

Bilag til konjunkturvurdering, Dansk Økonomi, forår 2016

Notatet præsenterer hovedtrækkene af konjunkturprognosen i *Dansk Økonomi, forår 2016* og sammenligner denne med forrige prognose, *Konjunkturvurdering og Offentlige finanser, februar 2016*. Bagerst findes figur- og tabelbilag.

International økonomi

Med udgangspunkt i IMF's prognose fra april 2016 skønnes den industrieksportvejede BNP-vækst i Danmarks aftagerlande at blive ca. 2¼ pct. årligt i årene 2016-18. I *Konjunkturvurdering og Offentlige finanser, februar 2016* blev skønnet over væksten i 35 aftagerlande. I denne prognose er antallet af aftagerlande reduceret til 14, hvilket fremgår af notatets bilag. For de 14 lande er vækstskønnene generelt nedjusteret i denne prognose.

Prognosen hviler på en forudsætning om, at det moderate internationale opsving ikke afspores af eksempelvis et økonomisk sammenbrud i Kina, en eskalering af konflikten mellem Rusland og Vesten eller en britisk udmeldelse af EU. Ligeledes forudsættes det, at pengepolitikken i euroområdet vil forblive omkring det nuværende lempelige niveau frem til i sommeren 2017, og at den amerikanske pengepolitik strammes gradvist over de kommende to år. Den diskretionære finanspolitik forventes at være omtrent neutral for væksten i både Europa og USA de kommende år.

Dansk økonomi

Dansk økonomi oplever fortsat en jævn fremgang, og BNP steg med 1,2 pct. i 2015. Fremgangen fik dog et tilbageslag i 3. kvartal 2015, hvor væksten i BNP blev negativ. Denne udvikling igennem 2015 har medført en nedjustering af vækstskønnet for 2016 i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2015*. Nedjusteringen kommer primært fra en nedjustering den forventede vækst i eksporten og investeringerne. Den forventede vækst i det private forbrug er også sænket mærkbart. Importen ville dog have dækket en del af denne efterspørgsel, og derfor er importen også nedjusteret, hvilket afbøder konsekvensen for BNP. I forhold til *Konjunkturvurdering og Offentlige finanser, februar 2016* er vækstskønnet for BNP ikke ændret.

Det vurderes, at output gap er omtrent uændret i årene 2014-16. Det negative output gap er opjusteret med ca. 1¼ pct.point i forhold til prognosen i februar til -2,1 pct. Ændringen af output gap skyldes altovervejende en ændret strukturel arbejdsstyrke, jf. *Beregning af strukturel arbejdsstyrke, Dokumentation, maj 2016*.

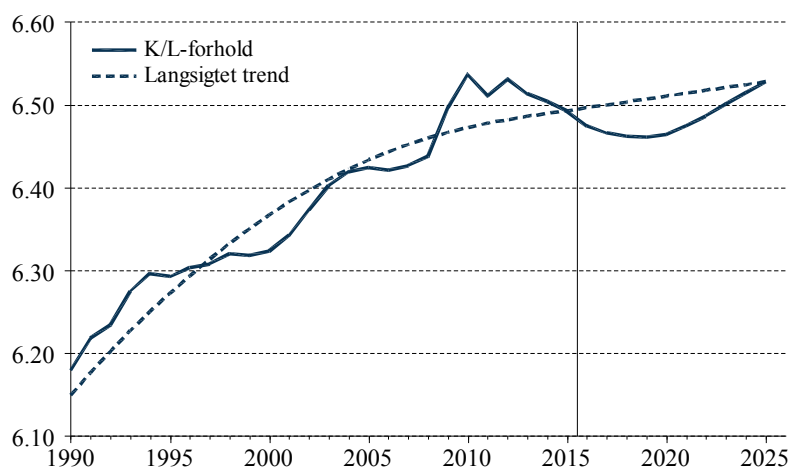
Prognosen er udarbejdet på den makroøkonomiske model SMEC. I en række tilfælde eksisterer der relevant information, der ikke er tilgængelig for modellen. Derfor justeres modellens forudsigtelse visse steder. Det gælder f.eks. for udenrigshandlen, hvor der eksisterer data fra udenrigshandelsstatistikken for årets første 3 måneder. Om brugen af justeringsled i modellen og om de specifikke justeringsled i denne prognose, se bilag side 18.

Sigtelinje for K/L-forholdet i de private byerhverv

I fremskrivningen opereres der med en langsigtet trend i K/L-forholdet i de private byerhverv, jf. figur 1. Den langsigtede trend udgør i kombination med beskæftigelsesudviklingen en sigtelinje for investeringsomfanget. Den præcise metode til at identificere trenden fremgår af notatet *Fastlæggelse af strukturel produktivitet i private byerhverv, forår 2013*.

Væksten i K/L-forholdet har de seneste år været faldende og til tider negativ, og i forhold til *Konjunkturvurdering og Offentlige finanser, februar 2016* er den årlige trendmæssige vækst i K/L-forholdet i perioden 2016-25 nedjusteret fra 0,9 pct. til 0,35 pct. Dette trækker i sig selv i retning af et lavere investeringsomfang, og det forstærkes af, at den strukturelle arbejdsstyrke – og dermed den fremadrettede beskæftigelsesfremgang – er nedjusteret. Samlet set er investeringsvæksten fra 2015 til 2025 derfor sænket med 14 pct.point.

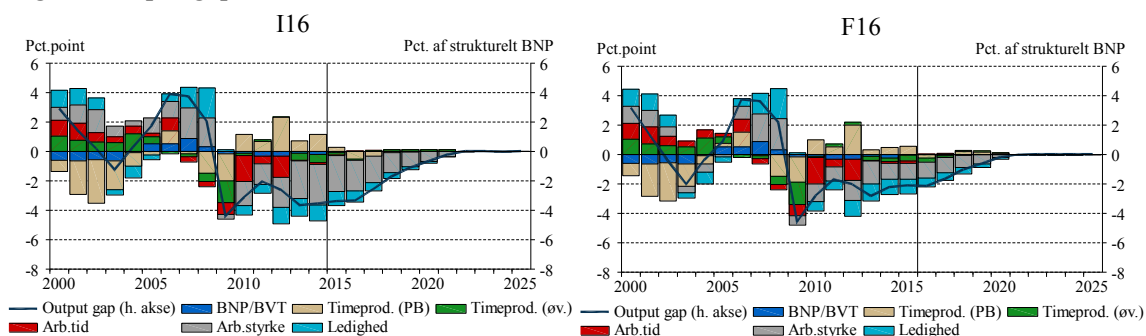
Figur 1 K/L-forhold



Udviklingen i K/L-forholdet er sammen med væksten i totalfaktorproduktiviteten afgørende for væksten i timeproduktiviteten. I fremskrivningen er den langsigtede timeproduktivitetsvækst på 1,2 pct. fastholdt frem mod 2025. Dette svarer til en opjustering af den langsigtede vækst i totalfaktorproduktiviteten fra 0,9 pct. til 1,1 pct.

FIGURBILAG

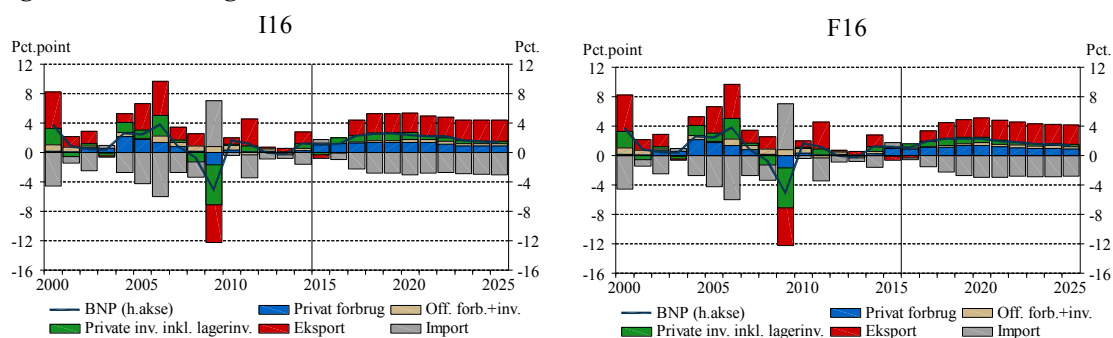
Figur 2 Output gap



Anm.: Søjlerne summerer til output gap.

