

## **BAGGRUNDSNOTAT TIL KAPITEL II** ***Dansk Økonomi, forår 2024***

### **Indhold**

<b>1</b>	<b>Sammenligning med <i>Dansk Økonomi, efterår 2023</i>.....</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Strukturelle niveauer.....</b>	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>Merchanting og processing.....</b>	<b>12</b>
3.1	Data for M&P-aktiviteter .....	12
3.2	Sammenhæng mellem M&P og medicinalindustrien.....	13
3.3	Fremskrivning af M&P-aktiviteter.....	14
3.4	Medicinalindustriens bidrag til beskæftigelsesfremgang .....	15
<b>4</b>	<b>Figur- og tabelbilag .....</b>	<b>17</b>
4.1	International økonomi.....	17
4.2	Finansielle forhold .....	19
4.3	Produktion, beskæftigelse og priser.....	20
4.4	Indenlandsk efterspørgsel og boligmarked .....	26
4.5	Udenrigshandel og betalingsbalance.....	30

### **Introduktion**

Dette baggrundsnotat supplerer beskrivelsen af dansk og international økonomi i *Dansk Økonomi, forår 2024*.

Afsnit 1 sammenligner hovedtrækkene i prognosen med hovedtræk i *Dansk Økonomi, efterår 2023* med fokus på væsentlige forskelle.

Afsnit 2 dokumenterer udviklingen i strukturel beskæftigelse og BNP, herunder ændringer i forhold til forrige vurdering.

Afsnit 3 dokumenterer forudsætningerne vedrørende merchanting og processing (M&P).

Afsnit 4 indeholder en række figurer og tabeller. Afsnittet er opdelt i en udvalgte hovedområder indenfor international og dansk økonomi. Hvert af disse afsnit indeholder en række figurer og tabeller, der supplerer beskrivelsen i kapitlet.

## 1 Sammenligning med *Dansk Økonomi, efterår 2023*

### Sammenligning med forrige prognose

	Efterår 2023				Forår 2024			
	2023	2024	2025	2030 <sup>a)</sup>	2023	2024	2025	2030 <sup>a)</sup>
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	0,0	1,2	2,4	3,4	1,0	1,7	1,6	3,5
Offentligt forbrug	2,0	2,2	1,5	1,2	0,0	5,2	2,7	0,8
Offentlige investeringer	3,7	0,9	2,6	1,4	-0,5	4,3	2,0	2,8
Boliginvesteringer	-13,0	-2,0	1,7	3,7	-10,2	1,0	2,0	3,0
Erhvervsinvesteringer	-4,1	-2,4	-0,6	1,1	-4,0	-3,7	3,0	2,6
Lagerændringer	-1,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	0,2	0,0	0,0
Inkl. efterspørgsel i alt	-2,6	0,7	1,7	2,4	-2,8	2,0	2,1	2,6
Ekspor	9,6	3,1	1,9	1,8	13,4	3,1	4,4	2,3
Import	4,6	2,6	3,9	4,0	8,6	2,2	6,0	4,4
Bruttonationalprodukt	1,7	1,3	0,6	1,1	1,9	2,6	1,5	1,3
	----- Ændring i 1.000 pers. -----							
Arbejdsstyrke	45	-13	-23	-2	61	24	-9	-8
Strukturel arbejdsstyrke	32	4	0	4	33	4	1	4
Privat beskæftigelse	29	-21	-30	-9	43	14	-20	-14
Offentlig beskæftigelse	8	1	2	5	11	4	6	3
	----- 1.000 pers. -----							
Nettoledighed	73	80	84	97	72	78	83	97
	----- Pct. -----							
Beskæftigelsesgap	3,0	2,2	1,3	0,0	2,5	2,9	2,4	0,0
Forbrugerpriser	3,8	2,6	1,7	1,4	3,1	2,0	1,9	2,0
Kontantpris på boliger	-2,5	1,0	3,8	4,7	-1,3	2,8	2,7	4,6
Timelønomkostninger	4,5	5,9	4,6	3,3	3,8	5,7	4,6	3,4
Realvækst i aftagerlande	0,9	1,5	2,3	1,7	1,1	1,4	2,0	1,9
30-årig realkreditrente	4,9	4,9	4,5	4,4	4,9	4,3	4,3	4,4
Timeprod., priv. byerhv.	3,0	2,2	2,2	1,4	-0,1	2,4	2,6	1,9
	----- Pct. af BNP -----							
Betalingsbalance	12,3	13,4	12,6	7,4	10,9	14,1	14,1	10,1
Offentlig saldo	1,8	1,1	1,1	-0,2	3,1	1,3	1,0	-0,1

a) Kolonnerne viser niveauet i 2030 for ledighed, beskæftigelsesgap, rente, betalingsbalance og offentlig saldo. For de øvrige poster vises den gennemsnitlige vækst fra 2025 til 2030.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, *Dansk Økonomi, efterår 2023* og egne beregninger.

Fremskrivningen er baseret på nationalregnskabstal til og med 4. kvartal 2023 offentliggjort d. 27. marts 2024. Nationalregnskabstallene kan imidlertid blive væsentligt ændret til sommer som følge af den kommende hovedrevision. Udover indarbejdelse af egentlige manual- og klassifikationsændringer vil der i forbindelse med hovedrevisionen også være fokus på eftersyn af udviklingen de seneste år, hvor bl.a. coronanedlukninger, betydelige ændringer i de relative priser samt stigende andel af aktivitet som følge af varer, der ikke krydser den danske grænse, har udfordret de sædvanlige metoder til opgørelse af nationalregnskab. Det må derfor forventes, at det kan være betydelige revisioner til sommer i datagrundlaget for prognosen, hvilket understreger, at opgørelsen af BNP samt prognoseskøn aktuelt er forbundet med ekstraordinær usikkerhed.

#### *BNP og beskæftigelse*

BNP-væksten i 2023 er ifølge de foreløbige nationalregnskabstal stort set som forventet i prognosen fra efteråret 2023. Beskæftigelsen voksede derimod med godt 15.000 flere personer end forventet, jf. også afsnit II.3 i rapporten, som blandt andet diskuterer beskæftigelsesudviklingen. For de kommende år er væksten løftet på baggrund af et øget strukturelt bidrag fra M&P-aktiviteter, jf. senere. Beskæftigelsen ventes at falde mindre, dels fordi den strukturelle beskæftigelse er blevet løftet, jf. senere, dels fordi efterspørgslen vurderes stærkere nu end ventet i efteråret.

#### *Forbrug og investeringer*

Det private forbrug steg mere end ventet i 2023. En del af dette skyldes dog en kold vinter, som øgede energiforbruget i 4. kvartal. Der forventes omtrent samme niveau for det private forbrug i 2025 som ventet i efteråret, da de underliggende forudsætninger overordnet set er de samme. Faldet i boliginvesteringer stoppet ifølge de foreløbige nationalregnskabsdata i andet halvår af 2023, mens der var forventet et længere periode med tilbagegang. Med en forventning om højere boligprisstigninger, jf. nedenfor, er også væksten i boliginvesteringerne de førstkomende år opjusteret.

#### *Inflation*

Inflationen endte på et lavere niveau i 2023 end ventet i efteråret, hvilket hovedsageligt kan tilskrives en svagere udvikling i den indenlandske markedsbestemte inflation (IMI). Det skal ses i lyset af, at lønnen steg mindre i fjerde kvartal 2023 end forudsat i efteråret. Inflationsskønnet er samtidigt nedjusteret i 2024 givet en svagere end ventet udvikling i IMI i begyndelsen af året samt de allerede realiserede negative inflationsbidrag fra energiprisudviklingen. Inflationsskønnet inkluderer forbrugerprisindeks til og med marts – dog indikerer de nyeste datapunkter fra april, at inflationen i 2024 kan vise sig at blive endnu lavere end forudsat.

#### *Boligpriser*

Siden efterårsrapporten har Danmarks Statistik skiftet metode til beregning af boligprisindeks fra handelsvægtet til bestandsvægtet.<sup>1</sup> Det har medført forskydninger i

---

<sup>1</sup> Se f.eks. NYT: Boligpriserne faldt i 2023 - Danmarks Statistik (dst.dk)

boligprisindekset, hvormed årsvækstraterne blev lidt højere i 2021 og 2022 med den nye metode. Det påvirker også årsvækstraten i 2023, der i indeværende prognose derfor ikke er fuldt sammenlignelig med efterårsrapporten. Overordnet er udsigterne for boligprisudviklingen i de kommende år forbedret en smule siden efteråret 2023. I efteråret blev det blandt andet lagt til grund, at lavere realkreditrenter samt højere reallønninger må forventes at trække i retning af højere boligpriser i 2024. Realkreditrenten er efterfølgende faldet en smule mere end forventet, og de høje lønstigninger udmøntes gradvist. Samtidigt er der udsigt til lavere inflation end forudsat i efteråret. Dertil kommer, at beskæftigelsen er højere end forventet og at udsigterne for dansk økonomi overordnet er mere positive.

#### *Finansielle forhold*

Det forudsættes i indeværende prognose, at ECB sænker renten første gang i sommeren 2024 mod et lavere langsigtet niveau, hvilket overordnet er i overensstemmelse med renteforudsætningerne i efterårsrapporten. De lange renter, herunder renterne på henholdsvis danske og tyske 10-årige statsobligationer samt den 30-årige realkreditrente, er imidlertid faldet lidt mere i begyndelsen af 2024 end ventet. Det kan formentlig tilskrives tilpasninger på de internationale finansielle markeder. Det videre forløb forudsættes imidlertid at konvergere mod samme niveau i 2030 som forudsat i efterårsprognosen, hvormed dette kun har begrænset betydning for prognosen.

#### *Udenrigshandel*

Eksporten var ventet at stige betydeligt i 2023 på baggrund af medicinalindustriens vækst de seneste år. Væksten i eksporten var dog endnu større end forventet. Importen steg ligeledes mere end ventet. En væsentlig del af væksten i udenrigshandlen skyldes åbningen af en gasledning, der forbinder Norge med Polen via Danmark (Baltic Pipe). I nationalregnskabet fungerer Danmark som transitland, hvormed Danmark både importerer og eksporterer den samme mængde energi. I prognosen er det valgt at "nettoficere" dette bidrag, hvilket kan implicere, at tallene for eksport- og importvækst er lavere i 2024 i prognosen, end hvad nationalregnskabstallene kommer til at vise. Derudover er der tale om en opjustering af eksportvæksten de kommende år som følge af øgede M&P-aktiviteter, jf. senere i baggrundsnotatet.

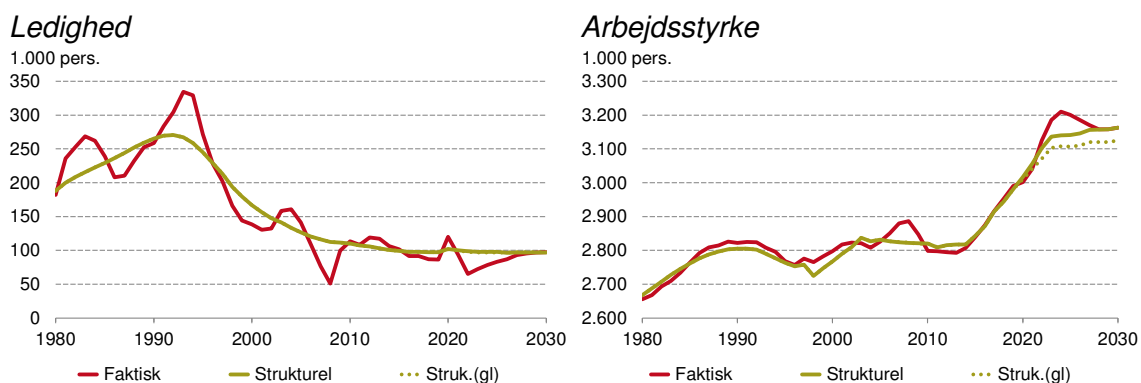
#### *International økonomi*

Væksten på de væsentligste danske eksportmarkeder endte med at være en anelse højere end forudsat i efteråret 2023, hvilket specielt skal ses i lyset af den høje vækst i USA. For 2024 og 2025 forventes en anelse lavere vækst end i efteråret 2023, hvilket skal ses i lyset af det lidt højere udgangspunkt i 2023. For lønninger i udlandet er skønnene omtrent uændrede. Forventningen til olieniveauet er sænket i både 2024 og 2025.

