De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL I
KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Dansk Økonomi, forår 2018

KAPITEL I
RESUME

Otte års lavkonjunktur er slut. Beskæftigelsen er steget med næsten 180.000 personer siden 2013, og der er udsigt til yderligere, markante stigninger de kommende år. Væksten i BNP skønnes at blive omkring 2 pct. om året frem til 2025. Beskæftigelsesfremgangen understøttes af en strukturel udvidelse af arbejdsstyrken. Det vurderes dog, at beskæftigelsen kommer over det strukturelle niveau, og at arbejdsmarkedet dermed i en periode i højere grad vil være karakteriseret af mangel på arbejdskraft end af ledige ressourcer.

De offentlige finanser vurderes grundlæggende at være sunde, og den strukturelle saldo ventes forbedret frem mod 2025 til et beskedent overskud. Dette er især drevet af den skønnede strukturelle stigning i arbejdsstyrken. Dertil kommer, at de vedtagne udgiftslofter indebærer en beskeden vækst i det offentlige forbrug frem til 2021.

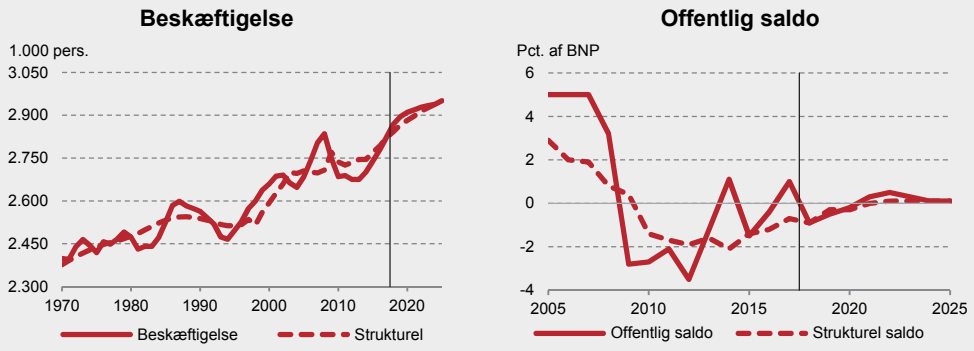
I.1 INDLEDNING

Stigende beskæftigelse sætter arbejdsmarkedet under pres

Beskæftigelsen er steget uafbrudt siden 2013, og der er udsigt til yderligere, markante stigninger de kommende år, jf. figur I.1. Den kraftige beskæftigelsesvækst giver naturligt anledning til bekymring om et uholdbart pres på arbejdsmarkedet. I kapitlet tages derfor temperaturen på arbejdsmarkedet.

FIGUR I.1 BESKÆFTIGELSESFREMGANG UNDERSTØTTER OFFENTLIGE FINANSER

Beskæftigelsen er steget knap 180.000 personer siden 2013, og der forventes yderligere, strukturel stigning på mere end 100.000 personer frem mod 2025. Dette medvirker til forbedring af den strukturelle saldo.



Anm.: Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode.
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

Positiv vurdering af dansk økonomi

Vurderingen af dansk økonomi, der præsenteres i kapitlet, er ganske positiv, og de seneste måneders udvikling har overordnet set været i tråd med formandskabets seneste vurdering.[1]

Omtrent neutral konjunktursituation

Danmark vurderes aktuelt at være i en omtrent neutral konjunktursituation. Der er udsigt til BNP-vækstrater på omkring 2 pct. om året frem mod 2025, jf. tabel I.1. Beskæftigelsesfremgangen understøttes af en strukturel udvidelse af arbejdsstyrken, især som følge af tilbagetrækningsreformerne, der øger efterløns- og folkepensionsaldrene.

1) Formandskabets seneste konjunkturvurdering for årene 2018 og 2019 er offentliggjort i *Konjunkturvurdering og offentlige finanser – prognoseopdatering, februar 2018*, mens den seneste mellemfristede fremskrivning til 2025 er fra *Dansk Økonomi, efterår 2017*.

Derudover forudsættes det, at indvandring de kommende år vil øge arbejdsstyrken og dermed kapaciteten i dansk økonomi. Det vurderes dog, at beskæftigelsen kommer over det strukturelle niveau, og at arbejdsmarkedet dermed i højere grad vil være karakteriseret af mangel på arbejdskraft end af ledige ressourcer.

Højere lønstigninger, men blød landing forventes

Det forventede pres på arbejdsmarkedet skønnes at lede til større lønstigninger de kommende år. Højere lønstigninger er den mekanisme, der er med til at lette presset på arbejdsmarkedet, blandt andet fordi eksportvæksten dæmpes. Virksomhedernes lønkonkurrenceevne er i udgangspunktet god, og det er derfor ikke umiddelbart problematisk, hvis et stigende pres på arbejdsmarkedet fører til lidt højere lønstigninger. På det nuværende grundlag forventes det, at moderate lønstigninger bidrager til at få højkonjunkturen til at ende i en blød landing.

Presset på arbejdsmarkedet kan dog tiltage hurtigt

Presset på arbejdsmarkedet kan dog tiltage hurtigt, eksempelvis hvis der ikke kommer udenlandsk arbejdskraft til landet i det skønnede omfang, eller hvis den reelle tilbagetrækningsalder ikke øges som forudsat. Et tiltagende pres på arbejdsmarkedet – eventuelt samtidig med uholdbart stigende boligpriser – kan føre til overophedning med efterfølgende kraftigt fald i beskæftigelse og boligpriser, dvs. en hård i stedet for en blød landing.

TABEL I.1 HOVEDTAL I PROGNOSEN

	2017	2018	2019	2020	2025 [a)]
BNP (realvækst i pct.)	2,2	1,8	2,3	2,0	2,0
Beskæftigelsesgap (1.000 pers.)	3	27	28	28	0
Beskæftigelsesændring (1.000 pers.)	45	45	26	15	8
Inflation (pct.)	1,3	0,9	1,5	1,8	1,9
Timeløn (pct.)	2,1	2,5	3,0	3,1	3,1
Offentlig saldo (pct. af BNP)	1,0	-0,9	-0,5	-0,2	0,1
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,7	-0,9	-0,3	-0,3	0,1
BNP i aftagerlande (realvækst i pct.)	2,7	2,7	2,3	2,0	1,8

a) Den sidste søjle viser den gennemsnitlige årlige vækst fra 2020 til 2025. For beskæftigelsesgap og faktisk såvel som strukturel offentlig saldo viser sidste søjle dog niveauet i 2025.

Anm.: Beskæftigelsgap angiver, hvor meget beskæftigelsen er over det skønnede strukturelle niveau. Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode.

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

Verdensøkonomien i fortsat fremgang, men risiko for handelskrig

Danmarks væsentligste samhandelslande er også inde i et solidt opsving med fortsat faldende ledighed. Der er dog tegn på, at væksten er ved at toppe for denne gang, og dermed at opsvinget efter finanskrisen hverken leder til overophedning eller krise. En mulig risikofaktor for udviklingen i international økonomi er en optrapning af de protektionistiske tiltag, der er iværksat de seneste måneder mellem særligt USA og Kina.

Offentlige finanser omtrent i balance i 2025

De offentlige finanser vurderes grundlæggende at være sunde trods et stort strukturelt underskud i år. Den strukturelle saldo ventes forbedret frem mod 2025 til et beskedent overskud, jf. figur I.1. Forbedringen af de offentlige finanser er især drevet af den skønnede strukturelle stigning i arbejdsstyrken. Dertil kommer, at de vedtagne udgiftslofter indebærer en beskeden vækst i det offentlige forbrug frem til 2021, hvorved udgiften til offentligt forbrug reduceres som andel af BNP.

Kapitlets indhold

I afsnit I.2 beskrives den forventede udvikling i dansk økonomi frem mod 2025 med særligt fokus på udviklingen på bolig- og arbejdsmarkedet. Herefter præsenteres kort prognosen for den internationale økonomi og finansielle forhold i afsnit I.3, hvor blandt andet USA's indførsel af importtold på udvalgte varer diskuteres. I afsnit I.4 afrapporteres vurderingen af de offentlige finanser frem mod 2025. Kapitlet suppleres af to baggrundsnotater – et om konjunkturudviklingen og den mellemfristede fremskrivning samt et om de offentlige finanser.

Aktuel økonomisk politik

Kapitlet afsluttes med en diskussion af aktuel økonomisk politik i afsnit I.5, hvor formandskabet blandt andet anbefaler, at finanspolitikken bør bidrage til at dæmpe væksten. Desuden diskuteres mulighederne for forbedret integration af flygtninge på arbejdsmarkedet. Et positivt element i regeringens energiudspil er forslaget om nedsættelse af elafgifterne, som tidligere anbefalet af formandskabet. Energiudspillet har fokus på vedvarende energi, og formandskabet så hellere et større fokus på drivhusgasreduktioner. Som optakt til den kommende evaluering af budgetloven opfordrer formandskabet til at overveje et mere flerårigt fokus i udgiftspolitikken. Desuden efterspørger formandskabet en bedre dokumentation af de skønnede effekter på alle de forskellige finanspolitiske mål fra politiske udspil og aftaler.

I.2 DANSK ØKONOMI FREM TIL 2025

Opsving i dansk økonomi …

Danmarks økonomi viser stadig fin form. I flere år har der været faldende ledighed, stor fremgang i beskæftigelsen og stigende boligpriser. I 2017 kom 43.000 flere i beskæftigelse, boligpriserne steg med 3,4 pct., og den økonomiske aktivitet målt ved BNP steg med 2,2 pct.

… fortsætter i 2018 og 2019

De kommende år ventes denne fremgang at fortsætte på linje med formandskabets seneste vurdering.[2] I 2018 og 2019 ventes beskæftigelsen at stige med omkring 70.000 personer i alt, og BNP skønnes at stige med omkring 2 pct. begge år. Dermed kommer godt halvdelen af væksten fra øget beskæftigelse. Opsvinget i dansk økonomi er blandt andet drevet af, at der er høj vækst på Danmarks eksportmarkeder, og at det lave renteniveau understøtter den økonomiske aktivitet, jf. afsnit I.3.

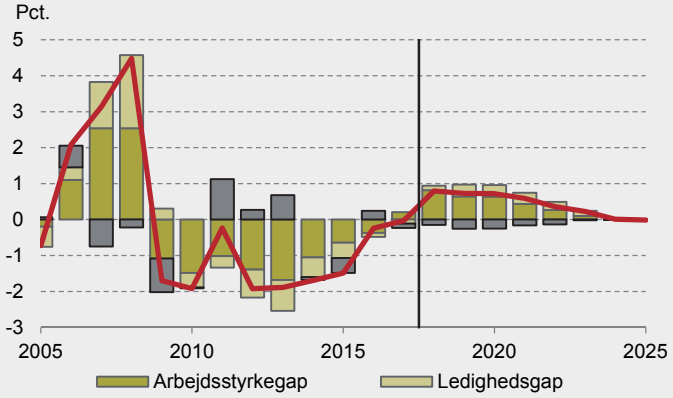
Konjunktursituation omtrent neutral

Konjunktursituationen skønnes at være omtrent neutral i 2017, jf. figur I.2. I 2018 ventes beskæftigelsen at stige mere end strukturelle forhold tilsiger, og det betyder, at det såkaldte beskæftigelsesgap bliver positivt. Stigningen i beskæftigelsen forventes primært at blive understøttet af en større arbejdsstyrke, men der ventes også et bidrag fra lavere ledighed. Udviklingen indebærer, at kapacitetspresset på arbejdsmarkedet kan forventes at øges gradvist de kommende år med større lønstigninger til følge.

2) Formandskabets seneste konjunkturvurdering for årene 2018 og 2019 er offentliggjort i *Konjunkturvurdering og offentlige finanser – prognoseopdatering, februar 2018*, mens den seneste mellemfristede fremskrivning til 2025 er fra *Dansk Økonomi, efterår 2017*.

FIGUR I.2 BESKÆFTIGELSESGAP

Der er udsigt til en lille højkonjunktur målt ved beskæftigelsesgap.



Anm.: Den lodrette streg angiver overgangen til prognosen. Ledighedsgap er i figuren vist som strukturel minus faktisk ledighed, og beskæftigelsesgap i personer kan derfor opgøres som summen af arbejdsstyrkegap og ledighedsgap.

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

Baggrundsnotat uddyber prognosen

Prognosens hovedtal er præsenteret i tabel I.2, mens de centrale forudsætninger fremgår af i boks I.1. Prognosen for dansk og international økonomi er uddybet i *Baggrundsnotat til konjunkturvurdering – Dansk Økonomi, forår 2018*, der kan findes på De Økonomiske Råds hjemmeside.

TABEL I.2 HOVEDTAL FOR KONJUNKTURVURDERING

	2017	2018	2019	2020	2025 [a)]
	Mia. kr.	----------	Realvækst, pct.	----------	
Privat forbrug	1.007	2,1	2,6	2,7	2,3
Offentligt forbrug	536	1,3	0,3	0,5	1,0
Offentlige investeringer	74	1,1	1,4	0,3	1,5
Boliginvesteringer	97	5,4	4,2	2,4	1,1
Erhvervsinvesteringer	267	4,5	6,1	6,4	2,7
Lagerændringer	13	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.994	2,4	2,5	2,4	1,9
Eksport	1.184	2,9	3,7	2,6	4,0
Import	1.033	4,2	4,2	3,6	4,1
Bruttonationalprodukt	2.145	1,8	2,3	2,0	2,0
BVT i private byerhverv	1.234	1,8	3,2	2,8	2,2
	----------	Ændring i 1.000 pers.			----------
Strukturel arbejdsstyrke	28	22	24	15	14
Arbejdsstyrke	45	40	19	15	10
Privat beskæftigelse	45	42	26	14	2
Offentlig beskæftigelse	0	3	0	2	6
	----------	1.000 pers.			----------
Nettoledighed	91	86	79	78	87
Beskæftigelsesgap	3	27	28	28	0
	----------	Pct.			----------
Forbrugerpriser	1,3	0,9	1,5	1,8	1,9
Timelønsomkostninger	2,1	2,5	3,0	3,1	3,1
Kontantpris på enfamiliehuse	4,0	3,9	2,5	2,4	2,3
Timeproduktivitet i private byerhverv	1,0	-0,4	2,0	2,1	2,0
	----------	Pct. af BNP			----------
Betalingsbalance		6,6	6,1	5,2	4,9
Offentlig saldo	1,0	-0,9	-0,5	-0,2	0,1

a) 2025-søjlen angiver den gennemsnitlige årlige vækst fra 2020 til 2025. For nettoledighed, beskæftigelsesgap, betalingsbalance og offentlig saldo er angivet niveauet i 2025.

Anm.: Lagerændringer angiver vækstbidraget til BNP. Beskæftigelsesgap angiver afvigelsen fra den strukturelle beskæftigelse. Forbrugerpriserne er udtrykt ved deflatoren for det private forbrug.

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

BOKS I.1 CENTRALE FORUDSÆTNINGER FOR PROGNOSEN

Prognosen bygger på en række forudsætninger om udviklingen i udlandet, renterne og finanspolitikken. De væsentligste forudsætninger præsenteres i denne boks, og de er uddybet i *Baggrundsnotat til konjunkturvurdering – Dansk økonomi, forår 2018*, der findes på De Økonomiske Råds hjemmeside. Prognosen bygger på offentliggørelsen af det reviderede nationalregnskab for 4. kvartal 2017.

Udland og finansielle forhold
Der forventes en fremgang på de danske eksportmarkeder på omkring 2¾ pct. i 2018 faldende til godt 2¼ pct. i 2019 og omkring 2 pct. i 2020, jf. afsnit I.3. Det forudsættes, at Den Europæiske Centralbank udfaser sit obligationsopkøbsprogram i løbet af 2018, og at den begynder at hæve renten i 2. kvartal 2019. De danske statsobligationsrenter forudsættes at stige fra de nuværende godt ½ pct. til ca. 1 pct. ved udgangen af 2018 og 3½ pct. i 2025. Valutakurser forudsættes konstante fra april 2018, og olieprisen forventes at have et årsniveau på 68 dollar pr. tønde i 2018 stigende til 108 dollar pr. tønde i 2025.

Finanspolitiske forudsætninger
Prognosen lægger den vedtagne finanspolitik til grund. Det forudsættes, at de offentlige udgifter følger udgiftslofterne frem til 2021. Efter 2021 antages det reale offentlige forbrug at følge demografi- og velstandsudviklingen. Derudover er konsekvenserne af de aftalte skattelettelser fra februar 2018 indarbejdet. De finanspolitiske forudsætninger er nærmere beskrevet i afsnit I.5. Den forudsatte udvikling medfører et underskud på den strukturelle saldo på kort sigt, der vendes til omtrent balance i 2025.

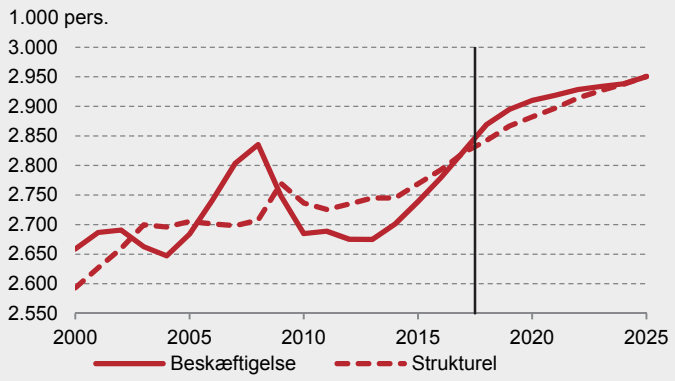
Strukturelle niveauer
Det strukturelle niveau for BNP er nedjusteret lidt frem mod 2025, så niveauet i 2025 er ca. 1 pct. lavere end vurderet i efteråret. Det skyldes overvejende, at den strukturelle produktivitet i private byerhverv er nedjusteret. Strukturelt BNP ventes at stige med ca. 2 pct. årligt i perioden 2018-25, hvilket er omkring ¼ pct. mere end i perioden 1990-2017. Det skyldes blandt andet, at væksten i den strukturelle timeproduktivitet ventes at blive ca. 1¾ pct. årligt i perioden 2018-25, som følge af en forudsat stor stigning i kapitalapparatet. Den strukturelle beskæftigelse ventes at stige med godt 15.000 personer om året, hvilket primært skyldes tilbagetrækningsreformer.

Beskæftigelse kommer over strukturelt niveau

Den kraftige stigning i beskæftigelsen de seneste år betyder, at beskæftigelsen er tilbage på det vurderede strukturelle niveau i 2017, jf. figur I.3. Høj vækst i den indenlandske efterspørgsel og på eksportmarkederne ventes at føre til yderligere stigninger i beskæftigelsen, så der er udsigt til, at beskæftigelsen kommer over det strukturelle niveau. Det strukturelle niveau for beskæftigelsen er det niveau, der er foreneligt med stabile lønstigninger, og det betyder, at de kommende års beskæftigelsesstigninger gradvist kan forventes at føre til større lønstigninger.

FIGUR I.3 BESKÆFTIGELSE

Beskæftigelsen kommer over det strukturelle niveau.



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

Arbejdsstyrken er øget som følge af indvandring og reformer

Den kraftige stigning i beskæftigelsen skal ses i lyset af, at konjunktursituationen er blevet normaliseret de seneste år, men også at arbejdsstyrken er øget markant. Stigningen i arbejdsstyrken kan hovedsageligt tilskrives, at der i de seneste år er gennemført en række reformer, der øger arbejdsstyrken, og desuden har der været stor tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Begge forhold forudsættes at bidrage til, at arbejdsstyrken øges yderligere frem mod 2025, jf. figur I.4.

Yderligere reformbidrag de kommende år …

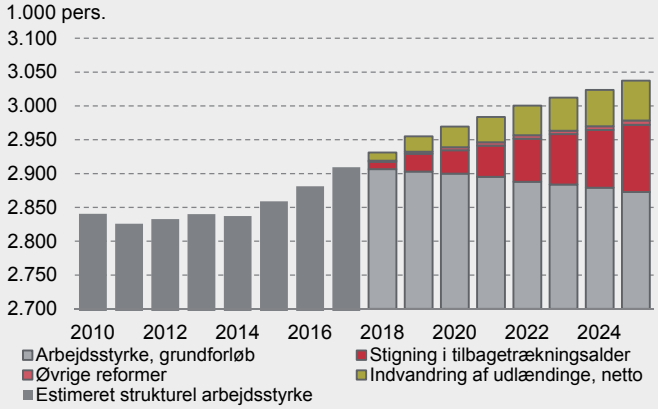
Efterlønsalderen er hævet fra 60 år i 2014 til 62 år i 2017. Det har formegentlig medvirket til den kraftige stigning i arbejdsstyrken de senere år. De kommende år øges efterlønsalderen yderligere, og fra 2019 bliver også folkepensionsalderen gradvist hævet. Samlet forudsættes stigningen i tilbagetrækningsalderen at øge arbejdsstyrken med omkring 100.000 personer frem mod 2025.

… reducerer pres på arbejdsmarkedet

Stigningen i arbejdsstyrken ventes at afbøde en betydelig del af presset på arbejdsmarkedet de kommende år. Dertil kommer, at et større lønpres naturligt vil forværre dansk konkurrenceevne. Det reducerer efterspørgslen fra udlandet, og derigennem mindskes presset på arbejdsmarkedet. Løndannelsen er en af økonomiens centrale ligevægtsmekanismer på mellemlang sigt, og normalt vil lønnen reagere med en vis forsinkelse på en situation med skærpet konkurrence om arbejdskraften.

