

APRIL 2016

DANMARKS KONVERGENS- PROGRAM 2016

REGERINGEN

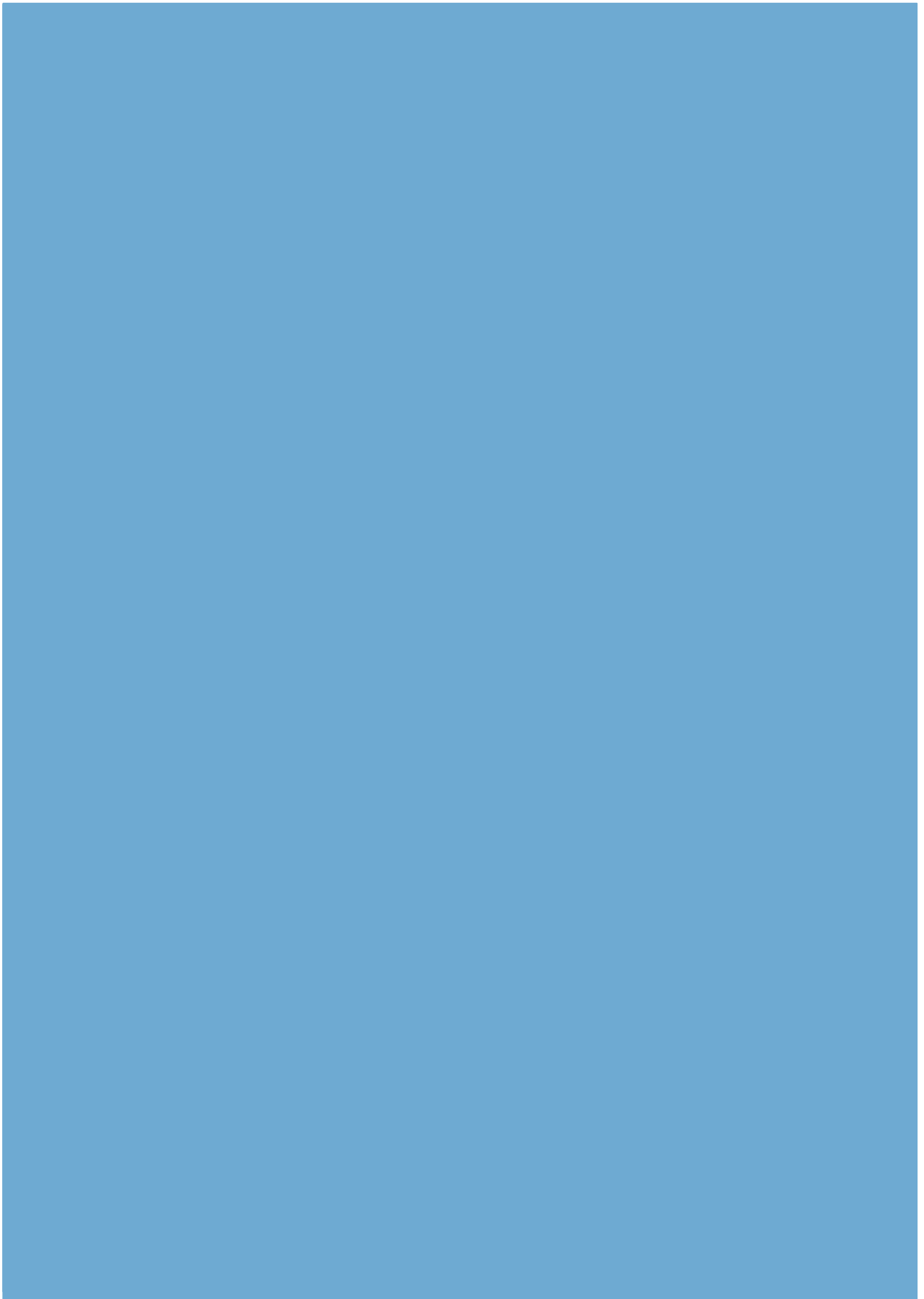
APRIL 2016

DANMARKS KONVERGENS- PROGRAM 2016

REGERINGEN

Indhold

1. Udfordringer og overordnede rammer frem mod 2020.....	7
1.1 Den økonomiske udvikling frem mod 2020	8
1.2 Stramme rammer i finanspolitikken frem mod 2020.....	12
2. Det samfundsøkonomiske forløb frem til 2020.....	21
2.1 Udsigterne for dansk økonomi i 2016 og 2017.....	22
2.2 Forudsætninger om international økonomi og finansielle forhold	25
2.3 Vækst og beskæftigelse frem mod 2020.....	27
2.4 Boligpriser og makroøkonomiske balancer	32
Bilag 2.1 Nøgletal for dansk økonomi 2014-2020.....	36
3. Offentlig saldo og gæld frem til 2020.....	39
3.1 Den faktiske offentlige saldo.....	40
3.2 Strukturel saldo.....	43
3.3 Offentligt forbrug, råderum og investeringer.....	47
3.4 Udgifts- og indtægtsstryk.....	51
3.5 Den offentlige gæld.....	57
Bilag 3.1 Engangsforhold i 2013-2020	59
4. Følsomhedsanalyser og sammenligning med Konvergensprogram 2015.....	63
4.1 Følsomhedsanalyser	63
4.2 Sammenligning med Konvergensprogram 2015.....	67
5. Perioden efter 2020 og langsigtet holdbarhed	71
5.1 Udviklingen efter 2020.....	72
5.2 Ændringer i strukturel saldo i 2020 og holdbarhed	76
6. Offentlige finanser og institutionelle rammer	81
6.1 Institutionelle rammer	81
6.2 Budgetloven og bedre udgiftsstyring	83
Bilagstabeller i henhold til EU's "Code of Conduct"	87



1. Udfordringer og overordnede rammer frem mod 2020

Dansk økonomi er i fremgang, selv om BNP-væksten er moderat. Fremgangen ses tydeligst på arbejdsmarkedet, hvor den private beskæftigelse er steget med mere end 80.000 personer i siden slutningen af 2012. I de kommende år ventes fortsat beskæftigelsesvækst og færre ledige ressourcer i økonomien.

Den robuste beskæftigelsesfremgang er i høj grad muliggjort af de gennemførte reformer, som øger arbejdsudbuddet og styrker vækstpotentialet i de kommende år. Vækstgrundlaget for dansk økonomi dæmpes imidlertid af en fortsat lav produktivitetsvækst. I gennemsnit ventes en BNP-vækst på ca. 1¼ pct. om året i 2016-20.

Med faldende ledighed og en fortsat lempelig pengepolitik planlægges en gradvis stramning af finanspolitikken fra et lempeligt udgangspunkt. Det bidrager til at modvirke risici for en ny ophedning af økonomien. Det bidrager samtidig til, at den offentlige økonomi gør fremskridt mod målet om balance mellem indtægter og udgifter i 2020, som er afstemt med det overordnede mål om finanspolitisk holdbarhed.

I de kommende år vil rammerne for den offentlige økonomi i fravær af nye tiltag være stramme. Faldende oliepriser reducerer det forventede råderum i finanspolitikken. Det samlede råderum til nye initiativer i årene 2017 til 2020 er nedjusteret fra godt 15 til ca. 10 mia. kr. siden 2020-fremskrivningen fra september.

Et finanspolitisk råderum på ca. 10 mia. kr. over fire år er snævert i et historisk perspektiv og i forhold til befolkningsudviklingen. Det skal ikke mindst ses i lyset af, at flygtningetilstrømningen øger det underliggende træk på de offentlige serviceydelser. Det øgede udgiftspres sker inden for det givne råderum, så længe beskæftigelsesgraden blandt de nytilkomne er lav.

For at fremme en beskæftigelsesrettet integrationsindsats har regeringen indgået aftaler med kommunerne og arbejdsmarkedets parter, som skal understøtte regeringens sigtelinje om, at hver anden flygtning skal være i beskæftigelse efter tre år.

I fravær af nye tiltag skal råderummet i finanspolitikken dække de samlede prioriteringer til både skattnedsættelser og udgiftsvækst på højt prioriterede områder. De stramme rammer øger behovet for omhyggelige prioriteringer i udgiftspolitikken og løbende produktivetsforbedringer i den offentlige sektor. Råderummet forudsætter samtidig, at det høje offentlige investeringsniveau normaliseres som forudsat frem mod 2020. I den mellemfristede investeringsprofil indgår blandt andet investeringer aftalt i forbindelse med Togfonden DK, som blev etableret i 2013. Siden er oliepriserne faldet markant.

Regeringen offentliggør en ny plan for dansk økonomi til sommer. Planen vil danne rammen om finanspolitikken frem mod 2025. De mellemfristede planer er i Danmark et vigtigt redskab til at tage hånd om fremtidige udfordringer.

1.1 Den økonomiske udvikling frem mod 2020

Dansk økonomi er i fremgang, selv om BNP-væksten er moderat. Fremgangen ses tydeligst på arbejdsmarkedet, hvor den private beskæftigelse er steget med mere end 80.000 personer i siden slutningen af 2012. Ledigheden er i samme periode faldet med over 40.000 personer. Fremgangen har været trukket af den private sektor. Forskellen mellem udviklingen i BNP og beskæftigelsen skyldes blandt andet en svag produktivitsudvikling i servicesektoren, samt at beskæftigelsesindholdet er lavt i Nordsøproduktionen og søtransporten, hvor aktiviteten er faldet den seneste tid.

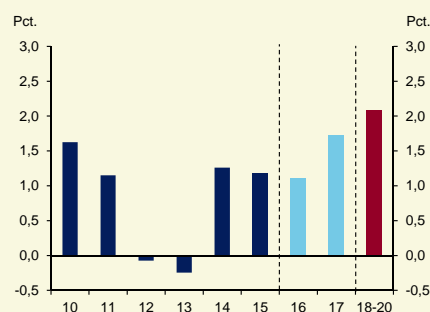
Der er udset til fortsat fremgang i de kommende år. BNP-væksten skønnes til 1,1 pct. i 2016 og 1,7 pct. i 2017 efter 1,2 pct. i 2015, *jf. figur 1.1*. BNP-væksten er nedjusteret i forhold til konjunkturvurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015. Nedjusteringen skal navnlig ses i sammenhæng med, at eksporten i andet halvår i 2015 har været svagere end ventet, og at der ventes lidt langsommere vækst i den globale økonomi.

Der er ikke tale om en egentlig ny konjunkturprognose, men alene justeringer af konjunkturvurderingen fra december som følge af nye oplysninger, *jf. kapitel 2*. Trods lavere BNP-vækstrater i 2015 og de nærmeste år end skønnet i december forventes fortsat fremgang i beskæftigelsen og faldende ledighed.

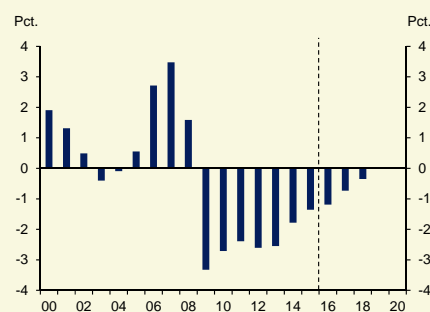
Frem mod 2020 ventes beskæftigelsen at vokse i omtrent samme tempo som i de seneste tre år. Beskæftigelses- og outputgabet antages gradvist lukket frem mod 2019, *jf. figur 1.2*.

Væksten er i stigende grad trukket af den indenlandske efterspørgsel, og det ventes også at være tilfældet frem mod 2020. Det skal blandt andet ses i lyset af, at danske husholdninger og virksomheder har tilpasset deres økonomi efter krisen, hvilket har skabt plads til vækst i det private forbrug og investeringer. Bedringen på arbejdsmarkedet styrker sammen med stigende boligpriser, lave renter og reallønsfremgang husholdningernes økonomi.

Figur 1.1
Tiltagende BNP-vækst i de kommende år



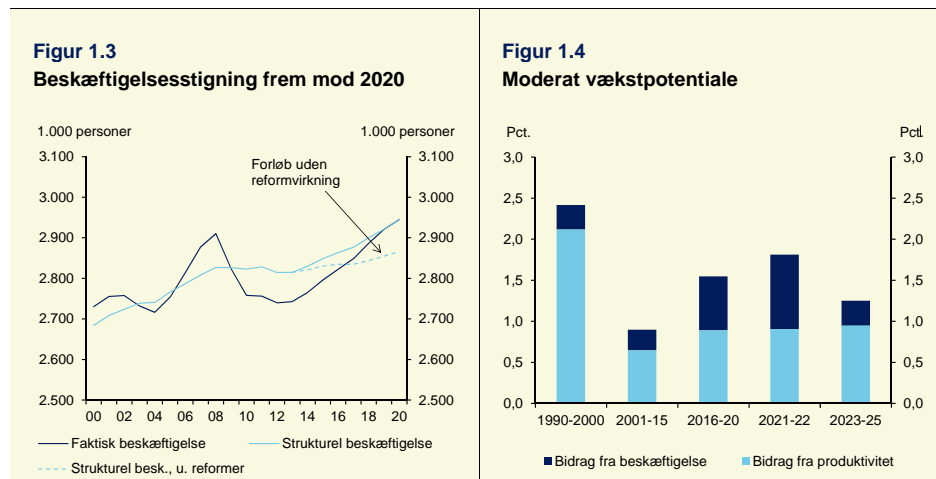
Figur 1.2
Outputgabet indsnævres frem mod 2019



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med den forventede fremgang i dansk økonomi og en fortsat lempelig pengepolitik planlægges en gradvis stramning af finanspolitikken fra et lempeligt udgangspunkt. Det bidrager til at understøtte et holdbart opsving, hvor risici for en ny ophedning af økonomien dæmpes.

Forventningen om robust beskæftigelsesfremgang afspejler i høj grad de gennemførte strukturreformer – navnlig tilbagetrækningsaftalen fra 2011 – som styrker vækstgrundlaget i de kommende år. Reformene bidrager til, at den samlede beskæftigelse skønnes at kunne stige med op mod 150.000 personer fra 2015 til 2020, primært i den private sektor, *jf. figur 1.3*. Reformene understøtter, at den markante fremgang i beskæftigelsen forventes at kunne realiseres, uden at der igen opstår udbredt mangel på arbejdskraft med uholdbart løn- og inflationspres til følge. Uden reformerne ville der ikke være plads til yderligere holdbar fremgang i beskæftigelsen.

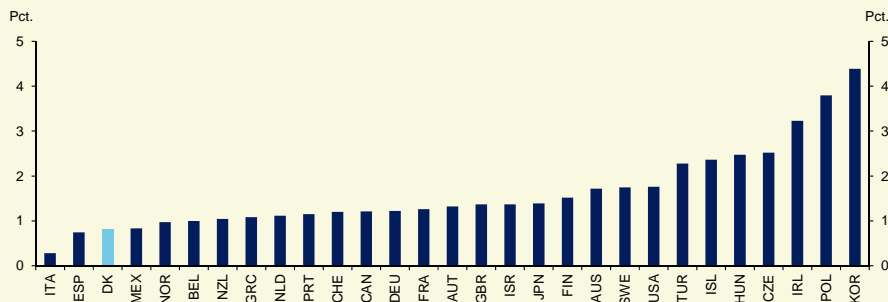


Anm.: I figur 1.3 er beskæftigelsen opgjort inkl. orlov. Bidraget fra produktivitet i figur 1.4 er residualt beregnet, dvs. ændringer i potentielt BNP som ikke kan forklares ved stigning i den strukturelle beskæftigelse målt i timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forøgelsen af arbejdsuddrevet som følge af gennemførte reformer bidrager væsentligt til at øge vækstpotentialet frem mod 2020. I historisk sammenhæng er vækstpotentialet imidlertid ikke højt, og der er udsigt til en væsentlig afdæmpning efter 2022, hvor vækstbidraget fra gennemførte reformer aftager, *jf. figur 1.4*. Den danske produktivitetsvækst har været lav igennem en årrække – både set i forhold til tidligere perioder og set i forhold til lande, som Danmark normalt sammenligner sig med, *jf. figur 1.5*

Figur 1.5
Produktivitetsvækst på tværs af OECD-lande, 1995-2015



Anm.: Produktivitetsvæksten er opgjort som BNP pr. arbejdstime.
 Kilde: OECD.

Det er et vigtigt mål at styrke vækstgrundlaget fremadrettet. Det kræver en økonomisk politik, der både fokuserer på justeringer, som kan bidrage til at øge den private beskæftigelse, og tiltag, som skaber bedre vilkår for virksomhederne og herigennem fremmer produktiviteten.

Det hører dog med til billedet, at den strukturelle tendens til bytteforholdsforbedringer og stigende indkomst fra udlandet har bidraget til en større fremgang i velstandsniveaet i Danmark end målt alene ved BNP, *jf. boks 1.1*.

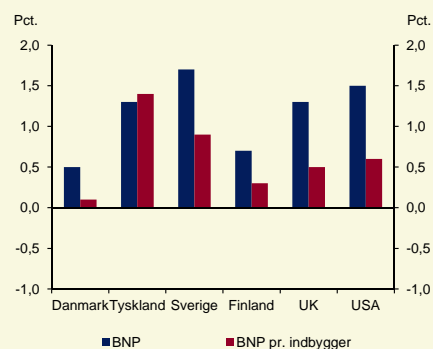
Boks 1.1**BNP-vækst og velstandsudvikling i udvalgte lande 2005-2014**

Danmark har de seneste 10 år haft en beskeden BNP-vækst sammenlignet med flere nabolande og USA, *jf. figur a*. Det gælder også, når BNP-væksten opgøres pr. indbygger, om end forskellen i forhold til blandt andet Sverige og Storbritannien er mindre end målt ved den samlede BNP-vækst, *jf. figur a*. Den beskeden BNP-vækst pr. indbygger i Danmark kan umiddelbart efterlade det indtryk, at Danmark velstandsmæssigt er saktet agterud i forhold til nabolandene og USA. Det er imidlertid ikke entydigt tilfældet.

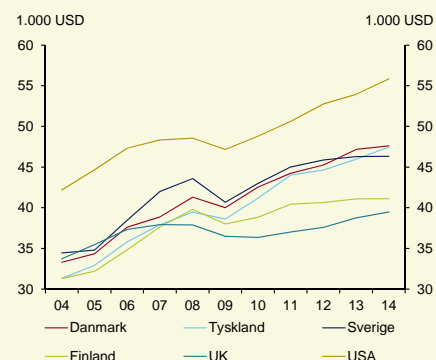
Velstandsudviklingen afhænger ikke alene af BNP-væksten pr. indbygger opgjort i mængder. Ændringer i bytteforholdet er ensbetydende med, at værdien af de eksporterede varer og tjenester ændres i forhold til værdien af importerede varer og tjenester. Et stigende bytteforhold giver stigende købekraft og velstand. På tilsvarende vis kan velstanden forøges ved stigende nettokapitalindkomst fra udlandet. Velstandsudviklingen på tværs af lande kan sammenlignes ved BNI pr. indbygger, hvor der korrigeres for forskelle i priseniveauer på tværs af lande (såkaldt PPP-korrektion). Dette velstandsmål medtager foruden BNP pr. indbygger også ændringer i bytteforholdet og i kapitalindkomster (netto) fra udlandet. Trods en beskeden BNP-vækst pr. indbygger har Danmark efter denne opgørelse haft en velstandsfremgang i de seneste 10 år, der er højere end i flere nabolande og USA – selvom der er niveauforskelle, *jf. figur b*. Reallønsfremgangen i Danmark på ca. 1 pct. om året har også været større end i flere nabolande og USA i den betragtede periode, men dog lavere end i Sverige.

Stigende nettokapitalindkomst fra udlandet skyldes både, at Danmarks nettoforordringer på udlandet er vendt fra en udlandsgæld i 2004 til en udlandsformue på ca. 45 pct. af BNP i 2014, og at afkastet på danske aktiver i udlandet har været større end rentebetalinger og afkast på passiverne. Danmarks stigende bytteforhold skyldes primært en gunstig udvikling i eksportpriserne for danske eksport-virksomheder, mens importprisudviklingen i højere grad har været ens på tværs af landene. Det skal i høj grad ses i lyset af sammensætningen af Danmarks eksport, som har et betydeligt indhold af medicin, fødevarer og maskiner, der har haft en positiv prisudvikling i perioden.

Figur a
BNP-vækst opgjort i mængder, 2005-2014



Figur b
Velstand pr. indbygger, 2004-2014



Anm.: I figur b er velstand pr. indbygger opgjort som BNI pr. indbygger løbende priser og løbende købekraftspariteter (PPP).

Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

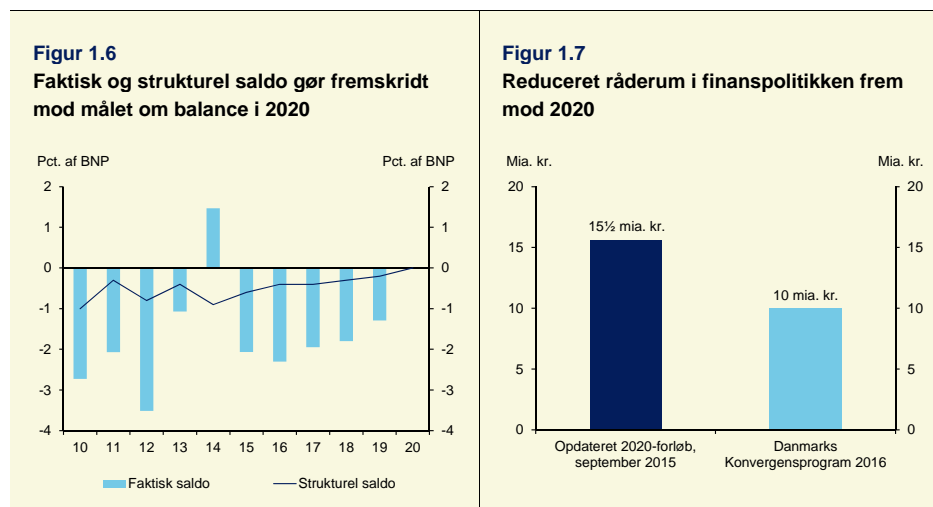
1.2 Stramme rammer i finanspolitikken frem mod 2020

Finanspolitikken planlægges inden for rammerne af budgetloven, 2020-planen og EU's Stabilitets- og Vækstpagt. De ansvarlige rammer sikrer troværdighed om fortsat sund og ansvarlig finanspolitik med et moderat niveau for den offentlige gæld. Det bidrager til en høj grad af tillid til dansk økonomi og lave risikopræmier på danske statsobligationer.

Med budgetloven skal den årlige finanspolitik tilrettelægges, så den overholder grænsen for strukturelle underskud på højst 0,5 pct. af BNP og de gældende udgiftslofter. Med finansloven for 2016 blev de offentlige finanser konsolideret med 5 mia. kr. for at understøtte begyndende afstand til budgetlovens underskudsgrænse.

På baggrund af den tilrettelagte finanspolitik for 2016 mv. skønnes et strukturelt underskud på 0,4 pct. i 2016. I årene frem mod 2020 planlægges en gradvis afvikling af de offentlige underskud frem mod målet om balance i 2020, *jf. figur 1.6*.

I takt med konjunkturnormaliseringen og konsolideringen af den strukturelle saldo skønnes de faktiske offentlige underskud at udvise stigende afstand til grænsen på 3 pct. af BNP i Stabilitets- og Vækstpagten i årene frem mod 2020.



Anm.: Det viste finanspolitiske råderum i figur 1.6 er baseret på den tekniske mulige offentlige forbrugsvækst (ekskl. afskrivninger) i 2017-2020.

Kilde: Danmarks Statistik, Opdateret 2020-forløb, september 2015 og egne beregninger.

I forbedringen af den strukturelle saldo fra 2016 til 2020 er indeholdt, at der kan udmøntes et råderum i finanspolitikken på i størrelsesordenen 10 mia. kr. Det er en betydelig nedjustering i forhold til den seneste mellemfristede fremskrivning fra september, hvor råderummet blev opgjort til ca. 15½ mia. kr. fra 2016 til 2020, *jf. figur 1.7 og boks 3.2 i kapitel 3*. Råderummet i finanspolitikken er opgjort i forhold til et scenarie med real nulvækst i de offentlige forbrugsudgifter.

Nedjusteringen af råderummet skal først og fremmest ses i lyset af faldet i oliepriserne. Det reducerer alt andet lige de forventede offentlige indtægter fra beskatning af olie- og gasudvindingsaktiviteter i Nordsøen nu og i de kommende år, *jf. boks 1.2.*

Boks 1.2

Lav oliepris reducerer de forventede offentlige indtægter og presser derigennem råderummet

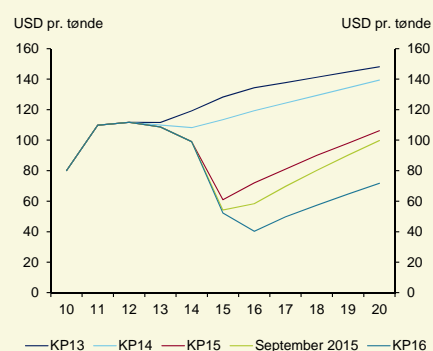
Den danske stats forventede indtægter fra aktiviteter i Nordsøen er i de senere år blevet påvirket markant af olieprisudviklingen. Siden Danmarks Konvergensprogram 2013 (KP13), som lå til grund for førstegangsfastlæggelsen af udgiftslofterne i 2014-17, er forventningen til olieprisen i 2020 halveret, *jf. figur a.* Det afspejler blandt andet et betydeligt dyk i oliepriserne i andet halvår af 2014 og et yderligere fald i efteråret 2015.

I KP13 var der forudsat en oliepris på 148 dollar i 2020. Før det yderligere dyk i oliepriserne i anden halvdel af 2015 blev der i Danmarks Konvergensprogram 2015 skønnet en oliepris på ca. 106 dollar. Fra den seneste fremskrivning fra september til nu er olieprisen i 2020 nedjusteret fra ca. 100 til ca. 72 dollar. Den seneste nedjustering afspejler blandt andet, at Det Internationale Energiagentur har nedjusteret forventningen til den langsigtede oliepris betydeligt i den nyeste prognose fra november 2015.

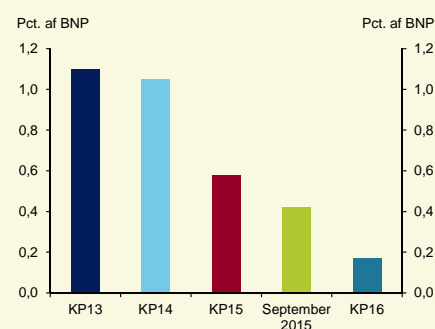
De ændrede olieprisforudsætninger indebærer, at de skønnede statslige indtægter fra nordsøproduktionen nu er nedjusteret til ca. 0,15 pct. af BNP i 2020, *jf. figur b.* De lavere nordsøindtægter svækker isoleret den strukturelle offentlige saldo og dermed råderummet med ca. ¼ pct. af BNP i 2020 i forhold til seneste fremskrivning fra september. Det svarer til ca. 5 mia. kr. Svækkelsen er større, når der sammenlignes med hhv. KP13 og KP15. Siden KP13 er Nordsøprovenuet nedjusteret med ca. 19 mia. kr. – og med i størrelsesordenen 8½ mia. kr. siden sidste års Konvergensprogram.

Med et forventet nordsøprovenu på kun 0,15 pct. af BNP i 2020 svarende til ca. 3 mia. kr. er den nedadgående risiko for det finanspolitiske råderum ved yderligere fald i olieprisen begrænset, *jf. også Lavere oliepriser reducerer det finanspolitiske råderum, www.fm.dk.*

Figur a
Forventninger til olieprisen er nedjusteret ...



Figur b
... hvilket reducerer det forventede provenu fra Nordsøen i 2020



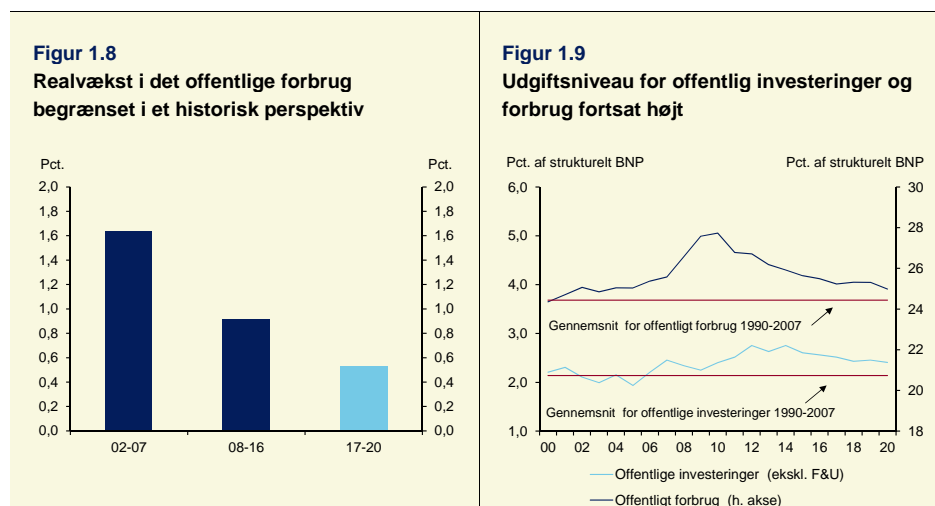
Anm: Fra KP15 og frem baseres olieprisforudsætningerne både på den seneste tids udvikling i markedsforsøntningerne til olieprisen og på relevant information om forventet udbud og prisudvikling på længere sigt fra Det Internationale Energiagenturs (IEA) langsigtede prognose.

Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2013-2015, Opdateret 2020-forløb, september 2015.

Et finanspolitisk råderum på 10 mia. kr. over fire år er begrænset i et historisk perspektiv. Det gælder ikke mindst i lyset af et stigende befolkningstal – herunder som følge af de mange tilkomne flytninge, *jf. nedenfor*. Råderummet skal i fravær af andre tiltag og nye reformer dække de samlede prioriteringer til både skattelettelse og vækst på højt prioriterede udgiftsområder samt finansiere uforudsete merudgifter mv., som løbende kan opstå.

