



Økonomiministeriet

Økonomisk Redegørelse

December 2025





Økonomiministeriet

Økonomisk Redegørelse

December 2025

Økonomisk Redegørelse
December 2025

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

Denne publikation er udarbejdet af
Økonomiministeriet
Ved Stranden 8
1061 København K

Omslag: BGRAPHIC
Tryk: Stibo Complete
Foto: iStock
Oplag: 550
ISBN: 978-87-7862-407-9

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-7862-408-6

Publikationen kan hentes på
Økonomiministeriets hjemmeside
www.oem.dk



Forord

Vi lever fortsat i en urolig tid, men dansk økonomi har indtil videre trodset modvinden og har vist sig at være særdeles robust. Væksten i BNP var 2,3 pct. i tredje kvartal. Det er den højeste i næsten fire år. Beskæftigelsen er siden årsskiftet steget med mere end 30.000 personer, ledigheden har ligget under 3 pct. i fire år, inflationen er lav og stabil, og danskernes købekraft er stigende.

Det ændrer dog ikke på, at mange danskere fortsat oplever, at det er dyrt at købe ind i supermarkedet, og forbrugertilliden er lav. Det er vi meget opmærksomme på, og ganske almindelige familier vil som følge af regeringens politik og brede politiske aftaler næste år få over 15.000 kr. mere at gøre godt med. Vi reducerer eksempelvis forældrebetalingen i daginstitutioner, sænker elafgiften og fjerner afgifter på nogle dagligvarer. Det og andre initiativer skal være med til at skabe mere tryghed om danskernes privatøkonomi.

Det er ikke tilfældigt, at dansk økonomi står stærkt, og at vi har gode handlemuligheder i den økonomiske politik. Dygtige danske virksomheder, de rekordmange dygtige medarbejdere og ansvarlige regeringer, som har gennemført reformer, giver grundlaget for en robust økonomi. Den nuværende regering har blandt andet gennemført en skattereform, som giver de største personskattelettelser i ti år og øger beskæftigelsen markant.

I denne Økonomisk Redegørelse har vi et særligt fokus på seniorernes stigende beskæftigelse, som medvirker til den stærke danske økonomi. For at understøtte seniorernes beskæftigelse har vi i regeringen blandt andet lempet reglerne for modregning af folkepensionen, og som en del af skattereformen besluttede vi at gennemføre en markant forhøjelse af den skattefri seniorpræmie til personer, som er i beskæftigelse efter folkepensionsalderen. Samtidig indførte vi med skattereformen et beskæftigelsesfradrag til seniorer, og med finansloven for 2026 forhøjer vi dette fradrag og udvider perioden for fradraget fra oprindeligt to år op til folkepensionsalderen til nu fem år for at fastholde og øge seniorernes tilknytning til arbejdsmarkedet.

Fremgangen i dansk økonomi betyder, at vi har mulighed for at gennemføre vigtige prioriteter som styrkelse af velfærdssamfundet og investeringer i grøn omstilling og danskernes forsvar og sikkerhed. Og der vil også i fremtiden være brug for at prioritere store investeringer i en række af de områder, der er helt centrale for danskerne og vores samfund. Det er nødvendigt, hvis vi gerne vil have et trygt og fremtidssikret Danmark.



Stephanie Lose

Stephanie Lose
Økonomiminister

Indhold

Overblik	7
1. De økonomiske udsigter	13
2. De offentlige finanser og finanspolitikken	29
3. Seniorer har stigende betydning for økonomien	37
3.1 Seniorer bidrager i stigende grad til væksten i Danmark	38
3.2 Sundhed, reformer og opsving har understøttet seniorernes beskæftigelse	44
3.3 Fleksibilitet og arbejdslyst fremmer senere tilbagetrækning	52
3.4 International styrkeposition giver godt udgangspunkt	62
4. Arbejdsmarked, produktivitet, løn og indkomst	69
5. Renter, finansielle markeder og boligmarkedet	89
6. Internationale vækstudsigter og udenrigshandel	101
Appendiks A. Offentlige finanser og finanspolitik	117
Bilag A. Bilag til appendiks	139
Bilagstabeller	145

Redaktionen er afsluttet den 2. december 2025.

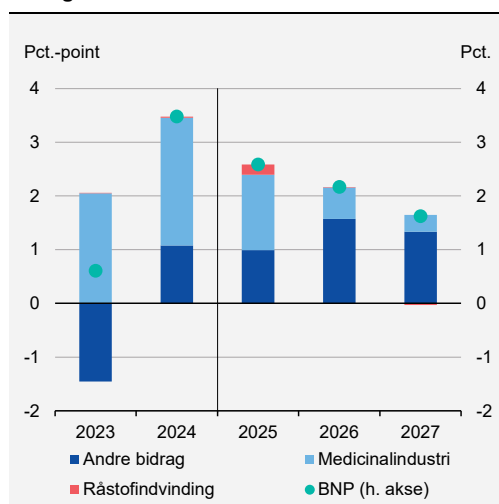


Overblik

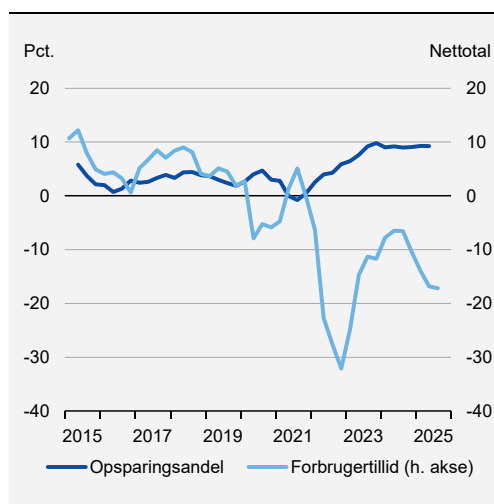
De mange og forskelligartede toldudmeldinger fra USA førte tidligere på året til en del usikkerhed om handelsvilkår og skabte stor turbulens på de finansielle markeder. Siden har bilaterale handelsaftaler med USA sikret mere ro, verdenshandlen har vist sig modstandsdygtig, og de finansielle markeder i USA og Europa er nu præget af større optimisme. Det ændrer imidlertid ikke ved, at de højere toldsatser på amerikansk vareimport vil få betydning for samhandlen med USA. De danske eksportmuligheder understøttes omvendt i de kommende år af forventet fremgang i Europa, herunder på vigtige eksportmarkeder i Tyskland og Sverige.

Medicinalindustrien, som har en væsentlig produktion i USA, er ikke i samme grad påvirket af toldforhøjelser som den øvrige danske industri. Skærpet konkurrence på markedet for vægttabsmedicin betyder imidlertid, at de seneste års ekstraordinært store eksportfremgang ikke kan forventes at fortsætte i samme tempo. Medicinalindustrien ventes dog at kunne opretholde et højt niveau for produktionen og eksporten, da det samtidig er forventningen, at verdensmarkedet for vægttabsmedicin vil fortsætte med at vokse markant i de kommende år. Det er forventningen, at medicinalindustrien fortsat vil bidrage til den samlede vækst i dansk økonomi i de kommende år, men i mindre omfang end i de seneste år, *jf. figur 1*.

Figur 1 Medicinalindustrien ventes fortsat at bidrage til vækst i dansk økonomi



Figur 2 Husholdningerne sparer meget op



Anm.: I figur 1 vises bidrag til BNP-væksten. I figur 2 vises husholdningernes nettoopsparing som andel af disponibel nettoindkomst. Opsparingsandelen er opgjort sæsonkorrigeret og uden korrektion for ændringer i pensionsreserver. Desuden er opsparingsandelen vist som et 4-kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Andre dele af dansk økonomi ventes efterhånden at bidrage mere til den samlede vækst. Mange husholdninger har fået genoprettet deres købekraft efter perioden med høj inflation og har udset sig til et yderligere løft i deres økonomi som følge af lønstigninger, regulering af indkomstoversførsler samt skatte- og afgiftsnedsættelser, som de kan omsætte til øget forbrug. De offentlige

lønninger stiger blandt andet som følge af lønløftet aftalt med trepartsaftalen om løn og arbejdsvilkår. Husholdningerne har hidtil holdt igen med at forbruge, herunder som følge af stor usikkerhed knyttet til den globale økonomi og høje fødevarerpriser, og de har på den baggrund sparet meget op de seneste år, *jf. figur 2*.