FIGUR I.4 UDVIKLING I ARBEJDSSTYRKE

De kommende år ventes den strukturelle arbejdsstyrke at stige med store bidrag fra indvandring og stigninger i tilbagetrækningsaldre.



Anm.: Figuren viser udviklingen i den strukturelle arbejdsstyrke. Fra 2018 og frem er denne dekomponeret i reformeffekter og nettoindvandring. Reformbidrag er opgjort i forhold til den strukturelle arbejdsstyrke i 2017. "Stigning i tilbagetrækningsalder" indeholder stigninger i efterløns- og folkepensionsalder. "Øvrige reformer" indeholder blandt andet reformer af SU, kontanthjælp, dagpenge og førtidspension. "Indvandring af udlændinge, netto", indeholder nettoindvandring af udenlandske statsborgere, der ventes at indgå i arbejdsstyrken.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's befolkningsregnskab, DREAM's socioøkonomiske fremskrivning og egne beregninger.

Risiko består i opbygning af ubalancer

Alle højkonjunkturer ender på et tidspunkt, men det er afgørende hvordan. Hvis der opbygges store ubalancer i form af f.eks. stor gældsætning eller der sker en hurtig forværring af konkurrenceevnen, kan det føre til en brat opbremsning i den økonomiske aktivitet med langvarige konsekvenser for beskæftigelse og boligpriser – en såkaldt hård landing. Det skete blandt andet op til finanskrisen i 2008, hvor der var store stigninger i boligpriserne og i det private forbrug drevet af øget gældsætning, og samtidig reducerede store lønstigninger Danmarks konkurrenceevne. Det betød, at Danmark blev hårdt ramt, da de internationale konjunkturer vendte i 2008.

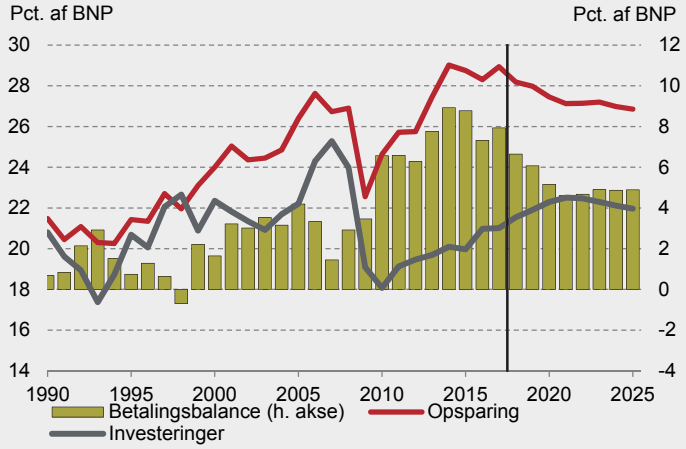
Ingen tegn på store ubalancer

Den aktuelle konjunktursituation er dog markant anderledes. Der er store opsparinger i husholdningerne, virksomhedernes konkurrenceevne er forbedret, og der er rekordstore overskud på betalingsbalan-

cen, jf. figur I.5. Skulle presset på arbejdsmarkedet stige mere end ventet, vurderes der i lyset af Danmarks gode konkurrenceevne også at være plads til lidt højere lønstigninger end forudsat i prognosen, uden at det udvikler sig til en uholdbar situation.

FIGUR I.5 BETALINGSBALANCEN

Overskuddene på betalingsbalancen har de seneste år været historisk store som andel af BNP.



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

Forbruget bærer stadig præg af krisen, …

Selvom konjunktursituationen overordnet vurderes at være normaliseret, bærer dele af økonomien stadig præg af krisen. Husholdningernes indkomst er de senere år steget en del som følge af fremgang i beskæftigelsen, og lave prisstigninger har sikret reallønsfremgang på trods af moderate nominelle lønstigninger, men realvæksten i det private forbrug endnu er ganske moderat. Det betyder blandt andet, at husholdningernes opsparing er stor, og det giver sig udslag i, at det private forbrug som andel af den disponible indkomst har været historisk lav siden 2010, jf. figur I.6. Perioden op til finanskrisen i 2008 var præget af en stor opbygning af gæld i husholdningerne, og det lave forbrug kan skyldes et ønske om at nedbringe denne gæld.[3] Frem mod 2025 ventes husholdningerne at forbruge en større andel af deres disponible indkomst. Det indebærer, at væksten i det private forbrug tiltager de kommende år med en gennemsnitlig årlig vækstrate på knap 2½ pct. i perioden 2018 til 2025.

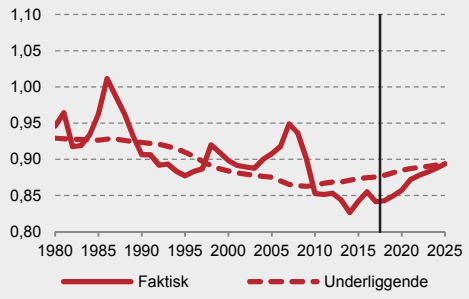
3) Se f.eks. Kuchler og Hviid (2017): Forbrug og opsparing i lavrentemiljø. Nationalbanken: Working Paper.

… og lavt kapitalniveau peger mod store investeringer

Investeringerne var lave i årene efter finanskrisen, og det aktuelle opsving har været kendetegnet ved stor fremgang i beskæftigelsen. Det betyder, at mængden af kapital til rådighed i forhold til beskæftigelsen – det såkaldte K/L-forhold – er faldet og ligger betydeligt under det vurderede trendmæssige niveau, jf. figur I.7. Det forudsættes, at også K/L-forholdet gradvist normaliseres, og det indebærer en betydelig vækst i erhvervsinvesteringerne de kommende år med en gennemsnitlig årlig vækstrate på omkring 3¾ pct.

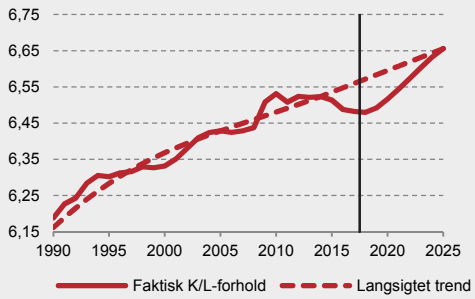
FIGUR I.6 FORBRUGSKVOTE

Forbrugskvoten er aktuelt meget lav.



FIGUR I.7 K/L-FORHOLD

Lavt kapitalniveau i forhold til beskæftigelse.



Anm.: Figur I.6 viser forholdet mellem det private forbrug og den langsigtede disponible indkomst i SMEC. Den modelberegnede strukturelle forbrugskvote er bestemt af formuekvote (udglattet) og demografi. Figur I.7 viser forholdet mellem kapital og arbejdskraft i private byerhverv.

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

Finanspolitikken er omtrent neutral i 2018

Der forudsættes en relativt høj vækst i det offentlige forbrug i 2018. Når finanspolitikkens aktivitetspåvirkning vurderes, regnes bidraget imidlertid blandt andet i forhold til, om offentlig beskæftigelse udgør en konstant andel af den strukturelle beskæftigelse. Derfor ventes finanspolitikken at være omtrent neutral for væksten i 2018, jf. afsnit I.4. For 2019 er der derimod forudsat en lav vækst i det offentlige forbrug, og det ventes at dæmpe aktiviteten i dansk økonomi.

Nedjustering af BNP skyldes tekniske forhold

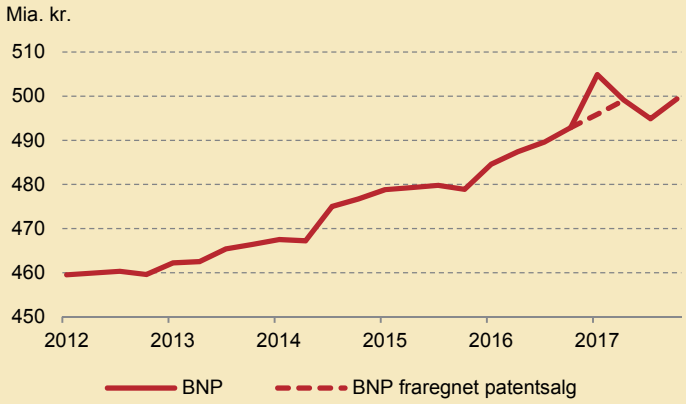
Skønnet for udviklingen i BNP i 2018 er nedjusteret med ca. ½ pct.point i forhold til seneste vurdering. Nedjusteringen skal ses i lyset af, at væksten i 2017 blev opgjort til at være lidt stærkere end ventet som følge af tekniske forhold. Det reducerer væksten fra 2017 til 2018, og det er beskrevet nærmere i boks I.2. Nedjusteringen dækker derfor over, at der er omtrent samme forventning til væksten igennem 2018 og 2019 som i den seneste konjunkturvurdering. I 4. kvartal 2018 skønnes en vækst i BNP på omkring 2¾ pct. i forhold til samme kvartal året før, mens den tilsvarende stigning i 4. kvartal 2017 var 1,3 pct.

BOKS I.2 NEDJUSTERING AF BNP-VÆKSTEN I 2018

Skønnet for væksten i BNP i 2018 er nedjusteret fra godt 2¼ pct. til 1¾ pct. i forhold til *Konjunkturvurdering og offentlige finanser – Prognoseopdatering, februar 2018*. Nedjusteringen skal ses i lyset af udviklingen i BNP i 2017, der er opjusteret som følge af et salg af en rettighed til et patent på ca. 9 mia. kr., som isoleret set øger BNP-væksten med 0,4 pct.point.

Patentet er et engangsforhold, som ikke påvirker BNP i 2018, og BNP skønnes i 2018 at være på omtrent samme niveau som vurderet i februar. Derfor reducerer indregningen af denne aktivitet væksten i 2018 tilsvarende, da udgangspunktet i 2017 er højere. Aktiviteten er foreløbigt periodiseret til 1. kvartal 2017 i nationalregnskabet, og det medvirker – sammen med et stort fald i bilsalget i 3. kvartal – til usædvanligt store udsving fra kvartal til kvartal i 2017, jf. figur A. Det vanskelliggør fortolkningen af udviklingen, da den ikke afspejler andre realøkonomiske forhold i form af beskæftigelse, ledighed og boligpriser.

FIGUR A KVARTALSVIST BNP



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Svag produktivitetsudvikling i 2018, …

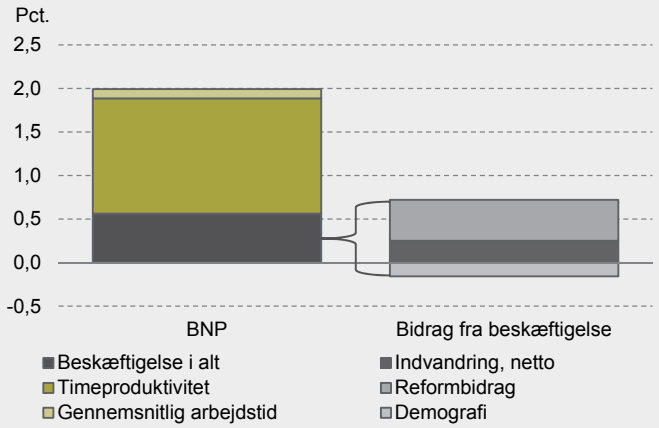
Nedjusteringen af BNP-væksten og den store fremgang i beskæftigelsen implicerer, at der forudsættes en relativ svag produktivitetsudvikling i 2018. Det giver et negativt produktivitetsgap, så det samlede output gap forbliver omtrent neutralt. I 2019 og 2020 forudsættes derimod en relativ stærk produktivitetsvækst, og det skal ses i lyset af, at høje investeringer øger såvel den faktiske som strukturelle produktivitet.

… men store bidrag til strukturel vækst frem mod 2025

De relativt høje produktivitetsvækstrater forudsættes at fortsætte resten af perioden frem mod 2025, og det udgør det væsentligste bidrag til den gennemsnitlige stigning i strukturelt BNP på omkring 2 pct., jf. figur I.8. I lyset af den neutrale konjunktursituation i 2017 ventes omtrent samme gennemsnitlige vækstrate i faktisk BNP. Beskæftigelsen bidrager med godt ½ pct.point, og det skal som nævnt ses i lyset af gennemførte reformer og nettoindvandring af udenlandske statsborgere.

FIGUR I.8 BIDRAG TIL STRUKTUREL VÆKST

Stigninger i produktiviteten udgør det væsentligste bidrag til stigningen i BNP frem mod 2025.



Anm.: Figuren viser bidrag til gennemsnitlig strukturel vækst og beskæftigelse fra 2017 til 2025. Overgangen fra bidrag til arbejdsstyrke til beskæftigelse for "indvandring, netto" og "demografi" er beregnet på baggrund den strukturelle ledighedsprocent i 2017. "Reformbidrag" indeholder bidrag til arbejdsstyrken omregnet på samme måde plus bidrag fra ændring i den strukturelle ledighedsprocent.

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

Afsnittets indhold

Resten af afsnittet diskuterer risikoen for en overophedning. Risikoen koncentrerer sig om bolig- og arbejdsmarkedet. Først diskuteres situationen på boligmarkedet med fokus på lejlighedspriserne omkring de store byer. Dernæst diskuteres arbejdsmarkedet med fokus på omkostningerne ved kapacitetspres og mængden af ledige ressourcer.

RISIKOFAKTORER PÅ BOLIGMARKEDET

Boligmarkedet udgør en betydelig risiko

Udviklingen på boligmarkedet er nært knyttet til udviklingen i den finansielle sektor, da store stigninger i boligpriserne ofte er drevet af høj gældsætning. Boligprisstigninger drevet af en uholdbar opbygning af gæld kan derfor have store konsekvenser for stabiliteten af det finansielle system. Derfor vurderes boligmarkedet generelt at udgøre en stor risiko, da finansielle kriser ofte fører til et større fald i den økonomiske aktivitet og tager længere tid at overvinde end andre typer af kriser. Det er derfor naturligt med et stort fokus på boligmarkedet.

Boligmarkedet er ikke overvurderet på landsplan

Priserne på enfamiliehuse har været stigende i flere år, og de er siden 2012 steget med godt 20 pct. Stigningen i boligpriserne skal ses i lyset af, at der har været stor indkomstfremgang fra øget beskæftigelse, lave forbrugerprisstigninger samt historisk lave renter, og boligpriserne er ikke steget væsentligt mere end fundamentale forhold tilsiger.

Prisstigninger koncentreret omkring København og Aarhus

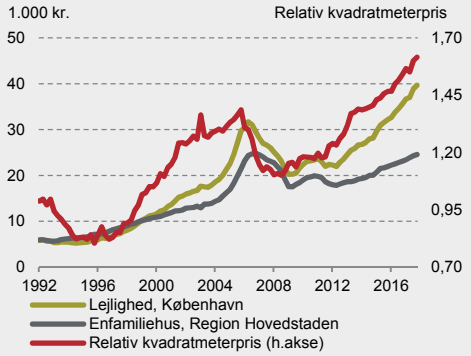
Boligprisstigningerne har især været koncentreret omkring de store byer. Her vendte prisudviklingen først, og det er her prisstigningerne har været størst. Først de senere år har prisstigningerne spredt sig til resten af landet. Det er derfor også boligpriserne omkring Aarhus og København, der kræver størst opmærksomhed. Kvadratmeterpriserne på lejligheder i København er nu mere end 50 pct. højere end enfamiliehuse i Region Hovedstaden, og det relative prisforhold mellem lejligheder og huse er væsentligt højere, end i årene før boligmarkedet toppede i 2006, jf. figur I.9.

Aktiviteten er stadig høj på lejlighedsmarkedet

Aktiviteten på ejerlejlighedsmarkedet er stadig høj, og antallet af handler lå på et stabilt, højt niveau i 2017, jf. figur I.10. Forholdet mellem den realiserede handelspris og udbudspriserne har også udviklet sig stabilt, og det ligger i øjeblikket på et lavt niveau. Både i 2005 og 2007 gik et fald i handelsaktiviteten foran en stigning i det gennemsnitlige nedslag på udbudsprisen.

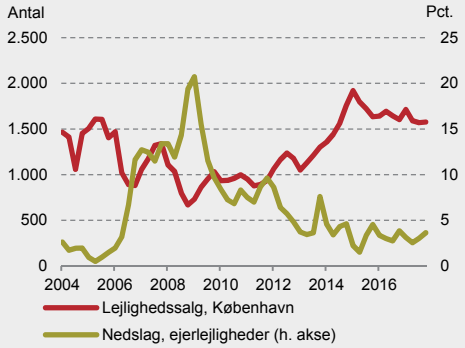
FIGUR I.9 KVADRATMETER-PRISER

Lejlighedspriserne er steget mere i København end boligpriserne i Region Hovedstaden.



FIGUR I.10 BOLIGHANDLER OG NEDSLAG

Fald i bolighandler sker typisk før stigninger i nedslag.



Anm.: Egen sæsonkorrektion. Den relative kvadratmeterpris viser forholdet mellem kvadratmeterprisen på en lejlighed i Byen København og et enfamiliehus i Region Hovedstaden. Byen København omfatter Dragør, Tårnby, Frederiksberg og Københavns kommune. Nedslag viser forholdet mellem den gennemsnitlige udbudspris og den realiserede handelspris pr. kvadratmeter i byen København.

Kilde: Finans Danmark.

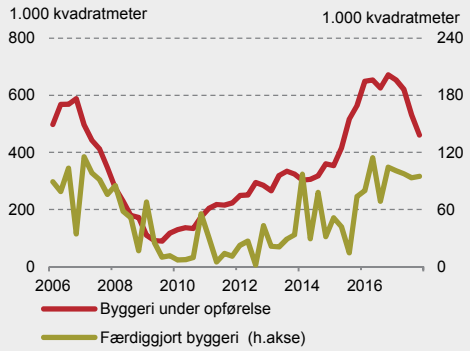
Stigende byggeaktivitet kan dæmpe prisstigninger

De senere år har der været en kraftig stigning i byggeaktiviteten, jf. figur I.11. I starten af 2017 var mængden af etageboliger under opførelse i København højere end i perioden op til finanskrisen[4]. Det har medført, at der også har været en stigning i det færdiggjorte byggeri, hvilket øger udbuddet af lejligheder på det Københavnske boligmarked. Den høje byggeaktivitet betyder, at der også de kommende år må forventes at være en stigning i udbuddet, og det vil isoleret set trække i retning af at dæmpe prisstigningerne.

4) Statistikken er generelt præget af mange forsinkede indberetninger, og observationerne de seneste kvartaler er derfor behæftet med stor usikkerhed, jf. anmærkning til figur I.11.

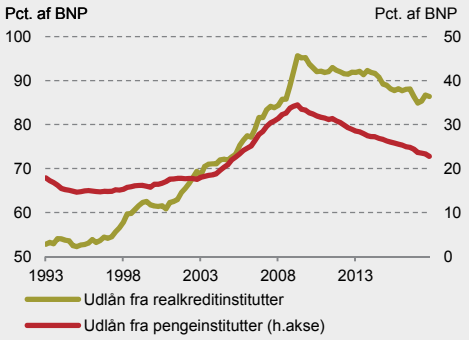
FIGUR I.11 ETAGEBOLIGER

Der har været en stor stigning i byggeaktiviteten i København de seneste år.



FIGUR I.12 UDLÅN

Siden finanskrisen er udlån til husholdninger på landsplan faldet som andel af BNP.



Anm.: Figur I.11 viser byggeri under opførelse hhv. færdiggjort byggeri af etageboliger i København. Statistikken er generelt præget af mange forsinkede indberetninger de seneste kvartaler, og påbegyndte byggeri opjusteres typisk mere end 100 pct. Byggeri under opførelse opgøres som værdien i forrige periode plus påbegyndt byggeri minus færdiggjort byggeri. Byen København omfatter Dragør, Tårnby, Frederiksberg og Københavns kommune. Figur I.12 viser det samlede udlån fra penge- og realkreditinstitutter til husholdningerne (egen sæsonkorrektion) i pct. af BNP.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Danmarks Nationalbank.

Prisstigninger er ikke drevet af udlånsvækst, …

Boligprisstigningerne op til finanskrisen var i høj grad understøttet af en stor stigning i husholdningernes gældsætning, jf. figur I.12. Siden da har husholdningerne konsolideret sig, og de seneste års prisstigninger er ikke kommet på baggrund af øget gældsætning.

… men rentestigninger udgør en risiko

De korte renter ventes gradvist at stige fra 2019. Det vil føre til en stigning i boligejernes finansieringsomkostninger, og det trækker alt andet lige i retning af lavere prisstigninger. Hvis rentestigninger fører til et fald i boligpriserne, er det ikke nødvendigvis et udtryk for, at boligpriserne har været overvurderede, men derimod en konsekvens af fundamentale forhold. Et prisfald – også selv om det er drevet af fundamentale forhold – kan ikke desto mindre udgøre en risiko for den makroøkonomiske og finansielle stabilitet, hvis boligejerne ikke i tilstrækkeligt omfang har garderet deres privatøkonomi mod prisfald.

Store prisfald i Oslo og Stockholm

Store prisstigninger koncentreret omkring de store byer er langt fra et dansk fænomen, og det er blandt andet drevet af en global tendens i retning af øget urbanisering. I lighed med København har boligpriserne gennem en årrække også været stigende i eksempelvis Oslo og Stockholm. Det seneste år er prisudviklingen dog vendt blandt andet som følge af stor byggeaktivitet og en opstramning af kreditvilkårene.

