinstituttet selv køber en andel af obligationsserien, således at en del af risikoen bliver i pengeinstituttet. Dette krav kunne gøres strammere end de 5 pct., som er mindstekravet i EU's kapitalkravsdirektiv. Såfremt der på denne vis tages hånd om risikoen ved sekuritiserede erhvervsobligationer, vurderes de ikke at udgøre en uforholdsmæssig risiko for den finansielle stabilitet.

Klimaplan

Regeringens klimamålsætning er u hensigtsmæssig

Regeringen fremlagde i august et katalog med mulige virkemidler til at opnå regeringens målsætning om 40 pct. reduktion af drivhusgasudledningen i 2020 i forhold til udledningen i 1990. Målsætningen son drer ikke mellem den kvoteomfattede udledning, som er styret af EU's kvotesystem, og den ikke-kvoteomfattede, hvor Danmark skal leve op til et EU-reduktionskrav. En målsætning, som omhandler den allerede kvoteomfattede udledning, er u hensigtsmæssig, jf. diskussionen i *Økonomi og Miljø, 2013*. Der er ingen klimaeffekt af en reduktion af CO₂-udledningen i den danske kvotesektor, da udledningen er bestemt på europæisk plan af kvotesystemet. En ensidig dansk reduktion af kvoteomfattet udledning, eksempelvis ved at erstatte et kulkraftværk med en subsidieret vindmøllepark, mindsker efterspørgslen efter CO₂-kvoter, hvilket reducerer kvoteprisen, men ikke reducerer den samlede europæiske udledning, der er bestemt af antallet af kvoter. Hvis den danske stat ønsker at reducere den kvoteomfattede udledning, er eneste reelle mulighed at opkøbe og destruere kvoter.

Kvotesystemet er effektiv regulering

Kvotesystemet er en effektiv måde at regulere drivhusgasudledningen på, jf. diskussionen i *Økonomi og Miljø, 2013*. Det er derfor positivt, at regeringen vil arbejde i retning af at få udvidet kvotesystemet, så flere udledninger bliver omfattet.

Den kommende klimaplan bør fokusere på ikke-kvotesektoren

De seneste fremskrivninger af den ikke-kvotefattede drivhusgasudledning peger på, at reduktionsforpligtelsen i 2020 ikke opnås uden yderligere tiltag. Det er derfor positivt, at virkemiddelkataloget indeholder samfundsøkonomiske beregninger af en lang række tiltag, og at mange er rettet mod ikke-kvotesektoren. En kommende klimaplan bør fokusere på at reducere drivhusgasudledningen i den ikke-kvotefattede del af økonomien og medvirke til, at reduktionerne foretages der, hvor de kan ske til de lavest mulige omkostninger.

Ensartet afgift på ikke-kvotefattet udledning er at foretrække

Den mest hensigtsmæssige måde at fremme dette på vil være at indføre en ensartet afgift på al ikke-kvotefattet drivhusgasudledning. Med samme pris for alle på at udlede et ton CO₂ vil reduktionen ske de steder, hvor omkostningen ved at reducere udledningen er lavere end denne pris. Det vil derfor fordyre reduktionen, hvis udvalgte sektorer enten friholdes eller underlægges strammere reduktionskrav end andre. Om ønskeligt kan man vælge at kompensere de sektorer, der skal foretage reduktionen.

Øget reduktion i landbruget mest hensigtsmæssigt

I dag er landbrugets drivhusgasudledninger i stort omfang fritaget for afgifter og reduktionskrav, og beregningerne i virkemiddelkataloget peger på, at tiltag rettet mod landbruget er blandt de mest omkostningseffektive. Omvendt peger beregningerne i kataloget på, at de nuværende CO₂-relaterede afgifter for persontransporten langt overstiger, hvad der kan retfærdiggøres ud fra reduktionsmålet, jf. også beregningerne i *Økonomi og Miljø, 2013*.

Litteratur

Bach, H.B. og M.R. Larsen (2013): Dagpengemodtageres situation omkring dagpengeophør. Arbejdspapir, Det nationale forskningscenter for velfærd, SFI.

Bradford, D.F. og W.E. Oates (1971a): The Analysis of Revenue Sharing in a New Approach to Collective Fiscal Decisions. *Quarterly Journal of Economics*, 85 (3), s. 416-39.

Bradford, D.F. og W.E. Oates (1971b): Towards a Predictive Theory of Intergovernmental Grants. *American Economic Review*, 61 (2), s. 440-48.

Dahlberg, M., E. Mörk, J. Rattsø og H. Ågren (2008): Using a discontinuous grant rule to identify the effect of grants on local taxes and spending. *Journal of Public Economics*, 92 (12), s. 2320-2335.

Ekspertudvalget vedrørende infrastrukturinvesteringer og arbejdskraft- og kvalifikationsbehov (2013): Ekspertudvalget vedrørende infrastrukturinvesteringer og arbejdskraft- og kvalifikationsbehov – Beskæftigelses- og uddannelsesindsatsen for ledige.

Hines, J.R. og R.H. Thaler (1995): The Flypaper Effect. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), s. 217-26.

Knight, B. (2002): Endogenous Federal Grants and Crowd-out of State Government Spending: Theory and Evidence from the Federal Highway Aid Program. *American Economic Review*, 92 (1), s. 71-92.

Payne, A. (2009): Does Government Funding Change Behavior? An Empirical Analysis of Crowd Out. *NBER Book Series Tax Policy and the Economy 2009*, 23, s. 159-184.

Produktivitetskommissionen (2013): *Danmarks Produktivitet – Hvor er problemerne?* Analyserapport 1.

Roed-Frederiksen, B. og C.H. Andersen (2013): Ukonventionelle pengepolitiske tiltag. Nationalbankens kvartalsoversigt 2013(1), s. 81-96.

Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013): Arbejdsgruppe-rapport om modernisering af kommunernes og regionernes låne- og deponeringsregler.