## 2 Strukturelle niveauer

Dette afsnit redegør for centrale forudsætninger bag de strukturelle niveauer for beskæftigelse, BNP mv. I figurerne vises generelt den faktiske udvikling inkl. fremskrivning (rød kurve) sammen med det strukturelle niveau i ny (grøn) hhv. gammel (grøn stiplet) fremskrivning. Kilden til figurer og tabeller er (hvis ikke andet er nævnt) Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

**Strukturel ledighed** (nettoledighed) fastlægges historisk med et kalmanfilter sammen med estimation af lønrelationen i SMEC. Estimationen rækker pt. frem til 2019, hvor den strukturelle ledighedsrate er estimeret til ca. 3¼ pct. Den strukturelle ledighedsrate fastholdes derefter som udgangspunkt konstant. Der er enkelte politiktiltag efter 2019, som påvirker den strukturelle ledighed: Skattereformen fra 2012 indebar bl.a. lavere satsregulering og højere beskæftigelsesfradrag, som reducerer den strukturelle ledighed med ca. 4.000 personer efter 2019, og skattereformen fra 2023 hvor det forudsættes at den angivne deltagelseeffekt hidrører lavere strukturel ledighed på ca. 1.500 personer. Dertil kommer, at den midlertidige forlængelse af dagpengeperioden under corona skønnes at hæve den strukturelle ledighed med ca. 5.000 personer i 2020 og ca. 2.500 personer i 2021. I 2030 er den strukturelle ledighed 3,1 pct. af den strukturelle ledighed svarende til 97.000 personer. Der er ingen synlig ændring i forhold til forrige fremskrivning.

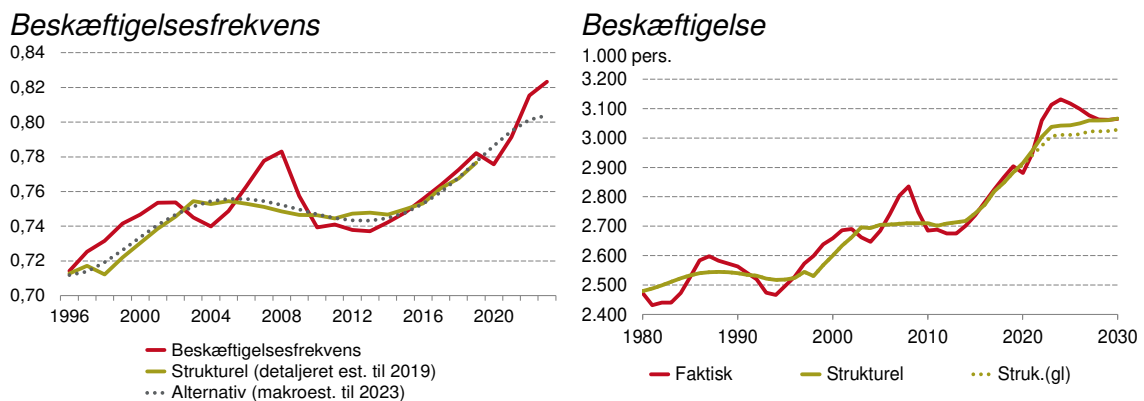


**Strukturel arbejdsstyrke** fastlægges historisk ved estimation til og med 2019, jf. *Dokumentation af beregning af den strukturelle arbejdsstyrke* skrevet til *Dansk Økonomi, forår 2023*. For årene 2020-23 er den strukturelle arbejdsstyrke forlænget baseret på en opdatering af estimationen i *Dansk Økonomi, forår 2023* af den underliggende trend i beskæftigelsen, jf. også boks II.6 i rapporten. Dette indebærer en opjustering af den strukturelle arbejdsstyrke med 33.000 personer i 2023, som forudsættes at være et permanent løft til og med 2030.

Strukturel arbejdsstyrke – samt strukturelt niveau for en række grupper af indkomstoverførselsmodtagere – fremskrives for årene fra 2023 til 2030 som udgangspunkt med ændringerne i DREAM's socioøkonomiske fremskrivning. Nyeste DREAM-fremskrivning

er fra september 2023, som er baseret på DREAM og Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning fra juni 2023. Derudover er indarbejdet effekter af SU-reform og reform af universitetsuddannelser med tilsammen ca. 5.000 personer ekstra i den strukturelle arbejdsstyrke. Fra 2023 til 2030 er der tale om en stigning i den strukturelle arbejdsstyrke på 37.000 personer. I forhold til fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2023* er der tale om en opjustering på 33.000 personer i 2023 og 38.000 i 2030.

**Strukturel beskæftigelse** (i personer) fastlægges som strukturel arbejdsstyrke fratrukket strukturel ledighed. Til og med 2019 er den fastlagt ud fra estimationer af strukturel ledighed hhv. arbejdsstyrke. For årene 2020-23 er udviklingen baseret på en estimation direkte af den underliggende trend i beskæftigelsesfrekvensen, jf. boks II.6 i *Dansk Økonomi, forår 2024*. Resultatet er vist i nedenstående venstre figur, mens højre figur viser udviklingen i den strukturelle beskæftigelse inkl. fremskrivning. Fra 2019 til 2023 er der tale om en stigning i den strukturelle beskæftigelse på 154.000 personer og en stigning på 28.000 fra 2023 til 2030.

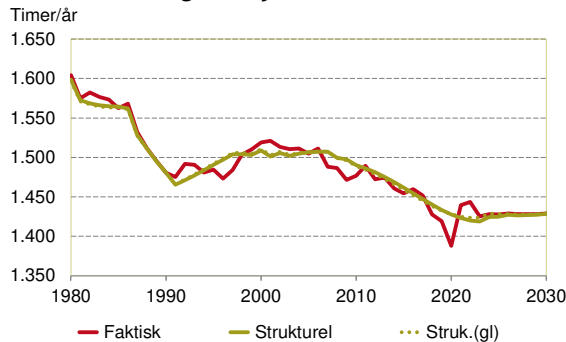


Anm.: Venstre figur viser med grøn kurve den strukturelle beskæftigelsesfrekvens med den detaljerede metode, som anvendes frem til 2019. Den prikkede grå linje angiver den alternative metode, som går til 2023. Den røde linje angiver den faktiske beskæftigelsesfrekvens (opgjort som samlet beskæftigelse i forhold til befolkningen mellem 15 og 64 år).

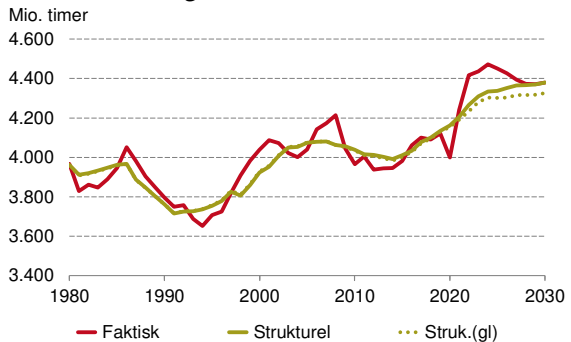
**Strukturel arbejdstid** fastlægges historisk ved at regressere den gennemsnitlige arbejdstid ned på den aftalte arbejdstid, en konjunkturindikator (beskæftigelsesgap) og et tidspolynomium med endepunktsrestriktioner for årene 1966-2023. Den strukturelle arbejdstid er den estimerede trend. I forhold til forrige estimation er trenden sænket med 5 timer i 2023. Trenden fremskrives som udgangspunkt ud fra en strukturel fremskrivning i DREAM, hvor arbejdstiden er konstant indenfor forskellige socioøkonomiske grupper. Afskaffelsen af store bededag som helligdag fra og med 2024 indlægges ligesom i *Dansk Økonomi, forår 2023* som et løft i strukturel årlig arbejdstid i 2024 på 5½ time, som gradvist aftrappes over 5 år, hvorved der ikke er en effekt i 2030, jf. boks II.8 i *Dansk Økonomi, forår 2023*. Siden efteråret er desuden indlagt effekt af skattereformen fra 2023, SU-reform og reform af universitetsuddannelserne med en samlet timeeffekt på ca. 8.000 personer, svarende til et løft i den årlige gennemsnitlige arbejdstid på ca. 4½ time.

**Strukturel timebeskæftigelse** er strukturel beskæftigelse opgjort i personer ganget med strukturel arbejdstid. Fra 2023 til 2030 er der en stigning på godt 1½ pct.

#### Gennemsnitlig arbejdstid



#### Timebeskæftigelse

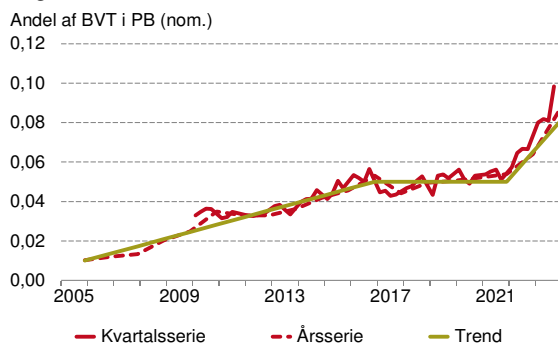


**Strukturel timeproduktivitet i private byerhverv** afhænger af den underliggende TFP-vækst og væksten i kapitalapparatet. De private byerhverv udgør ca. 2/3 af produktionen og beskæftigelsen og er mere konjunkturfølsomme end andre erhverv, hvorfor der er særlig fokus på produktivitetsgap i denne del af økonomien.

I SMEC benyttes en Cobb-Douglas produktionsfunktion i de private byerhverv, hvor kapital (realkapital) og arbejdskraft (erlagte timer) er de to egentlige input. Derudover tages højde for den trendmæssige udvikling i andelen af BVT skabt i forbindelse med merchanting og processing i udlandet (M&P), der så at sige fratrækkes det samlede BVT i private byerhverv under en antagelse af, at der er begrænset dansk input af kapital og arbejdskraft til at producere BVT knyttet til M&P.

Efter nogle år med stagnerende andel af BVT skabt med M&P, er der i 2022-23 sket en betydelig stigning, jf. nedenstående figur. Stigningen ventes at fortsætte de førstkommande år, jf. afsnit II.3 i rapporten. Den trendmæssige andel er derfor øget med 1½ pct.point i 2023, ¾ pct.point i 2024 og knap ½ pct.point i 2025 (vist med grøn kurve i figuren).

#### M&P



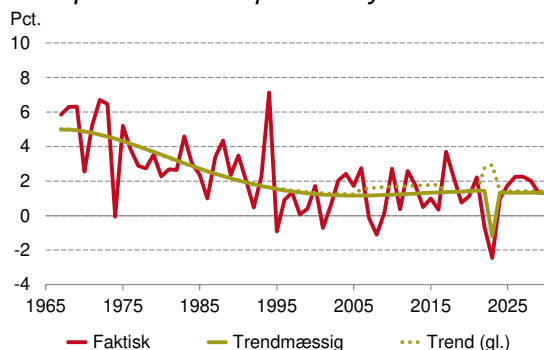
Anm.: Kvartalsserien går frem til 4. kvartal 2023.

Teknologiniveauet ( $A$ ) i produktionsfunktionen for BVT i private byerhverv ekskl. M&P bestemmes af en underliggende TFP-vækst. Faktisk TFP findes ved at regne baglæns fra produktionsfunktionen. Derefter fastlægges den underliggende TFP-vækst som et tidspolynomium med endepunktsrestriktioner, og den fremskrives med 1 pct. p.a. i tråd med den estimerede trendvækst de seneste ca. 25 år. Når TFP beregnes for private byerhverv ekskl. M&P er trendvækstraten rimelig konstant, mens den har stigende tendens, hvis produktionsfunktionen formuleres for hele de private byerhverv.

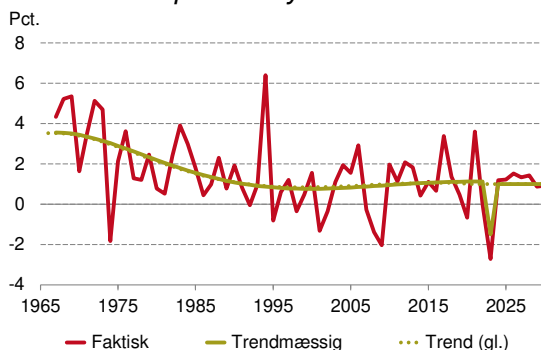
$$Y = A \cdot L^\alpha \cdot K^\beta$$

Ifølge de foreløbige tal fra nationalregnskabet er der et fald i timeproduktiviteten i 2023 for private byerhverv ekskl. M&P på 2½ pct., hvilket svarer til et fald i faktisk TFP på ca. 2¾ pct. Der er ikke set tilsvarende store fald i timeproduktiviteten i den datadækkede periode fra 1966 – det hidtil største historiske fald var på 1,1 pct. i 2008, hvor finanskrisen ramte dansk økonomi. Det vurderes, at (hele) faldet ikke reelt afspejler udviklingen i dansk økonomi, og trendmæssig TFP er derfor nedjusteret med 1½ pct. i 2023, og dette lavere niveau fastholdes frem til 2030. Dette indebærer en udvidelse af det negative produktivitetsgap med ca. 1 pct.point fra 2022 til 2023, hvilket vurderes at være i rimelig overensstemmelse med det overordnede konjunkturbillede, hvor afdæmpet efterspørgsel i kombination med fortsat stigende beskæftigelse kan indebære en vis grad af labour hoarding.