Mens husholdningerne har været tilbageholdende med at forbruge, er der mere fart på boligmarkedet og især på ejerboligmarkedet i København. Boliginvesteringerne ventes på den baggrund at tiltage i prognoseperioden, og på landsplan skønnes prisen på enfamiliehuse at stige med 5,3 pct. i år, 3,7 pct. næste år og 3,4 pct. i 2027. Det offentlige forbrug og de offentlige investeringer vil ligeledes bidrage pænt til den samlede efterspørgsel, herunder i kraft af øgede forsvarsudgifter, om end en del heraf vil give anledning til import.

Samlet set er det vurderingen, at BNP vil vokse med 2,6 pct. i år og henholdsvis 2,2 pct. og 1,6 pct. i 2026 og 2027, *jf. tabel 1*. Det ventede vækstforløb indebærer, at dansk økonomi forbliver i en moderat højkonjunktur, men med aftagende kapacitetspres.

Tabel 1 Centrale skøn vedrørende prognosen og tilrettelæggelse af finanspolitikken

	2025	2026	2027
BNP-vækst, pct.	2,6	2,2	1,6
Inflation, pct.	1,9	1,0	1,7
Timeløn i den private sektor, pct.	3,7	3,2	3,1
Huspriser, pct.	5,3	3,7	3,4
Beskæftigelse, ændring i 1.000 personer	38	13	7
Bruttoledighed, 1.000 personer	88	91	106
Betalingsbalance, pct. af BNP	12,2	12,0	11,2
Outputgab, pct. ¹⁾	1,2	0,8	0,7
Beskæftigelsesgab, pct. ¹⁾	1,5	1,3	1,1
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	1,1	0,0	-0,2
Faktisk saldo, pct. af BNP	2,9	0,7	0,3
Offentlig forbrugsvækst, pct. ²⁾	3,5	2,8	0,7
Flerårig finanseffekt, niveau, pct.-point ³⁾	-0,2	0,1	0,3
Ét-årig finanseffekt, pct.-point ⁴⁾	0,6	0,4	0,2
ØMU-gæld, pct. af BNP	28,1	27,5	25,5
Offentlig finansiel nettoformue, pct. af BNP	25,7	26,0	26,0

- 1) Gabene er beregnede mål for, hvor meget produktionen og beskæftigelsen afviger fra de strukturelle niveauer. Når gabene er positive, indikerer det, at der er knappe ressourcer i økonomien i forhold til en normal konjunktursituation.
- 2) Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden. For 2024 er vist væksten i det offentlige forbrug ved inputmetoden.
- 3) Den flerårige finanseffekt er et mål for, hvor meget ændringer i finans- og strukturpolitikken påvirker outputgabets (niveau-effekt i forhold til 2019).
- 4) Den ét-årige finanseffekt er et mål for, hvor meget den planlagte finans- og strukturpolitik bidrager til ændringer i outputgabets i et givent år.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Beskæftigelsen er fortsat med at stige i løbet af 2025 og ventes for året som helhed at vokse med 38.000 personer. Det er forventningen, at efterspørgslen i den samlede økonomi vil være tilstrækkelig til, at beskæftigelsen vil forblive på et højt niveau i prognoseperioden. De aktuelle afskedigelser i Novo Nordisk og Ørsted afspejler særlige markedsforhold for de pågældende virksomheder og vurderes ikke at være tegn på underliggende svagheder i dansk økonomi.

Nogle virksomheder kan dog have behov for at foretage tilpasninger i antallet af ansatte som følge af svag produktivitetsudvikling i de seneste år. Det bidrager til en forventning om, at beskæftigelsesfremgangen aftager til henholdsvis 13.000 personer i 2026 og 7.000 personer i 2027. Tilgang af international arbejdskraft og senere tilbagerækning blandt seniorer har i de seneste år bidraget til, at beskæftigelsen har kunnet stige markant. Set over en længere årrække er seniorernes erhvervsdeltagelse steget markant, hvilket har ført til, at knap 14 pct. af den samlede beskæftigelse i dag udgøres af personer på 60 år eller derover mod blot 4 pct. i 1995, *jf. kapitel 3*.

Der er stadig stor uforudsigelighed knyttet til udviklingen i den globale økonomi, selvom om den handelspolitiske usikkerhed er aftaget. Samtidig giver store udsving i den opgjorte (kvartalsvise) vækst i dansk økonomi gennem det seneste år et mindre klart billede af det underliggende udgangspunkt for væksten i de kommende år. Dansk økonomi vurderes imidlertid ikke at være præget af væsentlige ubalancer, der kræver genopretning eller umiddelbart kan fremkalde eller forstærke en afmatning i økonomien.

De offentlige finanser står fortsat stærkt. Der har igennem de seneste ni år været overskud på den faktiske offentlige saldo, hvilket afspejler sunde strukturer og de senere år en gunstig konjunktursituation, som dog ventes at aftage. Overskuddet på den faktiske offentlige saldo forventes at være på 2,9 pct. i 2025, og aftage til 0,7 pct. i 2026 og 0,3 pct. i 2027.

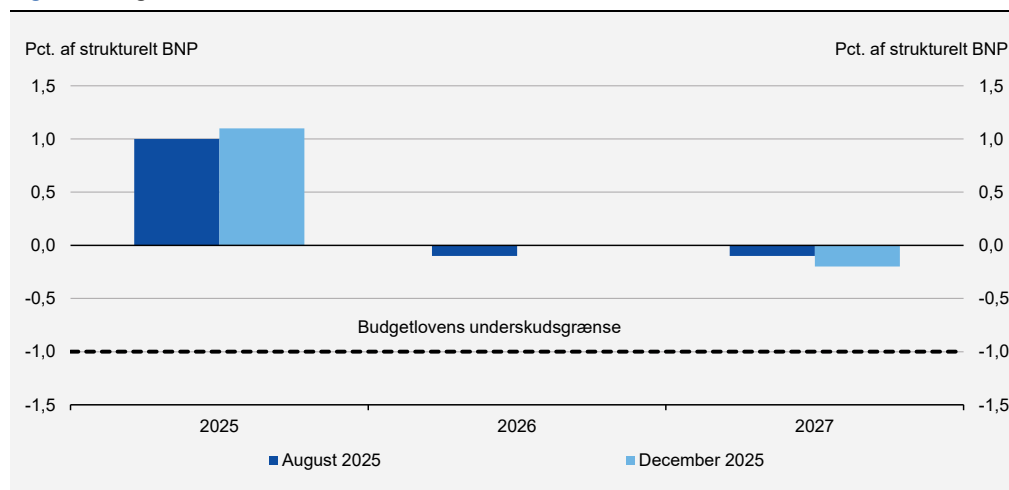
Der har igennem en årrække været forbedringer af den underliggende stilling på de offentlige finanser, *jf. Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*. Beskæftigelsen er løbende steget og befinder sig i dag på et historisk højt niveau. Sideløbende er danske virksomheders indtjening steget markant, navnlig fra M&P-aktiviteter i udlandet, og dermed er også indtægterne fra selskabsskat mv. steget. I denne prognose er der dog ikke væsentlige ændringer i vurderingen af den underliggende stilling på de offentlige finanser.

Siden finanslovsforslaget fra august er finanspolitikken lempet yderligere med finanslovsaftalen mv. Det bidrager isoleret set med en marginal forværring af den strukturelle saldo i 2026 og en forværring med ca. 0,1 pct. af BNP i 2027. Når der tages højde for øvrige nye oplysninger – herunder blandt andet højere skønnet strukturel fuldtidsbeskæftigelse mv. – er skønnet for den strukturelle saldo samlet set opjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2026 og nedjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2027 siden finanslovsforslaget, *jf. Appendiks A – Offentlige finanser og finanspolitik*. Skønnene for strukturel saldo er således overordnet set omtrent uændrede sammenlignet med vurderingerne i august.

Den strukturelle saldo skønnes at aftage fra 1,7 pct. af BNP i 2024 til -0,2 pct. af BNP i 2027, *jf. figur 3*. Det skal blandt andet ses i lyset af prioriteringerne om styrket forsvar og sikkerhed og velfærd i kombination med skatte- og afgiftslettelser. Helt overordnet er finanspolitikken planlagt ud fra en løbende tilpasning mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5

pct. af BNP i 2030, og tilpasningen er størst i de første år i lyset af det presserende behov for at styrke Danmarks forsvar og sikkerhed.

Figur 3 Aftagende strukturel saldo i 2025-2027



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med finansloven for 2026 mv. lempes finanspolitikken for at understøtte regeringens prioriteter, herunder sikkerhed og tryghed, offentlig velfærd, en billigere og bedre hverdag for danskerne samt grøn omstilling. Med finansloven mv. skønnes den ét-årige finanseffekt til 0,4 pct.-point i 2026 og 0,2 pct.-point i 2027.

