

KAPITEL I

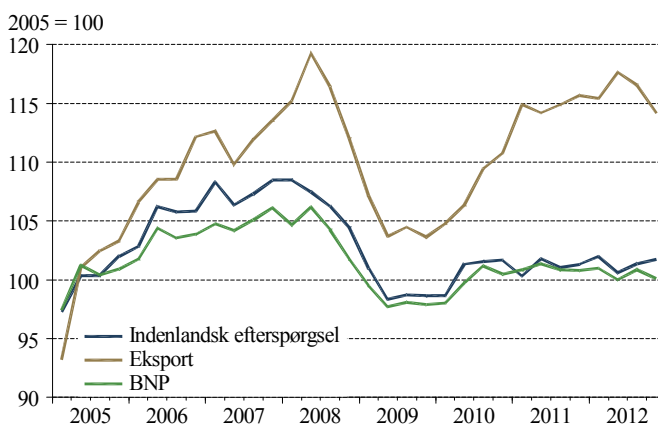
KONJUNKTURVURDERING OG AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

I.1 Indledning

Stagnation siden 2010 og kun udsigt til lav vækst i år

BNP har nu i knap tre år været omtrent uændret, og beskæftigelsen er fortsat væsentligt under sit normalniveau. Der er dermed et betydeligt uudnyttet produktionspotentiale i dansk økonomi oven på tilbageslaget i 2008-09. At BNP ikke er steget siden 2010 skal i høj grad tilskrives en svag udvikling i den indenlandske efterspørgsel, jf. figur I.1. Den afdæmpede efterspørgselsudvikling har afspejlet et ønske om konsolidering i den private sektor, usikkerhed om fremtiden og finanspolitiske stramminger. Der er ikke tegn på væsentlig fremgang i produktion og beskæftigelse i 2013, og der forventes kun en BNP-vækst på ca. ¼ pct. Tidligst i 2014 kan der forventes en fremgang i efterspørgsel og produktion, der er kraftig nok til øge beskæftigelsen.

Figur I.1 BNP og efterspørgsel, mængder



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Kapitlet er færdigredigeret den 13. maj 2013.

Udsigt til bedring af forholdene i Europa ...

De senere års statsfinansielle problemer i flere sydeuropæiske lande, og bekymring for om eurosamarbejdet overhovedet ville kunne fortsætte, har bidraget til uro på de finansielle markeder og grundlæggende usikkerhed omkring den fremtidige økonomiske situation i Europa. Siden sensommeren 2012 har der imidlertid været tegn på, at den europæiske statsgældskrise er ved at aftage i styrke. De fleste af de udsatte lande har således oplevet betydelige fald i statsobligationsrenterne. Den positive udvikling skal ses på baggrund af de fortsatte finanspolitiske stramminger, særligt i de udsatte lande, samt udmeldinger og handlinger fra ECB, der har indikeret villighed til at holde hånden under den økonomiske udvikling i euroområdet. En fortsat tillidsgenopretning er en nødvendig forudsætning for et holdbart opsving i europæisk økonomi.

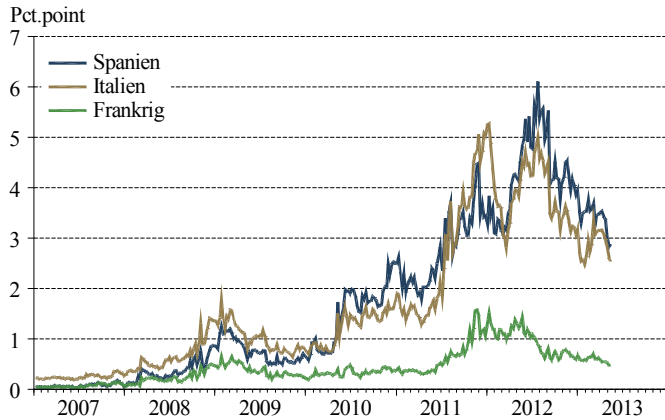
... men situationen er fortsat skrøbelig

Situationen er imidlertid fortsat skrøbelig. Dette ses blandt andet af udviklingen i Italien, hvor renterne på statsobligationer steg i begyndelsen af 2013, jf. figur I.2. Dette skyldtes i høj grad det uklare resultat af parlamentsvalget, som fik investorerne til at betvivle de italienske politikeres villighed til at konsolidere de offentlige finanser. Derudover har Cypern som følge af problemer i banksektoren for nylig fået nødlån, og i flere af de udsatte lande er der folkelig modstand mod opstrammingerne. Det er ikke usandsynligt, at der kan opstå andre udfordringer på vejen mod genopretning af tilliden til de offentlige finanser i Europa, men det forventes, at disse i høj grad vil kunne håndteres med det nuværende nødberedskab i EU- og ECB-regi.

Tidspunkt for vendinger er svære at forudse

Det er vanskeligt at forudse, hvornår der vil indtræffe en egentlig vending i den økonomiske situation i Europa. Ledigheden i Europa er fortsat på et meget højt niveau, og de internationale institutioners vækstskøn for 2013 er gradvist blevet nedjusteret. Det er lagt til grund for nærværende prognose, at der om et halvt til et helt år vil påbegyndes en mærkbar fremgang i europæisk økonomi, primært som en konsekvens af en gradvis tillidsgenopretning. Fremgangen ventes at blive svagest i de sydeuropæiske lande, hvor der fortsat udestår finanspolitiske konsolideringsbehov.

Figur I.2 Rentespænd for tiårige statsobligationer



Anm.: Figuren viser rentespænd i forhold til tyske statsobligationer. Seneste observation er medio maj 2013.

Kilde: EcoWin.

Opbremsning i eksporten som følge af svage konjunkturer

Frem mod slutningen af 00'erne steg de danske lønninger hurtigere end i flere sammenlignelige lande, uden at produktivitetsudviklingen var tilsvarende gunstig. Omvendt er lønkonkurrenceevnen de seneste tre år blevet forbedret. Den seneste tids opbremsning i eksporten er formentlig mest af alt udtryk for en svag international konjunktursituation.

Styrket bytteforhold kompenserer for stigning i enhedslønomkostninger

Selvom de danske enhedslønomkostninger, dvs. lønomkostningerne pr. produceret enhed, er steget hurtigere end i udlandet, er der ikke tydelige tegn på et niveaumæssigt konkurrenceevneproblem. Det store danske overskud i samhandlen med udlandet er således ikke blot udtryk for, at det danske aktivitetsniveau er ekstraordinært lavt. Ifølge en analyse i afsnit I.6 er der tegn på, at danske eksportører de senere år i højere grad har formået at eksponere sig på markeder, hvor der kan opnås en større indtjening, og at denne bytteforholdsgevinst kompenserer for den relativt store stigning i enhedslønomkostningerne.

Prognosen indeholder Vækstplan DK

Til grund for nærværende prognose for dansk økonomi er lagt den udmeldte og vedtagne finanspolitik, herunder aftalerne i Vækstplan DK. Disse aftaler indeholder blandt andet lavere energi- og grænsehandelsrelaterede afgifter,

reduktion af selskabsskatten, genindførelse af BoligJobordningen og højere offentlige investeringer. Finansieringen af disse tiltag består blandt andet af lavere offentligt forbrug og besparelser på SU- og kontanthjælpsområdet. Reformerne på SU- og kontanthjælpsområdet vurderes at have en positiv effekt på beskæftigelsen på lang sigt, mens andre af elementerne i vækstplanen alene vurderes at forøge velstanden på lang sigt. Vækstplanen forventes at forøge den private beskæftigelse i 2013-14, som følge af BoligJobordningen og lavere afgifter, jf. afsnit I.3. I 2015, hvor BoligJobordningen ophører, ventes der imidlertid kun at være en beskedent positiv effekt på den private beskæftigelse, og den samlede beskæftigelse vurderes at være en anelse lavere end i fravær af vækstplanen. Dette skal primært ses i lyset af, at finansieringen i form af lavere offentligt forbrug har relativt kraftig negativ effekt på aktivitetsniveauet.

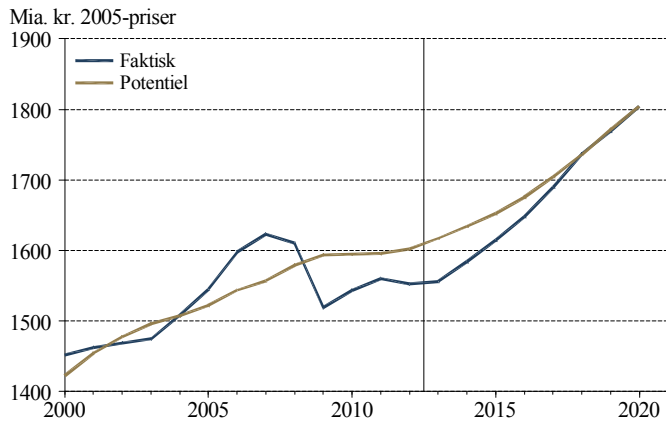
Lav vækst i 2013

Prognosens hovedtal er vist i tabel I.1. Efter et fald i BNP på 0,5 pct. i 2012 ventes beskedent vækst i 2013 på omkring ¼ pct. Når der forventes positiv vækst i år, skyldes det i høj grad, at de private investeringer ventes at blive løftet som følge af investeringsvinduet, der blev aftalt med skattereformen fra sommeren 2012. Efterspørgselsfremgangen ventes at blive stærkere funderet i løbet af 2014 og 2015, hvor der også ventes positiv vækst i det øvrige Europa. Der vurderes i særdeleshed at være et potentiale for investeringsfremgang i løbet af de kommende år efter flere år med usædvanlig lav investeringsaktivitet.

Konjunktur-normalisering frem mod 2020

Med den nuværende vurdering af det underliggende produktionspotentiale er produktionen aktuelt knap 4 pct. under det niveau, der ville have været gældende i en normal konjunktursituation. I årene efter 2015 forudsættes konjunktur-normaliseringen at fortsætte, således at produktionen gradvist bringes op på det potentielle niveau inden 2020, jf. figur I.3. Frem mod 2020 forventes beskæftigelsen at vokse med ca. 200.000 fuldtidsbeskæftigede, hvoraf omkring halvdelen skyldes konjunkturnormaliseringen. De senere års reformer af blandt andet tilbagetrækningssystemet og skattesystemet udgør en væsentlig del af baggrunden for forventningen om en kraftig stigning i den strukturelle arbejdsstyrke og dermed beskæftigelse frem mod 2020.

Figur I.3 BNP



Anm.: Beregning af potentielt BNP er beskrevet i boks I.2 i afsnit I.4.

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

Forbedring af offentlig saldo de kommende år ...

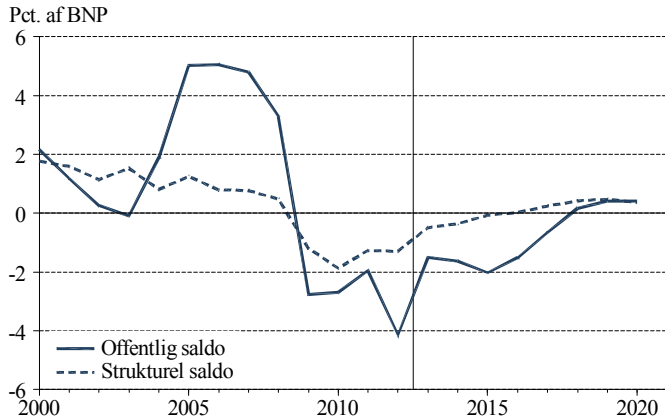
I 2012 blev underskuddet på de offentlige finanser 75 mia. kr. svarende til godt 4 pct. af BNP. En del af det relativt store underskud i 2012 skyldes engangseffekten af tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag. Alene bortfaldet heraf forbedrer isoleret set den offentlige saldo med 28½ mia. kr. fra 2012 til 2013. Den offentlige saldo ventes desuden at blive yderligere forbedret de kommende år. Dette skyldes både forventningen om en gradvis forbedring af konjunktursituationen og en underliggende styrkelse af saldoen, jf. figur I.4. I 2013 og 2014 kommer desuden ekstraordinære engangsindtægter som følge af omlægningen af kapitalpensionsbeskatningen, der blev aftalt i forbindelse med skattereformen i efteråret og forlænget ind i 2014 i forbindelse med Vækstplan DK.

... og udsigt til lille overskud i 2020

Fremskrivningen af udviklingen i de offentlige finanser indebærer et beskedent overskud på den offentlige saldo i 2020. Den ventede konjunkturnormalisering bidrager til at forbedre den offentlige saldo frem mod 2020. Dertil kommer blandt andet effekten af et lille fald i den strukturelle ledighed som følge af de senere års reformer samt en afdæmpet udvikling i det offentlige forbrug. I modsat retning trækker blandt andet skattelettelser, herunder lavere selskabsskat, og lavere skatter fra overførselsindkomster.

Aftalerne om Vækstplan DK vurderes samlet set omtrent neutrale for de offentlige finanser i 2020.

Figur I.4 Offentlig saldo



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

Et stort antal ledige risikerer at miste dagpengere retten

Som følge af afkortningen af dagpengeperioden, der blev besluttet i 2010, den hurtige indfasning af reformen og den efterfølgende, midlertidige forlængelse, risikerer et særligt stort antal ledige at opbruge retten til dagpenge i første halvdel af 2013. Godt 16.000 har mistet dagpengere retten i de første fire måneder af 2013, og regeringen skønnede i januar, at i alt 16-23.000 ville miste dagpengere retten i første halvår 2013. En stor del af disse personer vil efter dagpengeudløbet overgå til en særlig uddannelsesydelse, der er på niveau med kontanthjælp, mens andre kommer i understøttet beskæftigelse eller overgår til seniorjob.¹

Mange på 55-59 år kan få seniorjob

Ledige over 55 år udgør en relativ stor andel af de akutledige. Mange i denne gruppe vil være berettiget til et seniorjob ved udløb af dagpengeperioden, og antallet af personer i seniorjob kan derfor stige voldsomt i løbet af 2013.

- 1) Regeringen har efter redaktionsdagen for denne rapport fremlagt et forslag, der indebærer en midlertidig forlængelse af dagpengeperioden, dog på en lavere sats svarende til kontanthjælp. Forslaget er ikke indarbejdet i nærværende fremskrivning.

**Et lempeligere
genoptjeningskrav
ville omfatte godt
6.000 akutledige**

Knap halvdelen af de akutledige har ikke haft beskæftigelse siden starten af deres ledighedsperiode, og de er således langt fra genoptjeningskravet til arbejdsløshedsdagpenge – både med de nye og de gamle regler. Knap 12 pct. af de akutledige har været så meget i beskæftigelse, at de ville kunne genoptjene dagpengereetten, hvis genoptjeningskravet sættes ned til 26 uger igen, jf. analysen i afsnit I.7.

Tabel I.1 Prognosens hovedtal

	2012	2012	2013	2014	2015	2020 ^{a)}
	Mia. kr.	Realvækst pct.				
BNP	1.820	-0,5	0,2	1,8	1,9	2,2
Indenlandsk efterspørgsel	1.740	0,3	1,0	2,0	2,2	2,7
heraf privat forbrug	901	0,6	0,6	1,7	2,0	2,7
erhvervsinvesteringer	202	6,6	6,0	2,5	4,5	6,2
offentligt forbrug	520	0,2	0,9	0,6	0,5	0,9
Eksport	992	0,9	0,7	3,1	3,2	3,8
Import	912	2,5	2,3	3,6	3,8	4,6
Realvækst i aftagerlande		1,1	1,5	2,6	3,0	3,1
		Pct.				
Inflation		2,4	1,0	1,9	2,4	2,1
Timeløn		1,9	1,8	2,1	2,3	3,0
Kontantpris på enfamiliehuse		-3,4	1,2	1,2	2,6	3,4
		Pct.				
Output gap		-3,1	-3,8	-3,1	-2,3	0,0
		1.000 fuldtidspersoner				
Bruttoledighed		162	159	155	152	126
Beskæftigelse		2.602	2.587	2.604	2.622	2.791
Beskæftigelsesgap		-78	-104	-96	-88	0
		Pct. af BNP				
Betalingsbalance		5,2	3,9	3,2	2,9	1,0
Offentlig saldo		-4,1	-1,5	-1,6	-2,0	0,4
Strukturel saldo		-1,3	-0,5	-0,4	-0,1	0,4

a): Søjlen angiver den gennemsnitlige vækst fra 2015-20 til og med rækken med "Kontantpris på enfamiliehuse". Resten af søjlen angiver de respektive værdier i 2020.

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

I.2 Konjunkturvurdering²

Ikke udsigt til fremgang i 2013 ...

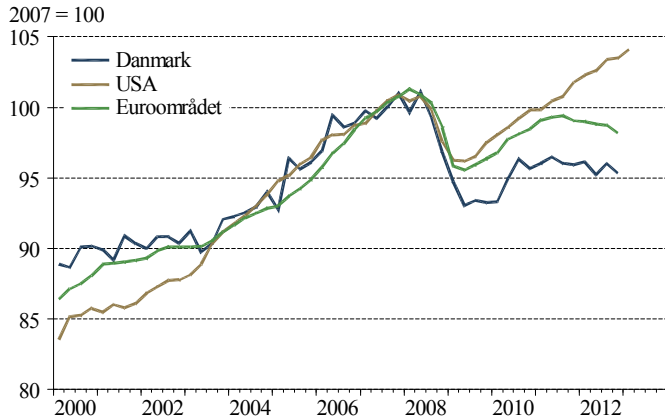
BNP er reelt ikke vokset de seneste knap tre år. Den svage aktivitetsudvikling skyldes i høj grad en meget afdæmpet udvikling i forbrug og investeringer, og på det seneste er også eksporten bremsset op. Stilstanden er ikke et isoleret dansk fænomen, men afspejler generel afmatning i europæisk økonomi, jf. figur I.5 og afsnit I.5. I Danmark er der imidlertid flere underliggende forhold, der taler for, at der er basis for fremgang: Den private sektor har konsolideret sig, boligprisfaldene ser ud til at være tilendebragt, ledigheden er tilsyneladende stabiliseret på et relativt lavt niveau, og renten er fortsat meget lav. Indikatorerne for erhvervenes og forbrugernes tillid tyder imidlertid ikke på nogen væsentlig fremgang i efterspørgsel eller produktion i 2013, og der er udsigt til lav vækst i udlandet. På denne baggrund forventes en lav BNP-vækst og et svagt fald i den private beskæftigelse gennem 2013.

... men forventet bedring i de kommende år

Konjunkturprognosens hovedtal fremgår af tabel I.2. Prognosen har blandt andet indregnet virkningerne af Vækstplan DK og skattereformen fra sommeren 2012, herunder investeringsvinduet. Mens der ikke er udsigt til fremgang i 2013, ventes en vis fremgang i efterspørgsel og produktion i de kommende år. Når der skønnes en begyndende fremgang i BNP i 2014, skyldes det, at der både forventes en forbedring af situationen i udlandet og en fremgang i den indenlandske efterspørgsel. I euroområdet er der tegn på, at forholdene er ved at blive stabiliseret, og efterspørgslen vil før eller siden tage til. Samtidig med at tegnene og troen på en vending bliver stærkere, kan der forventes en stigning i det indenlandske investeringsniveau efter flere år med lav aktivitet.

- 2) Dette afsnit beskriver hovedtrækkene i den indenlandske konjunkturvurdering. For en mere detaljeret beskrivelse af såvel den indenlandske som udenlandske konjunkturvurdering henvises til *Konjunkturnotat, Dansk Økonomi forår 2013*, der kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat.

Figur I.5 BNP, mængder



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012 for Danmark og euroområdet og 1. kvartal 2013 for USA.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og EcoWin.

Potentiale for investeringsfremgang

Selvom en del af konsolideringen i den private sektor de seneste år givetvis skal tilskrives strammere kreditvilkår, taler meget for, at der ligger et væsentligt potentiale især i virksomhederne, hvilket kan bidrage til stigende efterspørgsel. Stigende investeringsefterspørgsel vil styrke beskæftigelsen og øge den disponible indkomst til gavn for det private forbrug. Der er tillige tegn på, at husholdningerne i disse år sparer en relativt stor andel af deres løbende indkomst op, og et ophør af denne tendens vil yderligere kunne bidrage til efterspørgselsfremgang. Det er dog usikkert, hvornår husholdningerne vurderer, at de har konsolideret sig tilstrækkeligt oven på de seneste års formuetab.

Tidligst vending i dansk økonomi i 2014

Selvom der vurderes at være et vist potentiale for fremgang i investeringer og forbrug, forekommer det ikke sandsynligt, at virksomheder og forbrugere vil forøge deres efterspørgsel markant, før der kommer afgørende bedre tegn fra verdensøkonomien. På denne baggrund ventes en egentlig vending i dansk økonomi ikke at indtræffe før i løbet af 2014.

Tabel I.2 Hovedtal i konjunkturvurderingen

	2012	2011	2012	2013	2014	2015
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Privat forbrug	901	-0,5	0,6	0,6	1,7	2,0
Offentligt forbrug	520	-1,5	0,2	0,9	0,6	0,5
Offentlige investeringer	43	4,2	7,4	-7,6	0,6	-6,7
Boliginvesteringer	78	14,6	-9,5	4,6	4,3	1,2
Erhvervsinvesteringer	202	-1,8	6,6	6,0	2,5	4,5
Lagerinvesteringer	-4	0,5	-0,4	-0,2	0,5	0,5
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.740	0,3	0,3	1,0	2,0	2,2
Eksport i alt	992	6,5	0,9	0,7	3,1	3,2
Vareeksport	609	5,9	-0,4	-0,3	2,0	2,2
heraf industrivarer	538	7,7	-0,8	0,8	3,2	3,2
Tjenesteeksport	383	7,6	3,0	2,2	4,9	4,8
Efterspørgsel i alt	2.733	2,5	0,5	0,9	2,5	2,6
Import i alt	912	5,6	2,5	2,3	3,6	3,8
Vareimport	584	5,4	3,0	2,3	4,0	3,6
heraf industrivarer	477	5,3	2,5	6,5	4,7	3,9
Tjenesteimport	328	5,9	1,7	2,4	2,9	4,1
Bruttonationalprodukt	1.820	1,1	-0,5	0,2	1,8	1,9
Bruttoværditilvækst	1.568	1,2	-0,3	-0,5	2,1	2,1
heraf private byerhverv	955	3,3	0,3	-0,8	2,8	2,7
		----- Pct.-----				
Output gap		-2,3	-3,1	-3,8	-3,1	-2,3
Ledighedsgap		0,2	0,7	1,0	0,9	0,7
Beskæftigelsesgap		-2,1	-2,9	-3,5	-3,2	-3,0

Tabel I.2 Hovedtal i konjunkturvurderingen, fortsat

	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	2,5	2,4	1,0	1,9	2,4
Eksportpriser	1,2	2,8	0,6	1,0	1,5
Importpriser	3,7	3,1	0,9	1,1	1,5
Timelønomkostninger	2,3	1,9	1,8	2,1	2,3
Kontantpris på enfamiliehuse	-2,7	-3,4	1,2	1,2	2,6
	----- Ændring i 1.000 pers. -----				
Strukturel arbejdsstyrke	-4	8	13	14	11
Arbejdsstyrke	-13	2	-6	12	15
Privat beskæftigelse	2	2	-13	7	13
Offentlig beskæftigelse	-11	-11	5	2	3
	----- 1.000 pers. -----				
Nettoledighed	108	118	120	123	122
Bruttoledighed	160	162	159	155	152
	----- Mia. kr. -----				
Betalingsbalance	101	95	73	60	57
Offentlig saldo	-35	-75	-28	-31	-40
Tilgodehavende i udlandet	498	648	721	782	839
Offentlig bruttogæld	831	832	860	891	931
	----- Pct. -----				
Realvækst i aftagerlande	2,5	1,1	1,5	2,6	3,0
Vækst i udlandets timelønomkostninger	2,5	2,3	2,2	2,4	2,5
Ændring i den effektive kronekurs	-0,8	-2,3	0,5	-0,1	0,0
10-årig obligationsrente	2,7	1,4	1,9	2,5	3,4
Timeproduktiviteten i private byerhverv	3,1	0,9	-0,3	2,1	1,8

Anm.: Mængdestigning i "Lagerinvesteringer" angiver vækstbidraget til BNP. Output gap, ledigheds-
 gap og beskæftigelsesgap angiver procentvise afvigelser i forhold til de strukturelle niveauer.
 Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug. Det
 er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offent-
 lige sektors saldo ekskl. sociale kasser og fonde.

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

Udviklingen i efterspørgslen

Fald i det private forbrug igennem 2012

Det private forbrug er den største efterspørgselskomponent og udgør omkring halvdelen af BNP. Forbruget er kun vokset beskedent siden 2009, og på trods af kraftig vækst i bilkøbet faldt det samlede forbrug i alle fire kvartaler i 2012. Dette skal ses i lyset af flere forhold, herunder at husholdningerne har lidt betydelige formuetab i forbindelse med finanskrisen, den svage beskæftigelsesudvikling, faldende og stagnerende boligpriser samt reallønstilbagegang i både 2011 og 2012. Med faldet i det private forbrug gennem 2012 har der tilsyneladende ikke været nogen væsentlig effekt af tilbagebetalingen af efterlønsmidlerne, der var en del af tilbagetrækningsaftalen fra 2011. Der er imidlertid også flere årsager til at forvente, at disse tilbagebetalinger kun har begrænsede effekter på det private forbrug, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2012*.

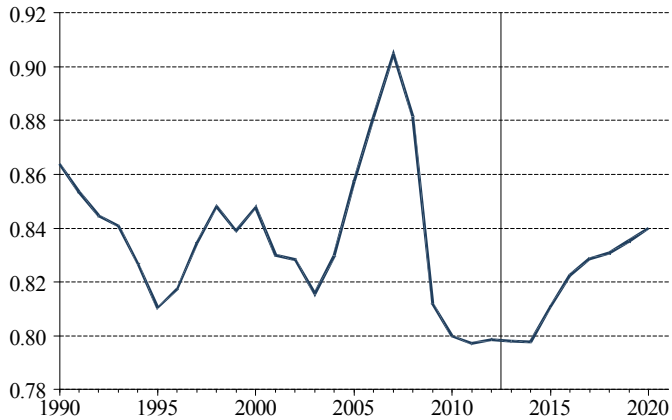
Kun beskeden fremgang i forbruget i 2013 ...

I 2013 forventes en fortsat afdæmpet udvikling i det private forbrug. Forbrugertilliden er på et relativt lavt niveau, og udviklingen i de øvrige forbrugsindikatorer giver ingen indikationer af en positiv forbrugsudvikling i 2013. Den fortsat svage beskæftigelsesudvikling trækker endvidere i retning af en afdæmpet udvikling i den samlede disponible indkomst i 2013, mens lønmodtagerne omvendt har udsigt til reallønsfremgang i år for første gang siden 2009, jf. nedenfor.

... men potentiale for fremgang senere

Mens der ikke er udsigt til kraftig forbrugsfremgang i 2013, vurderes der at være et vist potentiale for fremgang på lidt længere sigt. Dette skal blandt andet ses i lyset af, at det private forbrug aktuelt udgør en relativt lav andel af den disponible indkomst, jf. figur I.6. I løbet af 2014 forventes således kraftigere fremgang i det private forbrug i takt med en forventet generel forbedring af den økonomiske situation, der blandt andet ventes at give sig udslag i stigende beskæftigelse, en vis fremgang på boligmarkedet, gradvis fremgang i udlandet og en genopretning af tilliden blandt husholdninger og virksomheder.

Figur I.6 Forbrugskvote



Anm.: Figuren viser det private forbrug i løbende priser som andel af disponibel indkomst. Disponibel indkomst er nærmere defineret i *Konjunkturnotat, Dansk Økonomi forår 2013*.

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

Fremgang i de private investeringer i andet halvår 2012 fra et lavt niveau ...

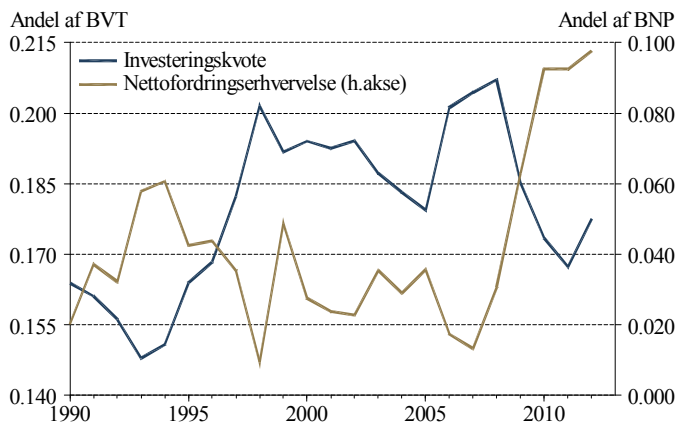
De private erhvervsinvesteringer er, ligesom det private forbrug, kun vokset svagt de seneste år på trods af et historisk lavt renteniveau. Investeringskvoten, der angiver erhvervsinvesteringernes andel af BVT, er aktuelt på et lavt niveau. Dette afspejler formentlig både de aktuelt dårlige afsætningsmuligheder og den ekstraordinært store usikkerhed omkring fremtidige afsætningsmuligheder, ligesom en opstramning af kreditvilkårene kan have forstærket tendensen. I andet halvår 2012 var der dog en vis fremgang i de private maskininvesteringer. Dette kan være en indikation af, at investeringsvinduet, der blev aftalt i forbindelse med skattereformen i sommeren 2012, har haft en vis effekt. Investeringerne udviser imidlertid også i normale tider betydelige udsving.

... og forventning om fremgang i 2013

Spejlbilledet af den lave investeringskvote de seneste år er, at den private sektors nettofordringserhvervelse er steget kraftigt siden 2007, jf. figur I.7. Det vurderes, at virksomhederne har opbygget et investeringsefterslæb efter de seneste års lave investeringsaktivitet, jf. afsnit I.4. På denne baggrund synes der at være basis for en relativt kraftig fremgang i de private investeringer, når virksomhedernes

tillid til den økonomiske situation forbedres. I 2013 ventes fremgang i de private investeringer, trukket af maskininvesteringerne, hvilket primært afspejler de forventede virkninger af investeringsvinduet. En del af denne fremgang ventes imidlertid at blive modsvaret af lavere investeringsaktivitet i de kommende år, når effekten af investeringsvinduet ophører. I fravær af investeringsvinduet ville der kun være udsigt til en meget behersket investeringsfremgang i 2013, men til gengæld en større stigning fra 2014.

Figur I.7 Erhvervsinvesteringskvote og nettofordrings-
erhvervelse i selskaber



Anm.: Investeringskvoten angiver den private sektors faste bruttoinvesteringer ekskl. boliginvesteringer i forhold til BVT i den private sektor.

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

Tegn på en vis stabilisering på boligmarkedet ...

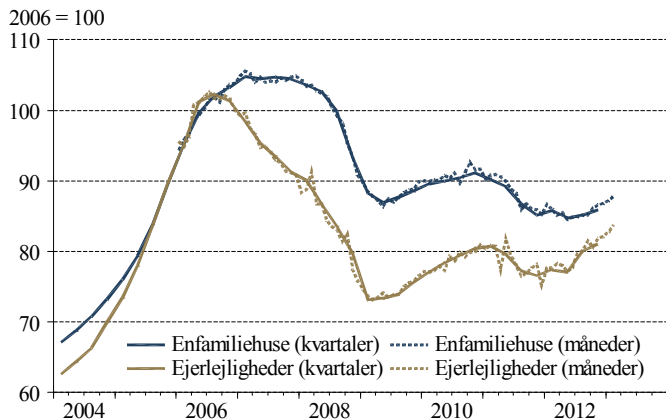
Boligmarkedet har på det seneste vist tegn på stabilisering og begyndende fremgang. I andet halvår 2012 var der således en positiv prisudvikling for ejerlejligheder og i mindre grad også for enfamiliehuse, jf. figur I.8. Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse af huspriserne på månedsbasis indikerer, at prisstigningerne er fortsat ind i 2013. De reale boligpriser er faldet omkring 30 pct. siden toppen i 2007, og udviklingen gennem det seneste halve år kunne indikere, at tilpasningen på boligmarkedet er ved at være tilendebragt. Dette bestyrkes af, at niveauet for den reale

kontantpris vurderes at være tæt på den langsigtede, trendmæssige udvikling.

... men indikatorer peger ikke på betydelig fremgang

Der er imidlertid heller ikke udsigt til væsentlig fremgang på boligmarkedet de kommende år. Indikatorerne for tilstanden på boligmarkedet tegner samlet set et blandet billede. Eksempelvis er den gennemsnitlige liggetid for huse fortsat på et meget højt niveau. Der må desuden forventes stigende realkreditrenter i takt med, at den økonomiske situation i Europa normaliseres de kommende år. Dertil kommer, at dansk økonomi i den seneste tid har nydt godt af en position som "sikker havn" i forhold til internationale investorer, hvilket har bidraget til de meget lave renter. Stigende renter vil isoleret set dæmpe fremgangen i de danske boligpriser. Samlet forventes i 2014 boligprisstigninger, der er i underkanten af den generelle inflation, og derefter svagt stigende reale boligpriser.

Figur I.8 Priser på enfamiliehuse og ejerlejligheder



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012 for kvartalsserierne og februar 2013 for månedsserierne.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Boliginvesteringer fortsat på lavt niveau

Boliginvesteringerne faldt kraftigt i 2012 og udgør aktuelt en relativt lav andel af BNP. Der ventes en begyndende fremgang i boliginvesteringerne i løbet af 2013, hvilket primært skyldes den begyndende stabilisering af bolig-

markedet og de forventede konsekvenser af genindførelsen af BoligJobordningen, der er en del af aftalen om Vækstplan DK, jf. afsnit I.3. Set i forhold til det lave udgangsniveau er den forventede fremgang i boliginvesteringerne dog ikke stærk.

Fremgang i eksporten ophørte i 2012 ...

Eksportudviklingen har i 2010 og 2011 holdt hånden under dansk økonomi og bidraget betydeligt til, at BNP ikke er faldet. I 2012 er fremgangen i eksporten imidlertid ophørt, jf. figur I.9. Dette skyldes i høj grad den internationale afmatning, herunder at fremgangen er bremsset lidt op i Sverige og Tyskland, der er blandt Danmarks vigtigste samhandelspartnere.

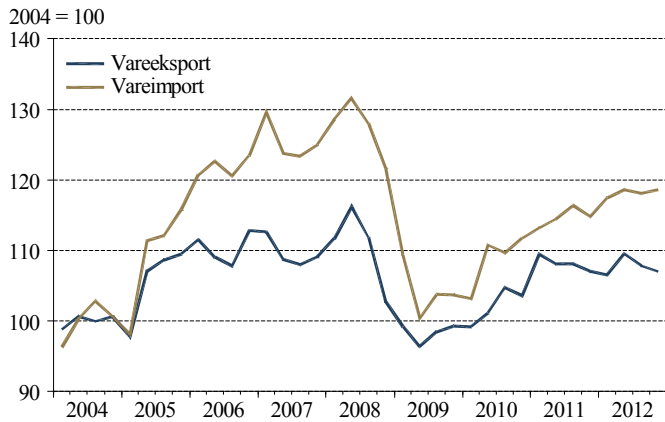
... og heller ikke udsigt til fremgang i 2013

Der er heller ikke udsigt til væsentlig fremgang i vareeksporten i 2013. Den økonomiske udvikling hos flere af Danmarks vigtige samhandelspartnere ventes således at blive relativt svag i 2013, og for euroområdet som helhed ventes et direkte fald i BNP, jf. afsnit I.5. Dertil kommer, at der efter et par år, hvor udviklingen i den effektive kronekurs har bidraget til en styrket lønkonkurrenceevne, forventes en mindre forværring af lønkonkurrenceevnen i 2013 som følge af en styrket effektiv kronekurs. I løbet af 2014 og 2015 forventes en begyndende fremgang i europæisk økonomi, hvilket vil bidrage til fremgang i eksporten af varer og tjenester.

Negativt vækstbidrag fra udenrigshandelen

Selvom den indenlandske efterspørgsel generelt udviklede sig svagt i 2012, var der relativt kraftig vækst i importen. Den samlede nettoeksport trak dermed i retning af lavere BNP-vækst. Også i 2013 ventes et mærkbart negativt vækstbidrag fra nettoeksporten. I de kommende år ventes den samlede efterspørgsel at fortsætte med at vokse hurtigere end den indenlandske produktion, hvorved importkvoten vil fortsætte sin trendmæssige stigning.

Figur I.9 Vareeksport og -import, mængder



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012.

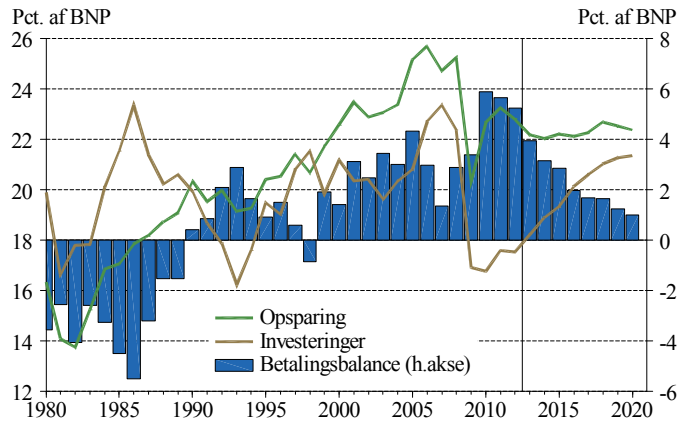
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Stort overskud på betalingsbalancen ...