Den konkrete udmøntning af råderummet vil afspejle politiske prioriteringer. Rent teknisk er råderummet i den mellemfristede fremskrivning imidlertid indregnet som offentligt forbrug – og svarer til en gennemsnitlig årlig realvækst på 0,5 pct. i perioden 2017 til 2020, *jf. figur 1.8*. Det er en lavere vækst end der har været historisk. Samtidig vokser det demografiske træk i samme periode med 0,8 pct. om året, *jf. også kapitel 3*.

De stramme rammer for den offentlige økonomi øger behovet for at prioritere og effektivisere den offentlige opgaveløsning. Trods en begrænset mulig vækst i det offentlige forbrug i de kommende år er niveauet imidlertid fortsat højt, *jf. figur 1.9*. Det samlede offentlige forbrug er i 2016 skønnet til ca. 530 mia. kr. Udfordringen er derfor i høj grad at anvende den samlede udgiftsramme bedst muligt.



Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug i figur 1.8 er opgjort ekskl. afskrivninger og baseret på inputmetoden. I figur 1.9 er gennemsnittet for udgiftsniveauerne vist for perioden før det globale tilbageslag i 2008.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige investeringer har i de senere år været historisk høje. I de kommende år er det en forudsætning, at de offentlige investeringer tilpasses svarende til niveauet i fremskrivningen. Det er centralt for at understøtte tilpasningen mod strukturel balance i 2020. Det skønnede niveau for de offentlige investeringer i de kommende år ligger imidlertid højere end det finansierede niveau i fremskrivningen, der fremgår af figur 1.9. En tilpasning af de offentlige investeringer til det forudsatte niveau er en betingelse for det forudsatte råderum til øvrige prioriteringer.

Flygningetilstrømning og befolkningsudvikling

Antallet af asylansøgere er steget markant siden sommeren 2014. Alene i 2015 har asyltilstrømningen givet anledning til ca. 19.000 opholdstilladelser. Der er betydelig usikkerhed om de kommende års asyltilstrømning, og der er gennemført en række initiativer for at reducere tilstrømningen af asylansøgere, *jf. boks 1.3*.

Boks 1.3

Initiativer vedrørende asylansøgere og migranter

I lyset af den ekstraordinært store tilstrømning af flygtninge og migranter til mange europæiske lande, herunder Danmark, er der vedtaget lovgivning, der gør det mindre attraktivt at søge asyl i Danmark.

Konkret drejer det sig bl.a. om følgende initiativer:

- Indførelse af integrationsydelse til herboende og nytilkomne flygtninge.
- Begrænsning af varigheden af midlertidige opholdstilladelser til flygtninge til to år for flygtninge med konventionsstatus og ét år for flygtninge med beskyttelsesstatus.
- Udskydelse af retten til familiesammenføring for flygtninge med midlertidig beskyttelse til tre år.
- Skærpelse af adgangen til at opnå permanent opholdstilladelse.
- Stramning af reglerne om inddragelse af flygtnings opholdstilladelse mv.
- Gebyrbetaling, så der genindføres gebyrer på familiesammenføringsområdet, og der indføres gebyrbetaling for ansøgning om permanent opholdstilladelse fra flygtninge mv.
- Øget egenbetaling for asylansøgers ophold i Danmark.
- Nedsættelse af de økonomiske ydelser til asylansøgere med 10 pct.
- Tilbagerulning af ekstraordinær asylrådgivning.
- Afskaffelse af asylansøgers mulighed for at blive indkvarteret i selvstændige og særlige boliger uden for centrene mv.
- Genindførelse af "integrationspotentialekriteriet" ved udvælgelse af kvoteflygtninge.
- Afskaffelse af statens betaling for transport til familiesammenførte til herboende flygtninge.

Danmark har taget imod relativt mange flygtninge i forhold til landets størrelse, også sammenlignet med en række europæiske lande. Regeringen har med to- og trepartsaftalerne med henholdsvis Kommunernes Landsforening (KL) og arbejdsmarkedets parter skabt rammerne for en bedre integration af de flygtninge, der får opholdstilladelse, i det danske samfund.

Såfremt tilstrømningen forbliver på et højt niveau i de kommende år vil det betyde en mærkbar stigning i befolkningen frem mod 2020. Med de nuværende forudsætninger vil befolkningen i 2020 øges med knap 100.000 personer, eller knap 2 pct., sammenlignet med befolkningsprognosen fra maj 2015, *jf. figur 1.10*. Til konvergensprogrammet har DREAM udarbejdet en justeret befolkningsprognose, hvor antallet af ikke-vestlige indvandrere er opjusteret, således at antallet matcher forudsætningerne bag finansloven for 2016.¹ Opjusteringen omfatter finanslovens forudsætninger om antallet af opholdstilladelser til flygtninge og familiesammenførte til flygtninge i perioden fra 2015 til 2019.

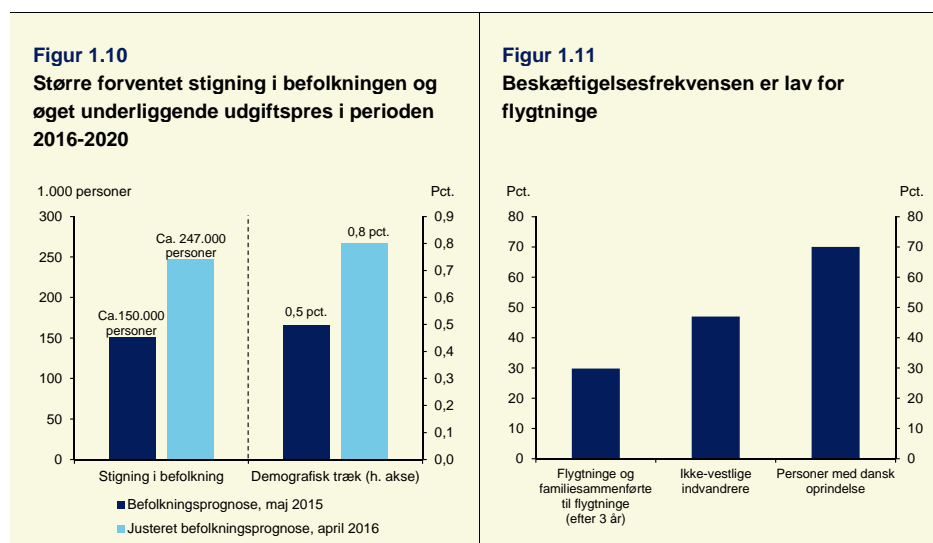
De nytilkomne flygtninge lægger et pres på de offentlige finanser som følge af øgede udgifter til blandt andet asyl og integration, fx til indkvartering og overførsler. De øgede udgifter kan i

¹ I den justerede befolkningsprognose er der indregnet en merindvandring i forhold til antallet af flygtninge og familiesammenførte til flygtninge, der allerede var indregnet i befolkningsprognosen fra maj 2015.

nogen grad modgås af, at en del af de nytilkomne flygtninge efterhånden vil komme i beskæftigelse. Af de nytilkomne flygtninge og familiesammenførte til flygtninge har de senere års erfaring imidlertid været, at blot ca. 30 pct. er i beskæftigelse efter tre år i Danmark. Det er væsentligt lavere end for ikke-vestlige indvandrere set under ét, hvor beskæftigelsesfrekvensen er ca. 50 pct., jf. figur 1.11.

Med de aktuelle forudsætninger for blandt andet beskæftigelsesfrekvensen modsvarer skattebetalingerne fra de personer, der antages at komme i arbejde, omtrent de forventede udgifter til integrationsydelse mv. til dem, der ikke ventes at være i arbejde², jf. også *Den øgede flygtningetilstrømning lægger pres på de offentlige finanser*, www.fm.dk. Det samlede finansieringsgrundlag for offentlig service og investeringer er dermed ca. uændret frem mod 2020 ud fra en isoleret betragtning.

Befolkningsførelsen vil imidlertid øge udgiftspreset inden for rammen til offentlig service. Flygtningetilstrømningen øger isoleret set det underliggende træk på de offentlige serviceydelser. Væksten i det demografiske træk, som er et beregningsteknisk mål for udgiftstrækket på de offentlige serviceydelser fra befolkningsudviklingen, er opjusteret fra 0,5 pct. om året til ca. 0,8 pct. om året i perioden 2016-2020³, jf. også figur 1.10.



Anm.: I figur 1.11 er beskæftigelsesfrekvensen for ikke-vestlige indvandrere og personer med dansk oprindelse opgjort for den samlede gruppe (og ikke efter opholdstid). Beskæftigelsesfrekvensen er vist for 15-64 årige og opgjort som et gennemsnit for perioden 2010-2013.

Kilde: DREAM, Danmarks Statistik og egne beregninger.

² Beregningen af effekten på de offentlige finanser er følsom over for den forudsatte asyltilstrømning i de kommende år og kan blive revideret, efterhånden som forudsætningerne om indvandringen opdateres. Hertil kommer, at effekten på de offentlige finanser afhænger af de underliggende forudsætninger, herunder antagelserne om beskæftigelsesfrekvensen og lønindkomst ved beskæftigelse.

³ Beregningen af det demografiske træk er af rent mekanisk karakter og skal generelt fortolkes varsomt. Det demografiske træk indgår derfor som ét blandt flere inputs i grundlaget for udgiftspolitikken

I lyset af udfordringen med flygtningetilstrømningen har regeringen indgået en to-partsaftale (marts 2016) med Kommunernes Landsforening (KL) for at sikre, at kommunerne har de rette, fleksible rammer til at modtage og integrere det betydelige antal af flygtninge. Med aftalen er der blandt andet enighed om en række tiltag, som samlet set lemper de krav, der stilles til kommunerne på integrationsområdet. Samtidig styrkes kommunernes muligheder for at boligplacere flygtninge, idet det blandt andet er aftalt, at kommunerne ydes statslige økonomiske tilskud til etablering af midlertidige indkvarteringsmuligheder såvel som nye, små almene boliger.

Der vil være en betydelig gevinst for de offentlige finanser ved, at flygtninge i højere grad kan forsørge sig selv. For at fremme en beskæftigelsesrettet integration har regeringen med både toparts- og trepartsaftalen med henholdsvis kommunerne og arbejdsmarkedets parter samtidig skabt rammerne for den fremtidige indsats. Initiativerne understøtter samtidig regeringens sigtelinje om, at hver anden nytilkommen flygtning skal være i beskæftigelse efter tre år. En realisering af denne sigtelinje skønnes at ville forbedre de offentlige finanser med i størrelsesordenen 2½ mia. kr. i 2020.

Pres på de offentlige finanser efter 2020

Den mellemfristede planlægningshorisont i finanspolitikken går aktuelt til 2020. I forløbet efter 2020 er fremskrivningen i Konvergensprogrammet baseret på beregningstekniske principper om de offentlige udgifter og indtægter, som anvendes til at vurdere, om finanspolitikken er holdbar. Det vil sige, om den økonomiske politik kan fastholdes uændret efter 2020, uden at det fører til en uholdbar stigning i den offentlige gæld.

I det beregningstekniske forløb er der i en periode fra ca. 2030 til 2055 udsigt til betydelige offentlige underskud, der overstiger grænsen i budgetloven, *jf. figur 1.12*. Det skal ses i lyset af, at der gradvist bliver flere ældre og en lavere andel af befolkningen i beskæftigelse efter 2020-2025 og frem mod 2040, *jf. figur 1.13*. Presset på de offentlige finanser i denne periode afspejler blandt andet, at middellevetiden er steget i forhold til den vedtagne regulering af pensionsalderen. Indekseringen af folkepensionsalderen forventes derfor først at have indhentet levetidsudviklingen efter midten af dette århundrede.

Ved uændret skattebelastning indebærer den demografiske udvikling stigende offentlige underskud i en lang periode, hvis udgiftsstandarderne fastholdes uændret i forhold til den generelle indkomstudvikling.⁴ Den demografiske udvikling og aftagende reformbidrag til beskæftigelsesvæksten betyder endvidere, i samspil med en fortsat lav produktivitetsvækst, at vækstpotentialet for dansk økonomi aftager til skønsmæssigt kun ca. 1-1¼ pct. om året i en længere årrække efter 2020.

På langt sigt genoprettes de offentlige finanser – navnlig som følge af levetidsindekseringen af aldersgrænserne for tilbagetrækning. Der er stigende usikkerhed om fremskrivningerne af den offentlige saldo jo længere, der kigges frem i tid. Genopretningen af de offentlige finanser i fremskrivningen forudsætter, at pensionsalderen sættes op hvert 5. år resten af århund-

⁴ Opgjort ved beregningstekniske principper, som bl.a. indebærer, at brugergrundlaget for den offentlige service vokser med det demografiske træk, og udgifterne pr. bruger nominelt holder trit med den generelle lønudvikling.

redet. Det indebærer en gradvist kortere pensionsperiode frem mod midten af århundredet i forhold til de generationer, der kan gå på folkepension i dag og de nærmeste årtier.

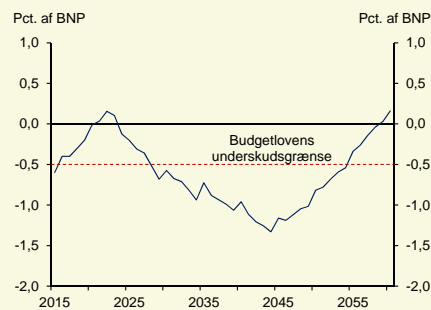
Perioden med store beregningstekniske offentlige underskud er også kendt som "hængekøjeudfordringen". I praksis vil skatte- og udgiftspolitikken skulle planlægges efter, hvad der er råd til inden for ansvarlige finanspolitiske rammer. Det vil blandt andet sige inden for rammerne af budgetloven og EU's Stabilitets- og Vækstpagt.

Når der udover kravet om holdbar finanspolitik også med budgetloven er lagt en begrænsning på de enkelte års underskud, skal det ses i sammenhæng med behovet for, at der løbende er *troværdighed* om den førte finanspolitik. Samtidig giver omtrent balance på den strukturelle saldo i normale konjunkturer manøvrerum i finanspolitikken, som kan tages i anvendelse i tilfælde af et økonomisk tilbageslag.

Moderat offentlig gæld og overholdelse af de finanspolitiske rammer er centrale elementer i at understøtte fortsat høj tillid til dansk økonomi med lave renter til følge. Høj tillid til finanspolitikken er navnlig vigtig i et lille land som Danmark med fast valutakurspolitik og en meget rentefølsom økonomi. Under normale konjunkturer bør der sigtes som udgangspunkt efter omtrent balance på den offentlige saldo.

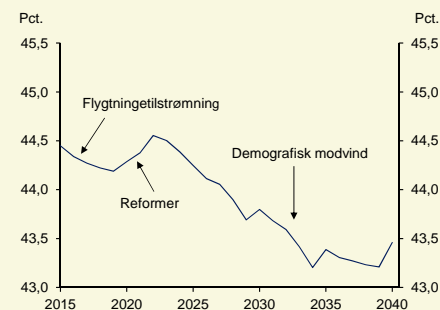
Figur 1.11

Beregningstekniske underskud på mere end det tilladte i budgetloven i en lang periode



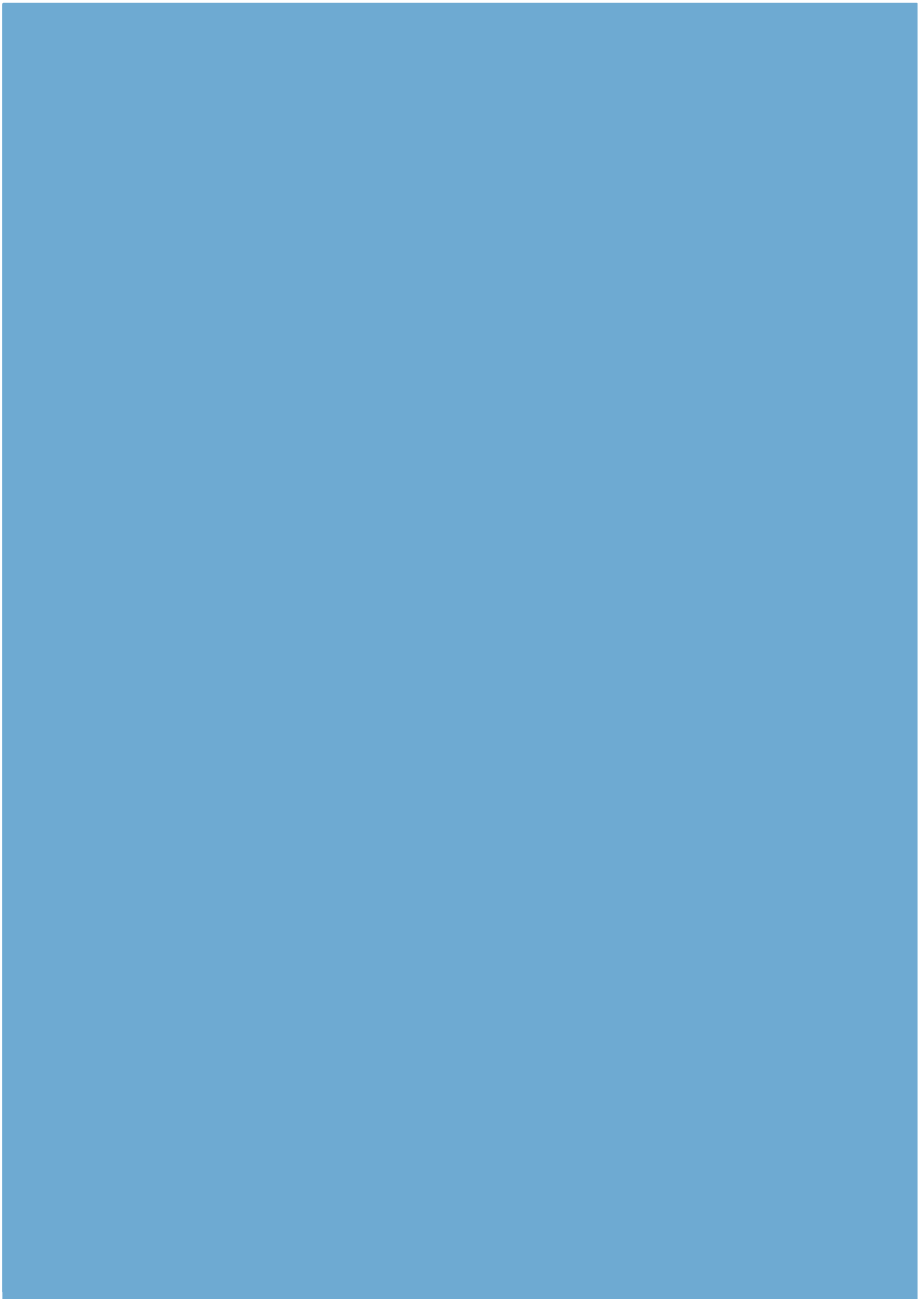
Figur 1.12

Andel af befolkningen i beskæftigelse falder efter 2020 uden nye reformer



Anm: I figur 1.12 er udviklingen baseret på andelen af fuldtidsbeskæftigede i forhold til befolkningen.
Kilde: Egne beregninger.

Regeringen har annonceret, at den til sommer offentliggør en 2025-plan for dansk økonomi. I den forbindelse udvides planlægningshorisonten til 2025, og der opstilles mål og ambitioner i forhold til at adressere de udfordringer, dansk økonomi står over. Det gælder både udfordringer med at styrke grundlaget for økonomisk vækst og med håndtering af det ventede pres på de offentlige finanser i de kommende år. I forbindelse med 2025-planen fremlægges et udspil til anden fase af den Jobreform, som blev igangsat i 2015. Det er regeringens mål, at det bedre skal kunne betale sig at arbejde. De mellemfristede planer har historisk været centrale i forhold til at tilrettelægge en sund økonomisk politik, som i god tid tager hånd om fremtidige udfordringer.



2. Det samfundsøkonomiske forløb frem til 2020

Der har været fremgang i dansk økonomi siden 2013. Fremgangen er mest udtalt på arbejdsmarkedet, hvor den private beskæftigelse er steget støt, mens væksten i BNP har været begrænset. Selv om 2. halvår 2015 var svagere end ventet i Økonomisk Redegørelse, december 2015, er der grundlag for fortsat fremgang i dansk økonomi. Fremgangen i den internationale økonomi ventes således at fortsætte, og den indenlandske efterspørgsel ventes i stigende omfang at bidrage til væksten.

Danske husholdninger og virksomheder har tilpasset deres økonomi oven på krisen, hvilket har skabt plads til vækst i det private forbrug og investeringer. Samtidig har bedringen på arbejdsmarkedet sammen med lave renter, stigende boligpriser og reallønsfremgang styrket husholdningernes økonomi. På den baggrund ventes fortsat økonomisk fremgang, med vækst på 1,1 pct. i 2016 og 1,7 pct. i 2017. Den stigende aktivitet ventes at medføre en fortsat stigning i den private beskæftigelse og et moderat fald i ledigheden, der allerede nu er på et lavt niveau i historisk sammenhæng.

Fremskrivningen tager udgangspunkt i konjunkturvurderingen i Økonomisk Redegørelse, december 2015, men er justeret i lyset af nye oplysninger siden da. Væksten i BNP i 2015 blev således lidt lavere end ventet i december som følge af et uventet svagt andet halvår. Det har sammen med lidt langsommere vækst i den globale økonomi ført til, at den skønnede BNP-vækst i 2016 er nedjusteret mærkbart i forhold til decemberskønnet. Den skønnede udvikling på arbejdsmarkedet er derimod kun justeret marginalt.

Olieprisen er faldet yderligere siden slutningen af november, hvor skønnet i Økonomisk Redegørelse, december 2015 blev fastlagt. Faldet skyldes kraftigt voksende olielagre samt udsigter til fortsat højt udbud, som følge af blandt andet ophævelsen af sanktioner mod Iran. Samtidig er de lange renter faldet som følge af udsigterne til meget gradvise pengepolitiske renteforhøjelser i USA og øget pengepolitisk ekspansion i euroområdet. Frem mod 2020 ventes renterne at forblive på et lavt niveau, hvilket blandt andet vil understøtte fortsat fremgang i investeringer og boligpriserne.

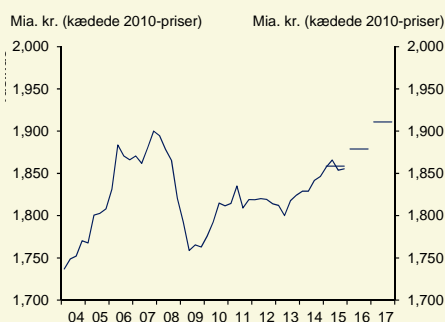
I det videre forløb fra 2018 til 2020 er det lagt til grund, at konjunkturerne gradvist forbedres, og outputgabet lukkes i 2019. Beskæftigelsen stiger i alt med op mod 140.000 personer fra 2015 til 2020, hvoraf over 90.000 personer afspejler en stigning i den strukturelle beskæftigelse, som primært skyldes de reformer, der er gennemført i Danmark siden 2006. Den øgede tilstrømning af asylansøgere mv. siden 2014 indebærer endvidere en opjustering af befolkningsprognosen frem mod 2020 på knap 100.000 personer. Samlet ventes en gennemsnitlig vækst i BNP på ca. 2 pct. om året i perioden 2018-2020.

2.1 Udsigterne for dansk økonomi i 2016 og 2017

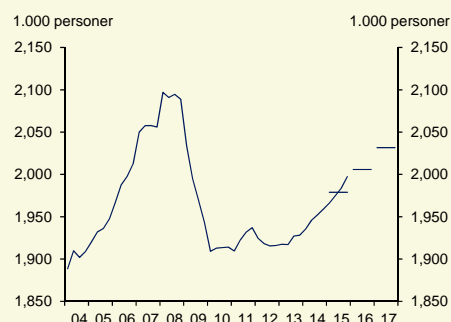
Dansk økonomi er vokset de sidste to år, om end der ikke har været tale om kraftig vækst, og aktiviteten i andet halvår var svagere end ventet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015, jf. figur 2.1. Fremgangen er især tydelig på arbejdsmarkedet. Det afspejles i beskæftigelsen i den private sektor, som er steget med 82.000 personer (4¼ pct.) siden slutningen af 2012, jf. figur 2.2. Forskellen mellem udviklingen i BNP og beskæftigelsen skyldes blandt andet en svag produktivitetsudvikling i servicesektoren, samt at beskæftigelsesindholdet er lavt i nord-søproduktionen og søtransporten, hvor aktiviteten er gået tilbage i den seneste tid. Ledigheden har generelt været faldende siden midten af 2012, og siden toppen i juli 2012 er der blevet 50.000 færre ledige.

Der er fortsat et godt fundament for fremgang i dansk økonomi. Trods øget usikkerhed ved indgangen til 2016 stiger aktiviteten fortsat i den internationale økonomi, og den indenlandske efterspørgsel, særligt det private forbrug, bidrager nu også til væksten. På den baggrund ventes fortsat fremgang i økonomien, med vækst på 1,1 pct. i 2016 og 1,7 pct. i 2017. Den stigende aktivitet ventes også at blive omsat til en fremgang i den private beskæftigelse på over 50.000 personer fra 2015 til 2017 (2,6 pct.).

Figur 2.1
Økonomisk fremgang siden foråret 2013



Figur 2.2
Beskæftigelsen er steget i den private sektor



Anm.: Beskæftigelsen i figur 2.2 er opgjort inkl. orlov. De mørkeblå vandrette linjer indikerer det forventede årsgennemsnit.

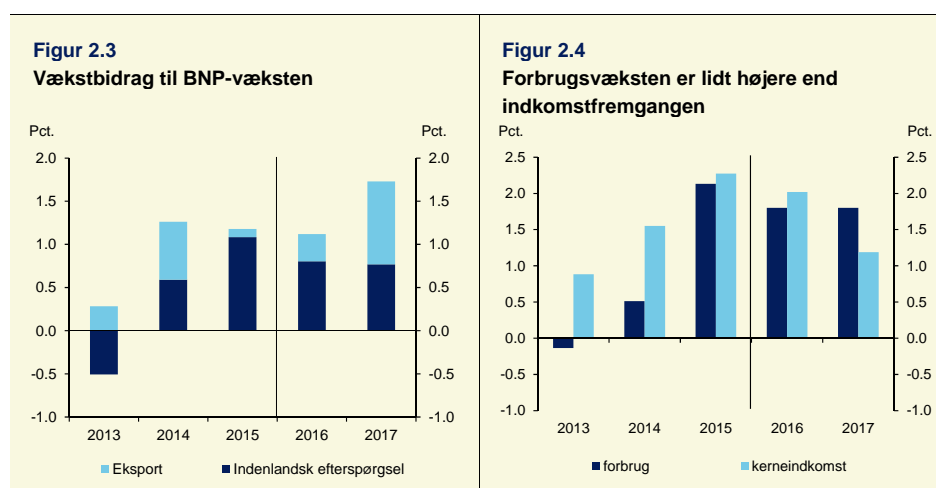
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremskrivningen tager udgangspunkt i konjunkturvurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015, men er justeret i lyset af nye oplysninger, herunder foreløbige nationalregnskabstal for 4. kvartal 2015 samt ændrede forudsætninger for eksportmarkedsvæksten og renter og olieprisen, jf. boks 2.1 og afsnit 2.2. I forhold til decembervurderingen er skønnet for BNP-væksten i 2016 og 2017 nedjusteret med henholdsvis 0,8 og 0,3 pct.-point, hvilket skal ses i sammenhæng med, at andet halvår 2015 var svagere end ventet, og at der ventes lidt langsommere vækst i den globale økonomi. Beskæftigelsen steg derimod lidt mere i andet halvår 2015 end ventet i december, og det skønnede niveau for beskæftigelsen i de kommende år er stort set uændret i forhold til december. Der ventes fortsat fremgang i beskæfti-

gelsen i de kommende år, og antallet af ledige ventes at aftage yderligere. Fremgangen på arbejdsmarkedet ventes at ske uden generelle tendenser til pres på arbejdsmarkedet, hvilket skal ses i lyset af de vedtagne reformer, som øger arbejdsudbuddet, *jf. afsnit 2.3*. Ledigheden er dog allerede på et lavt niveau set i et historisk perspektiv, og udviklingen på arbejdsmarkedet fordrer årvågenhed i de næste år.

Selv om usikkerheden om den globale økonomi er tiltaget, og vækstudsigterne er nedjusteret lidt i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, december 2015, er der fortsat fremgang i den internationale økonomi, og herunder i euroområdet. Eksporten ventes derfor stadig at bidrage positivt til væksten i Danmark i de kommende år som følge af øget efterspørgsel fra udlandet, hvilket understøttes af de senere års forbedring af lønkonkurrenceevnen, *jf. figur 2.3*.

Samtidig ventes den indenlandske efterspørgsel i stigende grad at bidrage til højere vækst frem mod 2020. Danske husholdninger og virksomheder har tilpasset deres økonomi oven på krisen, hvilket har skabt plads til vækst i det private forbrug og investeringer. Husholdningerne har i nogle år været tilbageholdende, hvilket har ført til, at deres forbrug ligger lavt i forhold til indkomsterne. Det afspejler, at husholdningerne har haft et behov for at tilpasse forbruget til et mere holdbart niveau og nedbringe bruttogælden, som var steget kraftigt i årene før krisen. Samtidig har bedringen på arbejdsmarkedet sammen med lave renter, stigende boligpriser og reallønsvækst styrket husholdningernes økonomi. Med udsigt til fremgang på arbejdsmarkedet og boligmarkedet ventes det private forbrug at vokse lidt hurtigere end indkomsterne i de kommende år, *jf. figur 2.4*. Der er dog ikke tale om en tilbagevenden til gældsfinansieret forbrugsvækst og boliginvesteringer – som i midten af 2000'erne – og husholdningernes gæld ventes at forblive på et stabilt niveau som andel af indkomsterne. Svag efterspørgsel, fortsat ledig produktionskapacitet og usikkerhed om vækstudsigterne har bidraget til, at investeringsvæksten i de seneste år har været begrænset. I takt med at efterspørgslen øges i de kommende år, vil kapacitetsudnyttelsen i virksomhederne stige. Det ventes at medføre tiltagende investeringer, som også understøttes af det lave renteniveau.