Timeproduktivitet i private byerh. ex M&P



TFP-vækst i private byerhverv ex M&P

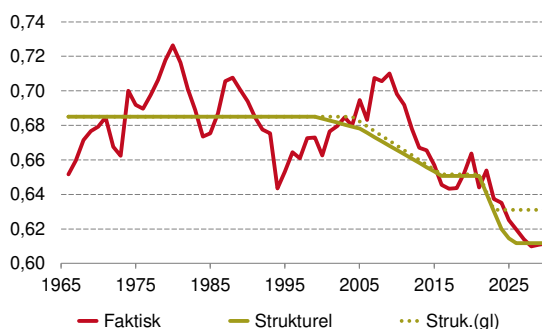


Anm.: I højre figur er trenden estimeret i *Dansk Økonomi, efterår 2023* (vist prikket grøn kurve) for private byerhverv samlet og havde derfor nogle "hak" som følge af stigning i M&P-andelen, mens den nye (vist med grøn kurve) er for private byerhverv ekskl. M&P.

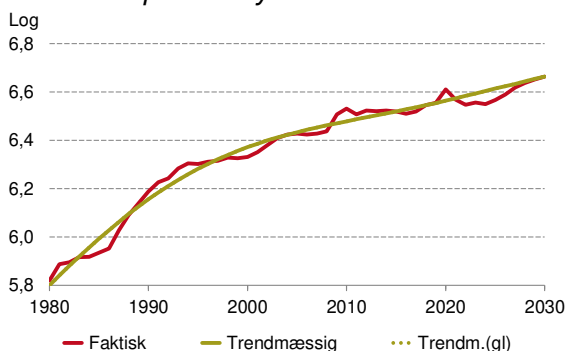
Den stigende andel af BVT knyttet til M&P implicerer en nedjustering af den strukturelle lønkvote i private byerhverv, der reduceres fra et historisk gennemsnit på 68½ pct. til godt 61 pct. fra og med 2026. I forhold til forrige mellemfristede fremskrivning er den strukturelle lønkvote på mellemlang sigt sat ned med 2 pct.point. Lønkvoten i private byerhverv ekskl. M&P fastholdes konstant på 68½ pct.



Lønkvote i private byerhverv



KL-trend i private byerhverv



KL-trenden er fastlagt ved at regressere den årlige ændring i logaritmen til det faktiske KL-forhold i de private byerhverv på et tidspolynomium med endepunktsrestriktioner for perioden 1966 til 2023. Vækstraten i KL-trenden fremskrives med den estimerede trendvækst seneste historiske år, hvilket er 1 pct. p.a. Der er ingen ændringer i forhold til seneste mellemfristede fremskrivning.

Under antagelse af, at BVT skabt med M&P ( $Y_{M\&P}$ ) udgør en fast andel af BVT i private byerhverv ( $Y$ ), kan det strukturelle BVT-niveau dermed beregnes for givet kapitalapparat ( $K$ ). Dermed kan den *strukturelle timeproduktivitet* også beregnes. Den *trendmæssige timeproduktivitet* beregnes på baggrund af en udglattet KL-trend i stedet for det faktiske kapitalapparat. Der er dermed tale om en mere jævn vækst i den trendmæssige end den strukturelle timeproduktivitet (kun den trendmæssige er vist i figuren). I forhold til seneste mellemfristede fremskrivning er der to modgående ændringer i den trendmæssige timeproduktivitet i de private byerhverv. For det første er den nedjusteret permanent med ca. 2½ pct. fra og med 2023 som følge af ovennævnte korrektion af trendmæssig TFP i lyset af det store produktivetsfald ifølge de foreløbige nationalregnskabsdata. For det andet er der et permanent løft på ca. 2½ pct. som følge af højere andel af BVT knyttet til M&P (indfaset over 2024-25). Den trendmæssige timeproduktivetsvækst er 1,3 pct. p.a. frem mod 2030, hvilket er en lille nedjustering i forhold til tidligere. Samlet set er den trendmæssige timeproduktivitet omtrent uændret i 2030 i forhold til efterårets vurdering.

**Timeproduktiviteten for øvrige erhverv** fastlægges grundlæggende ved en fremskrivning af produktionen (BVT) i de enkelte erhverv, idet beskæftigelsen i øvrige private erhverv er beskeden. Et væsentligt erhverv at nævne er nordsøproduktionen, hvor produktionen fremskrives ud fra Energistyrelsens seneste prognose for olie- og gasproduktionen (forventet forløb) fra august 2023. I beregning af strukturel timeproduktivitet anvendes den Der anvendes den faktiske timeproduktivitet i de øvrige erhverv udover private byerhverv til beregning af strukturelt BNP. Idet de private byerhverv er de mest konjunkturfølsomme i dansk økonomi, vælges det at undlade at lade midlertidige udsving, f.eks. i nordsøproduktionen, slå ud i output gap.

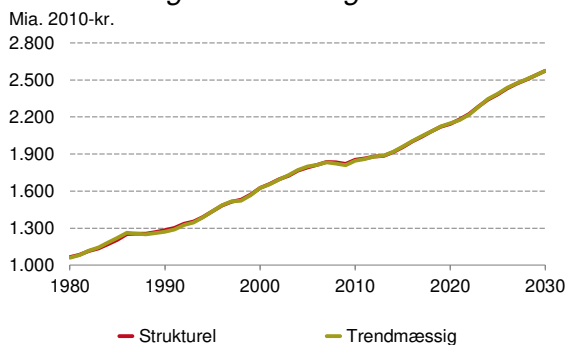
**Strukturelt BNP** fastlægges ved at sammenveje ovenstående strukturelle elementer. BNP kan dekomponeres i nedenstående elementer, som der er fastlagt et strukturelt niveau for.

$$BNP = \frac{BNP}{BVT} \cdot \frac{BVT}{time} \cdot \frac{timer}{beskæftigelse} \cdot beskæftigelse$$

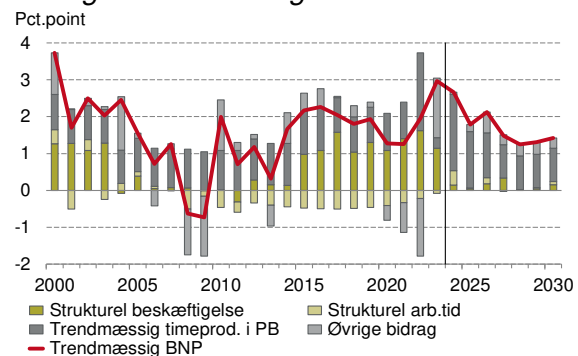
$$= afgiftsandel \cdot timeproduktivitet \cdot gennemsnitlig arbejdstid \cdot arbejdsstyrke \cdot (1 - ledighedsrate)$$

**Trendmæssigt BNP** adskiller sig fra strukturelt BNP ved at benytte en estimeret KL-trend i beregningen af den trendmæssige timeproduktivitet i de private byerhverv i stedet for det faktiske kapitalapparat. Der er ikke stor forskel mellem de to serier, og trendmæssigt BNP er i praksis sigtelinjen for BNP på mellemlang sigt. I årene 2015-23 er der et betydeligt bidrag til den trendmæssige BNP-vækst fra stigende strukturel beskæftigelse, mens det generelt er den trendmæssige timeproduktivitetsvækst i private byerhverv der er hovedkraften bag den trendmæssige BNP-vækst, jf. nedenstående figur og tabel.

#### Strukturelt og trendmæssigt BNP



#### Bidrag til trendmæssig BNP-vækst



Anm.: I højre figur dækker "Øvrige bidrag" over vækst i andre erhverv end private byerhverv samt forskelle mellem BNP og BVT, som primært skyldes udsving i det private forbrug og dermed i afgiftsprovenuet.

*Dekomponering af vækst i strukturel BNP*

	2023	2023	2024	2025	2030
	Niveau	Realvækst, pct.			
Bruttonationalprodukt	2.286	2,8	2,4	1,8	1,6
Bruttoværditilvækst	1.984	3,1	2,6	1,7	1,4
Timeproduktivitet	460	2,0	2,0	1,7	1,2
heraf øvrige erhverv	468	0,0	2,4	0,5	0,6
heraf private byerhverv	451	0,1	2,6	2,2	1,5
heraf TFP	52	-1,5	1,0	1,0	1,0
heraf KL-forhold	734	0,0	-0,2	0,9	1,2
		Ændring i timer			
Gns. arbejdstid	1.419	-1,1	5,6	0,4	0,8
		Ændring i 1000 pers.			
Beskæftigelse	3.038	34	4	1	4
Arbejdsstyrke	3.136	33	4	1	4
Ledighed	98	-1	0	0	0

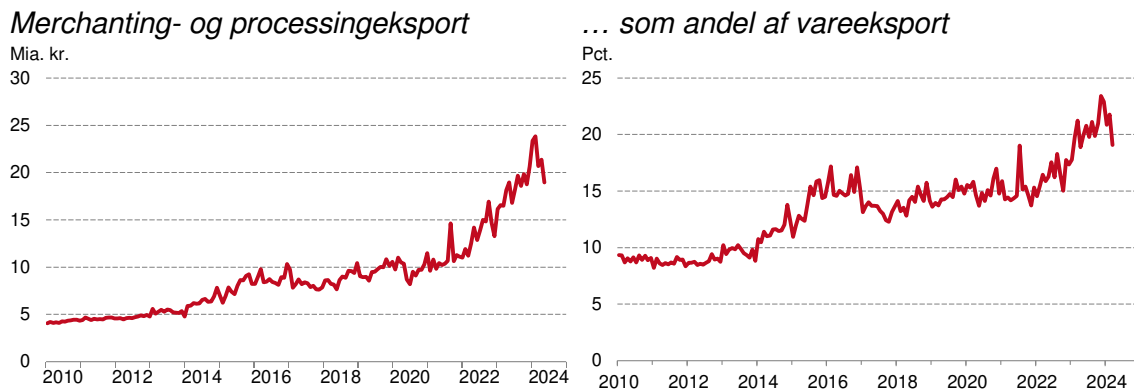
Anm.: Den sidste søjle viser den gennemsnitlige vækst fra 2025 til 2030. Tabellen viser niveauet og den skønnede udvikling i BNP og dets underkomponenter. Bruttonationalproduktet og bruttoværditilvæksten måles i mia. kr. (2010-priser). KL-forhold måles som det faktiske kapitalapparats størrelse i forhold til det strukturelle antal erlagte timer og angiver kr. pr. time (2010-priser). I udregningen af timeproduktiviteten indgår KL-forholdet med andelen, der går til aflønning af kapitalapparatet, som er ca. 1/3. Den gennemsnitlige arbejdstid måles i timer, og beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed måles i 1.000 personer.

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

### 3 Merchating og processing

#### 3.1 Data for M&P-aktiviteter

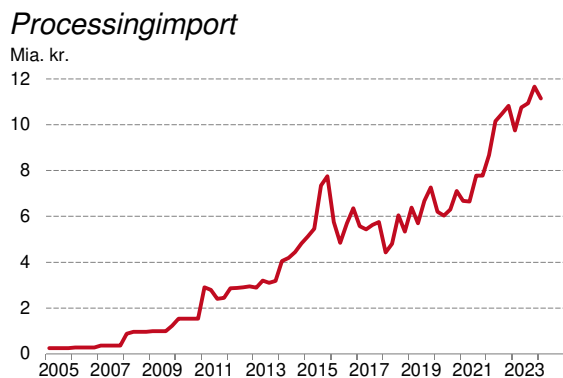
Merchanting og processing (M&P) er stadig stigende i omfang, jf. venstre figur nedenfor, og det udgør en stadig større andel af eksporten. I slutningen af 2023 stod M&P således for mere end 20 pct. af den samlede vareeksport, men i begyndelsen af 2024 er andelen faldet lidt igen, jf. højre figur nedenfor.



Anm: Seneste observation er marts 2024.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken (tabel UHM) og egne beregninger.

Processingimporten er ikke steget i samme omfang som eksporten, jf. figuren nedenfor. For merchanting opgøres ikke en import.

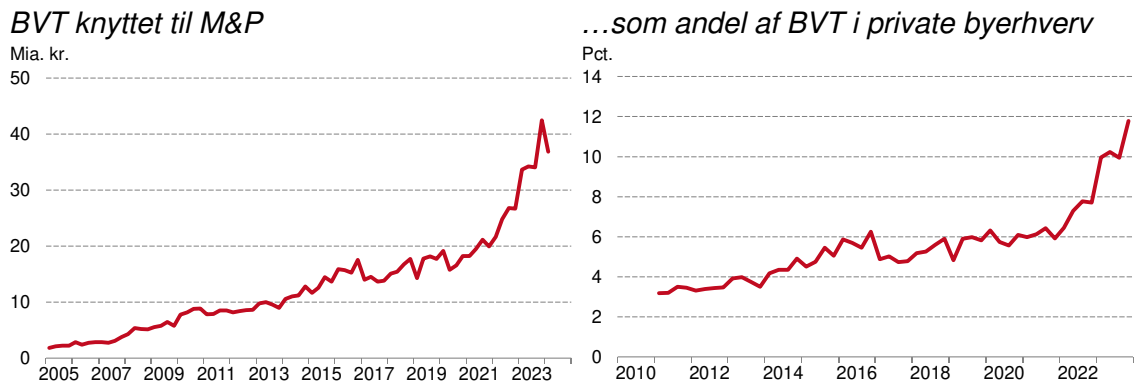


Anm: Seneste observation er 1. kvartal 2024.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Det er ikke muligt direkte at opgøre BVT knyttet til M&P, jf. *Produktivitet, 2024*. På baggrund af udenrigshandelsstatistikken kan den snævert forbundne avance knyttet til M&P opgøres. I *Produktivitet, 2024* argumenteres for, at også en del (svarende til M&P-omsætningsandelen) af de øvrige omkostninger i virksomheden bør tilskrives med M&P-aktiviteterne. Tilgangen svarer i praksis til at vægte de beregnede avancer med ca.  $\frac{3}{4}$ , som er den tilgang, der også hidtil har været anvendt i konjunkturvurderingerne.