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

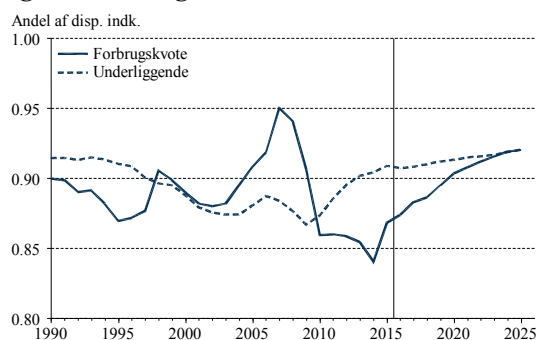
Figur 3 Vækstbidrag til BNP



Anm.: Søjlerne summerer til væksten i BNP.

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

Figur 4 Forbrugskvote



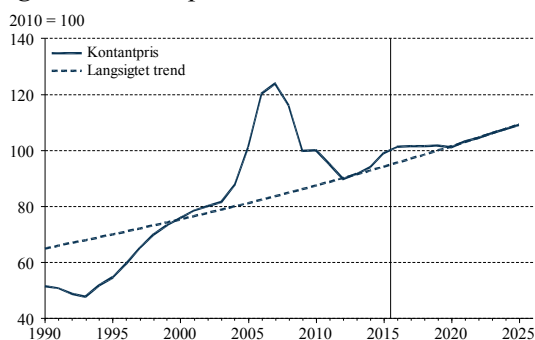
Anm.: Forbrugskvoten er defineret som det private forbrug i løbende priser relativt til SMEC's langsigtede disponible indkomst. Den modelberegnete, underliggende forbrugskvote (vist med stiplede kurve i venstre figur) afhænger af formuekvoten (udglattet) og demografi. Formuekvoten er defineret som SMEC's forbrugsbestemmende formue relativt til SMEC's langsigtede disponible indkomst. SMEC's forbrugsbestemmende formue består af boligformue, finansiel formue i privat, ikke-pensionssektor, pensionsformue efter skat og bilformue.

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

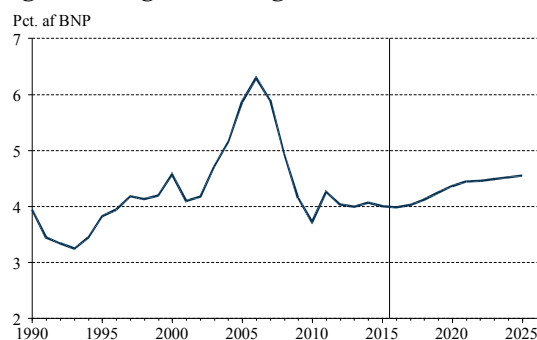
Figur 5 Formuekvote



Figur 6 Real huspris



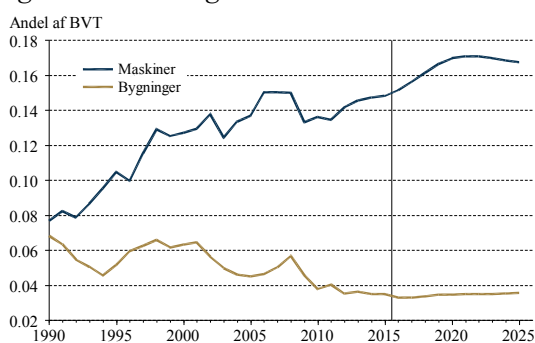
Figur 7 Boliginvesteringskvote



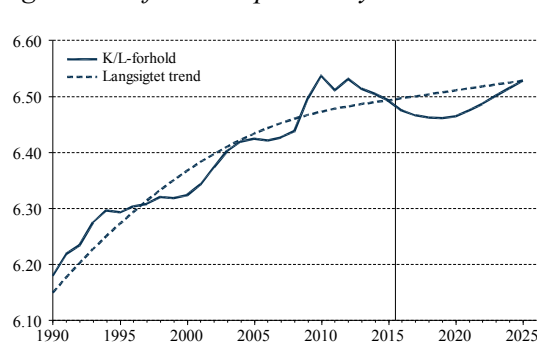
Anm.: Den reale huspris er defineret som kontantprisen på enfamiliehuse deflateret med deflatoren for det private forbrug. Trenden er estimeret over perioden 1955-2015, dog ekskl. årene 2006-7. Boliginvesteringskvoten måler boliginvesteringerne i faste priser i pct. af reallt BNP.

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

Figur 8 Investeringskvoter



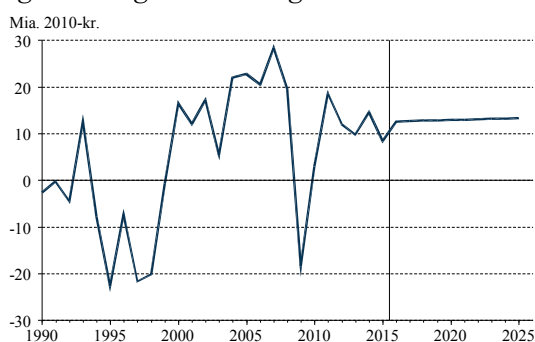
Figur 9 K/L-forhold i private byerhverv



Anm.: Investeringskvoterne måler maskin- hhv. bygningsinvesteringer i faste priser relativt til BVT i de private byerhverv. K/L-forholdet er forholdet mellem kapital og arbejdskraft i de private byerhverv.

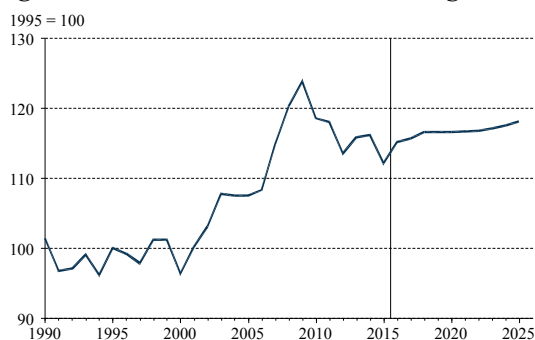
Kilde.: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Figur 10 Lagerinvesteringer

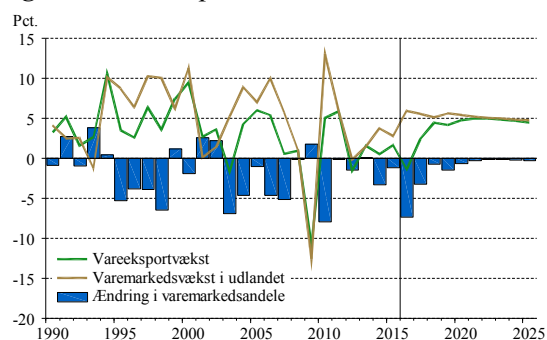


Kilde.: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Figur 11 Relative enhedslønomkostninger