Lempelserne af finanspolitikken sker samtidig med, at kapacitetspresset i dansk økonomi ventes at aftage yderligere, især som følge af fortsat stigende produktionskapacitet. Lempelserne af finanspolitikken medfører således en mere gradvis afdæmpning af kapacitetspresset, og der er fortsat udsigt til en blød landing i dansk økonomi. Højkonjunktoren ventes at aftage, hvormed outputgabet mindskes fra 1,2 pct. i 2025 til 0,7 pct. i 2027. Skønnet for pris- og lønudviklingen i prognoseperioden er i tråd med det aftagende kapacitetspres.

Den flerårige finanseffekt, der måler den samlede virkning af den førte finans- og strukturpolitik siden 2019, har i de senere år været negativ, dvs. finans- og strukturpolitikken har samlet set bidraget til at dæmpe presset i dansk økonomi. Med lempelsen og den positive ét-årige finanseffekt vurderes den flerårige finanseffekt at være omtrent neutral i 2026 på 0,1 pct.-point og svagt ekspansiv i 2027, hvor den skønnes til 0,3 pct.-point.

De beregnede finanseffekter vurderes at være et overkantsskøn for virkningen på kapacitetspresset, da dele af de forsvarsrelaterede udgifter forventes at have et højere importindhold end i de offentlige udgifter generelt. Det gælder blandt andet i forhold til indkøb af forsvarsmateriel i udlandet, *jf. kapitel 2*.



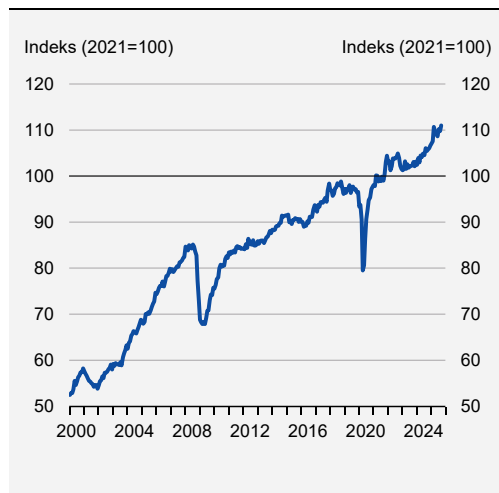
1. De økonomiske udsigter

Efter et forår præget af stor turbulens er en ny virkelighed med højere toldsatser ved at indfinde sig. Indgåede bilaterale handelsaftaler med USA har fjernet en del af den handelspolitiske usikkerhed, og bekymringen for handelskrig og recession i verdensøkonomien synes at være blevet mindre. Senest har USA og Kina i november indgået en étårig aftale, der nedtrapper handels-spændingerne mellem de to lande, herunder i forhold til adgang til sjældne jordarter, der er kritiske for blandt andet den grønne omstilling, digitaliseringen og forsvarsteknologi.

Verdenshandlen har vist sig overraskende modstandsdygtig i en periode med stor handelspolitisk usikkerhed og har ikke taget et dyk som under finanskrisen og under coronapandemien, *jf. figur 1.1*. Fremgangen er dog mere moderat, hvilket blandt andet afspejler et markant fald i USA's import. Til gengæld holdes verdenshandlen oppe af især Kina, Indien og andre vækstøkonomier. Der synes således at være tegn på, at de amerikanske toldforhøjelser får betydning for sammensætningen af den globale handel, herunder via omdirigering af handel.

Mindre bekymring for handelskrig og recession kommer også til udtryk på de finansielle markeder, hvor der både i Europa og USA samlet set har været store kursstigninger og mindre volatilitet siden foråret, *jf. figur 1.2*.

Figur 1.1 Verdenshandlen har vist sig modstandsdygtig



Figur 1.2 Mindre bekymring for handelskrig og AI-optimisme har ført til stigende aktiekurser



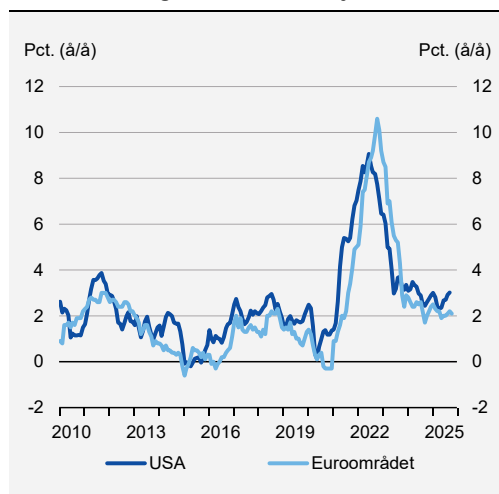
Anm.: I figur 1.1 vises sæsonkorrigeret varehandel i mængder.
Kilde: CPB Trade Monitor, Macrobond og egne beregninger.

Kursstigningerne i USA er i stort omfang drevet af teknologiaktier og stor tiltro til investeringer i kunstig intelligens (AI), hvilket afspejles i relativt større stigninger i det mere teknologitunge Nasdaq-børsindeks. Interesse for forsvarsaktier er med til at trække de europæiske aktieindeks op.

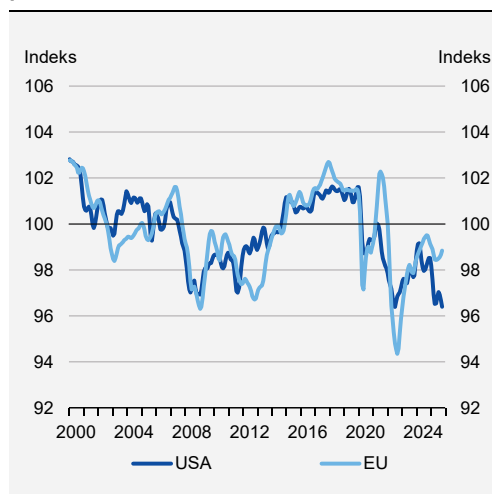
Den gode stemning på aktiemarkederne skal desuden ses i sammenhæng med, at inflationen hurtigt er kommet ned, især i Europa, *jf. figur 1.3*. I euroområdet har inflationen ligget tæt på inflationsmålsætningen på 2 pct. igennem det meste af 2025, mens inflationen stadig er forhøjet i USA. Den amerikanske centralbank er imidlertid begyndt at sætte den pengepolitiske rente yderligere ned, hvilket skal ses i lyset af en tydelig afdæmpning på det amerikanske arbejdsmarked, *jf. kapitel 6*. De lavere renter trækker i retning af højere risikoappetit på de finansielle markeder, fordi det er blevet mere attraktivt at investere i aktier, der potentielt giver et større afkast.

Den mere positive udvikling i verdenshandlen og på de finansielle markeder har fundet sted, samtidig med at realøkonomiske konsekvenser af toldforhøjelser er begyndt at vise sig. Det gælder ikke mindst i USA, hvor der er sket en opbremsning i væksten. Forbrugertilliden i USA er faldet til et lavere niveau end under finanskrisen og under perioden med høj inflation, *jf. figur 1.4*. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med, at jobvæksten er aftaget kraftigt i de seneste måneder, herunder på grund af et markant fald i nettoindvandringen. I EU ligger forbrugertilliden på et forholdsvis lavt niveau, men der er sket en bedring, hvilket kan hænge sammen med et robust arbejdsmarked og en tæt på historisk lav ledighed.

Figur 1.3 Inflationen er på målsætningen i euroområdet og fortsat lidt forhøjet i USA



Figur 1.4 Husholdningerne er mere pessimistiske i USA



Anm.: Inflationen i figur 1.3 er målt ved CPI i USA og HICP i euroområdet. I oktober er der ikke offentliggjort tal for inflationen i USA på grund af nedlukningen af den føderale regering. I figur 1.4 vises OECD's forbrugertillidsindikator, som er et mål for forbrugernes forventninger til den fremtidige økonomi.

Kilde: Macrobond, OECD og egne beregninger.

Danske virksomheder tilpasser sig ændrede handelsvilkår

De ændrede vilkår for afsætning i USA vil også påvirke danske eksportvirksomheder, idet næsten alle varer fra EU vil blive underlagt en basistold på 15 pct. Samtidig vil danske virksomheder blive påvirket af en svagere udvikling i verdenshandlen. Derimod vil varer, der produceres i USA under dansk ejerskab, ikke være pålagt told. Det gælder blandt andet for dele af medicinalindustriens eksport, som er vokset betragteligt de seneste år som følge af salget af væggtabs-

medicin. Til gengæld er medicinalindustriens eksport påvirket af skærpet konkurrence på markedet for vægttabsmedicin, *jf. kapitel 6*.