Merchanting- og processingavancerne (og dermed BVT) beregnes på baggrund af statistikbanktabellerne BBUHV samt UHTP. Processingavancen beregnes som indtægterne fra salget (i hhv. udlandet og Danmark) af varer forarbejdet i udlandet<sup>2</sup> fratrukket udgifterne til købet af varer anvendt i produktionsprocessen<sup>3</sup> samt omkostninger til forarbejdningstjenesten<sup>4</sup> betalt til den udenlandske virksomhed. Merchantingavancen opgøres som salget af merchantingvarer fratrukket købet af merchantingvarer<sup>5</sup> og denne kan opgøres på månedsbasis på baggrund af tabellen BBUHV.



Anm: Seneste observation er 1. kvartal 2024 i venstre figur og 4. kvartal 2023 i højre figur.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

### 3.2 Sammenhæng mellem M&P og medicinalindustrien

Der findes aktuelt ikke oplysninger om M&P-aktiviteternes fordeling på varer, men det er i udenrigshandelsstatistikken muligt at opgøre, hvilke lande M&P-varerne eksporteres til. På årsniveau findes oplysninger om fremstillingsvirksomhedernes globale aktiviteter, men herudover er det ikke muligt at opdele M&P-aktiviteterne på brancher ved brug af oplysninger fra statistikbanken.

Der findes dog en indikator for processing i statistikken for industrivirksomhedernes omsætning, hvori der fremgår *salg af varer produceret af underleverandører*. Udviklingen i denne stemmer omtrent med fremstillingsvirksomhedernes samlede processingeksport i den korte periode, hvor der er overlap mellem serierne, jf. venstre figur nedenfor. Fremstillingsvirksomhederne står for hovedparten af den samlede processingeksport, jf. venstre figur nedenfor.

<sup>2</sup> Salget i udlandet findes i BBUHV som varer købt eller solgt i udlandet i forb. med forarbejdning i udlandet, løbende indtægter, lande i alt. Salget i Danmark findes i BBUHV som den absolutte værdi af øvrige korrektioner, varer der krydser grænsen i forbindelse med forarbejdning i udlandet, løbende udgifter, lande i alt.

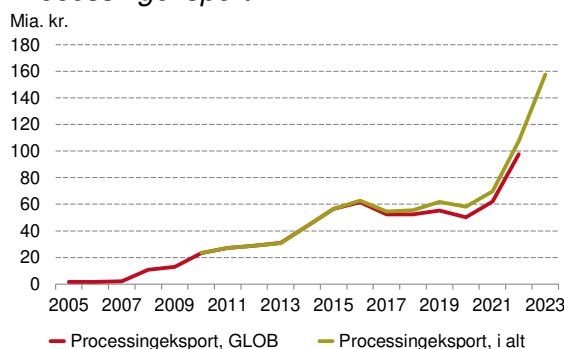
<sup>3</sup> Denne findes i BBUHV som den absolutte værdi af øvrige korrektioner, varer der krydser grænsen i forbindelse med forarbejdning i udlandet, løbende indtægter, lande i alt tillagt varer købt eller solgt i udlandet i forb. med forarbejdning i udlandet, løbende udgifter, lande i alt.

<sup>4</sup> Denne findes i tabel UHTP som import af forarbejdningstjenester.

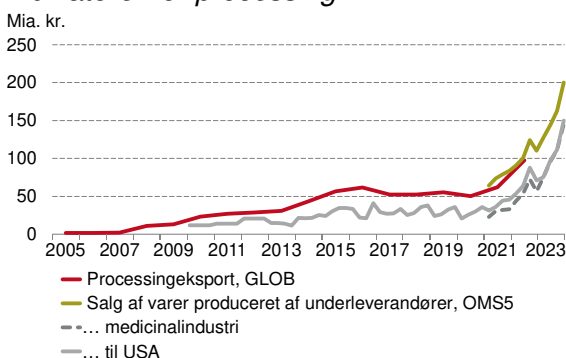
<sup>5</sup> Disse findes i BBUHV som Merchanting, salg af merchantingvarer i udlandet, løbende indtægter, lande i alt hhv. Merchanting, købspris for salg af merchantingvarer i udlandet (negativ eksport), løbende indtægter, lande i alt.

En betydelig del af stigningen i industriens samlede *salg af varer produceret af underleverandører* kan tilskrives medicinalindustrien (grå stiplet ift. grøn kurve i højre figur). Særligt ser stigningen i det samlede salg ud til at hidrøre fra medicinalindustrien. Endelig tyder de landefordelte oplysninger på, at der er stort sammenfald mellem processingeksporten til USA og medicinalindustriens omsætning fra salg af varer produceret af underleverandører.

*Processingeksport*



*Indikatorer for processing*

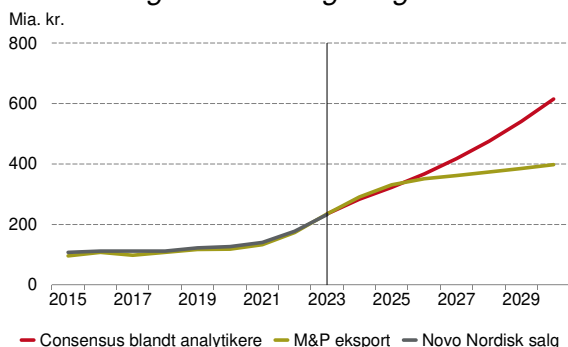


### 3.3 Fremskrivning af M&P-aktiviteter

Som følge af den tætte sammenhæng mellem de seneste års stigning i processing-aktiviteterne og medicinalindustrien, jf. ovenfor, samt at processingaktiviteterne driver de seneste års stigning i M&P-aktiviteterne, jf. *Produktivitet, 2024*, beror fremskrivningen af M&P-aktiviteterne på forventninger til udviklingen i Novo Nordisk, som udgør en betydelig andel af medicinalindustrien, og som har været i betydelig vækst de seneste år. Denne antagelse er forbundet med usikkerhed, og det er muligt, at andre eller flere virksomheder de kommende år vil være drivende for udviklingen i M&P-aktiviteterne.

For indeværende år anvendes Novo Nordisks seneste regnskab og offentliggjorte salgsmål som indikator, mens forudsætningerne vedrørende 2025-26 bygger på et gennemsnit af analytikers forventninger til Novo Nordisks omsætningsvækst. I perioden 2027-30 antages beregningsteknisk, at BVT knyttet til M&P-aktiviteterne udgør en konstant andel af BVT i de private byerhverv. Det indebærer lavere vækst, end det analytikere forventer for Novo Nordisk, jf. figuren.

### Forventninger til fremtidigt salg



Anm: Figuren viser udviklingen i Novo Nordisks omsætning på årsniveauer og middelskønnet fra en række analytikere til det fremtidige salg, efter Financial Times opgørelse. Den grønne kurve viser udviklingen i M&P-eksportomsætningen. Seneste observation er 2023.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Novo Nordisk, Financial Times og egne beregninger.

### 3.4 Medicinalindustriens bidrag til beskæftigelsesfremgang

Antal medarbejdere i Novo Nordisk i Danmark steg med 5.776 medarbejdere i 2023, jf. *Novo Nordisk, årsrapport 2023*. Det svarer til knap 11 pct. af den samlede danske beskæftigelsesfremgang i 2023 og udgør således et betydeligt direkte bidrag til beskæftigelsesudviklingen i Danmark. I første kvartal af 2024 steg medarbejderantallet ifølge tal fra Novo Nordisk yderligere med 1.784 medarbejdere, hvormed den samlede stigning fra begyndelsen af 2023 til udgangen af første kvartal 2024 var 7.560 medarbejdere i Novo Nordisk alene.<sup>6</sup> Beskæftigelsesfremgangen i Novo Nordisk har imidlertid også indirekte effekter på beskæftigelsesudviklingen i de øvrige brancher i økonomien. Novo Nordisk er en del af medicinalbranchen og multiplikatorstabeller fra Danmarks Statistik kan give en indikation af størrelsen på de indirekte beskæftigelses-effekter fra medicinalbranchen til resten af økonomien.

Beskæftigelsesmultiplikatorerne opgøres på forskellige måder efter anvendelse, jf. Danmarks Statistik, *Statistikdokumentation for Multiplikatorstabeller 2019*. De indirekte effekter af en beskæftigelsesstigning i en given branche på de øvrige brancher kan vurderes med den såkaldte type I multiplikator. Denne multiplikator angiver, hvor mange beskæftigede der vil komme i hele økonomien ved et produktionsstød, der er netop så stort, at der som direkte effekt ansættes netop én person i den pågældende branche. Beskæftigelsen i de øvrige brancher påvirkes positivt fordi det initiale produktionsstød i den pågældende branche skaber øget aktivitet hos underleverandører i andre brancher, der skal producere mere. Dertil kommer, at underleverandørerne også kan have underleverandører, der også skal producere mere. På den måde spreder det initiale produktionsstød sig som ringe i vandet.

<sup>6</sup> Medarbejderantallet inkluderer både fuldtids- og deltidsansatte.

Nedenstående tabel viser type I beskæftigelsesmultiplikatorerne efter en beskæftigelsesstigning i medicinalbranchen på én medarbejder. Den nyeste beregning af multiplikatorerne er fra 2019, hvormed tallene skal tolkes med forsigtighed givet den kraftige vækst i medicinalbranchen i de seneste år, der kan have medført ændringer i de sammenhænge, der blev observeret i 2019. Det ses af tabellen, at de indirekte effekter på beskæftigelsen er særligt store i brancherne: *erhvervsservice* samt *handel og transport mv.* Det er givetvis udtryk for, at koncentrationen af underleverandører for medicinalbranchen er størst i disse brancher målt på beskæftigelse.

<i>Beskæftigelsesmultiplikatorer for medicinal (type I)</i>	
Erhvervsservice	0,39
Handel og transport	0,24
Offentlig administration, undervisning og sundhed	0,17
Industri ekskl. Medicinal	0,15
Information og kommunikation	0,06
Kultur, fritid og anden service	0,03
Bygge og anlæg	0,03
Finansiering og forsikring	0,02
Øvrige brancher	0,03
I alt	1,11

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, BESKMUL1 (Type I multiplikator).

Anm.: Multiplikatorer er fra 2019.

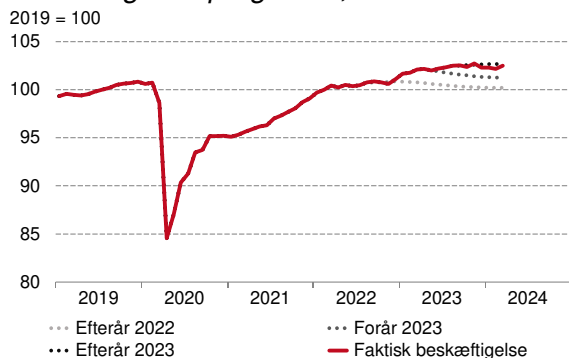
Ovenstående multiplikatorer indikerer, at beskæftigelsesstigningen i Novo Nordisk (og dermed i medicinalbranchen) kan have øget i beskæftigelsen i resten af økonomien med omtrent 8.400 personer siden begyndelsen af 2023. Udviklingen i medicinalbranchen kan således direkte og indirekte have medført en samlet beskæftigelsesstigning på knap 16.000 personer i Danmark siden begyndelsen af 2023. Multiplikatorerne i ovenstående tabel inkluderer ikke såkaldte inducerede effekter, der kan øge beskæftigelsen yderligere gennem eksempelvis øget privatforbrug. Det kan indikere, at beskæftigelsesstigningen på 8.400 personer uden for medicinalindustrien er et underkantsskøn.