Politiske tiltag kan påvirke boligpriser

I Danmark er der de senere år ligeledes gennemført en række politiske tiltag rettet mod boligmarkedet og det finansielle system, som er beskrevet nærmere i boks I.3. Begrænsningen af lånemuligheder for husholdninger med høj gæld ventes at ramme hårdest i de områder, hvor boligprise,rne er steget mest, og det bør isoleret set dæmpe prisudviklingen omkring de store byer. Tiltagene rettet mod det finansielle system tilsigter at øge de finansielle institutioners kapitalpolstring for at øge deres evne til at absorbere tab. Det kan reducere udlånsvæksten og derigennem mindske prispresset på boligmarkedet. Det vides endnu ikke, hvor kraftig effekt disse tiltag vil få.

BOKS I.3 TILTAG RETTET MOD BOLIGMARKEDET OG DET FINANSIELLE SYSTEM

Der er de seneste år gennemført en række politiske tiltag, der kan påvirke boligmarkedet. I det nedenstående gives der et overblik over disse.

Begrænsning af lånemuligheder for husholdninger med høj gæld
Fra 1. januar 2018 er der indført ny regulering af de finansielle institutioner, hvilket begrænser muligheden for at optage lån med kort rentebinding eller afdragsfrihed. Reguleringen er rettet mod husholdninger med en belåningsgrad over 60 pct. og en gæld på mere end fire gange den årlige husstandsindkomst. Dette tiltag har blandt andet til formål at begrænse mængden af risikable lån i København og Aarhus.

Ophævelse af skattestoppet på ejendomsværdiskatten
Fra 1. januar 2021 ophæves nominalprincippet på ejendomsværdiskatten. Aftalen indebærer, at ejendomsværdiskatten fremover udgør ca. 0,55 pct. af beskatningsgrundlaget indtil 6 mio. kr. Det betyder, at boligskatterne fremadrettet vil stige i takt med boligpriserne. Beskatningsgrundlaget vil blive fastsat af de nye ejendomsvurderinger, som bliver offentliggjort i 2019. Skattestoppets nominalprincip indebærer, at der i dag er store geografiske forskelle i den gennemsnitlige ejendomsværdiskat. Beskatningen kan derfor ventes at stige i de områder, hvor boligpriserne er steget mest siden 2001, mens de områder, hvor priserne er faldet meget, kan have udsigt til en lavere beskatning. Som led i aftalen fastsættes de kommunale grundskyldspromiller ved lov i 2021, så provenuet i de enkelte kommuner er uændret i forhold til gældende regler. De lovfastsatte promiller udgør et loft i 2021-25. Den nuværende undergrænse for grundskyldspromillen på 16 promille fjernes, og loftet sænkes fra 34 til 30 promille.

Kontracyklisk kapitalbuffer
På baggrund af en indstilling fra Det Systemiske Risikoråd har Erhvervsministeren fastsat den kontracykliske kapitalbuffer til 0,5 pct. med virkning fra 31. marts 2019 fra det nuværende niveau på 0. Den kontracykliske kapitalbuffer er et tillæg til minimumkravet for de finansielle institutioners nedskrivningsegnede kapital.

Dertil kommer, at der allerede er indført en række nye tiltag. Fra november 2015 blev der indført et udbetalingskrav på 5 pct. ved boligkøb, og kapitalkravene til de finansielle institutioner er løbende blevet skærpet siden finanskrisen blandt andet i forbindelse med Basel III-reglerne.

PRES PÅ ARBEJDSMARKEDET

Stor årvågenhed om arbejdsmarkedet

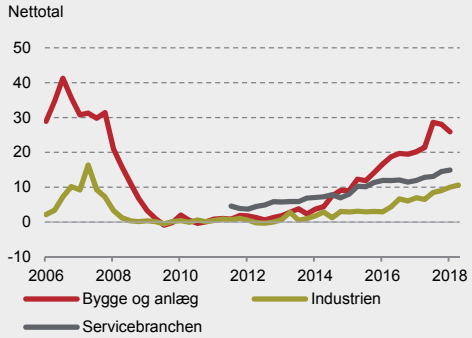
Arbejdsmarkedet er et andet område, der har stor bevågenhed i lyset af konjunktursituationen. I det følgende gives en kort status på kapacitetspresset på arbejdsmarkedet, hvorefter omkostningerne ved mangel på arbejdskraft diskuteres. Til sidst stilles der skarpt på beskæftigelsen for unge og studerende samt flygtninge, som er to af de områder, hvor der stadig kan være ledige ressourcer.

Tiltagende pres på arbejdsmarkedet i Danmark …

I takt med at det økonomiske opsving har fået fat, er beskæftigelsen og ledigheden gradvist normaliseret. Det har naturligt medført, at det er blevet lidt vanskeligere for virksomhederne at rekruttere nye medarbejdere, og virksomhederne melder i stigende omfang om rekrutteringsvanskeligheder, jf. figur I.13. På trods af det strammere arbejdsmarked er lønstigningerne relativt moderate, jf. figur I.14. Stigende pres på arbejdsmarkedet bør i sidste ende sætte sig i større lønstigninger, og det vidner om, at presset på arbejdsmarkedet endnu ikke er nær et uholdbart niveau.

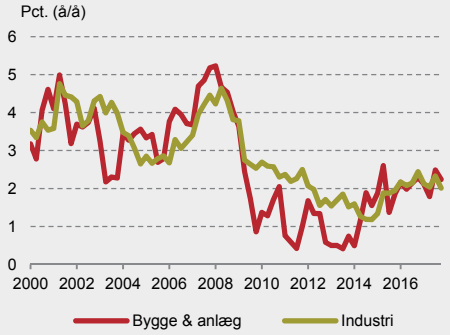
FIGUR I.13 MANGEL PÅ ARBEJDSKRAFT

Virksomhederne melder om mangel på arbejdskraft.



FIGUR I.14 LØNSTIGNINGER

Lønstigningerne er stadig moderate i forhold til perioden inden finanskrisen.



Anm.: Figur I.13 viser andelen af adspurgte virksomheder, der i Danmarks Statistiks konjunkturbarometer svarer, at de har produktionsbegrænsninger i form af mangel på arbejdskraft. Egen sæsonkorrektion af bygge og anlæg samt industri.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

… og i udlandet

Der har de senere år været en stor tilgang af udenlandsk arbejdskraft til det danske arbejdsmarked. Mangel på arbejdskraft er også et stigende problem i flere af Danmarks nabolande. Det kan vanskelliggøre rekrutteringssituationen i Danmark yderligere og føre til stigende

lønpres. Det må dog også formodes at føre til øget lønpres i udlandet, og der er derfor nogen usikkerhed om den samlede effekt på den danske konkurrenceevne.

Mangel på arbejdskraft kan svække konkurrenceevnen …

En væsentlig udfordring ved mangel på arbejdskraft er netop, at den kan svække konkurrenceevnen. Det kan dels ske som følge af en svækket produktivitetsudvikling, og dels som følge af at større lønstigninger øger virksomhedernes omkostninger. I udgangspunktet er den danske konkurrenceevne dog ganske god. Det viser sig blandt andet ved store overskud på betalingsbalancen og en kraftig styrkelse af den relative lønkvote, der viser, hvor stor en andel af værditilvæksten, der går til aflønning af ansatte i Danmark relativt til udlandet, jf. figur I.15. En stor svækkelse af konkurrenceevnen kan imidlertid have længerevarende konsekvenser. Det skyldes, at det typisk tager tid for lønnen at tilpasse sig, men også at det koster tid og ressourcer, hvis danske virksomheder mister fodfæste på afsætningsmarkeder. Det er derfor vigtigt at være opmærksom på udviklingen i den danske konkurrenceevne.

… gennem svagere produktivitetsudvikling …

Produktivitetsudviklingen bliver typisk svækket under en højkonjunktur som følge af, at økonomiens ressourcer udnyttes mindre effektivt. Dertil kommer, at virksomhedernes efterspørgsel efter arbejdskraft i stigende omfang skal dækkes af personer, der har opholdt sig længere tid udenfor arbejdsmarkedet, med lavere produktivitet til følge. Det må dog i nogen grad forventes at være af midlertidig karakter, da de gradvist vil tilegne sig kompetencer, og dermed øge deres produktivitet. Derudover kan en svagere produktivitetsudvikling også skyldes mangel på højtkvalificeret arbejdskraft med specialkompetencer, der kan have spillover-effekter på den øvrige arbejdskraft.

… og større lønstigninger

Når efterspørgselen efter arbejdskraft stiger mere end udbuddet af arbejdskraft, vil det naturligt sætte sig i løndannelsen. Hvis de danske lønninger stiger mere end i udlandet, vil det isoleret set også trække i retning af en svækkelse af konkurrenceevnen.

Lønstigninger kan føre til opbygning af andre ubalancer

Større lønstigninger kan, udover at svække konkurrenceevnen, også skubbe til opbygningen af ubalancer andre steder i økonomien. Det kan f.eks. være i form af større forbrugeroptimisme, der leder til en gældsdrevet efterspørgsel efter forbrug og boliger. Danske husholdninger har de senere år brugt en historisk lav andel af deres indkomst på forbrug, og husholdningernes gæld har været faldende. Et lånefinansieret forbrugsopsving vurderes derfor ikke at udgøre en stor bekymring. En større kilde til bekymring er, at større lønstigninger kan øge efterspørgslen efter boliger, hvor priserne som tidligere beskrevet allerede er steget meget.

FIGUR I.15 RELATIV LØNKVOTE

Dansk konkurrenceevne er forbedret væsentligt målt ved den relative lønkvote.

Anm.: Den relative lønkvote måler lønkvoten i industrien i Danmark i pct. af en sammenvejning af lønkvoten i Danmarks konkurrentlande. Sammenvejningen er foretaget med Nationalbankens kronekursvægte.

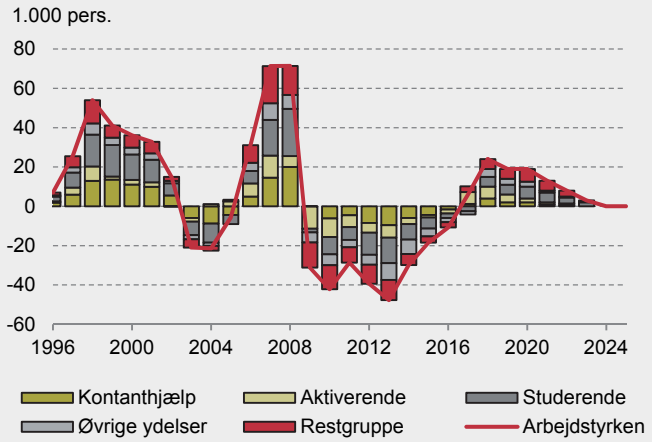
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Eurostat, OECD og egne beregninger.

Stadig rum for konjunkturmæssig stigning i arbejdsstyrken …

Arbejdsstyrke, ledighed og beskæftigelse er aktuelt omtrent på det vurderede strukturelle niveau, og de kommende år ventes den strukturelle arbejdsstyrke at stige. Fremgangen i beskæftigelsen ventes – som tidligere nævnt – at blive endnu stærkere de kommende år. Det understøttes af konjunkturmæssige bidrag fra personer i ledighed, men i endnu højere grad fra personer udenfor arbejdsstyrken, som det ofte ses under en højkonjunktur, jf. figur I.16. Det skyldes, at arbejdsmarkedet som følge af stigende lønninger kan tiltrække flere personer udenfor arbejdsmarkedet, end det ses ved en neutral konjunktursituation.

FIGUR I.16 ARBEJDSSTYRKEGAP

Antallet af personer udenfor arbejdsstyrken er omtrent tilbage på det konjunkturmæssige neutrale niveau på tværs af ydelsesgrupper.



Anm.: Et negativt tal angiver, at der er flere personer i den pågældende kategori end i en normal konjunktursituation. Arbejdsstyrken er dekomponeret på baggrund af den registerbaserede arbejdsstyrkestatistik, der forefindes til og med 2016. Efter 2016 er de strukturelle niveauer fremskrevet på baggrund af DREAM's socioøkonomiske fremskrivning, og de faktiske niveauer baseret på egen fremskrivning fra 2018.

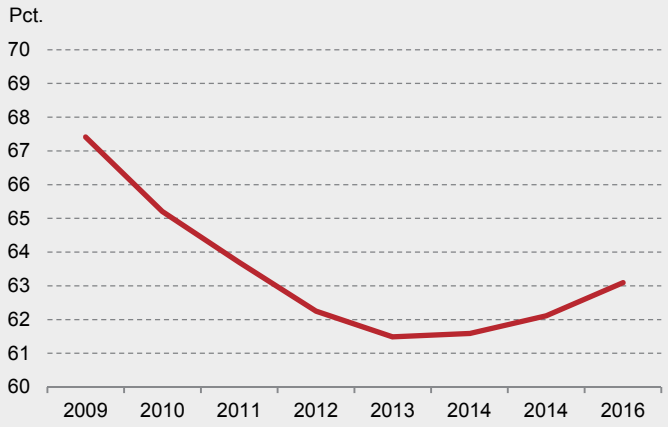
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's befolkningsregnskab, DREAM's socioøkonomiske fremskrivning og egne beregninger.

… blandt unge og studerende

En væsentlig kilde til konjunkturmæssig variation i arbejdsstyrken udgøres af unge, og deres erhvervsdeltagelse er faldet en del siden 2009, jf. figur I.17. Den konjunkturmæssige variation i unges erhvervsdeltagelse kommer blandt andet fra studerende, og i takt med at konjunkturerne bedres, kan det forventes, at der vil komme et positivt bidrag til arbejdsstyrken fra denne gruppe. Under højkonjunkturen i 2007-08 var der eksempelvis et konjunkturmæssigt bidrag på op til 20.000 personer fra denne gruppe. I de følgende år under krisen var optaget på uddannelsesinstitutionerne højt, og mange unge forlod derfor arbejdsstyrken midlertidigt til fordel for uddannelse.

FIGUR I.17 BESKÆFTIGELSESFREKVENS, 18-29 ÅRIGE

Beskæftigelsesfrekvensen blandt 18-29 årige er faldet en del siden 2009.



Anm.: Figuren viser beskæftigelsesfrekvensen for 18-29 årige opgjort på baggrund af den registerbaserede arbejdsstyrkestatistik.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Variation i optaget på uddannelses-institutioner

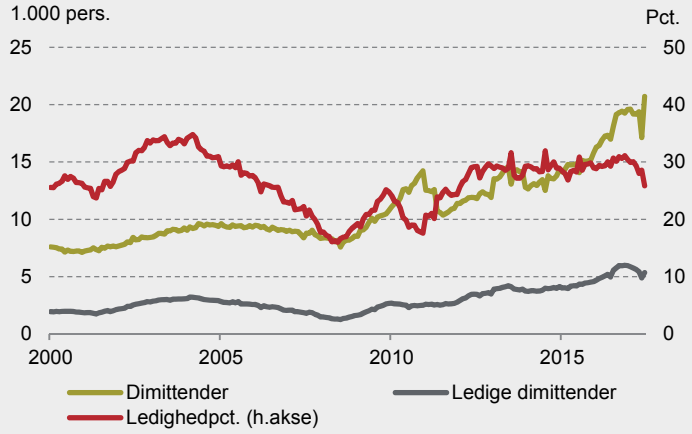
En del af den konjunkturmæssige variation i unges arbejdsmarkedstilknytning udgøres derfor af optaget på uddannelsesinstitutioner. En forværret konjunktursituation gør det mindre attraktivt at tage et ekstra år på arbejdsmarkedet, inden studierne påbegyndes. I takt med den økonomiske fremgang kan det omvendt føre til, at unge i større omfang udskyder studiestart et eller flere år for at arbejde, og det vil øge arbejdsudbuddet. Dertil kommer, at også studerendes mulighed for deltidsbeskæftigelse ved siden af studierne bedres med fremgangen i dansk økonomi.

Mange nye dimittender

De store årgange på uddannelsesinstitutionerne efter krisen begynder efterhånden at blive færdige, og antallet af dimittender har derfor været stigende de seneste år, jf. figur I.18. I første halvår 2017 var der knap 20.000 dimittender blandt akademikere, og det er en stigning fra knap 15.000 første halvår 2015. Ledigheden blandt dimittender er dog relativt høj i forhold til arbejdsmarkedet generelt. Det høje antal dimittender betyder, at der stadig er reserver, der kan trækkes ind på arbejdsmarkedet blandt denne gruppe af personer. Det kan afhjælpe presset på arbejdsmarkedet blandt højtuddannede de kommende år.

FIGUR I.18 DIMITTENDER

Der har været en stor stigning i antallet af akademiske dimittender, men deres ledighed er relativt høj i forhold til resten af arbejdsmarkedet.



Anm.: Figuren viser antallet af forsikrede hhv. ledige medlemmer i akademikernes a-kasse, som er dimitteret indenfor de seneste år.

Kilde: Akademikernes ledighedsstatistik.

Forskellige effekter på fuldtidsbeskæftigelsen

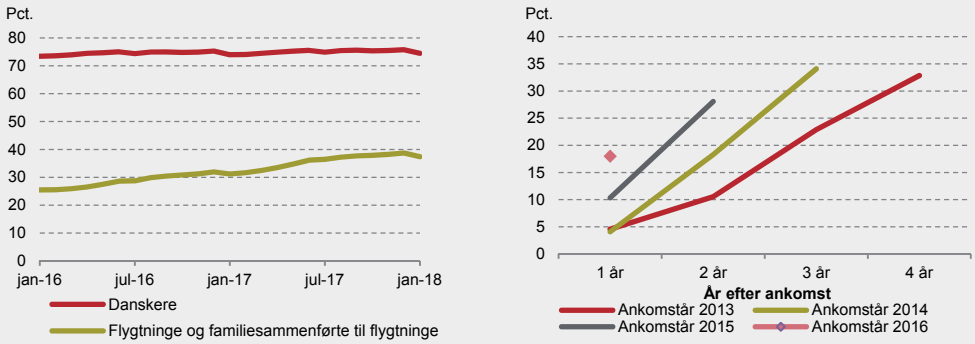
I hvilken grad unge udgør en arbejdskraftreserve afhænger også af deres gennemsnitlige arbejdstid. I det omfang arbejdskraftreserven udgøres af studerende, der kommer i deltidsbeskæftigelse, er bidraget til arbejdsstyrken mindre opgjort i fuldtidspersoner. Er der i stedet tale om unge, der udskyder studiestart, vil der i højere grad være tale om fuldtidsbeskæftigelse.

Flygtninge har mindre arbejdsmarkedstilknytning

Flygtninge er en anden gruppe, som potentielt kan bidrage til at øge arbejdsstyrken. Beskæftigelsesfrekvensen for flygtninge og familiesammenførte til flygtninge er væsentligt lavere end danskeres, jf. figur I.19. Der har dog været en tendens til, at nytilkomne flygtninge har klaret sig bedre på arbejdsmarkedet de seneste år. Dette kan både skyldes, at konjunktursituationen er forbedret, men det kan også skyldes, at der de seneste år er gennemført en række politiske initiativer for at øge beskæftigelsen for flygtninge.

FIGUR I.19 FLYGTNINGES BESKÆFTIGELSESFREKVENS

Flygtninges beskæftigelsesfrekvens er væsentligt lavere end danskeres, men er steget de seneste år.



Anm.: Figuren til venstre viser andelen af beskæftigede lønmodtagere i alderen 18 til 59 år (ikke-sæsonkorrigeret). Figuren til højre viser lønmodtagerbeskæftigelsen i årene efter ankomståret for flygtninge ankommet i 2013-2016. Beskæftigede indeholder en mindre andel, der er i beskæftigelse med løntilskud. Der er ikke taget højde for deltidsbeskæftigelse.

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

Mange tiltag rettet mod flygtninge

Integrationsydelsen blev indført fra september 2015 for nytilkomne, og i 2016 for alle. Den gives til ikke-forsikrede ledige personer, der har opholdt sig i Danmark i mindre end syv ud af de seneste otte år. Integrationsydelsen øger det økonomiske incitament til at tage et arbejde. I marts 2016 indgik regeringen og KL en aftale om et integrationsprogram, som indebærer, at flygtninge skal modtage et virksomhedsrettet tilbud i form af virksomhedspraktik eller ansættelse med løntilskud senest en måned efter ankomst i kommunen. I 2016 blev det også besluttet, at der skal oprettes en integrationsgrunduddannelse for flygtninge, som indebærer, at virksomheder kan ansætte flygtninge mellem 18 og 40 år i et toårigt kombineret praktik- og uddannelsesforløb.

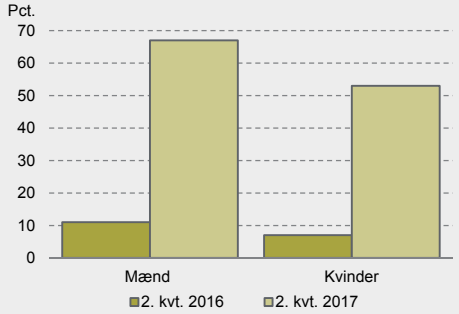
Flere flygtninge erklæres jobparate, …

Endeligt er det i forbindelse med trepartsaftalen fra marts 2016 aftalt, at flygtninge som udgangspunkt skal visiteres som jobparate. Jobcentret skal stadig foretage en vurdering af, hvorvidt flygtninge er jobparate, eller om de har brug for kurser eller anden opkvalificering (støtteforanstaltninger), og de derfor erklæres aktivitetsparate. Konsekvensen af aftalen har været en markant stigning i antallet af flygtninge, som erklæres jobparate. Det gælder særligt for flygtninge og familiesammenførte til flygtninge, som er ankommet siden 2013. I 2. kvartal 2016 var det knap 10 pct. af de visiterede flygtninge ankom-

met siden 2013, som var erklæret jobparate, jf. figur I.20. I 2. kvartal 2017 blev 67 pct. af mændene og 53 pct. af kvinderne erklæret jobparate. I den samme periode er beskæftigelsesfrekvensen steget, men den stadig er lav for kvinder, jf. figur I.21.