Anm.: I figur 2.3 vises bidrag til BNP-væksten korrigeret for importindholdet i eksporten og den indenlandske efterspørgsel. Kerneindkomsten i figur 2.4 udgøres af lønindkomst og overførsler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 2.1**Justeret konjunkturgrundlag for 2015 til 2017 til Danmarks Konvergensprogram 2016**

Siden konjunkturvurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015 er der tilgået en række nye oplysninger om dansk og international økonomi, som har betydning for vurderingen af konjunktursituationen og de offentlige finanser. Det drejer sig hovedsageligt om nationalregnskabs-oplysninger for 2015, der viste en lidt svagere vækst for året end i decemberskønnet som følge af en svag udvikling i andet halvår. BNP-væksten for 2015 blev opgjort til 1,2 pct. mod et skøn på 1,4 pct. i december. Samtidig peger nye prognoser for den internationale økonomi på lidt langsommere vækst i den globale økonomi, og de internationale organisationer vurderer, at der er øgede negative risici for vækstudsigterne.

På den baggrund er konjunkturgrundlaget justeret med følgende:

- Skønnet for olieprisen er nedjusteret med omtrent 9,3 dollar pr. tønde i 2016 og 7,9 dollar pr. tønde i 2017 til 40,2 USD per tønde og 49,7 USD per tønde.
- Skønnet for den 10-årige statsobligationsrente er nedjusteret med omtrent ¼ pct.-point i både 2016 og 2017 til 0,8 pct. i 2016 og 1,1 pct. i 2017.
- Den skønnede eksportmarkedsvækst for industrivarer i 2016 og 2017 nedjusteres på baggrund af nye skøn fra OECD og EU-Kommissionen til 5,2 pct. og 5,8 pct. i 2016 og 2017. Det er en nedjustering på henholdsvis 0,5 og 0,3 pct.-point.
- Oplysningerne siden prognosen i december medfører dels en nedjustering af skønnet for eksportvæksten i 2016 og 2017, og dels en langsommere vækst i investeringerne, som hovedsageligt skal ses i sammenhæng med, at usikkerheden om styrken af væksten i de kommende år er taget til. Nedjusteringen medfører også en langsommere vækst i importen i begge år.
- Ændringen i den private beskæftigelse nedjusteres med 2.000 personer til en stigning på 25.000 personer i 2016 og med 1.000 personer til en stigning på 27.000 personer i 2017 efter en lidt større fremgang i 2015 end forudsat i december.
- De samlede ændringer af den realøkonomiske situation og de direkte effekter af lavere oliepriser og renter på provenuet fra Nordsøen og fra pensionsafkastskatten er indregnet i de offentlige finanser.

Samlet set medfører disse tekniske justeringer, at væksten i BNP i 2015 nedjusteres fra 1,4 pct. til 1,2 pct., mens væksten i 2016 nedjusteres fra 1,9 pct. til 1,1 pct. og væksten i 2017 nedjusteres fra 2,0 pct. til 1,7 pct., *jf. tabel a*. Der er ikke tale om en egentlig ny prognose, men alene justeringer af konjunkturvurderingen fra december som følge af nye oplysninger. Der udarbejdes en ny prognose for dansk økonomi i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2016.

Tabel a**Sammenligning med decembervurderingen for udvalgte størrelser i 2015, 2016 og 2017**

	2015		2016		2017	
	KP16	ØR, dec.	KP16	ØR, dec.	KP16	ØR, dec.
BNP-vækst, pct.	1,2	1,4	1,1	1,9	1,7	2,0
Beskæftigelse, ændring i 1.000 personer.	31	26	27	29	26	27
Forbrugerprisindeks, ændring i pct.	0,6	0,5	0,7	1,1	1,8	1,7

Kilde: *Økonomisk Redegørelse*, december 2015 og egne beregninger.

2.2 Forudsætninger om international økonomi og finansielle forhold

Forudsætningerne om udviklingen i den internationale økonomi i 2016 og 2017 er opdateret med de seneste prognoser fra OECD og EU-Kommissionen. Vækstkønnet for udlandet er derfor nedjusteret lidt for både 2016 og 2017 i forhold til det, der var lagt til grund i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015. Nedjusteringen skyldes bl.a. øget usikkerhed på de finansielle markeder og svagere end ventede økonomiske nøgletal for andet halvår 2015, ikke mindst for Kina og en række vækstøkonomier.

Det samlede billede er dog ikke ændret grundlæggende, og der er således fortsat udsigt til vækst på eksportmarkederne. Det økonomiske opsving har bidt sig fast i de danske nærmarkeder som Storbritannien, Sverige og euroområdet. Væksten i euroområdet er fortsat gennem 2015, og BNP lå 1,5 pct. højere i 4. kvartal end i samme kvartal året før. Samtidig er arbejdsmarkedet i bedring med fald i ledigheden og stigende beskæftigelse. Fremgangen i euroområdet understøttes blandt andet af lave oliepriser, en særdeles lempelig pengepolitik og en overgang fra en forholdsvis stram linje i finanspolitikken, som har været nødvendig for at styrke troværdighed og holdbarhed, til en mere neutral finanspolitik. Som i euroområdet understøttes væksten i Storbritannien og Sverige af lempelig pengepolitik og lave oliepriser.

I USA har opsvinget været i gang længere end i euroområdet, og ledigheden er tilbage på førkriseniveau. Den amerikanske økonomi har oplevet robust vækst de seneste to år, om end væksten var svagere i slutningen af 2015, hvilket blandt andet skal ses i lyset af effekten af den styrkede dollar. Fremgangen på arbejdsmarkedet og boligmarkedet ventes dog at understøtte fortsat fremgang i det private forbrug, og erhvervsinvesteringerne ventes at genvinde momentum efter en midlertidig afdæmpning som følge af tilpasningen i oliebranchen til lavere oliepriser.

I de nye vækstøkonomier har væksten været vigende. Der har navnlig været nedgang i en række råvareproducerende økonomier, heriblandt Rusland og Brasilien. Væksten har også været aftagende i Kina, og usikkerheden om konjunktursituationen er forøget. Væksten i Kina ventes dog fortsat at forblive på et relativt pænt niveau i de kommende år.

Tabel 2.1
Forudsætninger om udlandsvækst, oliepris, dollar kurs og renter

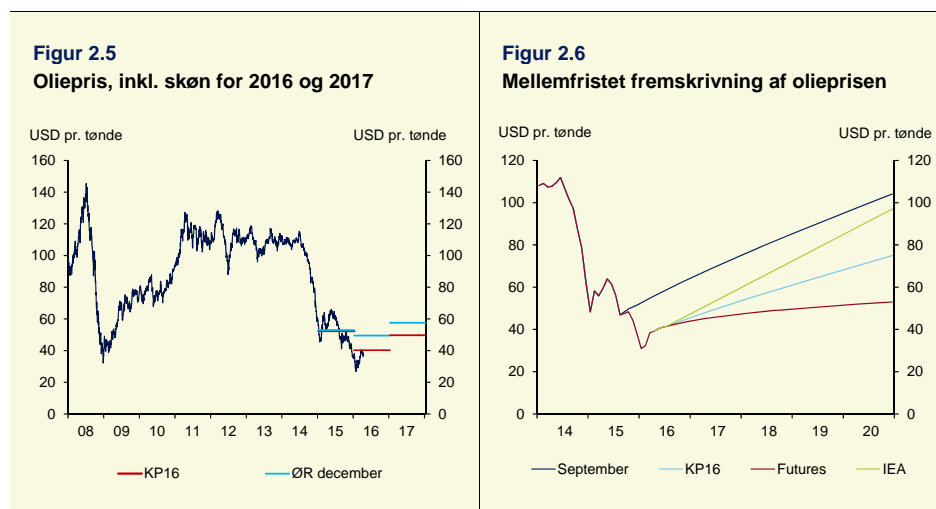
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Realt BNP, samhandelspartnere ¹	2,3	2,1	2,3	2,2	2,2	2,1
Oliepris (Brent), USD pr. td.	52,3	40,2	49,7	57,3	64,6	71,8
Dollarkurs, DKK pr. USD	6,73	6,67	6,63	6,51	6,38	6,25
Rente 10-årig dansk statsobligation, pct. p.a.	1,0	0,7	0,9	1,5	2,1	2,6

1) Dækker over OECD-lande samt vækstøkonomierne Brasilien, Kina, Indien og Rusland.
Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Økonomisk Redegørelse*, december 2015, og egne beregninger.

Olieprisen er faldet yderligere siden slutningen af november, hvor skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015 blev fastlagt. Faldet skyldes vedvarende overudbud, som har ført til kraftigt voksende olielagre, samt udsigterne til fortsat højt udbud som følge af blandt andet ophævelsen af sanktioner mod Iran samt en høj produktion i Saudi-Arabien. Dertil kommer generelle vækstbekymringer for verdensøkonomien, blandt andet som følge af uroen på de finansielle markeder i januar og februar. En svagere vækst i den internationale økonomi end tidligere ventet vil således medføre lavere fremgang i efterspørgslen og dermed reducere prisen på olie. I marts har olieprisen dog stabiliseret sig noget. Meget tyder på, at oliepriserne vil forblive lave i noget tid, selv om kraftige nedskæringer i investeringerne i olieindustrien ventes at føre til højere priser på nogle års sigt.

Ved fastlæggelsen af skønnet til Konvergensprogrammet den 31. marts lå spotprisen på godt 39 dollar pr. tønde mod et bundniveau på knap 27 dollar pr. tønde den 20. januar. I KP16 er skønnet fastsat efter den faste metode (beskrevet i KP15) som gennemsnittet af futurespriser og et scenarie, hvor olieprisen tilpasser sig mod IEA's skøn for olieprisen i 2020.

Sammenlignet med decemberskønnet er den forudsatte oliepris nedjusteret med 9,3 dollar pr. tønde i 2016 og 7,9 dollar i 2017, *jf. figur 2.5*. I forhold til den seneste mellemfristede fremskrivning fra september er skønnet for olieprisen i 2020 nedjusteret med 28 dollar pr. tønde, *jf. figur 2.6*.



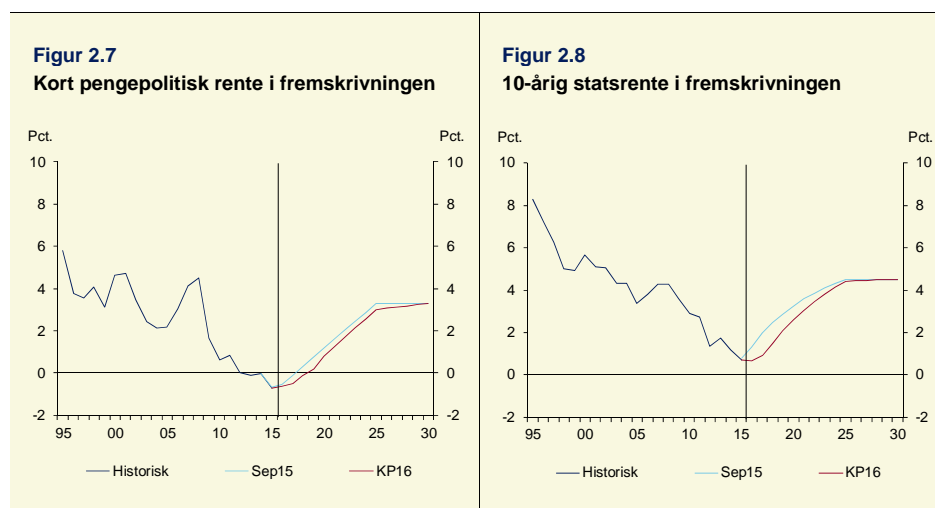
Anm.: Figur 2.6 angiver den mellemfristede fremskrivning i KP16 samt alternative scenarier baseret på henholdsvis futurespriser (futures) og en tilpasning mod IEA's skøn i 2020 (IEA). Derudover vises til sammenligning skønnet der var lagt til grund for den mellemfristede fremskrivning i september 2015 til brug for fastsættelsen af udgiftslofterne.

Kilde: Thomson Reuters Eikon og egne beregninger.

Den fortsat moderate fremgang i euroområdet og den meget lave inflation har fået ECB til at nedsætte indlånsrenten til -0,4 pct. I sammenhæng hermed er også den danske pengepolitiske rente meget lav, *jf. figur 2.7*. Forventningen om, at ECB holder indlånsrenten lav i længe tid, har presset de lange europæiske renter ned. Derved er de lange renter nu lavere end

ved fastlæggelsen af renteforudsætningerne til *Økonomisk Redegørelse*, december 2015, jf. figur 2.8. Renten på 10-årige tyske og danske statsobligationer er nedjusteret med knap ½ pct.-point i 2016 og 2017.

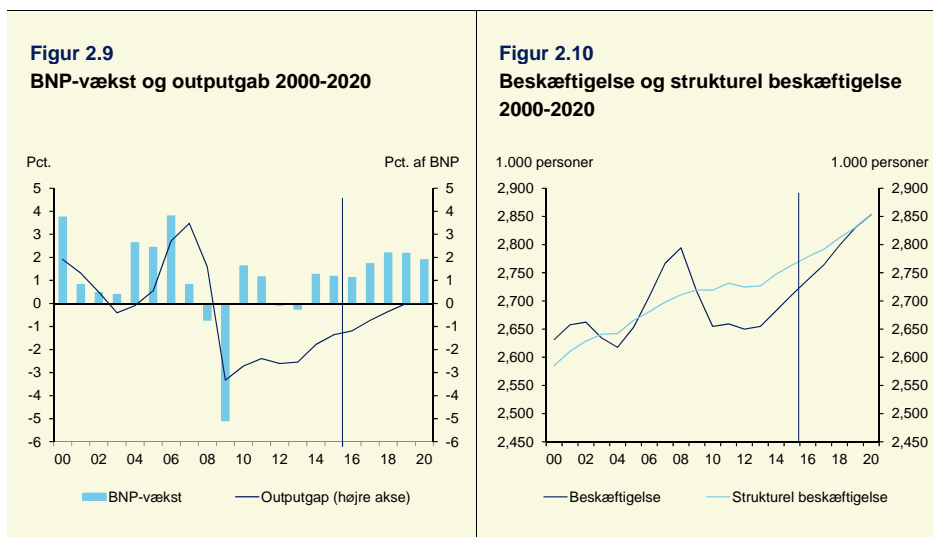
Fremskrivningen af renterne i det mellemfristede forløb følger af et skøn for den pengepolitiske rente, som er afstemt med forudsætningerne om udviklingen i euroområdet i fremskrivningen. Det indebærer, at den pengepolitiske rente, i euroområdet og Danmark, er 3 pct. i 2025 og 3,3 pct. i ligevægt i 2030. Renten på de 10-årige statsobligationer dannes ud fra det forudsatte forløb for de korte renter samt blandt andet forudsatte løbetidspræmier. Renten på den 10-årige danske statsobligation forudsættes i ligevægt i 2030 på 4,5 pct. Det indebærer, at renterne nu forventes i ligevægt fem år senere end tidligere antaget. Det skal blandt andet ses i lyset af de seneste lempelige tiltag fra ECB, som i sig selv giver anledning til at forvente en senere rentenormalisering end tidligere.



Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

2.3 Vækst og beskæftigelse frem mod 2020

I det mellemfristede forløb frem mod 2020 er det antaget, at konjunkturerne gradvist forbedres, og outputgabet lukkes i 2019, jf. figur 2.9. Det svarer til, at der er nået en normal konjunktursituation i 2019, hvor de faktiske niveauer for produktion, beskæftigelse og ledighed svarer til deres skønnede strukturelle niveauer. Skønnet tager højde for virkninger af gennemførte reformer, som øger arbejdsudbuddet, jf. figur 2.10. I 2020 og herefter er det forudsat, at væksten i produktion og beskæftigelse svarer til de strukturelle vækstrater.

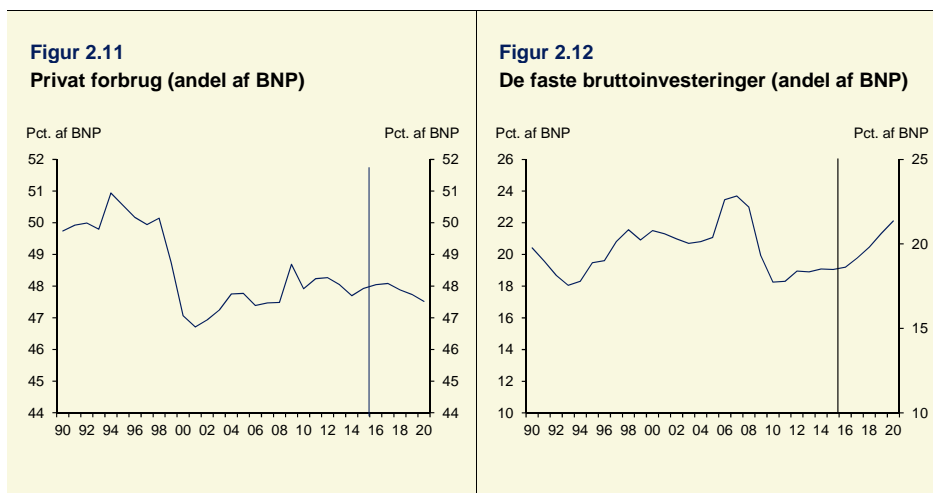


Anm.: Outputgab er forskellen mellem det faktiske BNP-niveau og det beregnede skøn for BNP-niveauet i en normal konjunktursituation. Den strukturelle beskæftigelse er ligeledes et beregnet skøn for beskæftigelsesniveauet i en normal konjunktursituation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammenlignet med tidligere perioder, hvor den økonomiske aktivitet har været tiltagende, indebærer det, at den nuværende periode med genopretning af dansk økonomi vil tage knap ti år. Det skal ses i lyset af, at tilbageslagene efter finans- og gældskriserne i henholdsvis 2008-2009 og 2011 var historisk store, samt at aktivitetsniveauet og gældsætningen i perioden op til finanskrisen var uholdbart høje. Antagelsen om en langvarig genopretningsperiode frem mod 2019 har været uændret siden *Danmarks Konvergensprogram 2013*. Størstedelen af konjunkturgenopretningen ventes at finde sted frem til og med 2017, men der ventes et yderligere moderat bidrag herfra i 2018 og 2019. I det beregningstekniske forløb i 2018-2020 forudsættes, at væksten i den internationale økonomi fortsætter, herunder konjunkturnormaliseringen i euroområdet.

Den forudsatte genopretning indebærer også en gradvis normalisering af investeringskvoten i den private sektor, og nogenlunde uændret BNP-andel for det private forbrug, *jf. figur 2.11 og 2.12*. Bedringen på arbejdsmarkedet vil sammen med stigende boligpriser og reallønsfremgang styrke husholdningernes økonomi og dermed skabe afsæt for øget privatforbrug. Efter flere år med et relativt lavt investeringsniveau ventes fremgangen i erhvervsinvesteringerne at fortsætte i 2018-2020 i takt med øget kapacitetsudnyttelse. Fortsat gunstige lånerenter vil også understøtte investeringerne.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beskæftigelsen stiger i forløbet med ca. 137.000 fuldtidspersoner fra 2015 til 2020, hvoraf de 93.000 fuldtidspersoner afspejler en stigning i den strukturelle beskæftigelse, mens den resterende stigning på ca. 44.000 fuldtidspersoner skyldes den forudsatte konjunkturgenopretning, jf. tabel 2.2.

Tabel 2.2
Bidrag til ændringerne i beskæftigelsen (ekskl. orlov), 2015-2020

	Virkning i antal personer	Virkning i fuldtidspersoner (inkl. arbejdstid)
1.000 personer		
Demografisk bidrag (alder, køn, herkomst) mv.	37	35
Bidrag fra reformer	49	58
Samlet ændring i strukturel beskæftigelse	85	93
Konjunkturbidrag	53	44
Samlet ændring i faktisk beskæftigelse	137	137
- Heraf privat beskæftigelse	135	133

Anm.: Forskellen mellem virkningen opgjort i fuldtidspersoner og antal personer afspejler ikke alene ændret gennemsnitlig arbejdstid af de forskellige initiativer, men også forskellen mellem den gennemsnitlige arbejdstid og normalarbejdstiden. På grund af afrunding kan summen afvige fra totalen.

Kilde: Egne beregninger.

Stigningen i den strukturelle beskæftigelse i de kommende år afspejler primært effekten af de reformer, der er gennemført i Danmark i kølvandet på finanskrisen. Det gælder bl.a. Genopretningsaftalen (2010) og Tilbagetrækningsaftalen (2011), der har været afgørende for at sikre strukturel offentlig balance i 2020, *jf. tabel 2.3*.

Tabel 2.3**Effekt af større reformer siden 2008 på arbejdsudbud i 2020 (fuldtidspersoner)**

Reform	Virkning i 2020
Forårspakke 2.0, 2009	18.000
Genopretningsaftalen, 2010	12.000
Aftale om senere tilbagetrækning, 2011	65.000
Skattereformen, 2012	11.000
Reformer af førtidspension og fleksjob, SU og kontanthjælp, 2012	15.000
I alt	121.000

Kilde: Egne beregninger.

Den øgede tilstrømning af asylansøgere mv. siden 2014 indebærer endvidere en opjustering af befolkningsprognosen frem mod 2020 på knap 100.000 personer *jf. boks 2.2*. Det trækker isoleret set i retningen af en forøgelse af den strukturelle beskæftigelse på omkring 20.000 personer fra 2015 til 2020.

Boks 2.2**Den øgede flygningetilstrømning siden 2014 indebærer en betydelig opjustering af befolkningsprognosen**

I den seneste befolkningsprognose fra Dream og Danmarks Statistik fra maj 2015 var der i gennemsnit ca. 4.500 asylansøgere og familiesammenførte, som hvert år fik opholdstilladelse i perioden 2015-2020. Det er markant lavere end forudsætningerne for antallet af opholdstilladelser i finansloven for 2016.

I forbindelse med *Danmarks Konvergensprogram 2016* er der derfor indarbejdet en justeret befolkningsprognose med en opjustering af antallet af ikke-vestlige indvandrere. Det afspejler ændrede forudsætninger om antallet af opholdstilladelser til flygtninge og familiesammenførte til flygtninge i perioden 2015-2019, således at antallet i den justerede prognose svarer til forudsætningerne fra finansloven for 2016. Fra 2020 og frem anvendes DREAMs gængse regneprincipper, hvor merindvandringen gradvist tilpasses et normalt niveau. I den justerede befolkningsprognose tages der endvidere højde for genudvandring, dødelighed og fertilitet.

Samlet set indebærer merindvandringen en opjustering af befolkningen i 2020 med ca. 97.000 personer i forhold til befolkningsprognosen fra maj, *jf. tabel a*. Den opdaterede befolkningsprognose afhænger af antagelserne om tilkendte opholdstilladelser på finansloven for 2016. Disse forudsætninger er imidlertid usikre. Følsomhedsanalyser over for ændrede forudsætninger er vist i *kapitel 4*.

Tabel a**Opjustering af befolkningsprognosen som følge af tilstrømning af flygtninge og familiesammenførte til flygtninge**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.000 personer						
Merindvandring i forhold til befolkningsprognosen fra maj 2015	8	25	47	67	83	97

Anm.: Befolkningen er medioficeret. Der tages højde for genudvandring, dødelighed, fertilitet mv. Tabellen afviger fra data for tilkendte opholdstilladelser, der opgøres ultimo året.

Kilde: DREAM på baggrund af data fra Udlændinge-, Integrations- og Boligministeriet samt egne beregninger.

I forbindelse med genopretningen til en normal konjunktursituation skønnes et fald i bruttolenigheden fra knap 125.000 personer i 2015 til ca. 100.000 personer i 2020, hvilket svarer til det anslåede strukturelle niveau.

Samlet ventes en gennemsnitlig vækst i BNP på ca. 2 pct. om året i perioden 2018-2020, hvilket er en smule højere end den forudsatte vækst i produktionspotentialet, *jf. tabel 2.4*.

Tabel 2.4
Bidrag til vækst i produktionspotentialet og i faktisk BVT (real)

	1991-07	2008-09	2010-15	2016-17	2018-20
Gnst. vækst per år, pct.					
Produktionspotentiale (BVT)	1,9	1,2	0,6	1,1	1,7
<i>Heraf bidrag fra</i>					
- Timeproduktivitet (strukturel)	1,6	1,1	0,5	0,5	0,9
- Strukturel ledighed	0,4	0,2	0,1	0,0	-0,1
- Strukturel arbejdsstyrke	0,0	0,3	0,2	0,6	0,9
- Strukturel arbejdstid	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0
Konjunktur	0,2	-3,3	0,4	0,3	0,3
Faktisk BVT	2,1	-2,5	0,8	1,3	2,0
- Nettoafgifter	0,1	-0,5	0,1	0,1	0,1
Faktisk BNP	2,2	-2,9	0,8	1,4	2,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

2.4 Boligpriser og makroøkonomiske balancer

Boligpriserne er steget de seneste år, og fremgangen ventes at fortsætte frem mod 2020. Ved hjælp af ADAM-modellen kan man få en indikation af, hvordan udviklingen i boligpriserne påvirkes af en række økonomiske forhold, herunder indkomster, renter, skatter og finansieringsforhold, *jf. boks 2.3*. Modellen giver derved et bud på en underliggende boligpris, dvs. boligprisen ved de givne konjunkturer og renter i fravær af store udsving i forventninger til fremtiden.

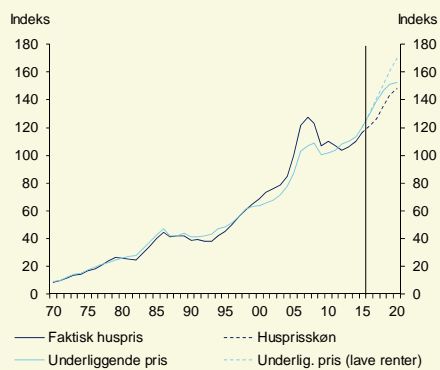
Ved udgangen af 2015 lå boligpriserne omtrent på niveau med den beregnede underliggende pris, hvilket indikerer, at der aktuelt er rimelig overensstemmelse mellem boligpriserne og de underliggende økonomiske forhold. Stigningen i den underliggende boligpris de seneste år skyldes i høj grad de faldende renter, som har trykket omkostningerne ved boligfinansiering langt ned. Renterne ventes kun at stige beskedent fra det nuværende lave niveau, hvorfor de kun i begrænset omfang bidrager til at dæmpe boligpriserne. Samtidig vil voksende indkomster bidrage til at løfte bolig efterspørgslen og boligpriserne frem mod 2020.

Den forudsatte udvikling i boligpriserne i Konvergensprogrammet er mere jævn, end modellen isoleret set tilsiger, men boligprisstigningerne frem mod 2020 under ét er konsistent med modelberegningerne. Fremskrivningen er som nævnt baseret på en gradvis stigning i renterne frem mod 2020, men hvis renterne forbliver på det aktuelt ekstraordinært lave niveau, vil det alt andet lige indebære større stigninger i boligpriserne end forudsat i fremskrivningen. Dette vil ikke i sig selv være udtryk for en overophedning, men årvågenhed vil være påkrævet for at undgå eventuelle bobletendenser i form af en situation, hvor boligpriserne ser ud til at blive drevet op af forventninger om fortsatte stigninger i de følgende år, som ikke har baggrund i underliggende faktorer, og som rummer risiko for efterfølgende boligprisfald.

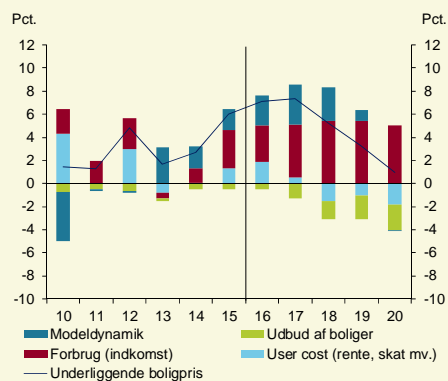
Boks 2.3**De aktuelle boligpriser flugter overordnet med de underliggende økonomiske faktorer**

Efterspørgslen efter bolig er blandt andet bestemt af udviklingen i indkomster og renter samt skatte- og finansieringsforhold. I ADAM-modellen er der en estimeret sammenhæng mellem disse økonomiske forhold og ændringen i boligprisen. Relationerne kan anvendes til at beregne et bud på en underliggende boligpris forstået som udviklingen i prisen ved de givne konjunkturer og renter i fravær af store udsving i forventninger til fremtiden, fx i form af bobledannelser. Boligpriserne er på kort sigt bestemt af efterspørgslen, da det samlede udbud af boliger kun kan ændre sig langsomt. På langt sigt er prisen derimod drevet af udviklingen i byggeomkostningerne, herunder arbejdskraft og materialeomkostninger, samt grundpriserne. Hvis forskellen mellem den faktiske og den underliggende boligpris er lille, er det udtryk for, at der ifølge modellen er nogenlunde overensstemmelse mellem boligpriserne og de underliggende økonomiske forhold. Historisk set har den underliggende og den faktiske boligpris fulgt hinanden relativt tæt. Ved udgangen af 2015 lå boligpriserne omtrent på niveau med den beregnede underliggende pris, men der har været perioder med større afvigelser, bl.a. i årene umiddelbart efter årtusindskiftet, *jf. figur a*.

Figur a
Underliggende og faktisk boligpris



Figur b
Marginalt bidrag til ændring i den underliggende boligpris



Modellen peger på en mærkbar stigning i den underliggende boligpris frem mod 2020 – især i 2016-2017. Det skyldes særligt, at indkomsterne tiltager og dermed trækker en større andel af boligprisstigningerne, end det har været tilfældet de senere år. Først fra 2018 antages begyndende rentestigninger – om end beskedent frem til 2020. Det vil, kombineret med den voksende boligbeholdning, lægge en dæmper på udviklingen i den underliggende boligpris, *jf. figur b*. Samlet over de fem år 2016-2020 ventes huspriserne at stige med knap 3¼ pct. om året, hvis der tages højde for den generelle prisudvikling. Det er godt 1½ pct.-point mere end de gennemsnitlige årlige prisstigninger siden 1970. Såfremt renterne forbliver på et ekstraordinært lavt (2015) niveau frem mod 2020, kan det isoleret set medføre, at de reale boligpriser stiger 2¼ pct. mere om året end i grundforløbet, *jf. figur a*.

Anm.: Beregningerne af den underliggende boligpris baserer sig på antagelsen, at boligmarkedet i gennemsnit har været i ligevægt i estimationsperioden 1970-2014. I fremskrivningen er det antaget, at jordpriserne stiger med 4 pct. om året, hvilket svarer omtrent til udviklingen i de ti år frem til 2004 inden overophedningen af boligmarkedet. Bidragssatser er antaget uændrede i prognoseårene.