... som dog ventes nedbragt

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster nåede knap 100 mia. kr. i 2012, hvilket især kan tilskrives et stort overskud på tjenestebalancen og en høj nettoformueindkomst. Overskuddet ventes at blive reduceret i de kommende år som følge af lavere overskud på varebalancen og et forventet fald i nettoformueindkomsten. En del af det relativt store overskud på betalingsbalancen skal ses som et udtryk for, at den danske konjunktursituation er svagere end i udlandet, jf. afsnit I.6. Den forventede reduktion i overskuddet på betalingsbalancen kan dermed ses som en følge af den forventede normalisering af konjunktursituationen, der i særdeleshed indebærer en stigende investeringskvote, jf. figur I.10.

Figur I.10 Betalingsbalance



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

Privat forbrug og investeringer ventes at trække væksten i 2014-15

Den forventede udvikling i forbrug, investeringer, eksport og import fører til, at BNP kun ventes at vokse meget beskedent i 2013. Der ventes et beskedent positivt bidrag fra den offentlige efterspørgsel og et større positivt bidrag fra det private forbrug og erhvervsinvesteringerne, jf. tabel I.3. I 2014-15 forventes en højere BNP-vækst. I disse år forudsættes den offentlige efterspørgsel fortsat kun at yde et beskedent positivt vækstbidrag. Det private forbrug ventes derimod at yde et relativt stort bidrag i disse år, mens der også ventes et positivt vækstbidrag fra virksomhedernes genopbygning af lagrene. Det relativt store vækstbidrag fra det private forbrug skal ses i lyset af, at det udgør en stor andel af BNP. Nettoeksporten ventes at være nogenlunde neutral i forhold til væksten i 2014-15.

Tabel I.3 Vækstbidrag til BNP

	Årets priser	Bidrag til vækst i BNP			
	2012	2012	2013	2014	2015
	Mia. kr.	-----	Pct.point	-----	-----
Privat forbrug	901	0,3	0,3	0,8	1,0
Offentligt forbrug	520	0,0	0,3	0,2	0,2
Offentlige investeringer	43	0,2	-0,2	0,0	-0,1
Boliginvesteringer	78	-0,4	0,2	0,2	0,1
Erhvervsinvesteringer	202	0,7	0,7	0,3	0,6
Lagerændringer	-4	-0,4	-0,2	0,5	0,5
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.740	0,3	1,0	2,0	2,1
Eksport	992	0,5	0,4	1,7	1,8
Samlet efterspørgsel	2.733	0,8	1,4	3,7	3,9
Import	912	-1,2	-1,2	-1,9	-1,9
		-----	Pct.	-----	-----
Bruttonationalprodukt	1.820	-0,5	0,2	1,8	1,9

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

Arbejdsmarkedet

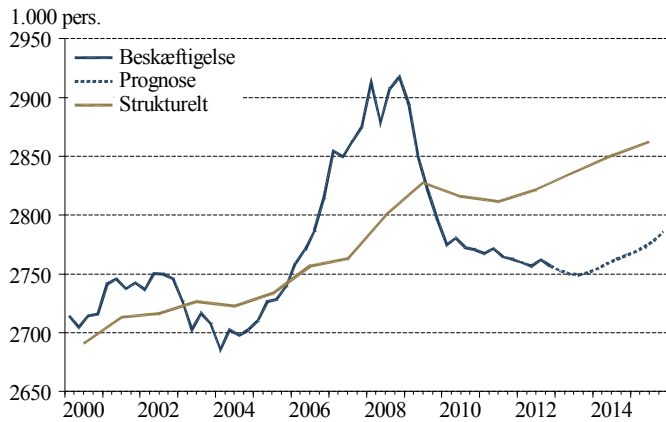
Fortsat svag beskæftigelsesudvikling

Den svage udvikling i efterspørgsel og produktion har bidraget til en svag udvikling i beskæftigelsen. Det vurderes, at antallet af fuldtidsbeskæftigede aktuelt er omkring 100.000 personer under sit normale leje. I 2012 faldt beskæftigelsen en anelse, og faldet i den private beskæftigelse ventes at fortsætte i 2013. Forventningen om et fald i den private beskæftigelse hænger sammen med, at der kun forventes en meget lav vækst i BNP i 2013. Omvendt forudsættes en behersket stigning i den offentlige beskæftigelse i 2013, jf. afsnit I.3. Dermed er der udsigt til, at den samlede beskæftigelse kun vil falde svagt igennem 2013, jf. figur I.11.

Først udsigt til beskæftigelsesfremgang fra 2014

Først fra 2014 forventes fremgang i den private beskæftigelse i takt med den forudsatte gradvise tillidsgenopretning og normalisering af konjunktursituationen, der som nævnt ventes at give sig udslag i en BNP-vækst på 1 $\frac{3}{4}$ -2 pct. om året. Selv med denne fremgang vil beskæftigelsen i 2015 dog fortsat ligge knap 90.000 personer under det vurderede normalniveau.

Figur I.11 Samlet beskæftigelse



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012.

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

Produktiviteten genoprettet i de private byerhverv

Den svage udvikling i beskæftigelsen skal også ses i lyset af, at produktiviteten i de private byerhverv (byggeri, industri og tjenesteydende erhverv), der står for hovedparten af den private beskæftigelse, er blevet relativt hurtigt genoprettet efter store fald i 2008 og 2009. Dette har muliggjort en voksende produktion i de private byerhverv, uden at beskæftigelsen er steget tilsvarende. Den forventede udvikling i produktion og beskæftigelse indebærer imidlertid et fald i produktiviteten i de private byerhverv i 2013. Det forventes således, at virksomhederne vil holde igen med at afskedige folk på trods af den svage udvikling i efterspørgsel og produktion i forventning om fremgang næste år. Med en mere normal produktivitetsudvikling vil beskæftigelsesfaldet gennem 2013 blive mere udtalt.

Arbejdsstyrken ventes at vokse fra et lavt niveau

I forbindelse med tilbageslaget i 2008-09 faldt antallet af personer i arbejdsstyrken betydeligt, og arbejdsstyrken forventes i 2013 at være godt 80.000 personer lavere end i 2008. Dette afspejler i særdeleshed, at flere unge nu er studerende uden for arbejdsstyrken, samt at der er kommet

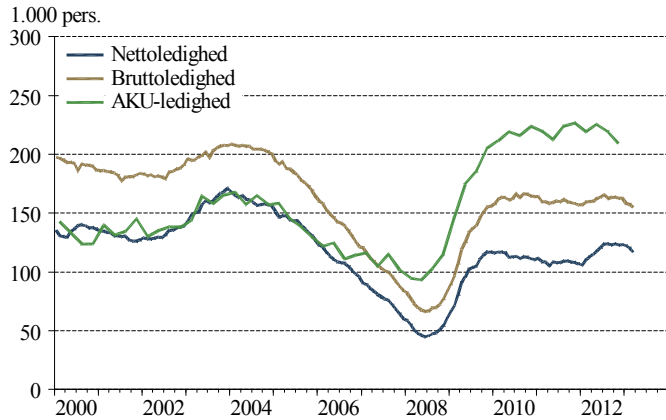
flere kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken.³ Det vurderes, at arbejdsstyrken aktuelt er knap 70.000 personer under sit normalniveau. I takt med at konjunktursituationen ventes at blive forbedret de kommende år, forventes det, at en del af disse personer vil søge tilbage til arbejdsmarkedet. De senere års reformer, herunder tilbagetrækningsreformen og skattereformen, ventes desuden at medføre en betydelig stigning i arbejdsstyrken frem mod 2020, jf. afsnit I.4.

Ledighedsstigning ophørt

Den registrerede nettoledighed steg godt 15.000 personer i første halvår 2012, men siden da er ledighedsudviklingen vendt. Fra slutningen af 2012 og frem til marts 2013 er såvel brutto- som nettoledigheden faldet med godt 6.000 personer, jf. figur I.12. Ledigheden er især faldet blandt de 50-59-årige, men der har også været et mindre fald i dimittendledigheden og antallet af langtidsledige i begyndelsen af 2013. En del af ledighedsfaldet afspejler dog formentlig, at dagpengereformen fra 2010 sænker antallet af dagpengeberettigede fra og med januar 2013. En del af disse falder ud af ledighedsstatistikkerne. AKU-ledigheden, der er baseret på en spørgeskemaundersøgelse, har været omtrent uændret igennem tre år og indikerer dermed ligeledes, at ledighedsstigningen er ophørt. Det forventes, at nettoledigheden vil stige meget beskedent gennem resten af året og være omtrent uændret igennem 2014, hvorefter der ventes faldende ledighed i 2015.

3) Udviklingen i arbejdsstyrken er nærmere belyst i et baggrundsnotat, der kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat.

Figur I.12 Ledighed



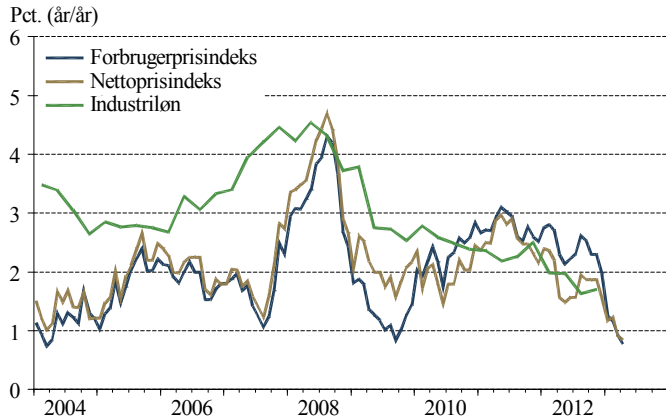
Anm.: Nettoledighed er den registrerede ledighed, og bruttoledighed er nettoledighed tillagt aktiverede, arbejdsmarkedsparete dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere. Danmarks Statistik har kun offentliggjort tal for bruttoledigheden tilbage til januar 2007. Før dette tidspunkt er bruttoledigheden beregnet på baggrund af DREAM-registret. Der er databrud i AKU-opgørelsen mellem 2006 og 2007. Observationerne er sæsonkorrigerede. Seneste observation er 4. kvartal 2012 for AKU-ledighed og marts 2013 for netto- og bruttoledighed.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Lav inflation i 2013

Inflationen blev knap 2½ pct. i 2012, mens der i de første måneder af 2013 har været en meget lav prisstigningstakt, jf. figur I.13. Der er således udsigt til en inflation i 2013 på omkring 1 pct., hvilket er godt ½ pct.point lavere end den forventede inflation i euroområdet. En væsentlig del af forklaringen på den lavere inflation i begyndelsen af 2013 er lavere afgifter, blandt andet som følge af afskaffelsen af fedtafgiften ved årsskiftet, men der har også været et fald i nettopriserne. Der ventes desuden afgiftslempler de kommende år som følge af aftalen om Vækstplan DK, jf. afsnit I.3. Den langsomme konjunkturalisering betyder endvidere, at der heller ikke kan forventes et efterspørgselsdrevet inflationspres de kommende år, men dog prisstigningstakter, der vil være højere end i 2013.

Figur I.13 Inflation og industriløn



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2012 for industriløn og april 2013 for inflation.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Fortsat lave lønstigninger

Lønstigningstakten har været afdæmpet de seneste år, og i 2012 steg lønomkostningerne i industrien kun 1,9 pct. I 2013 og 2014 ventes fortsat moderate lønstigninger som følge af situationen på arbejdsmarkedet, mens der fra 2015 ventes højere lønstigninger som følge af den begyndende fremgang i beskæftigelsen. Med forventningen om en inflation omkring 1 pct. i 2013 er der udsigt til reallønsfremgang for første gang siden 2009, mens der ventes omtrent uændret realløn i 2014-15.

Finansielle forhold

Udsigt til fortsat lave renter

De danske obligationsmarkeder er fortsat prægede af den skrøbelige tilstand på de finansielle markeder i visse dele af euroområdet, som har givet anledning til stor interesse for formueplacering i Danmark. Sammen med ekstraordinært lave pengepolitiske renter har dette ført til lave renter på danske stats- og realkreditobligationer, jf. figur I.14. De fortsat svage vækstudsigter for navnlig euroområdet betyder, at der er udsigt til kun langsomt stigende renter mod mere typiske niveauer de kommende år.

Figur I.14a Statsobligationsrente



Figur I.14b Realkreditrenter



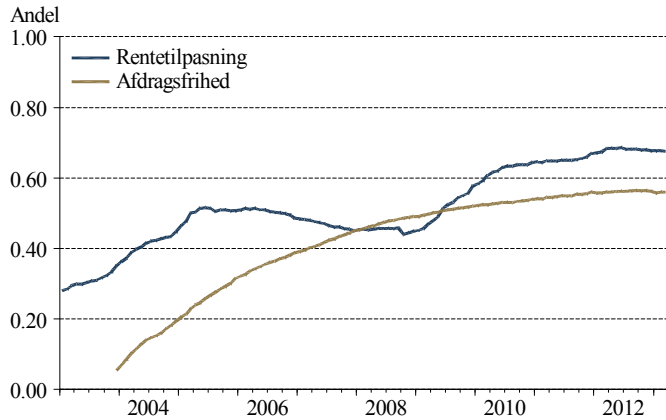
Anm.: Den viste statsobligationsrente er for ti-årige statsobligationer. Seneste observationer er medio maj.

Kilde: Nationalbanken.

Store andele lån med afdragsfrihed og rentetilpasning

For realkreditudlånene er der de senere år sket en forskydning mod lån med rentetilpasning og lån med afdragsfrihed. Aktuelt er to tredjedele af realkreditudlånene til ejerboliger og fritidshuse med rentetilpasning, og lidt mere end halvdelen er med afdragsfrihed. Stigningen i andelen af rentetilpasningslån siden 2009 skal ses i lyset af de meget lave renter på navnlig korte realkreditobligationer. I 2012 stagne- rede såvel andelen af afdragsfrie lån som andelen af rentetilpasningslån set i forhold til de samlede realkreditlån, jf. figur I.15.

Figur I.15 Rentetilpasning og afdragsfrihed



Anm.: Figuren viser andelen af realkreditlån for ejerboliger og fritidshuse, som er med henholdsvis rentetilpasning og afdragsfrihed. Seneste observation er marts 2013.

Kilde: Nationalbanken.

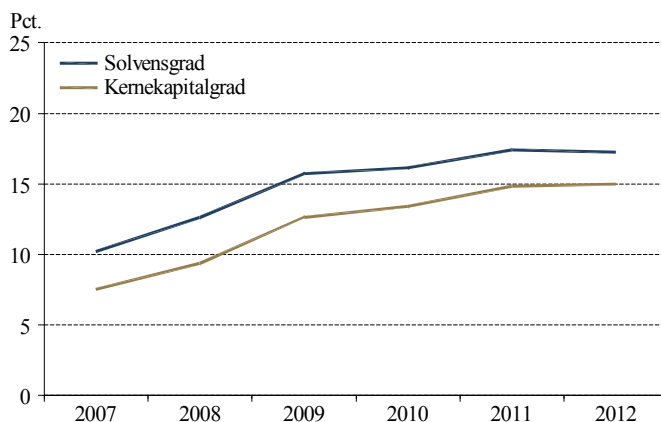
Fortsat høj solvens i danske pengeinstitutter

Solvensprocenten, dvs. forholdet mellem basiskapitalen og de risikovægtede aktiver, i danske pengeinstitutter er steget betragteligt siden finanskrisen og udgjorde i 2012 godt 17 pct. i gennemsnit. Dette er betragteligt højere end det lovbestemte minimumskrav på 8 pct. Ligesom solvensprocenten er kernekapitalprocenten, dvs. forholdet mellem kernekapitalen og de risikovægtede aktiver, steget betydeligt, jf. figur I.16. Den øgede solvens i danske pengeinstitutter indikerer en større modstandskraft over for tab på engagementer.

Kapitalkravsdirektiv vedtaget i EU

I april blev EU's nye kapitalkravsdirektiv (CRD IV/CRR) vedtaget, da EU-parlamentet stemte ja til et kompromisforslag. Kapitalkravsdirektivet implementerer Basel III-anbefalingerne i EU-lovgivningen. Basel III-anbefalingerne vedrører globale standarder for reguleringen af den finansielle sektor herunder kapital- og likviditetskrav. Der er dog en række tekniske forhold, som ikke er blevet afklarede i den politiske proces, men som er uddelegeret til afgørelse i Europa-Kommissionen. Kapitalkravsdirektivet ventes at træde i kraft 1. januar 2014.

Figur I.16 Solvens i danske pengeinstitutter



Anm.: Solvensprocenten opgøres som basiskapitalen, der består af kernekapital og supplerende kapital, i pct. af de risikovægtede aktiver. Kernekapitalprocenten er kernekapitalen i pct. af de risikovægtede aktiver. Figuren viser solvens- og kernekapitalprocent for pengeinstitutter i gruppe 1-4 på konsolideret basis.

Kilde: Finanstilsynet.

Danske realkreditobligationers stilling i LCR ikke fuldt afklaret

Fra dansk side har navnlig Basel III-anbefalingen om, at bankerne skal holde en likviditetsbuffer (Liquidity Coverage Ratio, LCR) bestående af sikre og meget likvide aktiver påkaldt sig opmærksomhed. Såfremt danske realkreditobligationer, der normalt anses for såvel sikre som likvide, ikke må tælle med ved deres fulde værdi i likviditetsbufferen, kan der ventes betydelige kursfald og dermed større finansieringsomkostninger for danske boligejere. I den politiske aftale om kapitalkravsdirektivet er det vedtaget, at der skal lægges "objektive kriterier" til grund for vurderingen af, til hvilken værdi specifikke aktiver må indgå i likviditetsbufferen. Danske realkreditobligationers stilling i likviditetsbufferen skal afklares af Europa-Kommissionen og Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA). Likviditetsbufferen vil blive indfaset gradvist i perioden 2015-19.

Ingen beslutning om anbefalingen om stabil finansiering

Basel III-anbefalingen om stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio, NSFR) er der endnu ikke truffet beslutning om. Kravet om stabil finansiering skal sikre bedre overensstemmelse mellem løbetiden på udlånet og finansieringen i

kreditinstitutterne. Kravet om stabil finansiering kan, såfremt det indføres som i Basel III-anbefalingen, i praksis fjerne grundlaget for danske F1-lån, idet obligationerne bag disse lån ikke betragtes som stabil finansiering grundet den korte løbetid.

Anbefaling om udpegning af systemisk vigtige institutter

Udvalg om Systemisk Vigtige Finansielle Institutter i Danmark har offentliggjort sin rapport med anbefalinger af, hvilke kriterier, der bør lægges til grund, når det skal afklares, hvilke danske pengeinstitutter der bør betragtes som systemisk vigtige institutter ("SIFI'er"). Udvalgets anbefalinger skal ses som led i arbejdet på EU-niveau med at harmonisere den finansielle regulering i medlemslandene og implementere Basel III-anbefalingerne i EU-lovgivningen via blandt andet kapitalkravsdirektivet. På EU-niveau er det ikke endeligt afklaret, hvilket råderum de enkelte medlemsstater får til at fastsætte regler for udpegning, krav til og krisehåndtering af SIFI'er. Derfor tager udvalget udgangspunkt i fremsatte forslag og foreløbige aftaler på EU-niveau.

Status som SIFI modsvares af skrappe kapital- og likviditetskrav

Udvalget anbefaler, at SIFI'er udpeges af Finanstilsynet i samarbejde med Det Systemiske Risikoråd med udgangspunkt i kriterier som størrelsen af instituttets balance i forhold til BNP og størrelsen af henholdsvis ind- og udlån i forhold til sektorens samlede ind- og udlån. Seks danske pengeinstitutter lever op til udvalgets SIFI-kriterier.⁴ Status som SIFI bør ifølge udvalget modsvares af blandt andet skærpet tilsyn og strammere kapital- og likviditetskrav. De strammere krav for SIFI'er skal reducere risikoen for, at SIFI kommer i problemer og må have hjælp fra staten. Desuden skal de skærpede krav for SIFI'er bidrage til at skabe mere lige konkurrencevilkår mellem SIFI'er og ikke-SIFI'er.

4) De seks institutter er Danske Bank, Nykredit, Nordea Bank Danmark, Jyske Bank, BRFKredit og Sydbank.

I.3 Offentlige finanser

Grundlag for vurderingen

Skønnet for og vurderingen af de offentlige finanser er baseret på den aktuelle konjunkturvurdering, jf. afsnit I.2. Endvidere bygger skønnet på den senest vedtagne og aftalte politik, herunder de netop indgåede aftaler om Vækstplan DK og finansloven for 2013.

Vækstplan DK

Vækstplanen omfatter en række tiltag, som sigter på at stimulere den private aktivitet på kort sigt og styrke betingelserne for et permanent højere aktivitetsniveau på længere sigt. Planen indeholder bl.a. en videreførelse af Bolig-Jobordningen i 2013 og 2014, et højere niveau for de offentlige investeringer, en række lempelser af energiafgifter for erhverv og af grænsehandelsrelaterede afgifter samt en sænkelse af selskabsskattesatsen. Lempelserne finansieres med lavere offentlige forbrugsudgifter og ved reformer af kontanthjælp og SU, jf. boks I.1.

Lavere offentlige forbrugsudgifter

Hovedparten af vækstplanens finansiering omfatter lavere offentlige forbrugsudgifter. Fra 2013 reduceres udgifterne med 1½ mia. kr. bl.a. afledt af lavere offentlige lønstigninger i forårets overenskomstaftaler på det offentlige område (OK13) i forhold til grundlaget i 2020-planen fra foråret 2012. Fra 2014 mindskes niveauet med 2 mia. kr. ved at videreføre det lavere niveau for de kommunale serviceudgifter i 2013, der blev aftalt med KL i januar 2013, og som modsvares af et midlertidigt løft af investeringerne i samme år. Derudover er der aftalt en mere afdæmpet vækst i det offentlige forbrug i 2014-20 i forhold til forløbet i *Konvergensprogram 2012*, hvilket frigør i alt 4¼ mia. kr. i 2020. Samlet bidrager det offentlige forbrug med i alt 7¾ mia. kr. til finansieringen af vækstplanen i 2020.

Reformer af SU og kontanthjælp styrker de offentlige finanser

Reformerne af kontanthjælp og SU-systemet skal styrke de offentlige finanser med knap 3½ mia. kr. i 2020. I vækstplanen vurderes det, at de to reformer tilsammen vil øge den strukturelle beskæftigelse med ca. 10.000 fuldtidspersoner i 2020. Reformen af kontanthjælp indebærer bl.a. en lavere sats for kontanthjælpsmodtagere i alderen 25-30 år. Det vil øge tilskyndelsen til at søge mod beskæftigelse eller uddannelse. Med SU-reformen indføres en nedsat regulering af

SU-satsen og en lavere sats for hjemmeboende SU-modtagere, og tilskyndelsen til at færdiggøre uddannelsen hurtigere styrkes primært ved, at SU fremover ikke kan oppebæres, hvis studerende er mere end et halvt år forsinket.

Vækstplanens tiltag rettet både mod kort og lang sigt

Der er elementer i vækstplanen, der søger at stimulere privat vækst og beskæftigelse på kort sigt, mens andre tiltag i planen i højere grad er målrettet en styrkelse af betingelserne for aktivitet og beskæftigelse på længere sigt, jf. tabel I.4. Forøgelsen af de offentlige investeringer og videreførelsen af BoligJobordningen er blandt de elementer, som skal stimulere aktiviteten på kort sigt, mens lempelsen af selskabsskatten, der har en endog meget beskedne effekt på kort sigt, og reformer af kontanthjælp og SU sigter på at øge velstand (målt ved BNP pr. indbygger) og beskæftigelse på lang sigt.

Tabel I.4 Forventet effekt af vækstplanens tiltag

	Beskæftigelse, kort sigt	Beskæftigelse, lang sigt	Velstand, lang sigt
Lempelser:			
Lavere afgifter	+	0	(+)
BoligJobordning	+	0	0
Selskabsskat	0	0	+
Offentlige investeringer	+	0	?
Finansiering:			
Offentligt forbrug	-	0	?
SU-reform	-	+	+
Kontanthjælpsreform	-	+	+

Anm.: De forventede effekter af tiltagene er illustreret ved følgende fire kategorier:

+ : Tiltaget vurderes at indebære en positiv effekt.

- : Tiltaget vurderes at have en negativ effekt.

0 : Tiltaget vurderes ikke at have nogen nævneværdig effekt.

? : Tiltagets forventede effekt er usikker.

Boks I.1 Vækstplan DK

Med Vækstplan DK gennemføres lempelser med virkning på den offentlige saldo for godt 15 mia. kr. i 2020, jf. tabel A.

Med vækstplanen afskaffes virksomhedernes betaling af energispareafgiften på elektricitet (CO₂-afgiften) og eldistributionsbidraget. Endvidere sænkes energifgifterne på brændsler til proces til EU's minimumsniveau, og den vægtbaserede emballageafgift afskaffes fra 2015. For at reducere omfanget af grænsehandel gennemføres desuden afgiftslempelser på grænsehandelsfølsomme varer. Afgiften på sodavand halveres fra 1. juli 2013 og afskaffes fra 2014. Afgiften på øl nedsættes med 15 pct. fra 1. juli 2013, og den planlagte regulering i 2015 og 2018 som led i skattereformen fra 2012 droppes.

Satsen for selskabsskat på 25 pct. sænkes gradvist med ½ pct.point i 2014, 1 pct.point i 2015 og 1½ pct. i 2016, så den udgør 22 pct. fra 2016. Satsen i virksomhedsskatteordningen sænkes parallelt med selskabsskattesatsen. Nedsættelsen af selskabsskatten omfatter ikke overskud fra olie- og naturgasindvinding, og for den finansielle sektor neutraliseres selskabsskattenedsættelsen ved en forøgelse af lønsumsafgiften. Nedsættelsen af selskabsskattesatsen mv. indebærer en lempelse på godt 4 mia. kr. fra 2016.

BoligJobordningen, der blev indført 1. juli 2011 og ophørte ved udgangen af 2012, videreføres med fuld virkning i 2013 og 2014. Desuden udvides ordningen til også at omfatte sommer- og fritidshuse. Med ordningen gives der skattefradrag for lønudgifter til servicearbejde og boligforbedringer i husholdningerne.

Niveauet for de offentlige investeringer øges med 2 mia. kr. i 2014 og 1 mia. kr. årligt i 2015-16 stigende til 4 mia. kr. i 2020 sammenholdt med 2020-planen fra foråret 2012.

Herudover indeholder planen en lempelse af momskredittiderne for små og mellemstore virksomheder, initiativer som skal fremme eksporten og tiltrække kvalificeret arbejdskraft, og en indsats i forhold til udkantsområderne herunder kystbeskyttelse m.fl.

Hovedparten af finansieringen af Vækstplan DK stammer fra et lavere niveau for det offentlige forbrug og en afdæmpet vækst heri svarende til 7¼ mia. kr. i 2020. Reformen af SU og kontanthjælp bidrager herudover med finansiering på omkring 3½ mia. kr.

Ud over tiltag med direkte budgetmæssige virkninger omfatter vækstplanen tiltag

Boks I.1 Vækstplan DK, fortsat

uden for de offentlige budgetter. De vedrører bl.a. renovering af almene boliger og fremrykning af planlagte arbejder som led i Femern Bælt-projektet. Endvidere er det hensigten at reducere spildevandsbetalingen for virksomheder med stort vandforbrug med i alt 0,7 mia. kr. frem mod 2018, hvilket skal finansieres ved at gennemføre effektiviseringer i vandsektoren. I fravær af effektiviseringer må der forventes højere takster for andre vandforbrugere, heriblandt husholdningerne.

Tabel A. Initiativer og finansiering i Vækstplan DK

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	----- Mia. kr., 2014-priser -----							
Initiativer, i alt	1,9	8,3	9,6	12,2	12,8	13,6	14,0	15,2
<i>Heraf bl.a.:</i>								
Lavere energiafgifter	0,0	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6
Lavere afgifter på øl og sodavand	0,2	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
Lavere selskabsskat mv. ^{a)}	0,0	0,7	2,2	4,3	4,4	4,4	4,3	4,3
BoligJobordningen	1,6	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Højere offentlige investeringer	0,0	2,0	1,0	1,0	1,8	2,5	3,0	4,0
Finansiering, i alt	1,6	8,1	10,0	12,1	12,9	13,8	14,2	15,4
<i>Heraf bl.a.:</i>								
Lavere offentligt forbrug	1,5	5,4	6,5	7,5	7,7	7,7	7,7	7,8
SU-reform	0,0	0,0	0,3	0,7	1,1	1,5	1,8	2,2
Kontanthjælpsreform	0,0	0,5	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Forlængelse af omlægning af kapitalpension ^{b)}	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilbageløb, ekskl. BoligJobordning	0,0	1,0	1,5	1,6	1,7	1,9	2,0	2,2
Adfærdsvirkninger, selskabsskat	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,9	0,9	1,3
Virkning på den offentlige saldo	-0,3	-0,2	0,4	0,0	0,1	0,2	0,3	0,2
Øvrige initiativer (uden budgetmæssig virkning)								
Renoveringer af almene boliger	0,4	1,2	1,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Fremrykning af Femern bælt arbejde	0,4	0,8	-1,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Reduktion af spildevandstakster	0,0	0,1	0,3	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7

a) Omfatter selskabsskat (dog ikke overskud fra olie- og naturgasindvinding), virksomhedsordning og forøgelse af lønsumsafgift i den finansielle sektor.

b) Kun virkning på den faktiske saldo, dvs. ingen virkning på den strukturelle saldo.

Kilde: Aftaler om Vækstplan DK, Finansministeriet og Skatteministeriet.

Lavere afgifter kan mindske forvriddinger

Lavere afgifter på erhvervenes energiforbrug kan medvirke til at forbedre virksomhedernes konkurrenceevne og derved bidrage til øget aktivitet på kort sigt. Hvis afgifterne primært har et provenumæssigt sigte frem for at rette markedsfejl, f.eks. forurenende aktiviteter, kan det endvidere være hensigtsmæssigt at mindske eller afskaffe afgifterne for dermed at fjerne de forvriddinger, de forårsager. Derved kan afskaffelse af afgifterne bidrage til øget velstand på lang sigt. Formandskabet har tidligere påpeget, at energispareafgiften på el indebærer en virkningsløs dobbeltregulering af CO₂-udledningen, jf. *Miljø og Økonomi 2011*.

SU- og kontanthjælpsreform øger strukturel beskæftigelse

Lavere overførselsudgifter afledt af bl.a. lavere satser til unge kontanthjælpsmodtagere og hjemmeboende SU-modtagere bidrager til lavere aktivitet på kort sigt, mens reformerne på længere sigt må forventes at øge den strukturelle beskæftigelse.

Stort set ingen aktivitetseffekt af selskabsskat

Nedsættelsen af selskabsskattesatsen vurderes ikke at have nogen nævneværdig effekt på aktivitet og beskæftigelse på kort sigt. På længere sigt kan skattnedsættelse derimod bidrage til øgede investeringer og derved øget produktivitet.

Finansiering med lavere offentligt forbrug begrænser stimulansen på kort sigt

Det offentlige forbrug er den post på de offentlige budgetter, der vurderes at have de største umiddelbare aktivitetsvirkninger. Derfor spiller det en central rolle for vurderingen af vækstplanens aktivitetsvirkning på kort sigt, at hovedparten af planens finansiering omfatter offentligt forbrug. Finansiering med lavere offentligt forbrug begrænser således stimulansen af planen på kort sigt.

Samlet skøn for vækstplanens aktivitetsvirkning

Aktivitetsvirkningen på kort sigt kan undersøges via et kontrafaktisk forløb

Aktivitetsvirkningen af vækstplanen kan vurderes ved at undersøge, i hvilket omfang produktion og beskæftigelse ændres i forhold til et forløb, hvor den oprindeligt planlagte politik videreføres uændret. I dette forløb forudsættes det således, at vækstplanen ikke gennemføres, herunder at BoligJobordningen ophører som hidtil planlagt. Det offentlige forbrug og de offentlige investeringer forudsættes på kort sigt at udvikle sig som planlagt med finansloven for 2013, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2012*, dog

korrigeret for aftalen mellem regeringen og KL om at veksle et lavere offentligt forbrug til øgede investeringer i 2013 samt ændrede lønforudsætninger som følge af de offentlige overenskomster (OK13). Herefter følges forløbet i regeringens konvergensprogram fra 2012.

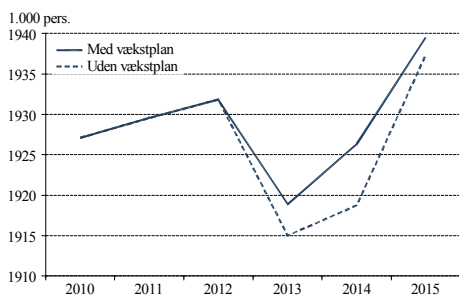
Beskeden effekt af vækstplan på kort sigt

En konsekvensberegning af denne karakter på baggrund af den makroøkonomiske model SMEC indikerer en effekt på den private beskæftigelse på knap 4.000 personer i 2013 primært som følge af et højere skøn for de private investeringer afledt af BoligJobordningen, jf. figur I.17. Den samlede beskæftigelse skønnes at stige tilsvarende, da den offentlige beskæftigelse er uændret. I 2014 bidrager BoligJobordningen ligeledes til øget privat aktivitet, ligesom de lavere energi- og grænsehandelsrelaterede afgifter bidrager til positivt til aktiviteten. Samlet skønnes den private beskæftigelse at være knap 8.000 personer højere, end hvis tiltagene ikke blev gennemført. Det lavere niveau for det offentlige forbrug og den afdæmpede forbrugsvækst trækker imidlertid i retning af en lavere offentlig beskæftigelse svarende til ca. 3.000 personer i 2014. Effekten på den samlede beskæftigelse i 2014 skønnes således til ca. 5.000 personer. I 2015, hvor BoligJobordningen ophører, vurderes vækstplanen at have en lille positiv effekt på den private beskæftigelse på ca. 2.000 personer. De lavere afgifter, de højere offentlige investeringer og den lavere selskabsskat, som vurderes at stimulere den private beskæftigelse, modgås delvist af de afledte effekter den lavere offentlige forbrugsvækst har på den private beskæftigelse. Dertil kommer et lavere antal offentlig ansatte svarende til ca. 3.000 personer, der følger af de mindskede offentlige forbrugsudgifter, sådan at beskæftigelsen i 2015 samlet er ca. 1.000 personer lavere som følge af vækstplanen.

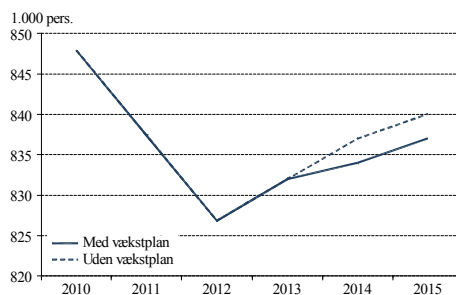
Beregning forbundet med usikkerhed

En beregning af denne karakter er naturligvis forbundet med en vis usikkerhed, og de præcise tal skal derfor tolkes med forsigtighed. Beregningen giver dog en indikation af retningen på vækstplanens effekter og et fingerpeg om størrelsesordenen. Der kan imidlertid være forhold, som indebærer, at de beregnede effekter over- eller undervurderes.

Figur I.17a Privat beskæftigelse



Figur I.17b Offentlig beskæftigelse



Anm.: Figurerne illustrerer en beregnet effekt af Vækstplan DK på den private og offentlige beskæftigelse. Beregningerne er udført på De Økonomiske Råds makroøkonomiske model SMEC.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAMs databank, Vækstplan DK og egne beregninger.

Effekt af Bolig Jobordning kan være overvurderet

Det er navnlig videreførelsen af BoligJobordningen, der forklarer de positive aktivitetsvirkninger af vækstplanen på kort sigt. Imidlertid kan skønnet for trækket på ordningen og dermed effekten være overvurderet. BoligJobordningen ventes at medføre øget aktivitet på kort sigt ved at tilskynde husholdninger til at fremrykke planlagte vedligeholdelsesprojekter for at opnå skattefordelen. Ordningen eksisterer imidlertid nu på tredje år, og det må forventes, at en sådan fremrykningseffekt allerede i et vist omfang har fundet sted. Dertil kommer, at de foreløbige tal for trækket på ordningen i 2012 er noget mindre end ventet ved indførelsen af ordningen for årene 2011-13 – selvom den planlagte afskaffelse af ordningen allerede ved udgangen af 2012 burde have haft den modsatte effekt. Det umiddelbare provenutab blev således budgetteret til 2¾ mia. kr. i 2012, mens SKAT's foreløbige opgørelse afspejler et provenutab på 1½ mia. kr. eller godt det halve af det forventede tab. I vækstplanen er indregnet et provenutab ved videreførelse af ordningen svarende til godt 2½ mia. kr. årligt i 2013-14. Dette kan således være et overkantsskøn for provenutabet og dermed også for beskæftigelseseffekten.