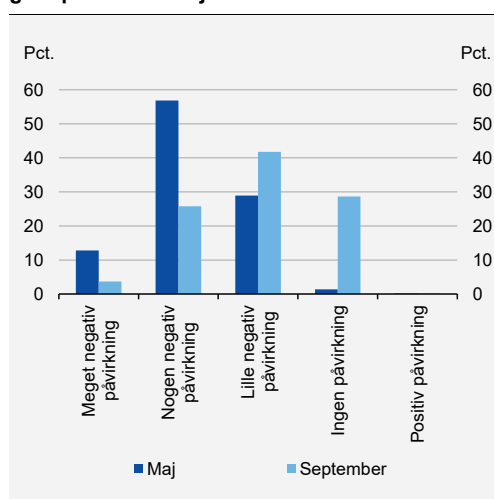
Erhvervstilliden hos danske virksomheder har trods stor handelspolitisk usikkerhed generelt holdt stand, men især inden for industrien har der været en faldende tendens til et niveau under det historiske gennemsnit, *jf. figur 1.5*. Faldet i erhvervstilliden i industrien er givetvis ikke kun udtryk for usikre handelsvilkår, men er formentlig også en konsekvens af mindre optimistiske forventninger til produktion og eksport i medicinalindustrien.

Ifølge Danmarks Statistik vurderede omkring 30 pct. af de danske industrivirksomheder i september, at de påvirkes enten meget eller noget negativt af de udmeldte todsatser på import af varer i USA, *jf. figur 1.6*. De fleste danske industrivirksomheder – de resterende 70 pct. – forventer således kun lille eller ingen påvirkning af højere told. En tilsvarende måling i foråret viste, at en noget større andel af industrivirksomhederne forventede en negativ påvirkning. Det indikerer, at konsekvenserne af øget told nu vurderes at blive knap så store som vurderet tidligere på året.

Figur 1.5 Erhvervstilliden har holdt stand

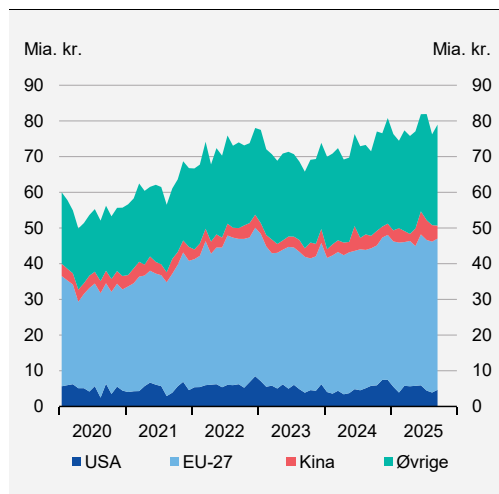
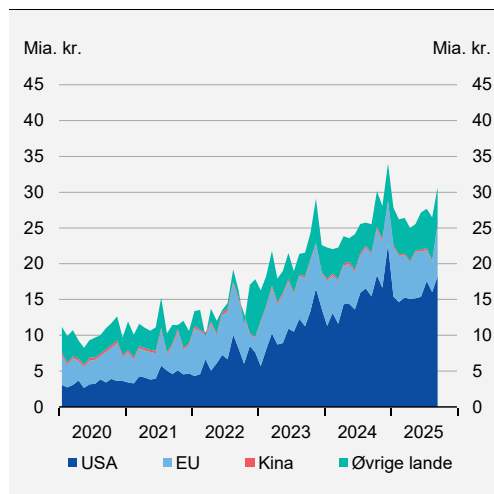


Figur 1.6 Industriens forventninger er i mindre grad påvirket af højere told



Anm.: Figur 1.6 er baseret på Danmarks Statistiks konjunkturbarometer for erhvervene fra henholdsvis maj og september.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

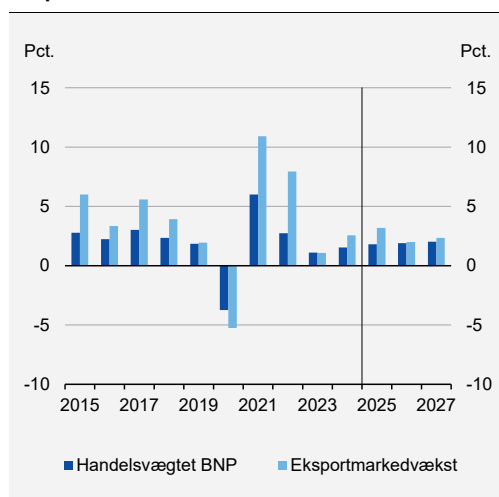
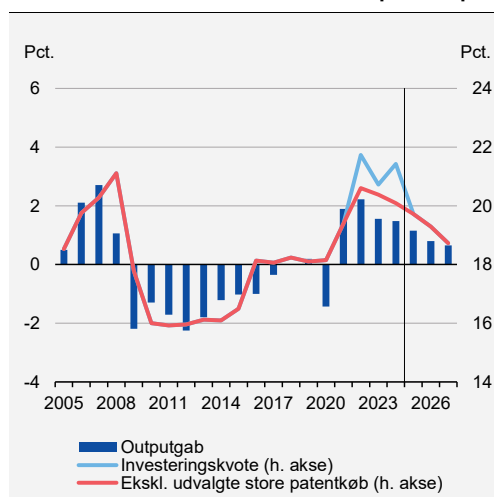
Udviklingen igennem 2025 i den del af vareeksporten til USA, der krydser grænsen til USA og dermed pålægges told, tyder heller ikke på den store påvirkning indtil videre. Denne del af Danmarks eksport har i de seneste år ligget på et omtrent uændret niveau på omkring 5 mia. kr. månedligt eller 60 mia. kr. om året og dermed udgjort en lille del af den samlede vareeksport, *jf. figur 1.7*. Derimod har der i løbet af 2025 været en opbremsning i den del af vareeksporten til USA, der ikke krydser den danske grænse, og som især er knyttet til medicinalindustriens produktion og salg i USA, *jf. figur 1.8*. Det er forventningen, at verdensmarkedet for væggtabsmedicin fortsat vil vokse markant i de kommende år, men eksporten af medicinalprodukter ventes ikke at fortsætte i samme høje tempo som i de seneste år.

Figur 1.7 Begrænset vareeksport til USA, der krydser den danske grænse**Figur 1.8** Stor stigning i eksport til USA, der krydser den danske grænse, i de seneste år

Anm.: Opgørelsen i figur 1.7 og figur 1.8 er i løbende priser opgjort månedligt.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Påvirkningen af ændrede handelsvilkår sker ikke kun direkte i forhold til USA, men også gennem afledte effekter på den globale varehandel. Internationale organisationer, herunder IMF, skønner, at den samlede verdenshandel vil udvikle sig forholdsvis afdæmpet i 2026, hvor de fulde effekter af højere toldsatser ventes at slå igennem. Afdæmpningen i verdenshandlen i 2026 ventes især at påvirke dansk eksport af søtransport.

Hos Danmarks største handelspartnere ventes en svagt tiltagende BNP-vækst i de kommende år, jf. figur 1.9. Især ventes væksten at tiltage i EU i takt med fremgang i den indenlandske efterspørgsel. Det gælder både for privatforbruget som følge af stigende realløn og for erhvervsinvesteringerne, som understøttes af mere favorable finansieringsvilkår. Samtidig vil øgede offentlige investeringer i blandt andet Tyskland løfte investeringerne yderligere. Bedringen ventes at øge de danske eksportmuligheder af både færdigvarer og investeringsgoder såsom maskiner og andre produktionsinput til blandt andet Sverige og Tyskland. Samlet set ventes eksporten at vokse med 2,8 pct. i 2025, 3,3 pct. i 2026 og 2,3 pct. i 2027.