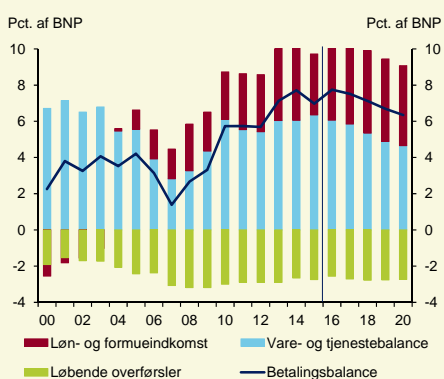
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne beregninger.

Makroøkonomiske balancer

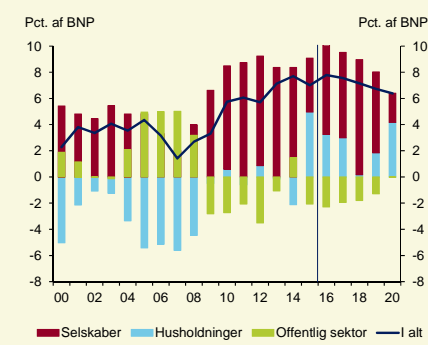
Der er fortsat et betydeligt overskud på betalingsbalancen på 7 pct. af BNP i 2015. Det afspejler et relativt stort overskud på såvel vare- og tjenestebalancen (handelsbalancen) som på nettoformueindkomsten fra udlandet, mens løbende overførsler til og fra udlandet trækker ned, *jf. figur 2.13*.

Afdæmpningen af den private indenlandske efterspørgsel i kølvandet på den økonomiske og finansielle krise har medvirket til at øge den private sektors finansielle opsparring, *jf. figur 2.14*. Niveaulet ligger nu væsentligt over det historiske gennemsnit.

Figur 2.13
Betalingsbalancen 2000-20



Figur 2.14
Nettofordringserhvervelse 2000-20



Anm.: Nettofordringserhvervelsen i alt svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler til udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddet på vare- og tjenestebalancen skal desuden ses på baggrund af en vedvarende forbedring af bytteforholdet for danske varer. Hertil kommer, at løn- og formueindkomsten fra udlandet (netto) i betydeligt omfang har bidraget til det voksende overskud på betalingsbalancen. Det skyldes dels, at dansk økonomi har opbygget en stadig større nettoformue over for udlandet som følge af vedvarende overskud på betalingsbalancen, og dels sammensætningen af den private og offentlige sektors aktiver og passiver. En stor andel af aktiverne er således placeret i direkte investeringer, som historisk har givet et relativt højt afkast, mens en stor del af passiverne udgøres af obligationer, hvor renterne har været meget lave de senere år.

I 2016 og 2017 ventes overskuddet på betalingsbalancen at udgøre ca. 7,5 pct. af BNP. Da overskud på betalingsbalancen bliver omsat i øget udlandsformue, vil det bidrage til, at nettoformueindkomsten stiger yderligere i 2016 og 2017.

Betalingsbalancen er et resultat af de samlede økonomiske aktiviteter og dispositioner i Danmark, og de løbende poster kan opgøres som den samlede opsparring fratrukket investeringerne. De betydelige betalingsbalanceoverskud afspejler således et lavt investeringsni-

veau, samtidig med at bruttoopsparingen fortsat er høj. Det skyldes blandt andet fortsat opbygning af pensionsformue. Stigende formuer i erhvervsfonde bidrager også, *jf. Økonomisk Redegørelse*, december 2015. Husholdningernes opsparingsoverskud har været med til at stabilisere husholdningernes bruttogæld, der var steget kraftigt i årene før krisen.

I takt med blandt andet stigende investeringer og forbrug samt faldende energiproduktion i Nordsøen, forudsættes en gradvis reduktion af den private opsparing som andel af BNP fra 2016 og frem, *jf. tabel 2.5*. Reduktionen af den private sektors opsparingsoverskud modsvarer til dels af faldende offentlige underskud frem mod balance i den offentlige økonomi i 2020.

Den samlede effekt af ændringerne i den offentlige og private sektors opsparingsoverskud domineres af reduktionen i den private sektor, så overskuddet på betalingsbalancens løbende poster forventes at falde frem mod 2020. Faldet afspejler primært, at overskuddet på vare- og tjenestebalancen reduceres fra 6 pct. af BNP i 2014 til godt 4½ pct. af BNP i 2020.

Tabel 2.5
Opsparing, investeringer, betalingsbalance og nettoaktiver over for udlandet

	1990-2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP									
Investeringskvote, privat sektor	18,1	15,7	16,0	15,7	16,1	16,8	17,8	18,7	19,5
Opsparingskvote, privat sektor	21,3	23,6	21,8	24,4	26,0	26,2	26,7	26,7	25,9
Privat finansiell opsparing	3,2	7,9	5,8	8,7	9,9	9,4	8,9	8,1	6,4
Offentlig saldo	-0,4	-1,1	1,5	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Betalingsbalancen, løbende poster	3,1	7,1	7,7	7,0	7,7	7,5	7,1	6,7	6,3
Nettoaktiver, ultimo	-12,0	36,0	45,7	44,7	51,5	57,3	62,2	66,4	70,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilag 2.1 Nøgletal for dansk økonomi 2014-2020

Tabel 2.a
Nøgletal for dansk økonomi 2010-2020

	Beregningsteknisk forløb					
	Konjunkturår ¹⁾			Genopretning		Potentiel vækst
	2014	2015	2016	2017	2018-2019 ²⁾	2020 ³⁾
Outputgab og reale vækstrater (pct.)						
Outputgab (pct. af BNP)	-1,8	-1,4	-1,2	-0,7	-0,2 ⁴⁾	0,0
BVT	1,3	0,9	1,0	1,6	2,1	1,8
BNP	1,3	1,2	1,1	1,7	2,2	1,9
Efterspørgsel, realvækst, pct.						
Privat forbrug	0,5	2,1	1,8	1,8	2,3	1,9
Offentligt forbrug	0,2	0,6	1,1	0,0	1,0	0,2
Faste bruttoinvesteringer	3,4	1,2	1,9	4,1	6,0	5,7
Lagerændringer (pct. af BNP)	0,3	-0,3	0,1	0,0	0,1 ⁴⁾	0,0
Eksport	3,1	-1,0	1,9	4,3	4,4	3,9
Import	3,3	-1,4	3,1	4,6	5,8	4,8
Arbejdsmarked og produktivitet						
Arbejdsstyrkevækst (pct.)	0,6	0,9	0,8	0,8	1,1	0,8
Beskæftigelsesvækst (pct.)	1,1	1,0	1,0	1,0	1,2	0,8
Strukturel bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5 ⁴⁾	3,6
Registreret (brutto)ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	4,8	4,4	4,2	4,0	3,7 ⁴⁾	3,6
Timeproduktivitet, hele økonomien	0,4	0,2	0,1	0,8	1,0	1,0
Vækst i BVT pr. beskæftiget	0,3	-0,1	0,0	0,6	0,9	1,0

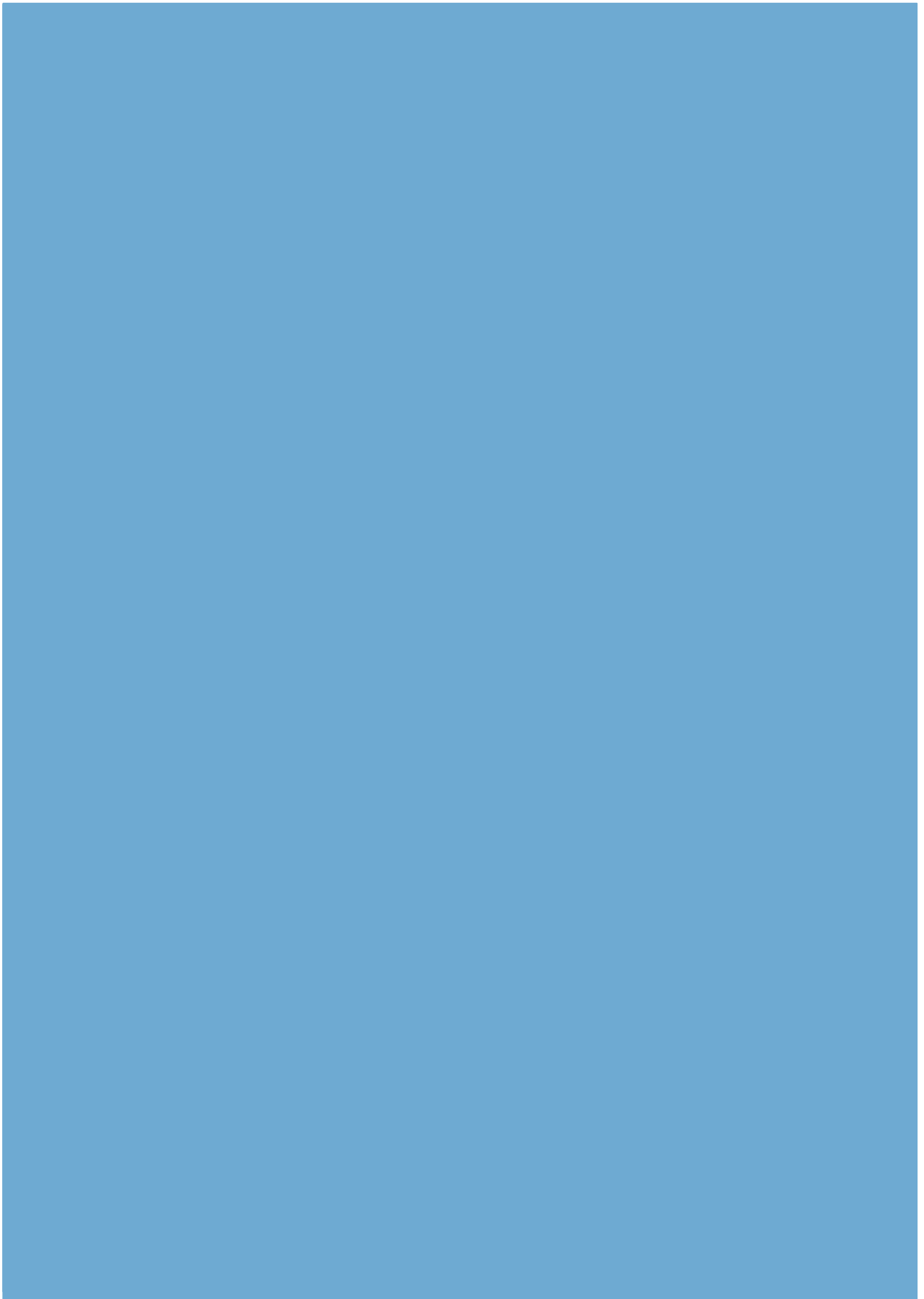
1) Forløbet i 2016-17 tager udgangspunkt i det teknisk justerede konjunkturgrundlag, jf. boks 2.1.

2) Væksten i 2018-19 er inkl. konjunkturgenopretning.

3) Fra og med 2020 følger BNP-væksten den potentielle vækst.

4) Gennemsnit for perioden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



3. Offentlig saldo og gæld frem til 2020

I de kommende år mindskes de offentlige strukturelle underskud gradvist for at indfri målet om strukturel balance i 2020. Fra et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP i 2016 forbedres den strukturelle saldo frem mod 2020, hvor finanspolitikken tilrettelægges efter målsætningen om balance mellem indtægter og udgifter. Konsolideringen er samtidig afstemt med konjunkturudviklingen, hvor produktion og beskæftigelse nærmer sig deres strukturelle niveauer.

Underskuddet på den faktiske offentlige saldo skønnes at holde sig inden for 3 pct.-grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt og mindskes i takt med forbedringen af den strukturelle saldo og konjunkturfremgangen frem mod 2020. Den offentlige ØMU-gæld skønnes at udgøre omkring 35 pct. af BNP i 2020 og holder dermed en bred sikkerhedsmargin til grænsen på 60 pct. i Stabilitets- og Vækstpagten.

Inden for målet om strukturel balance kan det offentlige forbrug beregningsteknisk vokse med ca. 10 mia. kr. fra 2016 til 2020 svarende til ca. 0,5 pct. årligt. Det er udtryk for råderummet i finanspolitikken målt i forhold til et scenarie med real nulvækst i det offentlige forbrug. Råderummet er begrænset set i et historisk perspektiv og skal i fravær af andre tiltag dække løbende politiske prioriteringer, herunder til skattenedsættelser og udgiftsvækst på prioriterede områder.

Udgifterne til offentligt forbrug er imidlertid fortsat høje i et historisk perspektiv. Det samme gælder niveauet for de offentlige investeringer, som under den økonomiske krise blev øget for at understøtte aktiviteten i økonomien. Forøgelsen er dog sket med nogen forsinkelse i forhold til det planlagte. Investeringsniveauet er nu på det højeste niveau i tre årtier. Det er centralt for tilpasningen mod strukturel balance i 2020, at de offentlige investeringer normaliseres og nedbringes til det finansierede niveau. Tilpasningen er en forudsætning for det beregnede råderum til andre prioriteringer og afstemt med en økonomi i fremgang. Arbejdsmarkedet er inde i det fjerde år med beskæftigelsesfremgang, og ledigheden er faldet til godt 4 pct.

3.1 Den faktiske offentlige saldo

Danmarks Statistik har foreløbigt opgjort det faktiske offentlige underskud i 2015 til 41 mia. kr. svarende til ca. 2,1 pct. af BNP. Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på 2,3 pct. af BNP i 2016 og 1,9 pct. i 2017, *jf. tabel 3.1*. Frem mod 2020 ventes den faktiske saldo forbedret yderligere i takt med konjunkturoprettningen.

Den faktiske offentlige saldo holder sig dermed inden for rammerne af underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP i Stabilitets- og Vækstpagten.

Tabel 3.1
Oversigt over den offentlige saldo

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Offentlig saldo, pct. af BNP	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Offentlig saldo, mia. kr.	-41,1	-46,7	-40,9	-39,5	-29,5	-0,3

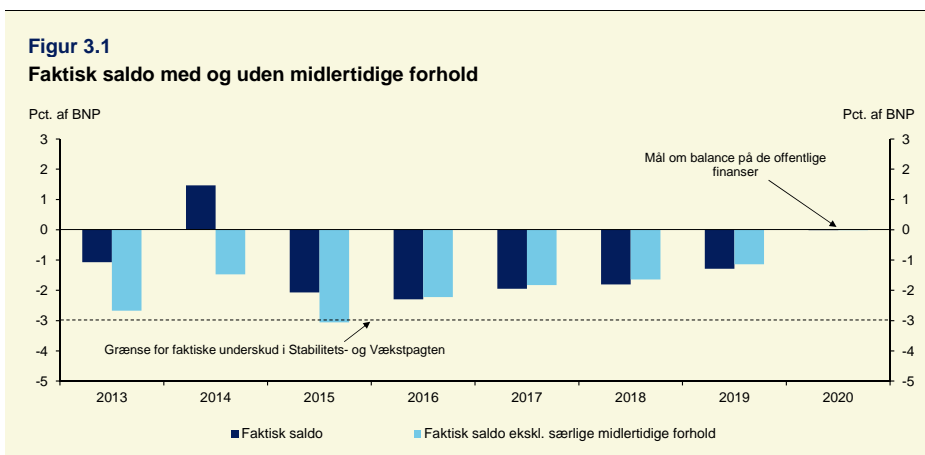
1) Den faktiske saldo svarer til den strukturelle saldo i 2020, hvor blandt andet provenuet fra pensionsafkastskatten forudsættes at svare til det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Trods forventet fremgang i både BNP og beskæftigelse skønnes det offentlige underskud øget en smule fra 2015 til 2016. Det afspejler blandt andet, at den offentlige saldo i 2015 er påvirket af engangsindtægter fra pensionspakken (2015) på 27 mia. kr., som falder bort i 2016. Med Pensionspakken blev muligheden for at omlægge eksisterende kapitalpensioner forlænget til 2015 og samtidig har personer over 60 år kunnet få udbetalt eller omlagt opsparede midler i Lønmodtagernes Dyrtdsfond (LD) med en skatterabat.

I modsat retning trækker en ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer, som svækker den faktiske saldo med ca. 6 mia. kr. i 2015. Nedskrivningen skal ses i sammenhæng med en ændret behandling af skatte- og afgiftsrestancer i nationalregnskabet.

Også i 2013 og 2014 var den faktiske saldo påvirket af store engangsindtægter fra omlægningen af kapitalpensioner og afskrivningen af skatterestancer i nationalregnskabet. Uden engangsforhold ville den faktiske saldo have udvist et underskud på 2¼ pct. af BNP i 2013, 1½ pct. af BNP i 2014 og godt 3 pct. af BNP i 2015, *jf. figur 3.1 og bilag 3.1*.



Anm.: I den faktiske saldo ekskl. særlige midlertidige forhold er der korrigeret for en række engangsforhold, herunder navnlig engangsindtægter afledt af muligheden for at omlægge eksisterende kapitalpensioner og indeståender i Lønmodtagernes Dyrtidsfond samt ekstraordinære ned- og afskrivninger af skatte- og afgiftsrestancer. Engangsforholdene er beskrevet i bilag 3.1.

Kilde: Egne beregninger.

Saldoen for de offentlige delsektorer

I Danmark er det som udgangspunkt kun statens saldo, der kan afvige markant fra balance. Underskuddet på statens saldo ventes at udgøre 2,3 pct. af BNP i 2016 og 1,9 pct. af BNP i 2017, jf. tabel 3.2. Frem mod 2020 reduceres statens underskud i takt med den forudsatte konsolidering og konjunkturnormalisering, således at der i 2020 er balance på statens saldo.

Tabel 3.2
Offentlig saldo fordelt på delsektorer

Pct. af BNP	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Staten	1,3	-2,2	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Kommuner og regioner	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociale kasser og fonde	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Saldoen for kommuner og regioner antages beregningsteknisk at udvise balance i hele frem-skrivningen. Den kommunale sektors saldo skal opgjort på kassebasis som udgangspunkt være i balance, men opgjort på nationalregnskabsform kan der i enkelte år være mindre overskud eller underskud. Saldoen for de sociale kasser og fonde er ligeledes forudsat at være i balance i hele fremskrivningsperioden.

Ændring af skøn for den faktiske saldo i forhold til decembervurderingen

I forhold til den seneste konjunkturvurdering fra december 2015 er skønnet for den faktiske offentlige saldo forbedret med ca. 10 mia. kr. i 2016, mens skønnet for 2017 er omtrent uændret, *jf. tabel 3.3.*

Forbedringen i 2016 skal navnlig ses i lyset af, at de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten er opjusteret med godt 10 mia. kr. Opjusteringen skal ses i sammenhæng med en lavere forventet rentestigning i løbet af 2016, mens udviklingen i aktiekursen i begyndelsen af året trækker i modsat retning.

Sammenlignet med vurderingen i december er de skønnede indtægter fra selskabsskat opjusteret i både 2016 og 2017, mens de forventede indtægter fra Nordsøen er nedjusteret i begge år.

De skønnede indtægter fra selskabsskat er opjusteret med henholdsvis ca. 4 mia. kr. i 2016 og ca. 2¼ mia. kr. i 2017. Opjusteringen af indtægterne fra selskabsskat skal ses i lyset af, at regnskabsoplysninger for 2015 viser højere indtægter i 2015 end skønnet i december.¹ Merindtægterne i 2015 bærer med over i 2016 og 2017.

De skønnede indtægter fra Nordsøen er nedjusteret med ca. 3 mia. kr. i 2016 og 2¾ mia. kr. i 2017. Indtægterne fra Nordsøen er nedjusteret som følge af lavere skønnede oliepriser.

Øvrige forhold bidrager samlet set til en forværring af den offentlige saldo på ca. 1½ mia. kr. i 2016 (knap 0,1 pct. af BNP) og en forbedring af den offentlige saldo på ca. 1½ mia. kr. i 2017 (knap 0,1 pct. af BNP). Dette dækker over den samlede nettovirkning af ændrede skøn for indkomstskatter, moms, overførsler mv.

¹ Baseret på oplysninger fra Skatteministeriet.

Tabel 3.3
Faktisk saldo i 2016-2017 samt ændringer siden decembervurderingen

Mia. kr.	2016	2017
Økonomisk Redegørelse, december 2015	-56,6	-41,7
+ ændret skøn for indtægter fra pensionsafkastsskat	+10,2	-0,4
+ ændret skøn for indtægterne fra selskabsskat	+4,1	+2,3
+ ændret skøn for nordsøindtægter	-3,0	-2,7
+ øvrige forhold	-1,4	1,5
Danmarks Konvergensprogram 2016	-46,7	-40,9
Pct. af BNP		
Økonomisk Redegørelse, december 2015	-2,8	-2,0
Danmarks Konvergensprogram 2016	-2,3	-1,9

Kilde: Egne beregninger.

3.2 Strukturel saldo

Finanspolitikken tilrettelægges primært med afsæt i den strukturelle saldo, som er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik i året. Balancekravet i budgetloven indebærer, at den strukturelle saldo ved fremsættelsen af finanslovforslaget for et givet finansår højst må udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP. Frem mod 2020 fastlægges finanspolitikken ud fra målet om balance mellem indtægter og udgifter.

Det strukturelle underskud skønnes at udgøre 0,6 pct. i 2015, selvom finanspolitikken blev tilrettelagt inden for rammerne af budgetloven. Den efterfølgende svækkelse i forhold til grundlaget for finansloven for 2015 skal ses i lyset af ændrede skøn, herunder svækkede strukturelle indtægter fra Nordsøen.

Med finansloven for 2016 blev de offentlige finanser konsolideret med 5 mia. kr. med henblik på at genoprette afstand til budgetlovens underskudsgrænse. På baggrund af styrkelsen af de offentlige finanser og øvrige forudsætninger skønnes et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP i 2016.

I 2017 skønnes et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP. I skønnet er der på linje med vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015 forudsat en beregningsteknisk reduktion af det offentlige forbrug på ca. 2 mia. kr. for at understøtte fortsat afstand til budgetlovens underskudsgrænse.

Frem mod 2020 tilrettelægges finanspolitikken efter, hvad der er råd til inden for målet om strukturel balance. I den gradvise afvikling af de strukturelle underskud indgår en forudsat

normalisering af de aktuelt høje offentlige investeringer. Sammenlignet med seneste mellemfristede fremskrivning fra september 2015 har navnlig faldende oliepriser medført en underliggende svækkelse af den strukturelle saldo via lavere forventede indtægter fra Nordsøen. Det har derfor isoleret været nødvendigt at tilpasse råderummet i finanspolitikken med op mod 4 mia. kr. i 2020 for at indfri målet om strukturel balance, *jf. afsnit 3.3.*

Fra faktisk til strukturel saldo

Beregningen af den strukturelle saldo foretages ved, at den faktiske offentlige saldo korrigeres for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold, herunder de ofte store fluktuationer i indtægterne fra pensionsafkastskatten og Nordsøen. Den strukturelle saldo i et givet år er dermed et skøn for, hvor stort det offentlige over- eller underskud ville have været i en normal situation, dvs. en situation, hvor den økonomiske aktivitet hverken er særskilt høj eller lav, og hvor de offentlige finanser samtidig ikke påvirkes af andre midlertidige forhold.

Det strukturelle underskud på 0,4 pct. af BNP i 2017 beregnes eksempelvis med udgangspunkt i det skønnede faktiske underskud på 1,9 pct. af BNP, *jf. tabel 3.4* (pkt. 1). Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes at være svagere end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den svækkelse, som de svagere konjunkturer medfører. Den beregnede svækkelse af saldoen som følge af konjunkturerne udgør ca. 0,7 pct. af BNP (pkt. 2). Herudover er den faktiske offentlige saldo korrigeret for udsving i en række særlige poster (pkt. 3-8), hvor nordsøindtægterne, pensionsafkastskatten, provenuet fra selskabsskat og registreringsafgift mv. samlet set vurderes at ligge ca. 0,9 pct. af BNP under det strukturelle niveau i 2017. Det er især drevet af lave skønnede faktiske niveauer for nordsøindtægterne og pensionsafkastskatten.

Endelig korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 9), som navnlig skal ses i lyset af, at der i nogle år kan være engangsforhold, dvs. særlige forhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo uden at have særlig betydning for det finanspolitiske råderum.

Tabel 3.4
Fra faktisk til strukturel saldo

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
1. Faktisk saldo	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>						
2. Konjunkturgab	-1,3	-1,1	-0,7	-0,4	0,0	-
3. Selskabsskat ¹⁾	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	-
4. Registreringsafgift	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
5. Pensionsafkastskat	0,0	0,1	-0,4	-0,9	-0,9	-
6. Nordsøindtægter ²⁾	-0,7	-0,8	-0,5	-0,3	-0,2	-
7. Nettorentebetalinger og udbytter ¹⁾	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-
8. Specielle budgetposter ³⁾	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-
9. Øvrige forhold ⁴⁾	1,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-
10. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9)⁵⁾	-0,6	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
<i>Memopost: Sammenvejet konjunkturgab</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>

1) Ekskl. indtægter vedr. nordsøaktiviteter.

2) Det strukturelle niveau er i loftsårene (dvs. aktuelt frem mod 2019) baseret på det strukturelle provenu i Opdateret 2020-forløb, september 2015 justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuer. Den varige virkning af de opdaterede provenuskøn i 2015-19 svarer til -0,06 pct. af BNP i forhold til september og skal ses i lyset af nedjusterede olieprisforventninger.

3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto) samt korrektion for ekstraordinære ned- og afskrivninger af skatterestancer i 2015 på ca. 18 mia. kr. fordelt over 2013-2015.

4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften, forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herudover korrigeres der for følgende engangsforhold: Engangsindtægter på ca. 27 mia. kr. i 2015 afledt af *Pensionspakken* fra oktober 2014. Afledt af skatterabatten vedrørende omlægning af eksisterende kapitalpensioner anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 2 mia. kr. i 2014 fra perioden 2015-19. Herudover korrigeres der for ændret indfasning af EU-rabatten mellem 2015 og 2016 svarende til korrektionen af udgiftslofterne. Øvrige forhold desuden en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2014 og 2015 er der desuden korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo i 2014 og 2015.

5) Strukturel saldo opgjort i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Budgetlovens grænse på -0,5 pct. af BNP er sat, så den med høj sandsynlighed sikrer, at det faktiske underskud i en normal lavkonjunktur kan overholde grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten for faktiske underskud på 3 pct. af BNP. En overskridelse af EU's grænse for faktiske underskud vil indebære, at Danmark modtager en ny henstilling fra EU om at nedbringe det offentlige underskud inden for en given frist med et fastsat strammingskrav. Det gælder med mindre EU anser overskridelsen for at være midlertidig og begrænset.

Boks 3.1**Illustration af sammenhæng mellem grænse for faktiske og strukturelle underskud**

EU's mindstekrav til det enkelte landes mellemfristede mål (MTO) for den strukturelle saldo afhænger af landets gælds- og holdbarhedsudfordringer og hensynet til at understøtte en sikkerhedsmargin til grænsen for faktiske underskud. Sidstnævnte – det såkaldte *minimum benchmark kriterie* (MTO_{MB}) – er det bindende krav for Danmark. MTO_{MB} er det krav til den strukturelle saldo, der med 95 pct. sandsynlighed sikrer, at den faktiske offentlige saldo ikke overskrider grænsen på 3 pct. af BNP i en normal lavkonjunktur. EU-Kommissionen har i 2016 genberegnet mindstekravet til -1 pct. af BNP.

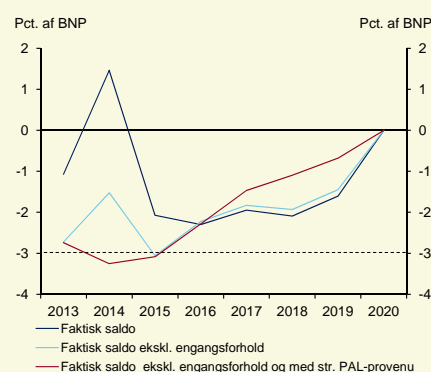
Finansministeriet har i *Finansredegørelse 2014* (FR14) skønnet, at MTO_{MB} bør være $-\frac{1}{2}$ pct. af BNP ud fra Finansministeriets skøn for de offentlige finanser budgetfølsomhed mv. Det stemmer overens med erfaringerne fra de senere år, som overordnet peger på, at en underskudsgrænse på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP er passende for at forebygge konflikt med 3 pct.-grænsen. Når den faktiske saldo i 2013-15 korrigeres for, at der har været betydelige engangsindtægter mv., er den i 2013 tæt på 3 procents-grænsen og i 2015 lidt over grænsen. Det gælder, selvom konjunkturgabet er mindre negativt end den beregnede grænse for en normal lavkonjunktur på mellem $-2\frac{1}{2}$ og $-2\frac{3}{4}$ pct. i forbindelse med FR14.

Udover konjunktursituationen påvirkes den faktiske saldo kraftigt af udsving i en række særlige poster. Det gælder blandt andet de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten, som påvirkes af udviklingen på de finansielle markeder. Indtægterne fra pensionsafkastskatten har en tendens til at være konjunkturmodløbende og skønnes i 2014 at være betydeligt højere end det strukturelle niveau (svarende til ekstraordinære indtægter i 2014 på 1,7 pct. af BNP eller i størrelsesordenen 34 mia. kr.)

Efter perioden med rentefald og ekstraordinært høje faktiske provenuer fra pensionsafkastskatten i 2014 forventes det faktiske provenu fra pensionsafkastskatten at ligge under det strukturelle niveau i de kommende år svarende til 0,4 pct. af BNP i 2017 og 0,9 pct. af BNP i 2018 og 2019. Det indebærer således også, at den faktiske saldo i disse år alt andet lige forventes at være tættere på 3 procents-grænsen, end konjunktursituationen ellers tilsiger, jf. figur b.