Mulig undervurdering af aktivitetseffekten af selskabsskattelettelse

Aktivitetsevirkningen på kort sigt af en sænkning af selskabsskatten kan være undervurderet, da øgede investeringer i princippet antages fuldt gældsfinansierede i SMEC. Når selskabsskattesatsen sænkes, vil virksomhederne umiddelbart få et større afkast efter skat, men et lavere rente-

fradrag trækker i modsat retning, og dermed vil der være mindre incitament til øgede investeringer, der er gældsfinansierede. Det kan dog være rimeligt at antage, at en del af investeringerne i praksis vil være egenkapitalfinansierede, og da vil en selskabsskattenedsættelse betyde et højere efter-skat afkast til ejerne, hvilket vil medføre en stigning i investeringerne. Dermed kan SMEC potentielt undervurdere den kortsigtede aktivitetsvirkning af en sænkning af selskabsskatten.

Tiltag uden for det offentlige budget ikke medregnet

Beregningen er foretaget på baggrund af tiltag i vækstplanen, som har direkte budgetmæssige virkninger på den offentlige saldo, og der medregnes således ikke effekter af tiltag, som ligger uden for de offentlige budgetter f.eks. renovering af almene boliger, fremrykning af Femern Bælt projektet og reduktion af spildevandstakster. For disse tiltag er der usikkerhed om, hvorvidt der er gennemslag, og hvornår dette vil indtræffe, jf. også nedenfor. Eksempelvis vil et fravær af effektiviseringer i vandsektoren indebære takstforhøjelser for andre brugere.

Stillingen på de offentlige finanser

Stort underskud i 2012 som ventet

Dansk økonomi kom som ventet ud af 2012 med et stort underskud på den offentlige saldo på ca. 75 mia. kr. eller godt 4 pct. af BNP, jf. tabel I.5. Underskuddet skal bl.a. ses i lyset af konjunktursituationen, som bidrager til lavere indtægter samt højere ledighedsrelaterede udgifter. Dertil kommer tilbagebetalingen af efterlønsbidrag på 28½ mia. kr., som isoleret set forøgede underskuddet med godt 1½ pct. af BNP. Når der ses bort fra tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, der er af engangskaraktér, holder underskuddet sig inden for underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP i stabilitets- og vækstpakten.

Udsigt til lavere underskud i 2013 og 2014 ...

Konjunktursituationen med fortsat lav aktivitet præger også stillingen på de offentlige finanser i 2013 og i 2014, hvor der igen er udsigt til underskud. Dog ventes der en markant reduktion af underskuddet i forhold til 2012. Det skyldes primært bortfaldet af efterløns tilbagebetalingen samt et forventet ekstraordinært proveneret fra omlægningen af eksisterende kapitalpensioner på 20 mia. kr. i både 2013 og

... bl.a. drevet af midlertidige forhold

2014. Der er tale om et midlertidigt engangsprovenu, som ikke forbedrer den underliggende stilling på de offentlige finanser, og i 2015, når provenuet bortfalder, ventes derfor en stigning i underskuddet.

**Stor opjustering af
provenu fra
omlægning af
kapitalpension**

I aftalen om vækstplanen forlænges muligheden for at omlægge eksisterende kapitalpensioner med skatterabat til 2014. Samtidig er regeringens skøn for det forventede provenu, som er lagt til grund for nærværende vurdering af de offentlige finanser, opjusteret væsentligt. Med skattereformen fra 2012 var forventningen et merprovenu på ca. 5 mia. kr. i 2013 fra omlægning af eksisterende kapitalpensioner. Denne vurdering er med vækstplanen opjusteret til 20 mia. kr. i 2013, og dertil kommer et forventet tilsvarende merprovenu i 2014. Det ændrede skøn forbedrer således isoleret set saldoen med henholdsvis 15 mia. kr. i 2013 og 20 mia. kr. i 2014 i forhold til den hidtidige vurdering, svarende til omkring 1 pct. af BNP pr. år.

**Hensyn til EU-
henstilling i 2013**

Danmark er fortsat i proceduren for uforholdsmæssigt stort underskud, og EU ventes først at træffe beslutning om at ophæve proceduren i foråret 2014, hvis regnskabet for 2013 og EU's prognoser for de følgende år viser offentlige underskud under 3 pct. af BNP. Den økonomiske politik skal således planlægges under hensyntagen til dette vilkår. Med det forventede større provenu fra kapitalpensionsomlægninger er der imidlertid skabt klar afstand til grænsen på 3 pct. af BNP i både 2013 og 2014.

**Moderat vækst i de
offentlige
forbrugsudgifter**

I 2012 er realvæksten i det offentlige forbrug foreløbigt opgjort til 0,2 pct., hvilket er noget lavere end de 0,6 pct., der var planlagt med budgetterne for 2012. Med afsæt heri og i aftalen mellem regeringen og KL om at veksle for 2 mia. kr. serviceudgifter til investeringer i 2013 skønnes realvæksten i det offentlige forbrug at blive 0,9 pct. i 2013. Fra 2014 til og med 2017 lægges vækstplanens afdæmpede realvækst i det offentlige forbrug til grund for vurderingen, hvilket er baggrunden for de antagne reale vækstrater på 0,6 pct. i 2014 og 0,5 pct. i 2015. Samlet set betyder den planlagte moderate vækst, at det offentlige forbrug falder som andel af BNP.

Tabel I.5 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Pct. af BNP -----					
Personskatter ^{a)}	24,8	24,8	24,9	26,3	25,9	24,7
Selskabsskat	2,8	2,8	3,0	3,2	3,3	3,2
Pensionsafkastbeskatning	2,1	2,1	2,3	1,6	1,2	0,9
Moms	9,8	9,9	10,0	10,1	10,1	10,1
Afgifter	6,8	6,9	6,8	7,2	6,9	7,1
Øvrige indtægter	5,7	6,3	5,6	5,5	5,4	5,3
Indtægter i alt ^{b)}	52,0	52,7	52,6	53,9	52,9	51,4
Offentligt forbrug	28,9	28,4	28,6	28,7	28,3	27,9
Offentlige investeringer	2,1	2,2	2,4	2,2	2,2	2,0
Indkomstoverførsler	17,2	17,4	17,7	17,9	17,6	17,2
Øvrige udgifter	5,8	6,2	7,6	6,2	5,9	5,8
Udgifter i alt ^{b)}	54,2	54,2	56,3	55,0	54,0	52,8
Primær saldo	-2,2	-1,5	-3,7	-1,2	-1,1	-1,4
Nettorenteindtægter	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-0,6
Offentlig saldo	-2,7	-2,0	-4,1	-1,5	-1,6	-2,0
Strukturel saldo ^{c)}	-1,9	-1,3	-1,3	-0,5	-0,4	-0,1
Offentlig bruttogæld ^{d)}	42,7	46,4	45,7	46,6	46,7	46,8
	----- Mia. kr. -----					
Offentlig saldo	-47,4	-34,9	-75,4	-27,8	-31,1	-40,2
	----- Realvækst i pct. -----					
Offentligt forbrug ^{e)}	0,4	-1,5	0,2	0,9	0,6	0,5
Offentlige investeringer ^{e)}	8,9	4,2	7,4	-7,6	0,6	-6,7

a) Personskatter omfatter kildeskatter, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskatter. Posten indeholder engangsprovenu fra omlægning af kapitalpensioner på 20 mia. kr. i både 2013 og 2014.

b) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.

c) Strukturel saldo er opgjort i pct. af strukturelt BNP.

d) Det er antaget, at ændringen i den offentlige formue i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo.

e) Baseret på regeringens skøn ifølge *Konvergensprogram 2013*, april 2013.

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

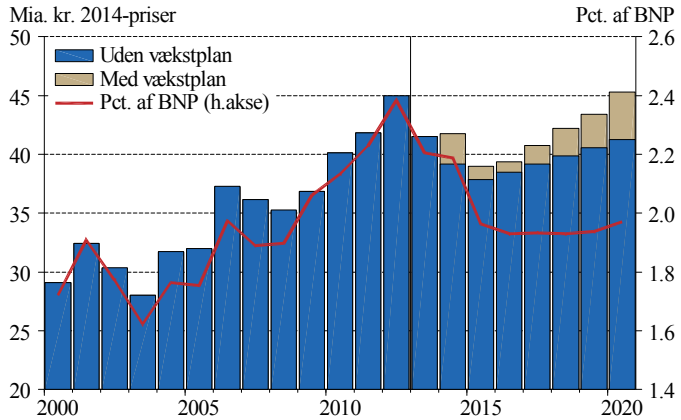
Lærerlock-out og seniorjob søger i 2013

Lock-out'en af folkeskolelærere m.fl. trækker isoleret set i retning af lavere offentlige forbrugsudgifter og færre offentligt beskæftigede i 2013. I modsat retning trækker imidlertid en stor søgning til seniorjobordningen, der skal ses i sammenhæng med afkortningen af dagpengeperioden, hvor flere end ventet mister dagpengeretten, jf. afsnit I.7. Det vurderes, at disse forhold tilsammen har en omtrent neutral virkning for offentligt forbrug og beskæftigelse i 2013.

Fald i offentlige investeringer

Selvom aftalen mellem regeringen og KL fra januar og vækstplanen indebærer et løft af det offentlige investeringsniveau, planlægges der med et reelt fald i de offentlige investeringer i år. I 2014 forudsættes et omtrent uændret niveau og i 2015 igen et reelt fald. Faldet i de kommende år skal ses i sammenhæng med, at de offentlige investeringer siden 2008 er løftet af flere omgange til et historisk højt niveau i 2012, hvilket bl.a. er sket ved at fremrykke investeringer fra perioden 2013-20. Fra 2008 til 2012 er de offentlige investeringer således øget med 10 mia. kr. (2014-priser). På trods af vækstplanen afspejler forløbet i de offentlige investeringer de førstkommande år således en fortsat tilpasning til et lavere niveau, dog med et knap så kraftigt fald som uden vækstplanen. Efter 2015 planlægges et stigende forløb for de offentlige investeringer, både i mængder og som andel af BNP, jf. figur I.18.

Figur I.18 Offentlige investeringer



Anm.: Kurven, der angiver de offentlige investeringer i pct. af BNP, er inkl. Vækstplan DK. Niveaueet i 2012 er ekstraordinært højt, bl.a. fordi betalingen for OPP-projektet Sønderborg-Kliplev-motorvej fandt sted primo 2012, mens anlægget af motorvejen har været i gang siden 2010.

Kilde: Danmarks Statistik, Vækstplan DK og egne beregninger.

Samlet vurdering af finanspolitikens aktivitetsevirkning

Lille finanspolitisk stramning i 2013 ...

Finanspolitikens aktivitetsevirkning skønnes inklusive vækstplanen til -0,1 pct.point af BNP i 2013 målt ved finanseffekten, jf. tabel I.6. Stramningen er især trukket af det planlagte reale fald i de offentlige investeringer, mens væksten i det offentlige forbrug omvendt medfører et lille positivt bidrag til aktiviteten. Skattereformen fra 2012 bidrager isoleret set til at øge aktiviteten i 2013 via lempelser af personskatterne. Forhøjelsen af bundskatten og det lavere personfradrag, som blev vedtaget med finansloven 2013 (FL13) til at finansiere en afskaffelse af fedtafgiften og en lavere end planlagt sukkerafgift, imødegår imidlertid delvist personskattelempelserne fra skattereformen. Den positive aktivitetsevirkning fra reduktionen af afgifterne i FL13 mindskes af bl.a. afgiftsstramninger i Forårspakke 2.0 og indførelsen af forsyningssikkerhedsafgiften, der følger af energiaftalen fra 2012.

Tabel I.6 Finanseffekt 2009-15

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

a) I *Dansk Økonomi, efterår 2012* var effekten af efterlønsudbetalingerne indregnet her. Udbetalingen er i Nationalregnskabet opgjort som en kapitaloverførsel til den private sektor, som beregningsteknisk ikke indgår i finanseffekten.

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

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

... fortsætter i 2014

I 2014 skønnes finanseffekten ligeledes til -0,1 pct.point af BNP afledt af den afdæmpede vækst i det offentlige forbrug. Skønnet omfatter vækstplanens lempelser af bl.a. selskabsskatten og punktafgifter, men bidraget herfra er relativt beskedent. Samtidig imødegås virkningen af lempelserne af et stigende provenu fra den gradvise indfasning af forsyningssikkerhedsafgiften.

Efterlønsmidler har aktivitetsvirkning, men formentlig mindre end for SP

Der er gennemført flere tiltag for at understøtte aktiviteten, som ikke er afspejlet i finanseffektberegningen. Det gælder f.eks. tilbagebetalingen af efterlønsbidragene, hvor der skattefrit er udbetalt 28½ mia. kr. i 2012. En analyse af udbetalingen af SP-midlerne tyder på, at over halvdelen af midlerne blev omsat til øget efterspørgsel.⁵ Modsat SP-ordningen har det været frivilligt at indbetale til efterløns-

5) C.T. Kreiner, D.D. Lassen og S. Leth-Petersen: Consumer responses to fiscal stimulus policy and households' cost of liquidity, Københavns Universitet og CEPR, 2012.

ordningen. Indbetalingerne signalerer et ønske fra indbetalerne om at spare op, og bl.a. derfor forventes det, at efterspørgselseffekten af efterlønstilbagebetalingen er lavere end effekten af SP-midlerne. Derudover er forbrugsandelen af små beløb typisk højere end af store beløb, og efterlønstilbagebetalingerne er gennemsnitligt større end SP-tilbagebetalingerne. I nærværende vurdering er det lagt til grund, at tilbagebetalingen af efterlønsbidrag vil øge efterspørgslen med i alt 10 mia. kr. ligeligt fordelt i 2012 og 2013. Med disse forudsætninger skønnes tilbagebetalingen af efterlønsbidrag isoleret set at øge BNP-væksten med ¼ pct.point i 2012 og 0 pct.point i 2013, mens der skønnes en reduktion af væksten med ¼ pct.point i 2014.

BoligJobordning omtrent neutral for væksten i 2013 og 2014

BoligJobordningen ophørte ved udgangen af 2012, og det planlagte ophør af ordningen skønnes med afsæt i det budgettede provenutab at ville have reduceret væksten med op til 0,3 pct.point i 2013. Med Vækstplan DK er det imidlertid besluttet at videreføre ordningen i 2013 og 2014. På baggrund af regeringens skøn for trækket på ordningen, der kan være overvurderet, forventes det, at ordningen vil give et omtrent neutralt bidrag til væksten i 2013 og 2014. Det skønnes, at bortfaldet af ordningen vil reducere væksten med op til 0,3 pct.point i 2015. Finanseffekten afspejler kun den umiddelbare aktivitetseffekt af det skattefradrag, ordningen giver anledning til. Skønnet på op til 0,3 pct.point afspejler imidlertid ekstra virkninger i form af bl.a. fremrykket aktivitet, som ikke indgår i finanseffektberegningen. Den fulde effekt af BoligJobordningen indgår derfor ikke i tabel I.6.

Investeringsvindue øger aktiviteten i 2012-13

Folketinget har vedtaget et investeringsvindue, der giver virksomheder mulighed for at afskrive investeringer på særligt gunstige vilkår for investeringer foretaget i perioden fra juni 2012 til og med december 2013. Investeringsfradraget er teknisk set en selskabsskattelettelse, som under normale omstændigheder vurderes at have beskeden effekt på væksten. Da tiltaget kun gælder i en begrænset periode og er betinget af investeringer, er det dog overvejende sandsynligt, at tiltaget har større effekt, end den traditionelle finanseffektberegning tilsiger. Denne vurdering understøttes af, at maskininvesteringerne steg med godt 14 mia. kr. i

2012, selvom der var generelt svag vækst. Det skønnes med betydelig usikkerhed, at investeringsvinduet øgede væksten med 0,2 pct.point i 2012 og vil øge væksten med 0,1 i 2013, mens ordningens ophør skønnes at reducere væksten med 0,3 pct.point i 2014.⁶

Finanspolitikken bremser økonomien i 2014 og i 2015

Hvis der tages højde for virkningerne af efterlønstilbagebetalingerne, investeringsvinduet og BoligJobordningen skønnes finanspolitikken samlet set at have øget aktiviteten med ¼ pct. i 2012 og være omtrent neutral i 2013, mens den skønnes at reducere aktiviteten med ¾ pct. i 2014 og knap ½ pct. i 2015.

Andre tiltag med aktivitetsevirkning

Større fokus på “off-budget” tiltag i stabiliseringspolitikken

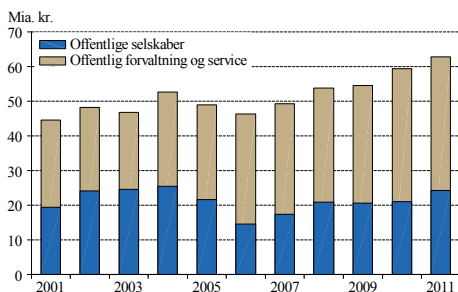
I løbet af krisen er der iværksat en række tiltag for at øge vækst og beskæftigelse på kort sigt. Som følge af de begrænsninger, EU-henstillingen om at forbedre de offentlige finanser lægger på den traditionelle finanspolitik, er der i de seneste år kommet større fokus på værktøjer, der ikke direkte belaster de offentlige finanser. Både talgrundlaget for og erfaringsgrundlaget med disse værktøjer er sparsomt, hvilket medvirker til at vanskeliggøre vurderingen af aktivitetsevirkninger af tiltagene.

De offentlige selskaber bruges mere aktivt

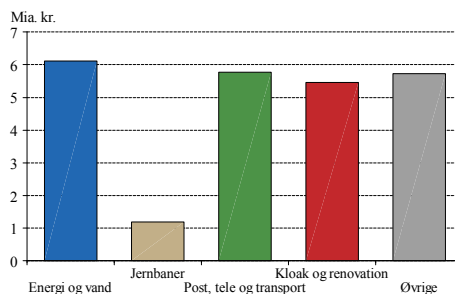
Blandt tiltagene er forsøget på at få de offentlige virksomheder og selskaber til at øge deres investeringer for på den måde at øge efterspørgslen. Godt en tredjedel af den offentlige sektors investeringer foretages af de offentlige selskaber, jf. figur I.19a. Disse selskaber spænder vidt fra meget markedsorienterede virksomheder som DONG Energy A/S, over hvile-i-sig-selv virksomheder som de lokale forsyningsselskaber til bevillingsstyrede institutioner som f.eks. Banedanmark.

6) Skønnet er baseret på en beregning på SMEC, hvor det er forudsat, at niveauet for maskininvesteringerne øges med 6 mia. kr. i 2012 og 11 mia. kr. i 2013, mens de forudsættes at ligge 2 mia. kr. under udgangsniveauet i de efterfølgende år.

Figur I.19a Offentlig sektors investeringer



Figur I.19b Offentlige selskabers investeringer, 2011



Anm.: Den offentlige sektors investeringer består af investeringerne i offentlig forvaltning og service (som traditionelt bliver kaldt for de offentlige investeringer), de offentlige selskabers investeringer, og de offentlige selskabslignende virksomheders investeringer. I denne figur er de offentlige selskaber slået sammen med de selskabslignende virksomheder under kategorien offentlige selskaber. Figureerne viser faste bruttoinvesteringer i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Ikke retvisende kun at betragte udvalgte områder

Regeringen har ved flere lejligheder, bl.a. i finansministerens pressemeddelelse fra januar 2013, *Offentlige investeringer når nye højder*, opgjort det offentlige investeringsniveau inklusive investeringer, som forventes foretaget af visse offentlige selskaber mv. De medregnede investeringer omfatter imidlertid kun en del af investeringsaktiviteten i de offentlige selskaber og virksomheder, som i 2011 udgjorde i alt ca. 24 mia. kr. Da der ikke foreligger oplysninger om de planlagte investeringer i alle offentlige selskaber og virksomheder, er det ikke muligt at drage en samlet konklusion om, hvordan disse investeringer udvikler sig. Det vurderes derfor ikke at være retvisende kun at medregne udvalgte selskabers investeringer i en vurdering af den samlede aktivitetsudvikling.

Ambitiøs målsætning på spildevandsområdet

I aftalen om kommunernes økonomi for 2013 blev regeringen og KL enige om, at investeringerne på spildevandsområdet som led i klimatilpasninger skulle øges med 2½ mia. kr. i 2013. De seneste data på området fra Danmarks Statistik viser, at branchen som spildevandsselskaberne hører under, samlet set investerede for 5½ mia. kr. i 2011, jf. figur I.19b. Aftalen lægger således op til et løft af inve-

steringsaktiviteten i branchen på godt 40 pct. i forhold til 2011-niveaue⁷.

Magert resultat indtil videre

Investeringerne foretages ikke af kommunerne, men af spildevandsselskaberne. Spildevandsselskaberne er typisk kommunalt ejede og underlagt hvile-i-sig-selv princippet, hvilket betyder, at forbrugerne i sidste ende skal betale for investeringerne. For at understøtte investeringerne fik spildevandsselskaberne mulighed for at optage kommunegaranterede lån med en løbetid på op til 40 år mod tidligere 25 år. Selskaberne skal ansøge Forsyningssekretariatet om tilladelse til at øge taksterne, så de kan dække renter og afdrag på investeringen. Foreløbige tal fra Forsyningssekretariatet viser imidlertid, at spildevandsselskaberne kun har ansøgt om at få dækket investeringer for 59 mio. kr., og det forventes, at det samlede ansøgte beløb ikke kommer over 100 mio. kr. Med afsæt heri kan der næppe forventes en forøgelse af spildevandsinvesteringerne med 2½ mia. kr. i 2013. Det er endvidere uklart, om der i det hele taget kan forventes et løft af spildevandsinvesteringerne af den størrelsesorden på kortere sigt.

Metro City-ring bidrog positivt til investeringerne i 2011

En anden infrastrukturinvestering, der foretages af et offentligt selskab, er etableringen af den kommende Metro City-ring, som bidrog med investeringer for i størrelsesordenen 4 mia. kr. i 2011, der forventes at være aftagende til omkring 2 mia. kr. i 2016. I de sidste to år frem mod den forventede åbning i 2018 forventes investeringerne at ligge på et meget lavt niveau. Etableringen af Metro City-ringen har således bidraget positivt til aktiviteten frem til 2011, mens den aftagende profil for investeringerne isoleret betyder, at projektet vil bidrage negativt til væksten herefter.

Femern Bælt er i opstartsfasen

Opførelsen af den faste forbindelse over Femern Bælt vil også bidrage til at øge den økonomiske aktivitet. Anlægsarbejdet forventes dog først for alvor at gå i gang i 2015, og det er derfor tidligst om nogle år, at der kan forventes en væsentlig aktivitetseffekt herfra. Femern Bælt-investeringen vil således have en stabiliserende effekt, hvis dansk økono-

7) Spildevandsselskaberne hører under branchen "kloak, renovationsvæsen og lossepladser".

mi stadig er i lavkonjunktur til den tid. Frem mod 2015 foretages der primært forundersøgelser, projektering og forberedelse af de store kontrakter, hvilket vil have begrænset aktivitetsvirkning. Af vækstplanen fremgår det dog, at der søges fremrykket "foranstaltninger i forhold til den kommende produktion af tunnelelementer samt aktiviteter på jernbanestrækningen Ringsted-Rødby" for op til ca. 1 mia. kr. fra 2015-16 til 2013-14.

Stort løft i investeringsrammen for renovering af almene boliger

En anden type investeringer, som Folketinget kan påvirke, er renovering af almene boliger i regi af Landsbyggefonden. I løbet af krisen er investeringsrammen for renoveringer af almene boliger øget med godt 13 mia. kr. i 2011-13. Senest er der som led i vækstplanen aftalt et løft i investeringsrammen på 4 mia. kr. i 2013. Herudover er noget af investeringsrammen fra 2014-16 fremrykket til 2011-13. Dermed beløber investeringsrammen sig til 8 mia. kr. i gennemsnit om året i 2011-13 mod knap 3 mia. kr. i 2010, jf. tabel I.7.

Almene boligrenoveringer bidrager til væksten

Fra sagsbehandlingen vedrørende udmøntning af investeringsrammen og bevilling af ydelsesstøtte er det erfaringen, at renoveringsprojekter i almene boliger tager omkring 4 år at gennemføre. Det indebærer, at der i disse år må forventes en betydelig meraktivitet fra renoveringer af almene boliger sammenlignet med tidligere. I 2013 skønnes således en forøgelse af renoveringsaktiviteten på ca. 2 mia. kr. og i 2014 på yderligere godt ½ mia. kr. Forøgelsen af investeringsrammen vurderes derfor isoleret set at øge væksten i 2013 og 2014.

Tabel I.7 Investeringer i renoveringer af almenyttige boliger

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	----- Mia. kr. -----						
Investeringsramme	2,8	6,7	11,3	6,0	2,0	2,0	2,0
Renoveringsaktivitet ^{a)}	2,8	3,2	4,8	6,8	7,4	6,0	3,2

a) Beregnet med afsæt i en forudsætning om, at 10 pct. af investeringen foretages det første år og 30 pct. årligt de tre følgende år, jf. bl.a. presseresume om løft af investeringer som led i aftale om Vækstplan DK.

Kilde: Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter og egne beregninger.

Budgetlov og den strukturelle saldo

Budgetlov og udgiftslofter gælder fra 2014

Fra og med 2014 træder budgetloven fuldt ud i kraft. Det betyder, at underskudsgrænsen på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP for den strukturelle saldo vil være styrende for planlægningen af finanspolitikken fra 2014. Den strukturelle offentlige saldo er en beregnet størrelse, som søger at måle stillingen på de offentlige finanser, når der ses bort fra bidrag fra konjunktursituationen og andre midlertidige forhold. Budgetloven indebærer endvidere, at der på baggrund af den planlagte finanspolitik skal fastsættes udgiftslofter for stat, kommuner og regioner gældende for perioden 2014-17. Disse lofter skal sættes, så underskudsgrænsen for den strukturelle saldo overholdes, og det mellemfristede saldomål nås.

Nyt mellemfristet saldomål, men uændret underskudsgrænse i budgetlov

Grundlaget for budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP er det mellemfristede mål (Medium Term Objective, MTO), som alle EU-lande ifølge stabilitets- og vækstpakten skal fastsætte for de offentlige finanser. Med finanspakten indgik de deltagende lande aftale om at forankre det mellemfristede mål i national lovgivning. Formålet med MTO er bl.a. at sikre, at den faktiske offentlige saldo i en normal konjunktursituation har en sikker afstand til underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP, sådan at landet kan lade sine automatiske stabilisatorer virke under en normal lavkonjunktur, uden at den faktiske saldo overskrider underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP. Hidtil har Danmarks MTO været $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP. EU har imidlertid i foråret 2013 foretaget en revision af de enkelte EU-landes MTO. I denne forbindelse er Danmarks MTO blevet revideret fra $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP til $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP. Regeringen har dog valgt at fastholde underskudsgrænsen på $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP som balancekrav i budgetloven.⁸

Aftale om overordnede rammer for udgiftslofter ...

Med aftale om en vækstplan er de overordnede rammer for fastsættelse af udgiftslofter for perioden 2014-17 aftalt. Med afsæt heri skal der fremsættes lovforslag om de konkrete udgiftslofter, der skal gælde for stat, kommuner og regioner.

8) Jf. Notat til Folketingets Finansudvalg og Europaudvalg vedr. EU-mindstekrav til mellemfristede mål for de offentlige finanser.

... men konkret fastsættelse og afgrænsning udestår

Det fremgår af aftalen, at grundlaget for lofterne vil være den aftalte profil for det offentlige forbrug ifølge vækstplanen. Det er forventningen, at der samtidig med fremsættelsen af lovforslaget om fastsættelse af udgiftslofter offentliggøres nøjere dokumentation af den præcise afgrænsning af de loftstyrede udgifter under udgiftslofterne og af sammenhængen mellem fastsættelsen af lofterne og den mellemfristede fremskrivning, de er baseret på.

Planlagt udgiftsvækst skal ligge i det statslige udgiftsloft

Af aftalen om Vækstplan DK fremgår det, at den planlagte vækst i det loftstyrede offentlige forbrug som udgangspunkt placeres under det statslige loft. Ifølge budgetloven er der mulighed for løbende at foretage omfordeling mellem lofterne for stat, kommuner og regioner. De fire-årige lofter for kommuner og regioner må på den baggrund forventes at afspejle begrænset udgiftsvækst. Dermed kunne det se ud til, at der lægges op til en fortsættelse af det aktuelle regime for kommuner og regioner, hvor der hvert år skal aftales en vækstramme, før der kan disponeres. Hvis det er tilfældet, vil det flerårige perspektiv med lofterne formentlig ikke spille nogen væsentlig rolle for den kommunale og regionale planlægning.

Balance på strukturel saldo i 2014 ifølge Finansministeriets

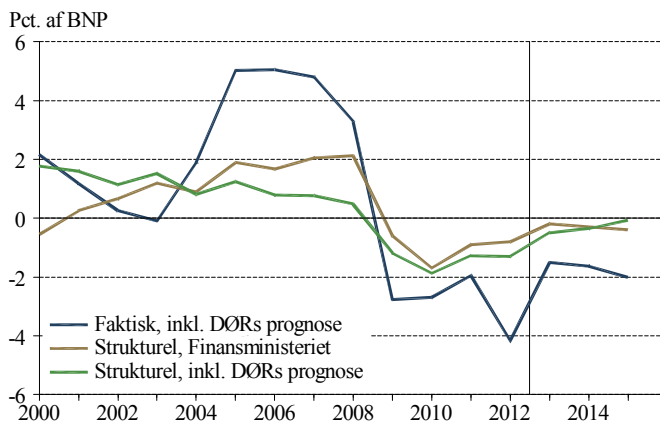
Konjunktursituationen præger de offentlige finanser og underskuddet i 2013 og 2014, og Finansministeriet vurderer, at når der tages højde for konjunkturerne og andre midlertidige forhold, er der omtrent strukturel balance i 2013 og et lille strukturelt underskud på de offentlige finanser i 2014. Finansministeriet vurderer dog, at underskuddet vil ligge inden for budgetlovens underskudsgrænse på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP, jf. figur I.20.

Strukturel saldo er en beregnet størrelse og afhængig af metode

Den strukturelle saldo er en beregnet størrelse og afhænger bl.a. af den konkrete beregningsmetode og en række subjektive vurderinger, som lægges til grund for beregningen, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2012*. Dette understreger, at vurderingen af den underliggende stilling på de offentlige finanser er forbundet med stor usikkerhed. Der bør derfor udvises forsigtighed i fortolkningen af den strukturelle saldo. DØR beregner den strukturelle saldo på baggrund af en metode, som adskiller sig fra Finansministeriets. Resultatet af denne beregning viser en forbedring af saldoen fra 2010 til 2013

på ca. 1½ pct. af BNP og et lille strukturelt underskud i 2014 på ca. ½ pct. af BNP, jf. figur I.20. En væsentlig del af forbedringen af saldoen har ikke aktivitetsvirkning. Det gælder bl.a. en forbedring på omkring ¼ pct. af BNP i 2013 som følge af fremrykningen af beskatning af kapitalpensioner.

Figur I.20 Strukturel saldo, Finansministeriet og DØR



Anm.: Figuren illustrerer den faktiske saldo inkl. DØR's prognose, Finansministeriets beregning af strukturel saldo samt DØR's beregning af strukturel saldo. DØR's beregning af strukturel saldo er dokumenteret i et dokumentationsnotat til *Dansk Økonomi, efterår 2012*.

Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger.

Mindre forbedring end skønnet i *Dansk Økonomi, efterår 2012*

I *Dansk Økonomi, efterår 2012* vurderedes, at den strukturelle saldo ville blive forbedret med ca. 2 pct. af BNP fra 2010 til 2013, sådan at saldoen ville være omtrent i balance i 2013 og 2014. Dermed skønnes nu en mindre forbedring af den strukturelle saldo fra 2010 til 2013 end skønnet i efteråret 2012. Det skyldes bl.a. en ændring af vurderingen af de strukturelle provenuer fra indirekte skatter på baggrund af bl.a. nye og reviderede tal fra Danmarks Statistik. Dertil kommer virkningen af en revision af beregningen af strukturelle niveauer, jf. afsnit I.4. Disse revisioner understreger den betydelige usikkerhed, der er knyttet til beregningen af den strukturelle saldo. DØR har tidligere påpeget

den betydelige usikkerhed, som beregningen af strukturel saldo er forbundet med bl.a. som følge revisioner, der løbende kan forekomme, jf. *Dansk Økonomi, forår 2012*. På trods af denne usikkerhed er fastlæggelsen af den økonomiske politik bundet tæt op på den strukturelle saldo via stabilitets og vækstpagten, finanspagten og budgetloven.

**Alternativ
beregning baseret
på
Finansministeriets
metode**

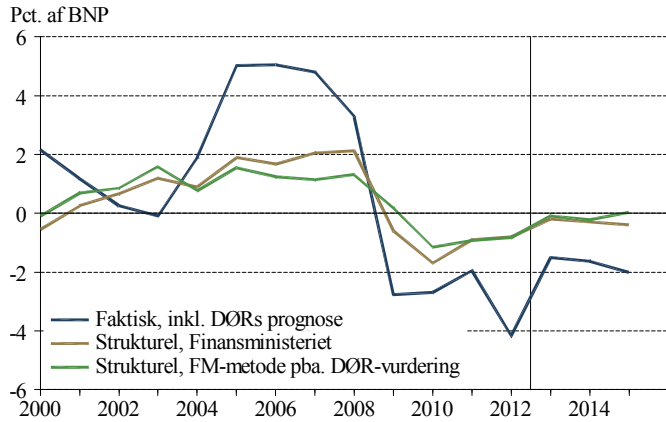
Ifølge budgetloven er det finansministeren, som inden for rammerne af finanspagten fastsætter reglerne for beregning af den strukturelle saldo. Finansministeriets nuværende beregningsmetode for den strukturelle saldo er nærmere beskrevet i *Dansk Økonomi, efterår 2012*.⁹ Beregnes den strukturelle saldo alternativt på baggrund af Finansministeriets metode, men med udgangspunkt i DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunktursituationen (udtrykt ved et beskæftigelses- og output gap), resulterer det i en strukturel saldo, som viser et underskud i 2014 på linje med Finansministeriets beregning og en forbedring af den strukturelle saldo på godt 1 pct. af BNP fra 2010 til 2013, jf. figur I.21.

**Planlagt
finanspolitik i
overensstemmelse
med budgetlov**

Under hensynstagen til den usikkerhed, der er forbundet med beregning af den strukturelle saldo, viser nærværende vurdering, at den strukturelle saldo er forbedret med ca. 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013 i overensstemmelse med Danmarks EU-henstilling, og at den planlagte finanspolitik for 2014 er i overensstemmelse med budgetlovens underskudsgrænse på ½ pct. af BNP.

9) Finansministeriets beregning af strukturel saldo er dokumenteret i et arbejdspapir, som kan findes på Finansministeriets hjemmeside www.fm.dk.

Figur I.21 Strukturel saldo, Finansministeriets metode



Anm.: Figuren illustrerer Finansministeriets beregning af den strukturelle saldo samt en alternativ beregning af den strukturelle saldo baseret på Finansministeriets metode, men hvor DØR's vurdering af de offentlige finanser og konjunktursituationen lægges til grund for beregningen.

Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger.

I.4 Fremskrivning til 2020

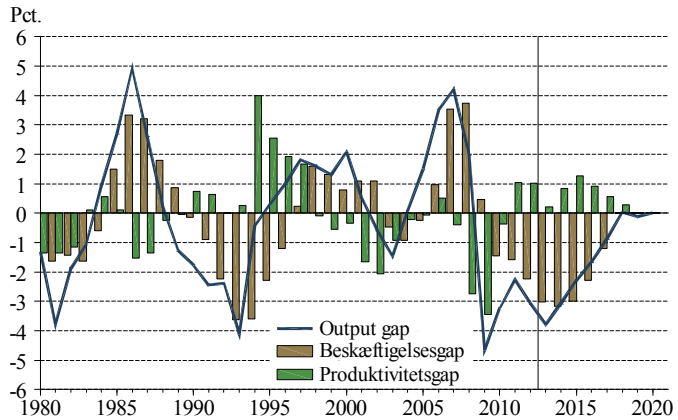
I dette afsnit præsenteres en makroøkonomisk fremskrivning til 2020. Denne danner overgang mellem konjunkturvurderingen i afsnit I.2 og holdbarhedsberegningen i kapitel II.