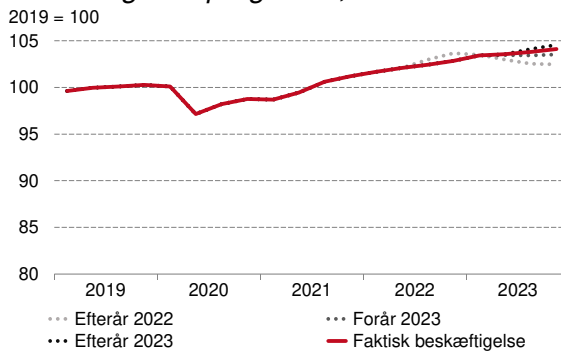
## 4 Figur- og tabelbilag

### 4.1 International økonomi

*Beskæftigelsesprognoser, USA*



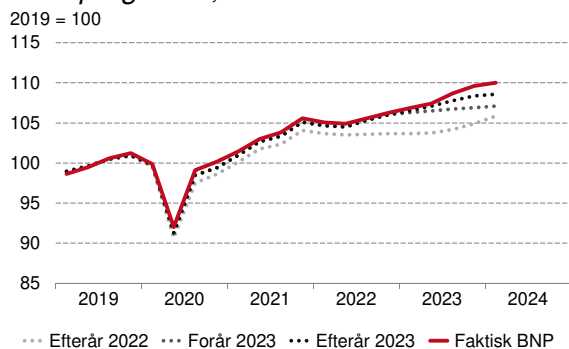
*Beskæftigelsesprognoser, euroområdet*



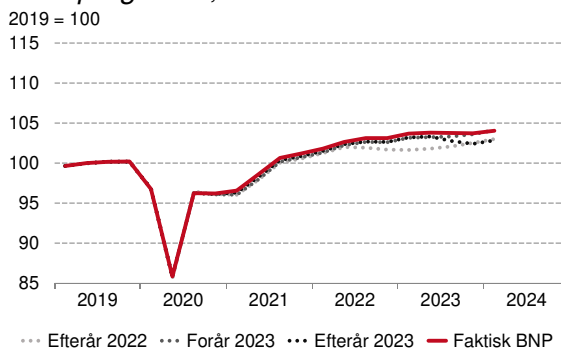
Anm.: Figureerne viser OECD's prognoser for beskæftigelsesudvikling på forskellige tidspunkter. Seneste observation er marts 2024 for USA og fjerde kvartal 2023 for euroområdet.

Kilde: OECD.

*BNP-prognoser, USA*



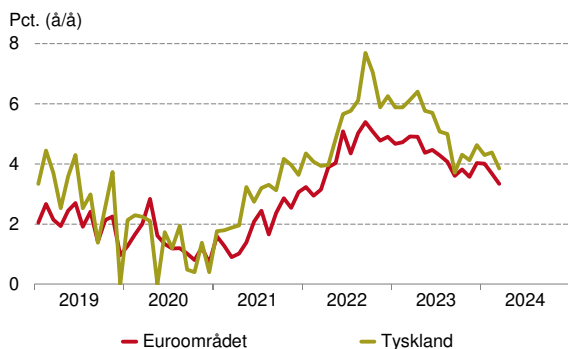
*BNP-prognoser, euroområdet*



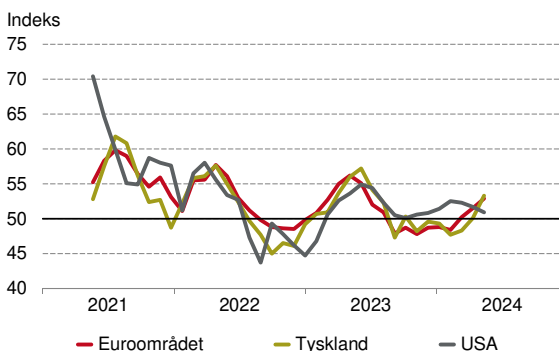
Anm.: Figureerne viser internationale prognoser vurderings af BNP udviklingen ved udgivelsen af daværende rapport fra de økonomiske råds formandskab. Ved efteråret 2022 og 2023 var det OECD's, mens det i foråret 2023 var Europa kommissionens seneste prognose. Denne figur viser også BNP justeringer, hvilket kan ses som niveaujusteringer. Seneste observation er første kvartal 2024.

Kilde: Macrobond, OECD og Europa Kommissionen.

### Indeed's indikator lønvækst



### Service PMI'er



Anm.: Figuren til venstre viser Indeed's indikator for lønvæksten. Indikatoren målet væksten i den opslåede lønramme i jobopslag i en række lande. Højre figur viser PMI tal for servicesektoren i udvalgte lande. PMI tal over 50 indikerer forventninger om fremtidig vækst. Seneste observation for Indeed's løn indikator er marts 2024. Seneste observation for service PMI'er er maj 2024.

Kilde: Macrobond.

### Internationale skøn

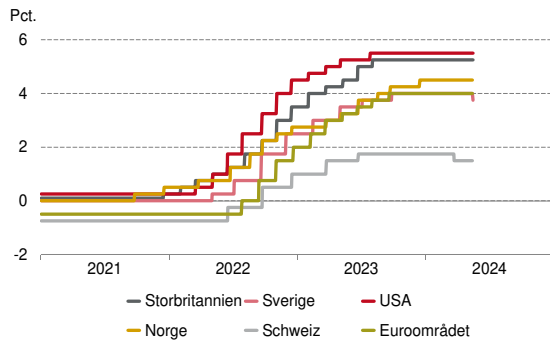
	2023	2024	2025	2030
<b>Vækstskøn</b>	----- Pct. -----			
Tyskland	-0,1	0,2	1,3	-
USA	2,5	2,7	1,9	-
Sverige	0,0	0,2	2,2	-
Norge	1,1	1,5	1,9	-
Storbritannien	0,1	0,5	1,5	-
Holland	0,2	0,6	1,3	-
Kina	5,2	4,6	4,1	-
Frankrig	0,9	0,7	1,4	-
Polen	0,2	3,1	3,5	-
Realvækst i aftagerlande	1,1	1,4	2,0	1,9
	----- Dollar pr. tønde -----			
Oliepris	82	85	80	107

Anm: Kolonnen yderst til højre viser den gennemsnitlige realvækst i aftagerlandene fra 2025 til 2030 samt niveauet for olieprisen i 2030. Skønnene for olieprisen i 2024-25 er baseret på udviklingen i futures. Herefter tilpasses olieprisen frem mod niveauet i 2030 i Det Internationale Energiagenturs (IEA) *Stated Policies-scenarie* fra *World Energy Outlook 2023*. IEA offentliggør et realt niveau i 2030, som er omregnet til et nominelt niveau ved at anvende seneste consensus skøn (april 2024) for amerikansk inflation for 2024-25, hvorefter der anvendes en årlig prisstigning på 2 pct.

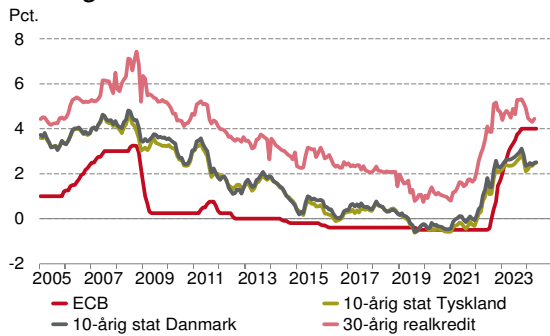
Kilde: Macrobond, IMF og egne beregninger.

## 4.2 Finansielle forhold

### Ledende renter for centralbanker



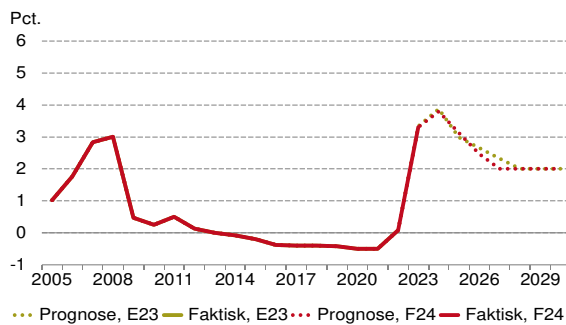
### Udvalgte renter



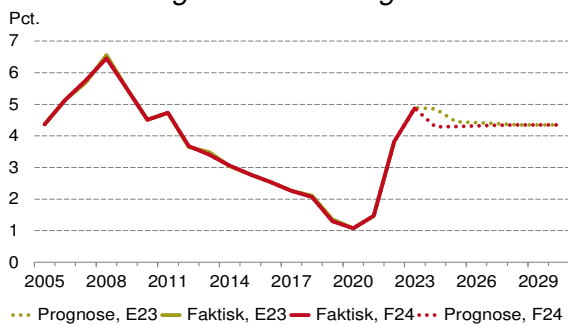
Anm.: Venstre figur viser udviklingen på indlånsrenter for centralbankerne i udvalgte lande. Seneste observation er 15. maj 2024. Højre figur viser udviklingen i udvalgte renter på månedsniveau, hvor fremskrivningen af disse fremgår af de nedenstående figurer.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

### ECB's rente



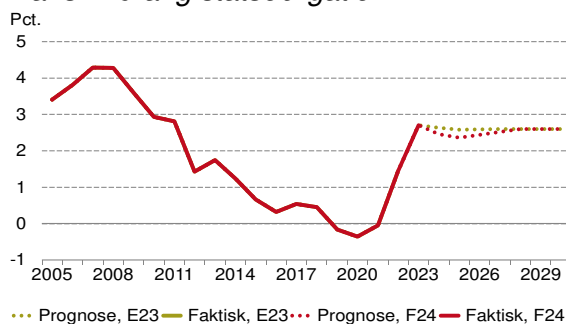
### Dansk 30 årige realkreditobligation



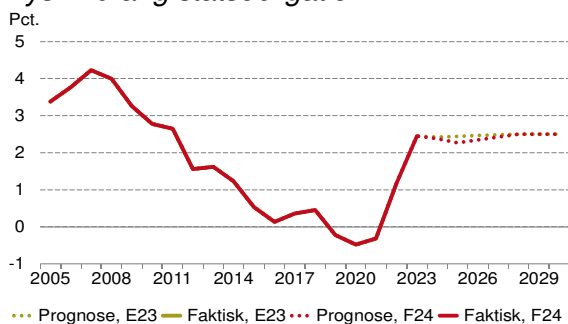
Anm.: Venstre figur viser årsniveauer for ECB's indlånsrente. Højre figur viser årsniveauer for den effektive rente på danske 30-årige danske realkreditobligationer med afdrag.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

### Dansk 10-årig statsobligation



### Tysk 10-årig statsobligation



Anm.: Venstre figur viser årsniveauer for de danske 10-årige statsobligationer. Højre figur viser renten på den 10-årige tyske statsobligation på årsniveauer.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

## Renteprognose

	2023	2024	2025	2030
	----- Årgennemsnit -----			
	-			
ECB	3,3	3,8	3,1	2,0
Dansk statsobligation	2,7	2,5	2,4	2,6
Tysk statsobligation	2,4	2,4	2,3	2,5
Dansk realkreditrente	4,9	4,3	4,3	4,4
	----- Ultimo året -----			
	--			
ECB	4,0	3,5	2,8	-
Dansk statsobligation	2,4	2,4	2,3	-
Tysk statsobligation	2,1	2,4	2,2	-
Dansk realkreditrente	4,9	4,2	4,3	-

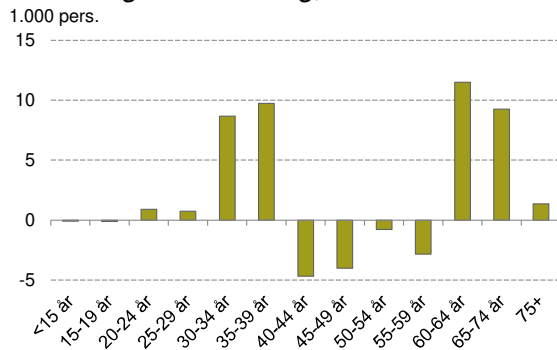
Anm: Den øverste del af tabellen viser årgennemsnittet for renterne. Ultimo året er gennemsnittet for december måned. Statsobligationsrenterne er på tiårige obligationer. Realkreditrenten er for 30-årige obligationer. For ECB vises indlånsrenten for dag til dag indlån (*Deposit facility*).