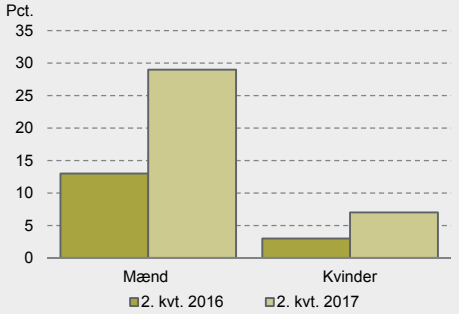
FIGUR I.20 JOBPARATE FLYGTNINGE

Flere nytilkomne flygtninge erklæres jobparate.



FIGUR I.21 BESKÆFTIGELSESFREKVENS

Beskæftigelsesfrekvensen er steget, særligt for mænd.



Anm.: Flygtninge og familiesammenførte, der er ankommet siden 2013. Figur I.20 viser andelen af visiterede flygtninge, der er jobparate. Figur I.21 viser fuldtidsbeskæftigelsen for lønmodtagere for flygtninge, der ikke er medlem af en a-kasse i 2. kvartal 2016.

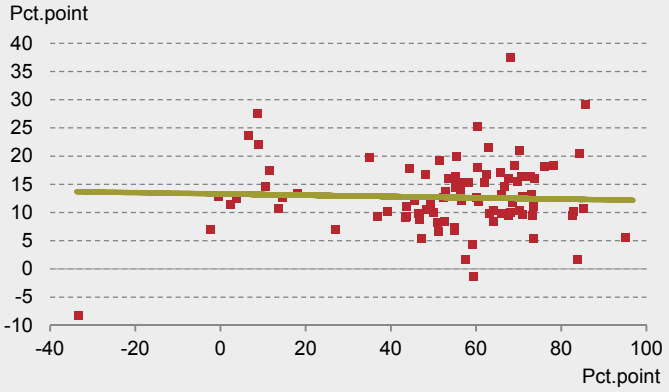
Kilde: Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, DREAM, Danmarks Statistik og egne beregninger.

… men ingen klar sammenhæng med stigning i beskæftigelse

Beskæftigelsesstigningen må imidlertid tilskrives, at flygtningene har opholdt sig længere tid i landet samt den gunstige konjunkturudvikling. Der er derimod ingen klar sammenhæng mellem ændringen i antallet af jobparate og ændringen i beskæftigelsesfrekvensen på tværs af kommuner mellem 2. kvartal 2016 og 2. kvartal 2017, jf. figur I.22. Resultatet er nogenlunde uændret, hvis der ses på beskæftigelsen frem mod 4. kvartal 2017. Foreløbigt er der derfor ikke noget, der tyder på, at en øget jobparathedsvisitation i sig selv har øget beskæftigelsen. Det er dog for tidligt at afgøre, hvorvidt den ændrede praksis i kommunerne kan bidrage til at øge flygtninges tilknytning til arbejdsmarkedet på den længere bane.

FIGUR I.22 BESKÆFTIGELSE OG JOBPARATHED

Der er ingen klar sammenhæng mellem andelen af flygtninge, der erklæres jobparate, og beskæftigelse på tværs af kommuner.



Anm.: Flygtninge og familiesammenførte, der er ankommet siden 2013. 1. aksen viser ændringen i andelen af visiterede flygtninge, der er jobparate, og 2. aksen viser ændringen i lønmodtagerbeskæftigelsen i pct. point for flygtninge, der ikke er medlem af en a-kasse i 2. kvartal 2016. Regressionslinjen er vægtet med flygtningepopulationen i kommunerne.

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

Andre reformer kan have bidraget

Der er som nævnt også gennemført en række andre tiltag de seneste år. Det er endnu vanskeligt at afgøre, hvorvidt stigningen i flygtninges beskæftigelsesfrekvens skyldes nye politiske tiltag eller de gode konjunkturer.

I.3 INTERNATIONAL ØKONOMI OG FINANSIELLE FORHOLD

Fortsat høj vækst hos Danmarks samhandelspartnere

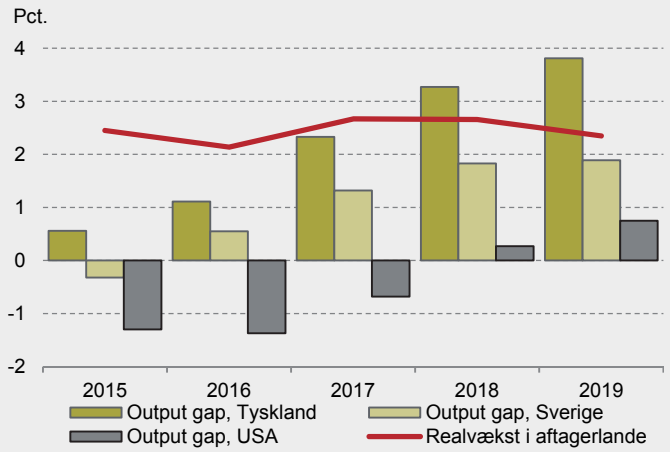
USA og mange europæiske økonomier oplevede relativt høje vækstrater i 2017, og den høje vækst forventes – trods en vis afdæmpning af en række indikatorer i første del af året – at fortsætte i 2018. Væksten har generelt været relativ høj i flere nordeuropæiske lande de seneste år herunder i flere af Danmarks vigtigste samhandelspartnere såsom Tyskland og Sverige. I 2017 steg væksten dog også i

flere sydeuropæiske lande som Frankrig, Portugal og Grækenland, der ellers har haft lave vækstrater siden finanskrisen. I USA tiltog væksten i 2017 efter et relativt svagt 2016. De kommende år ventes væksten i USA at blive understøttet af en lempelig finanspolitik.

Højkonjunktur i samhandelslande

Den relativt høje vækst de seneste år blandt flere af Danmarks vigtigste samhandelslande betyder, at flere af disse nu befinder sig i en højkonjunktur. OECD skønner for eksempel, at Tyskland i 2018 har et output gap på over 3 pct. af BNP.[5] Væksten i flere af Danmarks vigtigste samhandelslande ventes blandt andet derfor at toppe i 2018. Den sammenvejede vækst i Danmarks samhandelslande forventes således at blive knap 2,7 pct. i 2018 men aftage til 2,3 pct. i 2019 og 2,0 pct. i 2020, jf. figur I.23. For 2018 er det lidt højere end formandskabets seneste vurdering, mens der for 2019 er tale om en uændret vurdering.[6] Frem mod 2025 forventes væksten i de vigtigste samhandelslande generelt at aftage til 1,8 pct. som følge af at de positive output gap forudsættes at lukke.

FIGUR I.23 BNP VÆKST OG OUTPUT GAP I UDLANDET



Anm.: Output gap for 2017-19 er forventede output gap, mens realvæksten i aftagerlande for 2018-19 er de forventede vækstrater.

Kilde: OECD, Macrobond og egne beregninger.

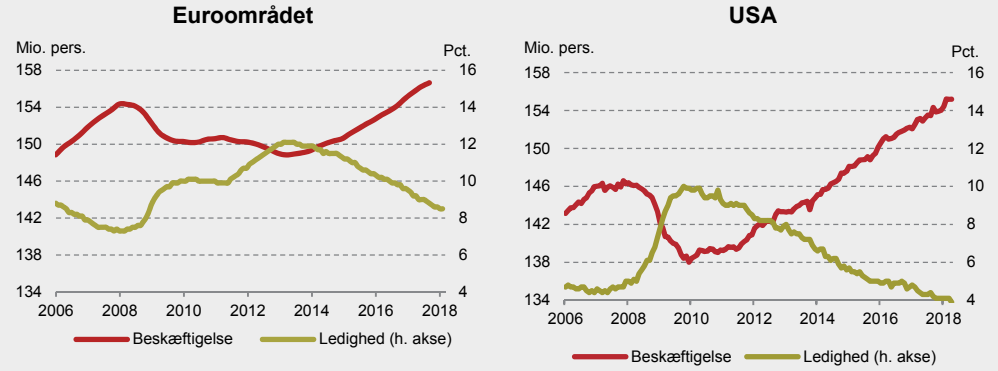
5) OECD Economic Outlook No 102 - November 2017.

6) Formandskabets seneste konjunkturvurdering for årene 2018 og 2019 er offentliggjort i *Konjunkturvurdering og offentlige finanser – En prognoseopdatering, februar 2018*, mens den seneste mellemfristede fremskrivning til 2025 er fra *Dansk Økonomi, efterår 2017*.

Fortsat fremgang på arbejdsmarkedet i både Europa og USA

Ledigheden i euroområdet er faldet de seneste fem år, og faldet fortsatte i 1. kvartal 2018. Således var ledigheden i euroområdet i marts 2018 nede på 8,5 pct., og ledigheden er dermed faldet over 3½ pct.point siden 2013, jf. figur I.24. I USA har ledigheden ligget stabilt på 4,1 pct. det seneste halve år, og ledigheden er dermed mere end halveret siden slutningen af 2009. Siden september har ledigheden i USA været lavere, end den var på noget tidspunkt i de sidste år op til finanskrisen. For både USA og en del europæiske lande er ledigheden nu under OECD's vurdering af det strukturelle niveau. Faldet i ledigheden skyldes for både euroområdet og USA blandt andet, at beskæftigelsen er steget.

FIGUR I.24 BESKÆFTIGELSE OG LEDIGHED



Kilde: Macrobond.

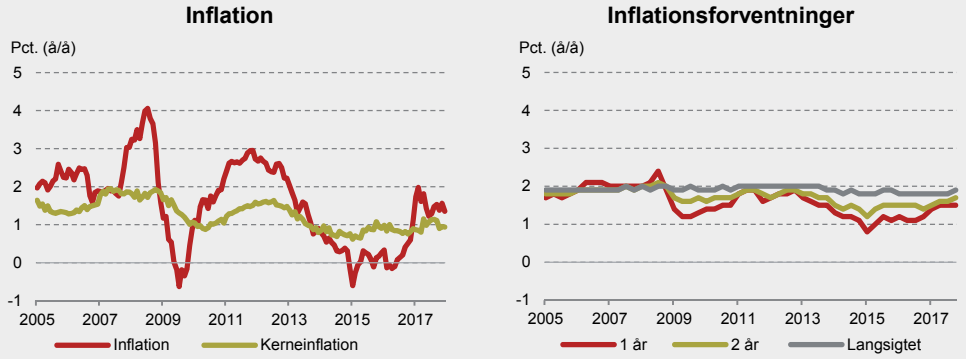
Inflationen i euroområdet er fortsat lav …

Inflationen i euroområdet har trods det stigende pres på arbejdsmarkedet været svagt faldende det seneste halve år og lå i april 2018 på 1,2 pct. Denne udvikling skal primært tilskrives en lavere stigningstakst for energi- og fødevarepriser. Kerneinflationen ligger således på lidt over 1 pct., hvilket er omtrent samme niveau som for et halvt år siden, jf. figur I.25. Inflationen ligger fortsat et godt stykke under Den Europæiske Centralbanks (ECB) målsætning om en inflation på under men tæt på 2 pct. Dette er medvirkende til, at ECB først forventes at hæve renten et stykke inde i 2019. Inflationsforventningerne et og to år frem har for euroområdet været stigende igennem 2017.

… men stigende i USA

I USA har den generelle inflation såvel som kerneinflationen været stigende siden midten af 2017. I marts var inflationen 2,4 pct. mod 1,6 pct. i juni 2017, mens kerneinflationen i marts for første gang siden februar 2017 var over 2 pct.

FIGUR I.25 INFLATION OG INFLATIONSFORVENTNINGER I EUROOMRÅDET



Anm.: Kerneinflation er inflationen ekskl. bidrag fra energi- og uforarbejdede fødevarer. Inflationsforventningerne er fra ECB's *Survey of Professional Forecasters,* hvor "1 år" angiver forventningen til den gennemsnitlige inflation et år ud i fremtiden osv. Seneste observation for inflation og kerneinflation er april 2018. Seneste observation for inflationsforventninger er 2. kvartal 2018.

Kilde: Macrobond.

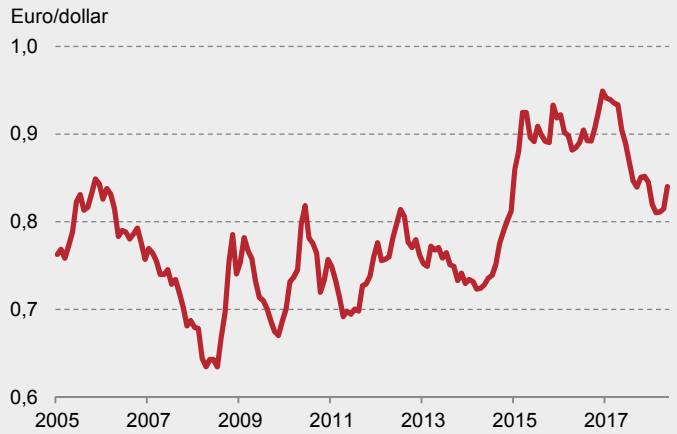
Styrkelsen af euroen overfor dollar er ikke fortsat i 2018

Euroen og dermed den danske krone blev styrket markant overfor amerikanske dollar gennem 2017. Efter en stabilisering af kursen i løbet af 1. kvartal 2018 er euroen dog svækket lidt siden midten af april, og kursen ligger nu på omtrent samme niveau som ved årsskiftet, jf. figur I.26. Dette er dog stadig en styrkelse på omtrent 7 pct. i forhold til gennemsnittet for 2015-16. Udviklingen de seneste uger med en styrkelse af dollaren overfor euroen og den danske krone skyldes formodentlig, at forventningen til antallet af kommende rentestigninger fra den amerikanske centralbank er steget samtidig med, at det forventede tidspunktet for den første rentestigning fra ECB for nogle markedsdeltagere er rykket til slutningen af 2019. En svækkelse af den danske krone overfor amerikanske dollar vil gavne danske eksportvirksomheder, der afregner i dollar eller andre valutaer, der er bundet op på dollaren.

Strammere pengepolitik i USA men ikke i Europa

Den amerikanske centralbank (FED) er i 2018 fortsat med at hæve den ledende udlånsrente, så den nu er oppe på 1,75 pct. Der ventes yderligere rentestigninger, så den ledende rente vil være steget til 2,75 pct. inden udgangen af 2019. I Europa forventes det, at ECB stopper deres obligationsopkøbsprogram i løbet af 2018. Det forventes, at ECB herefter vil afvente, hvordan markedet reagerer på udløbet af opkøbsprogrammet, så første rentestigning tidligst kommer i 2. kvartal 2019.

FIGUR I.26 VALUTAKURS MELLEM EURO OG DOLLAR



Anm.: Figuren viser hvor mange euro, der skal betales for 1 US dollar.
Kilde: Macrobond.

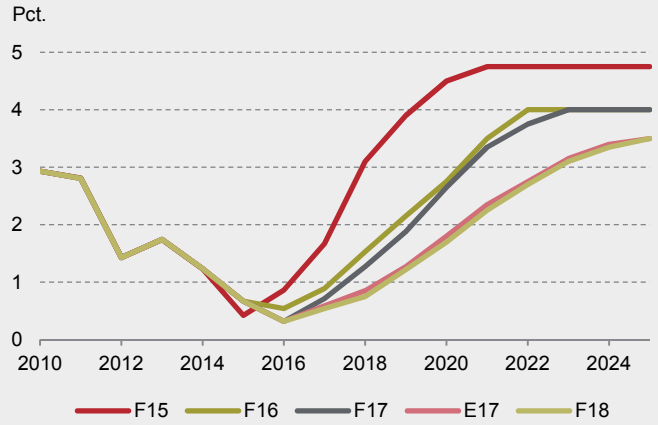
Renterne i Europa er faldet, mens de er steget i USA

Efter stigninger i starten af året er de europæiske renter faldet lidt de seneste måneder. Renterne på tyske og danske tiårige statsobligationer er faldet fra godt ¾ pct. i midten af februar til godt ½ pct. i starten af maj. Der forventes dog fortsat stigende renter på både stats- eller realkreditobligationer således, at renten på danske tiårige statsobligationer ved udgangen af 2018 er ca. 1 pct. Renten på amerikanske statsobligationer er derimod fortsat med at stige i løbet af 2018, og den ligger i starten af maj på ca. 3 pct., hvilket er det højeste niveau siden starten af 2014. Forventningen er, at renten stiger yderligere til 3¼ pct. ved udgangen af 2018 og 3¾ pct. ved udgangen af 2019. Dette er helt på linje med formandskabets seneste vurdering.

Usikkerhed om de fremtidige rentestigninger

Der er dog nogen usikkerhed om den fremtidige renteudvikling. I denne prognose er det forudsat, at renten på tiårige danske statsobligationer stiger frem mod 2025. Dette har igennem lang tid været forventningen, men timingen, i hvornår og hvor hurtigt renterne begynder at stige, er blevet justeret løbende, jf. figur I.27. Den fortsat lave inflation i euroområdet kan betyde, at der går lidt længere tid, inden ECB begynder at hæve renterne, hvilket vil påvirke markedsrenterne. Lavere renter kan understøtte væksten, men lavere renter kan samtidig også give en risiko for en oppustning af aktivpriser, herunder boligpriser, hvilket i så fald vil øge risikoen for en efterfølgende nedtur, der kan påvirke realøkonomien.

FIGUR I.27 FORVENTNINGEN TIL DEN DANSKE TIÅRIGE STATSOBLIGATIONSRENTE



Anm: F15 angiver Dansk Økonomi, Forår 2015. Tilsvarende for de øvrige hvor F angiver forår, og E angiver efterår.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Rentespænd er reduceret i USA

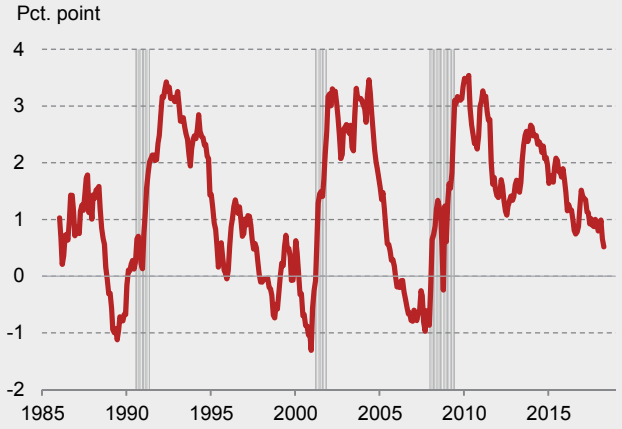
I USA understøttes væksten på kort sigt af skattelettelser, som vil øge budgetunderskuddet og senere kræve finanspolitiske stramninger. Den ekspansive finanspolitik, på et tidspunkt hvor den ledige kapacitet på det amerikanske arbejdsmarked i forvejen er lav, kan være en medvirkende årsag til, at forskellen mellem de lange og de korte renter er blevet mindre i USA siden 2014, jf. figur I.28.

Negativt rentespænd kan indikere en forestående recession

Normalt vil investorer kræve en højere rente for at binde pengene i ti år frem for at binde dem i tre måneder. Derfor må man forvente, at renten på tiårige statsobligationer er højere end tremåneders pengemarkedsrenten. Når spændet er højt, kan det dog betyde, at investorerne forventer, at de korte renter skal stige i fremtiden. Derimod kan et lille eller negativt spænd indikere, at investorerne forventer, at de korte renter skal falde i fremtiden. Den tremåneders pengemarkedsrente har fire gange siden 1985 været højere end renten på tiårige statsobligationer. De tre af gangene blev dette efterfulgt af en recession. Da FED forventes at hæve renten med mindst 1 pct.point inden udgangen af 2019, er det derfor vigtigt at være opmærksom på, hvorvidt de tiårige statsobligationsrenter fortsætter med at stige som forventet. Hvis den tiårige statsobligationsrente stiger mindre end ventet, kan rentespændet blive negativt, hvilket kan være et signal om en forestående recession.

FIGUR I.28 RENTESPÆND I USA

Forskel mellem renten på en tiårig amerikansk statsobligation og tremåneders pengemarkedsrente.



Anm: De gråskraverede områder angiver de perioder, hvor USA var i recession.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Højere end ventet oliepris kan påvirke både vækst og inflation

Olieprisen er steget ca. 15 pct. siden årsskiftet. I prognosen er der lagt til grund, at olieprisen på kort sigt falder lidt tilbage efter stigningerne i april og starten af maj. Årsagen til dette er, at olieprisen typisk er meget volatil, og at de seneste stigninger blandt andet skyldes bekymring for, at Irans olieproduktion vil blive ramt af nye sanktioner fra USA, som følge af at USA indtil videre har trukket sig fra atomaftalen med Iran. Olieprisen forventes derfor at have et gennemsnitligt årsniveau på 68 dollar pr. tønde i 2018. Hvorvidt de seneste stigninger er midlertidige, er dog forbundet med en vis usikkerhed. Såfremt olieprisen holder sig på det nuværende niveau året ud, vil det betyde, at den gennemsnitlige oliepris for året bliver ca. 6 dollar pr. tønde højere end forudsat. Dette kan både have betydning for inflationen og væksten.