Figur 1.9 Moderat vækst på de danske eksportmarkeder**Figur 1.10 Aftagende investeringslyst blandt virksomhederne i tråd med lavere kapacitetspres**

Anm.: I figur 1.10 er erhvervsinvesteringerne som andel af BVT vist ekskl. råstofindvinding og søtransport. Investeringskvoten ekskl. store patentkøb illustrerer udviklingen uden fire store patentkøb i udlandet i 2022-2024 på samlet knap 54 mia. kr.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De mere usikre handelsvilkår kommer også til udtryk i virksomhedernes markedsstrategi i forhold til samhandel med USA. Ifølge Danmarks Statistik overvejer 37 pct. af industrivirksomhederne ændringer eller har planlagt eller implementeret ændringer.¹ I medicinalindustrien er det under 2 pct., mens det i elektronikindustrien er 88 pct. De danske virksomheders investeringslyst herhjemme ventes blandt andet på den baggrund at blive lidt lavere i prognoseperioden sammenlignet med de seneste par år, enten fordi de i mindre omfang ønsker at udvide produktionskapaciteten, eller fordi de alternativt vælger at investere i andre lande.

I 2025 skønnes det, at der har været et fald i erhvervsinvesteringerne på næsten 5 pct., men det afspejler i høj grad et stort patentkøb i udlandet i 2024, som mekanisk trækker årsvæksten i erhvervsinvesteringerne ned i 2025. En række store patentkøb i udlandet har trukket erhvervsinvesteringer op i 2022-2024. Ser man bort fra patentkøbene, har udviklingen været mere flad over de seneste år, og i takt med et aftagende kapacitetspres ventes et fald i investeringskvoten frem mod 2027, *jf. figur 1.10*.

Husholdningerne ventes fortsat at være forsigtige

Ligesom i en række andre europæiske lande forventes væksten i husholdningernes privatforbrug herhjemme også at tiltage i prognoseperioden og dermed bidrage til en øget efterspørgsel. Set i forhold til det meget lave niveau for privatforbruget de senere år samt udviklingen i indkomsterne er der stadig tale om forsigtige husholdninger.

Privatforbruget har været stigende siden 4. kvartal 2023, hvilket er fortsat i 2025, om end forholdsvis svagt de seneste kvartaler, *jf. figur 1.11*. Der er imidlertid stor forskel på udviklingen i forbruget på tværs af forbrugsgoder, hvor fx bilforbruget er steget betydeligt de seneste år,

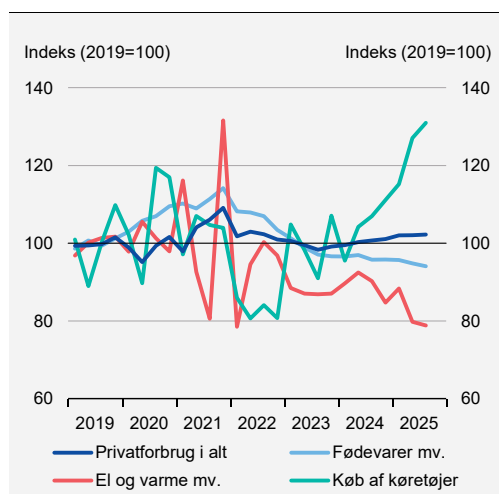
¹ Jf. Danmarks Statistiks konjunkturbarometer for erhvervene, september 2025.

mens blandt andet forbruget af fødevarer og energi er faldet. Det tyder på, at forbrugerne tilpasser sig ændrede prisforhold og forsøger at afbøde effekten af forskelligartet prisudvikling på de varer og tjenester, der indgår i det samlede forbrug.

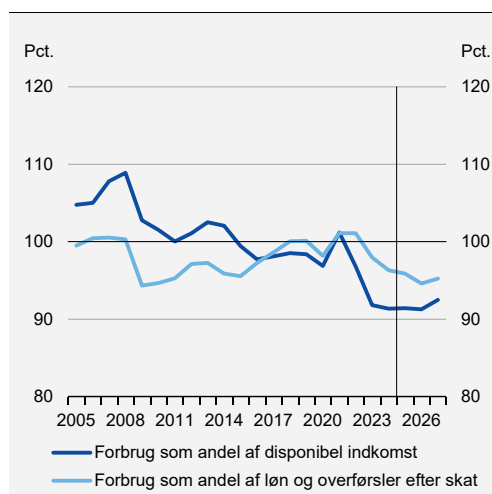
På trods af stigende privatforbrug siden slutningen af 2023 ligger det samlede reale privatforbrug i dag fortsat kun lidt højere end før coronapandemien, mens indkomsterne er steget noget mere. Det har ført til, at forbruget i forhold til indkomsterne ligger på et meget lavt niveau, og øget opsparing har bidraget til at øge husholdningernes formue, *jf. figur 1.12*.

Husholdningerne har således været tilbageholdende med at øge deres forbrug, selvom købekraften for mange er genoprettet efter udhulingen i perioden med høj inflation. Inflationen faldt hurtigt i løbet af 2023 og har de seneste to år ligget lavt og stabilt. Samtidig har lønstigninger, regulering af overførselsindkomster og tiltag, der har styrket husholdningernes økonomi, bidraget til væsentlige forbedringer af købekraften. Den meget lave forbrugstilbøjelighed de senere år kan muligvis hænge sammen med den meget lave forbrugertillid, men til dels også at en del af stigningen i de disponible indkomster skyldes øget formueindkomst, som har mindre umiddelbar afsmitning på forbruget end fx løn- og overførselsindkomst.

Figur 1.11 Det reale privatforbrug er steget de seneste 1½ år, men er ikke meget højere end i 2019



Figur 1.12 Husholdningerne forventes fortsat at forbruge lav andel af deres indkomst



Anm.: I figur 1.12 er løn og overførsler efter skat opgjort inkl. lønindkomst for selvstændige. Skat er tilnærmet ved summen af arbejdsmarkedsbidrag, kommune-, bund-, mellem-, top- og toptopskat før estimeret fradrag for kapitalindkomst. Løn og overførsler efter skat udgør en delmængde af den disponible indkomst. Dog indgår i løn og overførsler efter skat pensionsindbetalinger administreret af andre end husholdningerne selv, hvilket ikke indgår i den disponible indkomst. Den disponible indkomst indeholder blandt andet nettoudbetalinger fra pensionsordninger, som ikke er administreret af husholdningerne selv, formueindkomst og beregnet lejeværdi af egen bolig, som ikke indgår i løn og overførsler efter skat.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De disponible indkomster ventes at stige i prognoseperioden blandt andet som følge af lønstigninger, regulering af overførselsindkomster og personskattenedsættelser. De offentlige lønninger stiger blandt andet som følge af lønløftet aftalt med trepartsaftalen om løn og arbejdsvilkår. Herudover bidrager finanslovsaftalen for 2026 via afgiftsnedsættelser, herunder lavere elafgift og fjernelsen af afgiften på chokolade og kaffe i 2026, til en lav inflation og dermed til at øge købekraften af indkomsterne. Finanslovsaftalen for 2026 bidrager også via forhøjelsen og

udvidelsen af det ekstra beskæftigelsesfradrag til seniorer samt reduktion af forældrebetalingen i vuggestuer og børnehaver.

Det store bidrag til indkomststigningen i form af højere lønninger og en forholdsvis høj regulering af overførselsindkomsterne kombineret med blandt andet faldende aktieudbytter kan trække i retning af en lidt større forbrugstilbøjelighed ud af den samlede disponible indkomst de kommende år, *jf. kapitel 4*.

Det er på den baggrund forventningen, at fremgangen i privatforbruget bliver lidt stærkere i de kommende år. I 2025 skønnes en vækst på 1,9 pct. efterfulgt af henholdsvis 2,3 og 2,2 pct. i 2026 og 2027. Det svarer omtrent til den forventede stigning i de reale disponible indkomster i 2025 og 2026 og mere i 2027, og dermed stiger forbrugskvoten i 2027. Den skønnede udvikling indebærer, at husholdningerne stadig vil have en betydelig opsparing.

Forventningen om fortsat forsigtige husholdninger skal blandt andet ses i sammenhæng med, at forbrugertilliden – trods den markante forbedring af købekraften og fortsat stigende beskæftigelse – på det seneste er faldet til et meget lavt niveau og under niveauet i forbindelse med finanskrisen. Siden 2005 har forbrugertilliden kun ligget lavere i perioden med høj inflation. Desuden er husholdningernes forventninger til arbejdsløsheden om et år forværret de seneste måneder efter en forbedring hen over sommeren.