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

## 4.3 Produktion, beskæftigelse og priser

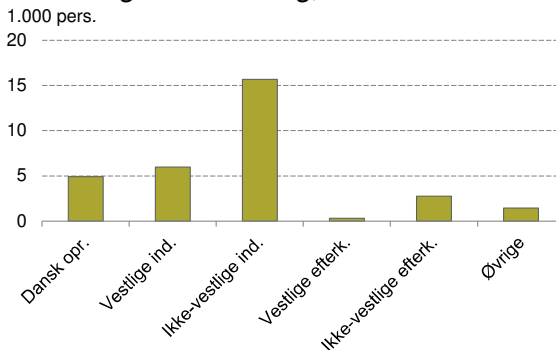
### Indikatorer

Beskæftigelsesændring, 2022K4-2023K4

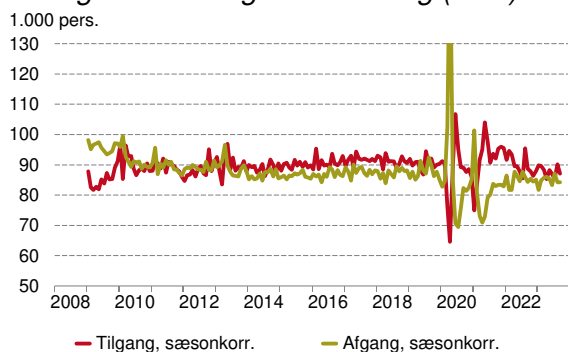


Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

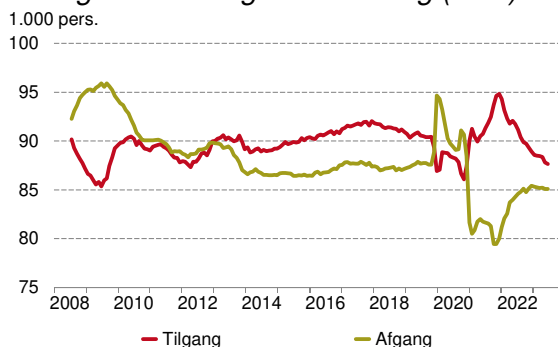
Beskæftigelsesændring, 2022K4-2023K4



**Bidrag til beskæftigelsesændring (m/m)**



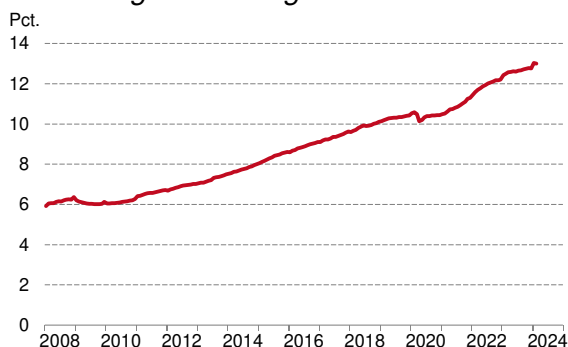
**Bidrag til beskæftigelsesændring (m/m)**



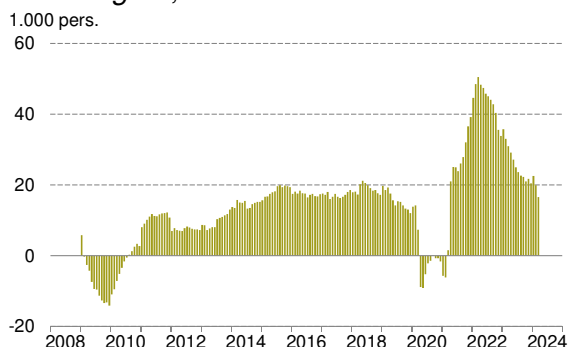
Anm: Venstre figur viser egen sæsonkorrektur. Seneste observation er september 2023. Observationen for afgangen i april 2020 var ekstraordinært høj (knap 170.000 personer) og er derfor ikke vist. Højre figur viser et 12 måneders centrert glidende gennemsnit. Her er seneste observation derfor marts 2023.

Kilde: Egne beregninger pba. registerdata.

**Udenlandske statsborgeres andel af lønmodtagerbeskæftigelse**



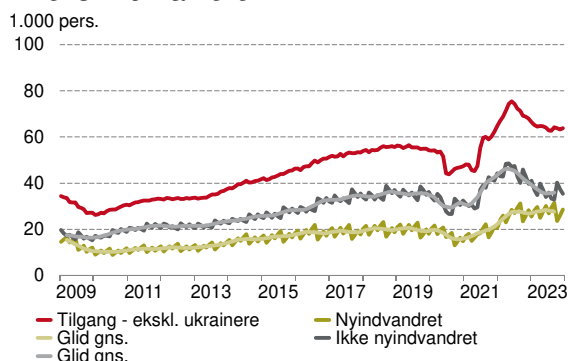
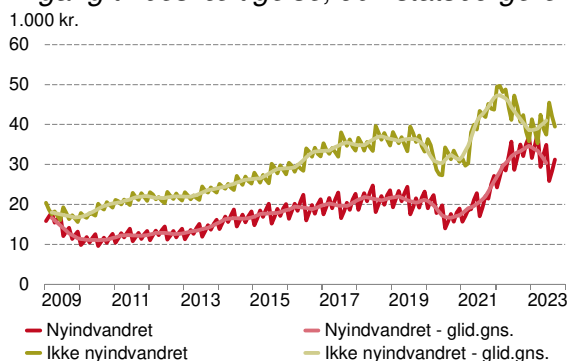
**Beskæftigelsesstigning blandt udenlandske statsborgere, å/å**



Anm: Seneste observation er februar 2024 i venstre figur og marts 2024 i højre figur.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Jobindsats.

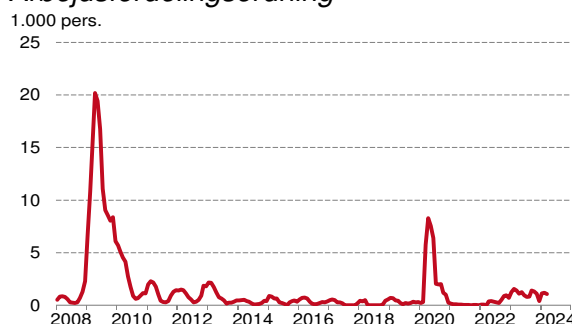
**Tilgang til beskæftigelse, udl. statsborgere ... ekskl. ukrainere**



Anm: Seneste observation er september 2023. De viste glidende gennemsnit er seks måneder.

Kilde: Egne beregninger pba. registerdata.

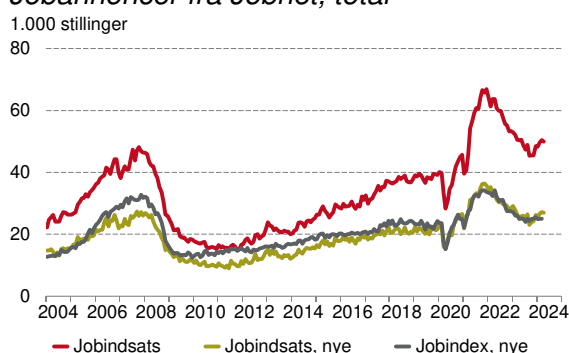
### Arbejdsfordelingsordning



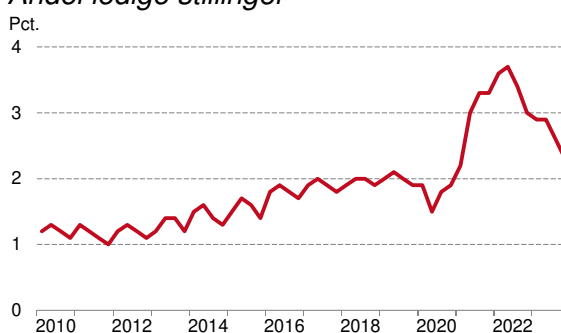
Anm: Seneste observation er marts 2024.

Kilde: Jobindsats.

### Jobannoncer fra Jobnet, total



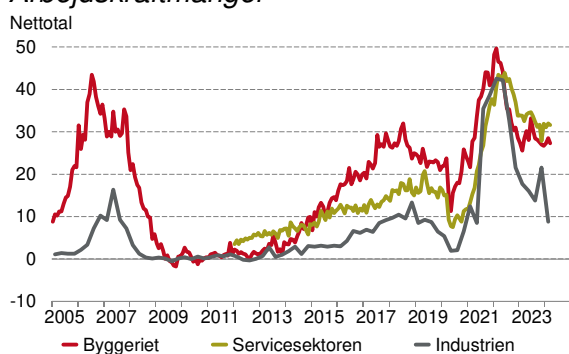
### Andel ledige stillinger



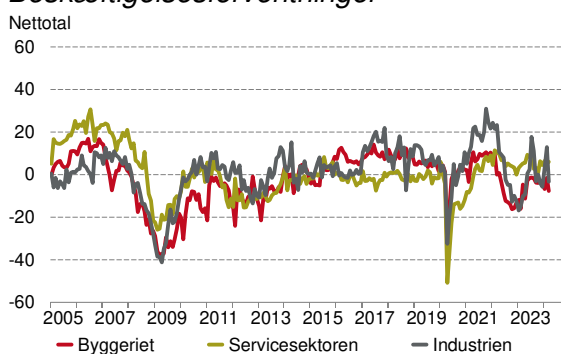
Anm: Den røde kurve i venstre figur viser det samlede antal opslåede stillinger, mens den grønne og grå viser nyopslåede stillinger. Seneste observation er marts 2024 for Jobindex og april 2024 for Jobindsats i venstre figur og 4. kvartal 2023 i højre figur.

Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

### Arbejdskraftmangel



### Beskæftigelsesforventninger

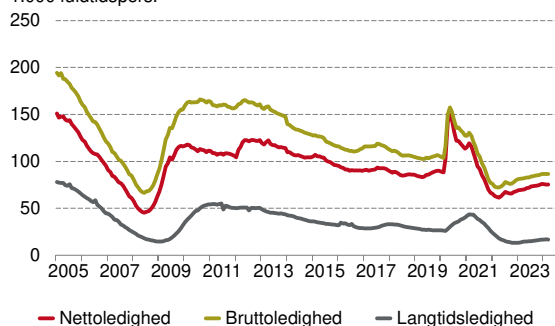


Anm: Seneste observation er april 2024 for byggeriet og servicesektoren og 2. kvartal 2024 for industrien i venstre figur og april 2024 i højre figur.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

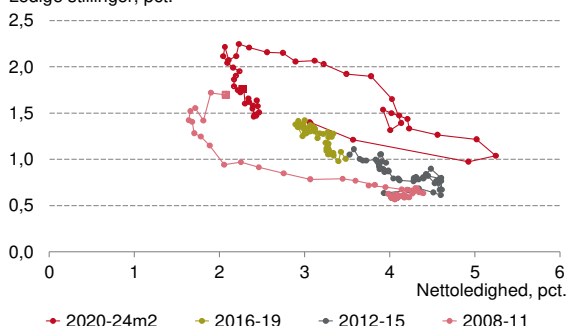
### Ledighed

1.000 fuldtidspers.



### Beveridgekurve

Ledige stillinger, pct.

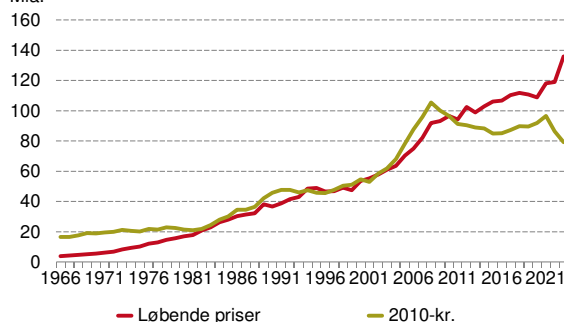


Anm: Seneste observation er marts 2024 i venstre figur og februar 2024 i højre figur.

Kilde: Jobindsats.dk og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

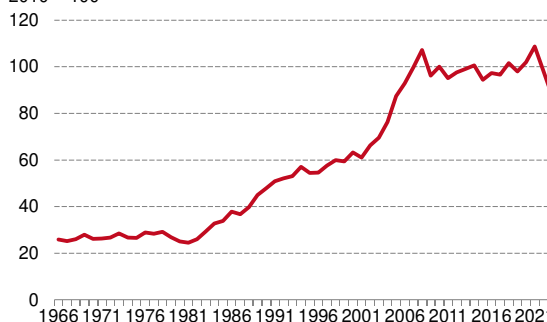
### BVT, finansiering og forsikring (K)

Mia.



### Timeproduktivitet, finansiering og forsikring

2010 = 100

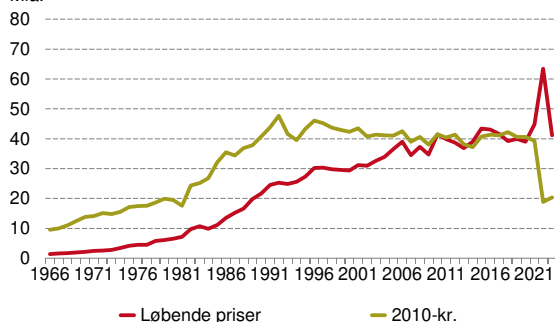


Anm: Venstre figur viser nominelt henholdsvis reelt BVT i *Finansiering og forsikring*. Den illustrerer, at der er sket et betydeligt reelt fald de seneste år trods nominel fremgang. Det giver sig udslag i et betydeligt fald i timeproduktiviteten, jf. højre figur. Seneste observation er 2023.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

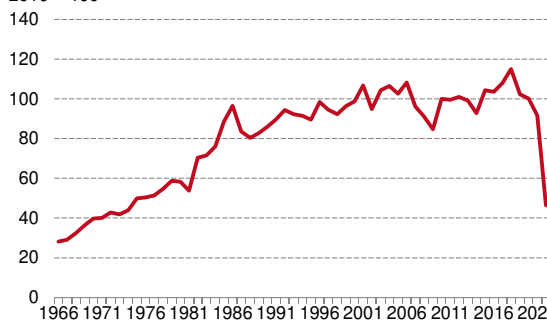
### BVT, forsyningsvirksomhed (D\_E)

Mia.