Tabel a**Faktisk og strukturel saldo i 2013-15**

	2013	2014	2015
Pct. af BNP			
Faktisk saldo	-1,1	1,5	-2,1
Faktisk saldo ekskl. engangsforhold	-2,7	-1,5	-3,1
Faktisk saldo ekskl. engangsforhold og med strukturelle indtægter fra pensionsafkastskatten	-2,7	-3,2	-3,1
Strukturel saldo	-0,4	-0,9	-0,6
Memo: Konjunkturgab, pct.¹	-2,6	-2,1	-1,7

Figur b**Lave indtægter fra pensionsafkastskatten mindsker afstand til -3 pct. af BNP i 2017-19**

Anm.: De engangsforhold, som den faktiske saldo korrigeres for, er beskrevet i bilag 3.1.

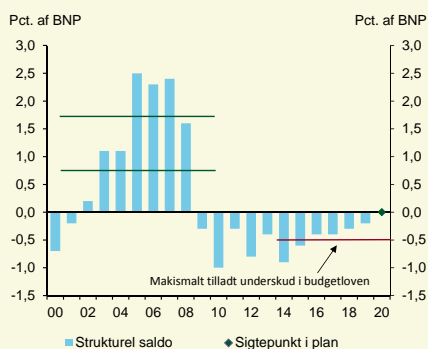
1) Sammenvejet gab med 60 pct. vægt på beskæftigelsesgab og 40 pct. vægt på outputgab.

Kilde: Egne beregninger.

Grænsen i budgetloven svarer til Danmarks nationalt fastsatte mellemfristede mål for de offentlige finanser (MTO). Det nationalt fastsatte mål er højere end EU-Kommissionens mindstekrav, der nu tilsiger et MTO for den strukturelle saldo på mindst -1,0 pct. af BNP for Danmark. Udviklingen i de offentlige finanser i de senere år peger på, at budgetlovens grænse på -0,5 pct. af BNP er passende i forhold til at understøtte, at den faktiske offentlige saldo ikke kommer i konflikt med EU's grænse på -3 pct. af BNP, *jf. boks 3.1*. Budgetlovens grænse giver således større sikkerhed for, at der ikke skal foretages justeringer af finanspolitikken på baggrund af hensyn til den faktiske saldo, som er meget volatil.

I forbindelse med de mellemfristede planer har Danmark historisk som oftest fastsat mål for den strukturelle saldo, som har været mere ambitiøse end mindstekravet af hensyn til at håndtere fremtidige udfordringer for finanspolitikken, *jf. figur 3.2 og tabel 3.5*. I 2010- og 2015-planen var sigtepunktet frem mod 2010 eksempelvis et strukturelt overskud på mellem $\frac{3}{4}$ -1 $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i gennemsnit. Det afspejlede blandt andet behovet for at spare op til, at store årgange gik på pension og blev erstattet af mindre årgange på arbejdsmarkedet.

Figur 3.2
Strukturel saldo



Tabel 3.5
Nationalt fastsatte MTO i de mellemfristede planer for dansk økonomi

Nationalt MTO	
2010-plan ¹⁾	Strukturelt overskud på $\frac{3}{4}$ -1 $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i gennemsnit frem mod 2010
2015-plan ²⁾	Strukturelt overskud på $\frac{3}{4}$ -1 $\frac{3}{4}$ pct. af BNP i perioden 2007-2010 og mindst balance i 2011-15.
2020-plan	Strukturelt underskud på maksimalt 0,5 pct. af BNP. 2020-mål om mindst strukturel balance.

- 1) Korrigeret for Danmarks Statistiks ændrede opgørelsesprincip for ATP samt omlægning og afskaffelse af SP-ordningen, så tallene er sammenlignelige med den nuværende struktursaldoopgørelse.
- 2) Målet blev fraveget i 2009 i forbindelse med finanskrisen og erstattet med et mål om mindst strukturel balance i 2015, *jf. Danmarks Konvergensprogram 2009*.

Kilde: En holdbar fremtid – Danmark 2010 (2001), Mod nye mål – Danmark 2015 (2007) og egne beregninger.

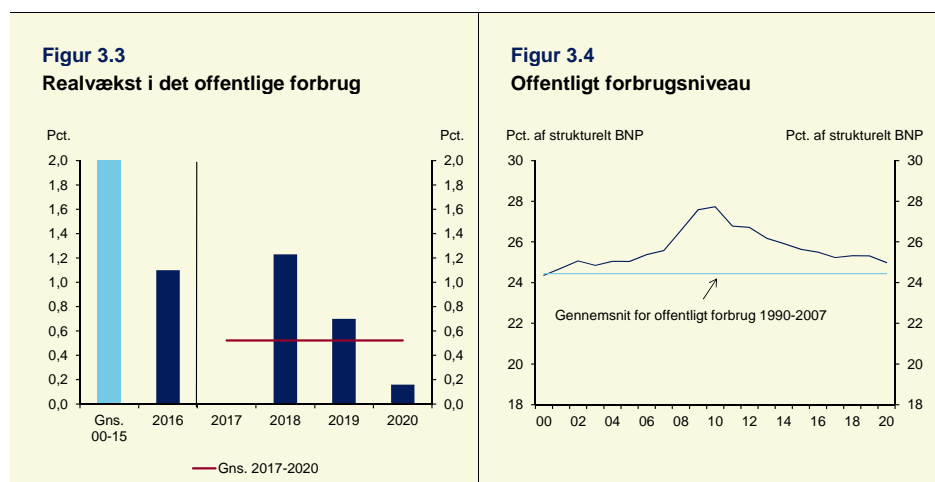
3.3 Offentligt forbrug, råderum og investeringer

I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 1,1 pct. i 2016, *jf. figur 3.3*. Realvæksten i det offentlige forbrug er opjusteret med 0,3 pct.-point i 2016 sammenlignet med skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, december 2015. Det skyldes, at de offentlige for-

brugsudgifter ifølge foreløbige nationalregnskabstal var lidt lavere i 2015 end forudsat i december, samt at det skønnede offentlige forbrug er opjusteret i 2016.

Med afsæt i beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken i 2017 antages de reale udgifter til offentligt forbrug at være uændrede fra 2016 til 2017.

Der er set over 2017-2020 tale om en afdæmpet realvækst i forhold perioden 2000-2015, hvor det offentlige forbrug i gennemsnit voksede med 1¼ pct. om året. Niveaue for det offentlige forbrug er dog fortsat højt i et historisk perspektiv, *jf. figur 3.4*.



Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug afspejler output-metoden, der i forbindelse med hovedrevisio-
nen af nationalregnskabet i efteråret 2014 blev implementeret i nationalregnskabet. Det bemærkes, at
det indtil videre i forbindelse med skøn for realvæksten i det offentlige forbrug (dvs. 2016-2020)
forudsættes, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge hhv. den hidtidige input-metode og
den nye output-metode.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forbedringen af den strukturelle saldo frem mod målet om mindst strukturel balance i 2020 er indeholdt, at det offentlige forbrug i gennemsnit kan vokse med 0,5 pct. årligt i 2017-2020.

Det svarer til, at ressourcerne til offentligt forbrug frem mod 2020 kan vokse med i omkring 10 mia. kr. (2016-priser) målt i forhold til niveauet i 2016. Det er udtryk for råderummet i finanspolitikken målt i forhold til et scenarie med real nulvækst *jf. boks 3.2*. Råderummet er som nævnt begrænset i et historisk perspektiv, herunder i lyset af, at flygtningetilstrømningen øger det demografiske træk.²

I perioden frem mod 2020 vokser det demografiske træk på offentlige serviceydelser med i gennemsnit 0,8 pct. om året. Trækket er opjusteret siden den seneste mellemfristede frem-skrivning fra september, hvilket skal ses i lyset af flygtningetilstrømningen, som øger befolkningen, *jf. boks 3.3*.

² Flygtningetilstrømningen vurderes isoleret set at være omtrent neutral for råderummet i finanspolitikken, men øger på grund af befolkningstilvæksten det underliggende udgiftspres inden for råderummet.

Boks 3.2**Stigningen i det offentlige forbrug frem mod 2020 sammenlignet med september fremskrivning**

I det opdaterede 2020-forløb, der ligger til grund for *Danmarks Konvergensprogram 2016*, kan det reale offentlige forbrug i gennemsnit vokse med 0,5 pct. om året i 2017-2020.

Det indebærer, at der inden for målet om mindst strukturel balance i 2020 er plads til en vækst i det offentlige forbrug fra 2016 til 2020 på ca. 10 mia. kr., *jf. tabel a*. I septemberfremskrivningen var der plads til en stigning på godt 15 mia. kr.

Nedjusteringen af den gennemsnitlige vækst i det offentlige forbrug frem mod 2020 skyldes primært, at lavere olieprisforudsætninger svækker de strukturelle indtægter fra Nordsøen med ca. 5 mia. kr. i forhold til septemberfremskrivningen. Ændrede renteforudsætninger trækker lidt i modsat retning. Samlet set er der indarbejdet en reduktion af det offentlige forbrug i 2020 på knap 4 mia. kr. for at indfri målet om strukturel balance i 2020.

Hertil kommer blandt andet, at provenuet fra refusionsomlægningen i 2018-2020, der i *Opdateret 2020-forløb*, september 2015 var opgjort som råderum under det offentlige forbrug, i forbindelse med FL16-aftalen er disponeret til nedsættelse af bo- og gaveafgiften i forbindelse med generationsskifte af familieejede erhvervsvirksomheder. Det reducerer det offentlige forbrug med ca. ¼ mia. kr. i 2020 sammenlignet med *Opdateret 2020-forløb*, september 2015.

Tabel a**Stigning i det offentlige forbrug¹⁾ fra 2016 til 2020**

Mia. kr., 2016-priser	Stigning fra 2016 til 2020
Opdateret 2020-forløb, september 2015	15½
Konvergensprogram 2015	10
Ændring	-5½
Heraf isoleret tilpasning af råderum for at indfri mål om balance	-3½
Heraf øvrige forhold ²⁾	-2

1) Stigningen i det offentlige forbrug er opgjort ekskl. afskrivninger.

2) Herunder disponering af provenu fra refusionsomlægning og virkning af dagpengeaftale. I *Økonomisk Redegørelse*, december 2015 blev det offentlige forbrug opjusteret med ca. 1½ mia. kr. i 2016 som følge af en opjustering af prognosen for indrejsetallet for asylansøgere mv. Merudgifterne til asyl i 2016 blev i vidt omfang finansieret ved omprioriteringer inden for udviklingsbistanden, der ikke indgår i det offentlige forbrug. Fra 2018 og frem er det imidlertid forudsat, at asyludgifterne, der kan finansieres ved omprioriteringer inden for udviklingsbistanden, er uændrede ift. det forudsatte i *Opdateret 2020-forløb*, september 2015. Det indebærer isoleret set, at stigningen i det offentlige forbrug rent teknisk er 1½ mia. kr. lavere fra 2016 til 2020 end forudsat i september. Der udarbejdes løbende nye skøn for asyludgifter mv., hvormed det aktuelle skøn vil kunne ændre sig, herunder i forbindelse med FFL17.

Kilde: Egne beregninger.

Boks 3.3**Øget demografisk træk på offentlige serviceydelser som følge af flygningetilstrømningen**

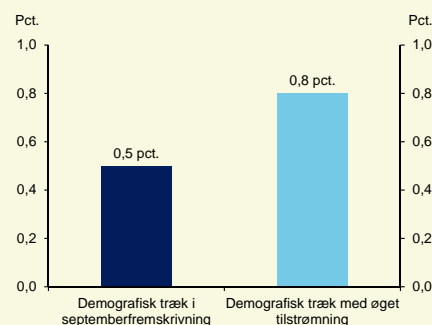
Tilstrømningen af flygtninge og familiesammenførte medfører en kraftigere stigning i befolkningen end tidligere ventet, *jf. kapitel 1*. I den aktuelle fremskrivning øges befolkningen som følge af den øgede tilstrømning med knap 100.000 personer frem mod 2020. Det er især antallet af personer i den erhvervsaktive alder og børn, der stiger, *jf. tabel a*.

Den øgede tilstrømning af flygtninge og familiesammenførte medfører et større befolkningstræk på de offentlige serviceydelser, *jf. også Den øgede flygningetilstrømning lægger pres på de offentlige finanser*, www.fm.dk. Det kommer fx til udtryk ved et større træk inden for undervisning, daginstitutioner og sundhed (individuelt forbrug) samt politi, forsvar og administration (kollektivt forbrug), *jf. figur a*.

Beregninger af det demografiske træk er af rent mekanisk karakter og skal generelt fortolkes varsomt. I beregningen tages der fx ikke højde for, at omkostningen ved en ekstra bruger kan adskille sig fra de gennemsnitlige omkostninger pr. bruger. Navnlige hvad angår det kollektive forbrug, vil en stigning i befolkningen ikke automatisk afstedkomme en proportional stigning i udgifterne til forsvar, politi, administration mv.

Tabel a**Ændring i befolkningsprognosen**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.000 personer						
0-14	3	8	15	21	26	31
15-64	5	17	32	45	56	65
65+	0	0	1	1	1	1
I alt	8	25	47	67	83	97

Figur a**Demografisk træk i perioden 2016-2020**

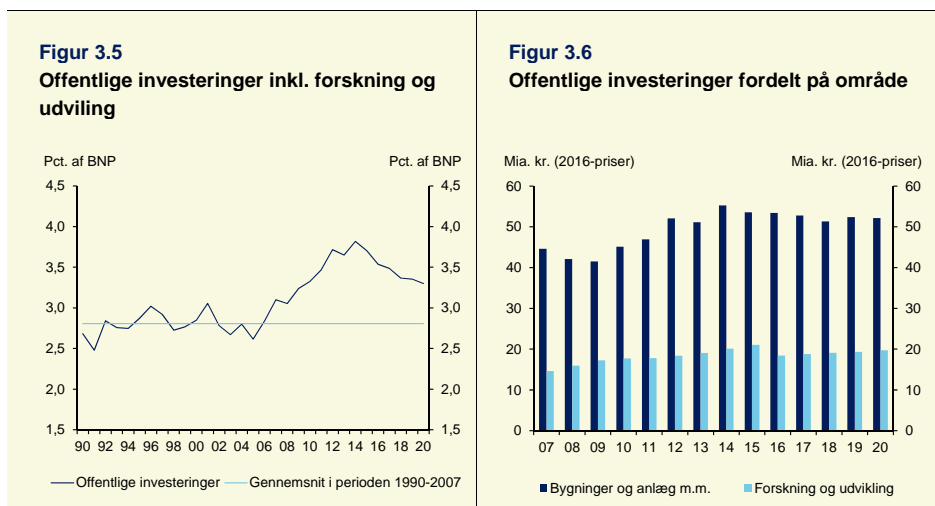
Anm.: Befolkningen er medioficeret. I den opdaterede befolkningsprognose er indregnet en merindvandring i forhold befolkningsprognosen fra maj 2015. Dvs. den samlede indvandring af flygtninge og familiesammenførte til flygtninge i den justerede befolkningsprognose matcher forudsætningerne fra finansloven for 2016 frem til 2019. Fra 2020 og frem følges DREAMs gangse regneprincipper. Der tages højde for udvandring, dødelighed mv.

Kilde: DREAM på baggrund af data fra Udlændinge-, Integrations- og Boligministeriet, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Råderum frem mod 2020 forudsætter, at investeringer normaliseres

I de seneste år har de offentlige investeringer ligget på et historisk højt niveau med henblik på at understøtte den økonomiske aktivitet. I de kommende år er der forudsat en gradvis normalisering af investeringsniveauet, hvilket er afstemt med tiltagende vækst og stigende beskæftigelse i dansk økonomi. I det mellemfristede forløb frem mod 2020 forudsættes investeringsniveauet at blive reduceret fra 3,7 pct. af BNP i 2015 til 3,3 pct. af BNP i 2020, *jf. figur 3.5*.

De forventede offentlige investeringer skønnes imidlertid at ligge over de forudsatte niveauer i fremskrivningen. Der er derfor behov for at tilpasse de offentlige investeringer i de kommende år til det finansierede niveau. Det er centralt i forhold til at opretholde den viste tilpasning mod strukturel balance i 2020. Tilpasningen af de offentlige investeringer er en forudsætning for det beregnede råderum til andre prioriteringer.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.4 Udgifts- og indtægtstryk

De offentlige udgifter

De offentlige udgifter skønnes at falde fra 54½ pct. af BNP i 2015 til 50½ pct. i 2020, *jf. tabel 3.6*. Faldet skal delvist ses i sammenhæng med normaliseringen af konjunkturerne, som øger BNP og reducerer udgifterne til arbejdsløshedsdagpenge mv. Faldet afspejler også i høj grad vedtagne reformer, herunder tilbagetrækningsreformen, som blandt andet reducerer udgifterne til efterløn samt øger arbejdsudbuddet og BNP. Hertil kommer en afdæmpet vækst i udgifterne til offentligt forbrug og den forudsatte normalisering af det offentlige investeringsniveau.

Tabel 3.6
De offentlige udgifters sammensætning

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk) ¹⁾	54,5	53,5	52,5	51,7	51,1	50,4
Primære udgifter	52,9	52,3	51,3	50,5	49,9	49,2
- offentligt forbrug	26,2	26,2	25,8	25,6	25,3	25,0
- offentlige investeringer ²⁾	3,7	3,5	3,5	3,4	3,4	3,3
heraf forskning og udvikling	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
heraf i bygninger og anlæg mm.	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4
- indkomstoverførsler	17,8	17,7	17,4	17,1	16,8	16,5
- subsidier	2,0	2,0	1,9	1,7	1,7	1,7
- øvrige primære udgifter	3,2	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7
Renteudgifter	1,6	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2

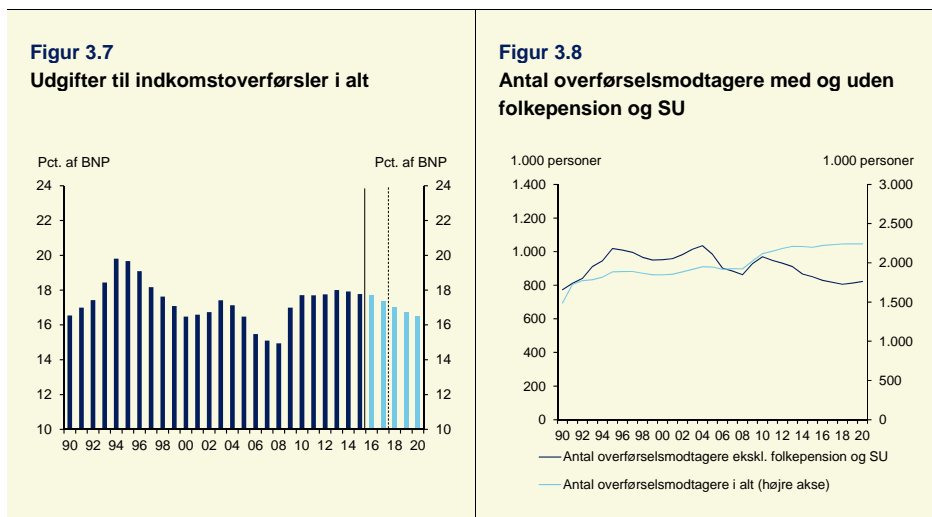
- 1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde 26,2 pct. af BNP i 2015 og forudsættes gradvist at aftage til ca. 25 pct. af BNP i 2020. Udviklingen skal ses i lyset af en afdæmpet udvikling i de nominelle offentlige forbrugsudgifter og den forventede stigning i nominelt BNP.

De offentlige investeringers andel af BNP er foreløbigt opgjort til 3,7 pct. i 2015. I forlængelse af det ekstraordinært høje niveau i de foregående år er der planlagt en tilpasning af det offentlige investeringsomfang i 2016 og en fortsat normalisering herefter frem mod 2020.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde ca. 17¾ pct. af BNP i 2015 og skønnes at blive reduceret til et niveau på ca. 16½ pct. af BNP i 2020, jf. figur 3.7. Udviklingen afspejler blandt andet den forventede normalisering af konjunktursituationen. Hertil kommer virkningen af tilbagetrækningsaftalens forøgelse af aldersgrænserne for efterløn og folkepension samt øvrige reformer, herunder mindrereguleringen af de offentlige indkomstoverførsler i medfør af skatteaftalen fra juni 2012.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Subsidierne forventes at blive svagt reduceret fra 2 pct. af BNP i 2015 til knap 1¼ pct. af BNP i 2020. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasningen af den gamle fleksjobordning.³ *De offentlige renteudgifter* skønnes at blive reduceret godt 1½ pct. af BNP i 2015 til knap 1¼ pct. af BNP i 2020. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med løbende rentefinansiering til lave renter.

Offentlige udgifter fordelt på funktioner

I opgørelsen af de offentlige udgifters fordeling på udgiftsområder (den funktionelle fordeling), udgør udgifterne til social beskyttelse langt den største udgiftspost, *jf. tabel 3.7*. Udgifterne til social beskyttelse udgør omkring 24 pct. af BNP i perioden 2012-15 og vedrører blandt andet størstedelen af indkomstoverførslerne (folkepension, førtidspension, dagpenge, kontanthjælp mv.) samt driftsudgifter i blandt andet dagsinstitutioner. Udgifterne til sundhedsvæsen og undervisning udgør henholdsvis omkring 9 pct. og 7 pct. af BNP.

³ Med hovedrevisionen af nationalregnskabet henregnes udgifterne på den nye fleksjobordning til de offentlige indkomstoverførsler, mens udgifterne på den gamle fleksjobordning fortsat kategoriseres som offentlige subsidier.

Tabel 3.7
Offentligt udgiftstryk fordelt på funktioner, 2012-2015

	2012	2013	2014	2015
Pct. af BNP				
Generelle offentlige tjenester	9,2 ¹⁾	7,6	7,2	7,3
Forsvar	1,4	1,3	1,2	1,2
Offentlig orden og sikkerhed	1,0	1,0	1,0	1,0
Økonomiske anliggender	3,7	3,5	3,6	3,8
Miljøbeskyttelse	0,4	0,5	0,5	0,4
Boliger og offentlige faciliteter	0,3	0,3	0,2	0,3
Sundhedsvæsen	8,7	8,6	8,7	8,7
Fritid, kultur og religion	1,8	1,8	1,8	1,8
Undervisning	7,0	7,0	7,2	7,2
Social beskyttelse	24,7	24,9	24,5	24,1
Offentlige udgifter i alt²⁾	58,3	56,5	56,0	55,7

Anm.: 2011-14 afspejler regnskabstal, og 2015 er foreløbige regnskabstal.

- 1) Under udgifterne til generelle offentlige tjenester indgår tilbagebetalingen af efterlønsbidrag i 2012.
- 2) Opgørelsen af det samlede offentlige udgiftstryk i Danmarks Statistiks opgørelse afviger fra opgørelsen i tabel 3.3 grundet definatoriske forskelle i opgørelsesmetode (i tabel 3.6 indregnes imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenester på udgiftssiden, hvilket ikke er tilfældet i Danmarks Statistiks opgørelse i tabel 3.7).

Kilde: Danmarks Statistik samt egne skøn og beregninger.

Der foretages ikke en fordeling på udgiftsområder (såkaldt COFOG) i de mellemfristede fremskrivninger af dansk økonomi, men alene en fremskrivning af de realøkonomiske hovedkomponenter, herunder offentligt forbrug, offentlige investeringer og udgifter til overførselsindkomster.

De offentlige indtægter

De offentlige indtægter er opgjort til knap 52½ pct. af BNP i 2015 og skønnes at falde til knap 50½ pct. af BNP i 2020, *jf. tabel 3.8*. Det afspejler navnlig, at personskatterne i 2015 er påvirket af engangsindtægter, som falder bort i 2016.

Personskatteindtægterne er opgjort til knap 436 mia. kr. svarende til 21,9 pct. af BNP i 2015. Provenuet fra personskatterne i 2015 er påvirket af midlertidige forhold. Det følger af *Pensionspakken* fra oktober 2014, der indebærer en forlængelse af rabatordningen ved omlægning af kapitalpensioner til 2015 samt indførelsen af en rabatordning ved udbetaling og omlægning af midler fra Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) også i 2015. På baggrund af de seneste tal for omlægning af kapitalpensioner har indtægterne fra *Pensionspakken* øget de personlige indkomstskatter med 27 mia. kr. i 2015 svarende til knap 1,4 pct. af BNP. I 2016 og 2017 ventes personskatteindtægterne normaliseret som følge af bortfald af de midlertidige forhold, og det samlede personskatteprovenu skønnes i disse år at udgøre omkring 20,8 pct.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til omkring 22½ mia. kr. i 2015 svarende til 1,1 pct. af BNP. Provenuet er faldet fra et historisk højt i niveau i 2014 på 54½ mia. kr. svarende til 2,8 pct. af BNP. En del af de senere års relativt høje provenuer fra pensionsafkastskatten er afledt af, at renterne er faldet til det nuværende historisk lave niveau. I takt med at renterne gradvist forudsættes normaliseret over de kommende år, vil der modsat være en periode med relativt lave provenuer fra pensionsafkastskatten. Udsving i renterne kan siges at "flytte" provener mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte skattetryk og den faktiske offentlige saldo i enkeltår, mens der ikke er nævneværdige realøkonomiske konsekvenser. På baggrund af den ventede renteutvikling skønnes afkastet af pensionssekskabernes obligationer og afledte aktiver at blive relativt lavt i både 2016 og 2017. Indtægterne fra pensionsafkastskatten ventes dermed at falde til 0,7 pct. af BNP i 2017 og falde yderligere i 2018. I 2020 forudsættes provenuet fra pensionsafkastskatten at være på det strukturelle niveau.

Momsindtægterne er opgjort til knap 190 mia. kr. i 2015 svarende til 9,5 pct. af BNP og skønnes at forblive på omtrent samme niveau frem mod 2020.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter samt PSO-indtægter.⁴ Hertil kommer blandt andet indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til knap 143 mia. kr. i 2015 svarende til 7,2 pct. af BNP for herefter at aftage til ca. 6,8 pct. af BNP i 2020.

Nordsøindtægterne er opgjort til knap 5 mia. kr. i 2015 svarende til 0,2 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed at falde til ca. 0,1 pct. af BNP i 2016 og 2017. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).

De offentlige renteindtægter er opgjort til 16½ mia. kr. i 2015 svarende til 0,8 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at blive omtrent på dette niveau frem mod 2020.

⁴ PSO-indtægterne følger bl.a. udviklingen i elpriserne og udbygningen af vedvarende energi (VE), idet PSO-tariffen justeres kvartalsvist for at svare til PSO-støtteudgifterne. Det indebærer, at skønnet for PSO-indtægterne er behæftet med betydelig usikkerhed og kan variere fra år til år.

Tabel 3.8
De offentlige indtægters sammensætning

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Personskatter mv. ¹⁾	21,9	20,8	20,8	20,9	20,7	20,6
Arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	1,1	1,2	0,7	0,2	0,3	1,0
Selskabsskatter	2,5	2,5	2,5	2,3	2,3	2,3
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
- øvrig selskabsskat	2,4	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2
Moms	9,5	9,5	9,5	9,6	9,6	9,7
Øvrige indirekte skatter	7,2	7,2	7,1	6,9	6,9	6,8
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Skattetryk	47,0	46,0	45,3	44,6	44,5	45,1
Renteindtægter ³⁾	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,8	4,7	4,7	4,8	4,7	4,7
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Indtægter i alt⁶⁾	52,4	51,2	50,5	49,9	49,8	50,4
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter (herunder blandt andet ekstraordinære indtægter fra rabatorningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger i 2015).
- 2) Øvrige skatter indeholder medicicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv.
- 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregne) indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen og kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægtstryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.5 Den offentlige gæld

Den offentlige bruttogæld (opgjort ved ØMU-gælden) er overordnet set aftaget i pct. af BNP siden den europæiske gældskrise i sommeren 2011, og ØMU-gælden udgjorde knap 40 pct. af BNP ved udgangen af 2015, *jf. tabel 3.9*. På trods af et underskud på den offentlige saldo blev ØMU-gælden reduceret med 3,6 pct. af BNP i 2015. Det afspejler primært, at indeståendet på statens konto i Nationalbanken blev reduceret betragteligt, blandt andet som følge af beslutningen om at stoppe for udstedelse af statsobligationer i perioden 30. januar 2015 til 7. oktober 2015. Indeståendet på statens konto bliver ikke modregnet i ØMU-gælden, og dermed vil de dele af de offentlige underskud, som dækkes ved træk på statens indestående i Nationalbanken, ikke påvirke ØMU-gælden, *jf. også boks 3.4*.

I de kommende år ventes ØMU-gælden at aftage yderligere, og frem mod 2020 ventes gældskvoten at falde til omkring 35 pct. af BNP afledt af den nominelle udvikling i BNP. Dermed fastholdes en bred sikkerhedsafstand til gældsgrænsen i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP.

Tabel 3.9
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
ØMU-gæld	40,2	38,9	38,0	37,9	37,1	35,1
Offentlig nettogæld	5,0	7,2	8,9	10,0	10,7	10,1
<i>Memopost: Faktisk offentlig saldo</i>	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0

Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbegreb i vurderingen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Nettogælden ventes at vokse fra 5 pct. af BNP i 2015 til 10 pct. af BNP ved udgangen af 2020 som følge af de skønnede offentlige underskud. Skønnene for udviklingen i nettogælden er usikre, idet udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentliges aktiver og passiver. Niveaue for nettogælden forventes dog fortsat være lavt i 2020.

Boks 3.4**Centrale opgørelser af den offentlige gæld**

De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

ØMU-gælden – der dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde – bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Gældskriteriet indebærer, at ØMU-gældens andel af BNP som udgangspunkt ikke må overstige 60 pct. ØMU-gælden omfatter primært den udestående obligationsgæld. Det indebærer, at den del af de offentlige underskud, som dækkes ved træk på statens indestående i Nationalbanken i stedet for ved obligationsudstedelse, ikke påvirker ØMU-gælden.

ØMU-gælden (og i et vist omfang også statsgælden) er såkaldte bruttogældsstørrelser, der primært omfatter den finansielle passivside. **Nettogælden** inddrager derimod både finansielle aktiver og passiver. Nettogælden i stat, kommuner og regioner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige financers langsigtede holdbarhed.