Makroøkonomisk fremskrivning til 2020

Langtrukken og dyb lavkonjunktur

Danmark har de seneste år været i en dyb lavkonjunktur, og produktionen skønnes at være knap 4 pct. lavere end det potentielle niveau i år. Der er udsigt til, at lavkonjunktoren bliver langvarig, og konjunktursituationen ventes først normaliseret i løbet af de kommende fem år. Der er dermed tale om næsten ti år med produktion lavere end det potentielle niveau, jf. figur I.22.

Figur I.22 Output gap



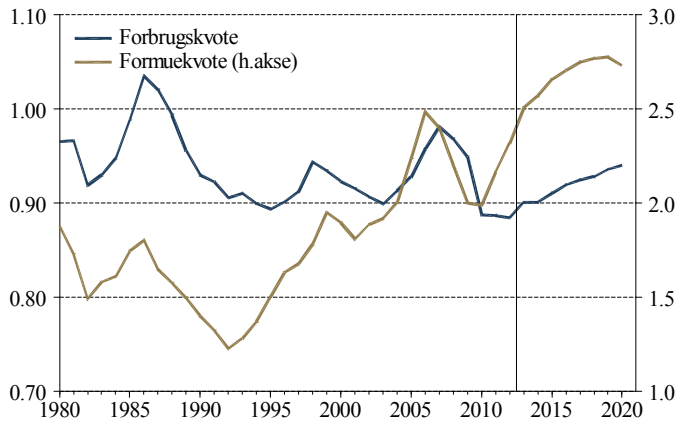
Anm.: Output gap (procentvis afvigelse mellem faktisk og potentiel BNP) vist med blå kurve er i store træk summen af et timebeskæftigelsesgap (brune søjler) og timeproduktivitetsgap i de private byerhverv (grønne søjler).

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

Stigende forbrugskvote bidrager til konjunktur-normalisering

Som nævnt i afsnit I.2 forventes en stigende forbrugskvote frem mod 2020, jf. figur I.23, hvilket er en medvirkende faktor bag den forventede konjunkturnormalisering. Den underliggende tendens til stigende formuekvote er med til at øge forbrugskvoten, og formuekvoten øges især som følge af højere pensionsformuer. Udsvingene i formuekvoten afspejler derimod især udviklingen på boligmarkedet.

Figur I.23 Forbrugs- og formuekvote



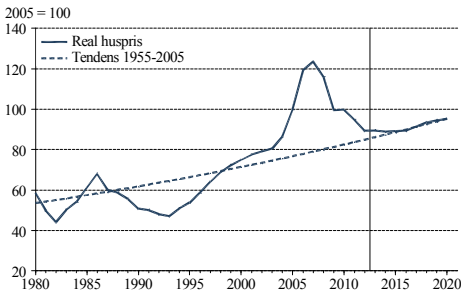
Anm.: Forbrugskvoten angiver det private forbrugs andel af disponibel indkomst, og formuekvoten er den private formues andel af disponibel indkomst. Den private formue udgøres af den private ikke-pensionssektors finansielle formue, værdien af bolig og biler samt pensionsformue efter skat. Den disponible indkomst er SMEC's langsigtede disponible indkomst. I figur I.6 i afsnit I.2 er vist en forbrugskvot på baggrund af et alternativt udtryk for disponibel indkomst, som i højere grad afspejler husholdningernes forbrugsmuligheder på kort sigt. Forskellen mellem de to indkomstbegreber er forklaret i *Konjunkturnotat Dansk Økonomi, forår 2013*.

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

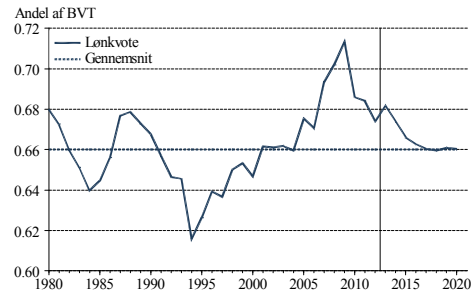
Huspriser fortsat over normalt niveau

Boligmarkedet var en kraftigt medvirkende årsag til overophedningen af dansk økonomi, og den reale kontantpris vurderes fortsat at være lidt over det langsigtede niveau. I en lavkonjunktur vil huspriserne sædvanligvis blive bragt ned under det langsigtede niveau, og en vending på boligmarkedet med stigende boligpriser giver dermed ofte et bidrag til fremgang i det private forbrug og boliginvesteringer. Som følge af den meget store ubalance, der blev opbygget frem til krisen, og ikke mindst de exceptionelt lave renter, forventes huspriserne ikke at dykke ned under det langsigtede niveau i denne lavkonjunktur. På denne baggrund ventes forholdsvis beskedne reale husprisstigninger frem mod 2020, jf. figur I.24a.

Figur I.24a Kontantpris



Figur I.24b Lønkvote



Anm.: Venstre figur: Den reale kontantpris er defineret som kontantprisen på enfamiliehuse divideret med deflatoren for det private forbrug. Den stiplede kurve viser den trendmæssige udvikling i de reale boligpriser i perioden 1955-2005 og er estimeret i logaritmer. Højre figur: Lønkvoten er for de private byerhverv. Den stiplede kurve viser den gennemsnitlige værdi for lønkvoten i perioden 1980-2012.

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

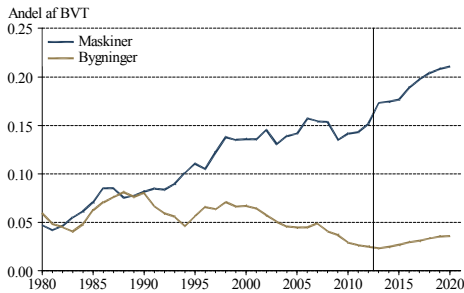
Lønkvote fortsat over normalt niveau

Et tilsvarende billede ses på arbejdsmarkedet. I højkonjunkturen oversteg lønstigningerne produktivitetstigningerne, hvilket indebærer en stigende lønkvote. Tilbagegangen på arbejdsmarkedet lægger et nedadgående pres på lønningerne, men den meget store ubalance, der blev opbygget under højkonjunkturen, betyder, at det forventes at tage flere år, inden lønkvoten bliver normaliseret, jf. figur I.24b. Den forholdsvis høje lønkvote i den nuværende lavkonjunktur indebærer, at skatteindtægterne i disse år er relativt høje i forhold til det beregnede strukturelle niveau, jf. diskussionen af beregning af strukturel saldo i *Dansk Økonomi, efterår 2012*.

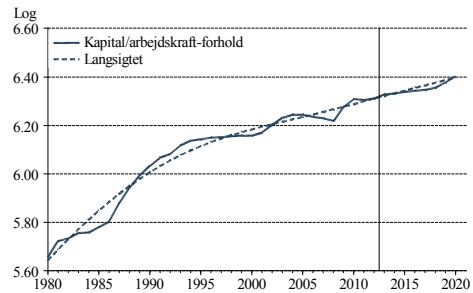
Udsigt til stigende investeringskvoter

I højkonjunkturen kunne erhvervslivets investeringer ikke følge med den kraftige beskæftigelsesfremgang, hvilket reducerede produktivitetsvæksten. De seneste år har begrænsede afsætningsmuligheder fået erhvervslivet til at holde igen med investeringerne samtidig med, at beskæftigelsen er blevet markant reduceret. Det vurderes, at kapital pr. beskæftiget aktuelt er tæt på det langsigtede niveau, og den forventede kraftige beskæftigelsesfremgang kræver derfor et betydeligt løft i investeringskvoten de kommende år for at fastholde kapitalintensiteten, jf. figur I.25.

Figur I.25a Investeringskvoter



Figur I.25b K/L-forhold



Anm.: Venstre figur: Maskininvesteringskvoten er defineret som maskininvesteringerne i forhold til bruttoværditilvæksten i de private byerhverv. Bygningsinvesteringerne, som ikke omfatter boliginvesteringerne, er defineret tilsvarende. Højre figur: Kapitalapparat er summen af maskin- og bygningskapital opgjort i 2005-priser i de private byerhverv, og arbejdskraft er antallet af erlagte timer i de private byerhverv. Den stiplede kurve angiver det trendmæssige niveau som beskrevet i dokumentationsnotat vedrørende strukturel timeproduktivitet.

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

Strukturelle niveauer er centrale for vurdering af kapacitetspres og udvikling på mellemlang sigt

De strukturelle niveauer for produktion og beskæftigelse er afgørende for udviklingen på de offentlige finanser på mellemlang og lang sigt, dvs. for strukturel saldo og finanspolitisk holdbarhed, og danner dermed baggrund for vurdering af behovet for finanspolitisk tilpasning. På den korte bane er forskellen mellem faktisk og strukturel produktion og beskæftigelse centrale mål for kapacitetspreset i økonomien og danner dermed grundlag for vurderingen af, hvor stram finanspolitikken bør være de førstkommende år. Beregningen af strukturelle niveauer er beskrevet i boks I.2.

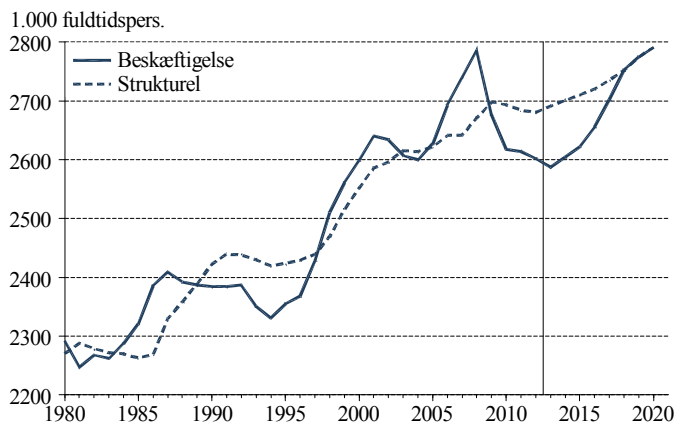
Beskæftigelsesfremgang på ca. 200.000 frem mod 2020

Der er et betydeligt vækstpotentiale i dansk økonomi frem mod 2020. Beskæftigelsen ventes at stige strukturelt med ca. 100.000 fuldtidspersoner fra 2013 til 2020. I 2013 vurderes beskæftigelsen som følge af lavkonjunktoren at være ca. 100.000 fuldtidspersoner lavere end det skønnede strukturelle niveau. På denne baggrund ventes en stigning i beskæftigelsen på ca. 200.000 fuldtidspersoner frem mod 2020, jf. figur I.26. Til sammenligning steg beskæftigelsen godt 300.000 fuldtidspersoner i syvårsperioden fra 1994 til 2001 og knap 200.000 fuldtidspersoner fra 2004 til 2008, så selvom der ventes en betydelig beskæftigelsesfremgang fra 2013 til 2020, er den ikke uset stor.

Stigende arbejdsstyrke og arbejdstid samt faldende ledighed

Hovedparten af konjunkturbidraget til beskæftigelsesstigningen kommer fra lavere arbejdsstyrke end i en normal konjunktursituation, mens ledigheden ekskl. aktiverede (nettoledigheden) vurderes kun at være omkring 20.000 højere end det skønnede strukturelle niveau. Den skønnede strukturelle stigning i beskæftigelsen på ca. 100.000 fuldtidspersoner kommer først og fremmest fra en stigning i den strukturelle arbejdsstyrke på knap 100.000 personer (svarende til godt 90.000 fuldtidspersoner) fra 2013 til 2020. Denne stigning skyldes hovedsageligt en række reformer gennem de seneste år, ikke mindst velfærds- og tilbage-trækningsaftalerne. Den strukturelle ledighedsrate reduceres knap $\frac{1}{4}$ pct.point fra 2013 til en strukturel ledighed på ca. $\frac{3}{4}$ pct. af arbejdsstyrken i 2020, svarende til en reduktion på ca. 2.000 fuldtidspersoner. Den forventede reduktion af den strukturelle ledighed frem mod 2020 skyldes forkortelsen af dagpengeperioden fra fire til to år og lavere regulering af indkomstoverførslerne i medfør af skattereformen. Dertil kommer en skønnet stigning i den strukturelle gennemsnitlige årlige arbejdstid på ca. 3 timer i 2020 i forhold til 2013, svarende til ca. 5.000 fuldtidspersoner. Denne stigning skyldes hovedsageligt skattereformerne og SU-reformen.

Figur I.26 *Beskæftigelse*



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort i fuldtidspersoner ved at omregne antallet af erlagte timer med den aftalte arbejdstid.

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

Boks I.2 Strukturelle niveauer

Produktionen (BNP) kan dekomponeres i bidrag fra beskæftigelse og produktivitet. Beskæftigelsen kan yderligere opdeles i bidrag fra arbejdsstyrke, ledighedsrate og gennemsnitlig arbejdstid. Et bud på strukturelt BNP kan dermed dannes ved at gange bud på strukturelle niveauer for hver af disse elementer sammen.

Betegnelsen *strukturelt BNP* benyttes her i bred forstand, mens der skelnes mellem to begreber: *Potentielt BNP* er den mulige produktion med det aktuelle kapitalapparat og en beskæftigelse på det strukturelle niveau; dette begreb anvendes i beregning af output gap og strukturel saldo. *Langsigtet BNP* er den mulige produktion, hvis *K/L*-forholdet befandt sig på det langsigtede, trendmæssige niveau, og beskæftigelsen var på det strukturelle niveau.

Strukturel arbejdsstyrke fastlægges historisk ved at konjunkturrense antallet af personer på forskellige indkomstoverførsler uden for arbejdsmarkedet for at fastlægge, hvor mange der kan stå til rådighed for arbejdsmarkedet i en normal konjunktursituation, samt ved at estimere en underliggende tendens til ændret erhvervsfrekvens for de enkelte aldersgrupper ud over, hvad der kan forklares ved underliggende ændringer i bestandsfrekvenserne på de forskellige indkomstoverførsler. Beregning af strukturel arbejdsstyrke er nærmere beskrevet i et dokumentationsnotat, som kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat. Strukturel arbejdsstyrke og antallet af personer på offentlige indkomstoverførsler er fremskrevet af DREAM på baggrund af Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning fra april 2013, erhvervs- og bestandsfrekvenser fra Danmarks Statistiks registerbaserede arbejdsstyrkestatistik (RAS) medioficeret over statusopgørelse i november 2010 og november 2011 samt vurdering af beskæftigelseseffekten af politiktiltag.

Strukturel ledighedsrate er fastlagt ved at udnytte, at der kan forventes en sammenhæng mellem lønstigninger og ledighedsgap, så lønstigningerne er høje, når ledigheden er lavere end det strukturelle niveau. Den strukturelle ledighedsrate reduceres frem mod 2020 som følge af politiktiltag.

Strukturel gennemsnitlig arbejdstid er historisk fastlagt ved at udglatte den faktiske gennemsnitlige arbejdstid. Frem mod 2020 følger strukturel gennemsnitlig arbejdstid DREAM's fremskrivning, hvor der anvendes en konstant arbejdstid for forskellige typer af arbejdskraft. Ud over det demografiske bidrag påvirkes arbejdstiden af bl.a. skatteændringer.

Boks I.2 Strukturelle niveauer, fortsat

I forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2012* er det lagt til grund, at SU- og kontanthjælpsreformerne indebærer en yderligere strukturel stigning i beskæftigelsen på ca. 10.000 fuldtidspersoner i 2020 baseret på Finansministeriets vurdering.

Den potentielle hhv. langsigtede timeproduktivitet i de private byerhverv er fastlagt med en produktionsfunktionstilgang, hvor antagelser om TFP og kapitalintensitet (K/L -forhold) er afgørende. Metoden er nærmere beskrevet i et dokumentationsnotat, som kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat. I perioden 2013-20 forudsættes en potentiel vækst i timeproduktiviteten i de private byerhverv på knap 1½ pct. p.a., mens den langsigtede timeproduktivitetsvækst kun vurderes at være knap 1¼ pct. p.a. Den højere forventede vækst disse år skyldes, at kapitalapparatet aktuelt vurderes at være lavere end det langsigtede niveau.

Offentlige finanser frem mod 2020**Lille overskud i 2020**

Fra 2013 til 2020 skønnes den underliggende stilling på de offentlige finanser at blive forbedret med knap 1 pct. af BNP, så den offentlige saldo i 2020 udviser et lille overskud på knap ½ pct. af BNP, jf. figur I.27.

Udgifterne reduceres ca. 2½ pct. af BNP

Fra 2013 til 2020 ventes en strukturel reduktion i de offentlige udgifter på ca. 2½ pct. af BNP. Forudsætningerne vedrørende offentligt forbrug og offentlige investeringer er beskrevet i boks I.3. For det første forudsættes en afdæmpet realvækst i det offentlige forbrug og en gradvis normalisering af det aktuelt meget høje niveau for de offentlige investeringer. Denne normalisering bidrager tilsammen med en udgiftsreduktion på knap 1 pct. af BNP fra 2013 til 2020. For det andet reduceres udgiften til indkomstoverførsler strukturelt set med ca. 1½ pct. af BNP fra 2013 til 2020. Dette skyldes hovedsageligt besparelser som følge af velfærds- og tilbagetrækningsaftalerne, dagpengereformen fra 2010, lavere årlig regulering af indkomstoverførslerne som følge af skattereformen fra 2012 samt reformerne af førtidspension, fleksjob, kontanthjælp og SU.

Boks I.3 Forudsætninger om offentligt forbrug og investeringer

Fremskrivningen bygger generelt på *Vækstplan DK*, som er beskrevet i afsnit I.3.

For årene 2014-17 er det offentlige forbrug antaget at følge udmeldingerne i forbindelse med fastlæggelsen af udgiftslofter for 2014-17, hvilket indebærer en årlig realvækst på i gennemsnit godt 0,6 pct. Efter 2017 forudsættes det beregningsteknisk, at det offentlige forbrug i løbende priser vokser med lønudviklingen og det beregnede demografiske træk. Dette indebærer, at antallet af offentligt ansatte følger den demografiske udvikling, og at det offentlige varekøb i faste priser følger demografi og realvækst i potentielt BNP.^{a)} I gennemsnit for årene 2018-20 er den reale vækstrate i det offentlige forbrug dermed forudsat at være 1,0 pct. årligt, hvoraf det rene demografiske træk udgør 0,4 pct. p.a. i gennemsnit for perioden.

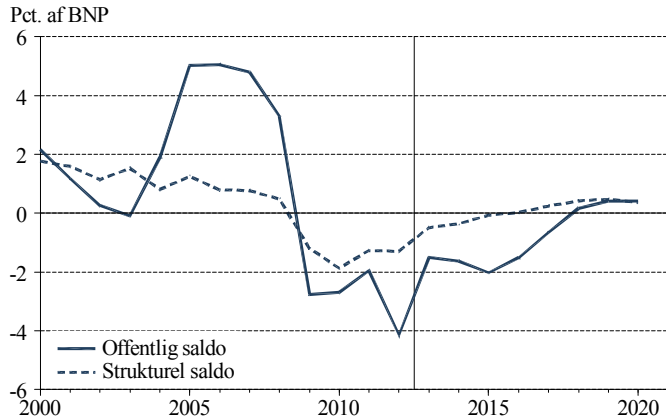
I *Konvergensprogram 2013* (KP13) forudsættes reale vækstrater i det offentlige forbrug på 0,65 pct. p.a. i gennemsnit for årene 2018-20. Mervæksten i 2018-20 i nærværende fremskrivning i forhold til KP13 indebærer isoleret set en forværring af den offentlige saldo på ca. ¼ pct.point i 2020.

Realvæksten i de offentlige investeringer er antaget at følge udmeldingen i *Vækstplan DK*, og i 2020 udgør udgiften til offentlige investeringer ca. 2 pct. af BNP.

I forhold til fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2012*, er udgiften til offentligt forbrug i nærværende fremskrivning nedjusteret med godt ¼ pct. af BNP i 2020, og udgiften til offentlige investeringer er opjusteret ca. halvt så meget.

a) Hvis det alternativt blev forudsat, at det offentlige forbrug stiger med lønudviklingen og det beregnede demografiske træk fra og med 2014 i stedet for først efter 2017, hvilket implicerer en gennemsnitlig realvækst på 0,8 pct. p.a. i 2014-17, ville det indebære en forværring af de offentlige finanser på ca. 0,2 pct. af BNP i 2020.

Figur I.27 Offentlig saldo



Anm.: Beregning af strukturel saldo er beskrevet i afsnit I.3.

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

Indtægterne reduceres ca. 1½ pct. af BNP

I perioden 2013-20 ventes en strukturel reduktion af de offentlige indtægter på ca. 1½ pct. af BNP. Dette skyldes først og fremmest lavere provenu fra indkomstskatter på ca. 1 pct. af BNP. En del af dette fald skyldes lavere indkomstoverførsler og dermed lavere skattebetalinger. Samtidig er der aftalt indkomstskattelettelser i forbindelse med forårspakke 2.0 fra 2009 og skattereformen fra 2012. Provenuet fra afgifter og selskabsskat reduceres strukturelt set med tilsammen ca. ½ pct. af BNP fra 2013 til 2020, hvilket primært skyldes lempelserne i Vækstplan DK.

Ændringer i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2012*

Kontanthjælps- og SU-reform øger beskæftigelsen ca. 10.000 i 2020

Beskæftigelsen er opjusteret med knap 10.000 fuldtids-personer i 2020 i forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2012*. Nettostigningen i beskæftigelsen skyldes, at forårets reformer af SU og kontanthjælp forudsættes at øge beskæftigelsen på sigt med ca. 10.000 fuldtids-personer. Ny metode til fastlæggelse af strukturel arbejdsstyrke har indebåret en nedjustering af niveauet i de seneste historiske år på ca. 10.000 personer og dermed et lavere udgangspunkt for fremskrivningen. I positiv retning er der små bidrag fra inddragelse af ny befolkningsfremskrivning, data for 2011 for erhvervs- og bestandsfrekvenser samt gennemsnitlig

arbejdstid, som tilsammen omtrent opvejer den historiske nedjustering af den strukturelle arbejdsstyrke.

Men nedjustering af BNP i 2020

På trods af en lidt mere positiv vurdering af beskæftigelsen i 2020 end i efteråret er der foretaget en nedjustering af realt BNP i 2020 på ca. 1 pct., hvilket skal ses i lyset af en re-vurdering af strukturel timeproduktivitet. I 2013 er der omtrent samme vurdering af output gap som i efteråret, dvs. knap 4 pct., hvilket skyldes at både faktisk og potentielt BNP er nedjusteret med godt 1 pct. i forhold til vurderingen i efteråret.

Samme skøn for offentlig saldo som i efteråret

I forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2012* er skønnet for den offentlige saldo i 2020 omtrent uændret. Vækstplan DK omfatter en række omlægninger, som samlet vurderes at være omtrent neutralt for den offentlige saldo i 2020. Desuden er der en ændret vurdering på en række poster, som i store træk går ud med hinanden. Som følge af ny fremskrivning af antallet af modtagere af indkomstoverførsler er udgiften til indkomstoverførsler nedjusteret med godt $\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020 i forhold til vurderingen i efteråret. Ny produktionsprognose for Nordsøen indebærer en lille opjustering af provenuet. Dertil kommer, at det nu aftalte lavere EU-bidrag er indregnet i fremskrivningen. I modsat retning trækker en nedjustering af provenuet fra afgifter og indkomstskat på hver ca. $\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020. De lavere indkomstoverførsler forklarer en del af forskellen, og dertil kommer en nedjustering af lønkvoten.

Sammenligning med Konvergensprogram 2013

Højere beskæftigelse i 2020 end i KP13

I forhold til regeringens seneste konvergensprogram (KP13) fra april ventes beskæftigelsen i nærværende fremskrivning at være ca. 30.000 fuldtidspersoner højere i 2020. Vurderingen af produktivitetsudviklingen trækker i den anden retning, så realt BNP er omtrent ens i 2020 i de to fremskrivninger.

Lidt bedre saldo end i KP13

Gennem hele fremskrivningsperioden er der en lidt mere positiv vurdering af stillingen på de offentlige finanser i nærværende fremskrivning end i *Konvergensprogram 2013*. I 2020 er forskellen knap $\frac{1}{2}$ pct. af BNP. Den mere positive

vrdering i nærværende fremskrivning skyldes blandt andet den mere positive vurdering af beskæftigelsesudviklingen frem mod 2020 og tilsvarende lidt færre på offentlig indkomstoverførsel. Vurderingen af provenuet fra udvinding af olie og naturgas fra Nordsøen er også mere positiv end i KP13. I den anden retning trækker højere udgifter til offentligt forbrug i 2018-20 end forudsat i KP13.

I.5 International økonomi

Den internationale konjunktursituation

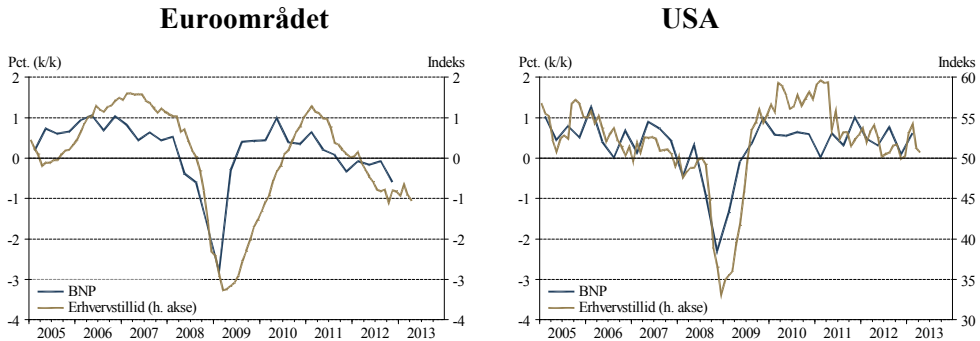
Forværring af internationale konjunkturer

Den internationale konjunktursituation blev forværret i andet halvår 2012. Aktivitetsudviklingen var svag i både Europa, USA og Japan, og i fjerde kvartal faldt BNP i mange lande. Tilbagegangen i fjerde kvartal ramte ikke kun statsgældskriseplagede lande (Grækenland, Irland, Italien, Portugal og Spanien), men også Tyskland, der ellers har været forholdsvis upåvirket af krisen.

Ikke udsigt til snarlig konjunkturvending i kriseramte lande

Der er fortsat en anseelig variation i konjunktursituationen mellem de enkelte økonomier. I Central- og Nordeuropa er konjunktursituationen i de fleste lande omtrent neutral, i USA, Japan og Storbritannien er lavkonjunktoren mærkbar, og de fleste lande i Sydeuropa er i alvorlig krise. Trods den betydelige mængde ledige ressourcer i navnlig euroområdet og USA peger indikatorerne ikke i retning af en snarlig vending af konjunktursituationen, jf. figur I.28.

Figur I.28 BNP og erhvervstillid



Anm.: Erhvervstillidsindikatorerne er indikatorer for sammensatte forventninger i fremstillingssektoren. For euroområdet er vist Europa-Kommissionens BCI, og for USA er vist PMI fra ISM. Seneste observationer for erhvervstillidsindikatorerne er april 2013. Seneste observation for BNP er 4. kvartal 2012 for euroområdet og 1. kvartal 2013 for USA.

Kilde: EcoWin.

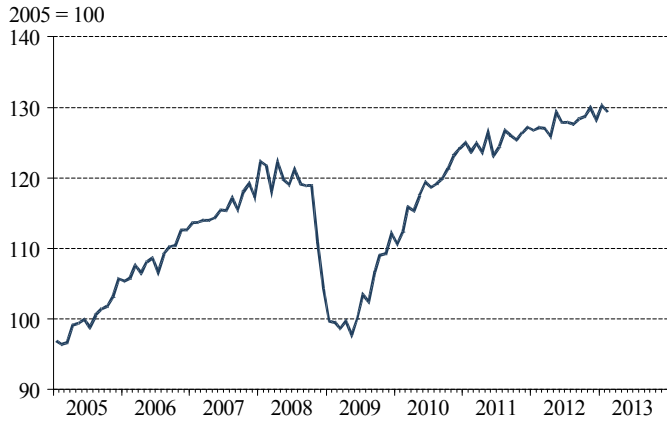
Beskedene fremgang i verdenshandlen

Det forhold, at mange store, udviklede økonomier er i krise samtidigt, har sat sig spor i verdenshandlen, der efter en hastig genopretning efter finanskrisen kun er vokset beskedent de seneste år, jf. figur I.29. Dette vanskeliggør genopretningen af de internationale konjunkturer, da de kriserammede økonomier ikke får megen hjælp fra eksportmarkederne til at vriste sig fri af lavkonjunkturen.

Begyndende bedring i euroområdet

Der er således fortsat udsigt til en længere periode med økonomisk aktivitet under strukturelt niveau. I euroområdet er der dog sket en bedring af den europæiske statsgælds-krise, og de største finanspolitiske stramninger i euroområdet er gennemført. De mindre opstramninger de kommende år og den uddøende effekt af de allerede gennemførte opstramninger giver mulighed for, at stagnationen i euroområdet kan brydes inden for et til to år.

Figur I.29 Verdenshandlen



Anm.: Seneste observation er februar 2013.

Kilde: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Efterspørgselsudviklingen efter finanskrisen

Usædvanlig dyb og langvarig lavkonjunktur

En så dyb og langvarig lavkonjunktur, som den internationale økonomi har befundet sig i siden tilbageslaget i 2008-09, er usædvanlig. For nogle økonomiers vedkommende er konjunktursituationen endda værre end i 2009. Den meget svage økonomiske udvikling hænger sammen med størrelsen af de makroøkonomiske ubalancer, som blev opbygget inden krisen. Overvurderede boligpriser, risikable udlån fra banksektoren, store betalingsbalanceunderskud og stor offentlig gæld har nødvendiggjort store tilpasninger i flere økonomier.

Svag udvikling i flere efterspørgselskomponenter

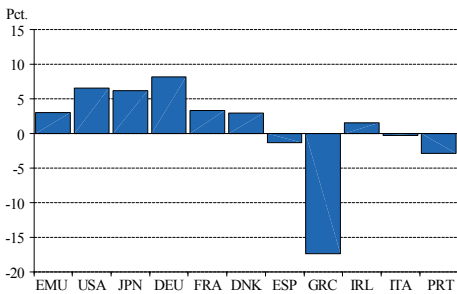
Den svage BNP-vækst siden 2009 kan tilskrives en svag udvikling i de fleste efterspørgselskomponenter. For euroområdet under ét, og navnlig i de statsgældskriseplagede lande, er der markante positive vækstbidrag fra nettoeksporten, men det dækker over, at importen er faldet mere end eksporten. For det samlede euroområde er vækstbidraget fra den indenlandske efterspørgsel omtrent nul, mens de indenlandske vækstkomponenter generelt bidrager negativt i de udsatte lande. Særligt i Grækenland og Irland bidrager det offentlige forbrug negativt til væksten. I modsætning til euroområdet har USA og Japan oplevet en vis fremgang i

den indenlandske efterspørgsel, og for Japans vedkommende er der også et positivt vækstbidrag fra offentligt forbrug, jf. figur I.30.

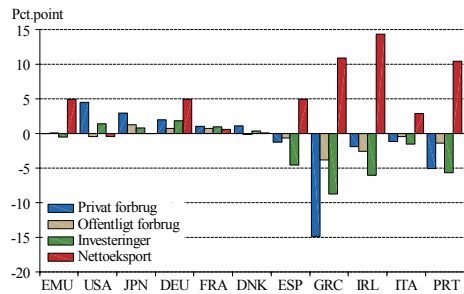
Lave reale aktiekurser hæmmer privat efterspørgsel

Den svage udvikling i den private efterspørgsel efter tilbageslaget i 2008-09 blev forstærket af formuetab i den private sektor. Formuetabet er blandt andet sket på aktiemarkedet, hvor de reale aktiekurser faldt kraftigt i forbindelse med finanskrisen. Udviklingen i aktiekurserne siden 2009 er præget af en betydelig variation på tværs af lande. I USA, Tyskland og Danmark har der været en positiv tendens i de reale aktiekurser, hvilket har bragt kurserne i disse lande næsten tilbage på førkriseniveauet. I Japan, Frankrig og euroområdet har udviklingen været langt mindre positiv, jf. figur I.31.

Figur I.30a BNP-vækst, 2009-12



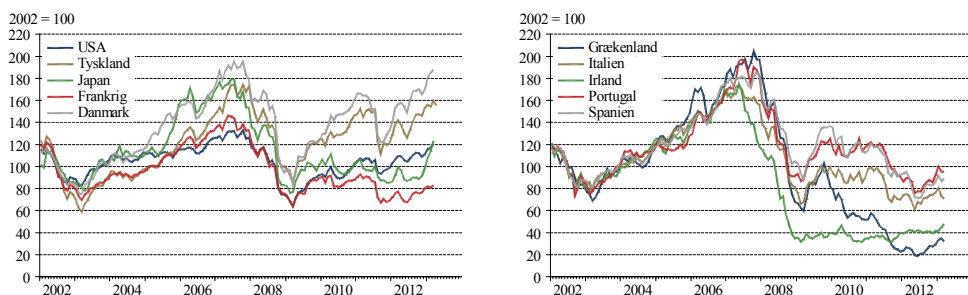
Figur I.30b Vækstbidrag, 2009-12



Anm.: Venstre figur viser den akkumulerede BNP-vækst fra 2009 til 2012, og højre figur viser vækstbidrag fra privat og offentligt forbrug, nettoeksporten og de samlede investeringer.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92*.

Figur I.31 Reale aktiekurser



Anm.: Aktiekurserne er deflaterede med forbrugerpriserne i de respektive lande. Seneste observationer er marts 2013 for USA, Japan, Frankrig, Italien, Portugal og Spanien og april 2013 for Tyskland, Danmark, Grækenland og Irland.

Kilde: EcoWin.

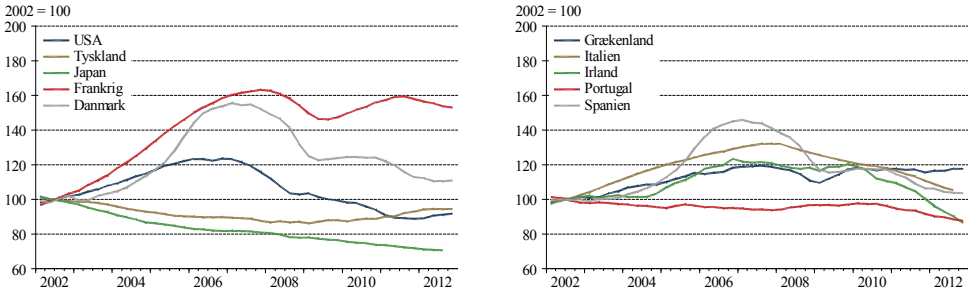
Kraftige reale boligprisfald i flere lande

På boligmarkedet er der ligeledes sket et betydeligt formuetab for den private sektor. I mange lande er de reale boligpriser faldet mere end 20 pct. siden toppen i 2007. Danmark og Spanien har været særligt hårdt ramte med reale boligprisfald på knap 30 pct. fra toppen før krisen. I Europa fortsatte de reale boligprisfald gennem 2012 i flere lande, mens der til gengæld var boligprisstigninger i USA for første gang siden finanskrisen, jf. figur I.32. I det hele taget er der flere indikationer på en egentlig vending på det amerikanske boligmarked, hvilket gør en snarlig vending af konjunktursituationen i USA mere sandsynlig. Udsigterne for boligmarkedet er noget svagere i flere europæiske lande.

Formuetab har hæmmet forbrug og investeringer

Formuetabene har været stærkt begrænsende for forbrugs- og investeringsmulighederne i husholdninger og i virksomheder. Ejendomsprisfaldet har reduceret såvel husholdningernes som virksomhedernes evne til at stille pant for lån til henholdsvis køb af varige forbrugsgoder og investeringer. Hertil kommer, at nogle boligejere er blevet teknisk insolvente. Det underdrejede private forbrug i mange lande afspejler formentlig, at mange husholdninger har øget opsparingen med henblik på at nedbringe belåningsgraden i boligen. Da boligpriserne har udviklet sig svagt, har hovedparten af nedbringelsen af belåningsgraden måttet ske gennem lavere privat forbrug.

Figur I.32 Reale boligpriser



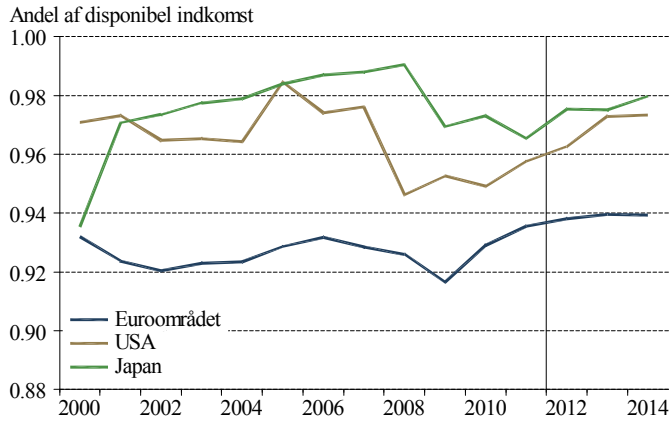
Anm.: Boligpriserne er deflaterede med forbrugerpriserne i de respektive lande. Af hensyn til international sammenlignelighed er også for Danmark vist OECD's boligpristal, der afviger fra boligpristallene fra Danmarks Statistik. Seneste observation er 4. kvartal 2012 for alle lande undtagen Italien og Japan, hvor seneste observation er 3. kvartal 2012.