Også de forholdsvis høje prisstigninger på nogle varer – især visse fødevarer – som er meget synlige for husholdningerne, kan have bidraget til tilbageholdenhed i privatforbruget, da det kan have ført til en opfattelse af, at forbrugerpriserne er steget mere, end de reelt er. Udviklingen i forbrugerpriserne på fødevarer afspejler i høj grad prisudviklingen på verdensmarkedet, og prisudsving kan være ganske store. Det gælder både i opadgående og nedadgående retning.²

Trods stigningen i fødevarerpriserne er inflationen imidlertid forblevet lav og stabil i de seneste par år. Siden september 2023 har inflationen således været tæt på eller under 2 pct., og for 2025 som helhed ventes forbrugerpriserne at være vokset med ca. 2 pct. For nogle husholdninger er stigningerne i forbrugsudgifterne dog større end for andre, da forbrugets sammensætning varierer på tværs af husholdninger, *jf. boks 1.1*. De husholdninger, som forbruger relativt meget af de varer og tjenester, der er steget mest i pris, har med andre ord oplevet de største prisstigninger på deres forbrug og omvendt for dem, hvor de pågældende varer og tjenester fylder mindre i forbruget.

I 2026 ventes inflationen at falde markant som følge af nedsættelsen af elafgiften til EU's minimumssats og fjernelsen af afgifter på chokolade, sukkervarer og kaffe samt bortfaldet af moms på bøger. På den baggrund er det forventningen, at inflationen midlertidigt vil falde til omkring 1 pct. næste år og igen ligge i underkanten af 2 pct. i 2027, hvilket er i overensstemmelse med inflationsmålsætningen for euroområdet, der også er retningsgivende for udviklingen i forbrugerpriserne herhjemme på mellemlangt sigt.

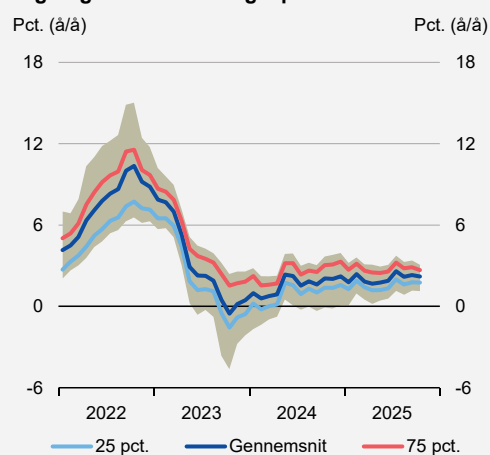
² Se Økonomiministeriet: Faktaark om inflation og fødevarerpriser, november 2025.

Boks 1.1 Stigningen i forbrugsudgifter varierer på tværs af husholdninger afhængig af sammensætning af forbruget

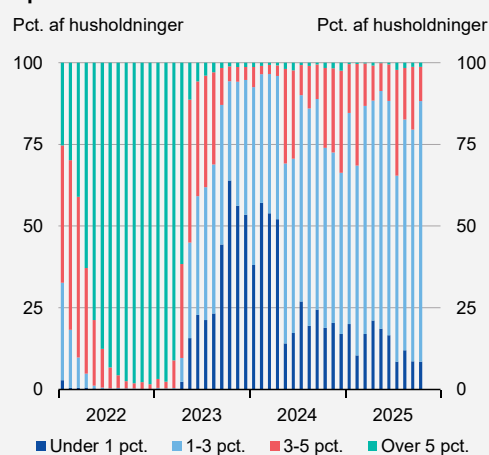
På baggrund af Danmarks Statistiks forbrugsundersøgelse er det muligt at skønne over spredningen i prisudviklingen på tværs af husholdninger. Opgørelserne er behæftet med stor usikkerhed, men peger på, at prisstigningerne for de fleste husholdninger på nuværende tidspunkt er under 3 pct. årligt, *jf. figur a*, og for en meget stor andel af husholdningerne udgør inflationen aktuelt mellem 1 pct. og 3 pct., *jf. figur b*. For en begrænset andel af husholdningerne ligger prisstigningstakterne på nuværende tidspunkt over 5 pct. årligt, hvilket blandt andet er husholdninger, hvor udenlandske pakkerejser udgør en forholdsvis stor andel af forbruget. Spredningen mellem husstandene er mindre i dag end i 2022, hvor inflationen steg kraftigt. Alt andet lige indikerer det, at forskelle i forbrugsmønstre på nuværende tidspunkt ikke har samme store betydning for spredning i købekraften mellem husholdningerne.

Det vil formentlig ikke være de samme husholdninger, som konstant har de største prisstigninger på deres samlede forbrugsudgifter. Nogle af de husholdninger, som havde kraftigt stigende forbrugsudgifter i 2022 på grund af de markante energiprisstigninger, havde eksempelvis alt andet lige også relativt lavere forbrugsudgifter i 2023 som følge af de faldende energipriser.

Figur a For 90 pct. af husholdningerne er prisstigningstakten omkring 3 pct. eller lavere...



Figur b ... og meget få oplever en inflation over 5 pct.

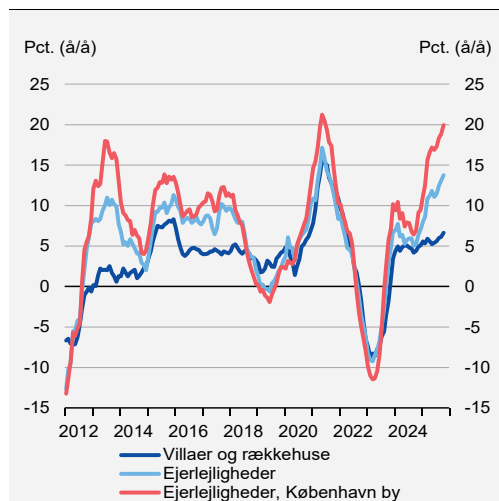
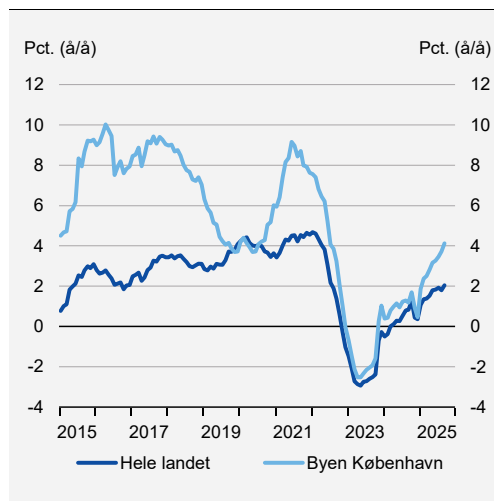


Anm.: I begge figurer er prisudviklingen opgjort med udgangspunkt i udviklingen i forbrugerprisindekset for 248 varegrupper under forudsætning af en uændret forbrugssammensætning siden 2020. Forbrugssammensætningen baserer sig på Danmarks Statistiks forbrugsundersøgelse 2020. Forbrugsundersøgelsen er baseret på en stikprøve på 2.200 husstande som opregnes til hele befolkningen på baggrund af en række vægte. I figur a markerer det brune område spændet mellem 10 pct.- og 90 pct.-decilen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Mere fart på boligmarkedet

Mens husholdningerne er tilbageholdende med deres forbrug, er der mere fart på boligmarkedet og især på markedet for ejerlejligheder i København. Boligmarkedet er således ikke præget af lav forbrugertillid, og priserne på ejerboliger stiger i det meste af landet. Priserne på villaer og rækkehuse set for hele landet under ét lå ifølge Boligsiden 6,6 pct. højere i oktober end samme måned året før, mens priserne på ejerlejligheder i København by i samme periode er steget med 20 pct., *jf. figur 1.13*.

Figur 1.13 Priserne på ejerlejligheder er steget kraftigt, især i København...**Figur 1.14** ... men væksten i realkreditudlånet er stadig moderat (også i København)

Anm.: I figur 1.13 vises den årlige stigningstakt i priserne på villaer og rækkehuse, ejerlejligheder og ejerlejligheder i landsdelen København by ud fra Boligsidens markedsindeks. I figur 1.14 vises den årlige stigningstakt i realkreditudlånet til ejerboliger og fritidshuse for husholdninger i hele landet og København by.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den kraftigere fremgang i priserne på ejerboliger i København afspejler i høj grad en stigende efterspørgsel, der er drevet af højere indkomster, befolkningstilgang og rentefaldet siden 2023. Samtidig er udbuddet begrænset, da ejerboliger i København kun udgør ca. 22 pct. af boligmassen. Indtil videre er der dog ikke tegn på en uholdbar udvikling, hvor prisstigningerne er drevet af risikabel långivning. Samtidig er væksten i realkreditudlånet til boligejere i København by stadig begrænset, *jf. figur 1.14*.