### Timeproduktivitet, forsyningsvirksomhed

2010 = 100

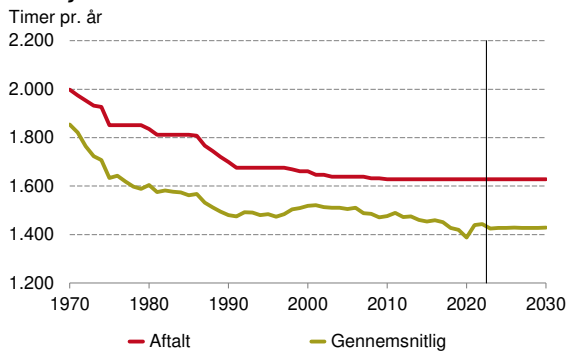


Anm: Venstre figur viser nominelt henholdsvis reelt BVT i *Forsyningsvirksomhed*. Den illustrerer, at der er sket et betydeligt reelt fald de seneste år trods nominel fremgang. Det giver sig udslag i et betydeligt fald i timeproduktiviteten, jf. højre figur. Seneste observation er 2023.

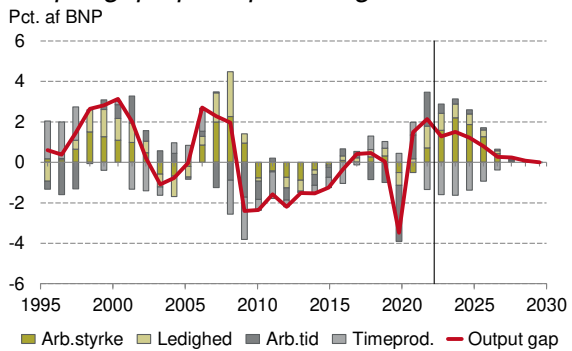
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

## Fremskrivning

### Arbejdstid

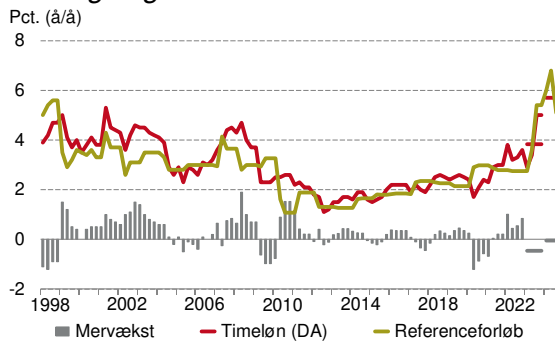


### Output gap opdelt på bidrag

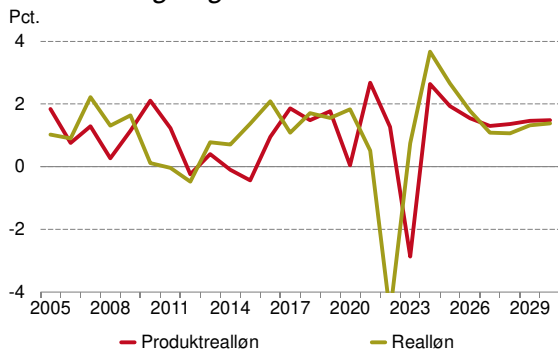


Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

### Lønstigninger



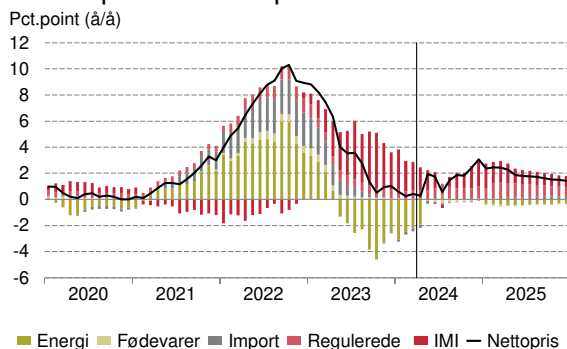
### Reallønstigninger



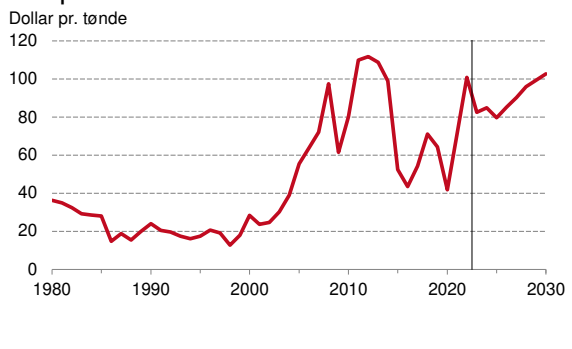
Anm.: Referenceforløbet for lønstigninger er beregnet på baggrund af Industries Overenskomst, Bygge- og anlægsoverenskomsten, Butiksoverenskomsten, Fællesoverenskomsten samt Transport- og logistikoverenskomsten. I højre figur viser produktreal lønnen de implicite timelønninger i industrien relativt til BVT-deflatoren i private byerhverv, mens reallønnen viser de implicite timelønninger i industrien relativt til nationalregnskabet's forbrugsdeflator.

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

### Dekomponeret nettoprisindeks



### Oliepris



Anm.: Venstre figur viser en dekomponering af nettoprisudviklingen, der er fremskrevet på grundlag af den forventede udvikling i delkomponenterne. IMI er en forkortelse for indenlandsk markedsbestemt inflation, der er et mål for det indenlandske prispres. Fremskrivningen starter i april 2024.

Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.



### Vækstbidrag til BVT

	Årets priser		Bidrag til vækst i BVT			
	2019	2019-22	2023	2024	2025	2025-30
	Mia. kr.	-----	Pct.point		-----	
Landbrug	29	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nordsø	19	-0,1	0,0	0,4	0,1	0,0
Energiforsyning	30	-0,4	0,2	0,1	0,0	0,0
Boligbenyttelse	160	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Søfart	35	0,1	1,6	-0,3	-0,1	0,0
Offentlig	393	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1
Private byerhverv	1.345	2,7	0,3	2,3	1,1	0,9
Private byerh. ex M&P	1.277	2,3	-1,1	1,2	0,5	0,7
M&P	68	0,5	1,4	1,1	0,6	0,1
			----- Pct. -----			
Bruttoværditilvækst	2.012	2,5	2,2	1,5	0,0	1,1

Anm.: Kolonnen længst til højre viser gennemsnittet for 2025-30.

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

### Hovedposter på forsyningsbalancen

	Årets priser		Mængdestigning		
	2023	2023	2024	2025	2030
	Mia. kr.	-----	Pct.		-----
Privat forbrug	1.275	1,0	1,7	1,6	3,5
Offentligt forbrug	631	0,0	5,2	2,7	0,8
Offentlige investeringer	90	-0,5	4,3	2,0	2,8
Boliginvesteringer	141	-10,2	1,0	2,0	3,0
Erhvervsinvesteringer	375	-4,0	-3,7	3,0	2,6
Lagerændringer	7	-1,8	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	2.518	-2,8	2,0	2,1	2,6
Eksport	1.922	13,4	3,1	4,4	2,3
Samlet efterspørgsel	4.440	4,4	2,5	3,1	2,5
Import	1.655	8,6	2,2	6,0	4,4
Bruttonationalprodukt	2.785	1,9	2,6	1,5	1,3
Bruttoværditilvækst	2.467	2,2	2,8	1,5	1,1
heraf private byerhverv ekskl. M&P	1.534	-1,9	2,0	0,9	1,2

Anm.: Kolonnen længst til højre viser gennemsnittet fra 2025 til 2030.

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

### Hovedposter på forsyningsbalancen, vækstbidrag

	Årets priser	Bidrag til vækst i BNP			
	2023	2023	2024	2025	2030
	Mia. kr.	Pct.point			
Privat forbrug	1.275	0,5	0,8	0,7	1,6
Offentligt forbrug	631	0,0	1,2	0,6	0,2
Offentlige investeringer	90	0,0	0,1	0,1	0,1
Boliginvesteringer	141	-0,5	0,1	0,1	0,2
Erhvervsinvesteringer	375	-0,5	-0,5	0,4	0,3
Lagerændringer	7	-1,8	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	2.518	-2,5	1,8	1,9	2,4
Eksport	1.922	9,4	2,1	2,9	1,6
Samlet efterspørgsel	4.440	6,9	4,0	4,8	3,9
Import	1.655	-5,0	-1,3	-3,3	-2,6
		Pct.			
Bruttonationalprodukt	2.785	1,9	2,6	1,5	1,3

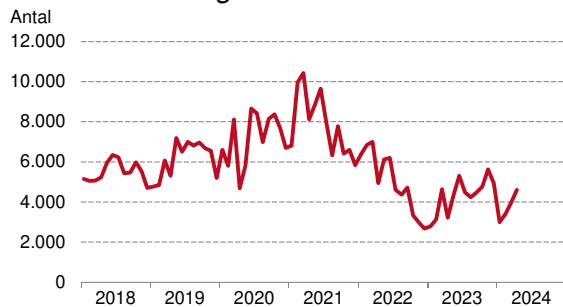
Anm.: Kolonnen længst til højre viser gennemsnittet fra 2025 til 2030.

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

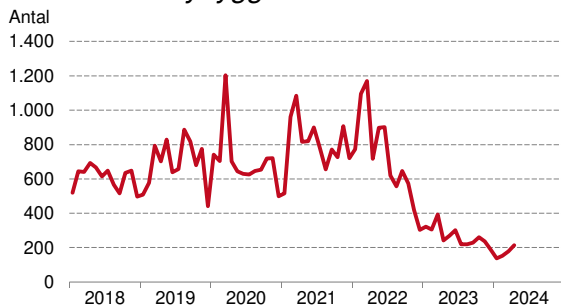
## 4.4 Indenlandsk efterspørgsel og boligmarked

### Indikatorer

#### Lånetilbud - boligkøb



#### Lånetilbud - nybyggeri



Anm: Seneste observation er april 2024.

Kilde: Finansdanmark.

### Boligsalg

2010 = 100



### Udbud af enfamiliehuse

1.000 boliger



Anm: Seneste observation er april 2024 for boligsalg fra Home. Seneste observation er marts 2024 for udbuddet af boliger fra Finansdanmark

Kilde: Home og Finansdanmark.

### Liggetid for enfamiliehuse

Dage

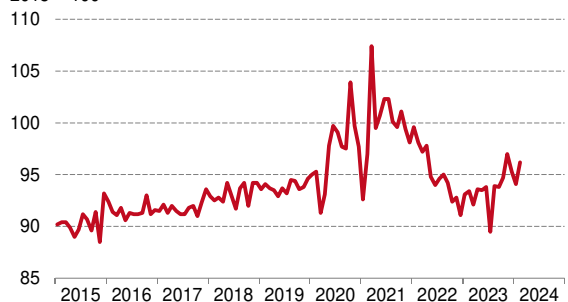


Anm: Seneste observation er marts 2024 for den gennemsnitlige liggetid.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

### Detailsalg

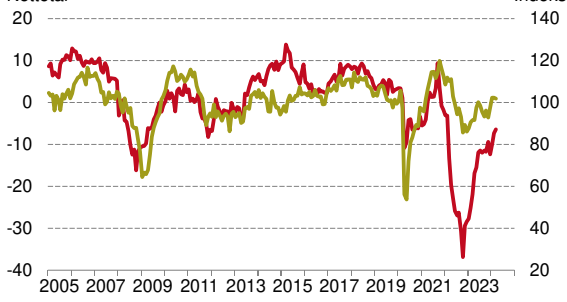
2015 = 100



### Forbruger- og erhvervstillid

Nettotal

Indeks



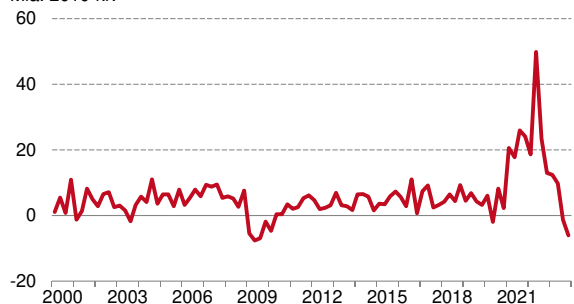
— Forbrugertillid — Erhvervstillid (h.akse)

Anm: Seneste observation er marts 2024 for detailsalg og april 2024 for forbruger- og erhvervstillid.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

## Lagerinvesteringer

Mia. 2010-kr.