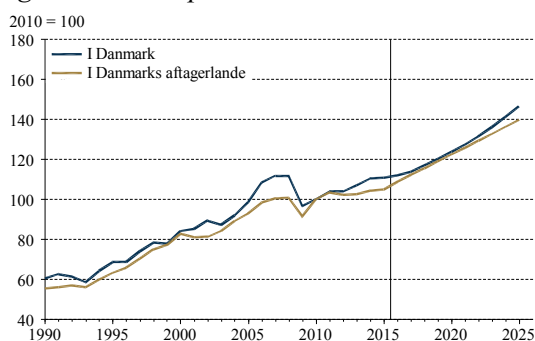
Figur 12 Vareeksportmarkedsandele



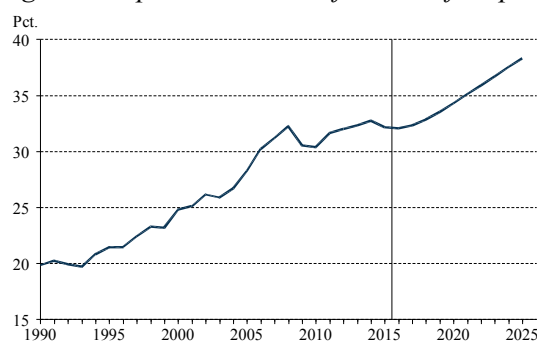
Anm.: De relative enhedslønomkostninger i venstre figur er dannet ud fra timelønnen i industrien samt mandeproduktiviteten i hele økonomien. Udlandet inkluderer ti konkurrentlande, der sammenvejes med Nationalbankens dobbeltvejede kronkursvægte. Markedsandelene i højre figur er beregnet ved at sætte den danske vareeksport i forhold til et vejet gennemsnit af 14 aftagerlandes vareimport. Både eksport og import er i mængder.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, OECD, *Economic Outlook 97*, Macrobond og egne beregninger.

Figur 13 Vareimportkvote



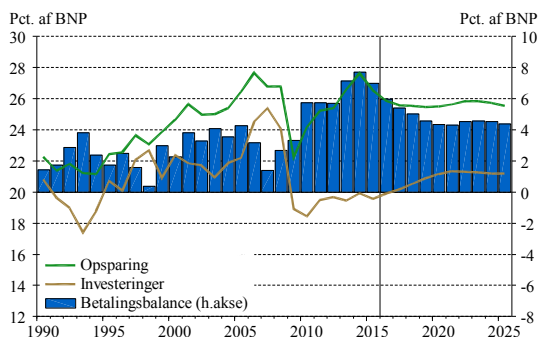
Figur 14 Import som andel af samlet efterspørgsel



Anm.: Importkvoterne i venstre figur angiver real import af varer i forhold til reelt BNP. I højre figur vises for Danmark real import i pct. af real efterspørgsel.

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

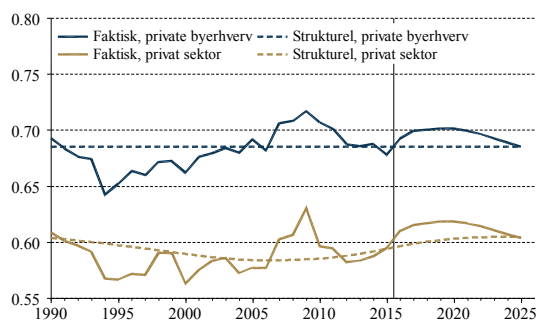
Figur 15 Betalingsbalance



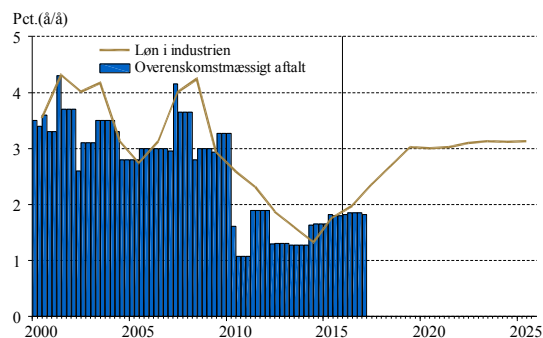
Anm.: Betalingsbalancens løbende poster er dansk opsparing fratrukket private og offentlige investeringer.

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

Figur 16 Lønkvote



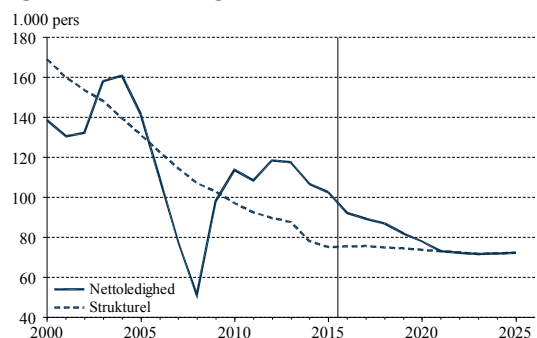
Figur 17 Løn i industrien



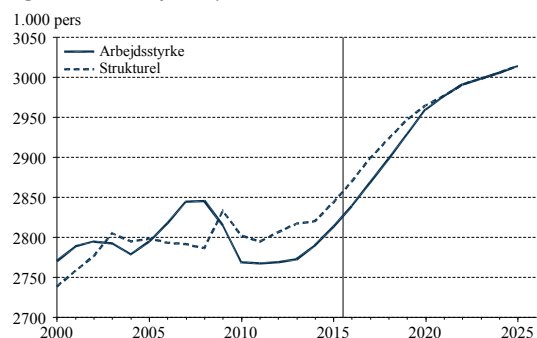
Anm.: Lønkvoten er opgjort som lønsum til lønmodtagere tillagt en imputeret aflønning af selvstændige divideret med BVT. Den strukturelle lønkvote for den private sektor er beregnet på baggrund af en antagelse om en konstant, strukturel lønkvote for de private byerhverv samt en udglætning af dels de private byerhvervs andel af BVT i de private erhverv, dels den gennemsnitlige lønkvote i de øvrige private erhverv

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

Figur 18 Nettoledighed

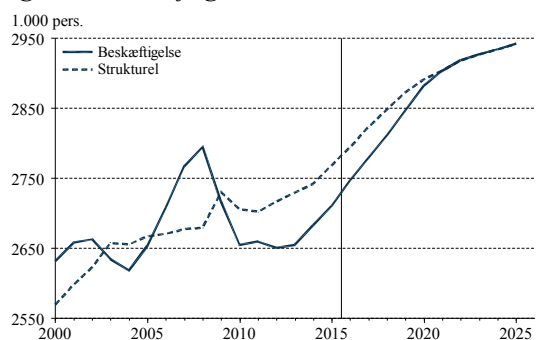


Figur 19 Arbejdsstyrke

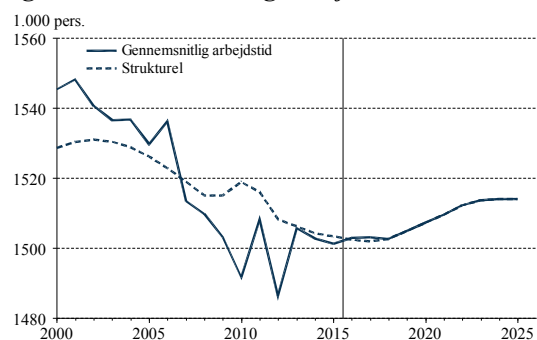


Kilde.: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Figur 20 Beskæftigelse



Figur 21 Gennemsnitlig arbejdstid



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

TABELBILAG

Tabel 1 Hovedtræk af international konjunkturvurdering

	2015	2016	2017	2018
	-----Pct.-----			
Realvækst				
USA	2,5	2,8	2,8	2,4
Euroområdet	1,5	1,8	2,2	1,9
Danmarks aftagerlande	2,2	2,1	2,2	2,2
Inflation				
USA		0,2	1,6	2,0
Euroområdet		0,0	1,0	1,5
Lønomkostninger				
USA	2,0	2,0	2,3	2,5
Tyskland	2,5	2,5	2,5	2,5
Danmarks aftagerlande	2,0	2,1	2,5	2,8
Produktivitet				
USA	0,4	1,5	1,7	2,3
Tyskland	1,0	1,3	1,2	1,6
Danmarks aftagerlande	0,9	1,3	1,3	2,0
Pengepolitiske renter				
USA	0,3	0,3	1,2	2,7
Euroområdet	0,1	0,0	0,1	0,5
Lange renter				
USA	2,5	2,2	3,0	3,8
Tyskland	0,5	0,3	0,6	1,3
	----- Dollar pr. tønde -----			
Oliepris, Brent	52	42	53	56
	----- Dollar pr. euro -----			
Dollar/euro-kurs	0,60	0,50	0,50	0,50