En analyse fra Nationalbanken viser desuden, at den faktiske boligbyrde, dvs. husholdningernes ydelser på boliglån og boligskattebetalinger for nye boligkøbere, ikke er steget markant i København siden 2022 på grund af højere indkomster og lavere renter.³ Dertil kommer, at boligkøberne har stillet med højere udbetalinger. Selvom boligpriserne er steget forholdsvis kraftigt, har køberskaren således været tilstrækkeligt finansielt stærk til boligkøb. De høje prisstigningstakter på ejerboliger i København indebærer dog en risiko for en forventningsdrevet prisudvikling og dermed også en vis risiko for u hensigtsmæssig spredning til øvrige dele af landet.

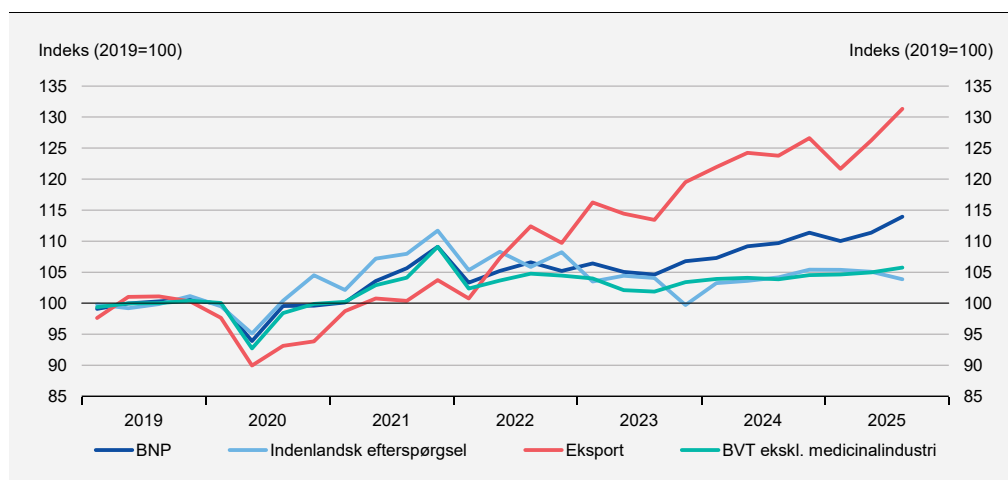
Udviklingen i boligpriserne på landsplan er overordnet set i overensstemmelse med udviklingen i indkomsterne og renterne. På landsplan skønnes prisen på enfamiliehuse at stige med 5,3 pct. i år, 3,7 pct. næste år og 3,4 pct. i 2027.

³ Jf. Danmarks Nationalbank: Et boligmarked i to tempi, *Analyse nr. 27*, 25. november 2025.

Samlet vækstbillede peger stadig på en vis todeling

Overordnet har økonomien haft et ujævnt vækstforløb gennem 2025, der i forlængelse af udviklingen i de seneste år i høj grad har været påvirket af medicinalindustriens produktion og eksport. Således har der også været store udsving i eksporten i løbet af 2025. De seneste tal viser dog, at BNP på årsbasis er vokset kraftigt i forhold til 3. kvartal 2024. Under den overordnede udvikling i BNP er der tegn på, at todelingen af økonomien i nogen grad igen har gjort sig gældende, efter det i mindre grad var tilfældet gennem 2024. Der har således ikke været vækst i indenlandsk efterspørgsel siden udgangen af 2024. Todelingen gør sig dog ikke tilsvarende gældende på produktionssiden, idet der siden 2023 har været pæn fremgang i værdiskabelsen (BVT), selv når medicinalindustrien fraregnes, jf. figur 1.15.

Figur 1.15 Fornyet stilstand i indenlandsk efterspørgsel, men dog fremgang i BVT ekskl. medicinalindustri i løbet af 2025



Anm.: Reale, sæsonkorrigerede tal. BVT ekskl. medicinalindustri er baseret på et særudtræk fra Danmarks Statistik, som er behæftet med større usikkerhed end i det offentliggjorte nationalregnskab.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Medicinalindustriens fortsatte fremgang igennem 2025 giver sig udslag i et betydeligt bidrag på 1,4 pct.-point til den samlede BNP-vækst i år. Vækstbidragene fra branchen ventes fortsat at være positive de kommende to år, men dog lavere sammenlignet med de seneste år.⁴ Med genåbningen af Tyrafeltet i Nordsøen bidrager branchen *råstofindvinding* også til at løfte BNP-væksten i år.

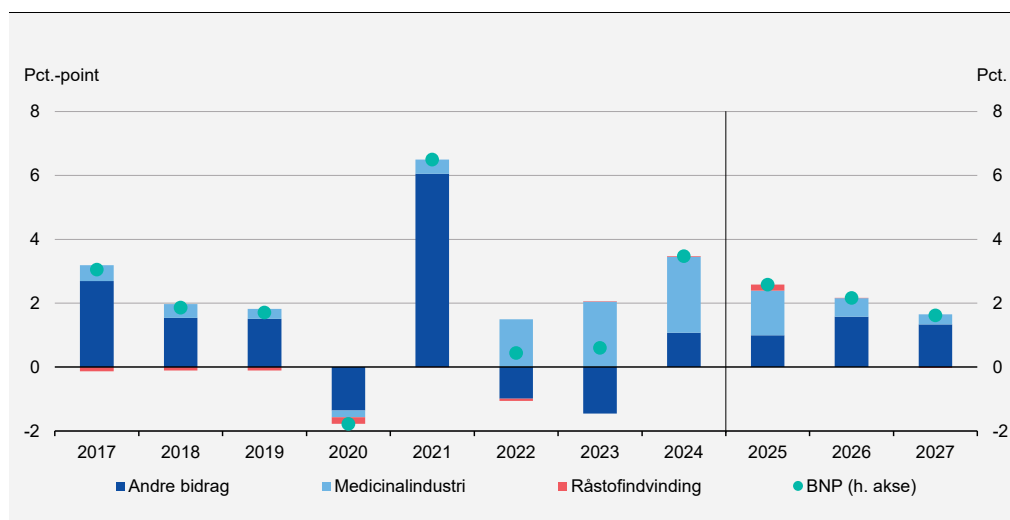
Det er derudover forventningen, at todelingen igen vil blive mindre udpræget som følge af husholdningernes voksende købekraft og forbrug samt lidt mere bredt funderet eksportvækst i takt med tiltagende vækst i EU i 2027. Hertil kommer, at det offentlige forbrug og de offentlige investeringer også vil bidrage pænt til den samlede efterspørgsel, herunder i kraft af øgede forsvarsudgifter, som dog også vil føre til importvækst og i et vist omfang være neutralt for BNP. På den baggrund ventes vækstbidrag til BNP fra øvrige dele af økonomien, herunder den store

⁴ Dette afspejler lavere markedsforventninger til omsætningsvæksten for Novo Nordisk.

servicesektor, igen at blive de dominerende i de kommende år, *jf. figur 1.16*. Samlet set er det vurderingen, at BNP vil vokse med henholdsvis 2,6 pct., 2,2 pct. og 1,6 pct. i årene 2025-2027.

Det skønnede vækstforløb indebærer, at dansk økonomi forbliver i en moderat højkonjunktur men med et aftagende kapacitetspres. Målt ved outputgabet – der er et udtryk for, hvor meget værdiskabelsen ligger over det strukturelle niveau – ventes en lille indsnævring af outputgabet fra 1,2 pct. i 2025 til 0,7 pct. i 2027.

Figur 1.16 Andre dele af økonomien end medicinalindustrien ventes at bidrage mere til BNP-væksten



Anm.: Bidrag fra medicinalindustri og råstofindvinding er fra branchernes BVT.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Modstandsdygtigt arbejdsmarked

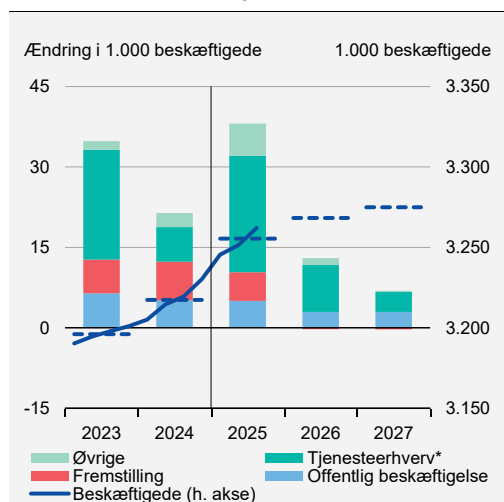
Trods store stød fra den globale økonomi i de seneste år er virksomhederne blevet ved med at efterspørge mere arbejdskraft. Beskæftigelsen vokser fortsat, og siden årsskiftet er antallet af lønmodtagere steget med godt 30.000 personer – herunder er antallet af udenlandske lønmodtagere steget med 20.600 personer. Fremgangen er bredt funderet rent branchemæssigt, og der er stadig forholdsvis mange ledige stillinger og virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft.