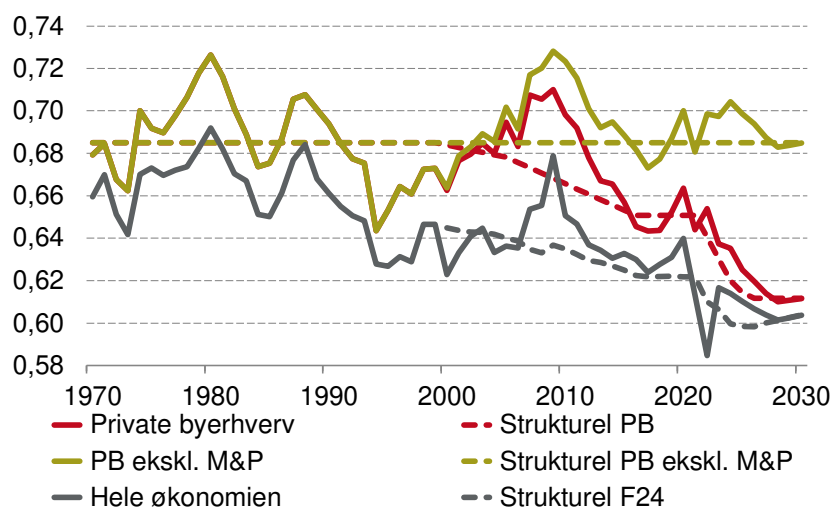


Anm: Seneste observation er 4. kvartal 2023.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

## Fremskrivning

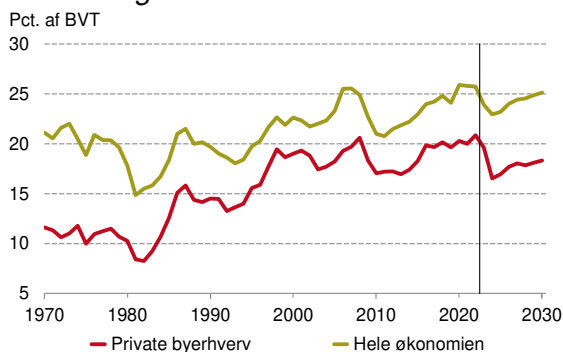
### Lønkvote



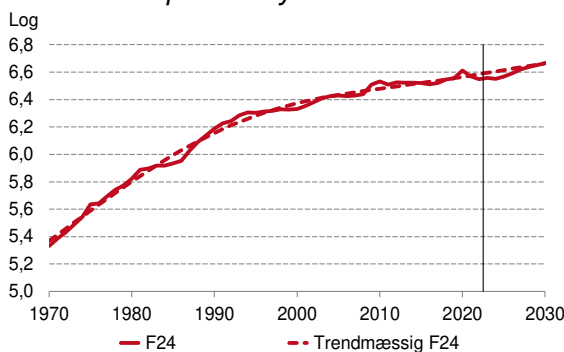
Anm.: De viste lønkvoter er beregnet som en udvidet lønsum (= lønsum til lønmodtagere tillagt en imputeret aflønning af selvstændige) divideret med BVT. Den strukturelle lønkvote i private byerhverv ekskl. M&P er forudsat konstant i hele perioden. For private byerhverv i alt ses en faldende lønkvote (faktisk og strukturelt) som følge af stigende andel af M&P. Den strukturelle lønkvote for hele økonomien er kun beregnet fra og med 2000.

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

### Investeringskvote



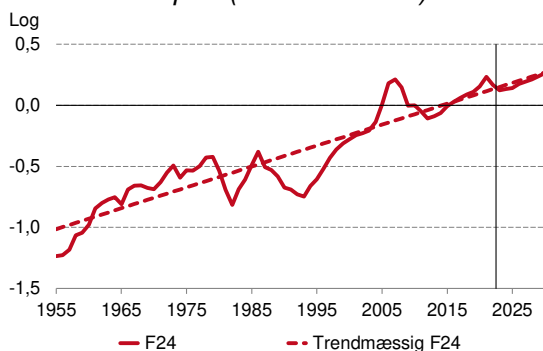
### KL-forhold i private byerhverv



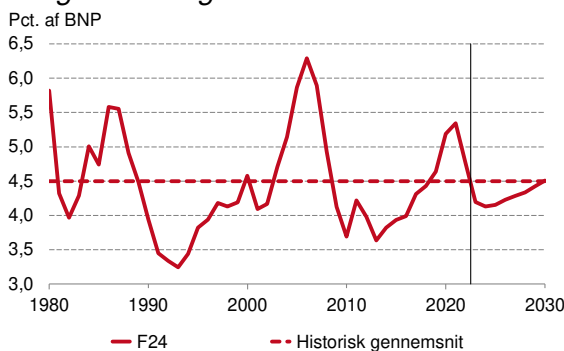
Anm.: Investeringskvoten er vist i faste priser.

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

### Real kontantpris (enfamiliehuse)



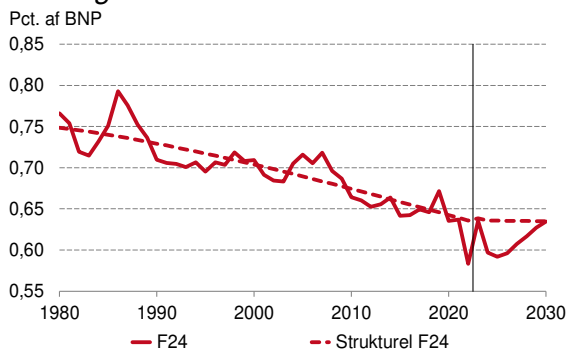
### Boliginvesteringer



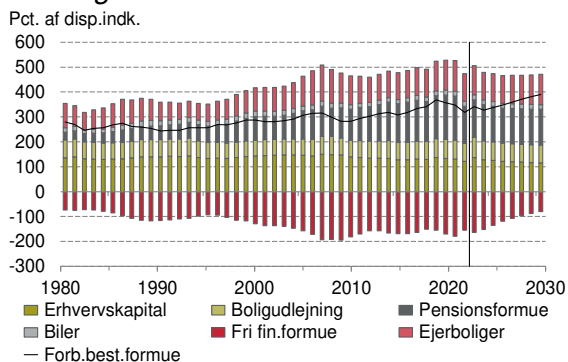
Anm.: Den trendmæssige udvikling i den reale kontantpris er estimeret som en loglineær trend over perioden 1955-2023.

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

### Forbrugskvote



### Forbrugsbestemmende formue



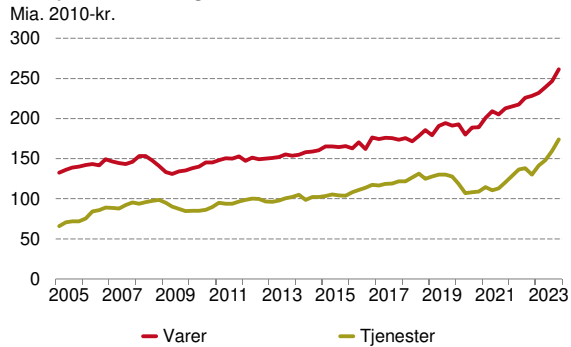
Anm.: Forbrugskvoten er defineret som det private forbrug i løbende priser relativt til SMEC's langsigtede disponible indkomst. Den modelberegnete, underliggende forbrugskvote (vist med stiplede kurve i venstre figur) afhænger af formuekvoten (udglattet) og demografi. Formuekvoten er defineret som SMEC's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

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

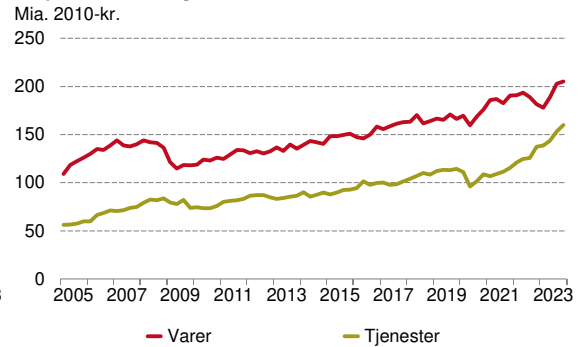
## 4.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

### Indikatorer

#### Eksport, mængder



#### Import, mængder



Anm.: Seneste observation er fjerde kvartal 2023

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

#### M&P eksport

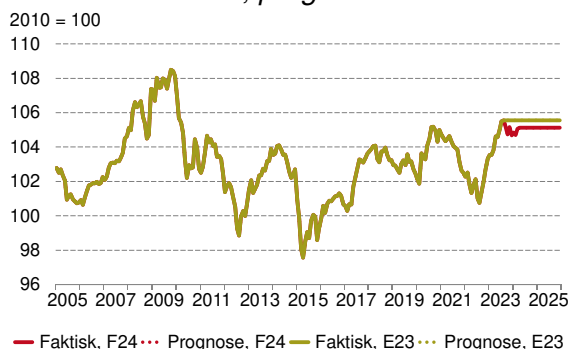


Anm.: Seneste observation er marts 2024.

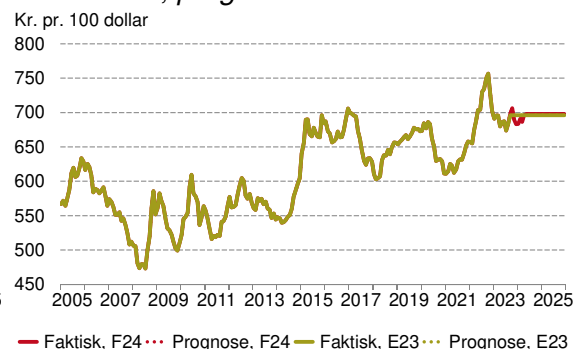
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

### Fremskrivning

#### Effektiv kronkurs, prognose



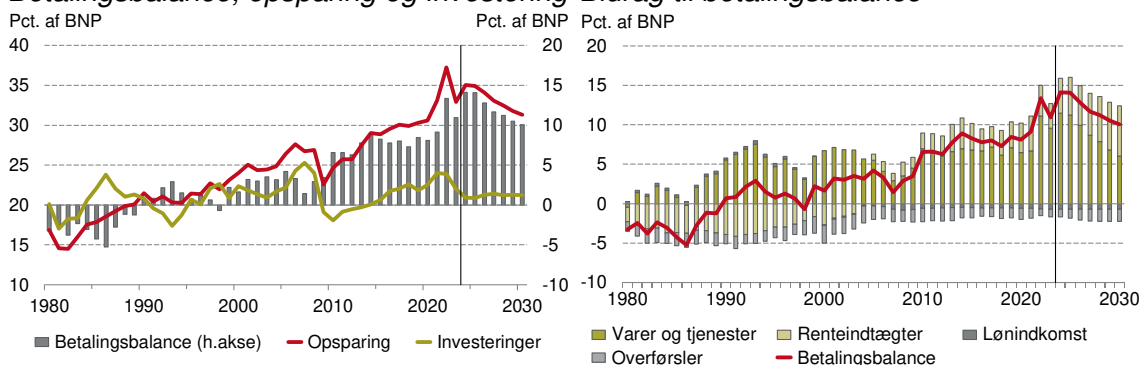
#### Dollarskurs, prognose



Anm.: Venstre figur viser den effektive kronkurs, hvilket afhænger af dollarkursen, kursen på den svenske krone, kursen på britisk pund og kursen på euro. Seneste observation er april 2024.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

## Betalingsbalance, opsparing og investering Bidrag til betalingsbalance



Anm.: Betalingsbalancen er definatorisk lig med opsparingen minus investeringerne i privat og offentlig sektor.

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

## Lønkonkurrenceevne

	2023	2024	2025	2030
1. Stigning i timelønomkostninger, udland	5,3	4,1	3,1	2,8
2. Stigning i timelønsomkostninger, Danmark	3,8	5,7	4,6	3,4
3. Ændring i relativ lønudvikling (=1-2)	-1,4	1,6	1,5	0,6
4. Ændring i effektiv kronekurs	2,7	0,3	0,0	0,0
5. Ændring i lønkonkurrenceevne (=3+4)	1,2	2,0	1,5	0,6
6. Ændring i dansk produktivitet	0,1	2,0	1,9	1,7
7. Ændring i udenlandsk produktivitet	-0,5	1,2	1,5	1,2
8. Ændring i relativ produktivitet (=6-7)	0,6	0,8	0,5	0,4
9. Ændring i relative enhedslønomkostninger (=5-8)	0,6	1,2	1,1	0,2

Anm.: Ændringen i den relative lønudvikling er beregnet som lønstigningstakten i udlandet fratrukket lønstigningstakten i Danmark, mens ændringen i lønkonkurrenceevnen er beregnet som ændringen i den relative lønudvikling tillagt ændringen i den effektive kronekurs. En stigning i den relative lønudvikling bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. En stigning i den effektive kronekurs bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Lønomkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger og angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien. Timelønsomkostningerne i udlandet er vejlet sammen med dobbeltvejede eksportvægte, der afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport. De seks største konkurrentlande indgår i beregningen og består af Tyskland, USA, Sverige, Storbritannien, Holland og Frankrig. Produktivitet er personproduktivitet i hele økonomien. Kolonnen længst til højre viser gennemsnittet fra 2025 til 2030.

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

*Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld*

	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2030</b>
	----- Mia. kr. -----			
Vare-tjenestebalance	266	341	349	-
Formueindkomst, netto	87	132	149	-
Øvrige poster	-49	-53	-60	-
Løbende poster i alt	304	420	438	-
Udlandsformue, ultimo	1.641	2.049	2.476	-
	----- Pct. af BNP -----			
Løbende poster i alt	10,9	14,1	14,1	10,1
Udlandsformue, ultimo	58,9	68,9	79,6	119,1

Anm.: Det er antaget, at ændringen i udlandsgælden i fremskrivningsperioden er lig med saldoen på betalingsbalancens løbende poster. Dvs., der ses bort fra kursreguleringer. Kolonnen længst til højre viser niveauet i 2030.

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