Kilde: OECD.

Begrænset potentiale ved normalisering af forbrugs- tilbøjelighed

Ud over formuetabene kan den private efterspørgsel være hæmmet dels af en manglende tilbøjelighed til at forbruge og investere grundet usikkerhed om den fremtidige konjunkturudvikling, dels af en svag udvikling i husholdningernes disponible indkomst og i virksomhedernes indtjening. Forbrugskvoten faldt i forbindelse med tilbageslaget i 2008-09 i euroområdet, USA og Japan, jf. figur I.33. Husholdningerne reagerede således på krisen ved at reducere det private forbrug mere end, hvad faldet i den disponible indkomst tilsagde. I euroområdet og USA er forbrugskvoterne efterfølgende steget, mens den er faldet yderligere i Japan. Aktuelt er forbrugskvoterne ikke bemærkelsesværdigt lave. Det lave forbrugsniveau er således ikke umiddelbart ude af trit med den disponible indkomst, der er hæmmet af den høje ledighed og svage realløn. Dette trækker i retning af, at en hastig normalisering af den internationale konjunktursituation drevet af en stigning i forbrugstilbøjeligheden ikke er et sandsynligt scenarie.

Figur I.33 Forbrugskvoter



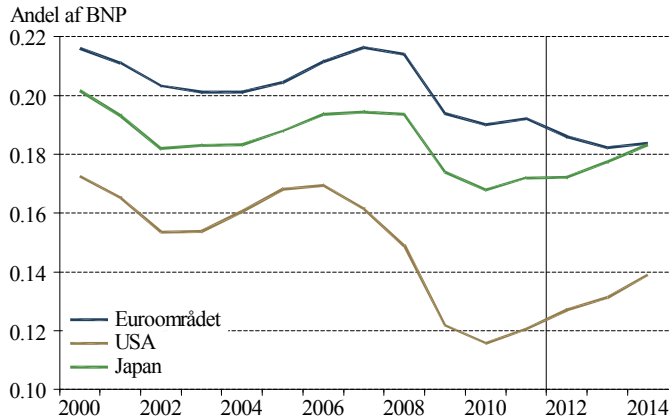
Anm.: Forbrugskvoterne er husholdningernes private forbrug i forhold til deres disponible indkomst. Den lodrette streg angiver overgang til OECD's prognose. Sammenligning af forbrugskvoter på tværs af lande skal tages med forbehold, da der kan være betydelige forskelle i definition og metode til opgørelse af disponibel indkomst.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92*.

Vækstpotentiale ved normaliseret investerings-tilbøjelighed

Investeringerne er den mest konjunkturfølsomme efterspørgselskomponent. Det er derfor ikke overraskende, at investeringerne faldt mere end BNP i forbindelse med krisen i både euroområdet, USA og Japan. De lave investeringskvoter afspejler et konsolideringsbehov i virksomhederne og stor usikkerhed om de fremtidige afsætningsmuligheder. Der er et betydeligt vækstpotentiale i en normalisering af investeringskvoten navnlig i USA. I euroområdet og Japan er et vækstpotentiale også til stede, men i mindre grad. For euroområdet forventer OECD endda yderligere fald i investeringskvoten, jf. figur I.34.

Figur I.34 Investeringskvoter



Anm.: Investeringskvoterne er de samlede bruttoinvesteringer opgjort i andel af BNP. Den lodrette streg angiver overgang til OECD's prognose.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92*.

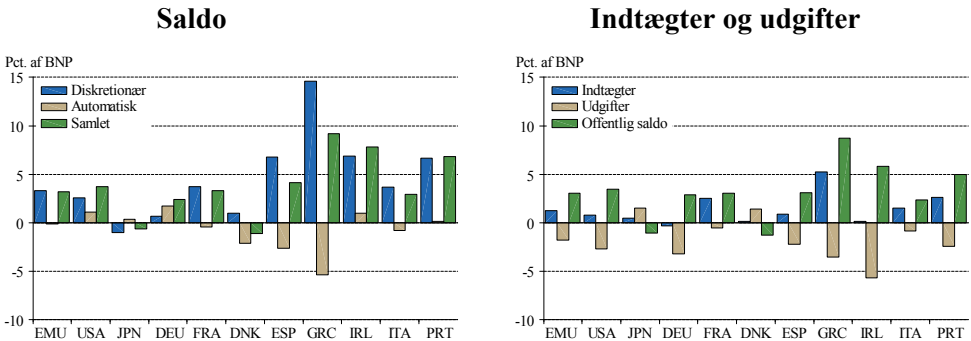
Lempelig pengepolitik ikke nok til at undgå krisen ...

Pengepolitikken har været usædvanlig lempelig siden finanskrisen i de fleste lande, hvilket har stimuleret den private efterspørgsel. Centralbankerne har sænket de pengepolitiske renter og har forsøgt at stimulere økonomierne yderligere via ukonventionelle pengepolitiske tiltag såsom opkøb af aktiver med længere løbetid. Den lempelige pengepolitik har haft en gavnlige aktivitetseffekt, men har ikke kunnet forhindre lavkonjunktoren.

... og finanspolitikken er blevet strammet siden 2009

Mange udviklede økonomier lempede finanspolitikken i 2009 med henblik på at afbøde virkningerne af finanskrisen. Siden 2009 er finanspolitikken imidlertid blevet strammet mærkbart. De finanspolitiske opstramninger er sket både på indtægts- og udgiftssiden, jf. figur I.35. Stramningerne på indtægtssiden via højere skatter og afgifter er en medvirkende årsag til den svage udvikling i den private efterspørgsel, mens stramningerne på udgiftssiden via reducerede offentlige udgifter har haft en direkte negativ effekt på den økonomiske aktivitet.

Figur I.35 Ændring i offentlige finanser, 2009-12



Anm.: I venstre figur er vist ændringen mellem 2009 og 2012 i den primære offentlige saldo (dvs. saldoen eksklusive nettorenteudgifter), den strukturelle primære offentlige saldo og forskellen mellem disse (som udtryk for de automatiske stabilisatorer) alle opgjort i procent af BNP. I højre figur er vist ændringen mellem 2009 og 2012 i de offentlige indtægter og udgifter opgjort som procent af BNP. For Danmark er for sammenlignelighedens skyld vist OECD's beregning af strukturel saldo, der afviger fra beregningerne fra både DØR og Finansministeriet.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92*.

Fornyet debat om finanspolitiske multiplikatorer

De kraftige finanspolitiske opstramninger og den svage aktivitetsudvikling de seneste år har givet anledning til fornyet debat om størrelsen af de finanspolitiske multiplikatorer, der måler, hvor kraftigt ændringer i finanspolitikken påvirker den økonomiske aktivitet. Den meget store mængde ledige ressourcer i økonomierne siden finanskrisen taler for en kraftigere effekt af de finanspolitiske opstramninger end normalt. På den anden side ville fravær af finanspolitiske opstramninger have øget det statslige lånebehov. Den heraf følgende rentestigning ville have været større end sædvanligt grundet de svage offentlige finanser i flere lande.

Stiliseret regneeksempel med multiplikator på 0,5 hhv. 1,2

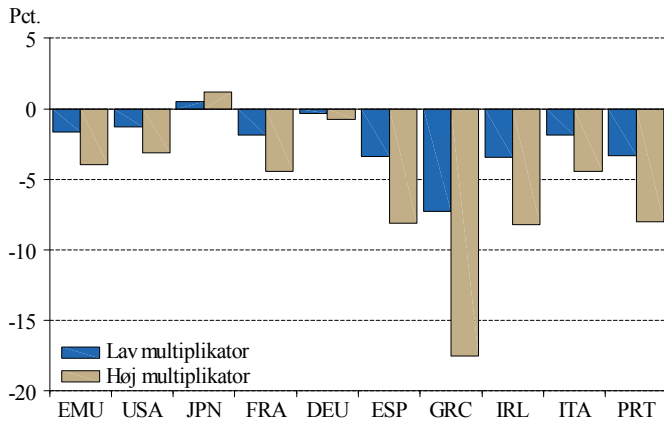
Som et illustrativt regneeksempel er der for et udvalg af lande opstillet et kontrafaktisk forløb, hvor de diskretionære finanspolitiske opstramninger i 2010-12 er udeladt. Aktivitetseffekten heraf afhænger af de finanspolitiske multiplikatorer, som typisk anslås at ligge i størrelsesordenen 0,2 til 1,8. Dette betydelige udsvingsbånd skyldes, at effekten afhænger af typen af finanspolitisk instrument, f.eks. skatter eller offentligt forbrug, og antagelser om øvrige forhold

som kapacitets- og likviditetsbegrænsninger i økonomien samt den førte penge-/valutapolitik. I det opstillede regneeksempel er aktivitetseffekterne af de gennemførte opstramninger beregnet under antagelse af multiplikatorværdier på henholdsvis 0,5 og 1,2.

Betydelige effekter på BNP som følge af opstramninger

De beregnede BNP-effekter er betragtelige for selv den lave multiplikator, hvilket afspejler omfanget af de gennemførte opstramninger. Navnlig de kriseplagede lande i euroområdets periferi (Grækenland, Italien, Irland, Portugal og Spanien) har gennemført meget kraftige finanspolitiske opstramninger, hvilket har givet sig udslag i kraftige BNP-tab ifølge beregningen, jf. figur I.36. Opstramningerne sker dog fra et lempeligt udgangspunkt i 2009.

Figur I.36 BNP-effekter af finanspolitiske opstramninger, 2009-12



Anm.: Væksteffekterne viser, hvor meget BNP-niveauet er faldet i 2012 i forhold til 2009 som følge af de diskretionære finanspolitiske opstramninger i 2010-12 i det opstillede regneeksempel. De diskretionære finanspolitiske opstramninger er målt ved ændringen i den strukturelle primære saldo (dvs. eksklusive nettorentegyldigheder) i procent af strukturelt BNP.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92* og egne beregninger.

Betydelig usikkerhed ved beregningen

Der knytter sig væsentlig usikkerhed til de beregnede effekter af de finanspolitiske opstramninger. Usikkerheden knytter sig primært til størrelsen af de finanspolitiske multiplikatorer, men der er også usikkerhed forbundet ved at måle finanspolitiske opstramninger ved ændringen i den strukturelle primære offentlige saldo. Det opstillede regneeksempel er stileret, da der ikke skelnes mellem typer af finanspolitiske instrumenter, og idet der blot ganges en fælles multiplikator på ændringen i den strukturelle primære offentlige saldo i procent af BNP. Den strukturelle primære saldo påvirkes også af underliggende forhold som den demografiske udvikling og andre strukturelt betingede udviklinger i de offentlige indtægter og udgifter, der ikke udspringer af den førte finanspolitik. Eksempelvis vil en forbedring af den strukturelle primære saldo grundet stigende statslige indtægter fra beskatning af olieudvinding ikke være et udtryk for en stramning af finanspolitikken. I beregningen ville dette blive taget som udtryk for en finanspolitisk stramning med negativ aktivitetseffekt til følge.

Finanspolitiske opstramninger var nødvendige i udsatte lande

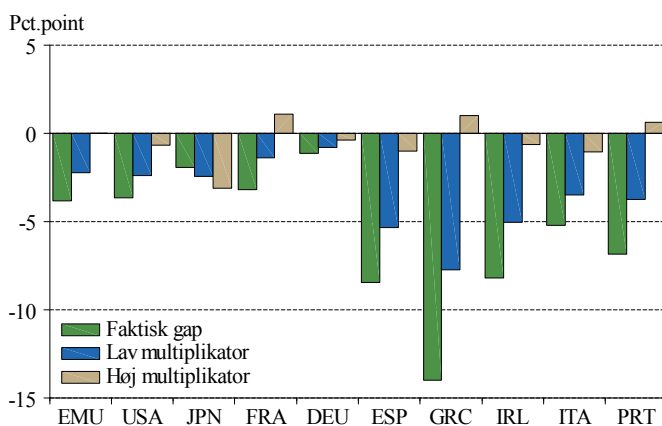
Det skal understreges, at beregningen for de statsgælds-kriseplagede lande ikke kan tages som udtryk for, at BNP ville have været højere i fravær af de gennemførte finanspolitiske opstramninger. For disse lande var det reelt ikke muligt at undlade opstramninger, fordi deres offentlige finanser var uholdbare, og markederne ikke havde tillid til dem. Grækenland, Irland og Portugal mistede adgangen til at finansiere statsgælden via markederne, og Italien og Spanien var under betragteligt pres fra markederne navnlig i sommeren 2012. For disse lande var alternativet til de gennemførte finanspolitiske opstramninger udtræden af euroen. De beregnede effekter for de udsatte lande har derfor snarere karakter af en mekanisk betragtning frem for en konsekvensberegning af en valgt finanspolitik.

Væsentligt lavere output gap i fravær af opstramninger i beregningen

De store aktivitetseffekter af de finanspolitiske opstramninger i regneeksemplet indikerer, at konjunktursituationen på nuværende tidspunkt kunne have været væsentligt bedre, hvis de finanspolitiske opstramninger siden 2009 var undladt (hvilket dog ikke var muligt for de udsatte lande). Output gap i euroområdet og USA ville have været mindre selv under antagelse af en lille finanspolitisk multiplikator.

Under antagelse af en stor finanspolitisk multiplikator ville output gap ligefrem være lukket i euroområdet og ganske beskedent i USA. For de krisepagede lande i euroområdets periferi er de beregnede effekter meget store. Med en lille finanspolitisk multiplikator ville disse lande ifølge beregningen dog også have befundet sig i markante lavkonjunkturer i fravær af finanspolitiske opstramminger, jf. figur I.37.

Figur I.37 Output gap



Anm.: Figuren viser output gap i 2012, og hvad output gap ville have været, hvis landene ikke havde gennemført diskretionære finanspolitiske opstramminger under antagelse af henholdsvis en høj og en lav værdi af den finanspolitiske multiplikator.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92* og egne beregninger.

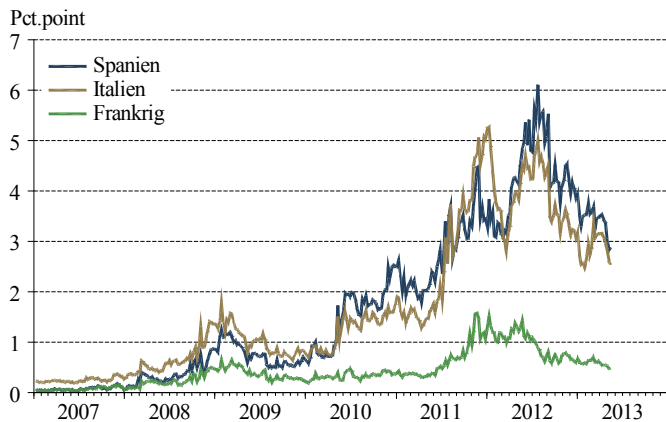
Den europæiske statsgældskrise

Bedring af den europæiske statsgældskrise

Siden efteråret har der været perioder med mindre opblussen af den europæiske statsgældskrise foranlediget af det uklare valgresultat efter parlamentsvalget i Italien og hjælpepakken til Cypern. Disse episoder overskygger dog ikke, at der er sket en underliggende bedring på penge- og kapitalmarkederne i euroområdet. Udstrømningen af kapital fra euroområdets periferilande er vendt, og bankerne har valgt at benytte sig af muligheden for at tilbagebetale en betydelig del af de lån med treårig løbetid, som ECB i to omgange har stillet til rådighed. Desuden er rentespændene på span-

ske og italienske statsobligationer over for tilsvarende tyske statsobligationer mærkbart lavere end under de mest anspændte perioder i 2011 og 2012, jf. figur I.38. Den europæiske statsgældskrise forekommer således at være under kontrol. Der er imidlertid en betydelig folkelig modstand mod de finanspolitiske opstramninger i flere af de hårdest ramte økonomier, hvilket kan true den politiske og økonomiske stabilitet i disse lande.

Figur I.38 Rentespænd



Anm.: Figuren viser rentespænd over for Tyskland på tiårige statsobligationer. Seneste observation er medio maj 2013.

Kilde: EcoWin.

Initiativer på EU-niveau afgørende for positiv udvikling

Den positive udvikling i den europæiske statsgældskrise siden efteråret, hvor situationen i euroområdet var endog meget anspændt, hænger sammen med flere forhold, hvoraf en række initiativer på EU-niveau kan have været udslagsgivende. Disse forhold inkluderer den tyske forfatningsdomstols ratificering af Den Europæiske Stabilitetsmekanisme (ESM), eurolandenes tilsagn til den spanske stat om en lånepakke til brug for rekapitalisering af kriseramte spanske banker og ECB's annoncering af et opkøbsprogram for statsobligationer (Outright Monetary Transactions, OMT) for eurolande, som har ansøgt om låneprogram hos

ESM.¹⁰ Aftalen om et fælles finanstilsyn og planerne om oprettelse af en bankunion i euroområdet har formodentlig også bidraget positivt til den gunstige udvikling, jf. nedenfor.

ESM og OMT er tilsyneladende et effektivt kriseberedskab ...

Etableringen af ESM betyder, at eurolandene har en permanent fond, der i nødstilfælde kan yde lån til eurolande, som mister adgangen til at finansiere statsgælden via markederne. ESM finansierer udlånene ved at udstede obligationer med sikkerhed i eurolandenes indskudte kapital og garantier. Udlånene til kriseramte medlemslande sker under betingelse af, at det pågældende medlemsland underlægger sig et makroøkonomisk tilpasningsprogram, hvori der fastsættes krav om økonomiske reformer og finanspolitisk konsolidering. Udlånskapaciteten i ESM udgør i omegnen af 5 pct. af euroområdets BNP. Imidlertid kan ECB efter det nye opkøbsprogram for statsobligationer (OMT) foretage opkøb af statsobligationer på de sekundære markeder uden nogen på forhånd fastsat grænse for opkøbene, såfremt det pågældende land har underlagt sig et tilpasningsprogram hos ESM. Dette øger implicit udlånskapaciteten i ESM betragteligt. Kombinationen af ESM og OMT udgør dermed et tilsyneladende effektivt kriseberedskab. De klare annonceringseffekter i forbindelse med ESM og OMT for periferi-landenes rentespænd indikerer, at kriseberedskabet har reduceret investorernes frygt for en akut likviditetskrise på statsobligationsmarkederne for de udsatte lande. Rentespændene er dermed drevet tættere på, hvad underliggende gælds- og underskudsforhold tilsiger.¹¹

... som beror på konsolidering af de offentlige finanser

Bedringen af den europæiske statsgældskrise skyldes også den gennemførte konsolidering af finanspolitikken i eurolandene. Den gennemførte konsolidering har medvirket til at fastholde investorernes tillid til, at den underliggende gældsudvikling er under kontrol. Dette er en forudsætning

- 10) Eurolandene gav tilsagn om en lånepakke på op til 100 mia. euro. Efter nærmere undersøgelse af kapitalbehovet i den spanske banksektor anmodede den spanske stat om 40 mia. euro. Midlerne blev overført fra ESM til den spanske stat i december 2012.
- 11) Jf. Kvartalsoversigten 1. kvartal 2013 2. del. s. 17, Danmarks Nationalbank.

for, at kriseforanstaltninger som ESM og OMT kan holde investorernes frygt for en akut likviditetskrise på statsobligationsmarkederne i ave. Det er afgørende, at landene bliver ved med at føre en politik, som sikrer troværdighed om den langsigtede udvikling i deres offentlige finanser.

Finanspolitiske opstramninger har ikke stabiliseret gældskvoten i flere lande

I de udsatte lande har de gennemførte finanspolitiske opstramninger i 2010-12 ikke stabiliseret udviklingen i gældskvoten, dvs. den offentlige gæld i andel af BNP. Det skyldes ikke, at landene ikke har gennemført kraftige opstramninger, men at opstramningerne er sket fra et meget lempe ligt udgangspunkt i 2009. Samtidig har opstramningerne isoleret set bidraget til den dårlige konjunkturudvikling. Den negative aktivitetseffekt af opstramninger bidrager til at øge gældskvoten, og det kan ikke udelukkes, at aktivitetseffekterne i nogle tilfælde har været så kraftige, at de indledningsvis har øget gældskvoten. Det gælder navnlig lande, hvor gældskvoten i forvejen var stor.

Underliggende forbedring af de offentlige finanser i flere lande

Den negative væksteffekt af de finanspolitiske opstramninger og den meget dårlige konjunkturudvikling generelt betyder, at flere eurolande fortsat har store underskud på den offentlige saldo. Underskuddene på den faktiske saldo er markant større end underskuddene på den strukturelle saldo, jf. tabel I.8. Dette understreger, at udviklingen i gældskvoten og den offentlige saldo i høj grad er hæmmet af konjunkturudviklingen i euroområdet.

Tabel I.8 Offentlig gæld og saldo i udvalgte eurolande

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Pct. af BNP -----							
Tyskland								
Gæld	66,8	74,5	82,4	80,4	81,9	80,5	77,5	75,0
Offentlig saldo	-0,1	-3,1	-4,1	-0,8	0,2	-0,5	0,0	0,0
Strukturel saldo	-	-0,8	-2,4	-1,0	0,4	0,0	0,5	0,5
Frankrig								
Gæld	68,2	79,2	82,4	85,8	90,2	93,6	94,3	92,9
Offentlig saldo	-3,3	-7,6	-7,1	-5,3	-4,8	-3,7	-2,9	-2,0
Strukturel saldo	-	-6,1	-5,8	-4,5	-3,7	-2,0	-1,0	-0,2
Holland								
Gæld	58,5	60,8	63,1	65,5	71,4	74,0	75,0	71,4
Offentlig saldo	0,5	-5,6	-5,0	-4,4	-4,1	-3,4	-3,0	-2,0
Strukturel saldo	-	-4,1	-4,0	-3,6	-2,4	-1,5	-1,4	-0,9
Finland								
Gæld	33,9	43,5	48,6	49,0	53,0	56,3	57,3	57,5
Offentlig saldo	4,3	-2,7	-2,8	-1,1	-1,9	-1,9	-1,3	-0,8
Strukturel saldo	-	0,6	-0,7	-0,1	-0,8	-0,7	-0,4	-0,4
Spanien								
Gæld	40,2	53,9	61,5	69,3	84,2	91,4	96,2	99,1
Offentlig saldo	-4,5	-11,2	-9,7	-9,4	-10,6	-6,3	-5,5	-4,1
Strukturel saldo	-	-8,6	-7,4	-7,3	-4,3	-2,3	-1,7	-0,9
Italien								
Gæld	106,1	116,4	119,3	120,8	127,0	130,4	129,0	125,5
Offentlig saldo	-2,7	-5,4	-4,3	-3,7	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5
Strukturel saldo	-	-4,1	-3,6	-3,7	-1,2	0,0	0,4	0,0
Portugal								
Gæld	71,7	83,7	94,0	108,3	123,0	122,3	123,7	122,5
Offentlig saldo	-3,7	-10,2	-9,9	-4,4	-6,4	-5,5	-4,0	-2,5
Strukturel saldo	-	-8,6	-8,7	-6,5	-4,2	-3,6	-2,1	-1,6
Irland								
Gæld	44,5	64,8	92,1	106,4	117,6	123,3	119,4	115,5
Offentlig saldo	-7,4	-13,9	-30,9	-13,3	-7,6	-7,5	-4,4	-2,2
Strukturel saldo	-	-9,9	-9,2	-7,7	-7,3	-6,7	-4,6	-2,9
Grækenland								
Gæld	112,9	129,7	148,3	170,3	161,6	175,6	175,2	-
Offentlig saldo	-9,9	-15,6	-10,8	-9,6	-6,6	-4,6	-3,5	-
Strukturel saldo	-	-14,8	-8,1	-4,7	-0,5	1,8	1,5	-

Anm.: Tallene er fra de enkelte landes stabilitetsprogrammer undtaget Grækenland, hvor tallene er fra Europa-Kommissionens prognose.

Kilde: Europa-Kommissionen, *European Economic Forecast, Winter 2013*, og de enkelte landes stabilitetsprogrammer.

Udsigt til stabilisering af gældskvoterne i 2014-15

De allerede gennemførte finanspolitiske opstramninger har reduceret det offentlige konsolideringsbehov, men der er fortsat udeståender i flere eurolande. I stabilitetsprogrammerne fra foråret planlægges opstramninger i årene 2014-15, men de årlige opstramninger er ikke så markante som i 2010-13. I stabilitetsprogrammerne ventes gældskvoten stabiliseret i 2014-15 i de fleste lande. Tyskland havde endda overskud på den offentlige saldo i 2012 og kan se frem til en støt faldende gældskvote frem mod 2015. De offentlige finanser i Tyskland er tilstrækkeligt sunde til, at Tyskland ville kunne lempe finanspolitikken, hvis dette blev vurderet hensigtsmæssigt i et konjunkturmæssigt perspektiv. Det samme gælder andre lande med sunde offentlige finanser som Danmark, Sverige, Finland og Østrig. Det ville endda sandsynligvis være muligt at stramme finanspolitikken en anelse langsommere i nogle af de udsatte lande, hvis dette blev meldt ud som en koordineret strategi på EU-niveau.

Udsigt til opsving i euroområdet inden for et til to år

Den gennemførte konsolidering af de offentlige finanser i eurolandene og EU-initiativer som ESM og OMT, der har bidraget til at reducere rentespændene for de udsatte lande, gør, at der er udsigt til en yderligere aftrapning af den europæiske statsgældskrise den kommende tid. I takt med at de finanspolitiske opstramninger ophører, fordi konsolideringsbehovet opfyldes, kan dette give anledning til, at et økonomisk opsving kan tage fart inden for et til to år.

Bankunion i euroområdet

Planer om bankunion i euroområdet

Som led i planerne om en dybere økonomisk integration i euroområdet har Europa-Kommissionen fremlagt en køreplan for oprettelse af en bankunion i euroområdet. En bankunion indebærer et fælles finanstilsyn, en fælles mekanisme til håndtering af nødlidende banker og en fælles indskydergarantifond. Bankunionen er en langsigtet vision.

En bankunion kan forbedre strukturer og øge stabiliteten ...

Hensigten med bankunionen er at styrke det indre marked for finansielle tjenester og forbedre den finansielle stabilitet i euroområdet. Bankunionen kan således øge harmoniseringen af regler og procedurer samt give anledning til en mere ensartet tilsyns- og afviklingspraksis i eurolandene. Dette

kan bidrage til at skabe mere lige konkurrencevilkår for bankerne, der aktuelt er omfattet af varierende grader af implicitte statsgarantier. Bankunionen kan desuden medvirke til at skabe klarhed over, hvordan banker med grænseoverskridende udlånsaktivitet, og som måske er systemisk vigtige, håndteres i krisetilfælde. I forhold til finansiel stabilitet er fordelene ved bankunionen, at de fælles krisehåndteringsmekanismer er mere potente end de nuværende nationale krisehåndteringsmekanismer, der kan være utilstrækkelige over for store og systemisk vigtige banker. Desuden brydes sammenkoblingen mellem solvensproblemer i offentlige finanser og banksektoren i de enkelte medlemslande. Dette har været en af de drivende kræfter i den europæiske statsgældskrise, hvor solvensproblemer i banksektoren har belastet de offentlige finanser i flere lande.

... men indebærer risiko for *moral hazard* og er vanskelig at implementere

Der er dog ulemper forbundet med bankunionen. For den enkelte medlemsstat fungerer bankunionen som en forsikringsordning mod solvensproblemer i banksektoren, fordi omkostningerne ved bankkriser bæres i fællesskab, idet de fælles krisehåndteringsmekanismer træder til i nødstilfælde. En uheldig konsekvens heraf er, at den enkelte medlemsstats incitament til at føre tilsyn med egne banker svækkes. Dette såkaldte *moral hazard*-problem nødvendiggør, at det centrale finanstillsyn i bankunionen har de nødvendige beføjelser og ressourcer til at føre effektivt tilsyn. Hertil kommer, at bankunionen kan være vanskelig at implementere, da der i udgangspunktet er betydelige solvensforskelle mellem bankerne i euroområdet. Det kan således være et problem, at lande med sunde banksektorer ville skulle acceptere en eksponering over for bankkriser i lande med mindre sunde banksektorer.

Kun fælles finanstillsyn er vedtaget

Foreløbig er der kun opnået enighed om et fælles finanstillsyn i euroområdet. Der er ikke truffet beslutninger om bankunionens øvrige elementer, men Europa-Kommisjonen ventes at stille forslag om en fælles afviklingsmekanisme for kriseramte banker. Det fælles finanstillsyn forventes at være funktionsdygtigt fra foråret 2014, jf. boks I.4.

Boks I.4 Fælles finanstillsyn i euroområdet

I forbindelse med mødet i Det Europæiske Råd i december 2012 opnåedes enighed om at oprette et fælles finanstillsyn (Single Supervisory Mechanism, SSM) for bankerne i euroområdet. SSM vil bestå af de nuværende nationale tilsynsmyndigheder og Den Europæiske Centralbank (ECB). ECB har ansvaret for SSM's funktion og overtager beføjelser svarende hertil – eksempelvis at inddrage licenser til at drive bankvirksomhed i euroområdet. ECB vil i vidt omfang uddelegere den daglige tilsynsopgave med de ca. 6.000 banker i euroområdet til de respektive nationale tilsynsmyndigheder. SSM forventes at være funktionsdygtigt i foråret 2014.

EU-lande uden for euroområdet kan deltage i SSM på vilkår svarende til eurolandene, såfremt de ønsker det. Ikke-eurolandene opnår lige repræsentation med eurolandene i SSM's bestyrelse. Da ECB's styrelsesråd, hvor kun eurolande kan opnå repræsentation, er øverste myndighed i ECB, er SSM's bestyrelse underlagt ECB's styrelsesråd. Skulle ECB's styrelsesråd træffe en beslutning, som SSM's bestyrelse er uenig i, kan deltagende ikke-eurolande tilsidesætte denne beslutning.

I forbindelse med møder i Det Europæiske Råd har EU's stats- og regeringschefer ved flere lejligheder fremført, at Den Europæiske Stabilitetsmekanisme (ESM) kan benyttes til direkte rekapitalisering af banker, når SSM er funktionsdygtig.^{a)}

- a) Hjælpepakken på 40 mia. euro til de spanske banker, som blev givet i december 2012, blev givet til den spanske stat – ikke direkte til bankerne.

Fælles finanstillsyn og ESM muliggør direkte rekapitalisering

EU's stats- og regeringschefer har ved flere lejligheder anført, at når det fælles finanstillsyn er funktionsdygtigt, kan ESM benyttes til direkte rekapitalisering af banker i euroområdet (dvs. uden statslig hæftelse), da finanstillsynet kan overvåge de bevilligede midler. Derved kan en rekapitalisering af kriseramte banker ske uden at belaste de offentlige finanser i den pågældende medlemsstat. ESM kan i så fald medvirke til at afkoble bankkriser og statsgældskriser. Såfremt der ikke indføres en fælles afviklingsmekanisme, indebærer det fælles finanstillsyn dog den asymmetri, at beslutningen om afviklingen af en bank træffes af det fælles finanstillsyn, mens omkostninger ved afviklingen bæres af den enkelte medlemsstat.

Skat på finansielle transaktioner

Planer om indførelse af FTT i 11 eurolande

I 2011 stillede Europa-Kommissionen forslag om indførelse af en skat på finansielle transaktioner (Financial Transaction Tax, FTT) i EU-landene. Europa-Kommissionens forslag fra 2011 er beskrevet i *Dansk Økonomi, forår 2012*. Der kunne ikke opnås politisk enighed på EU-niveau om at indføre en transaktionsskat, da flere EU-lande er imod. På opfordring fra 11 eurolande har Europa-Kommissionen i februar fremlagt forslag om et forstærket samarbejde om en transaktionsskat mellem de 11 lande.¹² Indholdet i Europa-Kommissionens nye forslag er i store træk det samme som i det oprindelige forslag. Efter planen skal skatten på finansielle transaktioner være implementeret 1. januar 2014.

Transaktionsskatten rammer også lande, som ikke deltager

I Europa-Kommissionens oprindelige forslag fra 2011 var transaktioner omfattede efter et etableringsprincip. Det vil sige, at en finansiel transaktion beskattes med FTT, hvis mindst den ene af parterne bag transaktionen er et finansielt institut hjemhørende i et deltagerland. I det nye forslag er etableringsprincippet suppleret med et udstederprincip. Udstederprincippet betyder, at en transaktion mellem to finansielle institutter hjemhørende i lande, som ikke deltager i det forstærkede samarbejde om FTT, er omfattede af transaktionsskatten, hvis transaktionen involverer et finansielt aktiv udstedt i et land, som deltager i det forstærkede samarbejde. I Europa-Kommissionens nye forslag rammes således en betydelig mængde finansielle transaktioner i lande, som ikke deltager i det forstærkede samarbejde. Det er på nuværende tidspunkt ikke klart, hvordan dette skal håndhæves i praksis. Det opkrævede skatteprovenu fra disse handler tilfalder landet bag udstedelsen. Transaktionsskatten vil imidlertid reducere kurserne på deltagerlandenes aktiver, da disse bliver mere omkostningsfulde at handle. Derfor vil omkostningerne ved transaktionsskatten i høj grad påhvile deltagerlandene selv, selvom de umiddelbart modtager et skatteprovenu.

12) De 11 eurolande er Tyskland, Frankrig, Østrig, Belgien, Grækenland, Italien, Portugal, Spanien, Slovakiet, Slovenien og Estland.

Provenu på 34 mia. euro og BNP-tab på ¼ pct.

Europa-Kommissionen anslår, at provenuet fra transaktions-skatten vil udgøre 34 mia. euro svarende til 0,4 pct. af de 11 eurolandes BNP. Dette provenuskøn er en anelse lavere end provenuskønnet i det oprindelige forslag. Det skyldes hovedsageligt, at Storbritannien og Luxembourg, som begge har store finanssektorer, ikke er med blandt de 11 lande i det forstærkede samarbejde. Europa-Kommissionen anslår, at transaktionsskatten reducerer BNP-niveauet i deltagerlandene med godt ¼ pct. på lang sigt.

I.6 Konkurrenceevneudviklingen

Konkurrenceevne i fokus i disse år

Den danske konkurrenceevne har den seneste tid tiltrukket sig megen opmærksomhed. Det store fokus på konkurrenceevnen understreges af Vækstplan DK, som blandt andet søger at styrke danske virksomheders konkurrenceevne. På det seneste har også Produktivitetskommissionen beskæftiget sig med konkurrenceevneudviklingen.¹³

Vanskeligt at finde tydelige tegn på en dårlig dansk konkurrenceevne

I dette afsnit ses der nærmere på udviklingen i den danske konkurrenceevne siden 1995. I den danske debat defineres konkurrenceevne oftest som virksomhedernes enhedsløn-omkostninger. Derfor ses først på udviklingen i de relative enhedsløn-omkostninger, hvorefter konkurrenceevnebegrebet diskuteres.¹⁴ Efterfølgende ses på konsekvenser af og symptomer på konkurrenceproblemer i form af udviklingen i Danmarks markedsandele, udviklingen i bytteforholdet og overskuddet på samhandlen med udlandet. Analyserne i afsnittet giver ikke belæg for at konkludere, at danske virksomheder i disse år generelt har en dårlig konkurrenceevne.

13) Produktivitetskommissionen: Analyserapport 1: Danmarks produktivitet – Hvor er problemerne? April 2013.

14) Se boks I.5 for en oversigt over de anvendte begreber i dette afsnit.

Udviklingen i lønkonkurrenceevnen

**De relative enheds-
lønomkostninger er
steget over en
årrække ...**

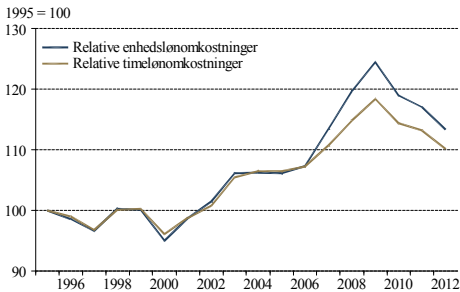
Gennem de seneste 10-15 år er de danske lønninger steget mere end produktiviteten, hvilket indebærer højere enhedslønomkostninger. Dette er ikke unikt for Danmark, men sammenlignet med vores konkurrentlande har udviklingen været mere markant i Danmark, jf. figur I.39a. Det dækker over stigende relative timelønomkostninger, og at danske virksomheder under ét har oplevet en svagere vækst i produktiviteten, særligt i den seneste del af perioden. Siden 1995 er de danske lønninger steget 10 pct. mere end lønningerne i udlandet. Tages der højde for den svagere danske produktivitetsvækst, er der tale om, at de danske enhedslønomkostninger er steget 13 pct. mere end i vores vigtigste konkurrentlande. Omfanget af svækkelsen af lønkonkurrenceevnen afhænger imidlertid af perioden, der betragtes. Eksempelvis er mervæksten i de danske enhedslønomkostninger kun godt halvt så stor, hvis perioden siden 2003 betragtes. Lønkonkurrenceevnen blev især svækket i perioden 2000-09, mens der de senere år har været tale om en styrkelse af den danske lønkonkurrenceevne.