Bilag 3.1 Engangsforhold i 2013-2020

I de seneste år har den faktiske offentlige saldo været påvirket af betydelige engangsforhold:

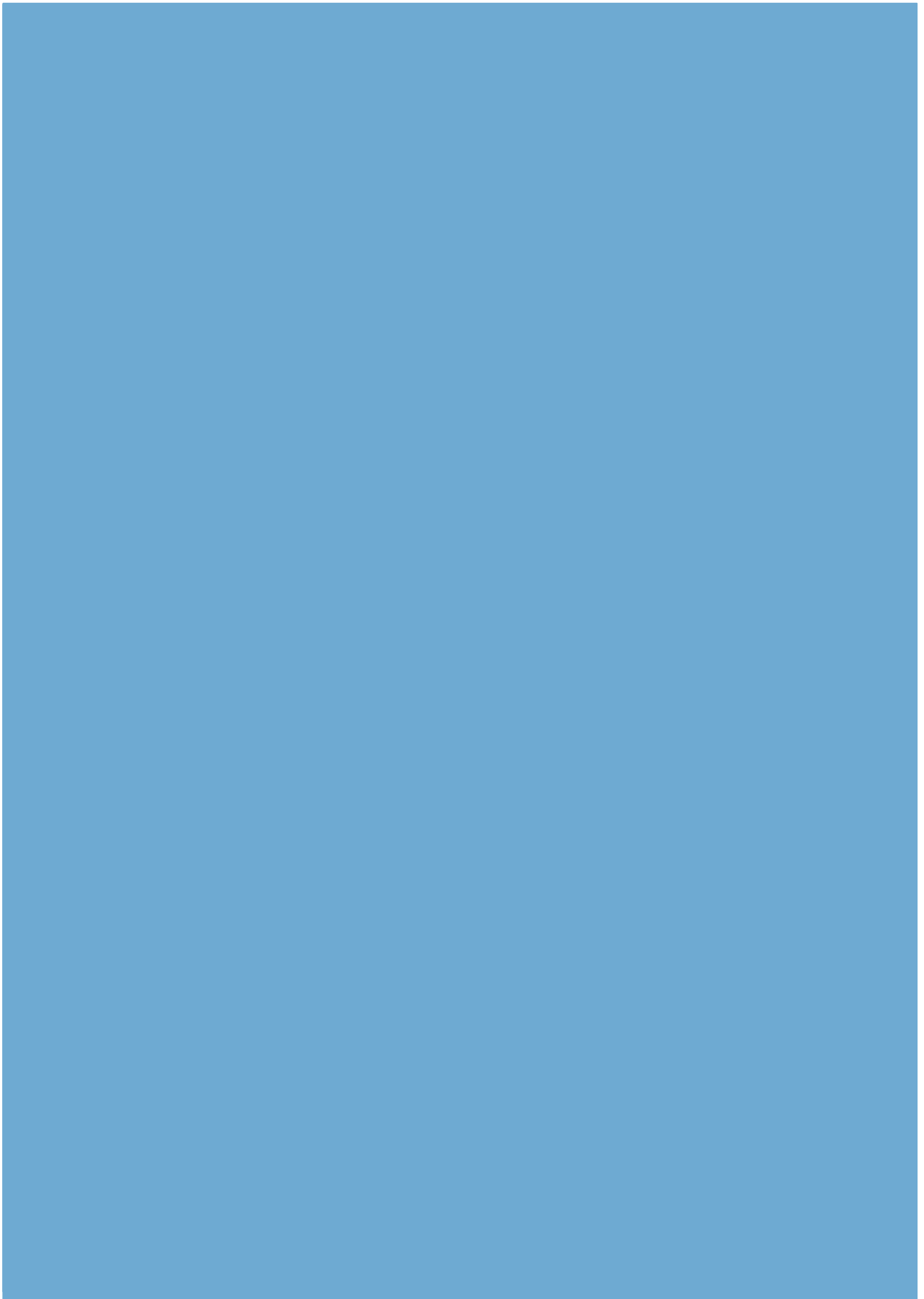
- Med aftale om en skattereform (2012) blev der indført mulighed for at omlægge indeståender på eksisterende kapitalpensioner med en skatterabat i 2013. Med Vækstplan DK blev rabatperioden forlænget til også at omfatte 2014. Samlet set udgør engangsindtægterne herfra ca. 29 mia. kr. i 2013 og ca. 59 mia. kr. i 2014.
- I forbindelse med omlægningen af eksisterende kapitalpensioner skønnes der fremrykket ordinære indtægter fra kapitalpensioner på ca. 5 mia. kr. i 2013 og ca. 2 mia. kr. i 2014. Det afspejler, at personer over 60 år i højere grad vælger at få udbetalt kapitalpensionen, hvor skattebetalingen er lavere. Fremrykningen af de ordinære indtægter forudsættes at ske ligeligt fra 2015-19.
- I forbindelse med pensionspakken (oktober 2015) blev muligheden for at omlægge kapitalpensioner til alderspensioner med en skatterabat forlænges til også at omfatte 2015. Samtidig fik personer over 60 år mulighed for at få udbetalt eller omlagt opsparede midler i Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) med en skatterabat. Samlet set skønnes pensionspakken at indebære engangsindtægter på samlet set 27 mia. kr. i 2015, hvoraf 16 mia. kr. kan henføres til omlægning af kapitalpensioner, mens de resterende 11 mia. kr. kan henføres til engangsindtægter vedr. LD.
- I 2013 og 2014 er indtægterne fra pensionsafkastskatten desuden øget midlertidigt med 2 mia. grundet omtegnning af gennemsnitsrenteprodukter i pensionselskaberne. Det midlertidige merprovenu modsvares dog af et tilsvarende mindreprovenu over årene 2017-2019.
- I modsat retning af engangsindtægterne trækker en ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer på i størrelsesordenen 6 mia. kr. årligt i 2013-15. Nedskrivningen skal ses i sammenhæng med en ændret behandling af offentlige skatte- og afgiftsrestancer i nationalregnskabet. Fremadrettet opgøres borgernes og virksomhedernes skatte- og afgiftsrestancer ud fra, hvor meget det reelt vurderes realistisk at kunne inddrive.

De viste forhold er neutrale for den strukturelle saldo.

Bilagstabel 3.1**Engangsforhold, der påvirker den faktiske offentlige saldo i 2013-2020¹⁾**

Mia. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Engangsindtægter fra omlægning af kapitalpensionsordning	29¼	58¼	16	-	-	-	-	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ²⁾	5¼	2¼	-1½	-1½	-1½	-1½	-1½	-
Engangsindtægter fra fremrykket beskatning af indestående i LD	-	-	11	-	-	-	-	-
Omtægning af gennemsnitsrenteprodukter ³⁾	2	2	-	-	-1	-2	-2	-
Ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer	-6 ⁴⁾	-6 ⁴⁾	-6	-	-	-	-	-
I alt i mia. kr.	30½	57	19½	-1½	-2½	-3½	-3½	-
I alt i pct. af BNP	1,6	2,9	1,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-

- 1) Udover engangsforholdet på 6 mia. kr. i årligt i 2013-15 er der en afskrivning af skatterestancer på 2 mia. kr. i 2016 (fordelt med ¼ mia. kr. årligt i 2014-2016), som påvirker den strukturelle saldo.
- 2) Antages ligeligt fremrykket fra 2015-2019.
- 3) I forbindelse med at visse pensionsselskaber omtegner gennemsnitsrenteprodukter til markedsrente-produkter, kan der opstå en tidsmæssig forskydning i forhold til PAL-provenuet.
- 4) I Danmarks Statistiks opgørelse indgår aktuelt nedskrivning på 5 mia. kr. i både 2013 og 2014.



4. Følsomhedsanalyser og sammenligning med Konvergensprogram 2015

Risikobilledet på kort sigt for dansk økonomi afspejler i høj grad udsigterne for den internationale økonomi. Usikkerheden om de globale vækstudsigter og risikoen for en global afmatning er tæt forbundet med udviklingen i olieprisen og renteniveauet, som også har stor betydning for det nuværende danske risikobillede. Såvel oliepris som renteniveau er aktuelt meget lave, hvilket understøtter fremgangen i dansk økonomi. Hvis den økonomiske genopretning i Europa bremser op, vil det medvirke til, at de lavere niveauer for olieprisen og renterne fastholdes længere, end der er lagt til grund i fremskrivningen.

Derudover er der i den aktuelle situation også betydelig usikkerhed om befolkningsudviklingen. Danmark og en række andre europæiske lande har oplevet en betydelig stigning i tilstrømningen af flygtninge og migranter de seneste år. Asyltilstrømningen i de kommende år er vanskelig at skønne over og behæftet med stor usikkerhed. Effekten af større eller mindre tilstrømning end forudsat er illustreret ved følsomhedsberegninger.

Forudsætningerne i konvergensprogrammet vedrørende den internationale økonomi og de finansielle forhold, afviger (først og fremmest) fra EU-Kommissionens eksterne forudsætninger ved en forskel i hvor hurtigt renteniveauet vil blive genoprettet. EU-Kommissionen skønner, at renteniveauet holdes på et betydeligt lavere niveau i 2016 og 2017 end hvad der ligger til grund for konvergensprogrammet. Hvis EU-Kommissionens antagelser lægges til grund for konjunkturgrundlaget, øges væksten i dansk økonomi. Den offentlige saldo er omtrent uændret.

4.1 Følsomhedsanalyser

Væksten i dansk økonomi er følsom over for udviklingen i udlandet. Det skyldes at der er tale om en lille åben økonomi, med relativ stor eksport, men også at forventningerne til eksportvæksten kan påvirke indenlandsk efterspørgsel gennem investeringerne og det private forbrug.

Den primære risiko for dansk økonomi knytter sig i øjeblikket til spørgsmålet om væksten i udlandet. I takt med at usikkerheden for en række nye vækstøkonomier er tiltaget, bl.a. Kina, er risikoen for lavere global vækst tiltaget. De internationale vækstforudsætninger er nedjusteret i dette konvergensprogram, *jf. kapitel 2*, men hvis en langsommere genopretning fører til en afmatning i den globale økonomi, vil det svække de danske vækstudsigter mærkbart.

De meget lave niveauer for renter og oliepris er også kilde til usikkerhed om udviklingen i de kommende år. Det forudsættes, at disse vil stige gradvist i de kommende år. En større global afmatning vil, alt andet lige, medvirke til at udskyde denne genopretning af renter og oliepris.

I det følgende præsenteres et alternativt scenarie, som illustrerer dansk økonomis følsomhed over for ændrede forudsætninger om udlandsvækst, oliepris og renter. Følsomheden illustreres ved at fremskrivningen sammenlignes med EU-Kommissionens forudsætninger om den internationale økonomi og finansielle forhold for 2016 og 2017, jf. de krav, der stilles i adfærdskodekset for EU-landenes stabilitets- og konvergensprogrammer.

Ud over disse faktorer er der i øjeblikket en betydelig usikkerhed om befolkningsudviklingen i Danmark og en række andre europæiske lande som følge af den stigende strøm af flygtninge- og migranter, der kommer til Europa. Omfanget af denne tilstrømning i de kommende år er vanskeligt at forudsige og er følsom over for en række geopolitiske forhold. For at illustrere omfanget af denne usikkerhed præsenteres en særskilt beregning, der viser konsekvenserne, såfremt den øgede tilstrømning bliver større eller mindre end ventet.

Afslutningsvis sammenlignes fremskrivningen af udvalgte nøgletal til 2020 i dette konvergensprogram (KP16) med konvergensprogrammet fra sidste år (KP15).

Scenarie med EU-Kommissionens eksterne forudsætninger

Som et alternativt scenarie til forløbet i KP16, er der beregnet et forløb baseret på EU-Kommissionens eksterne forudsætninger til den kommende forårsprognose for 2016, jf. tabel 4.1. Forudsætningen vedrørende eksportmarkedsvæksten i KP16 er en anelse højere end EU-Kommissionens prognose. EU-Kommissionen antager navnlig for 2017 en lidt lavere oliepris end hvad der ligger til grund for KP16. For så vidt angår renterne, antager EU-Kommissionen såvel som KP16 fortsat meget lave renter i de kommende år. Men med EU-Kommissionens forudsætninger sker genopretningen af renteniveauerne i 2017 noget langsommere end lagt til grund for KP16.

Tabel 4.1
Eksterne forudsætninger

	2015	2016		2017	
		KP16	EU	KP16	EU
Eksportmarkedsvækst, pct. ¹⁾	5,4	5,9	5,6	6,0	5,8
Råoliepris, USD pr. tønde	52,4	40,2	39,7	49,7	45,3
Kort rente, pct.-point ²⁾	-0,02	-0,27	-0,25	-0,27	-0,33
Lang rente, pct.-point ²⁾	0,5	0,4	0,3	0,7	0,4

1) Eksportmarkedsvæksten for industrivarer, realvæksten i pct.

2) Tabellens tal refererer til europæiske renter. Niveaue for de tilsvarende danske renter er korrigeret, så spændet til euroområdet er uændret i forhold til det forudsatte i Konvergensprogram 2015.

Kilde: Egne beregninger og EU-kommissionen.

Det alternative scenarie baseret på EU-Kommissionens eksterne forudsætninger giver anledning til en lidt højere BNP-vækst i 2016 og 2017 sammenlignet med KP16, *jf. tabel 4.2*.

Effekten skal først og fremmest tilskrives forskellen i renteniveauet i de to scenarier. Den positive effekt fra et lavere renteniveau modgås delvist af den lavere forventning til eksportmarkedsvæksten. Den højere vækst giver anledning til en forøgelse af beskæftigelsen og en lavere ledighed i det alternative scenarie. Det trækker samlet set i retning af et lidt mindre underskud på den offentlige saldo i 2016 og 2017. En forøgelse af provenuet fra pensionsafkastskatten i lyset af de lavere renter (og dermed færre tab på omvurderinger af obligationer) bidrager ligeledes til en bedre offentlig saldo. EU-kommissionens lavere skøn for olieprisen svækker modsat den offentlige saldo en smule. Samlet set er saldoen omtrent uændret i det alternative forløb. ØMU-gælden er således også på samme niveau i begge forløb.

Tabel 4.2
Alternativt forløb baseret på EU-Kommissionens eksterne forudsætninger

	2015	2016	2017
Konvergensprogram 2016			
BNP-vækst, pct.	1,2	1,1	1,7
Beskæftigelse, 1.000 personer	2.796	2.823	2.849
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken	4,4	4,2	4,0
Offentlig saldo, pct. af BNP	-2,1	-2,3	-1,9
ØMU-gæld, pct. af BNP	39,4	37,6	38,4
Alternativt forløb baseret på EU-Kommissionens eksterne forudsætninger			
BNP-vækst, pct.	1,2	1,2	1,9
Beskæftigelse, 1.000 personer	2.796	2.824	2.854
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken	4,4	4,1	3,8
Offentlig saldo, pct. af BNP	-2,1	-2,3	-1,9
ØMU-gæld, pct. af BNP	39,4	37,6	38,4

Anm.: Tabellen viser virkningen på den registrerede bruttoledighed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

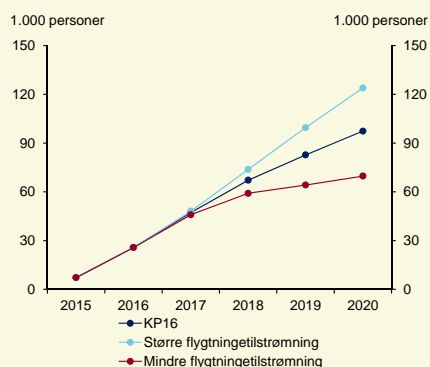
Alternative scenarier for asyltilstrømningen

Siden sommeren 2014 har Danmark oplevet en markant stigning i tilstrømningen af flygtninge og migranter. Til konvergensprogrammet er der indarbejdet en justeret befolkningsprognose, hvor antallet af ikke-vestlige indvandrere er opjusteret. Det afspejler forudsætningerne for antallet af opholdstilladelser til asylansøgere og familiesammenførte til herboende flygtninge fra finansloven for 2016, *jf. også kapitel 2*. I den justerede befolkningsprognose øges befolkningen med ca. 100.000 personer i 2020 sammenlignet med befolkningsfremskrivningen fra maj 2015, *jf. figur 4.1*.

Der er imidlertid betydelig usikkerhed knyttet til forudsætningerne for asyltilstrømningen. Der er derfor udarbejdet to alternative scenarier til at vise følsomheden på de offentlige finanser ved et forløb, hvor flygtningetilstrømningen bliver mindre og et forløb, hvor tilstrømningen bliver større end forudsat i konvergensprogrammet, *jf. tabel 4.3*.

- I forløbet med *mindre flygtningetilstrømning* aftager tilstrømningen af flygtninge og migranter hurtigere efter 2017 end forudsat i grundforløbet til KP2016. Befolkningen øges med 28.000 mindre frem mod 2020 end i konvergensprogrammet, *jf. figur 4.1*.
- I forløbet med *større flygtningetilstrømning* forbliver tilstrømning af flygtninge og migranter på et højt niveau efter 2016. I alt vokser befolkningstallet 26.000 mere frem mod 2020.

Figur 4.1
Ændring i befolkningen i forhold til befolkningsprognosen fra maj 2015



Tabel 4.3
Forudsætningerne for alternative scenarierne og konvergensprogrammet

	2015	2016	2017	2018	2019
Mindre tilstrømning					
Asylansøgere	20	25	10	7,5	7,5
Opholdstilladelse	20	25	25	9	9
Større tilstrømning					
Asylansøgere	20	25	25	25	25
Opholdstilladelse	20	25	29	29	29
KP16					
Asylansøgere	20	25	15	15	15
Opholdstilladelse	20	25	28	20	19

Kilde: Egne beregninger.

De alternative scenarier for asyltilstrømningen har først og fremmest betydning for antallet af personer på integrationsydelse, idet kun en mindre del af flygtningene forventes at være i beskæftigelse i 2020. I scenariet med merindvandring øges antallet af personer på integrationsydelse således med 14.000 personer i 2020 – og med omtrent modsat fortegn i scenariet med mindre indvandring. Udgiften til offentligt forbrug og investeringer antages uændrede i beregningen.

Når udgifterne til offentligt forbrug og investeringer holdes fast i beregningen, har de alternative scenarier for flygtningetilstrømningen lille betydning for den offentlige saldo, *jf. tabel 4.4*. I scenariet med større tilstrømning svækkes den offentlige saldo med ca. 0,4 mia. kr. i 2020. Det skyldes øgede udgifter til overførsler, som følge af flere personer på integrationsydelse. Det modgås delvist af øgede skatteindtægter fra øget beskæftigelse. I scenariet med mindre flygtningetilstrømning forbedres de offentlige finanser omvendt med ca. 0,4 mia. kr. i 2020.

Væksten i det demografiske træk på offentlig service, som svarer til 0,8 pct. om året i grundforløbet, øges med knap 0,1 pct.-point om året i scenariet med større tilstrømning og reduceres med ca. 0,1 pct. om året i scenariet med mindre indvandring.

Tabel 4.4
Alternative forløb for merindvandringen til Danmark – effekter i 2020

	KP16	Mindre tilstrømning	Større tilstrømning
	Ændring ift. KP16		
Befolkning (1.000 pers.)	5.891	-28	26
Beskæftigelse (1.000 pers.)	2.848	-4	3
Integrationsydelse (1.000 pers.)	46	-15	14
Offentlig saldo (mia. kr., løbende priser)	0	0,4	-0,4
Demografisk træk på det offentlige forbrug, 2016-2020 (pct.)	0,8	-0,1	0,1

Kilde: Egne beregninger.

4.2 Sammenligning med Konvergensprogram 2015

Væksten i 2015 har vist sig noget svagere end ventet i KP15. Vækstudsigterne for 2016 og 2017 er også nedjusteret i forhold tidligere skøn, *jf. også kapitel 2*. Trods de lidt svagere vækstudsigter er det fortsat forventningen, at væksten tager til i de kommende år og at outputgabet gradvist lukkes frem mod 2019, *jf. tabel 4.5*.

Når outputgabet i 2015 og 2016 er indsnævret i forhold til KP15, til trods for den lavere vækst, skal det ses i lyset af at beskæftigelsen har udviklet sig bedre end forventet i 2015 og er opjusteret i 2016. Således er beskæftigelsesgabet – målt ved forskellen mellem faktisk og strukturel beskæftigelse – indsnævret i disse år. Finansministeriets metode til beregning af outputgabet er i høj grad knyttet op på vurderingen af presset på arbejdsmarkedet, og derfor vil udviklingen i beskæftigelsen, alt andet lige, have stor betydning for vurderingen af outputgabet.

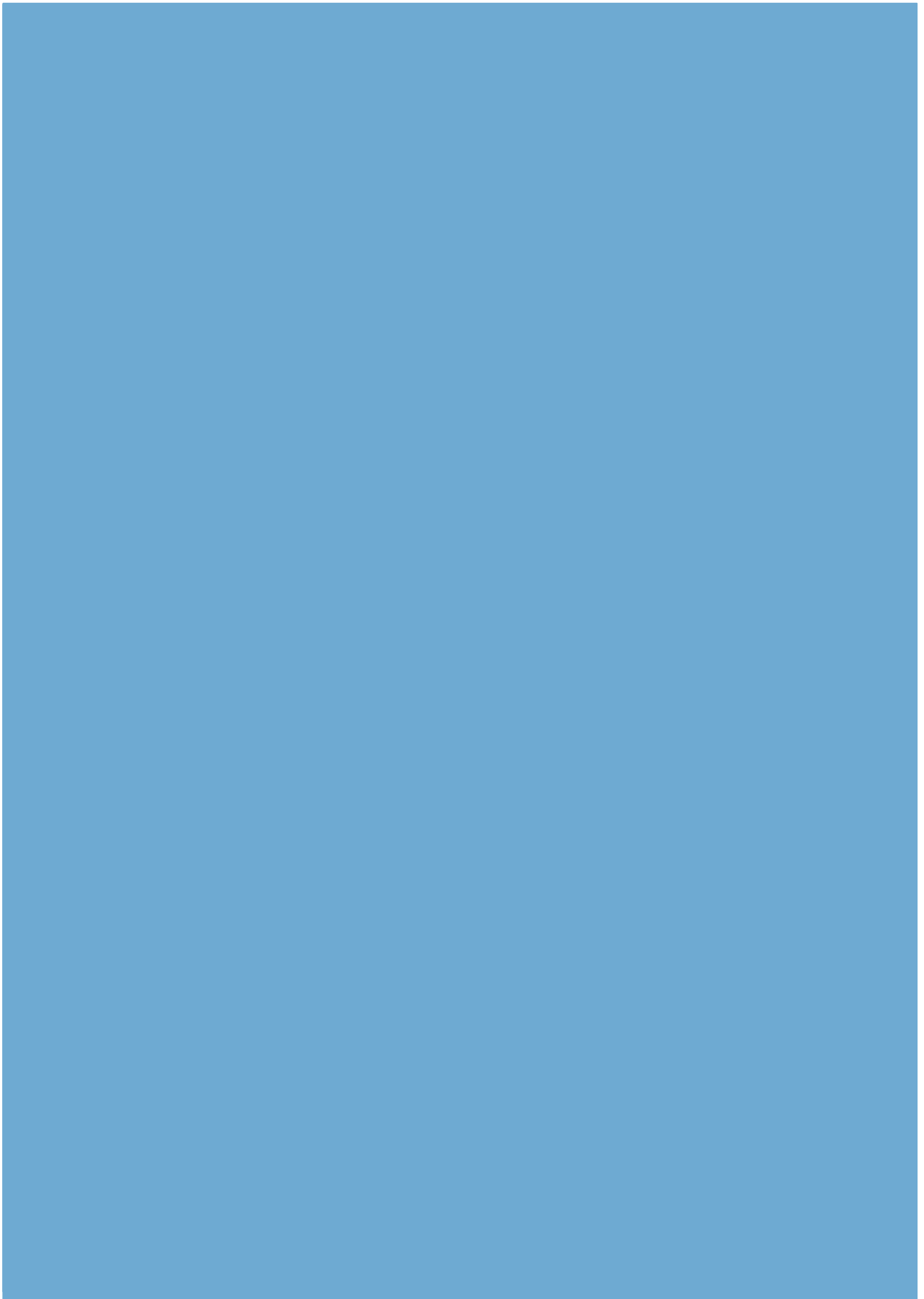
Skønnet for den offentlige saldo i 2016 og 2017 er i KP16 forbedret med hhv. 0,3 og 0,7 pct.-point sammenlignet med KP15. I 2016 er det især lavere udgifter til overførselsindkomster og højere skatteindtægter (i lyset af skønnet for beskæftigelsen) der forbedrer den offentlige saldo. I begge år er skønnet for provenu fra pensionsafkastskatten opjusteret i lyset af, at normaliseringen af renterne sker mere gradvist end ventet i KP15. Nedjustering af det offentlige forbrug i 2017 bidrager også til at forbedre den offentlige saldo.

ØMU-gælden skønnes i KP16 at ligge stabilt under 40 pct., dvs. med god margin til 60 pct.-grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Dette er på linje med, hvad der var forudsat i KP15.

Tabel 4.5
Ændringer i forhold til Danmarks Konvergensprogram 2015

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Real BNP-vækst, pct.								
KP15	-0,5	1,0	1,6	2,0	1,9	2,4	2,4	1,8
KP16	-0,2	1,3	1,2	1,1	1,7	2,2	2,2	1,9
Ændring	0,2	0,3	-0,4	-0,9	-0,1	-0,2	-0,3	0,1
Beskæftigelse (inkl. orlov), 1.000 personer								
KP15	2.749	2.768	2.792	2.817	2.848	2.884	2.920	2.938
KP16	2.743	2.765	2.796	2.823	2.849	2.887	2.921	2.945
Ændring	-6,0	-3,3	3,3	5,4	0,7	3,1	0,6	7,2
Outputgab, pct. af BVT								
KP15	-2,8	-2,2	-1,9	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,0
KP16	-2,5	-1,8	-1,4	-1,2	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Ændring	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
Offentlig saldo¹⁾, pct. af BNP								
KP15	-1,1	1,9	-1,6	-2,6	-2,7	-1,8	-1,1	0,0
KP16	-1,1	1,5	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Ændring	0,0	-0,4	-0,4	0,3	0,7	0,1	-0,2	0,0
Offentlig ØMU-gæld, pct. af BNP								
KP15	45,1	45,1	39,0	38,5	39,0	38,3	37,0	36,7
KP16	44,7	44,8	40,2	38,9	38,0	37,9	37,1	35,1
Ændring	-0,5	-0,4	0,4	0,3	-1,0	-0,3	0,1	-1,6

1) Inklusive midlertidige indtægter fra blandt andet omlægning af kapitalpensionsordningen i 2013-15.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



5. Perioden efter 2020 og langsigtet holdbarhed

Den økonomiske politik tilrettelægges inden for de overordnede mellemfristede mål om balance på den strukturelle saldo i 2020 og finanspolitisk holdbarhed.

Frem mod 2020 planlægges finanspolitikken således efter, hvad der er råd til inden for målet om strukturel balance på de offentlige finanser. Efter 2020 er fremskrivningen baseret på beregningstekniske principper, som bruges til at vurdere om den økonomiske politik kan fastholdes efter planlægningshorisonten uden en vedvarende og uholdbar stigning i den offentlige gældskvote. I indeværende fremskrivning er råderummet tilpasset, så målet om strukturel balance overholdes. Den finanspolitiske holdbarhedsindikator er med de gældende antagelser opgjort til 0,5 pct. af BNP.

Selv om holdbarhedsindikatoren er positiv, er der imidlertid i en periode fra ca. 2030 til 2055 udsigt til strukturelle underskud, som overstiger budgetlovens grænse på ½ pct. af BNP. På langt sigt genoprettes den offentlige saldo i forløbet og underskuddet vendes til overskud. Det gælder under Velfærdsaftalens regler om løbende forhøjelser af folkepensionsalderen hvert 5. år til et højt niveau. Der går imidlertid lang tid før stigningen i pensionsalderen får indhentet den stigning i levetiden som allerede er indtruffet og ventes i prognosen. Denne profil for udviklingen i den offentlige saldo er også kendt som hængekøjeudfordringen.

Svækkelsen af den offentlige saldo i en lang periode efter 2020 følger dermed blandt andet af, at de personer, der bliver pensionister nu og frem mod midten af århundredet, har udsigt til en længere gennemsnitlig pensionsperiode end både tidligere og senere generationer. Det afspejler, at middellevetiden for den ældre del af befolkningen er steget markant. I 2015 var den forventede levealder for en 60-årig godt 83 år. Da Velfærdsaftalen blev indgået i 2006, var det ventet, at det først var i 2040, at en 60-årig ville have en forventet levealder på 83 år.

Den mellemfristede planlægningsperiode går alene frem til 2020. De beregningstekniske underskud i en efterfølgende lang årrække er ikke udtryk for planlagt politik, men for, at det bliver nødvendigt at gennemføre tilpasninger på enten udgifts- eller indtægtssiden i forhold til de beregningstekniske antagelser. Den økonomiske politik vil i forbindelse med kommende mellemfristede planer blive fastlagt, så der tages hånd om de demografiske udfordringer for dansk økonomi inden for rammerne af budgetloven og de fælles budgetregler i EU.

5.1 Udviklingen efter 2020

Den langsigtede fremskrivning tager udgangspunkt i et forløb med strukturel balance i 2020. I årene efter 2020 bygger fremskrivningen på beregningstekniske principper, herunder forudsætninger vedrørende befolkningsudviklingen og udtømningen af de danske olie- og gasreserver i Nordsøen på langt sigt, *jf. boks 5.1*. Der er indregnet en løbende stigning i tilbage-trækningsalderen som følge af reglerne for levetidsindeksering i Velfærdsaftalen fra 2006 og Tilbagetrækningsreformen fra 2011.