Anm.: Realvækst i Danmarks aftagerlande er den industrieksportvægtede BNP-vækst i 14 lande. Lønomkostninger og produktivitet er henholdsvis timelønninger i fremstilling og arbejdsproduktivitet i hele økonomien. Disse er beregnet ved sammenvejning med dobbeltvejede eksportvægte for ti udvalgte aftagerlande, jf. også tabel 9. Inflationen er stigningstakten i forbrugerprisindekset, og de lange renter er renten på tiårige statsobligationer. Renterne er gennemsnitlige årlige renter. Olieprisen er prisen på Brent råolie.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tabel 2 BNP-vækst i Danmarks aftagerlande

	Eksport- vægt	Mængdestigning			
		2015	2016	2017	2018
	Pct.				
Tyskland	23,3	1,4	1,5	1,6	1,3
Sverige	13,3	3,8	3,5	2,8	1,8
USA	14,8	2,4	2,0	2,5	2,6
Norge	9,1	1,1	1,0	2,0	2,8
Storbritannien	6,8	2,3	1,9	2,2	2,4
Frankrig	4,8	1,2	1,1	1,3	2,3
Holland	5,2	2,0	1,8	1,9	2,5
Kina	5,3	6,6	6,5	6,2	6,0
Finland	3,5	0,5	0,9	1,1	2,5
Italien	2,9	0,6	1,0	1,1	1,7
Polen	3,7	3,6	3,6	3,6	2,6
Spanien	2,8	3,2	2,6	2,3	2,3
Belgien	2,2	1,4	1,2	1,4	2,0
Japan	2,3	0,5	0,5	-0,1	0,8
Danmark		1,2	1,1	2,0	2,3
Euroområdet	44,7	1,5	1,5	1,6	2,0
Aftagere	100,0	2,2	2,1	2,2	2,2

Anm.: De 14 lande, som er medtaget i aggregatet af aftagerlande, aftog tilsammen 75,8 pct. af Danmarks industrieksport i 2015. De enkelte eksportvægte er det pågældende lands andel af Danmarks industrieksport til disse 14 aftagerlande. Væksten i aftagerlandene er sammenvejet med eksportvægte, mens væksten i euroområdet er beregnet ved at summere de respektive landes BNP opgjort i euro.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tabel 3 Skøn for international økonomi, februar 2016 hhv. forår 2016

Land	Vægt	Februar 2016				Forår 2016			
		2015	2016	2017-25	2017-25*	2015	2016	2017-25	2017-25*
Aftagere	100,0	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1	2,3	2,1
Euroområdet	44,7	1,5	1,8	1,9	1,7	1,4	1,8	1,9	1,7
Tyskland	23,3	1,8	1,8	2,4	2,2	2,0	1,8	2,4	2,2
Sverige	13,3	2,8	2,9	3,1	2,8	2,8	3,0	2,9	2,7
USA	14,8	3,1	3,3	2,9	2,4	2,5	3,0	2,7	2,4
Norge	9,1	1,5	2,0	2,6	2,3	1,5	1,8	2,3	2,2
Storbritannien	6,8	2,8	2,8	2,8	2,7	2,5	2,8	2,8	2,8
Frankrig	4,8	2,5	2,8	2,5	2,4	2,4	2,0	2,6	2,4
Holland	5,2	1,8	2,0	2,5	2,0	1,8	1,8	2,3	2,2
Finland	3,5	3,5	2,8	2,6	2,7	3,8	3,5	2,5	2,7
Kina	5,3	0,5	1,5	2,0	1,6	0,6	1,0	2,0	1,6
Italien	2,9	0,6	1,8	2,2	1,0	0,5	1,5	2,1	1,5
Polen	3,7	3,3	3,3	2,6	2,6	3,3	3,3	2,4	2,3
Spanien	2,8	2,3	1,8	2,2	2,1	1,1	1,0	2,4	2,1
Belgien	2,2	1,5	1,8	1,1	1,1	1,4	1,5	1,2	1,1
Japan	2,3	1,0	1,2	1,0	1,0	0,5	0,8	1,0	1,0

Anm.: 2017-25* er den gennemsnitlige årlige vækst i det strukturelle niveau.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tabel 4 Skøn for dansk økonomi februar 2016 hhv. forår 2016

	Februar 2016				Forår 2016			
	2016	2017	2018	2025 ^{a)}	2016	2017	2018	2025 ^{a)}
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	2,5	2,7	2,9	2,4	2,0	2,3	2,3	2,3
Offentligt forbrug	0,8	0,4	0,5	1,1	1,1	0,4	0,9	1,0
Offentlige investeringer	-7,0	1,6	1,3	2,3	-3,8	1,1	0,9	2,0
Boliginvesteringer	1,2	4,4	4,5	3,4	0,6	3,1	4,7	3,3
Erhvervsinvesteringer	4,8	6,4	7,7	3,2	2,8	4,7	5,8	2,6
Lagerændringer	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Indl. efterspørgsel i alt	2,1	2,5	2,9	2,2	1,8	2,1	2,4	2,0
Eksport	0,1	3,9	4,8	4,7	-0,5	2,8	4,2	4,7
Import	1,9	4,6	5,6	5,2	0,7	3,1	4,7	5,3
Bruttonationalprodukt	1,1	2,3	2,6	2,0	1,1	2,0	2,3	1,8
	----- Pct. -----							
Output gap	-3,4	-2,6	-1,7	0,0	-2,1	-1,7	-1,0	0,0
	----- Ændring i 1.000 pers. -----							
Arbejdsstyrke	27	28	32	18	26	29	30	17
Strukturel arbejdsstyrke	18	20	19	12	26	29	25	13
Privat beskæftigelse	33	31	34	12	35	31	32	11
Offentlig beskæftigelse	0	3	2	9	1	1	1	7
	----- 1.000 pers. -----							
Nettoledighed	97	91	87	74	92	89	87	72
	----- Pct. -----							
Forbrugerpriser	0,5	1,5	2,0	2,0	0,6	1,6	1,7	2,1
Kontantpris på boliger	2,0	2,0	2,0	3,1	2,8	1,8	1,9	3,1
Timelønomskostninger	2,3	2,5	3,1	3,1	2,0	2,3	2,7	3,1
Realvækst i aftagerlande	2,3	2,5	2,3	2,3	2,1	2,2	2,2	2,3
10-årig obligationsrente	1,1	1,9	2,9	4,8	0,5	0,9	1,5	4,0
Timeprod., priv. byerhv.	-0,5	1,2	1,5	1,6	-0,8	0,8	1,2	1,4
	----- Mia. kr. -----							
Betalingsbalance	135	130	123	144	120	112	108	125
Offentlig saldo	-64	-33	-15	22	-43	-41	-23	11

a) 2025-søjlen angiver den gennemsnitlige årlige vækstrate fra 2018 til 2025 til og med rækken "Bruttonationalprodukt". Det samme gælder for rækkerne "Forbrugerpriser" til og med "Timeprod. i priv. byerhv." Resten af 2025-søjlen er de respektive værdier i 2025.

Anm.: Realvækst i "Lagerinvesteringer" angiver vækstbidraget til BNP. Output gap angiver den procentvise afvigelse i forhold til det strukturelle niveau. Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved deflatoren for det private forbrug.