Øget protektionisme kan skade den globale vækst, …

Udover usikkerhed om omfanget og timingen af fremtidige rentestigninger samt den fremtidige oliepris er særligt øget brug af protektionistiske tiltag en risikofaktor for den globale økonomi. Hvis de protektionistiske tiltag, der er iværksat de seneste måneder mellem særligt USA og Kina, udvikler sig, vil det have negative konsekvenser for den globale vækst og derigennem danske virksomheders muligheder for at eksportere. Udover usikkerhed om fremtidige protektionistiske tiltag er der endnu usikkerhed om udfaldet af forhandlingerne om

Storbritanniens udmeldelse af EU (det såkaldte brexit). For Danmark vil det særligt have betydning, om danske virksomheder fortsat får uhindret adgang til det britiske marked. Prognosen for international økonomi og finansielle forhold er kort beskrevet i boks I.4.

… men alligevel er der risiko for stigende toldsatser

På trods af at en egentlig handelskrig må ventes at have en negativ velstandseffekt for både de involverede parter såvel som den øvrige verdensøkonomi, er der dog en reel risiko for, at brugen af handelshindringer kan stige fremadrettet, for eksempel hvis de fordelingsmæssige konsekvenser af frihandel vurderes som værende for store, hvilket diskuteres nærmere i det følgende.

FRIHANDEL OG BRUG AF IMPORTTOLD

De gennemsnitlige toldsatser er sænket markant siden 1990

Siden 1990 er de gennemsnitlige importtoldsatser blevet reduceret i langt de fleste økonomier. De gennemsnitlige satser i EU er for eksempel reduceret fra 6 pct. i 1990 til 2 pct. i 2015, og Kina og Brasilien har reduceret toldsatserne markant fra et højt niveau i 1990'erne, jf. figur I.29. Dette er sket samtidig med en markant stigning i verdenshandlen.

Stigende toldbarrierer mellem USA og Kina

De seneste 10-15 år er der imidlertid kun foretaget meget beskedne reduktioner af toldsatserne, og siden nytår har USA ad flere omgange indført importtold på forskellige varer. Tiltagene har særligt været rettet mod Kina, men også overfor Canada, Mexico, EU og andre lande har USA annonceret, at der kan blive indført importtold på udvalgte varer. Kina har allerede reageret ved at øge toldsatser på udvalgte varer, der importeres fra USA, hvilket har fået USA til at annoncere, at de vil pålægge importtold på flere varer fra Kina. Denne udvikling tyder på, at der er en risiko for, at brugen af toldbarrierer igen vil vokse.

Store økonomier kan have en gevinst ved told

For en lille åben økonomi som Danmark er der store fordele ved, at toldsatserne generelt er blevet sænket siden 1990. Derfor er det bekymrende fra et dansk perspektiv, hvis den seneste udvikling er starten på generelt højere toldsatser i verdensøkonomien. Store økonomier som Kina og USA er imidlertid i mindre omfang afhængig af samhandel med omverdenen, og højere toldsatser kan i visse situationer øge velstanden i disse lande. Derudover kan frihandel have konsekvenser for den personlige indkomstfordeling. Det kan derfor ikke udelukkes, at mange års reduktioner i toldsatser erstattes af mere protektionisme fremover.

BOKS I.4 PROGNOSEN FOR INTERNATIONAL ØKONOMI OG FINANSIELLE FORHOLD

Prognosen for international økonomi tager for årene 2018-20 udgangspunkt i IMF's World Economic Outlook, april 2018, men er justeret for efterfølgende information, der kan give anledning til mindre justeringer af vækstskønnene. For årene 2021-25 er benyttet IMF's skøn for væksten fra World Economic Outlook, oktober 2017. Tabel A viser vækstskøn for udvalgte økonomier.

TABEL A BNP VÆKSTSKØN

	2017	2018	2019	2020	2025 [a)]
	Pct.				
Euroområdet	2,5	2,4	2,0	1,7	1,4
USA	2,3	2,8	2,6	1,9	1,5
Sverige	2,7	2,6	2,3	2,1	1,9
Kina	7,0	6,6	6,4	6,2	5,7

a) "2025"-søjlen angiver den gennemsnitlige årlige vækstrate fra 2020 til 2025.
Kilde: IMF *World Economic Outlook,* april 2018 og egne beregninger.

For olieprisen ventes et gennemsnitligt årsniveau på hhv. 68, 73 og 78 dollar pr. tønde i 2018-2020. Herefter fremskrives olieprisen mod niveauerne i IEA's New Policy scenarie fra november 2017, så der nås en forventet oliepris på 108 dollar i 2025.

Renteprognosen tager udgangspunkt i den forventede udvikling i de pengepolitiske renter fra ECB og FED samt andre institutioners skøn. Markedsrenterne fremskrives ud fra spænd til de pengepolitiske renter, og frem mod 2025 forudsættes gradvise rentestigninger. Hovedtrækkene af renteprognosen er vist i tabel B.

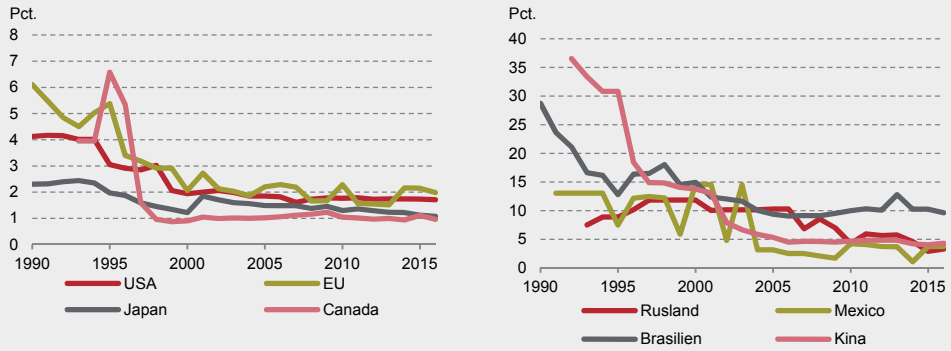
TABEL B RENTESKØN

	2017	2018	2019	2020	2025
	Pct.				
ECB	0,0	0,0	0,2	0,7	2,5
Dansk statsobligation	0,5	0,5	0,5	0,5	3,5
Tysk statsobligation	0,4	0,4	0,4	0,4	3,3
Amerikansk statsobligation	2,3	3,0	3,5	3,9	4,0
Dansk realkreditrente	2,3	2,3	2,3	2,3	4,8

Anm.: Tabellen viser årsgennemsnittet for renterne. For ECB vises udlånsrenten ved de primære markedsoperationer (*Main Refinancing Operations*, MRO's). Statsobligationsrenterne er på tiårige obligationer. Realkreditobligation angiver renten på 30-årige realkreditobligationer.
Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

FIGUR I.29 GENNEMSNITLIG IMPORTTOLD

Der har været en klar tendens til, at de gennemsnitlige satser for importtold har været faldende siden 1990.



Anm.: Figurerne angiver de effektive importtoldsatser, beregnet som et vægtet gennemsnit.
Kilde: UNCTAD.

Afsnit beskriver fordele og ulemper ved told

Dette afsnit beskriver først, hvorfor frihandel generelt er ønskelig. Dernæst beskrives, hvorfor store økonomier ikke nødvendigvis mister velstand på at indføre toldbarrierer. Derudover ses på, i hvilket omfang øget frihandel har fordelingsmæssige konsekvenser. Fokus vil igennem afsnittet i overvejende grad være på USA.

Komparative fordele: Velstand øges med frihandel, …

Den klassiske fremstilling af teorien om komparative fordele tager udgangspunkt i et eksempel med to lande og to varer. Eksemplet viser, at begge lande vil vinde ved at specialisere sig i produktion af de varer, hvor de hver især har den komparative fordel, og importere den vare hvor de ikke har. Dette grundlæggende resultat, at samhandel vil stille begge parter bedre, kan generaliseres til at omfatte både mange lande og mange varer, se f.eks. Dornbusch mfl. (1977) eller Eaton og Kortum (2002).

… da lande kan specialisere sig i det, som de er relativt bedst til …

Hvorvidt et land har komparativ fordel i at producere en given vare afhænger ikke af, hvor produktivt landet er til at producere varen i absolut forstand. Det afgørende er, hvor produktivt landet er til at producere varen i forhold til, hvor produktivt landet er til at producere andre varer. Dette skyldes, at et lands produktionsressourcer er begrænsede, det kan både være med hensyn til arbejdskraft, kapital, jord eller andre produktionsfaktorer, og det kan derfor bedst betale sig at producere de varer, hvor omkostningen, målt i hvor mange

andre varer man må opgive at producere, er mindst.[7] Herved siger teorien også, at både udviklede og mindre udviklede økonomier vil vinde på øget frihandel.

… og derved kan øge produktivitet og velstand

Øget frihandel kan dermed ved at udnytte komparative fordele øge mulighederne for specialisering. Samtidig kan større markeder give mulighed for bedre udnyttelse af stordriftsfordele samt mulighed for øget vidensdeling. Derved kan udnyttelsen af komparative fordele medvirke til en stigende produktivitet og derved højere vækst og velstand.

Importtold kan flytte produktion væk fra varer, hvor man har komparativ fordel

Hvis man indfører importtold på specifikke varer, kan det blive profitabelt for indenlandske producenter af varer, hvor man ikke har en komparativ fordel, at øge produktionen. Herved kan indførelsen af importtold betyde, at ressourcerne i økonomien bruges i brancher, hvor landet ikke har en komparativ fordel, hvilket er samfundsøkonomisk inefficient.

Told kan forbedre bytteforhold, hvis landet har markedskraft

Teorien om komparative fordele afspejler en situation, hvor der er fuldkommen konkurrence. Der er dog situationer, hvor et land har tilstrækkelig markedskraft til at påvirke sit bytteforhold. Hvis et land indfører importtold på udvalgte varer, og landet har tilstrækkelig markedskraft, kan dette sænke priserne på verdensmarkedet. Hvis verdensmarkedsprisen falder, vil man kunne importere den samme mængde varer billigere, hvilket alt andet lige forbedrer bytteforholdet. Herved kan den samlede velstand i landet stige. Hvorledes importtold kan forbedre bytteforholdet, samt de nedenfor omtalte studier er nærmere beskrevet i boks I.5.

Studier tyder på, at lande udnytter dette, og kan vinde ved det

Dette er ikke blot en teoretisk overvejelse. Lande, der ikke har tilsluttet sig WTO, sætter systematisk højere toldsatser på varer, hvor de har markedskraft, jf. Broda mfl. (2008). Samtidig tyder modelberegninger på, at USA kan løfte sin velstand ved at indføre optimale importtoldsatser, men at dette vil ske på bekostning af en faldende velstand i resten i verden, jf. Ossa (2014).

Men gengældelsesaktioner fra andre lande kan betyde, at alle taber

En afgørende forudsætning for, om USA kan løfte sin velstand ved at indføre importtold, er, i hvilket omfang resten af verden reagerer ved at indføre egne toldsatser. Hvis ikke blot USA men også alle andre lande indfører optimale toldsatser, vil det ifølge Ossa (2014) betyde, at velstanden i USA i stedet vil falde. Samtidig falder velstanden i

7) Omkostningerne ved at producere en vare, målt i hvor meget anden produktion man derved er nødt til at opgive at gennemføre, kalder økonomer ofte alternativomkostningerne.

resten af verden endnu kraftigere end før, da det nu ikke kun er samhandlen med USA, der rammes.

BOKS I.5 IMPORTTOLD KAN PÅVIRKE BYTTEFORHOLD

Hvis et land indfører importtold på udvalgte varer, stiger den indenlandske pris på disse varer, set fra forbrugernes synspunkt. Dette vil få den indenlandske efterspørgsel efter disse varer til at falde. Hvis landet aftager en tilstrækkelig del af den globale produktion af disse varer, kan dette sænke priserne på verdensmarkedet. I hvilket omfang priserne påvirkes, afhænger blandt andet også af, hvor villige de udenlandske producenter er til at opretholde produktionen, når prisen falder. Et lands bytteforhold udtrykker, hvor meget en given indenlandsk produktion kan byttes til af udenlandsk produktion. Hvis verdensmarkedsprisen på importvarer falder, mens prisen på eksportvarer er konstante, vil man alt andet lige kunne importere en større mængde varer for den samme indenlandske produktion, hvilket betyder, at bytteforholdet er forbedret.

Broda mfl. (2008) undersøger om lande rent faktisk udnytter deres markedskraft. De finder, at dette er tilfældet. Således finder de, at lande, der ikke er medlem af WTO, systematisk sætter højere importtold på varer, hvor producenten ikke har mulighed for at overvælte hele stigningen i importtold i prisen – dvs. der hvor udbuddet er relativt inelastisk.

Om den samlede velstand stiger som følge af indførelse af importtold, afhænger af mere end bytteforholdet. Således vil importtoldens påvirkning på den indenlandske beskæftigelse og løndannelse, samt hvad den lavere indtægt i udlandet betyder for den indenlandske eksport, også have betydning. Ossa (2014) undersøger i en multisektor og multilande generel ligevægtsmodel, hvad konsekvenserne vil være for både USA og resten af verden, hvis USA ensidigt indførte optimale importtoldsatser. Den optimale importtoldsats er her defineret som den toldsats, der vil maksimere velstanden i USA, når man tager alle andre landes toldsatser for givne. Ifølge Ossa (2014) er de optimale ensidige importtoldsatser i USA i gennemsnit omkring 60 pct. Han finder desuden, at indførslen af de optimale importtoldsatser i USA vil betyde en velstandsstigning på 2,4 pct. for USA, mens velstanden i resten af verden vil falde. Ligeledes vil lønninger og profitter i USA stige, mens det modsatte vil gøre sig gældende i resten af verden.

En afgørende forudsætning for dette resultat er, at resten af verden ikke reagerer på indførelsen af importtold i USA ved at indføre egne optimale toldsatser. Hvis ikke blot USA men også alle andre lande indfører importtold, vil resultatet ændres markant. Såfremt alle lande sætter deres optimale importtold, hvilket vil betyde, at den gennemsnitlige importtold på tværs af verdens økonomier vil være ca. 58 pct., finder Ossa (2014), at velstanden i USA vil falde med 2,5 pct. Samtidig falder velstanden i resten af verden endnu kraftigere end før, da det nu ikke kun er samhandlen med USA, der rammes.[3]

[3] Dette scenarie er reelt en såkaldt Nash-ligevægt, og kan tolkes som en decideret handelskrig.

Nye toldsatser kan muligvis reducere forvridning, hvis der allerede er importtold

Hvis der allerede er importtold på andre varer, er det ikke sikkert, at indførelsen af nye eller stigninger i eksisterende toldsatser fører til lavere velstand. Nye toldsatser eller forhøjelse af eksisterende toldsatser kan i den situation potentielt mindske den forvridning af de relative priser, der gør, at de enkelte lande ikke specialiserer sig i at producere de varer, hvor de rent faktisk har en komparativ fordel. Dette kan f.eks. være tilfældet, hvis de ændrede toldsatser fører til mere ensartede toldsatser på tværs af varerne i økonomien.[8]

Analyser viser, at øget frihandel har fordelingsmæssige konsekvenser

I USA er indkomstuligheden siden 1980 steget kraftigt. Således er andelen af indkomsten, der tilfalder den nederste halvdel i indkomstfordelingen faldet fra ca. 20 pct. i 1980 til godt 12 pct. i 2016. Dette er en del af en global tendens, og der har i mange år været et fokus på, hvorvidt den øgede frihandel kan have spillet en rolle i dette. Det seneste årti er der kommet flere analyser, der viser, at stigende frihandel kan have fordelingsmæssige konsekvenser. Se for eksempel studiet af Harrison, McLaren og McMillan (2011) der indeholder en gennemgang af udviklingen i synet på frihandels rolle i forhold til den stigende indkomstulighed.

Både vindere og tabere ved frihandel

De grupper, der vinder på den øgede frihandel, vil især være ejere af virksomheder og ansatte i de brancher, hvor et land har komparative fordele, og som nu vil opleve vækst, da efterspørgslen efter disse branchers varer vil stige. Derudover vil forbrugerne og virksomhederne i økonomien generelt blive stillet bedre som følge af et større udvalg af varer og lavere priser eller højere kvalitet på varerne generelt. Hvis man fjerner handelsbarrierer, og dermed øger muligheden for import, vil der være en risiko for, at virksomheder og arbejdere i de brancher, hvor landet ikke har en komparativ fordel, vil opleve en faldende efterspørgsel, hvilket vil betyde lavere lønninger og/eller lavere beskæftigelse i disse brancher.

En undersøgelse tyder på store fordelingseffekter af frihandel i USA

Den øgede import fra Kina har haft fordelingsmæssige konsekvenser i USA. Således er både beskæftigelse og lønninger blevet påvirket negativt i de brancher, der har oplevet øget konkurrence fra kinesisk import, jf. Autor (2018). Effekterne tyder på at være relativt langvarige. Autors analyse er yderligere beskrevet i boks I.6.

8) Herudover kan for eksempel produktivitets forskelle på tværs af sektorer betyde, at det under visse forhold ikke er optimalt at udnytte sine komparative fordele.

BOKS I.6 FRIHANDEL KAN HAVE FORDELINGSMÆSSIGE KONSEKVENSER

Autor (2018) konkluderer på baggrund af både egne og andres studier, at beskæftigelsen og lønningerne indenfor de brancher i USA, der har oplevet stigende konkurrence fra kinesisk import, er faldet relativt til de øvrige brancher, og at disse arbejdere ikke fuldt ud har fundet beskæftigelse i de øvrige brancher i samme geografiske område. Analysen viser således, at de områder i USA, der i højere grad producerer varer i konkurrence med kinesisk import, oplever faldende beskæftigelse og lavere lønstigninger relativt til andre områder. Derudover finder han, at det særligt er personer i de fire nederste indkomstdeciler, der ikke finder ny beskæftigelse i andre brancher men bliver indenfor de ramte brancher, hvilket er medvirkende til at øge indkomstuligheden. Desuden finder han, at dette ikke er et kortvarigt fænomen, men at effekterne er relativt langvarige.

De fordelingsmæssige konsekvenser bliver større, hvis der tages højde for, at leverandører til produktionen i de ramte brancher vil se efterspørgslen på deres produkter falde, ligesom den lavere indkomst for de ramte grupper vil sænke deres efterspørgsel, hvilket ifølge Autor (2018) især vil ramme økonomien lokalt og regionalt. Autor (2018) finder, når der tages højde for både de direkte og de indirekte effekter, at den stigende amerikanske import fra Kina i perioden 1999-2011 har betydet, at 2,4 millioner amerikanske job er gået tabt i de ramte brancher.

Omkostningerne er koncentrerede, men muligt der er nettogevinster

Omkostningerne ved den øgede import i form af tabte arbejdspladser og lavere løn for visse grupper er ikke den samlede effekt på det amerikanske arbejdsmarked. Den øgede samhandel vil også skabe jobs og øge lønningerne i de brancher, hvor efterspørgslen efter arbejdskraft stiger. Omkostningerne ved frihandel er imidlertid koncentrerede, mens gevinsterne er mere spredt. Det betyder også, at uanset om øget frihandel kan forklare noget af den brede stigning i indkomstuligheden siden 1980 eller ej, kan øget frihandel have store konsekvenser for de grupper, der taber på den.

Importtold er ikke eneste mulighed for at hjælpe bestemte brancher

At indføre handelsbarrierer er ikke den eneste mulighed, hvis man ønsker at beskytte bestemte brancher mod konsekvenserne af øget frihandel. Da beskyttelsen af bestemte brancher ved hjælp af handelsbarrierer kan have negative omkostninger for de øvrige grupper i samfundet, er det relevant at overveje, om man kan hjælpe disse brancher på en måde, hvor de samfundsmæssige omkostninger er mindre. I stedet for at indføre handelsbarrierer kan man f.eks. afhjælpe konsekvenserne gennem overførselsindkomster, uddannelsessystemet, skattelovgivningen og særlige erhvervsstøtteordninger.

Både fordele og ulemper ved andre værktøjer

En fordel ved at afhjælpe fordelingskonsekvenserne på denne måde er, at omfanget af gengældelsesaktioner fra andre lande formodentligt er mindre. Der er dog også omkostninger ved at afhjælpe de fordelingsmæssige konsekvenser af frihandel ved hjælp af overførselsindkomster, øget uddannelse, selektiv erhvervsstøtte eller lign. Herunder de forvridningsomkostninger som følger af den øgede skatteopkrævning, der er nødvendig for at finansiere tiltagene. Det kan derfor ikke udelukkes, at handelsbarrierer – i nogle situationer – er en billigere løsning end omfordeling via højere skatter, hvis man vil tilgodese særlige befolkningsgrupper.

Komplet frihandel er ikke nødvendigvis en ligevægt

Frihandel kan overordnet set stille alle lande bedre, end en situation hvor alle lande sætter deres optimale individuelle toldsatser, men der er situationer, hvor et lands velstand kan øges ved at øge udvalgte toldsatser. Dette forudsætter dog, at andre lande ikke eller kun i begrænset omfang modsvarer med egne toldsatser.

Handelsaftaler vigtige for at fremme frihandel

Da lande kan have et incitament til ensidigt at hæve toldsatser, enten af hensyn til velstand eller fordeling, er der behov for internationale aftaler, der sikrer lave toldsatser, hvis man ønsker at fremme frihandel. Måske vil risikoen for en egentlig handelskrig og de deraf følgende negative konsekvenser være nok til at afholde enkelte lande fra at øge deres toldsatser. Afsnittet tyder dog på, at fortsat arbejde for at fastholde og eventuelt udvide eksisterende handelsaftaler er nødvendige, hvis man vil sikre, at mange års handelsliberaliseringer ikke rulles (delvist) tilbage.