**... men har været
faldende siden 2009**

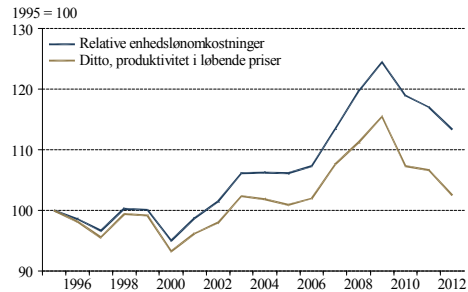
**Korrigerede
enhedslønom-
kostninger**

Reelt set er det ikke produktiviteten, men værdiskabelsen, der afgør, hvor høje lønninger en virksomhed kan betale. Værdiskabelsen afhænger af såvel produktiviteten som prisen på hver enkelt vare, der sælges. Højere priser på en virksomheds varer giver mulighed for højere lønninger for en given produktivitet, men det får enhedslønomkostningerne til at stige. Stigningen er dog udtryk for, at værdien af det, arbejdskraften producerer, er steget, og det er således ikke nødvendigvis et udtryk for en dårlig konkurrenceevne. I figur I.39b er der derfor suppleret med de relative enhedslønomkostninger opgjort ved produktiviteten i løbende priser. Det ses, at svækkelsen af konkurrenceevnen, målt ved de relative enhedslønomkostninger, formentlig er overvurderet, idet værdien af de producerede varer er steget over perioden, hvilket tillader højere timelønomkostninger for en given produktivitet i faste priser.

Figur I.39a Relative time- og enheds- lønomkostninger i indu- strien



Figur I.39b Relative enhedslønom- kostninger, produktivitet i løbende priser



Anm.: De relative timelønomkostninger viser de danske timelønninger i industrien relativt til industri- lønningerne i udlandet. Udlandet inkluderer ti konkurrentlande og sammenvejes med National- bankens dobbeltvejede eksportvægte. Enhedslønomkostningerne angiver de gennemsnitlige lønomkostninger pr. produceret enhed, hvor det anvendte produktivitetsmål er mandprodukti- vitet for hele økonomien. 2012 er delvist OECD's prognose fra december 2012. Enhedsløm- omkostningerne med produktivitet i løbende priser er beregnet efter samme metode som de gængse enhedslønomkostninger, blot anvendes BNP i løbende priser i produktivitets- beregningen.

Kilde: Danmarks Statistik, Bureau of Labor Statistics, OECD, *Economic Outlook 92*, og egne beregninger.

Relativ lønkvote

De relative enhedslønomkostninger opgjort ved produktivi- teten i løbende priser svarer tilnærmelsesvist til den relative lønkvote. Lønknoten måler, hvor stor en andel af virksom- hedernes værdiskabelse der går til aflønning af ansatte. Hvis lønnen er høj i forhold til produktiviteten, vil det således trække i retning af en høj lønkvote. Figur I.39b viser, at den danske lønkvote steg i forhold til udlandets i perioden 2000- 09, men siden er den danske lønkvote faldet, og i 2012 lå den danske lønkvote kun en smule over den udenlandske.

Højere enhedsløm- omkostninger medfører højere salgspriser eller pressede profitter

Højere lønomkostninger pr. produceret enhed vil alt andet lige indebære lavere overskud i virksomhederne. Det vil enten give sig udslag i pressede profitter eller i en overvælt- ning af lønomkostningerne i varenes salgspriser med faldende afsætning til følge. Begge dele vil alt andet lige indebære en svækket konkurrenceevne.

Boks I.5 Anvendte begreber

Relative timelønomkostninger: Forholder udviklingen i de danske timelønninger til timelønningerne i udlandet og siger derfor noget om, hvordan lønomkostningerne i danske virksomheder udvikler sig relativt til lønomkostningerne i de konkurrerende udenlandske virksomheder. Her måles timelønningerne i industrien, og udlandet opgøres som en sammenvejning af lønudviklingen i industrien i Danmarks ti vigtigste konkurrentlande.^{a)}

Relative enhedslønomkostninger: Måler udviklingen i lønomkostningerne pr. produceret enhed i Danmark relativt til udlandet. Udviklingen i de relative enhedslønomkostninger viser dermed den kombinerede effekt af udviklingen i timelønnen og udviklingen i produktiviteten. Her måles lønomkostningerne i industrien og mandeproduktiviteten i hele økonomien. Udlandet er en sammenvejning af Danmarks ti vigtigste konkurrentlande.

Eksportpræstation (markedsandel): Et lands præstation på eksportmarkederne kan vurderes ved at betragte udviklingen i landets markedsandel. Markedsandelen angiver udviklingen i det pågældende lands eksport relativt til eksportmarkedets størrelse. Eksportmarkedets størrelse defineres af OECD som en vægtet sum af importen i de lande, der eksporteres til, jf. boks I.1 (s. 86) i *Dansk Økonomi, efterår 2009*.

Eksportpris: Måler udviklingen i den gennemsnitlige pris på de varer, som Danmark eksporterer. Med mindre andet er angivet, måles eksportprisen som en enhedsværdi opgjort i euro pr. kg.

Importpris: Måler udviklingen i den gennemsnitlige pris på de varer, som Danmark importerer. Med mindre andet er angivet, måles importprisen som en enhedsværdi opgjort i euro pr. kg.

Bytteforhold: Angiver forholdet mellem eksport- og importprisen. En stigning i eksportprisen relativt til importprisen giver et forbedret bytteforhold, og en given mængde eksport kan dermed finansiere en større mængde import.

a) Tyskland, USA, Storbritannien, Frankrig, Sverige, Japan, Italien, Norge, Holland, Belgien.

Konkurrenceevne drejer sig om mere end løn

Omkostninger og salgspriser bestemmes dog af mere end lønomkostningerne. Energi- og andre afgifter, arbejdsmiljø- og miljøkrav samt andre reguleringskrav har ligeledes betydning for de samlede produktionsomkostninger og dermed for konkurrenceevnen.

Dårlig konkurrenceevne er et midlertidigt fænomen

Dårlig konkurrenceevne er et midlertidigt fænomen ...

Et tab af afsætning som følge af en svækket konkurrenceevne vil føre til faldende efterspørgsel efter arbejdskraft og dermed til højere ledighed. Det bidrager til at dæmpe lønpresset på arbejdsmarkedet og yder herved et bidrag til at genoprette konkurrenceevnen. Derfor vil konkurrenceevneproblemer være af midlertidig karakter. Tilsvarende vil en situation, hvor danske virksomheder sælger deres varer billigere end deres udenlandske konkurrenter, føre til stigende afsætning og lavere ledighed i Danmark. Dette vil føre til større lønstigninger, tab af konkurrenceevne og en ledighed, der genetablerer sig på det strukturelle niveau. Det er med andre ord ikke muligt at fastholde en konkurrenceevne over det naturlige niveau.

... men ikke nødvendigvis af kortvarig karakter

At et eventuelt konkurrenceevneproblem er af midlertidig karakter er ikke ensbetydende med, at det forsvinder hurtigt. Varigheden af en dårlig konkurrenceevne afhænger af hastigheden, hvormed priserne på de forskellige produktionsfaktorer finder tilbage til deres langsigtsniveauer. For lønniveauets vedkommende er fleksibiliteten på arbejdsmarkedet derfor helt central. Jo større graden af fleksibilitet på arbejdsmarkedet er, desto hurtigere vil en konkurrenceevnemæssig ubalance blive elimineret.

Den langsigtede konkurrenceevne bør ikke være et mål for den økonomiske politik ...

Derfor er det ikke meningsfuldt at søge at indrette den økonomiske politik efter en målsætning om, at den langsigtede konkurrenceevne skal være "god". Den internationale arbejdsdeling muliggør betydelige produktivetsgevinster, og for en lille, åben økonomi som den danske er der høstet substantielle velstandsgevinster gennem denne arbejdsdeling. Hvis danske virksomheder solgte deres varer billigere end nødvendigt, ville den mængde import, en given dansk arbejdsindsats kunne finansiere, tilsvarende være mindre end muligt. Hermed ville man afskære sig fra at høste de fulde fordele gennem den internationale arbejdsdeling. Ud over at det ikke er muligt at opretholde en konkurrenceevne over det naturlige leje, er det derfor heller ikke ønskeligt at gøre det.

... men en dårlig konkurrenceevne kan begrunde politisk indgriben

Selvom økonomien indeholder mekanismer, der gør, at en dårlig konkurrenceevne på sigt vil blive genoprettet af sig selv, er det ikke ensbetydende med, at konkurrenceevnen er en uvæsentlig størrelse. Eksempelvis kan en ubalance være blevet så stor, at der er behov for midlertidige tiltag, der holder hånden under den samlede efterspørgsel, eller genopretningen kan være så langvarig, at der kan være behov for strukturindgreb, som fremskynder normaliseringen. Dette kan opnås ved at føre en strukturpolitik, der sigter på at fremme fleksibiliteten på arbejdsmarkedet, så økonomiens egen korrektion af ubalancer i konkurrenceevnen forløber så hurtigt og smertefrit som muligt.

Produktivitet afgørende for velstanden – men ikke for konkurrenceevnen

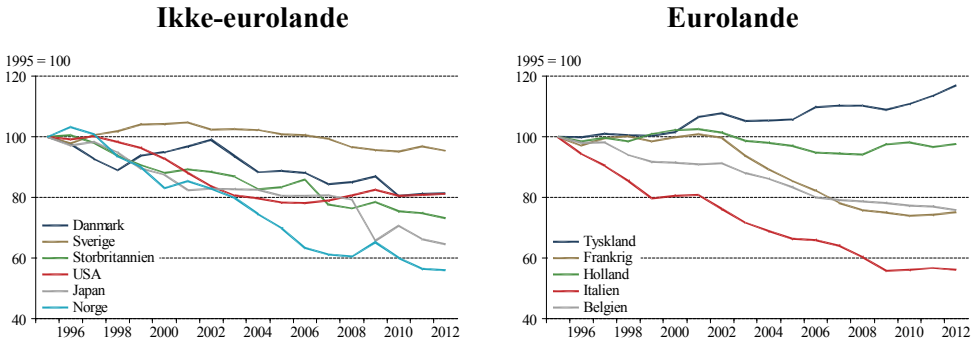
På sigt bevæger lønnen sig mod et niveau, der er i overensstemmelse med virksomhedernes fundamentale værdiskabelse. Denne bestemmes af pris- og produktivitetsudviklingen, og det er derfor meningsfuldt, at den økonomiske politik sigter mod at sikre høj produktivitet i samfundet. Et løft i produktiviteten, eller en stigning i bytteforholdet, vil gøre det muligt at betale højere lønninger og udbetale større overskud til virksomhedsejerne. Højproduktive virksomheder er således afgørende for velstanden i samfundet, men de er ikke afgørende for konkurrenceevnen.

Udviklingen i de danske markedsandele

Danmark har tabt reale markedsandele ...

En forventet konsekvens af de stigende danske enhedsløn-omkostninger kunne være tab af markedsandele, og Danmark har også generelt tabt markedsandele de seneste årtier. Tages der udgangspunkt i OECD's opgørelse af eksportpræstationen, som dækker såvel vare- som tjenesteeksport, ses det, at Danmark har tabt markedsandele målt i mængder svarende til knap 20 procent siden 1995, jf. figur I.40.

Figur I.40 Eksportpræstation i mængder



Anm.: Figureerne viser udviklingen i den samlede vare- og tjenesteeksport relativt til markedsudviklingen opgjort i mængder. Eksportpræstationen betragtes ved at se på udviklingen i et lands eksport relativt til eksportmarkedets størrelse, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2009*, boks I.1 s. 86.

Kilde: OECD, *Economic Outlook 92*.

... hvilket er helt forventeligt i en verden, hvor flere lande deltager i samhandlen

En del af den faldende tendens i de fleste I-landes markedsandel må nødvendigvis tilskrives, at globaliseringen indebærer, at stadig flere lande deltager i den internationale arbejdsdeling, og det vil lægge et nedadgående pres på markedsandelen hos alle lande, der allerede handler med hinanden. Den generelt faldende tendens afspejler således, at nye lande som Kina, Indien, Sydafrika mfl. i stigende grad deltager i den globale samhandel og vinder markedsandele. Det centrale er derfor ikke, at Danmark taber markedsandele, men hvorvidt tabet af markedsandele sker i større hastighed end sammenlignelige lande. Som det fremgår af figuren, ligger Danmark i midterfeltet blandt de betragtede lande og har således hverken klaret sig meget dårligere eller bedre end de sammenlignelige lande.

Markedsandele i værdier relevant for velstand

Tabet af markedsandele opgjort i mængder fortæller ikke den fulde historie om konkurrenceevnen. Indtjeningen fra eksporten afhænger nemlig ikke blot af mængden af varer, der sælges, men også af prisen, og i det omfang, at hver enkelt afsat vare sælges til en højere pris, genereres en større indtægt. Det afbøder delvist indtægtstab ved tab af

reale markedsandele.¹⁵ Sagt på anden vis indebærer det, at en given mængde eksport kan finansiere en større mængde import, hvorved bytteforholdsforbedringen kan afbøde en del af den omsætningsnedgang, som skyldes tab af markedsandele i mængder. For at tage højde for dette suppleres med et mål for udviklingen i markedsandele i værdier.

Tab af markedsandele i værdier er mindre end i mængder

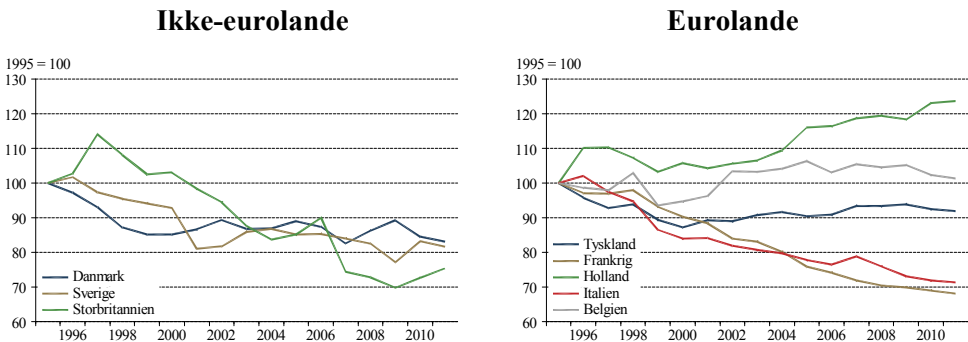
Også opgjort i værdier har Danmark tabt markedsandele, men i lidt mindre omfang end opgjort i mængder, jf. figur I.41. Mængdeopgørelsen i figur I.40 vedrører dog al eksport (dvs. varer og tjenester), mens værdiopgørelsen i figur I.41 kun vedrører vareeksporten. Det umuliggør en direkte sammenligning.¹⁶

Danmark klarer sig hverken bedre eller værre end sammenlignelige lande

Tabet målt i værdier er knap 17 procent, hvilket placerer Danmark bedre end Sverige, Storbritannien, Italien og Frankrig, men dårligere end Tyskland, Belgien og Holland. Holland vurderes dog at være et særtilfælde. Holland er transitland for en stor del af EU's import fra andre kontinenter, og en del af stigningen i Hollands markedsandel afspejler derfor snarere, at verdenshandlen stiger, end at Holland klarer sig bedre på eksportmarkederne end andre sammenlignelige lande, jf. Produktivitetskommissionen. Det hollandske særtilfælde er ikke helt så tydeligt for markedsandele i mængder. Samlet giver heller ikke eksportpræstationen i værdier grundlag for at hævde, at Danmarks konkurrenceevne er specielt dårlig.

- 15) Kun såfremt efterspørgslen er uelastisk, dvs. har en priselasticitet mindre end 1, vil prisstigningerne mere end kompensere for den reducerede afsætning. Hvis priselasticiteten er lig 1, vil prisstigningerne præcist kompensere for det mængdemæssige tab. Der er empirisk belæg for en priselasticitet over 1, hvilket betyder, at prisstigningerne kun vil kompensere delvist for den reducerede afsætning.
- 16) Årsagen til forskellen i opgørelsen er, at OECD ikke opgør eksportpræstation i værdier, og samtidig er det vurderet, at Eurostats COMEXT-database ikke giver mulighed for at beregne en pålidelig markedsandel i mængder. Vareeksporten udgør ca. 60 procent af den samlede danske eksport.

Figur I.41 Eksportpræstation i værdier, varer



Anm.: Figurerne viser udviklingen i eksporten af varer relativt til markedsudviklingen opgjort i værdier. Eksportpræstationen betragtes ved at se på udviklingen i et lands eksport relativt til eksportmarkedets størrelse, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2009*, boks I.1 s. 86.

Kilde: Eurostat, COMEXT, og egne beregninger.

Kvalitetsforskelle kan vanskeliggøre produktivetsberegninger

Den traditionelle betragtning af konkurrenceevne fokuserer på direkte at måle varernes relative pris. Der kan dog være store problemer med at opgøre dette. Eksempelvis kan den relative eksportpris være steget relativt meget, fordi et land i stigende grad producerer varer af særlig høj kvalitet, som derfor kan sælges dyrt, og hvis der ikke korrekt tages højde herfor, vil en relativt høj pris fejlagtigt kunne opfattes som et udtryk for en dårlig konkurrenceevne.

Udviklingen i det danske bytteforhold

Vigtigt at kende baggrunden for bytteforholdsudviklingen

Som nævnt indledningsvist er det værdiskabelsen i virksomhederne, og ikke blot produktiviteten, der afgør det mulige lønniveau. Det er derfor relevant at korrigere enhedslønomskostningerne for udviklingen i bytteforholdet. Samtidig er det vigtigt at kende baggrunden for udviklingen i bytteforholdet, når det skal vurderes, hvorvidt en given udvikling er "sund" eller "usund".

Bytteforholdsforbedringer opnås gennem ændringer i omkostninger, efterspørgsel eller sammensætning

En bytteforholdsforbedring kan pr. definition komme gennem to kanaler: enten gennem højere eksportpriser eller gennem lavere importpriser. En bytteforholdsforbedring gennem eksportpriserne kan skyldes tre forhold. Den første mulighed er, at omkostningsniveauet er steget, og virksomhederne derfor hæver prisen på deres varer. Den anden

mulighed er, at efterspørgslen efter danske varer er steget, hvilket muliggør en højere salgspris. Den tredje mulighed er, at bytteforholdsforbedring, der sker gennem eksportpriserne, skyldes et ændret produktmiks, hvor virksomhederne har orienteret sig mod varer, der kan sælges til en højere pris. Tilsvarende kan en bytteforholdsforbedring gennem importpriserne opnås, hvis udenlandske producenter sænker prisen på deres varer, ligesom en ændret sammensætning af importen kan bidrage til en bytteforholdsforbedring i det omfang, at danske forbrugere og virksomheder orienterer sig mod billigere importvarer.

Forskellige årsager til ændringer i bytteforholdet

Førstnævnte effekt, hvor omkostningerne bidrager til at skubbe priserne op (*cost-push*), er en usund styrkelse af bytteforholdet gennem eksportpriserne, som medfører, at lønnen må tilpasse sig nedad med højere ledighed til følge i en periode. Her er der altså tale om en konkurrenceevne-svækkelse i klassisk forstand. De to øvrige effekter gennem eksportpriserne er derimod sunde forbedringer, hvor man høster gevinsterne ved den internationale arbejdsdeling, enten fordi udlandet øger efterspørgslen efter danske varer og trækker prisen på varerne op (*demand-pull*), eller fordi danske virksomheder øger eksporten af varer med forholdsvis høje priser relativt til varer med forholdsvis lave priser (*sammensætningseffekter*).

Konstrueret mål for det danske bytteforhold

For at komme nærmere en afklaring af årsagen bag udviklingen er der konstrueret et mål for udviklingen i det danske bytteforhold, som giver mulighed for en dekomponering på forskellige varegrupper, jf. boks I.6.

Resultaterne bør tolkes varsomt

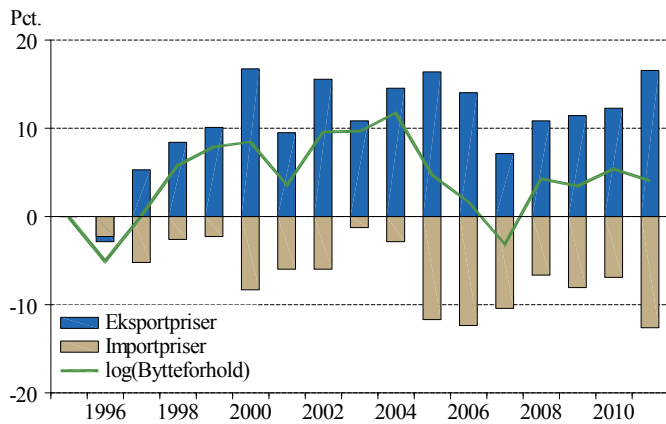
Beregning af det danske bytteforhold på baggrund af data fra Eurostat resulterer i et bytteforhold, der afviger betydeligt fra de officielle opgørelser fra Danmarks Statistik, jf. boks I.6. Forbedringen af bytteforholdet over perioden 1996-2004 er kraftigere end den tilsvarende stigning i udenrigshandelsstatistikken, og tilsvarende forværres bytteforholdet mere i 2004-07 i DØRs opgørelse end i udenrigshandelsstatistikken. De følgende resultater skal derfor fortolkes med forsigtighed. Bytteforholdsforbedringen i DØRs opgørelse frem til 2004 er i høj grad drevet af bytteforholdsforbedringer inden for maskinindustrien, mens en

stor del af det efterfølgende fald fra 2004-07 skyldes faldende eksportpriser inden for samme industri. Faldende eksportpriser på optisk, fotografisk og medicinsk udstyr bidrager ligeledes til det kraftige fald fra 2004-07.

Bytteforholdsforbedring opnået gennem stigende eksportpriser

En dekomponering af det danske bytteforhold viser, at både de danske eksport- og importpriser er steget over perioden 1995-2011, men eksportpriserne er steget lidt kraftigere end importpriserne, hvorved bytteforholdet er blevet forbedret, jf. figur I.42.

Figur I.42 Bytteforholdsudvikling opdelt på import og eksport



Anm.: Figuren viser bytteforholdsudviklingen (ekskl. varegrupperne mineralske produkter samt køretøjer, skibe og fly) i logaritmer normeret til 0 i 1995. Figuren viser dermed akkumulerede ændringer i forhold til 1995. Importprisen er vist med negativt fortegn. En stigning i importprisen vises dermed som et negativt bidrag i figuren. Beregningen af bytteforholdet er skitseret i boks I.6.

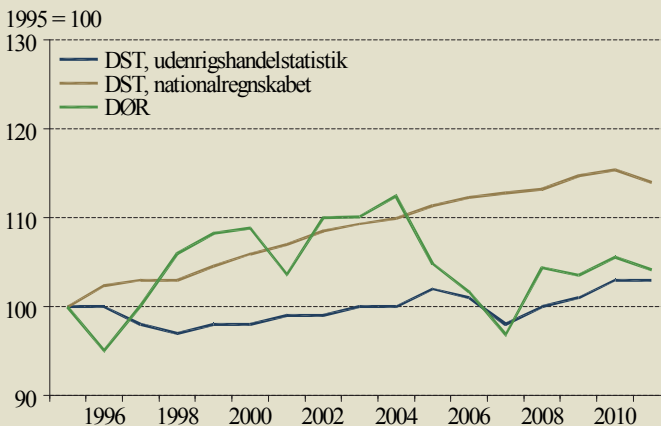
Kilde: Eurostat, COMEXT, og egne beregninger.

Boks I.6 Beregning af bytteforhold

På baggrund af Eurostats COMEXT-database beregnes et bytteforhold for Danmark. Det er valgt at benytte data fra COMEXT, da det giver mulighed for at få data på et passende aggregeringsniveau. Data fra Danmarks Statistik findes kun meget disaggregeret eller for aggregeret til formålet. COMEXT bygger på samme grunddata som Danmarks Statistik. Beregningerne tager udgangspunkt i eksport og import i værdier (euro) og mængder (kg) for 97 varegrupper (Harmoniseret System, to-cifret varegruppeniveau) og 70 samhandelspartnere.

Beregningen foretages i fem trin.^{a)} 1) Først summeres for hver varegruppe eksport og import for samhandelslandene i henholdsvis værdier og mængder. Det giver den aggregerede eksport og import fordelt på 97 varegrupper. 2) Dernæst beregnes for hver varegruppe en enhedsværdi, som værdien divideret med mængden. 3) De 97 enhedsværdier sammenvejes til 22 Fisher-enhedsværdiindeks, som følger en mere aggregeret produktgruppering fra Eurostat. 4) Ud fra disse konstrueres henholdsvis aggregeret import- og eksportenhedsværdiindeks som geometrisk gennemsnit af de 22 Fisher-enhedsværdiindeks. 5) Til sidst beregnes bytteforholdet som forholdet mellem eksport- og importenhedsværdiindekset. I beregningerne er varegrupperne mineralske produkter samt skibe, fly og køretøjer udeladt, idet disse er meget volatile, og deres handelsstrømme næppe siger meget om konkurrenceevnen. Det beregnede bytteforhold er vist i figur A.

Figur A Bytteforhold, DØR og Danmarks Statistik



Anm.: Markante ændringer i varenomenklaturen betyder, at der er databrud mellem 2006 og 2007.

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

Boks I.6 Beregning af bytteforhold, fortsat

Bytteforholdet afviger i høj grad fra Danmarks Statistiks. Der er flere mulige årsager til forskellen mellem de tre bytteforhold. Beregningen af DØR's bytteforhold ekskluderer enkelte varegrupper, mens Danmarks Statistiks opgørelser indeholder alle varer.^{b)} I nationalregnskabet indgår en korrektion for ændringer i varernes gennemsnitlige kvalitet over tid. Dette sker ikke i tallene fra udenrigshandelsstatistikken eller i DØR's beregning. Herudover tager DØR's beregning udgangspunkt i et to-cifret varegruppeniveau, mens Danmarks Statistiks tal er baseret på en væsentlig finere otte-cifret opdeling. Ydermere beror DØR's beregning på årsdata, mens tallene fra Danmarks Statistik tager afsæt i månedlige observationer. Endelig foretager Danmarks Statistik en rensning og udglatning af tallene.

- a) For en mere detaljeret beskrivelse af bytteforholdsberegningen henvises til baggrundsnotatet "Data og metode bag konkurrenceevneberegninger", der kan fås ved henvendelse til De Økonomiske Råds Sekretariat.
- b) En beregning på baggrund af alle varegrupper giver dog samme overordnede billede som den grønne kurve.

**Bytteforholdet
dekomponeres i
pris- og
sammensætning**

Stigningen i den danske eksportpris over perioden kan som nævnt skyldes både øget efterspørgsel, øgede omkostninger og ændret produktsammensætning. Det er vanskeligt at adskille efterspørgsels- og udbudsdrevne prisseffekter fra hinanden. Til gengæld er det muligt at adskille prisseffekter fra sammensætningseffekter, jf. boks I.7. På denne måde er det muligt at komme tættere på, hvorvidt den traditionelle opfattelse af en svag dansk konkurrenceevne kan bekræftes af udviklingen i bytteforholdet.

Boks I.7 Dekomponering af det danske bytteforhold

Udviklingen i bytteforholdet kan dekomponeres i en pris- og en sammensætningseffekt. Førstnævnte måler effekten af, at bytteforholdet forbedres, når eksportpriserne stiger, eller importpriserne falder. Sidstnævnte måler effekten af, at både eksport- og importsammensætningen ændres over tid, hvilket forbedrer bytteforholdet i det omfang, at der eksporteres relativt flere varer med en højere pris eller importeres relativt flere med en lavere pris.

Beregningerne foretages på baggrund af Eurostats COMEXT-database, jf. boks I.6.

Bytteforholdet, B , kan skrives på logaritmeform som

$$b_t \equiv \log(B_t) = p_t^X - p_t^M \quad (1)$$

hvor p_t^X og p_t^M angiver logaritmen til henholdsvis eksport og importpriserne.

Ændringer i bytteforholdet kan, jf. Baxter og Kouparitsas (2006) samt Loening og Higashi (2010) opdeles i en pris- og sammensætningseffekt

$$\begin{aligned} b_t &= p_t^X - p_t^M & (2) \\ &= \sum_{g=1}^G w_{g,t}^X p_{g,t}^X - \sum_{g=1}^G w_{g,t}^M p_{g,t}^M \\ &= \underbrace{\sum_{g=1}^G w_{g,T}^X p_{g,t}^X - \sum_{g=1}^G w_{g,T}^M p_{g,t}^M}_{\text{priseffekt}} \\ &\quad + \underbrace{\sum_{g=1}^G (w_{g,t}^X - w_{g,T}^X) p_{g,t}^X - \sum_{g=1}^G (w_{g,t}^M - w_{g,T}^M) p_{g,t}^M}_{\text{sammensætningseffekt}} \end{aligned}$$

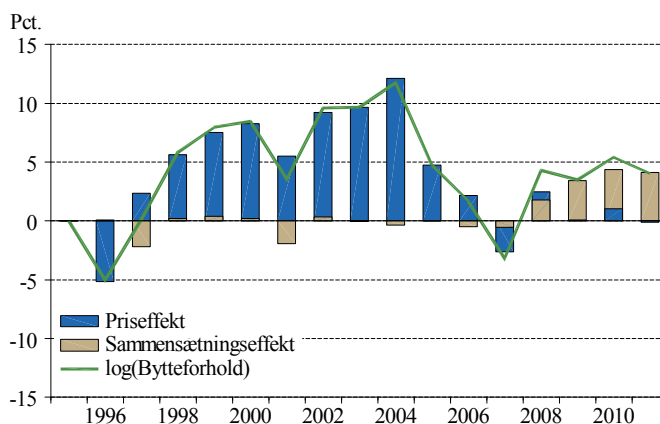
Hvor $w_{g,T}^X$ og $w_{g,T}^M$ er varegruppe g 's værdiandel af henholdsvis den samlede eksport og import i basisåret T . I beregningerne er 1995 benyttet som basisår, og enhedsværdiindeksene er indekseret til 1 i basisåret.

Kilde: Baxter og Kouparitsas (2006): What Can Account for Fluctuations in the Terms of Trade, *International Finance* 9:1, s. 63-86 og Loening og Higashi (2010): Decomposing Terms of Trade Fluctuations in Ethiopia, *Ibero-America Institute for Economic Research*, nr. 205.

Sammensætnings-effekter betyder mest

Beregningen af det danske bytteforhold viser for perioden 1995-2011 en forbedring på knap 5 pct. Dette dækker over en stigning på 12 pct. frem mod 2004, et efterfølgende fald på 15 pct. frem mod 2007 og en efterfølgende stigning på 7 pct. frem mod 2011. Forbedringen af bytteforholdet frem mod 2004 var stort set udelukkende drevet af prisændringer inden for de respektive varegrupper, jf. figur I.43. Fra og med 2004 falder bidraget fra prisændringerne markant, og fra og med 2008, hvor bytteforholdet atter forbedres, ses dette at være drevet af samhandlens sammensætning.

Figur I.43 Dekomponering af det danske bytteforhold



Anm.: Figuren viser bytteforholdsudviklingen (ekskl. varegrupperne mineralske produkter samt køretøjer, skibe og fly) i logaritmer normeret til 0 i 1995. Figuren viser dermed akkumulerede ændringer i forhold til 1995.

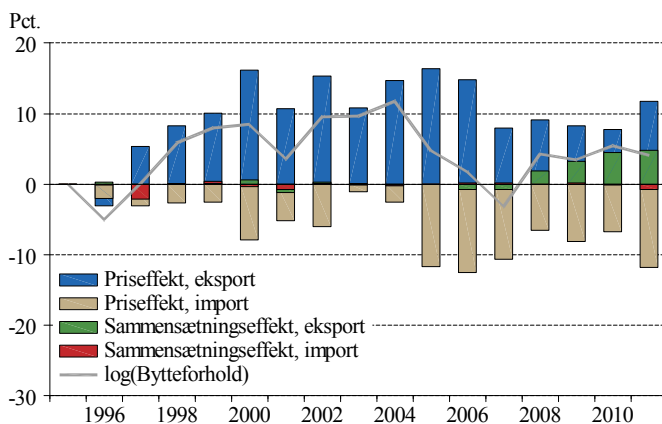
Kilde: Eurostat, COMEXT, og egne beregninger.

Eksportører har rettet sig mod markeder med gunstig prisudvikling

Dekomponeres udviklingen yderligere i pris- og sammensætningseffekter på henholdsvis import- og eksportsiden, fremgår det, at det positive bidrag fra varesammensætningen, som er opnået siden 2008, stort set udelukkende skyldes, at danske eksportører har formået at rette sig mod markeder med en relativt gunstig prisudvikling, jf. figur I.44. Importørerne har derimod rettet sig en smule mere mod markeder med en relativt ugunstig prisudvikling, hvilket giver et meget lille, negativt bidrag til bytteforholdet

fra importens sammensætning. Det ses samtidig, at prisstigninger på eksportvarerne bidrog til styrkelsen af bytteforholdet frem mod 2004, mens den efterfølgende svækkelse i høj grad er drevet af prisstigninger på importvarerne. Bekymringen om stigende eksportpriser under overophedningen som følge af et stort indenlandsk lønpres understøttes altså ikke af disse tal.

Figur I.44 Dekomponering af det danske bytteforhold, import- og eksporteffekter



Anm.: Figuren viser bytteforholdsudviklingen (ekskl. varegrupperne minerale produkter og køretøjer, skibe og fly) i logaritmer normeret til 0 i 1995. Figuren viser dermed akkumulerede ændringer i forhold til 1995.

Kilde: Eurostat, COMEXT, og egne beregninger.

Stigende importpriser formentligt et resultat af udenlandsk højkonjunktur

Man kunne formode, at de stigende importpriser og disses bidrag til bytteforholdsværringen i 2005-07 delvist skal tilskrives det kapacitetspres, den danske økonomi var underlagt på daværende tidspunkt. Stigninger i den indenlandske efterspørgsel skulle i væsentlig udstrækning dækkes gennem øget import, og vareimportkvoten steg også markant i perioden. Dette kunne have ført til import af andre og dyrere varer, men analysen understøtter ikke denne forklaring, da sammensætningseffekterne på importsiden er ubetydelige i de år. I stedet lader det alene til at være de importerede varer, der generelt steg i pris. En mulig forklaring

er, at vores samhandelslande i disse år også havde kraftig fremgang, hvilket kan have drevet deres eksportpriser og dermed de danske importpriser op.

**Sammensætnings-
effekterne
undervurderes**

Analysen vil dog have en tendens til at undervurdere sammensætningseffekterne, da den bygger på en meget aggregeret produktgruppering. Der kan således have været tale om en ændret importsammensætning inden for de overordnede varegrupper, og det kan derfor ikke konkluderes, at den danske overophedning ikke har ydet et bidrag til stigningen i importpriserne.

**Bytteforholdet steg
fra 1995-2004 ...**

Det danske bytteforhold har ifølge disse beregninger taget nogle betragtelige sving i perioden. I årene frem mod 2004 bidrog stigninger i de danske eksportpriser til en betydelig stigning i det danske bytteforhold. Det er ikke umiddelbart muligt at afgøre, hvorvidt disse stigninger var skabt fra udbudssiden, fordi stigende omkostninger blev sendt videre til varepriserne, eller fra efterspørgselssiden som følge af stigende efterspørgsel efter danske virksomheders varer, som trak priserne i vejret. I det omfang at stigningen i eksportpriserne er drevet af stigende omkostninger, har bytteforholdsforbedringen været usund, og man må forvente en efterfølgende tilpasning af bytteforholdet.

**... og faldt fra
2005-11**

I perioden 2005-11 bidrager sammensætningen af eksporten til en stigning i bytteforholdet, mens prisstigningerne på eksport og import neutraliserer hinanden, så prisændringer samlet set ikke har betydning for bytteforholdsforbedringen over perioden 1995-2011. Størrelsesordenen af effekterne udviser en vis følsomhed over for valg af basisår, og set i lyset af usikkerheden omkring beregningen af bytteforholdet, skal man være varsom med at fortolke for stærkt på resultatet.

**Blandede
signaler om
konkurrenceevnen**

Samlet set er konklusionen, at der er blandede tegn på danske virksomheders konkurrenceevnesituation. Danske virksomheder har tilsyneladende oplevet relativt store stigninger i enhedslønomkostningerne, hvilket kan være tegn på en svækket konkurrenceevne. Omvendt giver analysen af bytteforholdsudviklingen en indikation af, at de relativt store danske lønstigninger de senere år i hvert fald i

en vis udstrækning kan begrundes i en øget værdiskabelse, fordi danske virksomheder har været relativt dygtige til at ændre deres samhandelsmønstre for at opnå bedre indtjening på eksportmarkederne.