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

Tabel 5 Skøn for dansk økonomi 2016-25

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Privat forbrug	2,0	2,3	2,3	2,8	2,9	2,4	2,2	2,0	2,1	1,8
Offentligt forbrug	1,1	0,4	0,9	0,7	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1
Offentlige investeringer	-3,8	1,1	0,9	1,0	2,5	2,4	2,1	2,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	0,6	3,1	4,7	5,4	5,1	3,9	1,8	2,3	2,2	2,2
Erhvervsinvesteringer	2,8	4,7	5,8	5,5	4,3	2,9	2,1	1,3	1,2	1,3
Lagerændringer	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inkl. efterspørgsel i alt	1,8	2,1	2,4	2,6	2,6	2,2	1,9	1,7	1,7	1,6
Vareeksport	-1,4	2,4	4,4	4,2	4,7	4,9	5,0	4,8	4,6	4,4
Tjenesteeksport	1,0	3,6	3,9	5,0	5,0	4,9	4,7	4,5	4,3	4,1
Efterspørgsel i alt	1,0	2,3	3,1	3,3	3,4	3,2	3,0	2,8	2,8	2,6
Vareimport	1,4	3,6	5,1	5,1	5,1	4,9	4,9	4,9	5,0	5,1
Tjenesteimport	-0,6	2,3	4,0	6,0	7,1	6,9	5,9	5,6	5,2	4,2
Bruttonationalprodukt	1,1	2,0	2,3	2,2	2,3	1,9	1,8	1,5	1,5	1,4
Output gap	-2,1	-1,7	-1,0	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arbejdsstyrke	26	29	30	30	31	17	14	7	8	8
Strukturel arbejdsstyrke	26	29	25	23	18	12	14	7	8	8
Privat beskæftigelse	35	31	32	31	27	14	8	1	0	0
Offentlig beskæftigelse	1	1	1	4	8	8	8	7	8	8
Bruttoledighed	115	113	111	107	102	97	96	95	96	96
Nettoledighed	92	89	87	82	78	73	72	71	72	72
Forbrugerpriser	0,6	1,6	1,7	2,0	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1
Eksportpriser	-0,8	1,0	1,5	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Importpriser	0,1	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7
Kontantpris på boliger	2,8	1,8	1,9	2,0	1,6	4,1	3,3	3,9	3,6	3,5
Timelønomkostninger	2,0	2,3	2,7	3,0	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1
Realvækst i aftagerlande	2,1	2,2	2,2	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1
10-årig obligationsrente	0,5	0,9	1,5	2,2	2,8	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0
Timeprod. i priv. byerhv.	-0,8	0,8	1,2	1,0	1,2	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5
Betalingsbalance	120	112	108	103	102	105	115	121	124	125
Offentlig saldo	-43	-41	-23	-10	3	8	11	12	13	11

Anm.: Den langsigtede disponible indkomst dækker hele den private sektor og indeholder således al løn- og restindkomst samt overførselsindkomster. Renter og pensioner opfattes ikke som indkomst på langt sigt, da pensionsbetalinger er udtryk for en omplacering af formue, og renter er afkast af den finansielle formue. Da formuen i sig selv antages at påvirke forbruget på lang sigt, udelades pensioner og nettorenter af den langsigtede disponible indkomst. Fra indkomsten fratrækkes de relevante skatter og afskrivninger.

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

Tabel 6 Langsigtet disponibel indkomst i SMEC

	2015	2016	2017	2018
	----- Mia. kr. -----			
Bruttoværditilvækst	1.718	1.742	1.796	1.863
Indkomstoverførsler	350	356	361	368
Øvrige overførsler, netto	-3	-9	-8	-8
Bruttoindkomst	2.066	2.089	2.149	2.223
- Bidrag til sociale sikringsordninger	19	19	19	19
- Direkte skatter	575	573	592	611
- Øvrige skatter	29	30	33	37
- Afskrivninger	346	350	356	365
Disponibel indkomst, jf. SMEC (lang sigt)	1.096	1.117	1.149	1.191

a) Direkte skatter dækker over kildeskatter (undtagen skat af nettorenter og -pensioner), husholdningernes vægtafgifter, arbejdsmarkedsbidrag, andre personlige indkomstskatter samt selskabsskatter.

Anm.: Den langsigtede disponible indkomst dækker hele den private sektor og indeholder således al løn- og restindkomst samt overførselsindkomster. Renter og pensioner opfattes ikke som indkomst på langt sigt, da pensionsbetalinger er udtryk for en omplacering af formue, og renter er afkast af den finansielle formue. Da formuen i sig selv antages at påvirke forbruget på lang sigt, udelades pensioner og nettorenter af den langsigtede disponible indkomst. Fra indkomsten fratrækkes de relevante skatter og afskrivninger.

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

Tabel 7 Kortsigtet disponibel indkomst i SMEC

	2015	2016	2017	2018
	----- Mia. kr. -----			
Lønsum inkl. selvstændiges indkomst	1.109	1.143	1.184	1.230
Indkomstoverførsler	350	356	361	368
Renteindtægter, husholdninger	-36	-39	-40	-47
Nettopensionsudbetalinger	-14	-43	-35	-32
Restindkomst, husholdninger	112	115	117	119
Bruttoindkomst	1.521	1.531	1.585	1.639
- Bidrag til sociale sikringsordninger	19	19	19	19
- Direkte skatter	522	508	527	547
- Øvrige skatter	7	8	8	8
Disponibel indkomst, jf. SMEC (kort sigt)	973	996	1.032	1.065

a) Direkte skatter dækker over kildeskatter, husholdningernes vægtafgifter, arbejdsmarkedsbidrag og øvrige personlige indkomstskatter.

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

Tabel 8 Løn- og restindkomst

	2015	2016	2017	2018
	----- Mia. kr. -----			
Bruttoværditilvækst i alt	1.718	1.742	1.796	1.864
Lønsum	1.051	1.083	1.123	1.167
Nettorestindkomst	304	290	296	308
Afskrivninger	346	350	356	365
Anden produktionsskat	17	19	22	24
Bruttoværditilvækst, off. sektor	383	390	399	409
Lønsum	327	331	339	347
Afskrivninger	59	61	62	63
Anden produktionsskat	-3	-2	-2	-1
Bruttoværditilvækst, privat sektor	1.335	1.352	1.397	1.455
Lønsum	724	752	784	820
Nettorestindkomst	304	290	296	308
Afskrivninger	287	289	294	302
Anden produktionsskat	20	21	23	25
	----- Pct. -----			
Lønkvote i alt	61,1	62,2	62,5	62,6
Lønkvote, privat sektor	54,2	55,6	56,1	56,3
Udvidet lønkvote, i alt	65,1	66,2	66,6	66,7
Udvidet lønkvote, privat sektor	59,5	61,0	61,5	61,7
Strukturel udvidet lønkvote, privat sektor	59,4	59,6	59,8	60,0

Anm.: "Udvidet lønkvote" er en udvidet lønsum (= lønsum til lønmodtagere tillagt en imputeret aflønning af selvstændige) divideret med BVT. Den strukturelle lønkvote for den private sektor er beregnet på baggrund af en antagelse om en konstant, strukturel lønkvote for de private byerhverv samt en udglætning af dels de private byerhvervs andel af BVT i de private erhverv, dels den gennemsnitlige lønkvote i de øvrige private erhverv.