LITTERATUR

Autor D. H. (2018): Trade and labor markets: Lessons from China's rise. IZA World of Labor.

Broda C., Limao N. og Weinstein D. E. (2008): Optimal Tariffs and Market Power: The Evidence. American Economic Review, Vol. 98.

Dornbusch R., Fischer S. og Samuelson P. A. (1977): Comparative advantage, trade and payments in a Richardian model with a continuum of good. American Economic Review, Vol. 67.

Eaton J. og Kortum S. (2002): Technology, geography and trade. Econometrica, vol. 70.

Harrison A., McLaren J. og McMillan M. S. (2011): Recent Perspectives on Trade and Inequality. Annual Review of Economics, Vol. 3.

https://www.whitehouse.gov/issues/economy-jobs/.

Ossa R. (2014): Trade Wars and Trade Talks with Data. American Economic Review, Vol. 104.

I.4 OFFENTLIGE FINANSER FREM MOD 2025

Grundlag for vurderingen

I dette afsnit præsenteres en fremskrivning af de offentlige finanser frem mod 2025. Vurderingen af de offentlige finanser tager udgangspunkt i den makroøkonomiske fremskrivning, der er præsenteret i afsnit I.2 og I.3, samt gældende lovgivning og indgåede politiske aftaler.

Indhold i afsnittet

Afsnittet indledes med en gennemgang af forventningen til udviklingen i den faktiske offentlige saldo frem til 2025. Dernæst beskrives udviklingen i den strukturelle offentlige saldo frem mod 2025, hvorefter finanspolitikkens aktivitetsvirkning vurderes. Herefter beskrives forudsætningen om udviklingen i det offentlige forbrug og regeringens beregnede råderum beskrives til sidst i afsnittet.

DE OFFENTLIGE FINANSER FREM MOD 2025

Den offentlige saldo overraskede positivt i 2017, …

Der var et overskud på 1 pct. af BNP på den offentlige saldo i 2017. Det er langt bedre, end det var forventet i *Dansk Økonomi, efterår 2017*, hvor det var ventet, at der ville blive et underskud af næsten samme størrelse. Det er indtægterne, der blev væsentligt højere end ventet i 2017, mens udgifterne kun blev en smule lavere end skønnet.

… men overskuddet er drevet af midlertidige forhold

Hovedparten af forbedringen af saldoen i 2017 skyldes større indtægter fra pensionsafkastbeskatning, selskabsskat og aktieindkomstskat, end det var ventet i efteråret. Det vurderes, at disse indtægter gradvist vil blive normaliseret i de kommende år. Det er hovedårsagen til, at indtægterne forventes at udgøre en faldende andel af BNP frem mod 2021, jf. tabel I.3. Aftalen om *Lavere skat på arbejde og pensionsindbetalinger* fra februar skubber yderligere på faldet i personskatterne i de næste år.

TABEL I.3 OFFENTLIGE INDTÆGTER OG UDGIFTER

Den offentlige saldo forbedres gradvist fra 2018 til 2025, da udgifterne forventes at falde mere som andel af BNP, end indtægterne gør.

	2017	2018	2019	2020	2021	2025
Personskatter[a)]	25,3	25,3	25,2	24,9	24,9	24,6
Selskabsskat ekskl. Nordsø	2,9	2,8	2,6	2,5	2,4	2,3
Pensionsafkastbeskatning	1,5	0,4	0,6	0,8	0,9	1,0
Nordsøindtægter	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,4
Afgifter mv.[b)]	16,1	16,2	16,1	16,1	16,0	15,9
Øvrige indtægter	5,0	4,8	4,8	4,9	5,0	4,9
Indtægter i alt[c)]	51,0	49,7	49,4	49,3	49,3	49,1
Offentligt forbrug	25,0	25,1	24,9	24,9	24,7	24,8
Offentlige investeringer[d)]	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2
Indkomstoverførsler	16,5	16,5	16,2	16,1	16,1	15,9
Øvrige udgifter	5,0	5,2	5,2	5,1	4,8	4,7
Udgifter i alt[c)]	49,9	50,2	49,7	49,4	48,8	48,7
Primær saldo	1,2	-0,6	-0,3	-0,1	0,5	0,4
Nettorenteindtægter	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3
Offentlig saldo	1,0	-0,9	-0,5	-0,2	0,3	0,1
Strukturel offentlig saldo[e)]	-0,7	-0,9	-0,3	-0,3	0,0	0,1

a) Personskatter omfatter kildeskatter, herunder aktiebeskatning, ejendomsværdiskat, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskater.
b) Posten omfatter foruden moms og punktafgifter blandt andet grundskyld.
c) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.
d) Offentlige investeringer er inkl. udgifter til forskning og udvikling.
e) Strukturel offentlig saldo er opgjort efter budgetlovens metode.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Rentefradrag trækker indtægterne ned frem mod 2025

Fra 2021 til 2025 er de samlede indtægter svagt vigende. Faldet i indtægterne trækkes af personskatterne. De bliver trukket ned af stigende renter, der øger rentefradraget hos husholdningerne og derved mindsker skattebetalingen.

Udgifterne falder som andel af BNP

Der er vedtaget udgiftslofter for årene 2018 til 2021, og de giver kun mulighed for en behersket fremgang i det offentlige forbrug i perioden. Derfor reduceres de offentlige forbrugsudgifter som andel af BNP. Yderligere er det som følge af skattereformen fra 2012 aftalt, at en række overførselsindkomster mindrereguleres frem til 2023, hvilket kombineret med en stigende tilbagetrækningsalder reducerer indkomstoverførslerne.

På kort sigt holdes udgifterne oppe af engangsbetalinger

I 2018 ventes en stigning i de øvrige udgifter trukket af muligheden for at få tilbagebetalt efterlønsbidrag. I 2019 og 2020 sker der tilbagebetalinger af for meget betalt ejendomsskat. Fra 2021 forsvinder disse engangsudgifter, og de øvrige udgifter reduceres.

Saldo forbedring fra 2018 til 2025

Samlet set ventes udgifterne at falde væsentligt mere end indtægterne fra 2018 til 2025, den faktiske offentlige saldo bliver forbedret fra et underskud på 0,9 pct. af BNP til et overskud på 0,1 pct. af BNP. Det strukturelle underskud vurderes ligeledes at være 0,9 pct. af BNP i 2018, og den strukturelle saldo forbedres tilsvarende frem mod 2025.

STRUKTUREL SALDO EFTER BUDGETLOVENS METODE

Fortsat underskud på den strukturelle saldo

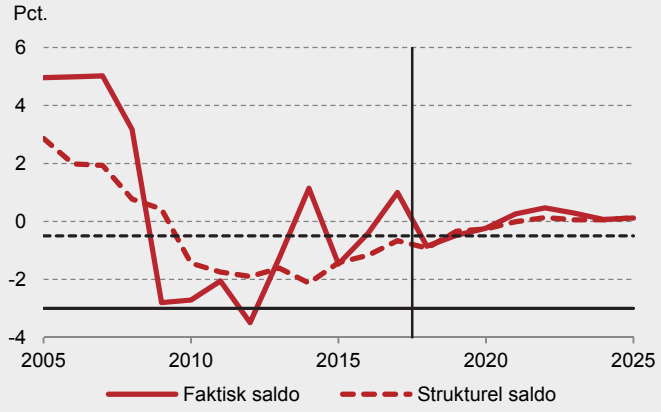
I kølvandet på konjunkturtilbageslaget i 2008 kom der store underskud på den faktiske offentlige saldo, jf. figur I.30. Indtægterne fra personskatter og moms faldt, mens udgifterne til indkomstoverførsler steg. I opgørelsen af den strukturelle saldo søges det at rense den faktiske saldo for de påvirkninger, som konjunktursituationen har, hvorefter de resterende beløb er et udtryk for den offentlige saldo i en neutral konjunktursituation. I årene efter krisen blev den strukturelle saldo svækket. Det skyldes, at den økonomiske politik blev lempet for at afbøde de værste konsekvenser af tilbageslaget. Underskuddet på den strukturelle saldo er de seneste år reduceret som følge af den førte økonomiske politik, hvor reformer har øget arbejdsstyrken samtidig med, at væksten i de offentlige udgifter har været relativ beskeden.

Underskuddet på den strukturelle saldo er øget i 2018

Formandskabet vurderer, at underskuddet på den strukturelle saldo i 2018 bliver på 0,9 pct. af BNP, hvilket er en svækkelse i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2017*, hvor det var vurderet, at underskuddet på den strukturelle saldo i 2018 ville blive 0,6 pct. af BNP.

FIGUR I.30 DEN STRUKTURELLE SALDO

Den strukturelle saldo forbedres gradvist fra det aktuelle underskud.



Anm.: Den optrukne linje er 3 pct. grænsen fra Vækst- og Stabilitetspagten, som den faktiske offentlige saldo skal holde sig over. Den stiplede linje er grænsen fra budgetloven, som den strukturelle saldo skal holde sig over ved fremsættelsen af forslaget til finanslov for det efterfølgende år. Grænsen i budgetloven har været gældende siden forslaget til finanslov for 2014.

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

Højere realt offentligt forbrug …

Der er flere årsager til svækkelsen af den strukturelle saldo i 2018. Svækkelsen skyldes blandt andet, at det offentlige forbrug er planlagt som et kronebeløb for 2018 på baggrund af en forventning om prisudviklingen. Det vurderes nu, at inflationen i dansk økonomi bliver lavere i 2018, end det var forventet, da budgetterne for 2018 blev vedtaget. Det forventes derfor, at det offentlige forbrug i 2018 vil udgøre en større andel af BNP, da BNP i kroner nu er et mindre beløb end tidligere vurderet. Det vurderes isoleret set, at de lavere prisstigninger vil svække den strukturelle saldo med knap 0,2 pct. af BNP.

… og lavere skatter

Modsat det offentlige forbrug ventes skatteindtægterne i form af blandt andet moms at blive mindre, når priserne stiger langsommere og udgøre en uændret andel af BNP. Derudover blev skatten sænket med 0,3 pct. af BNP i 2018 med aftalen om *lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger, februar 2018*. Finansieringen af skattelettelserne bestod delvist af fremrykning af pensionsbeskatning fra aftalen *om flere år på arbejdsmarkedet, juni 2017*. Fremrykningen af disse indtægter var indregnet i skønnet for den offentlige saldo i *Dansk Økonomi, efterår 2017*.

Det strukturelle underskud reduceres hurtigt

Det strukturelle underskud ventes at blive væsentligt reduceret i løbet af 2019. Det skyldes en generelt stram finanspolitik, hvor der er en begrænset vækst i udgiftslofterne og indkomstoverførslerne mindreregureres. Desuden er der en betydelig fremgang i den strukturelle beskæftigelse. Hertil kommer, at det i denne fremskrivning er forudsat, at væksten i det offentlige forbrug bliver 1,4 pct. i 2018 og 0,3 pct. i 2019. Under forudsætning af disse vækstrater i det offentlige forbrug i 2018 og 2019 vurderes det, at underskuddet på den strukturelle saldo i 2019 vil blive reduceret til 0,3 pct. af BNP og dermed overholde grænsen i budgetloven. Den strukturelle saldo vurderes at blive yderligere forbedret som følge af beskeden udgiftsvækst i 2020 og 2021, så der vurderes at være balance på den strukturelle saldo i 2021. Det bemærkes, at den strukturelle saldo er forbundet med betydelig usikkerhed, og opgørelsen afhænger blandt andet af metodemæssige valg.

Vurderingen af den strukturelle saldo afviger fra Finansministeriets

Finansministeriet har en væsentligt mere positiv vurdering af den strukturelle saldo i de historiske år. En årsag til dette er, at behandlingen af indtægter fra nordsøbeskatningen og af afskrivninger af restancer i Skat i denne prognose afviger fra Finansministeriets beregning i *Konvergensprogrammet, april 2018*. Når den strukturelle saldo skal beregnes, tages der i nærværende vurdering udgangspunkt i et 7-års glidende gennemsnit af de seneste officielle oplysninger om nordsøindtægterne og skatteafskrivningerne fra Danmarks Statistik. Nordsøindtægterne og skatteafskrivningerne har overrasket negativt, og det har medvirket til revisioner af den strukturelle saldo i de senere år. Finansministeriet har som en del af deres metode valgt at korrigere Danmarks Statistiks oplysninger for dele af faldet i nordsøindtægterne og for nogle af afskrivningerne af skatterestancer.[9] I gennemsnit forbedrer disse korrektioner Finansministeriets opgørelse af den strukturelle saldo med ca. 0,4 pct. af BNP i perioden 2010-17, jf. figur I.31.

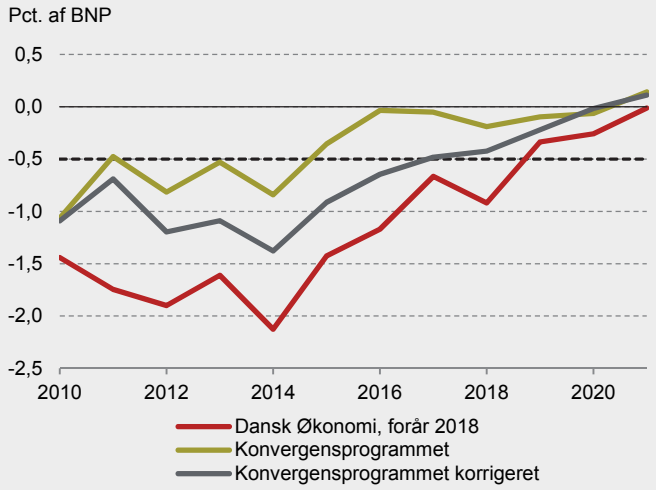
Forskel i historiske skøn for den strukturelle beskæftigelse

Dertil kommer, at opgørelsen af den strukturelle saldo afhænger af vurderingen af den strukturelle beskæftigelse. I nærværende prognose vurderes den strukturelle beskæftigelse for årene 2010-17 lavere end skønnet af Finansministeriet, og dette er også en forklaring på, hvorfor vurderingen af den strukturelle saldo i nærværende prognose er lavere end Finansministeriets vurdering. Den strukturelle beskæftigelse er blevet nedjusteret i de historiske år, og tidligere var vurderingen af den strukturelle beskæftigelse højere end Finansministeriets.

9) Jf. *Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen, 10. april 2016, Finansministerriet*, www.fm.dk. Korrektioner for skatterestancer er oplyst i *Danmarks Konvergensprogram 2018, bilag 3.2 side 51, Regeringen,* og *Økonomisk Redegørelse, december 2017, bilag 5.2 side 167.*

FIGUR I.31 STRUKTUREL SALDO 2010-21

Beregning af den strukturelle saldo er følsom overfor metodemæssige valg.



Anm.: Den stiplede linje angiver grænsen i budgetloven. "Konvergensprogrammet korrigeret" er den strukturelle saldo korrigeret for forskellen mellem et 7-års glidende gennemsnit af Danmarks Statistiks opgørelse af nordsøindtægter og skatteafskrivninger og opgørelsen af disse poster i konvergensprogrammet.

Kilde: *Danmarks Konvergensprogram 2018*, Regeringen, *Dansk Økonomi, forår 2018* og egne beregninger.

Forskel i historiske skøn for den strukturelle beskæftigelse

Dertil kommer, at opgørelsen af den strukturelle saldo afhænger af vurderingen af den strukturelle beskæftigelse. I nærværende prognose vurderes den strukturelle beskæftigelse for årene 2010-17 lavere end skønnet af Finansministeriet, og dette er også en forklaring på, hvorfor vurderingen af den strukturelle saldo i nærværende prognose er lavere end Finansministeriets vurdering. Den strukturelle beskæftigelse er blevet nedjusteret i de historiske år, og tidligere var vurderingen af den strukturelle beskæftigelse højere end Finansministeriets.

Samme politik giver forskellig udvikling i den strukturelle saldo

Der er i nærværende fremskrivning og i Konvergensprogrammet fra Finansministeriet lagt den samme politik til grund ved vurderingerne af den offentlige saldo fremadrettet. Alligevel er der en betydelig forskel i udviklingen på den strukturelle saldo fra 2016-21 i de to vurderinger, jf. figur I.31. I nærværende fremskrivning vurderes det, at finanspolitikken gradvist strammes med ca. 1¼ pct. af BNP i perioden

fra 2016-21.[10] De løbende finanspolitiske stramninger er hovedårsagen til, at forbedringen af den strukturelle saldo på 1¼ pct. af BNP i perioden. Finansministeriet vurderer derimod, at den strukturelle saldo er omtrent i balance i både 2016-21.

Finansministeriets korrektioner kan forklare meget af forskellen

De korrektioner, Finansministeriet laver af Danmarks Statistiks opgørelser, kan forklare omkring halvdelen af forskellen i udviklingen i den strukturelle saldo mellem nærværende opgørelse og Finansministeriets. De ekstraordinært store afskrivninger af skatterestancer svækker i nærværende opgørelse den strukturelle saldo med 0,2 pct. af BNP i 2016. I 2021 er det forudsat, at afskrivningerne af skatterestancer er normaliseret, hvormed saldoen bliver forbedret med 0,2 pct. frem mod 2021. Finansministeriet korrigerer de fleste af tabene på skatterestancer ud af deres strukturelle saldo i disse år og har derfor kun en begrænset forbedring af den strukturelle saldo som følge af normaliseringen af tabene. For nordsøbeskatningen vurderes det i nærværende fremskrivning, at det strukturelle provenu vil falde med 0,2 pct. af BNP fra 2016 til 2021, mens Finansministeriet vurderer, at provenuet fra nordsøbeskatningen strukturelt vil falde med ca. 0,7 pct. af BNP i perioden, og derved mindskes deres forbedring af den strukturelle saldo i perioden. Det skyldes, at faldet i olieprisen i 2014 først slår igennem i Finansministeriets opgørelse af den strukturelle saldo med forsinkelse.

Forskelle i vejen til samme saldo i 2025

De forskelle, der er i opgørelsen af den strukturelle saldo i øjeblikket, er i vid udstrækning midlertidige. I 2025 er formandskabets og Finansministeriets vurdering af den strukturelle saldo næsten ens. Formandskabet vurderer, at der vil være et overskud på 0,1 pct. af BNP, mens Finansministeriet forudsætter balance på den strukturelle saldo i 2025. For en nærmere sammenligning af saldoen i 2025 se *Baggrundsnotat til offentlige finanser, Dansk Økonomi, forår 2018*.

FINANSPOLITIKKENS AKTIVITETSPÅVIRKNING

Løbende opstramning af finanspolitikken fra 2015

Finanspolitikken har dæmpet aktiviteten siden 2015, og det vurderes at fortsætte frem til 2021, der er det sidste år, hvor der er aftalt udgiftslofter. Set over perioden 2015-21 vurderes det, at finanspolitikken i gennemsnit har dæmpet aktiviteten i Danmark med 0,3 pct. af BNP om året, jf. tabel I.4.

10) Stramningen af finanspolitikken er her opgjort som de direkte provenuer, der indgår i beregningen af finanseffekten. I finanseffekten tages der højde for, at ændringer i direkte provenuer fra forskellige indtægter og udgifter vil påvirke aktiviteten i samfundet forskelligt.

TABEL I.4 FINANSEFFEKTEN

Finanspolitikken dæmper generelt aktiviteten fra 2015 til 2021, men i år vurderes den at være omtrent neutral for udviklingen i BNP.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
				Pct.			
Udgifter i alt	-0,4	-0,4	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,4
offentligt forbrug	-0,2	-0,5	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,3
offentlige investeringer	-0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1
øvrige	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Indtægter i alt	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
personlige skatter	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
øvrige	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanseffekt i alt	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,4
engangsforhold				0,1	0,1	-0,1	-0,1
Finanseffekt m. engangsforhold	-0,4	-0,4	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	-0,5

Anm.: Den et-årige finanseffekt angiver finanspolitikkens aktivitetspåvirkning målt som finanspolitikkens vækstbidrag til BNP sammenholdt med en situation med neutral finanspolitik i forhold til året før. Engangsforhold dækker i 2018 over tilbagebetaling af efterløn, i 2019 og 2020 tilbagebetaling af for meget betalt ejendomskat, mens det i 2021 dækker over, at tilbagebetalingerne falder bort.

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

Lav forbrugsvækst og stigning i arbejdsstyrken dæmper aktiviteten

Finanspolitikken har primært dæmpet aktiviteten via en begrænset vækst i det offentlige forbrug. Samtidigt har en kraftig stigning i den strukturelle arbejdsstyrke øget den samlede produktionskapacitet i dansk økonomi, hvorved den offentlige sektor gradvist har lagt beslag på en mindre andel af den samlede beskæftigelse.

Finanspolitikken er omtrent neutral i 2018

Finanspolitikken ventes at være omtrent neutral i år. Det skyldes, at skattelettelserne fra aftalen om *lavere skat på arbejde og pensionsindbetalinger*, der blev aftalt i februar, giver et lille positivt bidrag til aktiviteten i 2018. Samtidigt ventes det, at væksten i det offentlige forbrug bliver høj i år som følge af lave prisstigninger, jf. nedenfor. Derudover er der i år en særlig effekt af, at det er muligt at få udbetalt bidrag til efterlønsordningen, hvilket øger husholdningernes forbrugsmuligheder ekstraordinært. Tages der højde for denne udbetaling vurderes det, at finanseffekten i år vil være svagt positiv.