Boks 5.1

Principper for fremskrivning efter 2020

De principper, der lægges til grund for fremskrivningen efter 2020, afspejler overordnet en fremskrivning af strukturerne i økonomien, som de ser ud i 2020. Hertil kommer virkningerne af besluttede initiativer, der rækker længere frem i tid:

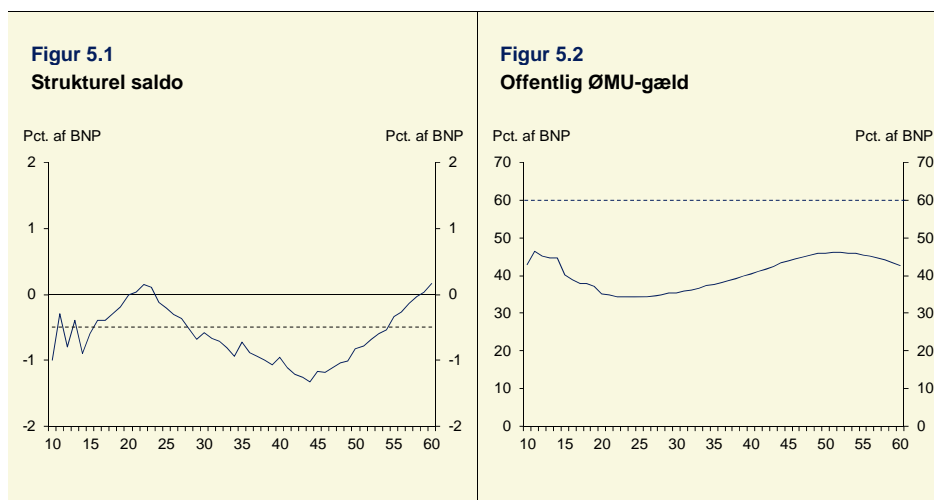
- De nominelle udgifter til offentligt forbrug fremskrives ud fra et princip om, at udgifterne pr. bruger følger lønudviklingen, og at brugergrundlaget følger det beregnede demografiske træk på de offentlige ydelser. De offentlige lønninger vokser i takt med de private lønninger, og det offentlige nettovarekøb udgør en fast andel af det offentlige forbrug.
- Satserne for offentlige overførselsindkomster reguleres med lønstigningen i den private sektor, så kompensationsgraderne overordnet set er konstante.
- Erhvervsfrekvenser og befolkningsandele på diverse overførselsordninger opdelt på alder, køn og herkomst er som udgangspunkt konstante. Andelen reguleres dog for de forventede virkninger af ændringer i uddannelsessammensætningen samt vedtagne reformer, herunder særligt på tilbagetrækningsområdet.
- De offentlige bruttoinvesteringer fremskrives, så væksten i den offentlige kapitalbeholdning (brutto, effektivitetskorrigeret) er lig med fremgangen i en sammenvejet udvikling i bruttoværditilvæksten i den offentlige og private sektor. I sammenvejningen vægter offentlig BVT 70 pct. og privat BVT 30 pct. Den private andel afspejler de offentlige investeringer, der er rettet mod infrastruktur mv.
- Offentlige subsidier og overførsler (netto) til udlandet udgør en konstant andel af BNP.
- Bortset fra virkninger af vedtagen skattepolitik er der indregnet uændret skattebelastning efter 2020, i den forstand at skatte- og afgiftssatser i procent fastholdes, mens punktafgifter mv. i kronebeløb beregningsteknisk antages at stige med prisudviklingen. Ejendomsbeskatningen antages at følge værdien af den samlede boligmasse svarende til uændret BNP-andel fra 2020.
- Provenuet fra beskatningen af aktiviteterne i Nordsøen tager udgangspunkt i Energistyrelsens langsigtede prognose for produktionen af olie og gas. Olieprisforudsætningerne på længere sigt er beskrevet i kapitel 2.
- Der er indregnet et fald i energiintensiteter i forbrug og produktion, som afspejler løbende effektivitetsforbedringer i energiforbruget samt energiaftalen fra 2012.
- Der er antaget en gradvis normalisering af renterne. Den 10-årige rente på statsobligationer forudsættes således at stige til 3,3 pct. i 2020 og yderligere til 4,5 pct. i 2025 og være uændret derefter.

At finanspolitikken er holdbar vil sige, at den planlagte politik kan fastholdes i det beregnings-tekniske forløb i årene efter 2020 uden en vedvarende og uholdbar stigning i den offentlige gæld i pct. af BNP. Det gælder ved en uændret skatte- og afgiftsbelastning og beregnings-tekniske antagelser om de offentlige udgifter, sådan at udgifterne pr. person i en given alder følger den generelle lønudvikling, dog med korrektion af sundhedsudgifterne for delvis sund aldring.

I det beregningstekniske forløb holder de strukturelle underskud sig inden for budgetlovens grænse på $\frac{1}{2}$ pct. af BNP frem mod 2028. I perioden herefter vil der med uændret politik være udsigt til, at det strukturelle underskud vokser til ca. $1\frac{1}{4}$ pct. af BNP frem mod 2045 og herefter mindskes igen – den såkaldte hængekøjeudfordring, *jf. figur 5.1*. Den aktuelle finanspolitiske planlægningsperiode går frem til 2020, og de beregnede underskud er hverken udtryk for, at der planlægges efter eller forventes underskud, der overskrider grænsen i budgetloven. Den økonomiske politik vil i forbindelse med kommende mellemfristede planer blive fastlagt efter, at budgetloven overholdes i hele planlægningsperioden.

Når der udover kravet om holdbar finanspolitik også med budgetloven er lagt en begrænsning på de enkelte års underskud, skal det ses i sammenhæng med behovet for, at der løbende er *troværdighed* om den førte finanspolitik. En sådan troværdighed understøttes af fortsat moderat offentlig gæld og overholdelse af EU's budgetregler. At finanspolitikken er holdbar under de givne forudsætninger er en vigtig, men ikke nødvendigvis tilstrækkelig betingelse for, at finanspolitikken også er troværdig.

Det skal ikke mindst ses i lyset af, at der er stigende usikkerhed om fremskrivningerne af den offentlige saldo jo længere, der kigges frem i tid. Genopretningen af den offentlige saldo efter midten af århundredet i det mellemfristede forløb er baseret på, at pensionsalderen hæves hvert 5. år til et højt niveau og hviler blandt andet på tekniske forudsætninger om arbejdsomfanget blandt ældre aldersgrupper i takt med disse forhøjelser.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den strukturelle saldo svækkes også på langt sigt af udtømningen af olie- og gasressourcer i Nordsøen, hvorfor de offentlige indtægter herfra falder bort efter ca. 2060. Over tid vil et stigende provenu fra skat af private pensionsudbetalinger trække i den modsatte retning og dermed bidrage til at rette op på den offentlige saldo.

Frem mod 2020 falder den offentlige ØMU-gæld ifølge fremskrivningen til et niveau på knap 35 pct. af BNP. Efter 2030 vil ØMU-gælden i en periode vokse igen i det beregningstekniske forløb. Gældskvoten falder igen på langt sigt, hvor der i fremskrivningen er offentlige overskud. Under hele fremskrivningsforløbet fastholdes en afstand til Stabilitets- og Vækstpagtens grænse på 60 pct. af BNP, *jf. figur 5.2*.

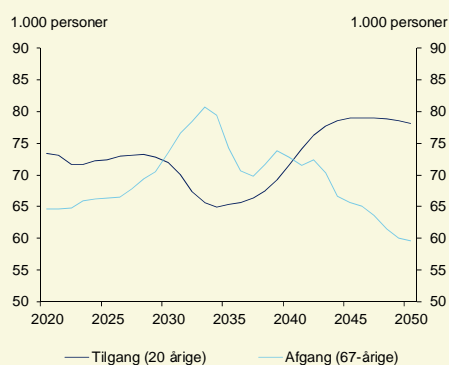
Et moderat gælds niveau under normale konjunkturer medvirker til at skabe en sikkerhedsafstand i forhold til EU-grænsen på 60 pct. af BNP i tilfælde af tilbageslag. Eksempelvis steg den danske ØMU-gæld med ca. 20 pct. af BNP fra 2007 til 2011, det vil sige under det dybe tilbageslag i forbindelse med den globale finanskrise.

Hængekøjeudfordringen afspejler blandt andet en kraftig stigning i levetiden

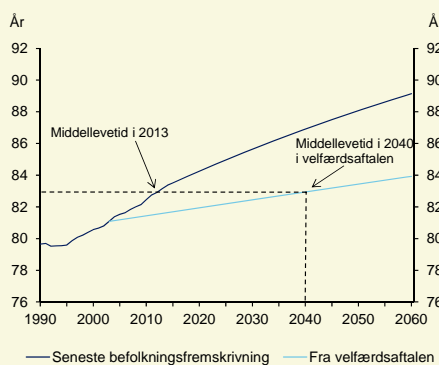
Hængekøjeudfordringen afspejler blandt andet, at der er udsigt til en faldende andel af befolkningen i beskæftigelse og flere pensionister i en lang periode. Fra ca. 2030 til ca. 2045 er tilgangen til gruppen af personer i de mest erhvervsaktive aldre (her illustreret som personer fra 20 år og op til 67 år) mindre end afgang, fordi det er relativt små årgange, som træder ind i gruppen, og store årgange, som forlader aldersgruppen, *jf. figur 5.3*. Det afspejler forskelle i årgangenes størrelser. Først efter omkring 2045 vil tilgangen være større end afgang fra gruppen af personer i de mest erhvervsaktive aldre.

Levealderen for 60-årige forudsættes i DREAM og Danmarks Statistiks prognose at stige fra godt 83 år i 2015 til knap 85 år i 2025 og med yderligere 2 år frem mod 2040. Samlet set indebærer den stigende middellevetid og de store årgange, at antallet af personer over 65 år vil stige relativt markant frem mod midten af århundredet. I 2015 er der således ca. 1,1 mio. personer over 65 år svarende til ca. 19 pct. af befolkningen. Til sammenligning vil der i fremskrivningen være 1,6 mio. personer i 2050 over 65 år. Det svarer til ca. 25 pct. af befolkningen i 2050.

Figur 5.3
Til- og afgang fra gruppen af personer i de mest erhvervsaktive aldre, 2020-2050



Figur 5.4
Udvikling i middellevetiden for 60-årige, 1990-2100



Anm.: I figur 5.4 er den forventede middellevetid ved indgåelse af Velfærdsaftalen baseret på DREAM's befolkningsfremskrivning 2005.

Kilde: Danmarks Statistik, Velfærdskommissionen og egne beregninger.

Med *Velfærdsaftalen 2006* blev det besluttet, at stigende restlevetid for 60-årige skal afspejle sig i flere år på arbejdsmarkedet, og at pensionsalderen derfor skal reguleres med stigningen i levetiden. Princippet er videreført i *Tilbagetrækningsreformen 2011*. Aftalen indebærer, at efterlønsalderen hæves med $\frac{1}{2}$ år i hvert af årene 2014-19 og igen i 2022 og 2023, så efterlønsalderen er 64 år i 2023, og at folkepensionsalderen hæves med $\frac{1}{2}$ år i årene 2019-22, så folkepensionsalderen er 67 år i 2022. Fra henholdsvis 2027 og 2030 øges aldersgrænserne for efterløn og folkepension i takt med restlevetiden for 60-årige, sådan at pensionsperioden gradvist bliver ført tilbage til $14\frac{1}{2}$ år. Som følge af den kraftige stigning i levetiden efter 1995 vil tilpasningen af pensionsperioden via justeringer af aldersgrænserne for efterløn og folkepension først være fuldt indfaset efter 2050.

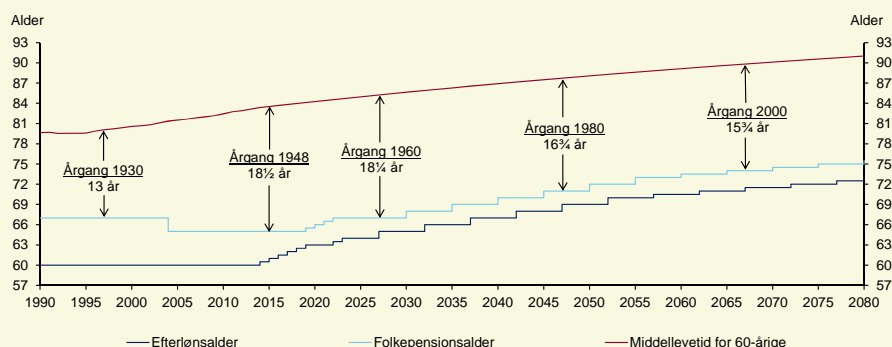
Det skyldes, at folkepensionsalderen ifølge reglerne i Velfærdsaftalen højst hæves med ét år hvert femte år. Folkepensionsalderen sættes som nævnt første gang op i 2019, dvs. ca. 25 år efter den kraftige stigning i middellevetiden for den ældre del af befolkningen satte ind. I 2030 hæves folkepensionsalderen for første gang til et højere niveau end de 67 år, der var gældende fra 1958 til 2004. I de mellemliggende år er levetiden for 60-årige steget fra ca. $79\frac{1}{2}$ år i 1995 til forventet ca. $85\frac{1}{2}$ år i 2029, dvs. med ca. 6 år.

I 2015 var den forventede levealder for en 60-årig godt 83 år. Da velfærdsaftalen blev indgået i 2006, var det ventet, at det først var i 2040, at en 60-årig ville have en forventet levealder på 83 år, *jf. figur 5.4*.

På baggrund af udviklingen i middellevetiden er der således udsigt til, at nye pensionister får en lang pensionsperiode. Reguleringen af aldersgrænserne indebærer, at de, der går på pension i dag og i de kommende mange år, kan regne med flere år på pension end såvel tidligere generationer som generationer, der først går på pension efter midten af dette år-

hundrede, jf. figur 5.5. Det gælder indtil reguleringerne af aldersgrænserne for pension får indhentet den stigning i levetiden, som allerede har fundet sted og ventes at finde sted.

Figur 5.5
Pensionsalder, middellevetid og forventet pensionsperiode, 1990-2080



Anm.: Middellevetiden er opgjort for 60-årige. Tages der udgangspunkt i middellevetiden ved pensionsalderen, er pensionsperioden længere end angivet i figuren, og afkortningen af pensionsperioden over tid er lidt mindre end med lovens opgørelsesmetode.

Kilde: DREAMs befolkningsprognose 2015 og egne beregninger.

5.2 Ændringer i strukturel saldo i 2020 og holdbarhed

De centrale mellemfristede mål for finanspolitikken er, at der skal være mindst strukturel balance på de offentlige finanser i 2020 og finanspolitisk holdbarhed.

Skønnet for den strukturelle saldo i 2020 og for holdbarhedsindikatoren (HBI) – som udgjorde henholdsvis 0,0 pct. af BNP og 0,2 pct. af BNP i KP15 – blev senest opdateret i forbindelse med *Opdateret 2020-forløb*, september 2015. På finansloven for 2016 gennemførtes en opstramning på ca. ¼ pct. af BNP for at reducere det strukturelle underskud til ca. 0,4 pct. af BNP og gøre fremskridt mod strukturel balance. Samlet set medførte ændringerne i det økonomiske forløb og tilpasningen af den økonomiske politik en uændret strukturel saldo i 2020 og samme holdbarhedsindikator på ca. 0,2 pct. af BNP som i KP15, jf. tabel 5.1.

Siden den mellemfristede fremskrivning fra september 2015 er den strukturelle saldo i 2020 især påvirket af, at olieprisforventningerne er nedjusteret, jf. kapitel 2. Det medfører lavere forventede nordsøprovenuier, som isoleret svækker den strukturelle saldo i 2020 med ca. ¼ pct. af BNP, jf. også boks 1.2. Den finanspolitiske holdbarhedsindikator påvirkes i mindre grad eftersom Nordsøprovenuierne falder bort på sigt i takt med udtømningen af olie- og gasreserver i Nordsøen, jf. tabel 5.1.

Tabel 5.1
Ændringer i holdbarhedsindikatoren (HBI) fra KP15 til KP16

	Strukturel saldo i 2020	HBI
	Pct. af BNP	Pct. af BNP
Konvergensprogram 2015	0,0	0,2
Samlet vedr. befolkningsfremskrivning, uddannelsesadfærd, olie- og gasproduktion, råderumtilpasning mv., september 2015	0,0	0,0
Opdateret 2020-forløb, september 2015	0,0	0,2
Lavere Nordsøprovenuier	-0,25	-0,05
Senere rentenormalisering	+0,10	0,00
Flygtningetilstrømning baseret på FL16-forudsætninger	0,00	+0,15
Forudsætninger om privatforbrug og opsparing	-0,10	+0,10
Øvrige forhold under ét	+0,05	-0,10
Forløb før tilpasning af råderum til 2020	-0,2	0,3
Tilpasning af det offentlige forbrug	+0,2	+0,2
Konvergensprogram 2016	0,0	0,5

Kilde: KP15, opdateret 2020-forløb, september 2015 og egne beregninger.

Derudover påvirkes saldoen i 2020 også af en række øvrige opdateringer og beregningsforudsætninger:

- Renterne ventes at forblive lave i længere tid end antaget i KP15. Det bidrager til lavere rentefradrag i husholdningerne, som isoleret set hæver skatteindtægterne i 2020, samt lavere offentlige rentebetalinger. På langt sigt er renteforudsætningerne uændret, og holdbarhedsindikatoren er omtrent upåvirket.
- Den øgede flygtningetilstrømning, som er indarbejdet i befolkningsprognosen, er omtrent neutral for den offentlige saldo i 2020, når det reale offentlige forbrug og investeringer fastholdes uændret. Indførelsen af integrationsydelsen dæmper udgifterne til passiv forsørgelse for de nytilkomne, som ikke er i beskæftigelse. Den større befolkning øger imidlertid udgiftspresset inden for de vedtagne 4-årige udgiftslofter. Den større befolkning vurderes med de givne forudsætninger at have en svagt positiv effekt på den finanspolitiske holdbarhedsindikator. Det er forudsat, at flygtningenes beskæftigelsesgrad stiger med opholdstiden de første år og at efterkommernes beskæftigelsesgrad er højere, svarende til øvrige ikke-vestlige efterkommere. Herunder forudsættes, at efterkommere efter 2 generationer har samme beskæftigelsesfrekvens som øvrige personer af dansk oprindelse. I forhold til 2020 forskydes forholdet mellem beskæftigede og ikke-beskæftigede i den nye del af befolkningen dermed i positiv retning på sigt.

- En lidt lavere fremadrettet vækst i det private forbrug end tidligere forudsat trækker isoleret set i retning af et lavere afgiftsprovener, som svækker saldoen med ca. 0,1 pct. af BNP i 2020. På længere sigt er det antaget, at opbygningen af arbejdsmarkedspensionerne kun delvis fortrænger fri opsparing uden for pensionssektoren. Det er konkret antaget, at 25 pct. af opbygningen af pensionerne fortrænger øvrig opsparing (regnet efter skat og fremtidig modregning). Det følger overordnet de historiske erfaringer og nyere empiriske evidens om sammenhængen mellem pensionsopsparing og anden opsparing. Pensionsopsparingen hæver dermed den samlede opsparing og formue på sigt, hvilket øger grundlaget for kapitalindkomstbeskatningen. Samlet set styrker det holdbarhedsindikatoren med ca. 0,1 pct. af BNP.

De opdaterede forudsætninger til KP16 trækker samlet set i retning af en svækkelse af saldoen i 2020 (ca. 0,2 pct. af BNP), mens holdbarhedsindikatoren styrkes en anelse.

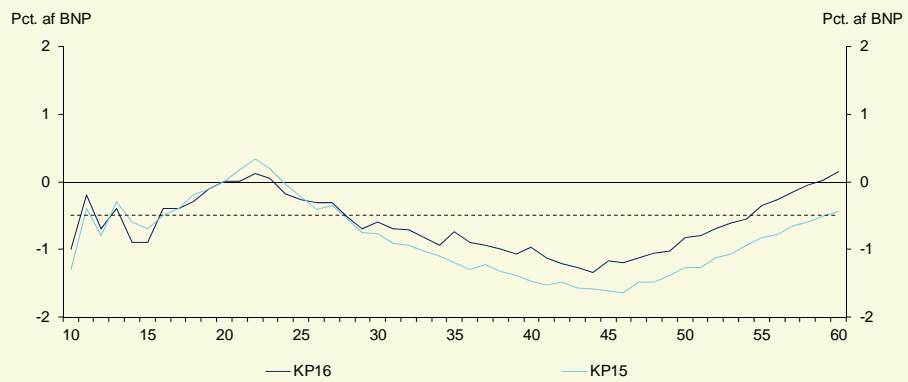
På den baggrund er niveauet for det offentlige forbrug i 2020 isoleret nedjusteret med ca. 0,2 pct. af BNP svarende til ca. 3½ mia. kr. for at sikre strukturel balance i 2020. Den strukturelle saldo er med de opdaterede forudsætninger opgjort til 0,0 pct. af BNP i 2020.

Holdbarhedsindikatoren er samlet forbedret med 0,3 pct. af BNP i forhold til KP15. Det skal blandt andet ses i lyset af, at de lavere oliepriser svækker saldoen i 2020 med ca. ¼ pct. af BNP, men kun i mindre grad trækker ned i holdbarhedsindikatoren.

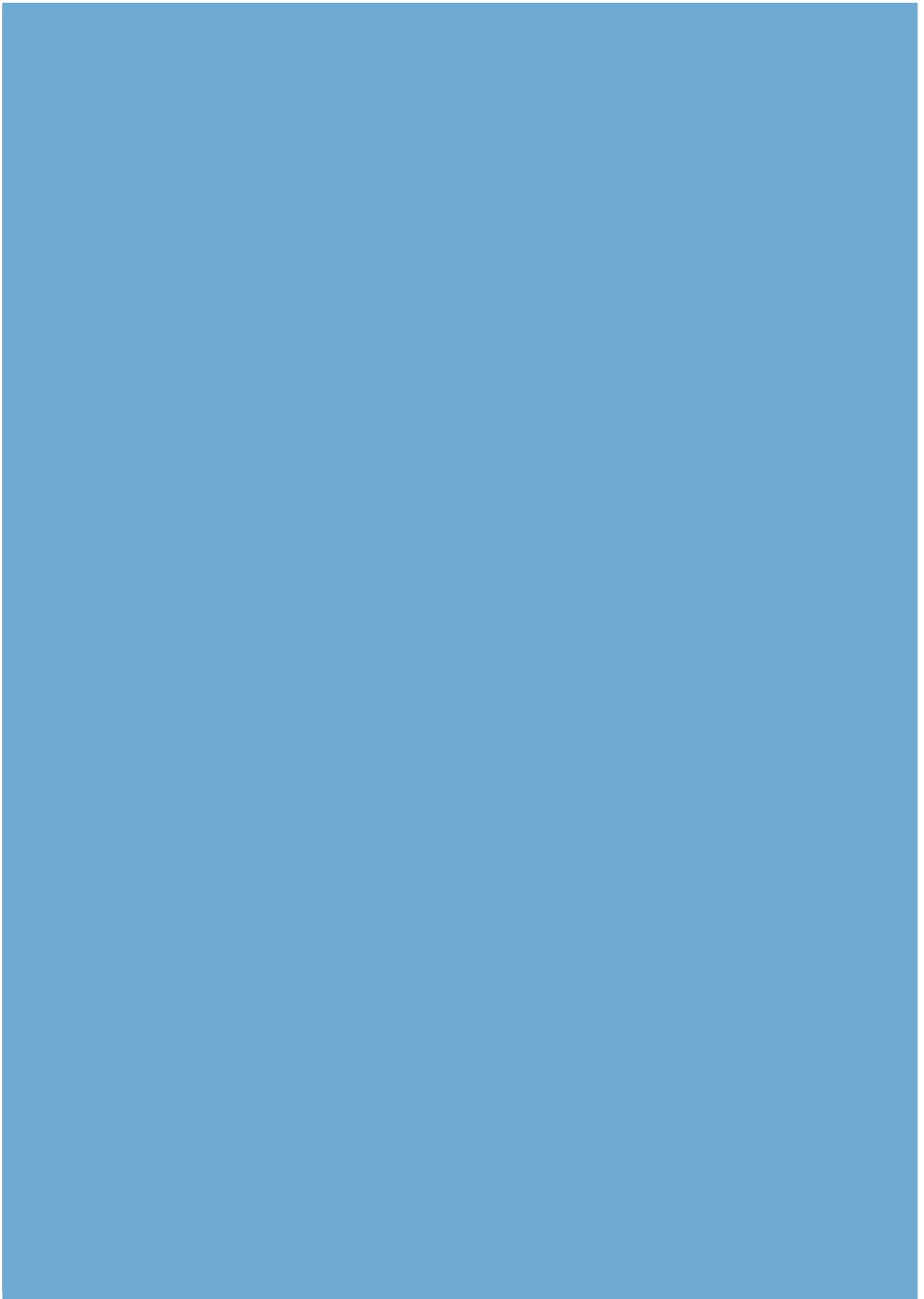
Den positive holdbarhedsindikator hviler blandt andet på forudsætningen om, at folkepensionsalderen øges hvert femte år resten af århundredet, og at dette har de forudsatte virkninger på øget arbejdsudbud og beskæftigelse. Endvidere er det forudsat, at den gennemsnitlige ledighed over de kommende årtier er godt 3½ pct. af arbejdsstyrken.

Forværringen af den offentlige saldo frem mod 2045 – den såkaldte hængekøjeudfordring – er i den sammenhæng nedjusteret sammenlignet med Konvergensprogrammet for 2015, *jf. figur 5.7*. Det afspejler først og fremmest, at nedjusteringen af det offentlige forbrug for at sikre strukturel balance i 2020 indebærer en varig forbedring af den offentlige saldo, mens saldossvækkelsen fra lavere oliepriser som nævnt gradvist falder bort.

Figur 5.6
Strukturel saldo, 2010 til 2060



Kilde: DREAMs befolkningsprognose 2015 og egne beregninger.



6. Offentlige finanser og institutionelle rammer

Den økonomiske politik planlægges inden for de overordnede rammer, der følger af budgetloven og 2020-planen samt Stabilitets- og Vækstpagten. Rammerne sætter konkrete mål for den offentlige økonomi i form af finanspolitisk holdbarhed og mindst balance på den strukturelle offentlige saldo i 2020. Målene understøttes af flerårige udgiftslofter, idet der løbende fastsættes udgiftslofter for en fireårig fremadrettet periode for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne fastsættes på baggrund af en mellemfristet fremskrivning, som baseres på et forsigtighedsprincip, og dermed kun indregner virkninger af reformer og tiltag, der er fundet flertal for i Folketinget.

Udgiftslofterne er underlagt løbende vurderinger og kontrol med henblik på at sikre overholdelse. Overholdelsen af udgiftslofterne understøttes af sanktionsmekanismer, og budgetoverholdelsen er styrket i de senere år.

I forbindelse med finansloven for 2016 er der – udover over udgiftslofter for det nye fjerde år i 2019 – vedtaget ændrede udgiftslofter for 2015-18. Udgiftslofterne afspejler regeringens økonomiske politik og prioriteringer, herunder konsolideringen af den offentlige økonomi for at sikre afstand til budgetlovens underskudsgrænse. Udgiftslofterne i perioden 2016-19 afspejler desuden et årligt omprioriteringsbidrag i kommuner og regioner.

6.1 Institutionelle rammer

Med budgetloven fra 2012 er der indført en underskudsgrænse for den strukturelle offentlige saldo, og den strukturelle saldors rolle som centralt finanspolitisk styringsmål er dermed lovfæstet. Budgetloven operationaliserer finanspagtens balancekrav, således, at det årlige strukturelle underskud højst må udgøre ½ pct. af BNP, svarende til Danmarks nationalt fastsatte mellemfristede finanspolitiske målsætning (MTO). Samtidig er der med budgetloven indført bindende og flerårige udgiftslofter for stat, kommuner og regioner med virkning fra 2014. Budgetlovens hovedelementer fremgår af *boks 6.1* og er beskrevet nærmere i *Danmarks Konvergensprogram 2014 og 2015*.

Boks 6.1**Hovedelementer i budgetloven**

- Inden for rammerne af en holdbar finanspolitik er der opstillet et balancekrav til de samlede offentlige finanser. Den strukturelle saldo må højst udvise årlige underskud på ½ pct. af BNP ved fremlæggelsen af finanslovsforslaget for et givet år, medmindre der foreligger ekstraordinære omstændigheder. Der er indført en automatisk korrektionsmekanisme ved væsentlige skønnede afvigelser fra balancekravet.
- Udgiftslofter understøtter, at de overordnede finanspolitiske mål indfries. Lofterne sætter bindende rammer for udgifterne i stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne vedtages i Folketinget og dækker en løbende 4-årig periode. Tiltag til forbedringer af økonomistyringen og økonomiske sanktioner understøtter overholdelse af lofterne.
- De Økonomiske Råd vurderer løbende (årligt) holdbarheden i de langsigtede offentlige finanser og den mellemfristede udvikling i den offentlige saldo, og om udgiftslofterne overholdes og er afstemt med de mellemfristede mål.

De centrale pejlemærker for den samlede økonomiske politik – fastkurspolitikken og en stabilitetsorienteret finanspolitik – er følgende:

Danmark har siden 1982 ført *fastkurspolitik* over for først D-Mark og siden 1999 over for euroen. Med fastkurspolitikken er pengepolitikken alene indrettet efter at holde en stabil kronkurs over for euro. Den økonomiske politik bidrager med en ansvarlig og stabilitetsorienteret linje til at sikre troværdighed om fastkurspolitikken, hvilket understøtter et fortsat lavt renteniveau.

Finanspolitikken planlægges med henblik på at sikre, at de årlige strukturelle underskud ikke overstiger ½ pct. af BNP, og at der gradvist gøres fremskridt mod målet om mindst strukturel balance på den offentlige saldo i 2020. Finanspolitikken fastlægges under hensyntagen til, at de offentlige finanser skal være holdbare på lang sigt (holdbarhedsindikatoren HBI skal altid være mindst nul). Finanspolitikken er med budgetloven underlagt et forsigtighedsprincip, som indebærer, at den planlagte udvikling i de offentlige udgifter udelukkende kan tage afsæt i de reformer og tiltag, der er fundet flertal for i Folketinget.

Udgiftspolitikken understøtter overholdelsen af de finanspolitiske målsætninger. Det sker især gennem fastsættelsen af udgiftslofter for stat, kommuner og regioner, der dækker ca. ¾ af de samlede offentlige udgifter. Udgiftslofterne understøtter, at de offentlige udgifter udvikler sig i overensstemmelse med de fastsatte målsætninger og prioriteringer i de mellemfristede planer.