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

Tabel 9 Lønkonkurrenceevne

		2015	2016	2017	2018
Stigning i timelønomkostninger	Vægt				
Tyskland	24,17	2,5	2,5	2,5	2,5
USA	17,22	2,0	2,0	2,3	2,5
Storbritannien	8,91	2,3	2,3	3,5	3,8
Frankrig	8,16	1,3	1,5	2,0	2,3
Sverige	10,42	3,0	3,5	3,5	3,8
Japan	5,89	0,3	0,3	0,8	1,3
Italien	6,50	1,5	2,3	2,5	2,8
Norge	6,50	3,0	2,3	3,3	3,8
Belgien	5,89	0,2	0,5	1,2	2,0
Holland	6,34	2,5	2,8	3,3	3,3
Udlandet i alt		2,0	2,2	2,5	2,8
Stigning i timelønsomkostninger, Danmark		1,8	2,0	2,4	2,7
Ændring i relativ lønudvikling		-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
Ændring i effektiv kronekurs		-4,0	1,4	0,1	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne		-4,2	1,2	0,0	-0,1
Ændring i dansk produktivitet		0,1	-0,2	0,8	1,1
Ændring i udenlandsk produktivitet		0,9	1,3	1,3	2,0
Ændring i relativ produktivitet		-0,8	-1,5	-0,5	-0,9
Ændring i relative enhedslønomkostninger		-3,5	2,7	0,4	0,8

Anm.: Ændringen i den relative lønudvikling er beregnet som lønstigningstakten i udlandet fratrukket lønstigningstakten i Danmark, mens ændringen i lønkonkurrenceevnen er beregnet som ændringen i den relative lønudvikling fratrukket ændringen i den effektive kronekurs. En stigning i den relative lønudvikling bidrager til en forbedring af konkurrenceevnen. En stigning i den effektive kronekurs bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Lønomkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger og angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien. Timelønsomkostningerne i udlandet er vejet sammen med dobbeltvejede eksportvægte, der afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport. Produktivitet er mandeproduktivitet i hele økonomien. Forbrugerpriserne er målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug. "Vægt" angiver Nationalbankens dobbeltvejede eksportvægte. Disse er skaleret, så de summerer til 1 for de ti lande.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Dansk Arbejdsgiverforening, International Lønstatistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Tabel 10 Eksport og import opdelt på underkomponenter, priser

	2015	2016	2017	2018
	----- Pct. -----			
Eksport	3,1	-0,8	1,0	1,5
Energi	-25,5	-18,7	6,0	9,5
Varer i øvrigt	3,5	1,5	1,0	0,6
Tjenester	6,3	-2,7	0,8	2,4
Import	2,8	0,1	1,7	1,6
Energi	-22,3	-16,4	10,6	5,5
Varer i øvrigt	3,3	1,5	0,8	0,8
Tjenester	8,5	0,8	1,7	2,4

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

Tabel 11 Eksport og import opdelt på underkomponenter, mængder

	Årets priser				
	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	----- Pct. -----			
Eksport	1.058	-1,0	-0,5	2,8	4,2
Energi	39	5,9	-20,5	6,1	4,1
Varer i øvrigt	606	1,3	-0,1	2,2	4,4
Tjenester	413	-5,1	1,0	3,6	3,9
Import	932	-1,4	0,7	3,1	4,7
Energi	64	-6,4	-4,1	4,3	4,7
Varer i øvrigt	522	1,7	2,1	3,5	5,2
Tjenester	346	-4,8	-0,6	2,3	4,0

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

Tabel 12 Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld

	2015	2016	2017	2018
	----- Mia. kr. -----			
Varebalance	59	48	39	35
Tjenestebalance	67	59	62	66
Formueindkomst, netto	57	61	59	57
Øvrige poster	-44	-47	-49	-50
Løbende poster i alt	139	120	112	108
Udlandsgæld, ultimo	-792	-913	-1.025	-1.133
	----- Pct. af BNP -----			
Løbende poster i alt	7,0	6,0	5,4	5,0
Udlandsgæld, ultimo	-39,9	-45,3	-49,3	-52,5

Anm.: De historiske data i tabellen er fra nationalregnskabet og afviger i visse tilfælde fra betalingsbalancestatistikken, bl.a. mht. afgrænsningen mellem vare- og tjenestehandel. Det er antaget, at ændringen i udlandsgælden i fremskrivningsperioden er lig med saldoen på betalingsbalancens løbende poster. Dvs., der ses bort fra kursreguleringer.

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

Tabel 13 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Årets priser	Mængdestigning			
	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.				
Privat forbrug	952	2,1	2,0	2,3	2,3
Offentligt forbrug	520	0,6	1,1	0,4	0,9
Offentlige investeringer	74	-1,0	-3,8	1,1	0,9
Boliginvesteringer	81	-0,5	0,6	3,1	4,7
Erhvervsinvesteringer	224	2,6	2,9	4,7	5,8
Lagerændringer	10	-0,3	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.860	1,1	1,8	2,1	2,4
Vareeksport	645	1,6	-1,4	2,4	4,4
heraf industrivarer	606	1,3	-0,1	2,2	4,4
Tjenesteeksport	413	-5,1	1,0	3,6	3,9
Eksport i alt	1.058	-1,0	-0,5	2,8	4,2
Samlet efterspørgsel	2.917	0,3	1,0	2,3	3,1
Vareimport	586	0,5	1,4	3,6	5,1
heraf industrivarer	522	1,7	2,1	3,5	5,2
Tjenesteimport	346	-4,8	-0,6	2,3	4,0
Import i alt	932	-1,4	0,7	3,1	4,7
Bruttonationalprodukt	1.986	1,2	1,1	2,0	2,3
Bruttoværditilvækst	1.718	0,9	1,0	1,9	2,2
heraf private byerhverv	1.116	1,7	1,4	2,4	2,9

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

Tabel 14 Hovedposter på forsyningsbalancen, vækstbidrag

	Årets priser	Bidrag til vækst i BNP			
	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.				
Privat forbrug	952	1,0	0,9	1,1	1,1
Offentligt forbrug	520	0,2	0,3	0,1	0,2
Offentlige investeringer	74	0,0	-0,1	0,0	0,0
Boliginvesteringer	81	0,0	0,0	0,1	0,2
Erhvervsinvesteringer	224	0,3	0,3	0,5	0,7
Lagerændringer	10	-0,3	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.860	1,1	1,7	1,9	2,3
Vareeksport	645	0,5	-0,4	0,8	1,4
heraf industrivarer	606	0,4	0,0	0,7	1,3
Tjenesteeksport	413	-1,1	0,2	0,7	0,8
Eksport i alt	1.058	-0,6	-0,2	1,5	2,2
Samlet efterspørgsel	2.917	0,5	1,4	3,4	4,5
Vareimport	586	-0,1	-0,4	-1,1	-1,5
heraf industrivarer	522	-0,4	-0,5	-0,9	-1,4
Tjenesteimport	346	0,8	0,1	-0,4	-0,7
Import i alt	932	0,7	-0,3	-1,5	-2,2
Bruttonationalprodukt	1.986	1,2	1,1	2,0	2,3

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

Tabel 15 Vækstbidrag til BNP

	Årets priser	Bidrag til vækst i BVT			
	2015	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.				
Landbrug	19	0,1	0,0	0,0	0,0
Nordsø	28	-0,2	0,0	0,0	0,0
Energiforsyning	33	0,1	-0,1	0,1	0,0
Boligbenyttelse	135	0,1	0,0	0,0	0,1
Offentlig sektor	371	0,1	0,0	0,1	0,2
Søfart	17	-0,2	0,0	0,0	0,0
Private byerhverv	1.116	1,1	0,9	1,6	1,9
Bruttoværditilvækst	1.718	0,9	1,0	1,9	2,2