Finanspolitikken dæmper igen aktiviteten fra 2019

Regeringens udspil til finanspolitik for 2019 fremlægges først i forbindelse med forslaget til finanslov i august. Det er i denne fremskrivning forudsat, at væksten i det offentlige forbrug bliver lav i 2019. Det ventes at dæmpe aktiviteten, mens andre dele af finanspolitikken samlet set er stort set neutral for aktiviteten. Der er dog også i 2019 et ekstraordinært forhold, idet der ventes en tilbagebetaling af for meget betalt ejendomsskatter, som ventes at øge aktiviteten med ca. 0,1 pct. af BNP. Samlet set ventes finanspolitikken at bidrage til at dæmpe væksten med 0,2 pct.point.

OFFENTLIGE FORBRUGSUDGIFTER

Mindre forbrug under udgiftslofter …

Udgiftslofterne lægger en øvre grænse for de offentlige forbrugsudgifter i stat, regioner og kommuner. Siden der blev indført udgiftslofter i 2014, er de blevet overholdt i alle år. Det gjorde sig også gældende i 2017, hvor der var et mindreforbrug i kommunerne på 1 mia. kr., regionerne havde et mindreforbrug på 0,3 mia. kr., mens der var et mindreforbrug i staten på 6,7 mia. kr. Det forudsættes i denne fremskrivning, at udgiftslofterne vil blive overholdt fremadrettet, så det mindreforbrug, der har været i de senere år, forudsættes at ophøre fra 2018.

… alligevel har væksten fulgt det planlagte

På trods af at der løbende har været et mindreforbrug under udgiftslofterne siden 2014, er den realiserede realvækst i det offentlige forbrug på linje med den forbrugsvækst, der var planlagt, da forslagene til finanslove blev fremlagt. Det skal ses i sammenhæng med, at priserne generelt har udviklet sig svagere end forventet.

Udgiftslofter giver ikke garanti for at nå den planlagte forbrugsvækst

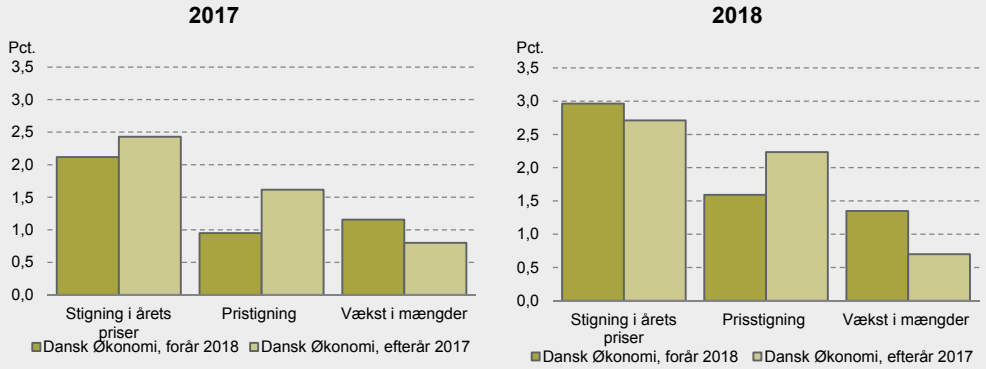
Overholdelse af udgiftslofter er ikke i sig selv nok til at sikre, at den planlagte realvækst i det offentlige forbrug realiseres i et enkelt år. Det skyldes, at udgiftslofterne for indeværende år er fastsat som et kronebeløb i årets priser, og forudsætninger om pris- og lønudviklingen kan vise sig ikke at holde stik. Bliver den faktiske pris- og lønudvikling er lavere (eller højere), vil det resultere i en højere (eller lavere) real forbrugsvækst, end der er planlagt i forbindelse med udarbejdelsen af budgetterne. Derudover dækker udgiftslofterne ikke kun udviklingen i det offentlige forbrug men også f.eks. bidrag til EU, udviklingsbistand og en række subsidier. Sammensætningen af et mindreforbrug mellem forskellige udgiftstyper har derved også betydning for realvæksten i det offentlige forbrug.

Meget små prisstigninger påvirker det offentlige forbrug

I 2017 har Danmarks Statistik opgjort en relativ høj realvækst i det offentlige forbrug på trods af, at der har været et mindreforbrug i alle de tre delsektorer. Det skal ses i lyset af de aktuelt meget lave prisstigninger i dansk økonomi. På grund af mindreforbrug i den offentlige sektor endte det faktiske offentlige forbrug i kroner i 2017 med at blive lavere, end det var skønnet i *Dansk Økonomi, efterår 2017*, jf. figur I.32. På trods af at det faktiske forbrug var lavere end skønnet, har det vist sig, at væksten i det reale offentlige forbrug var højere end skønnet, da prisudviklingen blev lavere, end det var forudsat i *Dansk Økonomi, efterår 2017*.

FIGUR I.32 SMÅ PRISSTIGNINGER GIVER STOR VÆKST I DET OFFENTLIGE FORBRUG

Prisen på det offentlige forbrug steg i 2017 væsentligt mindre end forventet, hvilket har medført en større realvækst end skønnet. Det vurderes også at blive tilfældet i 2018.



Anm.: Vækst i mængder er realvæksten i det offentlige forbrug.
Kilde: Danmarks Statistik, *Dansk Økonomi, efterår 2017* og *Dansk Økonomi, forår 2018*.

Også i 2018 er realvæksten opjusteret

I nærværende prognose forudsættes det som nævnt, at både udgiftslofter og budgetter udnyttes fuldt ud i 2018. Det giver en stigning i det nominelle offentlige forbrug på knap 3 pct. fra 2017 til 2018, hvilket er det samme, som Finansministeriet har forudsat i konvergensprogrammet. I nærværende prognose vurderes det, at inflationen i Danmark generelt er lav i 2018, hvilket medfører, at også de offentlige løn- og prisstigninger er lave. Derfor giver en nominel stigning i de offentlige budgetter på 3 pct. i 2018 en realvækst i det offentlige forbrug på 1,4 pct. Det bemærkes, at Finansministeriet skønner en væsentligt højere prisudvikling på det offentlige forbrug i 2018, end der gøres i denne prognose. Derfor ventes en stigning i det offentlige forbrug i kroner på 3 pct. kun at give anledning til en vækst i det reale

offentlige forbrug på 0,7 pct. i 2018 i konvergensprogrammet. Forudsætningen for skønnet for det offentlige forbrug i 2018 og 2019 er nærmere beskrevet i boks I.7.

Den høje forbrugsvækst i 2018 medfører en lavere vækst i 2019

Det er i denne fremskrivning forudsat, at hele udgiftsloftet bruges fuldt ud i 2019. Det er ligeledes forudsat, at de lavere prisstigninger på offentligt forbrug vil blive udmøntet i en lav pris- og lønopregning af udgiftslofterne til 2019-priser. Det giver i denne fremskrivning en realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. i 2019. Udover forskellige forudsætninger om prisstigningerne giver regeringens reserve til andre prioriteringer fra 2019 anledning til forskelle i væksten i det offentlige forbrug i nærværende prognose og konvergensprogrammet. Regeringen opererer i konvergensprogrammet med en reserve på ca. 3½ mia. kr. under udgiftslofterne, som forudsættes anvendt til andet end offentligt forbrug. Derfor har regeringen en samlet vækst i det offentlige forbrug på 1,0 pct. set over de to år 2018 og 2019.

Forbruget i denne prognose udmønter udgiftslofterne fuldt ud

Set over perioden fra 2017-19 er der en samlet real stigning i udgiftslofterne, der muliggør en realvækst i det offentlige forbrug på 1,7 pct. over to år. Der er i denne fremskrivning ikke forudsat en reserve til andre prioriteringer i 2019. Såfremt Folketinget udmønter hele eller dele af regeringens reserve til andre prioriteringer til andet end offentligt forbrug, vil det indebære en svækkelse af den offentlige saldo eller, at udgiftsloftet for 2019 sættes tilsvarende ned, og væksten i det offentlige forbrug i 2019 bliver lavere.

BOKS I.7 FORUDSÆTNINGER OM OFFENTLIGT FORBRUG I 2018-19

Forudsætningerne vedrørende det offentlige forbrug i 2018 og 2019 uddybes i denne boks.

2018

I 2018 lægges det til grund for prognosen, at udgiftslofterne bliver fuldt ud udnyttet, og dermed at det offentlige forbrug i årets priser bliver 552 mia. kr., ligesom det forudsættes i regeringens konvergensprogram fra april. Dermed øges det nominelle offentlige forbrug med 3 pct. i forhold til 2017.

I nærværende prognose ventes en lavere inflation i 2018, end da budgetterne blev fastlagt. Dette indebærer en prisstigning på offentligt forbrug på 1,6 pct., hvilket medfører, at det reale offentlige forbrug kan stige med 1,4 pct. i år indenfor udgiftsloftet, jf. tabel A. I konvergensprogrammet forudsættes generelt en noget højere inflation (herunder 2,2 pct. prisstigning på offentligt forbrug), hvilket medfører en realvækst på 0,7 pct. Den højere realvækst i nærværende prognose betyder isoleret set, at finanspolitikken vurderes at give et større bidrag til BNP-væksten i 2018 (dvs. at finanspolitikken er mere ekspansiv).

2019

For 2019 er udgiftslofterne aktuelt fastlagt i 2018-pris- og lønniveau. Udgiftslofterne bliver først opregnet til 2019-pris- og lønniveau på forslaget til finanslov for 2019. Ændringen i udgiftsloftet fra 2018 til 2019 afspejler dermed på nuværende tidspunkt den forudsatte reale udvikling fra 2018 til 2019. I konvergensprogrammet giver udgiftsloftet for 2019 mulighed for et samlet offentligt forbrug på 527 mia. 2010-priser., hvoraf 3½ mia. optræder som en reserve, og resten er afsat som realt offentligt forbrug. I konvergensprogrammet indebærer det en realvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. fra 2018 til 2019. I 2019 er det reale offentlige forbrug ifølge konvergensprogrammet 1,0 pct. højere end i 2017.

I nærværende prognose lægges det reale udgiftsloft til grund for prognosen i 2019. I modsætning til konvergensprogrammet forudsættes reserven udmøntet som offentligt forbrug. Det indebærer en realvækst i offentligt forbrug i nærværende prognose på 0,3 pct. fra 2018 til 2019, og i 2019 er det reale offentlige forbrug 1,7 pct. højere end i 2017. Væksten på 1,7 pct. over de to år svarer til væksten, der ville have været i konvergensprogrammet, hvis hele reserven på 3½ mia. kr. var udmøntet til vækst i det offentlige forbrug.
Hvis det reale offentlige forbrug i år stiger som forudsat i nærværende prognose, er der dermed kun plads til en real forbrugsvækst på 0,3 pct. næste år, givet udgiftsloftet skal overholdes. Hvis regeringen i forbindelse med forslaget til finanslov for 2019 ønsker at gennemføre skattelettelser eller prioritere andre offentlige udgifter under udgiftslofterne end offentligt forbrug, vil det med de givne forudsætninger indebære en vækst i det offentlige forbrug i denne prognose på mindre end 0,3 pct. for 2019, eller den offentlige saldo svækkes. Det betyder konkret, at såfremt regeringen vælger at udmønte hele reserven til skattelettelser, vil det være nødvendigt at sænke udgiftsloftet for 2019 tilsvarende, hvis der ønskes en uændret offentlig saldo. Derved bliver væksten i det offentlige forbrug reduceret, hvilket med forudsætningerne i denne prognose vil indebære et fald i det offentlige forbrug på 0,3 pct. i 2019.

BOKS I.7 FORUDSÆTNINGER OM OFFENTLIGT FORBRUG I 2018-19, FORTSAT

Tabel A Forudsætninger om det offentlige forbrug i 2018 og 2019

	2018	2019
Dansk Økonomi, forår 2018		
Realt offentligt forbrug (pct.)	1,4	0,3
Realt offentligt forbrug (mia. 2010-kr.)	525	527
Reserver (mia. 2010-kr.)	0	0
Realt offentligt forbrug samt reserver (mia. 2010-kr.)	525	527
Konvergensprogram 2018		
Realt offentligt forbrug (pct.)	0,7	0,3
Realt offentligt forbrug (mia. 2010-kr.)	522	523
Reserver (mia. 2010-kr.)	0	3½
Realt offentligt forbrug samt reserver (mia. 2010-kr.)	522	527

Kilde: Regeringen, *Danmarks Konvergensprogram 2018* og egne beregninger.

REGERINGENS RÅDERUM MOD 2025

Vedtagne udgiftslofter frem til 2021

Frem mod 2021 er der vedtaget udgiftslofter for alle år, og dette lægger som nævnt en øvre grænse for de offentlige forbrugsudgifter. I regeringens fremskrivning opereres med et mål om en vækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. i 2019 og 0,4 pct. i 2020 og 2021 samt en reserve til andre prioriteringer.

Reserven er forskellen mellem udgiftslofter og vækst i forbruget

Reservens størrelse i de enkelte år frem til 2021 er forskellen mellem udgiftsloftet og regeringens forslag til offentligt forbrug. I 2019 udgør denne reserve 3½ mia. kr. De øvrige prioriteringer, som reserven kan udmøntes til, kan f.eks. være yderligere vækst i det offentlige forbrug eller skattelettelser.

Reserven kan ikke prioriteres til permanente formål

Med regeringens forslag til vækst i det offentlige forbrug falder reservens størrelse til 2¾ mia. kr. i 2020 og 2¼ mia. kr. i 2021. Det vil således ikke være muligt at opretholde den foreslåede vækst i det offentlige forbrug frem til 2021, hvis hele reserven på 3½ mia. kr. i 2019 bruges til permanente tiltag som f.eks. skattelettelser.

Lav vækst i det offentlige forbrug i 2019-21

Selv hvis regeringen vælger at prioritere hele reserven til offentligt forbrug, indebærer udgiftsloftet i 2021, at væksten i det offentlige forbrug fra 2018 til 2021 bliver lavere end det demografi- og velstandskorrigerede træk og også i underkanten af det demografiske træk,[11] jf. boks I.8.

Regeringens finanspolitiske råderum frem mod 2025

Regeringen har et mellemfristet finanspolitisk mål om, at der skal være strukturel balance på den offentlige saldo i 2025. Givet den mellemfristede målsætning beregner regeringen det såkaldte finanspolitiske råderum som det overskud, der vil være på den offentlige saldo i 2025 med gældende lovgivning og med en nulvækst i det reale offentlige forbrug fra 2018.

Plads til højere vækst frem mod 2025

I perioden efter 2021 indebærer målsætningen om strukturel balance i 2025 en større vækst i det finanspolitiske råderum end i de år, der er dækket af udgiftslofter. Hvis regeringen vælger at prioritere hele reserven til yderligere vækst i det offentlige forbrug, vil det indebære, at væksten i det offentlige forbrug følger det demografi- og velstandskorrigerede træk fra 2021 til 2025, jf. boks I.8.

11) Det demografi- og velstandskorrigerede træk på det offentlige forbrug er den vækst i det offentlige forbrug, der sikrer, at udgiften pr. bruger følger med både ændringer i befolkningssammensætningen (f.eks. flere ældre) og den generelle velstandsudvikling i økonomien. Det demografiske træk er den vækst, der skal være i det offentlige forbrug for at sikre en uændret realudgift pr. bruger.

BOKS I.8 RÅDRUM FREM MOD 2025

Frem mod 2021 er der vedtaget udgiftslofter, som lægger en øvre grænse for den samlede vækst i det offentlige forbrug. I regeringens fremskrivninger opdeles væksten i udgiftslofterne i regeringens mål om en vækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. i 2019 og 0,4 pct. i 2020 og 2021 samt en reserve til andre prioriteringer.

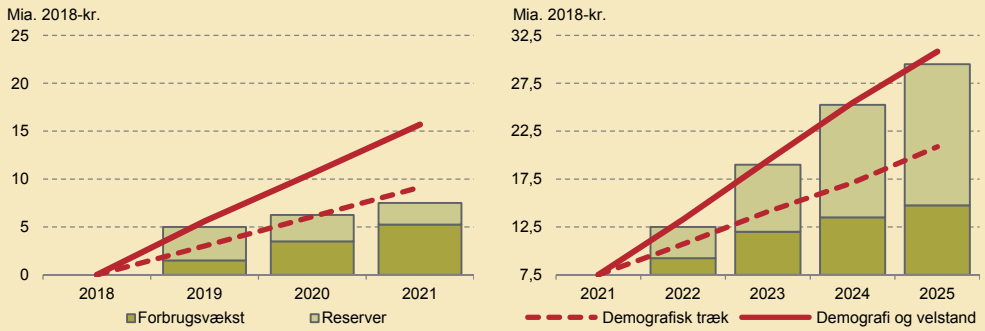
Selv hvis hele udgiftsloftet udmøntes til realvækst i det offentlige forbrug i årene 2019 til 2021, vil væksten være lavere end det demografi- og velstandskorrigerede træk, og den vil være i underkanten af det demografiske træk i perioden.

FIGUR A RÅDERUM FREM TIL 2021

Udgiftslofterne kan næsten dække det demografiske træk frem mod 2021.

FIGUR B RÅDERUM FREM TIL 2025

Regeringens planlagte forbrug og reserve til andre prioriteringen kan dække det demografi- og velstandskorrigerede træk fra 2021 til 2025.



Anm.: Summen af de to søjler i den højre figur er et skøn for stigningen i det offentlige forbrug med udgiftslofterne, når der er korrigeret for den forventede udvikling i EU-bidrag, subsider mv., som også ligger under udgiftslofterne. Reserver dækker i begge figurer over regeringens reserve til øvrige prioriteringer.
"Demograf- og velstand" er det demografi- og velstandskorrigerede træk. Det opgjorte demografiske træk og demografi- og velstandskorrigerede træk er baseret på vurderingen i denne prognose og, det kan afvige fra Finansministeriets vurdering.

Kilde: Regeringen, Danmarks Konvergensprogram, april 2018 og egne beregninger.

Efter 2021 er der ikke fastlagt udgiftslofter, og forløbet kan betegnes som et beregningsteknisk kravforløb, der sikrer, at der er balance på den strukturelle saldo i 2025. Saldomålsætningen i 2025 levner plads til en større fremgang i det offentlige forbrug end i de år, hvor der er vedtaget udgiftslofter. Hvis regeringen vælger at anvende hele reserven til øvrige prioriteringer til ekstra vækst i det offentlige forbrug, vil den resulterende vækst i det offentlige forbrug kunne dække det demografi- og velstandskorrigerede træk på det offentlige forbrug i perioden, jf. figur B.

I.5 AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

Fortsat god fart på dansk økonomi

Otte års lavkonjunktur er slut i Danmark, og dansk økonomi er inde i et solidt opsving. Siden 2013 er beskæftigelsen vokset med knap 180.000 personer. Væksten i BNP har de seneste år været højere end den strukturelle vækst, hvilket betyder, at kapacitetspresset i økonomien har været voksende, og det vurderes, at kapacitetspresset aktuelt er tæt på det neutrale. Der forventes en vækst i BNP på omkring 2 pct. i både 2018 og 2019, mens beskæftigelsen ventes at stige med knap 70.000 personer igennem 2018 og 2019.

Vækst i arbejdsstyrke reducerer kapacitetspres

Stigningerne i beskæftigelsen de kommende år understøttes delvist af udvidelser af arbejdsstyrken. Den stigende arbejdsstyrke hænger sammen med, at efterlønsalderen hæves fra 62 til 63 år fra 2017 til 2019, og folkepensionsalderen stiger til 65½ år i 2019. Derudover forudsættes det, at indvandring også de kommende år vil øge arbejdsstyrken og dermed kapaciteten i dansk økonomi. Det vurderes dog, at beskæftigelsen kommer over det strukturelle niveau, og i de kommende år kan der forventes større lønstigninger.

Højere lønstigninger, men blød landing forventes

Højere lønstigninger er et resultat af det stigende pres på arbejdsmarkedet, men også den mekanisme der bidrager til at lette presset, blandt andet fordi eksportvæksten dæmpes. Virksomhedernes lønkonkurrenceevne er i udgangspunktet god, og det er derfor ikke problematisk, hvis et stigende pres på arbejdsmarkedet fører til lidt højere lønstigninger. På det nuværende grundlag forventes det, at moderate lønstigninger bidrager til at få højkonjunkturen til at ende i en blød landing.

Usikkerhed om udviklingen i arbejdsudbuddet …

Der er usikkerhed i forhold til det fremtidige kapacitetspres på arbejdsmarkedet. Det handler ikke bare om udviklingen i efterspørgslen i Danmark og fra de danske eksportmarkeder men også om udbuddet af arbejdskraft. Der er ikke noget direkte erfaringsgrundlag for at skønne over effekterne på arbejdsudbuddet af stigningerne i folkepensionsalderen, som forudsættes at give et betydeligt bidrag til arbejdsstyrken de kommende år. Og med højkonjunktur i flere nabolande er det tilsvarende usikkert, om indvandringen af arbejdskraft vil fortsætte i samme tempo.

… og presset på arbejdsmarkedet kan derfor tiltage hurtigt

Presset på arbejdsmarkedet kan derfor tiltage hurtigt, hvilket kan føre til mere markante lønstigninger og pres nedad på produktiviteten, som det blandt andet var tilfældet i midten af 00'erne. Et tiltagende pres på arbejdsmarkedet – eventuelt samtidig med uholdbart stigende boligpriser – kan føre til overophedning med efterfølgende kraftigt fald i beskæftigelse og boligpriser i stedet for en blød landing.