Væksten i danske relative enhedslønomkostninger kan være overvurderet

Dette indikerer, at produktivitetsudviklingen kan undervurdere væksten i den værdiskabelse, der har fundet sted i danske virksomheder, hvormed stigningerne i de relative danske enhedslønomkostninger reelt er overvurderet. Dette illustreres også af, at de relative enhedslønomkostninger beregnet på baggrund af produktiviteten i løbende priser er steget mindre over perioden end de sædvanlige relative enhedslønomkostninger.

Konsekvensbaseret vurdering af danske virksomheders konkurrenceevne

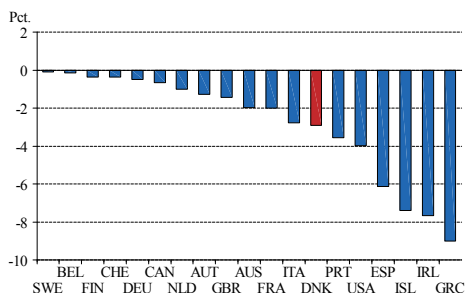
Kriterium for konkurrenceevne baseret på konsekvenser

Det blandede billede af konkurrenceevnens tilstand fordrer, at analysen af konkurrenceevnen må suppleres med vurderinger af de symptomer på god eller dårlig konkurrenceevne, der måtte foreligge. De oplagte kriterier for dette er vurderingen af, om Danmark er særligt, dvs. i forhold til sammenlignelige lande, hårdt ramt i form af et stort negativt output gap eller i form af en høj ledighed. Hertil kommer, at der alt andet lige må forventes et samhandelsunderskud over for udlandet, hvis danske virksomheder generelt set ikke er konkurrencedygtige.

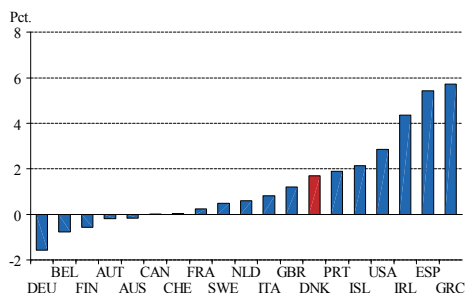
Danmark relativt hårdt ramt

Der er tegn på, at Danmark rent faktisk er ramt relativt hårdt af den økonomiske krise. Opgjort ved OECD's output gap havde Danmark i 2011 et negativt output gap på ca. 3 pct., jf. figur I.45a. Dette er væsentligt mindre end i de sydeuropæiske lande, hvor konkurrenceevneproblemerne må siges at være åbenlyse, samt i Irland, Island og USA. Omvendt er der også en række lande, hvor produktionen er væsentligt nærmere sit naturlige leje. Det forhold, at Danmark er relativt hårdt ramt, ses også på arbejdsmarkedet, hvor den danske konjunkturbetingede ledighed ifølge OECD's vurdering er større end i en række af de lande, vi normalt sammenligner os med, jf. figur I.45b.

Figur I.45a Output gap, 2011



Figur I.45b Ledighedsgap, 2011



Anm.: Højre figur viser forskellen mellem OECD's strukturelle ledighed (NAIRU) og det faktiske ledighedsniveau. Både output gap og ledighedsgap afviger i forhold til DØR's opgørelse.

Kilde: OECD, *Economic Outlook* 92.

Svag dansk konjunktur et resultat af svag efterspørgsel i både ind- og udland

Den svage danske konjunktursituation skyldes delvist, at den svage udenlandske konjunktursituation lægger en dæmper på aktiviteten i Danmark. Herudover har den danske private, indenlandske efterspørgsel været særligt svag i årene efter krisen i forhold til en række sammenlignelige lande. At husholdninger og virksomheder er tilbageholdne grundet usikkerhed om de fremtidige udsigter siger ikke i sig selv noget om, at Danmark har en dårlig konkurrenceevne.

Stort dansk samhandelsoverskud

Samtidig er Danmarks aktuelle overskud på vare- og tjene-stebalancen endog meget stort og udgjorde i 2012 hele 4,4 pct. af BNP. Dette ville man ikke forvente var tilfældet, hvis de danske virksomheder generelt havde en svag international konkurrenceevne. En del af det substantielle overskud skal tilskrives den svage indenlandske efterspørgsel: Når danske husholdninger og virksomheder forbruger og investerer lidt, skal der heller ikke importeres særligt meget. Men samtidig er efterspørgslen i udlandet svag, og det lægger omvendt en dæmper på de samlede eksportmuligheder.¹⁷

17) Indtægter fra Nordsøen, demografi, skattesystemet og andre institutionelle forskelle kan ligge bag det store danske overskud. Dog vurderes det, at disse forhold ikke forklarer hele overskudet.

Overskud på varehandlen giver ingen indikation af særligt dårlig konkurrenceevne

Der kan forventes en negativ sammenhæng mellem forskellen i det danske og udenlandske output gap og størrelsen på det danske samhandelsoverskud. Et stort, negativt dansk output gap relativt til det udenlandske vil alt andet lige dæmpe importen mere end eksporten, hvorved samhandelsoverskuddet er relativt stort. Et sådant billede genfindes, hvis man ser på output gap og samhandelsoverskuddet af varer (ekskl. energi) over perioden 1985-2012, jf. figur I.46.¹⁸ Over en så lang periode har konkurrenceevnen midlertidigt været såvel god som dårlig, og derfor er sammenhængen ikke stabil over tid. I perioder hvor konkurrenceevnen er god, vil man således forvente at finde et overskud, der ligger væsentligt over den estimerede linje, der indlagt i figuren. Med afsæt i at det danske output gap vurderes at være godt $\frac{1}{2}$ pct.point mere negativt end et aggregat af vores konkurrenters output gap, er der historisk belæg for at forvente et overskud på samhandlen med varer (ekskl. energi) på omtrent 3 pct. af BNP. Og som det ses (markeret med rødt), er det tæt på det faktiske niveau i 2012. Dette giver således ingen indikation af, at Danmarks konkurrenceevne er særligt dårlig i disse år.

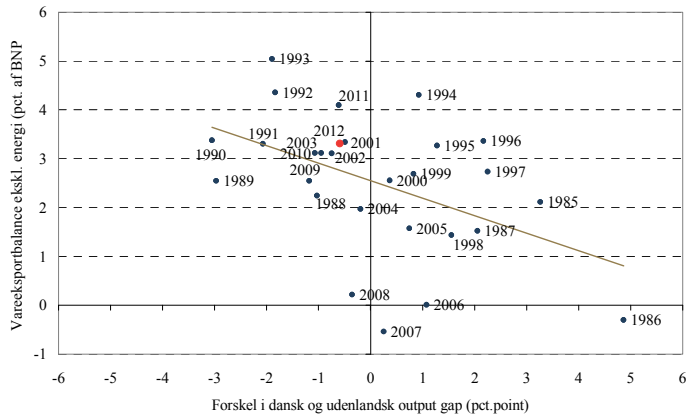
Stiliseret beregning på SMEC

En stiliseret beregning foretaget på den makroøkonomiske model SMEC understøtter billedet i figuren: Hvis det antages, at det private forbrug og de private investeringer stiger så meget, at det danske output gap indsnævres med $\frac{1}{2}$ pct.point, og dermed kommer på niveau med det udenlandske, vil det reducere samhandelsoverskuddet af varer ekskl. energi med godt $\frac{1}{2}$ pct. af BNP, hvorved det kommer til at ligge på omtrent $2\frac{3}{4}$ pct. af BNP.¹⁹ Effekten på den samlede vare- og tjenestebalance anslås at ligge i samme størrelses-

- 18) Sammenhængen ses også, hvis man betragter den samlede samhandel, men ændringer i konkurrenceevne vurderes at have de tydeligste konsekvenser på varemarkedet, hvor graden af sammenlignelighed er større end ved samhandel med tjenester.
- 19) Konkret er der foretaget en beregning, hvor privat forbrug og private investeringer løftes proportionalt i et omfang, der indebærer, at forskellen mellem det danske og udenlandske output gap elimineres i 2013. Lønnen er i beregningen antaget eksogen, dvs. lønnen tillades ikke at afvige fra sit aktuelle niveau, da konkurrenceevnevurderingen netop tager afsæt i de aktuelle relative lønniveauer.

orden, og i dette tilfælde vil der stadig være tale om et overskud på ca. 4 pct. af BNP.

Figur I.46 *Forskel i dansk og udenlandsk output gap og overskud på samhandlen med udlandet, 1985-2012*



Anm.: Figuren viser på X-aksen forskellen mellem det danske output gap og et sammenvæjet output gap hos 34 af Danmarks samhandelslande. Der er anvendt vægte, der afspejler størrelsen på Danmarks relative industrieksport til disse lande. En positiv værdi betyder, at det danske output gap er større end det udenlandske. På Y-aksen ses Danmarks overskud over for udlandet i samhandlen med varer ekskl. energi.

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

Konklusion

Blandede signaler om konkurrenceevnen

Samlet set giver analyserne i dette afsnit ikke belæg for at konkludere, at danske virksomheder i disse år generelt har en dårlig konkurrenceevne. Dertil er signalerne for blandede. Om noget tyder analyserne på en neutral til god konkurrenceevne. Dette ændrer imidlertid ikke ved, at danske virksomheder i disse år kunne have nydt godt af en bedre konkurrenceevne, fordi de ledige ressourcer i økonomien er betragtelige.

I.7 Akutledige

Forkortelse af dagpengeperioden rammer flere end forventet

Dagpengeperioden blev pr. 1. juli 2010 forkortet fra fire til to år. Afkortningen af dagpengeperioden har efterfølgende givet anledning til megen debat, blandt andet fordi et betydeligt større antal ledige stod til at miste dagpengeretten end først antaget. Det var oprindeligt vurderingen, at der i en normal konjunktursituation ville være mellem 2.000 og 4.000 personer om året, der blev ramt af forkortelsen. Baggrunden for dette skøn var blandt andet, at tidligere forkortelser af dagpengeperioden ikke havde medført et stort omfang af ledige, der mistede retten til dagpenge.²⁰

Kort indfasning og efterfølgende forlængelse

Indfasningen af dagpengereformen var relativt hurtig, idet den kortere dagpengeperiode omfattede alle, der var ledige pr. 1. juli 2010, mens tidligere reformer kun har haft virkning for nyledige. Den korte indfasning blev vedtaget på baggrund af en forventning om, at konjunkturerne snart ville vende. Lavkonjunkturerne er imidlertid blevet længere end ventet, og i begyndelsen af 2012 blev det klart, at et større antal ledige var på vej til at falde ud af dagpenge-systemet end først antaget. På den baggrund blev det besluttet at forlænge dagpengeperioden midlertidigt med et halvt år for personer, som stod til at miste dagpengeretten i andet halvår 2012. Denne forlængelse kunne dog ikke give ret til dagpenge i mere end fire år.

Tre akutpakker skal hjælpe ledige, der mister dagpengeretten

I lyset af det store antal ledige med lang dagpengeanciennitet blev der i løbet af andet halvår 2012 vedtaget tre akutpakker. Akutpakkerne er møntet på personer, der frem til og med første halvår 2013 risikerer at opbruge retten til dagpenge. Denne gruppe bliver i det følgende betegnet som "akutledige". De akutledige tilbydes en intensiveret indsats i jobcentrene, ekstra samtaler og virksomhedsrettet aktivering, tilskud til ansættelse i særlige akutjob og mulighed for at få op til 26 ugers uddannelse med uddannelsesyndelse på kontanthjælpsniveau, jf. boks I.8.

20) Jf. Beskæftigelsesministerens svar på spørgsmål fra Folketingets Arbejdsmarkedsudvalg 29. juni 2010 www.ft.dk.

Boks I.8 Akutpakkerne vedtaget i efteråret 2012

Akutpakke 1: Tiltaget vedrører ledige, hvis dagpengereget udløber inden for 26 uger og senest 30. juni 2013. Denne gruppe får tilsendt et akutbrev og tilbydes en straks-samtale og en personlig jobformidler. Der kommer ekstra fokus på jobrotationsordningen. Ordningen bliver forbeholdt akutledige, og der afsættes ekstra midler til flere nye jobrotationsforløb. De akutledige får desuden ret til hurtigt at få bevilget virksomhedspraktik og job med løntilskud. (Vedtaget 28. august 2012)

Akutpakke 2 – aftale om akutjob: Vedrører ledige, hvis dagpengereget udløber inden for 13 uger og senest 1. juli 2013. I alt skal tilbydes 12.500 akutjob på sædvanlige løn- og arbejdsvilkår, hvor private arbejdsgivere kan få en præmie for at ansætte en “akutledig”. Præmien udgør 12.500 kr., når ansættelsesforholdet har en varighed på minimum 6 måneder og yderligere 12.500 kr., hvis ansættelsesforholdet opnår en samlet varighed på minimum 12 måneder. (Vedtaget 24. oktober 2012)

Akutpakke 3 – særlig uddannelsesordning: Vedrører personer, hvis dagpengereget udløber i perioden 30. december 2012 til 30. juni 2013. Den giver ledige, som falder ud af dagpengesystemet, mulighed for op til 26 uger med betalt uddannelse og uddannelsesgodtgørelse – svarende til 60 eller 80 pct. af højeste dagpengesats (afhængig af forsørgerpligten). Den samlede periode med dagpenge og uddannelsesyndelse må dog ikke overstige fire år. (Vedtaget i forbindelse med finansloven for 2013 19. december 2012)

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

Et ekstraordinært stort antal falder i første del af 2013

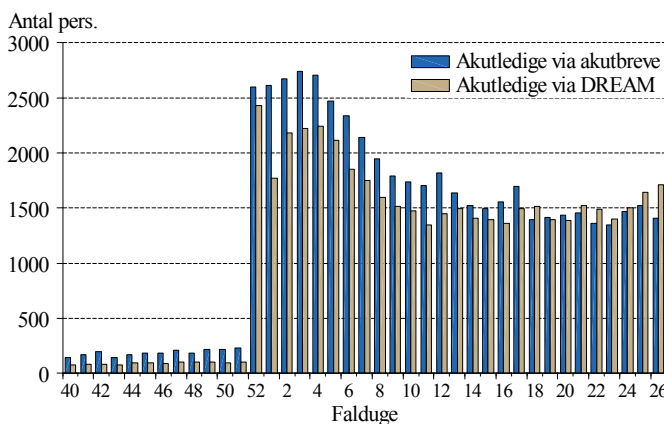
Den hurtige indfasning af dagpengereformen betyder, at et relativt stort antal ledige kan miste dagpengere retten i første halvdel af 2013. Det skyldes, at de, der ville være faldet ud i andet halvår 2012 i henhold til den forkortede dagpengeperiode, fik forlænget deres dagpengeperiode med et halvt år. Derfor mistede kun ganske få dagpengere retten i andet halvår 2012, mens et relativt større antal mister dagpengere retten i starten af 2013.²¹

21) Alle, der er faldet i andet halvår 2012, har fået den midlertidige forlængelse, men havde mindre end et halvt år tilbage af den fireårige dagpengeperiode ved forlængelsen. Dermed havde de ikke ret til den fulde forlængelse, men faldt i stedet for fireårsgrænsen.

Ca. 2.500 akutledige havde falddato i 2012 og ca. 50.000 i første halvår 2013

Som en del af akutpakke 1 bliver de akutledige kontaktet via et brev, når de har færre end 31 ugers dagpenge tilbage. De første breve blev sendt ud i september 2012, og til og med marts 2013 var i alt 52.609 breve blevet sendt ud til personer med falddato fra oktober 2012 til og med juni 2013. Af disse havde omkring 2.500 personer falddato i 2012, svarende til ca. 200 om ugen, mens de resterende ca. 50.000 har eller havde falddato i første halvdel af 2013, svarende til mellem 1.400 og 2.700 om ugen, jf. figur I.47.

Figur I.47 Akutledige efter falddato



Anm.: Figuren viser ledige med falddato i uge 40 2012 til uge 26 2013. I DREAM-databasen findes de akutledige vha. falddatoen opgjort i uge 37 2012, og der betinges på, at personerne er ledige i denne uge.

Kilde: Oplysninger fra Arbejdsmarkedsstyrelsen og Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

Forskellige datakilder

Når de akutledige opgøres ud fra oplysninger fra Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase DREAM, afviger især antallet af akutledige de første uger i 2013 fra oplysningerne fra Arbejdsmarkedsstyrelsen. Der er således godt 10 pct. færre akutledige ifølge beregninger på DREAM-databasen. Forskellene kan skyldes usikkerheder i begge opgørelser, og i det følgende tages udgangspunkt i oplysningerne om udfaldsdato baseret på de udsendte akutbreve.

Genoptjeningskravet

Større krav til genoptjening af dagpengeret

For at genoptjene retten til dagpenge skal man have en vis mængde beskæftigelse. Genoptjeningskravet blev strammet med virkning fra 2. juli 2012 således, at der nu skal 52 ugers fuldtidsbeskæftigelse inden for 3 år til for at genoptjene retten til en ny dagpengeperiode. Tidligere var kravet til genoptjening kun et halvt års beskæftigelse på fuld tid.

De akutledige er langt fra genoptjeningskravet

Knap halvdelen af de akutledige havde, da de modtog akutbrevet, ikke haft beskæftigelse, siden de påbegyndte dagpengeperioden (inden for tre år), og knap 12 pct. havde haft mere end 26 ugers beskæftigelse, jf. tabel I.9. Det skærpede genoptjeningskrav påvirker således godt 6.000 akutledige direkte ved, at de ved udløb af dagpengeretten med de nye regler ikke har genoptjent dagpengeretten. Hovedparten af de akutledige har dermed brug for beskæftigelse i mere end et halvt år for at genoptjene dagpengeperioden med de nye regler. Ansættes de akutledige eksempelvis i et akutjob, skal dette for størstedelen derfor have en varighed på over et halvt år, for at retten til dagpenge genoptjenes.

Tabel I.9 Beskæftigelse tre år før akutbrevet

	Antal	Pct.
0 uger	22.943	43,6
1-26 uger	23.397	44,5
Over 26 uger	6.269	11,9
I alt	52.609	100,0

Anm.: Beskæftigelse er ikke nødvendigvis fuldtidsbeskæftigelse i denne opgørelse. Beskæftigelsen tælles fra den uge, akutbrevet blev udsendt og tre år tilbage, idet beskæftigelsen dog skal ligge efter dagpengeperiodens påbegyndelse.

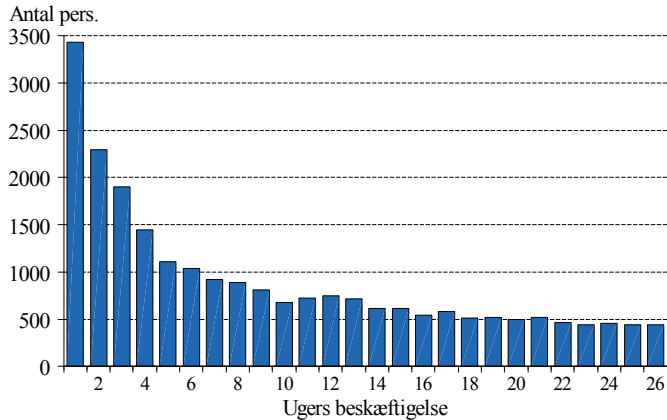
Kilde: Egne beregninger pba. oplysninger fra Arbejdsmarkedsstyrelsen og Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

Kun få har tæt på 26 ugers beskæftigelse

Blandt de ledige, der havde haft mellem 1 og 26 ugers beskæftigelse, havde knap 15 pct. kun 1 uges beskæftigelse og knap 70 pct. mindre end 13 ugers beskæftigelse, jf. figur

I.48. Langt de fleste af de ledige, der havde haft mindre end 26 ugers beskæftigelse, mangler således også en hel del beskæftigelse for at genoptjene retten til dagpenge – selv med det gamle genoptjeningskrav.

Figur I.48 Beskæftigelse tre år før akutbrevet



Anm.: Beskæftigelse er ikke nødvendigvis fuldtidsbeskæftigelse i denne opgørelse, hvilket kan resultere i et overkantsskøn. Hvis personen har beskæftigelse i ugen, men samtidig modtager en ydelse, tæller beskæftigelsen ikke med i opgørelsen. Dette kan omvendt resultere i et underkantsskøn. Beskæftigelsen tælles fra den uge, akutbrevet blev udsendt og tre år tilbage, idet beskæftigelsen dog skal ligge efter dagpengeperiodens påbegyndelse.

Kilde: Egne beregninger pba. oplysninger fra Arbejdsmarkedsstyrelsen og Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

Afgang fra ledighed

Databegrænsninger indskrænker analysemuligheder

Afgangsrate fra ledighed til beskæftigelse måler andelen af ledige, som i en given uge overgår fra ledighed til beskæftigelse. Det sætter en stor begrænsning på analysemulighederne, at der endnu kun foreligger data frem til og med februar 2013. Derved er det kun muligt at følge en lille gruppe af ledige med to års dagpenge i hele deres dagpengeperiode, og effekterne af afkortelsen bliver tilsvarende usikre. Kun personer, der startede en dagpengeperiode i januar eller februar 2011 kan følges helt til deres dagpenge-

udløb i januar eller februar 2013. Afgangsraterne for personer med en to-årig dagpengeperiode sammenlignes med afgangsraterne for personer med en potentiel fireårig dagpengeperiode. For at øge sammenligneligheden tages udgangspunkt i samme måneder og den seneste gruppe, som kan følges i fire år, dvs. personer, der startede en dagpengeperiode i januar eller februar 2009.

Høj afgang i start og slut

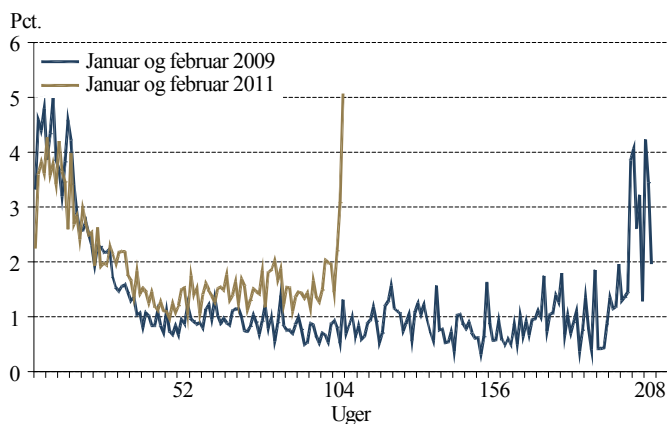
Afgangen fra ledighed til beskæftigelse er generelt høj i de første uger efter ledighedsforløbets begyndelse, men falder derefter til et lavere niveau indtil de sidste uger af dagpengeperioden, hvor afgangen igen stiger. Det gælder også for ledige, der startede et ledighedsforløb i januar eller februar 2009, som startede deres dagpengeperiode omfattet af de gamle regler. De havde en afgang til beskæftigelse på knap 5 pct. i de første uger, hvorefter afgangsraten faldt til omkring 1 pct. om ugen frem til de sidste par måneder, hvor den steg til 4 pct., jf. figur I.49. Stigningen i slutningen af perioden tolkes ofte som et tegn på en øget motivation til at finde beskæftigelse, når dagpengeperioden nærmer sig udløb.

Større afgang med kortere dagpengeperiode

Personer, der påbegyndte et ledighedsforløb i januar og februar 2011, kunne kun se frem til en dagpengeperiode på 2 år.²² De, der blev ledige i begyndelsen af 2011, havde på samme vis som gruppen, der blev ledig i begyndelse af 2009, en relativ høj afgangsrate i begyndelsen. Afgangsraten faldt derefter, men den forblev på et niveau, der var noget højere end for dem, der blev ledige i begyndelsen af 2009. Da de ledige, som ikke havde fået beskæftigelse, nærmede sig udløbet af dagpengeretten, steg afgangsraten. Denne stigning skete på et tidspunkt i ledighedsforløbet, hvor afgangsraten for de personer, som var blevet ledige i begyndelsen af 2009, og som havde en dagpengeperiode på 3½-4 år, lå nogenlunde konstant på et relativt lavt niveau. Denne forskel i adfærd kan tyde på, at den kortere dagpengeperiode påvirker afgang til beskæftigelse både i løbet af perioden og hen imod udløbet af dagpengeperioden.

22) Efterfølgende blev der for de personer, hvis dagpengeret udløb i første halvår 2013, indført en mulighed for et halvt år på uddannelsesydelse. Dette fungerer for nogle som en de facto forlængelse af dagpengeretten, om end på nedsat ydelse.

Figur I.49 Afgang til beskæftigelse



Anm.: Figuren omfatter personer, der startede et ledighedsforløb i januar eller februar 2009 henholdsvis 2011. Personer, der påbegyndte et ledighedsforløb i 2009, havde 3½-4 års dagpengeperiode, mens personer, der påbegyndte et ledighedsforløb i 2011, havde to års dagpenge samt mulighed for et halvt års uddannelsesydelse.

Kilde: Egne beregninger pba. Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

Forskelle kan skyldes konjunkturer

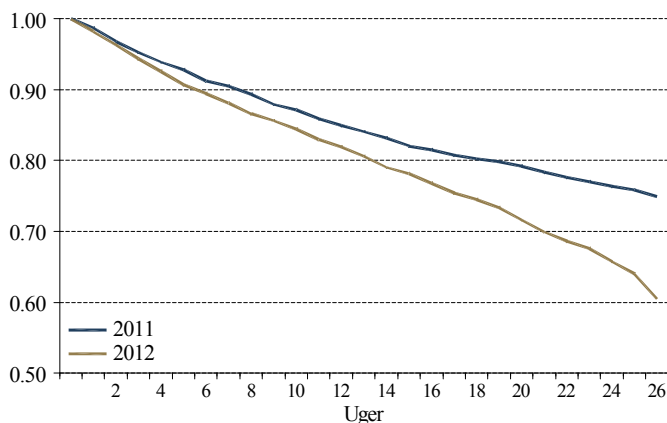
En del af forskellen i afgangsrater mellem dem, der blev ledige i begyndelsen af 2009 og i begyndelsen af 2011, kan dog skyldes, at de to grupper stod over for en forskellig konjunktursituation. Derfor foretages en anden sammenligning, som vurderes at være mindre påvirket af varierende konjunkturer. Konkret sammenlignes ledige med halvandet års dagpengeanciennitet i juli eller august 2011 med ledige med samme dagpengeanciennitet i 2012. Ledige, der i juli eller august 2011 havde været ledige i halvandet år, havde typisk ret til yderligere halvandet års dagpenge, mens ledige, der i juli eller august 2012 havde været ledige i halvandet år, typisk havde ret til yderligere et halvt års dagpenge.²³

23) Personer med halvandet års ledighed i juli eller august 2011 har brugt et års dagpenge efter reformen i juli 2010. Dermed har de et års dagpenge tilbage plus et halvt års forlængelse. Personer med halvandet års dagpengeanciennitet i juli eller august 2012 startede ledighedsforløbet efter reformen og har ikke mulighed for forlængelsen. Dermed har de en dagpengeperiode på to år, og et halvt års dagpenge tilbage efter halvandet år.

40 pct. finder beskæftigelse i de sidste 26 uger

Gruppen med halvandet års dagpengeanciennitet i juli eller august 2012 udgør en restgruppe i forhold til figur I.49. Gruppen indeholder dem, som ikke har fundet beskæftigelse det første halvandet år af ledighedsperioden, og afgangsraterne i det sidste halve år kan således aflæses i figur I.49. I figur I.50 vises, hvordan de to grupper af ledige udviklede sig et halvt år frem. Det fremgår, at de ledige, der havde halvandet års dagpengeanciennitet i midten af 2012 (og som kun havde et halvt års dagpengetilbage), systematisk kom hurtigere ud af ledighed og ind i beskæftigelse, end dem, der havde halvandet års dagpengeanciennitet i midten af 2011 (som typisk havde halvandet års dagpengetilbage). Da det vurderes, at konjunktursituationen var nogenlunde sammenlignelig for de to grupper, er dette yderligere en indikation af, at den kortere dagpengeperiode motiverer de ledige til at søge mere intensivt.

Figur I.50 Tilbageværende ledige med halvandet års dagpengeanciennitet



Anm.: Figuren viser andelen af ledige, som endnu ikke er overgået til beskæftigelse. Ledige med halvandet års dagpengeanciennitet i juli eller august 2011 startede deres ledighedsforløb i januar eller februar 2010, mens den tilsvarende gruppe i juli og august 2012 startede deres ledighedsforløb i januar eller februar 2011.

Kilde: Egne beregninger pba. Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

De akutlediges karakteristika

Indvandrere har forhøjet risiko for at blive akutledige

Langt størstedelen af de akutledige er etniske danskere, mens knap 20 pct. er indvandrere eller efterkommere, jf. tabel I.10. Dermed er indvandrere og efterkommere stærkt overrepræsenteret blandt de akutledige – både i forhold til arbejdsstyrken og i forhold til nyledige i 2010. Kun 8 pct. af arbejdsstyrken og kun 11 pct. af de nyledige havde således anden etnisk herkomst end dansk. Indvandrere har dermed større risiko end danskere for at blive ledige, men også større risiko for at blive langtidsledige, når de først har mistet beskæftigelsen.

Kun få med mellemlang videregående uddannelse blandt de akutledige

Både de ufaglærte og de faglærte udgør en større andel af de nyledige i 2010, end deres andel af arbejdsstyrken tilsiger. Derimod svarer andelen af de faglærte og ufaglærte blandt de akutledige omtrent til andelen af de nyledige, og det tyder således ikke på, at de faglærte eller ufaglærte har højere risiko for at blive langtidsledige, når de først er blevet ledige. Personer med mellemlang videregående uddannelse udgør en mindre andel af de nyledige end af arbejdsstyrken og en endnu mindre del af de akutledige. De er således både underrepræsenteret blandt de nyledige og de akutledige.

Unge finder hurtigere beskæftigelse

Unge under 30 år har særlig stor risiko for at blive ledige, relativt til deres andel af arbejdsstyrken. Særligt de 25-29-årige topper listen med en andel af de nyledige i 2010 på 16 pct., mod en andel i arbejdsstyrken på 8 pct. Denne gruppe indeholder bl.a. dimittender. De unge finder dog relativt hurtigt beskæftigelse, og andelen af unge akutledige er således markant mindre end andelen af unge nyledige. Derimod er ledige over 45 år overrepræsenterede blandt de akutledige i forhold til deres andel af de nyledige i 2010.

Tabel I.10 Akutledige efter uddannelse, herkomst og alder

	Antal akut- ledige	Andel af akutledige	Andel af nyledige 2010	Andel af arbejdsstyrken
		----- Pct. -----		
Dansk	42.278	81	89	92
Indvandrer	9.349	18	10	7
Efterkommer	863	2	1	1
Uoplyst	1.547	3	2	2
Ufaglært	18.611	35	35	31
Faglært	19.890	38	39	35
Kort videregående	2.900	6	5	6
Mellemlang videreg.	5.892	11	14	17
Lang videregående	3.650	7	5	9
16-24 år	2.747	5	14	13
25-29 år	4.937	9	16	8
30-34 år	6.362	12	14	11
35-39 år	7.007	13	13	12
40-44 år	7.063	13	12	13
45-49 år	7.358	14	11	12
50-54 år	7.408	14	9	11
55-59 år	8.100	15	9	10
Over 60 år	1.508	3	3	9

Anm.: Andel af nyledige 2010 dækker over den pågældende befolkningsgruppes andel af alle, der startede et ledighedsforløb i 2010. Andel af arbejdsstyrken dækker over den pågældende befolkningsgruppes andel af arbejdsstyrken i 2010. Uddannelsen er opgjort som højest fuldførte uddannelse i 2010. Alderen er opgjort ultimo 2010.

Kilde: Egne beregninger pba. oplysninger fra Arbejdsmarkedstyrelsen og Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM, og Danmarks Statistiks registre.

Seniorjob

Særligt ledige over 50 år bliver langtidsledige

De største aldersgrupper blandt de akutledige er de 50-54-årige og 55-59-årige. De udgør en mindre andel af de nyledige end af arbejdsstyrken og har dermed en lidt mindre risiko for at blive ledige end gennemsnittet, men deres andel af de akutledige er de største blandt alle aldersgrupperne. For de 55-59-årige er andelen af de nyledige 9 pct., mens

andelen af de akutledige er helt oppe på 15 pct. Den ældre del af arbejdsstyrken har således en betydelig større risiko for at blive langtidsledig end andre aldersgrupper. En stor del af de akutledige over 55 år vil være berettiget til seniorjob.

Seniorjob erstatter forlænget dagpengeret

Seniorjobordningen blev indført i forbindelse med velfærdsforliget i december 2006. Her blev den særlige regel om forlænget dagpengeret frem til efterlønsalderen for 50-59-årige afskaffet, og som kompensation fik samme gruppe ret til seniorjob ved dagpengeperiodens udløb. Seniorjob tilbydes af bopælskommunen og finansieres delvist af et direkte tilskud og delvist af bloktilskuddet.

Seniorjob må ikke fortrænge andre ansatte

Ansættelse i seniorjob sker til ordinære løn- og arbejdsvilkår, som for nogle vil være på niveau med eller over indkomstmulighederne i ustøttet beskæftigelse. Incitamentet til aktivt at søge ustøttet beskæftigelse er derfor betydeligt reduceret. Et seniorjob skal medføre en nettoudvidelse af antallet af ansatte i den pågældende kommune, og de må ikke fortrænge andre ansatte. En udvidelse af antallet af personer i seniorjob vil derfor give flere offentligt ansatte, hvilket vil påvirke de offentlige budgetter.

Særregler giver mulighed for seniorjob i op til otte år

En ledig er ved dagpengeperiodens udløb berettiget til seniorjob, hvis vedkommende er tilmeldt efterlønsordningen, og retten til dagpenge ophører senest fem år før efterlønsalderen. Med tilbagetrækningsreformen i 2011 blev efterlønsalderen hævet, og dermed er alderen for ret til seniorjob forskellig alt efter fødselsår. Tilbagetrækningsreformen havde den implikation, at personer på 55-57 år, som ville have været berettiget til seniorjob før reformen af efterlønsordningen, nu havde for mange år til efterlønsalderen ved dagpengeperiodens ophør. Som følge heraf blev det med finanslovsaftalen for 2013 muligt for en afgrænset gruppe at opnå ret til seniorjob, selvom de havde mere end fem år til efterlønsalderen. Det drejer som personer, der mister dagpengere retten i første halvår 2013 og er fyldt 55 år ved dagpengeperiodens udløb. Denne gruppe vil således være berettiget til seniorjob i op til otte år.

Risiko for mere end 7.000 seniorjob

Der foreligger ikke præcise oplysninger om, hvem der er berettiget til seniorjob, men i stedet anvendes indbetalinger til efterlønsordningen som indikator herfor. Godt $\frac{3}{4}$ af de 55-59-årige akutledige har indbetalt til efterlønsordningen og vil derfor sandsynligvis være berettiget til et seniorjob ved udløb af dagpengeperioden, jf. tabel I.11. I løbet af første halvår 2013 risikerer kommunerne således at skulle skabe mere end 7.000 seniorjob.

Tabel I.11 Akutledige og efterlønsbidrag

Alder	Ingen efterlønsbidrag	Betalt til efterlønsbidrag 2010	I alt
55	471	1.103	1.574
56	428	1.200	1.628
57	379	1.462	1.841
58	367	1.541	1.908
59	371	1.898	2.269
I alt	2.016	7.204	9.220

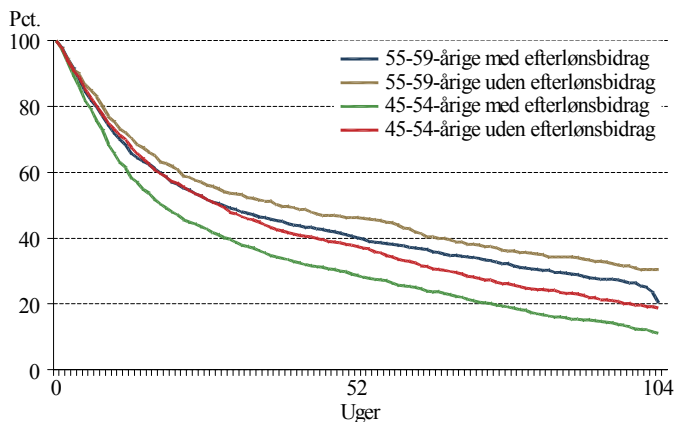
Anm.: Alderen er opgjort som alderen 1. januar 2013. Efterlønsbidraget er opgjort i 2010. I tabel I.10 er alderen opgjort ultimo 2010 for sammenlignelighedens skyld. De 55-59-årige i denne tabel vil således fremgå som 53-57-årige i tabel I.10.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af oplysninger fra Arbejdsmarkedsstyrelsen og Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM.

Seniorer har lavere afgang til beskæftigelse

Generelt har den ældre del af de ledige en lavere afgang til beskæftigelse end de yngre, jf. figur I.51. De 55-59-årige er generelt længere tid om at finde beskæftigelse end eksempelvis de 45-54-årige. Der er samtidig en tendens til, at personer, der er tilmeldt efterlønsordningen, er hurtigere til at finde beskæftigelse end de, der ikke er efterlønsberettigede. Dette gælder både for de 45-54-årige og de 55-59-årige. Den hurtigere overgang til beskæftigelse for personer i efterlønsordningen skal uden tvivl ses i sammenhæng med, at denne gruppe generelt er sundere og har bedre tilknytning til arbejdsmarkedet, jf. *Dansk Økonomi, forår 2011*.