Skattepolitikken er baseret på et skatte- og byrdestop samt de politiske aftaler, der er indgået, herunder skattereformen fra juni 2012 samt Aftaler om Vækstplan DK (2013) og aftalerne i tilknytning til Vækstpakke 2014 (2014). Skattepolitikken tilrettelægges desuden med henblik på at gennemføre en JobReform, der skal sikre, at det bedre kan betale sig at arbejde. Som led i *Aftale om et kontanthjælpssystem, hvor det kan betale sig at arbejde – Jobreform fase I* (november 2015) og *Aftale om indførelse af integrationsydelse for nytilkomne og herboende udlændinge* (juli 2015) er det aftalt, at det tilvejebragte provenu anvendes til skattelettelser i forbindelse med JobReform fase II i 2016. Med Aftalen om finansloven for 2016 er det desu-

den aftalt, at provenuet fra refusionsomlægningen disponeres til en nedsættelse af bo- og gaveafgiften i forbindelse med generationsskifte af familieejede erhvervsvirksomheder.

6.2 Budgetloven og bedre udgiftsstyring

Indførelsen af bindende og flerårige udgiftslofter for stat, kommuner og regioner er med til at styrke den løbende udgiftsstyring. For nuværende er der ved lov fastsat udgiftslofter for perioden frem til og med 2019.

Lofterne er fastsat i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger og er baseret på forsigtighedsprincippet. Der er således en kobling mellem den offentlige forbrugsvækst, der er planlagt og fundet finansiering til i det mellemfristede forløb, og udgiftspolitikken givet ved de konkrete udgiftslofter. Det bidrager til, at der grundlæggende er troværdig finansiering af de offentlige udgifter fremadrettet.

Overholdelse af udgiftslofterne understøttes af økonomiske sanktioner. Sanktionsmekanismerne er beskrevet nærmere i *Danmarks Konvergensprogram 2015*.

Udgiftslofterne blev overholdt med en vis margin i 2014, *jf. tabel 6.1*. Den endelige udgiftskontrol for staten baseret på statsregnskabet for 2015 viser desuden, at de to statslige udgiftslofter er overholdt i 2015. De kommunale og regionale regnskaber for 2015 viser ligeledes, at både kommunerne og regionerne overholder udgiftslofterne i 2015

Tabel 6.1
Udgifter under de gældende udgiftslofter, 2014-16 (udgiftsloft angivet i parentes)

Mia. kr. (årets priser)	2014	2015	2016
Statsligt delloft for driftsudgifter	178,8 (185,3)	179,3 (188,4)	182,2 (182,2)
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	247,8 (252,3)	250,9 (257,7)	254,3 (257,4)
Kommunalt udgiftsloft	227,8 (230,2)	231,5 (233,2)	237,2 (237,4)
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	102,3 (102,6)	104,6 (104,7)	107,4 (107,4)
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	2,9 (2,9)	3,0 (3,0)	3,0 (3,0)

Anm.: Udgifterne i 2014 og 2015 er baseret på regnskabstal, mens udgifterne i 2016 er baseret på budgetterne for 2016.

For 2016 gælder der, at de budgetterede udgifter i henholdsvis stat, kommuner og regioner overholder de udgiftslofter, der fremgår af finansloven for 2016.

Lovforslagene om ændrede udgiftslofter i 2015-18 og udgiftslofter for det nye fjerde år i 2019 blev vedtaget i december sammen med finansloven for 2016. De konkrete udgiftslofter for stat, kommuner og regioner for årene 2016-19 fremgår af *tabel 6.2*.

Ændringerne i udgiftslofterne skal ses i lyset af regeringsskiftet og afspejler regeringens økonomiske politik og prioriteringer. I forlængelse af, at nye oplysninger i august 2015 medførte en svækkelse af de offentlige finanser, er der i forbindelse med finansloven for 2016 gennemført en konsolidering af de offentlige finanser. På den baggrund blev det statslige delloft for driftsudgifter nedjusteret med 5 mia. kr. årligt i 2016-17 og 3 mia. kr. i 2018.

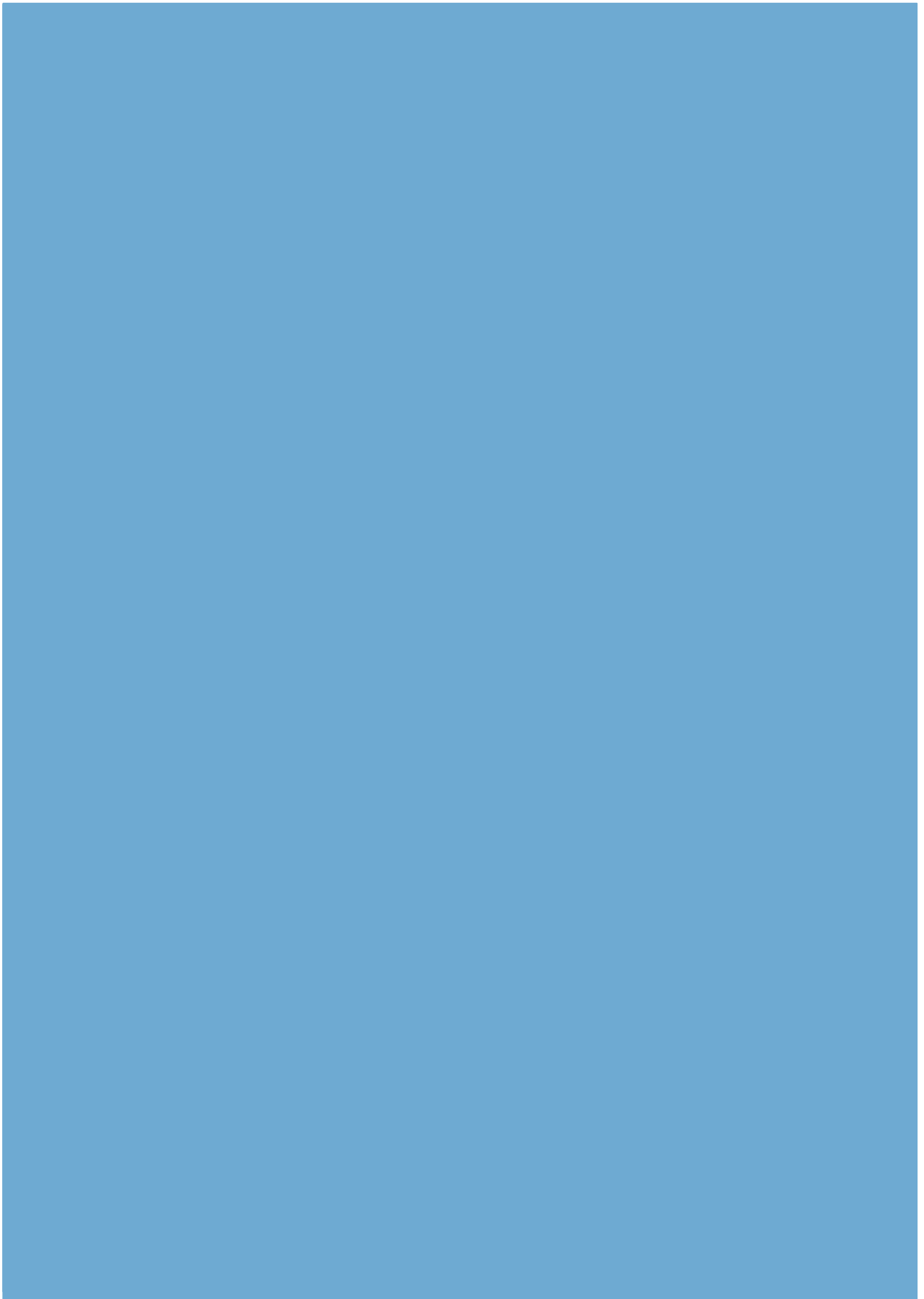
Tabel 6.2
Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner for perioden 2016-19

Mia. kr. (2016-priser)	2016	2017	2018	2019
Statsligt delloft for driftsudgifter	182,2	190,4	199,7	205,8
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	257,4	257,5	254,5	252,6
Det kommunale udgiftsloft	237,4	235,0	232,7	230,4
Det regionale delloft for sundhedsudgifter	107,4	107,4	107,3	107,2
Det regionale delloft for udviklingsopgaver	3,0	3,0	2,9	2,9

Kilde: Finansloven for 2016.

De vedtagne lovforslag om udgiftslofter i perioden 2016-19 afspejler desuden et årligt omprioriteringsbidrag på 1 pct. i kommuner og i forhold til regionerne 1 pct. af de regionale udviklingsopgaver og 1 pct. af administrationen på sundhedsområdet. Omprioriteringsbidraget i kommuner og regioner er indregnet i det statslige delloft for driftsudgifter i overensstemmelse med normal praksis. I forbindelse med det årlige bloktilskudsaktstykke er der mulighed for at omprioritere mellem det statslige og det kommunale og regionale driftsudgiftsloft.

For at fastholde et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP i 2017 er der i den aktuelle vurdering indregnet en beregningsteknisk nedjustering af det offentlige forbrug på 2 mia. kr. i 2017, svarende til en beregningsteknisk forudsat mindredisponering under det statslige delloft for driftsudgifter i 2017. Finanspolitikken i 2017 vil blive fastlagt i løbet af 2016 med finansloven for 2017 og aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2017. Tilrettelæggelsen af finanspolitikken i 2017 – herunder implikationerne for udnyttelsen af de gældende udgiftslofter – vil tage afsæt i den samlede vurdering af den offentlige økonomi i 2017.



Bilagstabeller i henhold til EU's "Code of Conduct"

Tabel 1a
Makroøkonomiske nøgletal

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Årlig ændring i pct.					
Realt BNP	1.858,1 ¹⁾	1,2	1,1	1,7	2,2	2,2	1,9
Nominelt BNP	1.985,8	2,2	2,3	3,5	4,2	4,2	4,1
Vækstkomponenter							
Privat forbrug	888,9 ¹⁾	2,1	1,8	1,8	2,2	2,3	1,9
Offentligt forbrug	489,1 ¹⁾	0,6	1,1	0,0	1,2	0,7	0,2
Faste bruttoinvesteringer	362,1 ¹⁾	1,2	1,8	4,1	5,5	6,4	5,7
Lagerændringer ²⁾		-0,3	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Eksport	992,5 ¹⁾	-1,0	1,9	4,3	4,2	4,5	3,9
Import	881,1 ¹⁾	-1,4	3,1	4,6	5,7	5,9	4,8
Bidrag til BNP-vækst							
		Pct.-point					
Indenlandsk efterspørgsel		1,4	1,5	1,7	2,5	2,6	2,2
Lagerændringer ²⁾		-0,3	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Nettoeksport		0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,5	-0,3

1) Opgjort i kædede 2010-værdier. Vækstrater er ligeledes opgjort via kædeindeks.

2) Bidrag til BNP-vækst.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1b
Priser

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Niveau	Årlig ændring i pct.					
BNP-deflator	106,9	1,0	1,1	1,7	2,0	2,0	2,2
Privat forbrugsdeflator	107,1	0,6	0,7	1,7	1,5	1,6	1,7
Forbrugerprisindeks	107,2	0,5	0,7	1,7	1,7	1,7	1,9
HICP-indeks	106,3	0,2	0,6	1,6	1,6	1,6	1,7
Nettoprisindeks	106,9	0,7	1,2	1,9	1,6	1,7	1,8
Offentlig forbrugsdeflator	106,3	1,0	1,1	1,9	2,2	2,4	2,6
Investeringspriser	104,5	0,9	1,1	2,5	2,2	2,0	2,2
Eksportpriser	106,6	3,1	0,9	1,2	2,0	2,0	2,1
Importpriser	105,7	2,8	0,4	1,5	1,8	1,7	1,9

Anm.: For alle prisindeks gælder, at 2010=100.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1c
Arbejdsmarked

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Niveau	Årlig ændring i pct.					
Beskæftigelse (1.000 personer)	2.795,7	1,1	1,0	0,9	1,3	1,2	0,8
Udførte arbejdstimer (mio. timer)	4.069,5	0,9	1,0	1,0	1,4	1,1	0,9
		Pct.					
Ledighed (pct.), harmoniseret EU-definition ¹⁾		6,3	6,0	5,7	5,4	5,1	5,2
	Niveau	Årlig ændring i pct.					
Mandproduktivitet (1.000 kr.) ²⁾	685,4	0,1	0,1	0,8	0,9	1,0	1,1
Timeproduktivitet (kr.) ³⁾	456,6	0,2	0,1	0,8	0,8	1,1	1,0
Aflønning af ansatte (mia. kr.) ⁴⁾	1.050,6	3,4	3,1	3,5	4,2	4,1	4,0
Aflønning pr. beskæftiget ⁵⁾	414,9	2,0	2,0	2,4	2,9	2,9	3,1

- 1) Tallet svarer til den EU-harmoniserede ledighed i pct. af arbejdsstyrken, som bygger på Danmarks Statistiks arbejdskraftundersøgelse (AKU). Den (strukturelle) bruttoledighed er estimeret til knap 3½ pct. i 2015 baseret på den nationale ledighedsdefinition.
 - 2) Beregnet som realt BNP pr. beskæftiget, hvor BNP er opgjort i kædede værdier.
 - 3) Beregnet som realt BNP pr. udført arbejdstime, hvor BNP er opgjort i kædede værdier.
 - 4) Opgjort i årets priser, dvs. der er tale om nominelle vækstrater i lønsummen.
 - 5) Opgjort som aflønning af ansatte pr. beskæftiget lønmodtager.
- Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1d
Sektorbalancer

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Pct. af BNP					
Betalingsbalancen	7,0	7,7	7,5	7,1	6,7	6,3
<i>Heraf:</i>						
- Vare- og tjenestebalance	6,4	6,1	5,9	5,4	4,9	4,7
- Løbende overførsler og formueindkomster	0,6	1,7	1,6	1,7	1,8	1,7
- Kapitalposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Privat finansiel opsparing	9,0	10,0	9,5	8,9	8,0	6,4
Offentlig finansiel opsparing	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Statistisk diskrepans	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 2a
Offentlige finanser (EDP-form)

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Pct. af BNP					
Nettofordringserhvervelse i delsektorer							
Samlet offentlig sektor (EDP-form)	-41,1	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Statslig sektor	-43,6	-2,2	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Kommunal sektor	2,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociale kasser og fonde	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Offentlige finanser (S13)							
Samlede indtægter	1.041,1	52,4	51,2	50,5	49,9	49,8	50,4
Samlede udgifter	1.082,2	54,5	53,5	52,5	51,7	51,1	50,4
Samlet offentlig saldo	-41,1	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Renteudgifter	31,6	1,6	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2
Primær saldo, EU-definition ¹⁾	-9,5	-0,5	-1,1	-0,8	-0,7	-0,1	1,2
Ekstraordinære poster/one-off ²⁾		-0,2	-0,8	-0,8	-1,2	-1,1	0,0
Offentlige indtægter							
Samlede skatter og afgifter ³⁾	929,4	46,8	45,8	45,2	44,4	44,3	45,0
Produktions- og importskatter	328,5	16,5	16,5	16,4	16,3	16,3	16,3
Løbende indkomst- og formueskatter	594,3	29,9	29,1	28,5	27,8	27,8	28,4
Kapitalskatter	5,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Obligatoriske sociale bidrag ⁶⁾	1,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Renteindtægter mv. ⁵⁾	20,3	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Øvrige (residual) ⁶⁾	91,4	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,6
Samlede indtægter	1.041,1	52,4	51,2	50,5	49,9	49,8	50,4
p.m.: Skattetryk ⁷⁾	932,7	47,0	46,0	45,3	44,6	44,5	45,1

Tabel 2a (fortsat)

Offentlige finanser (EDP-form)

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Pct. af BNP					
Offentlige udgifter							
Lønsum og forbrug i produktionen	509,7	25,7	25,6	25,2	25,0	24,8	24,5
- Lønsum	326,8	16,5	16,4	16,1	16,0	15,8	15,6
- Forbrug i produktionen	182,9	9,2	9,2	9,1	9,1	9,0	8,9
Samlede sociale overførsler	383,3	19,3	19,2	18,9	18,5	18,2	18,0
- Sociale overførsler i naturallier ⁶⁾	30,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
- Indkomstoverførsler	353,0	17,8	17,7	17,4	17,1	16,8	16,5
Renteudgifter	31,6	1,6	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2
Subsidier	39,9	2,0	2,0	1,9	1,7	1,7	1,7
Brutto kapitalakkumulation	71,7	3,6	3,5	3,4	3,2	3,2	3,2
Kapitaloverførsler	8,9	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Øvrige (residual) ⁶⁾	59,5	3,0	2,6	2,6	2,7	2,6	2,6
Samlede udgifter	1.082,2	54,5	53,5	52,5	51,7	51,1	50,4
p.m.: Offentligt forbrug	519,7	26,2	26,2	25,8	25,6	25,3	25,0

- 1) Defineret som EDP-definition af offentlig saldo plus EDP-definition af renteudgifter.
- 2) De ekstraordinære poster er baseret på beregningen af den strukturelle saldo og inkluderer midlertidige udsving i provenuene fra pensionsafkastskatten, Nordsøen, nettorenter, selskabsskatter og andre særlige poster.
- 3) Defineret som summen af produktions- og importskatter, løbende indkomst- og formueskatter samt kapitalsskatter. Indeholder med andre ord ikke obligatoriske sociale bidrag, der traditionelt indgår i skattetrykket.
- 4) Indeholder ikke frivillige og imputerede sociale bidrag, idet disse ikke indgår i skattetrykket.
- 5) Indeholder renteindtægter samt udbytter og jordrente mv.
- 6) Danmarks Statistik offentliggør ikke tal for alle undergrupperne (P.11+P.12+P.131+D.39+D.7+D.9(ekskl. D.91), D.6311, D.63121, D.63131, D.29+D.4 (ekskl. D.41)+D.5+D.7+D.9+P.52+P.53+K.2+D.8), og der udarbejdes ikke skøn i fremskrivningerne for disse enkeltkomponenter.
- 7) Defineret som summen af produktions- og importskatter (inkl. EU-ordninger), løbende indkomst- og formueskatter, kapitalsskatter og obligatoriske sociale bidrag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 2b
Indtægter og udgifter ved uændret politik

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Pct. af BNP					
Samlede indtægter ved uændret politik	1041,1	52,4	51,2	50,5	49,9	49,8	50,5
Samlede udgifter ved uændret politik	1082,2	54,5	54,0	53,5	52,4	51,8	51,4

Tabel 2c
Korrektioner til offentlig udgiftsvækst i henhold til EU's udgiftsregel

	2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Pct. af BNP					
Udgifter til EU-programmer fuldt modsvaret af indtægter fra EU-midler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konjunkturbetingede udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse	18,7	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
Diskretionære indtægtsforanstaltninger	0,9	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
Lovbestemte indtægtsfregelser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Anm.: De konjunkturbetingede udgifter til ledighed består af udgifterne til a-dagpenge samt til ledige med kontanthjælp (begge dele opgjort ekskl. udgifter til aktiverede).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 3
Funktionel fordeling af offentlige udgifter

	COFOG	2014	2015
		Pct. af BNP	
Generelle offentlige tjenester	1	7,2	7,3
Forsvar	2	1,2	1,2
Offentlig orden og sikkerhed	3	1,0	1,0
Økonomiske anliggender	4	3,6	3,8
Miljøbeskyttelse	5	0,5	0,4
Boliger og offentlige faciliteter	6	0,2	0,3
Sundhedsvæsen	7	8,7	8,7
Fritid, kultur og religion	8	1,8	1,8
Undervisning	9	7,2	7,2
Social beskyttelse	10	24,5	24,1
Samlede offentlige udgifter ¹⁾	TE	56,0	55,7

Anm.: Der udarbejdes ikke prognoser og fremskrivninger af den funktionelle fordeling af de offentlige udgifter. Prognoseerne og fremskrivningerne fokuserer på den realøkonomiske fordeling af de offentlige udgifter. 2014 afspejler regnskabstal, og 2015 er foreløbige regnskabstal.

- 1) Opgørelsen af det samlede offentlige udgiftstryk i Danmarks Statistiks opgørelse afviger fra opgørelsen i bilagstabel 2a grundet definatoriske forskelle i opgørelsesmetode (i tabel 2a indregnes imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenester på udgiftssiden, hvilket ikke er tilfældet i Danmarks Statistiks opgørelse).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 4
Dekomponering af offentlig ØMU-gæld

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Pct. af BNP					
Offentlig gæld	40,2	38,9	38,0	37,9	37,1	35,1
Ændring i offentlig gældskvote ¹⁾	-4,6	-1,3	-0,9	0,0	-0,9	-2,0
Ændring i offentlig gæld ²⁾	-3,6	-0,4	0,4	1,5	0,7	-0,5
Bidrag til ændring i offentlig gæld						
Primær balance ³⁾	-0,5	-1,1	-0,8	-0,7	-0,1	1,2
Renteudgifter ⁴⁾	1,6	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2
Øvrige forhold (residual) ⁵⁾	-4,7	-0,6	0,0	1,0	-0,5	-2,8
p.m. Implicit rente af gæld ⁶⁾	3,6	3,1	3,1	3,1	3,3	3,3
Andre relevante gældsbegreber						
Statens konto i Nationalbanken	7,9	5,1	3,6	3,4	3,3	3,2
Offentlig nettogæld ⁷⁾	5,0	7,2	8,9	10,0	10,7	10,1
Nettogæld i stat og kommuner ⁷⁾	5,0	7,2	8,9	10,1	10,7	10,1

- 1) Ændringen i gældskvoten er defineret som $G_t/BNPt - G_{t-1}/BNPt-1$, hvor G angiver den offentlige gæld målt i kroner.
- 2) Ændringen i gælden er defineret som $G_t/BNPt - G_{t-1}/BNPt$, hvor G angiver den offentlige gæld målt i kroner.
- 3) Som defineret i tabel 2a.
- 4) Som defineret i tabel 2a.
- 5) Der foreligger pt. ikke oplysninger, der muliggør en opdeling på undergrupper.
- 6) Approksimeret ved renteudgifter divideret med den offentlige gæld i det foregående år.
- 7) I opgørelsen af den offentlige nettogæld og nettogælden i stat og kommuner fratrækkes ud over statens indestående likvider i Nationalbanken også statens øvrige aktiver.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 5
Konjunkturrensning af offentlig saldo

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Pct.					
Real BNP-vækst	1,2	1,1	1,7	2,2	2,2	1,9
	Pct. af BNP					
Offentlig saldo	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Renteudgifter ¹⁾	1,6	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2
Ekstraordinære poster/one-off ²⁾	-0,2	-0,8	-0,8	-1,2	-1,1	0,0
	Pct.					
Potentiel BNP-vækst ³⁾	0,8	0,9	1,3	1,8	1,8	1,9
	Pct.-point					
Heraf bidrag fra:						
- Beskæftigelse	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
- Heraf arbejdsstyrke	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5
- Kapitalapparat	0,2	0,3	0,5	0,6	0,8	0,8
- Totalfaktorproduktivitet	0,2	0,4	0,4	0,8	0,6	0,7
	Pct. af BNP					
Output gab	-1,4	-1,2	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Konjunkturbidrag ⁴⁾	-1,3	-1,1	-0,7	-0,4	0,0	0,0
Strukturel saldo ⁵⁾	-0,6	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
Primær strukturel saldo ⁵⁾	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4

1) Som defineret i tabel 2.

2) De ekstraordinære poster er baseret på beregningen af den strukturelle saldo og inkluderer midlertidige udsving i provenerne fra pensionsafkastskatten, registreringsafgiften, Nordsøen, nettorenter, selskabsskatter og andre særlige poster.

3) Inkl. et bidrag fra reale indirekte afgifter, der fx i 2009 isoleret set reducerede BNP-væksten med 0,6 pct.-point i forhold til BVT-væksten.

4) Konjunkturbidraget er beregnet på baggrund af et konjunkturgab der er sammenvæjet af outputgab og beskæftigelsesgab.

5) Der foreligger ikke beregninger af den strukturelle saldo, der tager afsæt i de offentlige finanser opgjort på EDP-form. Beregningerne af den strukturelle saldo tager således udgangspunkt i de offentlige finanser opgjort ifølge nationalregnskabet. Den primære strukturelle saldo tager endvidere udgangspunkt i en faktisk primær saldo defineret ud fra nettorenteudgifterne og ikke bruttorenteudgifterne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 6**Ændringer i forhold til konvergensprogram 2015**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Årlig ændring i pct.						
Real BNP-vækst						
KP15	1,6	2,0	1,9	2,4	2,4	1,8
KP16	1,2	1,1	1,7	2,2	2,2	1,9
Ændring	-0,4	-0,9	-0,1	-0,2	-0,2	0,1
Pct. af BNP						
Outputgab (pct. af BVT)						
KP15	-1,9	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,0
KP16	-1,4	-1,2	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Ændring	0,5	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
Offentlig saldo						
KP15	-1,6	-2,6	-2,7	-1,8	-1,1	0,0
KP16	-2,1	-2,3	-1,9	-1,8	-1,3	0,0
Ændring	-0,4	0,3	0,7	0,0	-0,2	0,0
Offentlig ØMU-gæld						
KP15	39,8	39,4	39,0	38,3	37,0	36,7
KP16	40,2	38,9	38,0	37,9	37,1	35,1
Ændring	0,4	-0,5	-1,0	-0,3	0,1	-1,6

Kilde: Egne beregninger.

Tabel 7
Offentlige financers langsigtede holdbarhed

	2005	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070
	Pct. af BNP							
Samlede udgifter	50,3	55,9	50,4	51,0	52,4	52,3	50,7	50,0
Heraf:								
- Alders-relaterede udgifter	26,9	30,3	28,3	28,4	28,9	28,6	27,5	27,4
- Offentlige pensioner	9,2	10,0	9,5	9,2	8,9	8,4	7,6	7,5
- Efterløn, folke- og tjenestemandspension	7,1	7,8	7,6	7,2	6,9	6,1	5,2	5,0
- Førtidspension	2,1	2,2	1,8	1,9	2,0	2,3	2,5	2,5
- Offentligt betalte arbejdsmarkedspensioner	-	-	-	-	-	-	-	-
- Udgifter til sundhedsvæsen ¹⁾	5,4	6,3	6,4	6,7	6,9	6,9	6,6	6,6
- Udgifter til ældrepleje ¹⁾	2,0	2,3	2,4	2,9	3,5	3,9	4,1	4,1
- Udgifter til uddannelse	5,1	5,6	5,6	5,3	5,6	5,6	5,3	5,3
- Øvrige aldersrelaterede udgifter	5,1	6,0	4,4	4,3	4,0	3,8	3,8	3,8
- Renteudgifter	2,1	1,9	1,2	1,7	2,1	2,3	2,1	1,6
Samlede indtægter	55,3	53,2	50,4	50,4	51,5	51,5	50,9	51,0
Heraf:								
- Renteindtægter ²⁾	2,1	2,4	0,8	1,3	1,6	1,4	1,3	1,3
- Provenu fra nettopensionsudbetalinger	-1,0	-0,8	0,0	0,1	0,4	0,6	0,4	0,5
Pensionsformue i alt	125,4	140,3	169,3	180,3	194,1	198,3	200,0	206,7
Heraf:								
- Sociale kasser og fondes formue	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0

Tabel 7 (fortsat)**Offentlige finansiers langsigtede holdbarhed**

	2005	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070
	Pct.							
Antagelser								
Vækst i arbejdsproduktivitet	0,4	3,9	1,0	1,3	0,7	1,0	1,0	0,8
Real BNP-vækst ³⁾	2,4	1,6	1,9	1,7	1,4	1,7	1,4	1,2
Erhvervsfrekvens, mænd (20-64 år)	83,0	80,1	80,1	80,6	81,3	81,2	81,7	82,0
Erhvervsfrekvens, kvinder (20-64 år)	76,5	75,0	75,7	76,5	76,9	77,1	77,5	77,9
Erhvervsfrekvens, i alt (20-64 år)	79,8	77,5	77,9	78,5	79,1	79,2	79,7	80,0
Ledighed ⁴⁾ (national definition)	6,4	5,9	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Strukturel ledighed ⁴⁾ (national definition)	6,1	4,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Befolkningen over 65 år (1.000 pers.)	817,0	917,4	1174,4	1396	1563	1581	1655	1761

- 1) Udgifterne til plejehjem indgår i ældrepleje frem for i sundhed.
- 2) Indeholder offentlige indtægter fra renter og udbytter.
- 3) BNP-væksten er i nogle år efter 2025 påvirket af reguleringen af efterløns- og folkepensionsalderen i takt med levetiden.
- 4) Bruttoledighed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 7a
Eventualforpligtelser

	2015	2016
	Pct. af BNP	
Offentlige garantier	16,0	-
- af hvilke: tilknyttet den finansielle sektor	0,1	-

Anm: Indeholder ikke indskydergaranti. Offentlige garantier består af statsforskrivninger, garantier vedrørende lån samt andre garantier. Garantier tilknyttet den finansielle sektor er selskabet Finansiell Stabilitet.

Kilde: Statsregnskab for finansåret 2015.

Tabel 8
Grundlæggende forudsætninger

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kort rente (årgennemsnit)	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,2	0,8
Lang rente (årgennemsnit)	0,7	0,7	0,9	1,5	2,1	2,6
Valutakurs EUR/USD (årgennemsnit)	111	112	113	115	117	119
Effektiv kronekurs (1980=100)	99	101	101	101	101	101
BNP-vækst, verden ekskl. EU ¹⁾	2,3	2,2	2,6	2,6	2,7	2,6
BNP-vækst, EU ¹⁾	2,3	2,0	2,1	1,9	1,9	1,8
Eksportmarkedsvækst ²⁾	6,1	5,5	5,8	5,5	5,5	5,4
Importvækst, verden ekskl. EU ¹⁾	4,5	4,3	5,0	5,0	5,1	5,0
Oliepris (Brent, USD/tønde)	52,3	40,2	49,7	57,3	64,6	71,8

1) Handelsvægtet BNP-vækst, fra 2017 baseret på OECD-tal.

2) Omfatter OECD-lande samt vækstøkonomierne Brasilien, Rusland, Indien, Kina, Sydafrika, Tyrkiet, Indonesien og Mexico.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionens vinterprognose 2016, IMF's WEO april 2016, OECD's Economic Outlook 95 maj 2014 og egne beregninger.

DANMARKS KONVERGENS- PROGRAM 2016

2015/16:9

I tabeller kan afrunding medføre,
at tallene ikke summer til totalen.

Henvendelse om udgivelsen kan i øvrigt ske til:

Finansministeriet
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
T 3392 3333

ISBN Elektronisk publikation

978-87-93214-89-7

Design af omslag

Kontrapunkt

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside:
fm.dk