FINANSPOLITIKKEN PÅ KORT SIGT

Forudsat finanspolitisk stramning i 2019 …

Finanspolitikken skønnes at reducere BNP-væksten med 0,2 pct.point i 2019. Den planlagte finanspolitik skønnes at tage toppen af aktivitetsfremgangen samtidig med, at den giver rum for, at beskæftigelsen i den private sektor kan vokse i takt med stigningerne i arbejdsudbuddet.

… er forudsætning for strukturelt underskud under 0,5 pct. af BNP

Formandskabet vurderer, at det strukturelle underskud i 2018 bliver større end budgetlovens grænse på 0,5 pct. af BNP. Konkret vurderes det strukturelle underskud at blive 0,9 pct. af BNP i 2018. Fra 2018 til 2019 ventes en forbedring af den strukturelle saldo med 0,6 pct. af BNP, så underskuddet i 2019 udgør 0,3 pct. af BNP. Forbedringen skal blandt andet ses i sammenhæng med den forudsatte finanspolitiske stramning i 2019.

Finanspolitikken bør ikke lempes

Det er formandskabets vurdering, at finanspolitikken i den nuværende konjunktursituation bør bidrage til at dæmpe væksten. Den forventede overskridelse i 2018 af den strukturelle saldo og et underskud tæt på budgetlovens grænse i 2019 gør, at alle nye finanspolitiske tiltag bør være fuldt finansierede. Behovet for overholdelse af grænserne i budgetloven trækker således i samme retning som behovet for en stram finanspolitik af hensyn til konjunkturerne. Formandskabet frarader dermed finanspolitiske lempelser både af formelle og realøkonomiske årsager.

Budgetter skal overholdes

Derudover er det væsentligt, at de planlagte mål i udgiftspolitikken overholdes de kommende år. De seneste år har kommuner, regioner og staten brugt færre penge på drifts- og serviceudgifter end budgetteret. Omvendt har det vist sig vanskeligt at overholde aftaler og mål om at reducere de offentlige investeringer. I 2017 var overskridelsen af kommunernes anlægsramme dog større end mindreforbruget til forbrugsudgifter, så der samlet set var tale om en budgetoverskridelse for kommunerne. I forhold til de offentlige finanser er det ikke i sig selv et problem, at der er en lille overskridelse i 2017 efter mange år med mindreforbrug. Men overskridelsen er dårligt timet i forhold til konjunktursituationen, og det er derfor vigtigt, at budgetterne for driftsudgifter og investeringer overholdes de kommende år.

UDBUDDET AF ARBEJDSKRAFT

Udbuddet af arbejdskraft kan øges …

Hvis man har et ønske om at gennemføre strukturelle reformer, der øger udbuddet af arbejdskraft, er det med udsigt til en højkonjunktur et godt tidspunkt at gøre dette. Man bør dog være opmærksom på, at effekten af generelle reformer ofte vil være begrænset i forhold til at modvirke et pres på arbejdsmarkedet, der allerede er under opbygning.

… for eksempel ved lettere adgang for udenlandsk arbejdskraft

Formandskabet har tidligere foreslået lettere adgang for udenlandsk arbejdskraft i Danmark gennem en reduktion af beløbsgrænsen og ved at fjerne topskatten de første fem år, hvor en udlænding arbejder i Danmark. Disse initiativer kan lette presset efter højtuddannet arbejdskraft.

Stigning i antal jobparate flygtninge, …

Flygtninges beskæftigelsesfrekvens er steget de senere år, men er stadig væsentligt lavere end danskernes. Der er de seneste år gennemført en række tiltag for at øge flygtninges arbejdsmarkedstilknytning. Et nyt tiltag er, at flygtninge som udgangspunkt skal visiteres som jobparate. Dette blev aftalt i forbindelse med trepartsaftalen fra marts 2016, og konsekvensen af aftalen har været en markant stigning i antallet af flygtninge, som erklæres jobparate fra 2. kvartal 2016 til 2. kvartal 2017.

… men ingen klar sammenhæng til beskæftigelse

Der ses dog ingen tydelig sammenhæng på tværs af kommuner mellem stigningen i andelen af flygtninge og familiesammenførte, der erklæres jobparate, og stigningerne i beskæftigelsesgraden for denne gruppe. Dette tyder på, at der er andre faktorer, der har afgørende betydning for beskæftigelsesudviklingen. Det er derfor vigtigt, at kommunerne ikke har et for ensidigt fokus på at få erklæret personer jobparate uagtet en vurdering af, hvilke yderligere tiltag der er nødvendige for, at de enkelte flygtninge finder beskæftigelse.

Vigtigt med samlet evaluering af nye tiltag

Der er også gennemført en række andre tiltag de seneste år. Integrationsydelsen blev indført i 2015. Voksne flygtninge og familiesammenførte skal fra 2016 tilbydes et virksomhedsrettet integrationsprogram. Der blev besluttet en ny integrationsgrunduddannelse i 2016 for flygtninge og familiesammenførte til flygtninge (IGU), som indebærer, at virksomheder kan ansætte flygtninge og familiesammenførte til flygtninge mellem 18 og 40 år i et 2-årigt kombineret praktikophold og uddannelsesforløb. Flygtninges beskæftigelsesfrekvens er steget de seneste år, men det er vanskeligt at sige, hvorvidt det skyldes de nye politiske tiltag eller de gode konjunkturer. Det er væsentligt at foretage en samlet evaluering af de mange nye tiltag i forhold til flygtninges varige beskæftigelsesmuligheder.

FLERÅRIGT FOKUS I UDGIFTS- OG FINANSPOLITIKKEN

Evaluering af budgetloven

Budgetloven skal evalueres i folketingsåret 2018-19. Budgetloven har haft stor betydning for den økonomiske styring i både kommuner, regioner og staten. Det er derfor væsentligt at foretage en tilbundsgående evaluering af de samfundsmæssige omkostninger og gevinster ved de forskellige aspekter af budgetloven.

Budgetter overholdes, …

Overholdelse af budgetter og en holdbar finanspolitik er et succeskriterium for et finanspolitisk rammeværk. De offentlige finanser i Danmark er grundlæggende sunde, og budgetterne for offentlige forbrugsudgifter er blevet overholdt siden budgetlovens indførelse i 2014. Derudover er finanspolitikken i henhold til såvel regeringens beregninger, som beregninger præsenteret i kapitel II overholdbar. Ud fra hensynet til budgetoverholdelse og holdbare offentlige finanser ser det derfor ud til, at de styringsmæssige instrumenter med budgetloven virker.

… men hvad med effektivitet og samfundsøkonomi?

Det er dog også væsentligt, at et finanspolitisk rammeværk understøtter en effektiv offentlig sektor og øvrige samfundsøkonomiske hensyn. Eventuelle omkostninger ved det nuværende finanspolitiske rammeværk bør derfor også analyseres.

Flerårigt fokus i udgiftspolitikken bør styrkes

Der er fastsat udgiftslofter for stat, kommune og regioner for fire år, men de har reelt set kun et et-årigt perspektiv. Det skyldes dels, at udgiftslofterne skal overholdes år for år, og der ikke er en flerårig fordeling af udgifterne mellem stat, kommuner og regioner. For at sikre en effektiv anvendelse af offentlige midler bør det tilstræbes, at det flerårige perspektiv i udgiftspolitikken styrkes.

Ikke hensigtsmæssigt med fast saldogrænse

Dertil kommer, at den årlige grænse for det strukturelle underskud på 0,5 pct. af BNP har fået en fremtrædende rolle i finanspolitikken. Siden indførelsen af grænsen har underskuddet været tæt på ½ pct. af BNP, når finanslovsforslaget for det kommende år opgøres, hvorfor grænsen i praksis har vist sig at blive et mål i sig selv. Det forekommer imidlertid ikke hensigtsmæssigt med en helt fast saldogrænse, som i praksis indebærer en stort set balanceret strukturel saldo. Der kan således være perioder, hvor det vil være hensigtsmæssigt at give plads til, at underskuddene er større end ½ pct. af BNP, hvis der for eksempel er demografisk modvind eller behov for store offentlige investeringer. Danmark kan indenfor Finanspagtens regler vælge at ændre underskudsgrænsen til 1 pct. af BNP.

Vigtigt med fokus på holdbarhed

Danmark har siden slutningen af 1990'erne udarbejdet mellemfristede planer og beregnet den finanspolitiske holdbarhed. Der er derfor

oparbejdet en betydelig fokus på, at den førte økonomiske politik også skal stemme overens med sunde offentlige finanser på længere sigt. De seneste år har der imidlertid været en tendens til, at holdbarhedsberegningen har fyldt mindre og det årlige mål for den strukturelle saldo mere i planlægningen af den økonomiske politik. Det bør tilstræbes, at det flerårige perspektiv i udgiftspolitikken styrkes.

DOKUMENTATION AF POLITISKE INITIATIVER

Nye initiativer bør vurderes i forhold til alle mål

Det finanspolitiske rammeværk i Danmark er komplekst, da der på en og samme tid styres efter den faktiske saldo, den strukturelle saldo, udgiftslofter, holdbarhed og gæld. En konsekvens af dette er, at der bør være konkrete og udtømmende effektvurderinger af politiske aftaler og lovforslag. Dette indebærer, at det bør fremgå klart af alle politiske udspil, aftaler og lovforslag, hvordan forslaget påvirker alle de finanspolitiske mål.

Finansiering af politiske udspil underdokumenteres

Der er en tendens til, at nye initiativer beskrives relativt detaljeret, mens finansieringselementer underdokumenteres i politiske udspil. Energiudspillet, som beskrives nedenfor, er et eksempel på et udspil, hvor der ikke indgår en oversigt over finansieringselementerne eller konsekvenserne af udspillet for saldo, holdbarhed eller udgiftslofter.

Effekt på holdbarhed bør altid fremgå

Aftale om flere år på arbejdsmarkedet fra juni 2017 er et eksempel på en politisk aftale, hvor der mangler en beregning af den finanspolitiske holdbarhed. Et hovedelement er en omlægning af reglerne for aldersopsparing, som forudsættes at medføre en omlægning fra fradragsberettigede pensionsordninger til aldersopsparing. Dette indebærer en fremrykning af pensionsbeskatning, som styrker saldoen på kort sigt og svækker den på længere sigt. I aftalen fremgår en vurdering af saldovirkningen frem mod 2025, men ikke konsekvenserne for den finanspolitiske holdbarhed. Det ville være relevant at vurdere aftalens konsekvenser for holdbarheden. Det gælder særligt, da det fremgår af aftalen, at der er en finansieringsmæssig sammenhæng mellem fremrykningen af pensionsbeskatningen og en pulje til håndtering af samspilsproblemet. Effekten på holdbarheden bør altid fremgå af større politiske udspil og aftaler.

Udgiftslofter skal sænkes ved træk på råderum

Også effekten på udgiftslofterne bør fremgå af politiske aftaler. I politiske aftaler tilvejebringes finansieringen ofte af et bidrag fra det såkaldte finanspolitiske råderum. Det har blandt andet været tilfældet i skatteaftalerne det seneste år. Det bør fremgå eksplicit, hvornår bidrag fra det finanspolitiske råderum indebærer en reduktion af de udgiftslofter, som

lægger en ramme for de offentlige forbrugsudgifter i kommuner, regioner og stat, og hvordan disse udgiftslofter skal sænkes.

NYE MÅL I ERHVERVSPOLITIKKEN

Mange nye fradrag og særlige ordninger på skatteområdet

I november 2017 blev indgået en aftale om erhvervs- og iværksætter-initiativer, hvor der er indført en række nye fradrag- og tilskudsordninger. Der er blandt andet indført fradrag for at investere i unoterede virksomheder og en aktiesparekonto. Det fremgår af aftalen, at begrundelsen for at indføre disse ordninger blandt andet er, at iværksætter- og aktiekulturen i Danmark skal styrkes.

Nyt investorfradrag og aktiesparekonto

Investorfradraget giver personer (uafhængige investorer) mulighed for en skattebesparelse for investeringer i unoterede virksomheder. Der gives fradrag for halvdelen af direkte investeringer op til 400.000 kr. i 2019-22, og fra 2023 gives der fradrag for halvdelen af investeringer op til 800.000 kr. Hertil kommer, at der kan opnås fradrag for indirekte investeringer gennem en særlig type iværksætterfonde. Fradraget udformes, så det får en skatteværdi på 30 pct. Aktiesparekontoen indebærer, at personer kan indskyde midler på en konto med et loft på 50.000 kr. i 2019 voksende til 200.000 kr. i 2022. Indestående på kontoen kan investeres i noterede aktier og aktiebaserede investeringsbeviser. Der betales en skat på 17 pct. af afkastet.

Risikobetonede investeringer bør overlades til professionelle

Investorfradraget er begrundet med, at iværksætterkulturen skal styrkes i Danmark, og at små og mellemstore virksomheder skal have lettere adgang til risikovillig kapital. Investeringer i unoterede små og mellemstore virksomheder er forbundet med betydelig risiko, og det kan være vanskeligt selv for professionelle investorer at overskue rentabiliteten ved investeringer i sådanne virksomheder. Det er svært at se argumentet for, at personer (uafhængige investorer) skal tilvejebringe den risikovillige kapital.

Aktiesparekonto komplicerer skattesystemet

Aktiesparekontoen er ligeledes begrundet i et ønske om at styrke aktiekulturen. Skattefagligt er aktiesparekontoen imidlertid vanskelig at begrunde. Aktieindkomst beskattes almindeligvis efter realisationsprincippet, så det komplicerer skattesystemet, at der de facto indføres en tredje progressionssats i aktieindkomstbeskatningen, som beskattes efter lagerprincippet.

Mål om aktie- og iværksætterkultur bør diskuteres

Såvel investorfradraget som aktiesparekontoen indebærer, at den økonomiske aktivitet forskydes mod bestemte typer af virksomheder. Det kan være velbegrundet, hvis der er positive *spillover*-effekter (eksternaliteter) eller andre markedsfejl, som indebærer, at aktivitets-

niveauet er uhensigtsmæssigt lavt i disse virksomheder. Selvom der kan påvises markedsfejl, som kan begrunde tilskud til at investere i disse virksomheder, er det ikke oplagt, at løsningen er, at det er den almindelige dansker, som skal have et økonomisk incitament til at foretage risikable investeringer.

ENERGIUDSPIL

Energiudspil går i den rigtige retning

I april lancerede regeringen et udspil for den fremtidige energipolitik. De bagvedliggende målsætninger er, at Danmark i 2050 skal være et lavemissionssamfund, som er uafhængig af fossile brændsler, og at mindst 50 pct. af energiforbruget i 2030 skal være dækket af vedvarende energi (VE). Overordnet set er der en række positive elementer i energiudspillet, som trækker i retning af at mindske de samfundsøkonomiske omkostninger ved at opnå de energipolitiske målsætninger.

Hensigtsmæssigt at mindske de meget høje elafgifter

Det er således positivt, at der lægges op til at reducere elafgifterne, da afgifterne på el er væsentlig højere end på andre typer energi set i forhold til den tilhørende CO_2-udledning. Lavere afgifter på el vil også lette den elektrificering, som er nødvendig for at blive et lavemissionssamfund. I dag finansieres mange af de faste omkostninger ved at levere el via såkaldte nettariffer, som betales pr. kWh. Disse nettariffer giver imidlertid også anledning til forvridninger af elforbruget. Det er derfor også positivt, at der i udspillet lægges op til en nærmere analyse af, om disse tariffer bør omlægges.

Behov for øget harmonisering og målretning af afgifter

I dag betaler produktionsvirksomheder meget lavere energiafgifter af fossile brændsler sammenlignet med forbrugerne.[12] Miljørelaterede afgifter bør imidlertid som udgangspunkt være ens for alle udledere. Det øger de samfundsøkonomiske omkostninger ved at nå miljømål, at afgifterne ikke afspejler de relaterede udledninger og ikke er harmoniseret på tværs af udledere og forskellige typer energianvendelse, jf. Sekretariatet for afgifts- og tilskudsanalysen på energiområdet. Selv om forslaget om reduktion af elafgifterne er et skridt i den rigtige retning, kunne man godt have ønsket en mere gennemgribende omlægning af afgifterne på energi, således at disse i højere grad afspejler udledningen af CO_2 og andre miljøeffekter.

Bedre at have mål for CO_2 end for VE

I udspillet fastholdes målsætningen om en VE-andel på mindst 50 pct. i 2030. Formandskabet har tidligere peget på, at det havde været mere fornuftigt med delmål for udledningen af drivhusgasser i stedet for

12) De lavere energiafgifter gælder for energi anvendt til proces, mens virksomheder betaler fuld afgift af energi anvendt til opvarmning.

delmål for andelen af vedvarende energi. Delmål for VE-andelen må forventes at øge omkostningerne ved at overgå til et lavemissionssamfund i 2050. En af ulemperne ved VE-mål er, at de lægger op til subsidiering af grøn energi i stedet for den mere hensigtsmæssige løsning med afgifter på sort energi og andre drivhusgasudledninger.

Positivt med mere teknologineutral støtte til VE, …

Givet den fastlagte VE-målsætning for 2030 er det imidlertid positivt, at der i udspillet lægges op til en oprydning af de forskellige støtteordninger til vedvarende energi, så der i højere grad gives et ensartet teknologineutralt subsidie på tværs af forskellige typer vedvarende energi. Det bidrager til, at det er de billigste typer vedvarende energi, som produceres fremover.

… omfatter desværre ikke havvind

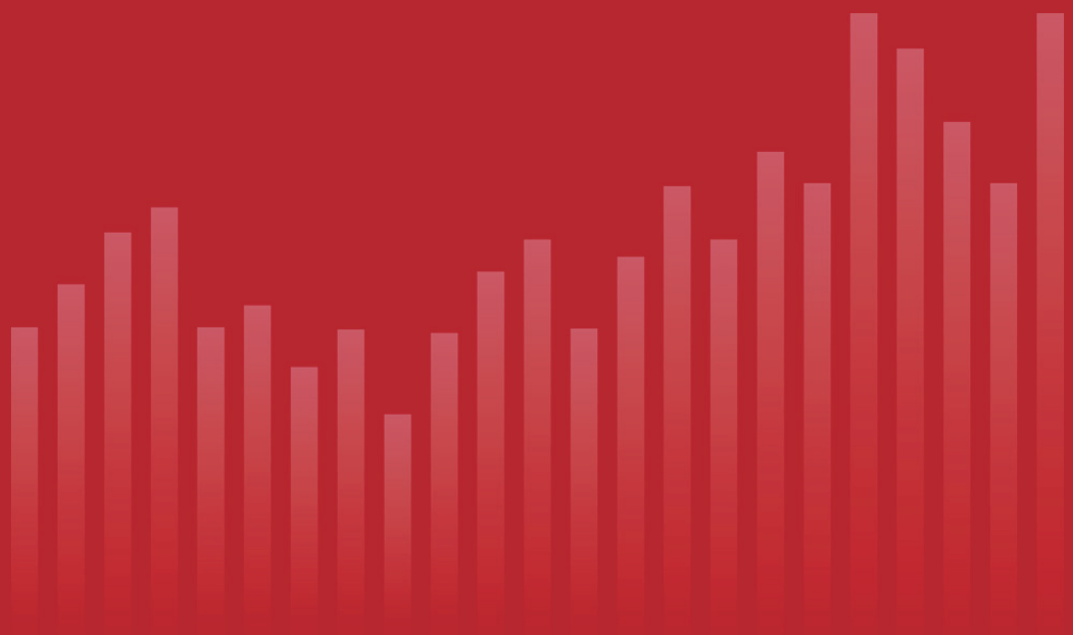
I udspillet lægges op til, at der skal være et selvstændigt mål for udvidelsen af havvind. Det indebærer, at man for havvind fraviger princippet om teknologineutralitet. Det medfører en væsentlig risiko for, at den samfundsøkonomiske omkostning ved havvind bliver større end for andre typer af vedvarende energi. Det bør tilstræbes, at der er fleksibilitet i målet om udbygning af havvind, så den samfundsøkonomiske omkostning ved at producere havvind ikke bliver højere end andre typer vedvarende energi. Der bør som udgangspunkt ikke være højere tilskud til havvind end til andre typer af vedvarende energi.

Fast pristillæg understøtter prissignal i elmarkedet

I udspillet lægges der også op til, at støtte til vedvarende energi fremover skal tildeles som et fast pristillæg i stedet for en fast afregningspris. Dette er positivt, da et fast pristillæg understøtter prissignalerne i markedet og gør prisen for udbygning af vedvarende energi mere gennemsigtig. Det er også positivt, at der i udspillet lægges op til, at støtten reduceres over tid i takt med, at vedvarende energi bliver mere konkurrencedygtig.

Støtte til eksport af energiteknologi har karakter af selektiv erhvervsstøtte

Danmark har en stor eksport af energiteknologi. I udspillet lægges op til støtte af eksport af energiteknologi og støtte til energiforskning, herunder til demonstration af nye teknologier. Støtte til forskning er generelt velbegrundet, da der er positive spillover-effekter af forskning, som kommer andre end den forskende virksomhed til gavn. Det er imidlertid vigtigt, at støtten målrettes mere grundlæggende forskning, hvor der kan forventes at være de mest betydelige spillover-effekter. De positive spillover-effekter ved demonstration af nye teknologier er sandsynligvis mindre. Støtte til eksport af særlige produkter som energiteknologi bør undgås, da det har karakter af selektiv erhvervsstøtte. Det er især vanskeligt at se begrundelsen for offentlig støtte til eksport af produkter, hvor der i forvejen er en stor eksport.



Dansk Økonomi, forår 2018