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

Tabel 16 Befolkningsregnskab

	Ændring fra 2004 til 2008			Ændring fra 2008 til 2014			Ændring fra 2014 til 2025			2025
	Faktisk	Struktur	Konjunk.	Faktisk	Struktur	Konjunk.	Faktisk	Struktur	Konjunk.	Faktisk
	-----1.000 pers.-----									
Befolkning	89	89	0	150	150	0	365	365	0	6009
Børn	-10	-10	0	-36	-36	0	23	23	0	1023
Folkepension	119	119	0	132	132	0	110	110	0	1016
Tjenestemandspension (før FP-alder)	-6	-6	0	-1	-1	0	0	0	0	12
Personer i den arbejdsduelige alder	-14	-14	0	54	54	0	232	232	0	3959
Arbejdsstyrke heraf	67	-8	75	-56	33	-89	225	194	31	3014
- Beskæftigede	177	24	152	-112	62	-174	259	200	59	2942
- Nettoledige	-110	-33	-77	56	-29	85	-35	-6	-29	72
Udenfor arbejdsstyrken heraf	-81	-6	-75	111	21	89	8	38	-31	945
- Aktiverede dagpengemodtagere	-7	-5	-2	5	1	4	-2	-1	-2	11
- Aktiverede kontanthjælpsmodtagere	12	15	-3	4	-1	6	-3	-1	-2	41
- Jobrotation	0	0	0	5	0	5	-2	3	-5	3
- Feriedagpenge	-2	-2	0	-1	-1	0	0	0	0	5
- Sygedagpenge	10	10	0	-19	-19	0	-9	-9	0	64
- Barselsdagpenge	-1	-1	0	-9	-9	0	9	9	0	53
- Arbejdsmarkedsorlov	-1	-1	0	-2	-2	0	0	0	0	0
- Studerende uden besk.	7	41	-34	101	66	35	4	14	-10	252
- Ledighedsydelse	3	5	-3	5	2	3	-1	0	-1	14
- Revalidering	-7	-7	0	-7	-7	0	-1	-1	0	7
- Kontanthjælpsmodtagere	-25	-1	-24	38	14	24	-14	-7	-7	81
- Ressourceforløb	0	0	0	5	5	0	42	42	0	47
- Førtidspensionister	-15	-10	-5	-7	-12	5	6	8	-1	210
- Overgangsydelse	-7	-7	0	0	0	0	0	0	0	0
- Fleksydelse	2	2	0	3	3	0	-2	-2	0	4
- Efterløn	-42	-42	0	-49	-49	0	-44	-44	0	45
- Restgruppe	-8	-3	-5	39	31	8	27	30	-3	110

Anm.: I 2025 er det faktiske antal i alle grupper forudsat at være lig det strukturelle antal. Næstyderste højre søjle "Ændring i konjunkturbidrag fra 2014 til 2025" angiver dermed også størrelsen af konjunkturbidraget i 2014.

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

OM BRUGEN AF JUSTERINGSLED

Fremskrivningen af dansk økonomi er udarbejdet ved hjælp af den makroøkonomiske model SMEC. Modellen beskriver en række sammenhænge i dansk økonomi baseret på en kombination af økonomisk teori og data. Sammenhængene i SMEC bygger på udviklingen i dansk økonomi de seneste 50 år. Det primære datagrundlag er nationalregnskabet suppleret med blandt andet data for de offentlige finanser.

Modellen består af en lang række ligninger, hvoraf omkring 30 er estimerede, stokastiske ligninger. Eksempler på sådanne ligninger er den estimerede sammenhæng mellem lønstigninger på den ene side og arbejdsløshed, prisstigninger mv. på den anden, samt beskrivelsen af udviklingen i det private forbrug som en funktion af udviklingen i den disponible indkomst og formue. For hver ligning, der estimeres, opstår der en statistisk residual i estimationsperioden. Disse residualer afspejler, at ligningerne er forsimplede i forhold til de mange ting, der påvirker de størrelser, der forsøges beskrevet. Ligningerne er i sagens natur ikke en perfekt beskrivelse af virkeligheden.

Når modellen anvendes til fremskrivning, sættes residualen som udgangspunkt til 0. Dette er, i fravær af anden information, udtryk for den forventede værdi af residualen og indebærer, at den estimerede ligning bestemmer udviklingen for variabelen fremadrettet. I praksis er der dog en række argumenter for at afvige fra dette udgangspunkt. Hvis residualen ikke sættes til 0 i fremskrivningen, anvendes et såkaldt justeringsled (j-led herefter).

J-led bruges af flere grunde, som reelt alle indebærer, at modelbrugeren besidder noget information, som ikke er indbygget i modellen. Nedenfor nævnes nogle af de typer af information, som modelbrugeren kan have, og som kan begrunde justeringer i forhold til den rene model-fremskrivning:

1. På kort sigt vil modelbrugeren typisk have relevant information om udviklingen på kvartals- eller månedsbasis enten om den variabel, der skal forklares (den endogene variabel), eller variable, der indgår som forklarende faktorer (højreside-variable). Da SMEC er en årsmodel, indgår den helt kortsigtede udvikling i variablerne ikke i modellen. Den kvartalsvise udvikling igennem det seneste historiske år har betydning for væksten i det første fremskrivningsår, jf. det såkaldte "overhæng", hvilket kan begrunde brugen af j-led. Ofte vil der (især i efterårsprognoser) foreligge data, der beskriver udviklingen i den første del af det første fremskrivningsår. Dette vil også begrunde brugen af j-led
2. Ofte vil der være annoncerede ændringer i den økonomiske politik, der rækker ind i den periode, der dækkes af fremskrivningen. Dette vil ofte påvirke adfærden, fordi forbrugere og virksomheder til en vis grad agerer med udgangspunkt i forventninger til fremtiden. Da forventningsdannelsen i SMEC som udgangspunkt er bagudskuende, vil modellen ikke tage højde for sådanne annonceringseffekter
3. Det sker, at modellens ligninger har haft svært ved at forklare udviklingen i data i det eller de seneste par år. Dette implicerer, at estimationsresidualen kan være relativt stor, og det vil derfor medføre et stort spring i den endogene variabel, hvis j-leddet sættes til nul fra første fremskrivningsår. Da dette spring ikke kan begrundes med ændringer i de

forklarende størrelser vil man ofte vælge at aftrappe residualen (j-leddet) over nogle år, så man undgår store, uforklarede spring i den endogene variabel

4. For nogle ligninger kan systematikken i residualerne være sådan, at der er opstået en (begrundet) mistanke, om at der er opstået et statistisk brud i ligningen. Ideelt skulle dette føre til, at ligningen blev respecificeret. Hvis dette ikke er sket, kan det begrunde brug af j-leddet udover de første fremskrivningsår
5. I praksis opererer modelbrugere typisk med en række sigtelinjer for udviklingen på længere sigt. Disse sigtelinjer kan være fastlagt med udgangspunkt i vurderinger af såkaldte ”strukturelle niveauer”, som ofte er fastlagt udenfor modellen. For at sikre at fremskrivningen gradvist tilpasser sig disse sigtelinjer, kan det være nødvendigt at indlægge j-led i fremskrivningen. Dette ville principielt ikke være nødvendigt, hvis alle sigtelinjer og strukturelle niveauer blev fastlagt indenfor rammerne af modellen. Brugen af sigtelinjer mv. bidrager til, at fremskrivningerne bliver mere stabile over tid. Hvis man er nødt til at vride uforholdsmæssigt meget, bør man naturligvis overveje den eksogene sigtelinje

Ideelt set er brugen af j-led således begrænset til de tilfælde, hvor brugerne besidder reel information, der ikke er indbygget i modellens ligninger. Grænsen for, hvornår der er tale om reel information, og hvornår der er tale om subjektive vurderinger, hvor modelbrugeren ”synes”, at en given udvikling i den endogene variabel er utroværdig (givet de informationer, brugeren har), er dog ikke helt skarp. Det er i sidste ende modelbrugeren (prognosemageren) – og ikke modellen – der har ansvaret for fremskrivningen, og det er derfor også i sidste ende modelbrugeren, der må forklare og forsvare den konkrete brug af justeringer (j-led).

Fortolkningen af j-led afhænger af den konkrete ligning, de indgår i. I en ligning, der er specificeret i niveau, vil et j-led indebære en korrektion af niveauet, mens j-leddet i en ren differensligning vil korrigere væksten i den pågældende variabel. Mange ligninger i SMEC er formuleret som *fejlkorrigeringsligninger*. I disse ligninger vil effekten af et j-led skifte karakter afhængig af, om effekten vurderes det første år eller på lang sigt. Alle¹ SMEC’s estimerede ligninger er specificeret i logaritmer, hvilket betyder, at et j-led med værdien 0,01 indebærer en justering i den endogene variabel på ca. 1. pct.