Figur I.51 Tilbageværende ledige over 45 år



Anm.: Figuren omfatter personer, der startede et ledighedsforløb i januar eller februar 2011, og som dermed har en to-årig dagpengeperiode. Da seniorjob i datamaterialet ikke kan skelnes fra ordinær beskæftigelse, er det store fald efter ca. to år for de efterlønsberettigede i aldersgruppen 55-59 år sandsynligvis et resultat af afgang til seniorjob frem for afgang til ordinær beskæftigelse.

Kilde: Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM, og Danmarks Statistiks registre.

Kun lille forskel på afgangene for de 55-59-årige

Ledige i aldersgruppen 55-59 år, som har indbetalt til efterlønsordningen, vil som udgangspunkt være berettiget til seniorjob ved dagpengeperiodens udløb, mens dette ikke gælder ledige, der ikke er medlem af efterlønsordningen. Forskellen i afgangsraten mellem efterlønsberettigede og ikke-efterlønsberettigede i aldersgruppen 55-59 år er lidt mindre end den tilsvarende forskel for aldersgruppen 45-54 år. Det kunne tyde på, at muligheden for seniorjob reducerer søgeintensiteten for de efterlønsberettigede i den ældre aldersgruppe. Dog har de stadig en betydelig afgang i løbet af ledighedsforløbet, og ca. 75 pct. finder beskæftigelse, inden dagpengeperioden udløber.

Status efter dagpengeperiodens udløb

16.200 ledige har mistet dagpengereetten i 2013

Siden november har godt 17.000 mistet dagpengereetten, heraf ca. 16.200 i de første fire måneder af 2013, jf. tabel I.12. Dermed har 42 pct. af de ledige med falddato i marts

eller april, opbrugt deres dagpenge, mens 58 pct. er overgået til beskæftigelse eller en anden ydelse inden da. At andelen af de akutledige, der mister dagpengeretten, er faldende skal ses i sammenhæng med, at tiden fra opgørelsen af falddatoen i september er stigende, og de akutledige med falddato i april har således haft tre måneder længere til at finde beskæftigelse end de ledige med falddato i januar. Det bekræfter, at også de akutledige løbende finder beskæftigelse op mod deres falddato.

Tabel I.12 Antal, der mistede dagpengeretten

	Antal akutledige	Antal, der mi- stede dagpenge- retten	Pct. andel, der mistede dag- pengeretten
November	679	383	56
December	832	447	54
Januar	10.852	5.531	51
Februar	9.650	4.292	44
Marts	7.176	3.021	42
April	8.036	3.378	42
I alt	37.225	17.052	46

Anm.: Antal akutledige angiver antallet af personer med falddato i den pågældende måned. Månederne følger dagpengemåneder og dækker over: november: uge 43-46, december: uge 47-50, januar: uge 51-3, februar: uge 4-7, marts: uge 9-11, april: uge 12-16.

Kilde: AK-Samvirke, www.ak-samvirke.dk.

Over 40 pct. på den særlige uddannelsesydelse

I januar 2013 mistede godt 5.000 ledige retten til dagpenge, jf. tabel I.13. Af dem havde godt 8 pct. beskæftigelse efter fire uger, mens mere end 40 pct. gjorde brug af den særlige uddannelsesydelse. Godt 16 pct. var selvforsørgende efter fire uger, mens knap 15 pct. var på kontanthjælp.

Tabel I.13 Status for ledige, der mistede dagpengere retten i januar 2013

	Status fire uger efter	
	Antal	Pct.
Beskæftigelse	412	8,1
Særlig uddannelsesydelse	2.127	42,0
Kontanthjælp	740	14,6
Sygedagpenge	93	1,8
Seniorjob	385	7,6
SU	294	5,8
Jobrotation	10	0,2
Efterløn mm.	164	3,2
Dagpenge (genoptjent)	27	0,5
Selvforsørgende	816	16,1
I alt	5.068	100

Anm.: Tabellen viser status for personer, der har mistet dagpengere retten i uge 52 2012 til uge 3 2013. Dermed er der en lille afvigelse i forhold til tabel I.12, hvor januar er defineret som uge 51 2012 til uge 3 2013.

Kilde: www.jobindsats.dk.

Knap 400 på seniorjob

Knap 400 af dem, der mistede dagpengere retten i januar havde fire uger efter påbegyndt et seniorjob. Kommunerne har to måneder til at tilbyde et seniorjob, så det må forventes, at antallet i seniorjob vil stige endnu mere efter to måneder. De, der har søgt seniorjob, men stadig venter på at få tildelt et af kommunen, vil i tabellen optræde som selvforsørgende, idet deres ydelse ikke registreres i registrene.

Akutledige finder beskæftigelse op til dagpengeudløb

En del af de akutledige finder beskæftigelse umiddelbart inden eller umiddelbart efter, de mister dagpengere retten. Ud af de godt 7.200 personer, der i december 2012 var ledige og stod til at miste dagpengere retten i januar 2013, var 26 pct. i beskæftigelse fire uger efter deres falddato, jf. tabel I.14. Da det i datamaterialet ikke er muligt at adskille seniorjob fra ordinær beskæftigelse, vil seniorjob udgøre en betydelig del af denne gruppe. Der er anvendt to forskellige datakilder i tabel I.13 og I.14, og tallene kan derfor ikke sammenlignes

direkte. Tabel I.13 ser på personer, der mistede dagpengere retten i januar, og afgang til beskæftigelse sker derfor kun, efter de er faldet, mens afgange i tabel I.14 også kan ske i ugerne, før dagpengeperioden udløber. Det tyder således på, at der er en ikke ubetydelig afgang til beskæftigelse umiddelbart inden dagpengeperiodens ophør.

Tabel I.14 Akutledige opgjort i december 2012

	Antal	Andel i procent
Særlig uddannelsesydelse	2.495	34
Kontanthjælp	789	11
Beskæftigelse	1.869	26
Selvforsørgelse	998	14
Sygedagpenge	568	8
Uddannelse	167	2
Pension	310	4
Andet	51	1
I alt	7.247	100

Anm.: Tabellen viser status fire uger efter den estimerede falduge for personer, der i begyndelsen af december var ledige og havde en estimeret falduge i januar 2013. Godt 1.000 personer er sorteret fra, fordi de stadig modtog dagpenge 4 uger efter faldugen. Det kan skyldes usikkerheder i opgørelsen af faldugen.

Kilde: Beskæftigelsesministeriets forløbsdatabase, DREAM samt egne beregninger.

I.8 Aktuel økonomisk politik

Stilstand i dansk og europæisk økonomi

Dansk og europæisk økonomi er fortsat præget af stilstand. De finanspolitiske opstramninger, som har været nødvendige i mange lande, har virket afdæmpende på den økonomiske aktivitet, jf. analysen i afsnit I.5. Udsigten til en mere stabil statsfinansiel udvikling vurderes at bidrage til at genskabe forbrugeres og virksomheders generelle tillid, hvilket vil stimulere forbrug og investeringer i Europa på et til to års sigt. I Danmark var væksten sidste år negativ, og over de seneste to-tre år har den samlede produktion stort set stået i stampe. Samtidig er der ingen overbevisende tegn

på en snarlig vending. Hverken forbruger- eller erhvervs-tilliden tegner et billede af, at en egentlig fremgang er nært forestående, og et opsving kan derfor næppe ventes før i løbet af 2014. Den faktiske produktion i 2013 vurderes at ligge knap 4 pct. under niveauet i en neutral konjunktursituation.

Samarbejde om skat på finansielle transaktioner (FTT)

Den finansielle sektors rolle i den økonomiske krise har ledt til ønsket om øget regulering af sektoren, og Europa-Kommissionen har blandt andet foreslået, at der indføres en skat på finansielle transaktioner (en såkaldt *Financial Transaction Tax*, FTT). Formålet med denne skat er blandt andet at sikre, at den finansielle sektor yder et "fair og substantielt" bidrag til genopretningen af de offentlige finanser. Debatten om FTT er aktualiseret af 11 eurolandes beslutning om et forstærket samarbejde på området.²⁴ Kommissionen er kommet med et udspil, der ligger i forlængelse af et tidligere forslag fra 2011 om at indføre en FTT i hele EU. Der er imidlertid en række uklarheder i det nye udspil, ikke mindst i forhold til, om skatten reelt også kan komme til at gælde alle handler med værdipapirer udstedt i de deltagende lande, uanset hvor i verden handlen foregår, jf. diskussionen i afsnit I.5.

24) De 11 eurolande er Tyskland, Frankrig, Østrig, Belgien, Spanien, Italien, Grækenland, Portugal, Slovenien, Slovakiet og Estland.

**FTT hæmmer
produktionen ...**

En FTT er en uhensigtsmæssig måde at beskatte den finansielle sektor på. Selvom skatten pålægges finansielle selskaber, vil skatten i sidste ende reelt blive betalt af husholdninger og virksomheder via højere finansieringsomkostninger. Den medfølgende, negative effekt på opsparing, investeringer og BNP vil formentlig være høj set i forhold til det opkrævede skatteprovenu. Hvis man på europæisk plan ønsker at øge beskatningen af den finansielle sektor, er skat på den finansielle sektors lønsum klart at foretrække, idet den kompenserer for momsfrigagelsen på omsætningen i finansielle institutioner. Et andet fremført argument for FTT er, at en sådan skat vil virke stabiliserende for de finansielle markeder. Dette er imidlertid tvivlsomt, idet en FTT også vil ramme gavnlige, stabiliserende transaktioner, og empiriske studier peger i retning af, at sidstnævnte effekt er den dominerende, jf. *Dansk Økonomi, forår 2012*.

**... og har ikke
oplagte, gavnlige
effekter for
markederne****Danmark bør ikke
gå med i en FTT
på det nuværende
grundlag**

Det forhold, at 11 eurolande nu planlægger at indgå et såkaldt forstærket samarbejde om FTT, ændrer til dels præmissen for debatten om dansk deltagelse. Selvom Danmark vælger at stå udenfor, vil danske finansielle institutter blive berørt af skatten, og Danmark vil ikke få del i det skatteprovenu, som danskere vil komme til at bidrage til. Omvendt undgås ulemperne knyttet til skat på handel med danske og andre ikke-deltagende landes værdipapirer, jf. afsnit I.5. Det er yderst vanskeligt at anslå de samlede konsekvenser for Danmark, særligt fordi vigtige detaljer i FTT-forslaget er uafklarede, men det er sandsynligt, at ulemperne vil overstige gevinsterne. På det nuværende grundlag kan det derfor ikke anbefales, at Danmark går med i det forstærkede samarbejde. Skulle det vise sig, at FTT i praksis fungerer bedre end ventet, kan Danmark tilslutte sig på et senere tidspunkt.

**Fælles finanstilsyn
er første led i plan
om bankunion ...**

Som led i planerne om en dybere økonomisk integration i euroområdet har Europa-Kommissionen også fremlagt en køreplan for oprettelse af en bankunion i euroområdet. Der kan være gode argumenter for at etablere en bankunion, da en stor del af den finansielle sektors aktiviteter sker på tværs af landegrænser. En bankunion indebærer et fælles finanstilsyn, en fælles mekanisme til håndtering af nødlidende banker og en fælles indskydergarantifond. Bankunionen er

en langsigtet vision, og foreløbig er der kun opnået enighed om et fælles finanstillsyn.

... men er ikke uden problemer

Et fælles finanstillsyn uden en fælles indskydergaranti og fælles afviklingsmekanisme for nødstedte banker er imidlertid en problematisk konstruktion, idet beslutninger om bankafviklinger i visse tilfælde vil skulle træffes i regi af det fælles finanstillsyn, mens omkostningen vil skulle bæres af det medlemsland, som banken hører hjemme i. I det danske tilfælde vurderes det, at tilslutning alene til det fælles banktilsyn er mindre problematisk, fordi et europæisk tilsyn ikke forventes at ville følge en mere restriktiv praksis end det danske tilsyn. Det er ikke muligt at vurdere, om det er hensigtsmæssigt for Danmark at deltage i den fulde bankunion, før der foreligger forslag til fælles indskydergaranti-ordning og afviklingsmekanisme.

Makroøkonomiske argumenter imod afdragsfrihed og rentetilpasningslån ...

I Danmark har en del af debatten om rammerne for den finansielle sektor haft fokus på realkreditsektoren. Konkret har det været foreslået, at muligheden for belåning af fast ejendom gennem kortfristede rentetilpasningslån og gennem lån med afdragsfrihed bør begrænses. Den potentielle makroøkonomiske og finansielle ustabilitet ved rentetilpasningslåne er knyttet til risikoen for pludseligt stigende renter, især hvis disse er dårligt afstemt med den danske konjunktursituation eller skyldes et forsvar af kronekursen. Risikoen ved de afdragsfrie lån er især forbundet med muligheden for faldende boligpriser. Den store udbredelse af de nye lånetyper har øget risikoen for uheldige makroøkonomiske konsekvenser af stigende renter og faldende boligpriser. Omvendt er der klare privatøkonomiske fordele forbundet med både rentetilpasningslån og afdragsfrie lån i form af øget fleksibilitet for den enkelte.

... og privatøkonomiske argumenter for

Skærpet regulering bør ske gennem lånegrænser

Den mulige makroøkonomiske og finansielle ustabilitet taler for at indføre lavere lånegrænser for korte rentetilpasningslån og afdragsfrie lån end for fastforrentede lån med afdrag. Flexibilitetsfordelene for husholdningerne ved de nye låneformer betyder på den anden side, at sådanne skærpede lånegrænser fortsat bør give mulighed for en betydelig boligfinansiering med rentetilpasningslån og afdragsfrie lån. Det vil således være forbundet med store

velfærdsmæssige omkostninger, hvis man valgte helt at forbyde korte rentetilpasningslån eller afdragsfrie lån.

Sikkerhedsnet for systemisk vigtige banker

I marts offentliggjorde Udvalg om Systemisk Vigtige Finansielle Institutioner i Danmark (SIFI-udvalget) sin rapport. Udvalget anbefaler, at Finanstilsynet i samarbejde med Det Systemiske Risikoråd udpeger danske SIFI'er med udgangspunkt i objektive kriterier som balancetørrelse i forhold til BNP og udlån i forhold til sektorens samlede udlån. Udvalget anbefaler endvidere, at status som SIFI bør medføre skrappe kapital- og likviditetskrav samt skærpet tilsyn. Der har været en forventning om, at staterne i sidste ende vil redde de største banker, og det er derfor hensigtsmæssigt med en formel udpegning af de systemisk vigtige finansielle institutioner. Det er ligeledes hensigtsmæssigt, at denne garanti om støtte indebærer skærpede krav til de omfattede banker.

Finanspolitik

Planlagt finanspolitik i overensstemmelse med EU-henstilling og budgetlov

Den aktuelle vurdering af udviklingen på de offentlige finanser viser en forbedring af den strukturelle offentlige saldo på ca. 1½ pct. af BNP fra 2010 til 2013 samt et forventet faktisk underskud på under 3 pct. af BNP fra 2013, jf. afsnit I.3. Dette er i overensstemmelse med EU-henstillingen. Endvidere vurderes den planlagte finanspolitik i 2014 at være i overensstemmelse med budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo på ½ pct. af BNP, idet der forventes et strukturelt underskud på ¼-½ pct. af BNP i 2014. De nævnte vurderinger af udviklingen i den strukturelle saldo er centrale skøn, og der er betydelig usikkerhed forbundet med beregningen.

Regeringen har indgået aftale om en vækstplan

Regeringen har i foråret indgået aftaler om en vækstplan – Vækstplan DK – med Venstre, Dansk Folkeparti, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti. Vækstplanen omfatter reformer af kontanthjælps- og SU-systemet, nedsættelse af selskabsskatten, afgiftslempelser for erhvervslivet og på visse grænsehandelsfølsomme varer, forlængelse af BoligJobordningen, øgede offentlige investeringer samt fastlæggelse af en ramme for udviklingen i det offentlige forbrug frem mod 2020. I 2014-15 er der nu planlagt en

vækst i det offentlige forbrug, som er noget lavere end de hidtidige udmeldinger.

**Udgiftslofter
fastlagt med den
planlagte vækst
under det statslige
loft**

Med aftalerne om en vækstplan er de overordnede rammer for fastsættelse af de offentlige udgiftslofter for perioden 2014-17 fastlagt. Af planen fremgår det, at den planlagte vækst i det loftstyrede offentlige forbrug som udgangspunkt placeres under det statslige loft. Ifølge budgetloven er der mulighed for løbende at foretage omfordeling mellem lofterne for stat, kommuner og regioner. De 4-årige lofter for kommuner og regioner må på den baggrund forventes at afspejle begrænset udgiftsvækst. Dermed kunne det se ud til, at der lægges op til en fortsættelse af det aktuelle regime for kommuner og regioner, hvor der hvert år skal aftales en vækstramme, før der kan disponeres. Hvis det er tilfældet, vil det flerårige perspektiv med lofterne formentlig ikke spille nogen væsentlig rolle for den kommunale og regionale planlægning.

**Fokus i
vækstplanen er på
det lange sigt**

Vækstplanen har især fokus på de langsigtede effekter. Reformerne af kontanthjælps- og SU-systemet vil øge den strukturelle beskæftigelse, men effekten vil først komme gradvist over de kommende år. Frem mod 2020 forudsættes disse ændringer ifølge aftalerne at øge den strukturelle beskæftigelse med ca. 10.000 personer.

**Lavere
selskabsskat øger
produktivitet, men
ikke beskæftigelse**

Nedsættelsen af selskabsskatten har tilsvarende primært effekter på lang sigt. Lavere selskabsskat vil gøre det mere attraktivt at placere kapital i Danmark. I en overgangsfase kan tilpasningen mod et større kapitalapparat øge investeringer og beskæftigelse, men på længere sigt påvirkes beskæftigelsen ikke i nævneværdigt omfang. På lang sigt vil et større kapitalapparat derimod bidrage til at styrke produktivitet og dermed lønninger og velstand.

**Koordineret
international
selskabsbeskatning
ønskelig**

Selskabsskatteprocenten, der siden midten af 1980'erne gradvist er blevet sænket fra 50 pct. til det aktuelle niveau på 25 pct., sænkes med vækstplanen til 22 pct. frem mod 2016. Udviklingen er en del af en international tendens mod generelt lavere selskabsskatter. Med en høj grad af kapitalmobilitet vil et land kunne tiltrække sig relativt meget kapital, hvis selskabsskatten sænkes til et niveau, der ligger

under niveauet i de omkringliggende lande. Efter ændringen vil den danske selskabsskat komme på svensk niveau. Den generelle selskabsskat er på flere måder en stærkt forvridende skat, og i det lys giver det god mening at reducere den. En del af indtjeningen i virksomhederne ligger imidlertid ud over den normale forrentning, som virksomhederne kan forvente at tjene ved placering af deres aktiviteter andre steder. Dette er et argument for at opretholde en vis selskabsbeskatning. I lyset heraf vil det være hensigtsmæssigt, hvis der på EU-niveau kan opnås enighed om en minimumsbeskatning af selskaber.

Fornuftigt at reducere afgifter, der primært er provenubegrundet

Et andet element i vækstplanen er en lempelse af visse afgifter, som betales af erhvervslivet. Afgiftslempelserne vil på kort sigt styrke danske virksomheders konkurrenceevne og vurderes isoleret set at øge beskæftigelsen med omtrent 2.000 personer på kort sigt. Generelt pålægges afgifter enten for at opnå et provenu til statskassen eller for at rette op på en markedsfejl. Afgifter af sidstnævnte karakter bør ikke sammentænkes med hensyn til konkurrenceevnen, mens afgifter, der alene har et provenumæssigt sigte, bør fjernes og erstattes af skatter og afgifter på så brede skattebaser som muligt. Ved at fjerne provenubegrundede afgifter for virksomhederne opnås en kortsigtet gevinst i forhold til konkurrenceevnen, uden at strukturelle hensyn tilsidesættes, jf. også analysen af danske virksomheders konkurrenceevne i afsnit I.6.

Hensigtsmæssige afgiftsreduktioner

Energiafgifter for virksomhederne og den vægtbaserede emballageafgift må i overvejende grad karakteriseres som provenubegrundede. Formandskabet har tidligere påpeget, at eksempelvis energispareafgiften på elforbrug, som med vækstplanen afskaffes for virksomheder, indebærer virkningsløs dobbeltregulering, da miljøeffekterne af elproduktionen (CO₂-udledning) allerede er reguleret af det europæiske kvotemarked, jf. *Økonomi og Miljø, 2011*. Også den vægtbaserede emballageafgift må i hvert fald i sin nuværende form, delvis opfattes som provenubegrundet, og formandskabet har tidligere påpeget behovet for at revurdere denne afgift, jf. *Økonomi og Miljø, 2013*.

Vækstplanen har begrænsede beskæftigelses-effekter på kort sigt

Finansieringen af vækstplanens skattelettelser sker blandt andet gennem en reduktion af væksten i det offentlige forbrug. Isoleret set indebærer dette på kort sigt et betydeligt negativt aktivitetsbidrag. Da de kortsigtede virkninger af vækstplanen på den private beskæftigelse samtidig er forholdsvis begrænsede, skønnes vækstplanen at medføre relativt beskedne effekter på den samlede beskæftigelse. Vækstplanen bidrager således ikke nævneværdigt til en forbedring af den aktuelle danske konjunktur- og beskæftigelsessituation.

En relativt mindre offentlig sektor er en legitim politisk prioritering ...

Samlet set styrker vækstplanen det private erhvervslivs rammebetingelser, mens finansieringen indebærer en reduktion af den offentlige sektors størrelse. Det er en helt legitim politisk prioritering at lægge sig fast på størrelsen af den offentlige sektor både i form af det offentlige forbrug og størrelsen på indkomstoverførslerne. I regeringens 2020-plan fra maj 2012 var det offentlige forbrug planlagt til at vokse 0,8 pct. i gennemsnit om året i perioden 2014-20. Med vækstplanen er den gennemsnitlige vækst reduceret til 0,6 pct. årligt. Den lavere vækst i det offentlige forbrug vedrører især perioden 2014-17, mens vækstraterne for 2018-20 er uforandrede og dermed højere. Dermed planlægges de mindste stigninger i det offentlige forbrug til at finde sted i en fase, hvor der konjunkturmæssigt netop var brug for de største stigninger.

... men bevægelsen mod målet er ikke godt afstemt med konjunkturerne

Finanspolitikken burde være mere ekspansiv ...

I den nuværende situation med mange ledige ressourcer er det naturligt, at finanspolitikken bidrager til at stimulere efterspørgslen. Det er derfor uheldigt, at den samlede finanspolitik bidrager negativt til væksten med omkring $\frac{3}{4}$ pct. i 2014. Det negative vækstbidrag hænger blandt andet sammen med ophøret af investeringsvinduet, men skyldes også den lavere vækst i det offentlige forbrug, som blev aftalt i forbindelse med aftalen om Vækstplanen. I lyset af konjunktursituationen og de grundlæggende sunde offentlige finanser bør mulighederne for at lempe finanspolitikken i forhold til det planlagte overvejes. En mulighed kunne være at ændre profilen for udviklingen i det offentlige forbrug, sådan at væksten bliver relativt høj i de førstkomende år efterfulgt af lavere vækst frem mod 2020. Andre elementer i en mere lempelig finanspolitik kunne være

opretholdelse af et højt niveau for de offentlige investeringer og en forlængelse af investeringsvinduet.

... men budgetloven lægger snærende bånd på mulighederne

Budgetloven, der implementerer EU's finanspagt, og som blev vedtaget sidste år, indebærer, at det strukturelle underskud på de offentlige finanser maksimalt må udgøre $\frac{1}{2}$ pct. af BNP. Med udsigt til et strukturelt underskud på mellem $\frac{1}{4}$ og $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2014 og omtrent balance i 2015 vanskeliggør budgetloven dermed muligheden for at stimulere efterspørgslen gennem finanspolitikken betragteligt. Selvom de stabiliseringsmæssige manøremuligheder er reducerede, er de dog ikke udtømte.

Kravet i budgetloven burde lempes fra $-\frac{1}{2}$ til $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP

Ifølge budgetloven må det strukturelle underskud ikke overstige $\frac{1}{2}$ pct. af BNP, hvilket også tidligere var Danmarks mellemfristede mål (MTO) i henhold til Stabilitets- og Vækstpacten. Imidlertid har EU ved forårets revision af MTO sat en lavere nedre grænse for Danmark på $\frac{3}{4}$ pct. af BNP. Den danske regering har alligevel i budgetloven valgt at fastholde grænsen på $\frac{1}{2}$ pct. Det ville være hensigtsmæssigt både ud fra kortsigtede og langsigtede hensyn at udnytte muligheden for mere finanspolitisk fleksibilitet og nedsætte MTO og underskudsgrænsen i budgetloven til $\frac{3}{4}$ pct.

Balancekrav kan fraviges

Det strukturelle balancekrav kan ifølge budgetloven og EU's Stabilitets- og Væktpagt og Finanspagt fraviges i tilfælde af såkaldt "exceptionelle omstændigheder", hvilket vil sige ved usædvanlige begivenheder, som ligger uden for et lands kontrol, perioder med et alvorligt økonomisk tilbageslag i form af et stort fald i BNP eller en langvarig periode med meget lav BNP-vækst i forhold til potentialet. Det er en forudsætning, at afvigelsen er midlertidig og ikke bringer den finanspolitiske stabilitet på mellemlang sigt i fare. Den nuværende krise er stor i såvel dybde som varighed, og de danske offentlige finanser er fundamentalt set sunde.

EU-lande med sunde offentlige finanser bør tillades at lempe ...

Ideelt set skulle en finanspolitisk ekspansion ske på EU-plan ved, at en række af landene med grundlæggende sunde offentlige finanser såsom Danmark, Tyskland, Sverige, Finland, Holland og Østrig bliver givet mulighed for at lempe finanspolitikken med begrundelse i "exceptionelle omstændigheder". Den danske regering bør derfor arbejde

for, at EU tillader – eller ligefrem opfordrer til – at lande med sunde offentlige finanser lempet finanspolitikken. En lempelse af finanspolitikken bør ikke føre til en svækkelse af de mellemfristede mål, som for Danmarks vedkommende vil sige målsætningen for saldoen i 2020.

... mens dansk enegang vil være problematisk

Hvis EU ikke åbner mulighed for iværksættelse af finanspolitiske lempelser, kan det ikke anbefales, at Danmark alene lempet finanspolitikken, så det går ud over EU's minimumskrav til den strukturelle saldo på $-\frac{3}{4}$ pct. af BNP. Dansk enegang risikerer at sende uheldige signaler om Danmarks intentioner om at leve op til såvel EU's regler som Danmarks egen budgetlov allerede i lovens første leveår. Dette kan i sidste ende gå ud over troværdigheden af den danske finanspolitik og føre til højere danske renter til skade for såvel de offentlige finanser som aktivitetsniveauet.

Mulighed inden for budgetloven ...

Der eksisterer principielt en mulighed for at stimulere efterspørgslen på kort sigt uden at bryde budgetlovens eller EU's grænse for den strukturelle saldo. Denne mulighed består i at finansiere højere udgifter eller lavere skatter ved at fremrykke fremtidige indtægter til i dag. Skattereformen fra 2012 var på kort sigt delvist finansieret af en sådan fremrykning, nemlig af kapitalpensionsbeskatningen. Principielt er det muligt at fremrykke beskatningen af andre pensionsformer såsom ratepension eller livrenter. En sådan fundamental ændring i pensionssystemet ville imidlertid have store og langvarige konsekvenser for de offentlige finansers profil over tid og bør derfor ikke iværksættes for at opnå en begrænset, kortsigtet konjunkturgevinst, jf. diskussionen i kapitel II.

... men yderligere fremrykning af pensionsbeskatning må frarådes

Dagpengereform og akutledige

Mange risikerer at falde ud af dagpengesystemet

Beskæftigelsen vurderes aktuelt at være omtrent 100.000 fuldtidspersoner lavere end det strukturelle niveau, og der er en risiko for, at en del af disse personer varigt vil miste tilknytningen til arbejdsmarkedet. Den konkrete indfasning af dagpengereformen betyder, at der i første halvår 2013 er en stor ophobning af personer, som står til at miste dagpengereetten, og den dårlige konjunktursituation har betydet, at

langt flere end oprindeligt forventet står til at miste dagpengere retten.²⁵ Mange af de udfaldstruede har ikke haft ordinær beskæftigelse de seneste to-tre år, og mange er dermed ved dagpengeperiodens ophør langt fra at genoptjene retten til dagpenge. En eventuel nedsættelse af genoptjeningskravet til eksempelvis 26 uger skønnes således at ville kunne udløse en ny dagpengeperiode for højst 15 pct. af de akutledige, jf. analyserne i afsnit I.7.

Tegn på at dagpengereformen har virket

Formålet med forkortelsen af dagpengeperioden og forøgelsen af genoptjeningskravet er at give de ledige en tilskyndelse til en mere intensiv jobsøgning, så de kommer hurtigere i job, og dermed, at flest muligt forbliver i arbejdsstyrken. Analyserne i afsnit I.7 tyder på, at reformen skaber en hurtigere overgang til beskæftigelse gennem store dele af ledighedsforløbet for personer omfattet af de nye regler. Ligeledes ses omkring udløbet af dagpengeperioden en betydelig stigning i overgangen til beskæftigelse også for ledige med kortere dagpengeperiode. Disse forhold tyder på, at de ledige faktisk søger job bredere og mere intensivt som følge af den kortere dagpengeperiode – og at det sker med succes. Analyserne i afsnit I.7 peger også på, at en betragtelig andel af de akutledige, nemlig over en fjerdedel, finder job i ugerne før og efter, de har mistet retten til dagpenge.

Midlertidige ordninger kan reducere søgning

Den midlertidige uddannelsesydelse sikrer de ledige, der mister dagpengere retten i første halvår 2013, et vist forsørgelsesgrundlag. Det problematiske ved gentagne diskretionære forlængelser er dog, at det skaber en forventning om, at dagpengeperioden altid forlænges, når kriser trækker ud. Det svækker incitamenterne til bredt at søge beskæftigelse og reducerer søgeintensiteten. Der er dog gode argumenter for at indføre en konjunkturafhængig dagpengeperiode, men hensynet til konjunktursituationen bør baseres på faste regler frem for diskretionære tiltag, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2012*. Hvis man i den nuværende situation ønsker at afhjælpe det ydelsesbortfald, et større antal personer ram-

- 25) Regeringen har efter redaktionsdagen for denne rapport fremlagt et forslag, der indebærer en midlertidig forlængelse af dagpengeperioden, dog på en lavere sats svarende til kontanthjælp. Forslaget er ikke indarbejdet i nærværende fremskrivning.

mes af, er det vigtigt ikke at anvende tiltag, som indebærer permanente forværringer af dynamikken på arbejdsmarkedet for at afhjælpe et midlertidigt, konjunkturbetinget problem.

Seniorjob øger sandsynligvis antallet af kommunalt ansatte

Ældre ledige har generelt lavere overgang til beskæftigelse end yngre. For at undgå at ledige, der er relativt tæt på efterlønsalderen, mister retten til efterløn, er der med Velfærdsaftalen indført en mulighed for kommunale seniorjob. Et seniorjob må som udgangspunkt ikke fortrænge andre kommunalt ansatte, og det må derfor forventes, at ordningen vil føre til en udvidelse af antallet af kommunalt ansatte. Inden for en given udgiftspolitisk ramme vil et forøget antal kommunalt ansatte skulle finansieres, f.eks. gennem lavere overførsler eller en reduktion af antallet af statsligt ansatte.

Mangler incitamenter til at finde understøttet job

Når personer ansættes i et seniorjob, sker det på ordinære løn- og arbejdsvilkår, som for mange vil være på niveau med indkomstmulighederne i understøttet beskæftigelse. Incitamentet til aktivt at søge understøttet beskæftigelse er derfor betydeligt reduceret. Det er u hensigtsmæssigt at fastholde seniorerne i job til en overenskomstmæssig løn, hvor deres kvalifikationer ikke udnyttes fuldt ud. Samtidig er det vanskeligt at anslå størrelsen på udgiften til seniorjob. Erfaringerne viser, at antallet af personer, der kommer på særlige ordninger, såsom overgangsydelse, fleksjob og efterløn ofte overrasker i opadgående retning, og fokus bør være på at få denne gruppe i understøttet beskæftigelse. Dette kan ske ved at opretholde et økonomisk incitament til at søge beskæftigelse, f.eks. via aflønningen af seniorjob, og ved at fastholde en pligt til at være aktivt søgende under ansættelse i seniorjob.

Nordsøbeskatning

Serviceeftersyn af Nordsøskatten

I marts fremlagde regeringen konklusionerne fra dens serviceeftersyn af udvindingsaktiviteterne i Nordsøen. En central konklusion er, at kompensationsklausulen i Nordsøaftalen med Dansk Undergrunds Consortium (DUC) fra 2003 ikke kan tilsidesættes. Samtidig erklærede DUC sig dog villig til at give afkald på kompensation for, at den generelle selskabsskattenedsættelse fra 25 til 22 pct. ikke

kommer til at gælde for overskud ved olie- og gasudvin-
ding.

**Den effektive
beskatning af
ekstraordinær
indtjening i
Nordsøen for lav**

Det er beklageligt, at det ikke er skønnet muligt at hæve den effektive beskatning for selskaberne i DUC. Som beskrevet i *Økonomi og Miljø, 2012* forekommer den effektive beskatning i Nordsøen for lav. Staten og dermed den danske befolkning har ejendomsretten til værdierne i undergrunden, og staten bør naturligvis sikre, at den ikke betaler unødigt meget for ressourceudvindingen. Udvindingsvirksomhederne bør sikres en rimelig forrentning af deres investeringer, mens det overnormale afkast – den såkaldte ressourcerente – som udgangspunkt bør tilfalde staten. I praksis beholder udvindingsvirksomhederne i dag en væsentlig andel af det overnormale afkast, jf. *Økonomi og Miljø, 2012*.

**Fortsat uklart,
hvilke muligheder
er inden for
2003-aftalens
rammer**

Staten bør selvsagt overholde sine juridisk bindende aftaler. Serviceeftersynet offentliggør imidlertid ikke nogen nærmere vurderinger af mulighederne for at forhøje den effektive skattebetaling inden for aftalens rammer. Det står således uafklaret om en generel indførelse af en højere skattesats for særlig højt over normalt kapitalafkast i dansk erhvervsliv ville have udløst kompensationsklausulen, jf. diskussionen herom i *Dansk Økonomi, efterår 2008*. Udvalget burde have kastet mere lys på disse spørgsmål.

**Positivt, at skatten
ændres for øvrige
Nordsøselskaber ...**

Serviceeftersynet lægger op til, at alle koncessioner skal følge 2003-skattereglerne. Det betyder blandt andet, at kulbrintefradraget for koncessioner udover DUC's fra før 2003 nedsættes fra 250 pct. til 30 pct., og at kulbrinteskattesatsen nedsættes fra 70 pct. til 52 pct. Ændringen i beskatningen for de berørte selskaber forventes at give staten et større provenu og vil medføre et mere effektivt skattesystem. Begge dele skyldes afskaffelsen af det stærkt forvridende investeringsfradrag på 250 pct. Et så stort fradrag giver tilskyndelse til at foretage investeringer, der ikke er samfundsøkonomisk rentable, og det er derfor hensigtsmæssigt, at fradraget reduceres til 30 pct.

... men stadig argumenter for en højere effektiv skat for disse selskaber

Regeringen har valgt fremover at beskatte alle selskaber på linje med DUC. Man har dermed fravalgt muligheden for at hæve den effektive beskatning til et højere niveau for de selskaber, der ikke er omfattet af kompensationsaftalen. En højere beskatning ville have givet staten en rimeligere andel af den ekstraordinære fortjeneste ved naturressourcen, men til gengæld ville den effektive skat fremover adskille sig for selskaber i DUC og andre selskaber. Dette er i sig selv et uheldigt princip, men ulempen herved skal opvejes mod fordelene ved at opnå et rimeligere beskatningsniveau. Det forhold, at man i perioden 2003-13 frivilligt har levet med forskellige skatteregler for DUC og for andre selskaber, demonstrerer, at sådan en tilstand godt kan være gældende, når andre hensyn vejer tungere.

Cigarkasseprincip for finansiering af infrastruktur tilrådes ikke

Regeringen har annonceret, at det ekstra provenu fra beskatningen af selskaberne i Nordsøen (eksklusive DUC) skal anvendes til investeringer i infrastruktur til togdrift. Det er som udgangspunkt ikke hensigtsmæssigt at kæde provenuet fra en given skattekilde sammen med en specifik udgiftspost. Hvis de pågældende trafikinvesteringer skønnes samfundsmæssigt hensigtsmæssige, bør der findes finansiering til dem under alle omstændigheder – og hvis ikke, bør de slet ikke foretages.