Anvendelsen af j-led i nærværende prognose

I prognosen præsenteret i *Dansk Økonomi, forår 2016* er der af alle ovenstående årsager anvendt j-led. De konkrete j-led for de estimerede ligninger fremgår af tabel 17. Samlet set er modellens resultat justeret således, at BNP-væksten i prognosen er mindre, end en ren fremskrivning (dvs. en fremskrivning, hvor alle j-led har værdien 0) ville tilsige. Dette kommer primært til udtryk ved, at væksten i eksporten holdes nede, og at væksten i importen holdes oppe, mens det private forbrug samt investeringerne på lang sigt kun korrigeres lidt. BNP-væksten holdes nede, da det ikke ønskes, at det strukturelle niveau for BNP, der er givet udenfor modellen, overstiges på mellemlang sigt.

¹ En enkelt af SMEC’s estimerede ligninger er ikke specificeret i logaritmer. Det drejer sig om ligningen, der vedrører boliginvesteringer. Denne ligning er specificeret i faktisk niveau, hvor den endogene variabel er nettoboliginvesteringerne delt med nettoboligbeholdningen i forrige periode – svarende til væksten i nettoboligbeholdningen.

I det følgende gives en kort forklaring på nogle af de mere betydningsfulde justeringer, der er foretaget i fremskrivningen.

Eksporten af øvrige tjenester

Eksporten af øvrige tjenester har en meget stor residual i seneste historiske år. Denne aftrappes gradvist for at undgå et uforklaret spring i væksten i denne eksportkomponent i et enkelt år

Eksporten af søfart

Eksporten af søfart har et meget stort j-led i hele fremskrivningsperioden. Dette er udtryk for, at den nuværende ligning vurderes at være fejlspecificeret.² Da ligningen ikke er blevet respecificeret, bruges j-leddet derfor for, at eksporten i søfart ikke skal udvikle sig eksplosivt

Kontantpris på enfamiliehuse

Ligningen for kontantprisen på enfamiliehuse er på kort sigt justeret, så kontantprisudviklingen rammer et skøn, der er fastlagt uden for modellen på basis af forskellige indikatorer, hvoraf nogle ikke indgår i modellen (eksempelvis antallet af salg). På længere sigt anvendes en eksogen sigtelinje for den reale kontantpris. Denne sigtelinje er baseret på den historiske trend i kontantprisen

Import af ikke-energi varer og øvrige tjenester

Som nævnt ovenfor skal fremskrivningen tilpasses det strukturelle niveau for BNP. Dette er givet udenfor modellen, og modellen vil derfor ikke naturligt ramme det – i den konkrete rene fremskrivning rammer modellen højere. Givet udviklingen i de øvrige efterspørgselskomponenter er det nødvendigt at foretage en tilpasning af importen, for at det strukturelle niveau for BNP rammes. Derfor øges j-leddene i importrelationerne gradvist, så der sikres en (subjektivt vurderet) plausibel lukning af output gap

Arbejdstimer i industri og tjenesteerhverv

Arbejdstimerne opjusteres, så produktivitetsudviklingen på længere sigt harmonerer med den eksogene trendmæssige vækst i produktiviteten i de private byerhverv. Den eksogene trendmæssige vækst er bestemt udenfor modellen med udgangspunkt i K/L-forholdet og væksten i totalfaktorproduktiviteten, jf. side 2

Timelønnen i industrien

Der anvendes en eksogen sigtelinje for lønvæksten, hvilket betyder, at lønvæksten på mellemlang sigt må sænkes i forhold til modellens forudsigelse. Den eksogene sigtelinje for lønstigninger er fastlagt med udgangspunkt i den trendmæssige vækst i produktiviteten samt inflationen

² Det vurderes, at trendspecificationen i ligningen burde være "knækket" fremadrettet, således at den trendmæssige forventede vækst var mindre.

Tabel 17 Justeringsled

SMEC-navn		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Spredning
FEI	Eksport af ikke-energi varer	0,005	-0,017	-0,015	-0,004	-0,015	-0,015	-0,015	-0,015	-0,015	-0,015	-0,015	0,020
FESQ	Eksport af øvrige tjenester	-0,069	-0,057	-0,055	-0,030	-0,027	-0,024	-0,021	-0,018	-0,015	-0,012	-0,009	0,067
FESS	Eksport af søfart	-0,171	-0,153	-0,168	-0,180	-0,193	-0,205	-0,218	-0,230	-0,243	-0,255	-0,268	0,062
FET	Eksport af turisme	-0,008	-0,057	0,000	0,010	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,063
FCP	Privat forbrug	-0,018	-0,012	-0,006	-0,002	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,021
FCB	Privat forbrug af biler	0,002	-0,009	0,049	0,020	0,020	0,020	-0,005	-0,005	-0,005	-0,005	-0,005	0,122
FKMI	Maskinkapital i industrien	-0,010	-0,004	0,003	0,003	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,010
FKBI	Bygningskapital i industrien	-0,003	-0,003	0,000	-0,001	-0,003	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	0,008
FKMT	Maskinkapital i tjenesteerhverv	-0,013	-0,004	0,003	0,003	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,017
FKBT	Bygningskapital i tjenesteerhverv	0,000	-0,003	0,001	-0,001	-0,003	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004	0,005
FINBH	† Boliginvesteringer	-0,008	-0,008	-0,008	-0,007	-0,005	-0,004	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	0,007
PHK	Kontantpris på enfamiliehuse	-0,011	-0,019	-0,037	-0,037	-0,037	-0,037	0,008	0,008	0,016	0,016	0,016	0,050
FMZI	Import af ikke-energi varer	0,002	0,008	0,004	0,005	0,006	0,007	0,015	0,023	0,031	0,039	0,047	0,022
FMZSQ	Import af øvrige tjenester	-0,140	-0,128	-0,112	-0,096	-0,066	-0,036	-0,014	-0,007	0,007	0,017	0,015	0,054
HQB	Arbejdstimer i byggeri	0,023	0,028	0,023	0,014	0,012	0,012	0,012	0,012	0,012	0,012	0,012	0,041
HQI	± Arbejdstimer i industri	0,021	0,039	0,063	0,071	0,070	0,073	0,073	0,075	0,080	0,088	0,098	0,034
HQT	± Arbejdstimer i tjenesteerhverv	0,014	0,024	0,026	0,027	0,035	0,044	0,050	0,054	0,054	0,053	0,051	0,025
LNAP	Timelønnen i industrien	0,001	0,006	0,003	0,003	0,003	-0,006	-0,005	-0,005	-0,005	-0,005	-0,006	0,011
PYFB	BVT-deflator i byggeri	-0,054	-0,035	-0,035	-0,030	-0,020	-0,010	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,035
PYFI	BVT-deflator i industri	0,068	0,035	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,025
PYFT	BVT-deflator i tjenesteerhverv	0,012	-0,016	-0,006	-0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,002	0,016
PME	Pris på import af energi	0,044	0,000	-0,050	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,062
PEE	Pris på eksport af energi	0,067	0,040	-0,060	0,040	0,040	0,025	0,025	0,025	0,025	0,025	0,025	0,035

Anm.: Tabellen angiver den justering, der er lavet i prognosen. Spredningen angiver den gennemsnitlige afstand til gennemsnittet for den endogene variabel. Fortolkningen af j-led afhænger af den konkrete specificering af ligningen. Langt de fleste af ligningerne er fejlkorrektionsligninger i logaritmer, og dette indebærer, at et j-led i et enkelt år med værdien 0,01 betyder en justering i den endogene variabel på ca. 1. pct.

† Ligningen er defineret i faktisk niveau, som kvote af boligkapitalen

± Ligningen er defineret som niveauligning i logaritmer

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