Selvom beskæftigelsen fortsat stiger, er der tegn på et aftagende pres på arbejdsmarkedet, og med udsigten til mere moderat vækst i dansk økonomi er det forventningen, at beskæftigelsesfremgangen vil blive mere afdæmpet i den kommende tid. Samtidig kan nogle virksomheder have behov for at foretage tilpasninger i antal ansatte som konsekvens af en forholdsvis svag produktivitetsudvikling de seneste år og forholdsvis store lønkvoter i dele af økonomien, *jf. kapitel 4*. Efter en ventet stigning på 38.000 personer i år skønnes beskæftigelsen at vokse i et mere moderat tempo i både 2026 og 2027 med stigninger på henholdsvis 13.000 personer og 7.000 personer, *jf. figur 1.17*.

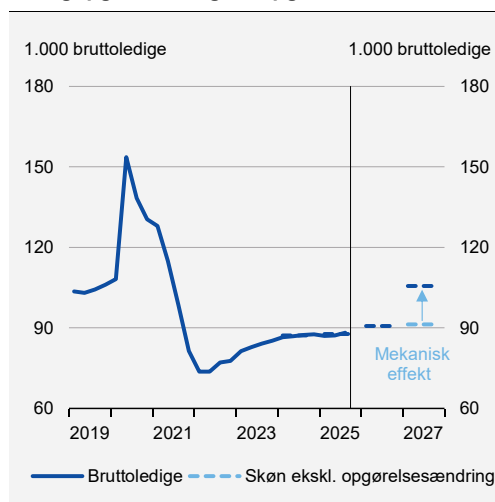
En række større virksomheder har varslet afskedigelser. Det gælder blandt andet Novo Nordisk og Ørsted. Også i staten sker der en tilpasning i dele af beskæftigelsen som følge af regeringens

arbejdsprogram for administrationsbesparelser. Novo Nordisks afskedigelser kan ses i statistikken for varslede afskedigelser, men som følge af opsigelsesvarsler vil det først slå igennem i beskæftigelsen og ledigheden på et senere tidspunkt – forventeligt primært i første halvår af 2026. De nævnte afskedigelser vurderes at skyldes særlige markedsforhold for enkelte virksomheder og ikke at være et udtryk for et underliggende svaghetstegn i dansk økonomi, der mere bredt vil føre til afskedigelser.

Figur 1.17 Beskæftigelsen ventes at fortsætte frem i et lidt lavere tempo



Figur 1.18 Bruttoledigheden ventes at stige – særligt pga. ændringer i opgørelsen



Anm.: Tjenesteerhverv er her opgjort ekskl. brancherne søtransport og bolig samt tjenester i offentlig sektor.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i beskæftigelsen har siden udgangen af 2024 alene været udgjort af seniorer og international arbejdskraft. Der ventes en mere beskeden udvikling i arbejdsudbuddet i de kommende år, blandt andet på grund af den demografiske udvikling, og fordi der i de seneste år har været ekstraordinære bidrag til arbejdsstyrken fra højere efterløns- og folkepensionsalder, *jf. kapitel 3*.

Bruttoledigheden har været svagt stigende de seneste måneder, og det ventes også, at der vil være en svagt opadgående tendens i ledigheden de kommende år i takt med et lidt lavere tempo på arbejdsmarkedet. Dertil kommer de ekstraordinære afskedigelser fra Novo Nordisk, Ørsted og det statslige arbejdsprogram, der også ventes at sætte sig delvist i en højere ledighed. På den baggrund skønnes ledigheden at stige fra 87.700 fuldtidspersoner i år til 90.700 fuldtidspersoner i 2026.

I 2027 skønnes ledigheden at stige med yderligere 14.900 fuldtidspersoner. Den forholdsvis store stigning er primært en mekanisk, opgørelsesmæssig effekt af, at der med beskæftigelsesreformen (april 2025) omlægges ydelsesgrupper, så relativt flere kontanthjælpsmodtagere visiteres som jobparate og dermed tæller med i bruttoledigheden. Den opgørelsesmæssige effekt heraf skønnes isoleret set at øge bruttoledigheden med i størrelsesordenen 14.000 fuldtidspersoner, *jf. figur 1.18 og kapitel 4*.

Fortsat usikkerhed knyttet til vækstforløbet

Dansk økonomi har vist sig modstandsdygtig og vurderes ikke at stå med væsentlige ubalancer, der kræver genopretning eller umiddelbart kan fremkalde eller forstærke en afmatning i økonomien. Der er imidlertid stadig flere forhold, der kan resultere i et forløb med mindre vækst.

Arbejdsmarkedet har længe overrasket positivt, men bliver væksten i dansk økonomi mere beskeden, vil det også påvirke efterspørgslen efter arbejdskraft. I stedet for en opbremsning i beskæftigelsen kan konsekvensen blive en tilbagegang i beskæftigelsen og dermed en egentlig vending på arbejdsmarkedet. Hvis afskedigelsesrunder spredt sig på grund af svagere vækst, vil det blandt andet kunne sætte sig i forbrugertilliden og gøre husholdningerne endnu mere tilbageholdende med at øge forbruget.

Selvom medicinalindustrien stadig må forventes at kunne opretholde et højt niveau for produktion og eksport, er forventningerne flere gange blevet nedjusteret, og bidraget til den samlede vækst i dansk økonomi er usikkert. Endvidere er der stadig stor uforudsigelighed knyttet til udviklingen i den globale økonomi, selvom den handelspolitiske usikkerhed umiddelbart er aftaget siden foråret. Konsekvenserne af de højere todsatser har indtil videre kun vist sig i begrænset omfang, og det er usikkert, hvor store de vil blive.

Mindre bekymringer for handelskrig og recession har givetvis medvirket til en større optimisme på de finansielle markeder, der blandt andet kommer til udtryk i, at aktiekurser er kommet op på et højt niveau. Udviklingen er blandt andet drevet af stor tiltro til kunstig intelligens, der har ledt til store investeringer i den tilhørende infrastruktur. Der har allerede været nedadrettede kurstilpasninger for store teknologivirksomheder, hvilket understreger den store usikkerhed, der er i forhold til værdien af disse virksomheder. Store korrektioner på de finansielle markeder kan eventuelt sprede sig til en mere pessimistisk stemning og have bredere realøkonomiske konsekvenser.

Endelig giver store udsving i den opgjorte (kvartalsvise) vækst i dansk økonomi gennem det seneste år et mindre klart billede af det underliggende udgangspunkt for væksten i de kommende år.

Boks 1.2 Ændrede forudsætninger i forhold til Økonomisk Redegørelse, august 2025

Prognosen tager udgangspunkt i nationalregnskabet til og med 3. kvartal 2025 (første, foreløbige opgørelse) samt en række andre indikatorer, der for de mest højfrekvente rækker ind i november. I prognosen er der indregnet effekter af finanslovsaftalen for 2026.

Sammenlignet med vurderingen i august viser grundlaget for denne prognose stærkere end ventet vækst i medicinalindustrien i årets tre første kvartaler, hvilket er den primære baggrund for det opjusterede BNP-skøn for 2025. I 2026 skønnes omtrent samme vækst i BNP som i august. 2027 er et nyt år i prognosen. For så vidt angår arbejdsmarkedet er prognosen meget på linje med vurderingen i august med samme skønnet beskæftigelsesfremgang fra 2024 til 2026. Skøn for inflationen i 2025 og 2026 er opjusteret lidt, mens prisudviklingen på enfamiliehuse skønnes at blive lidt højere.

Som det også var vurderingen i august, så indebærer det ventede vækstforløb, at dansk økonomi forbliver i en moderat højkonjunktur, men med aftagende kapacitetspres.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilagstabel

Tabel 1.1 Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2025		2026		2027
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privatforbrug	2,3	1,9	2,2	2,3	2,2
Samlet offentlig efterspørgsel	6,2	4,7	3,2	3,2	2,6
- heraf offentligt forbrug ¹⁾	5,4	3,5	2,6	2,8	0,7
- heraf offentlige investeringer ²⁾	12,5	13,3	7,5	5,6	15,1
Boliginvesteringer	2,2	1,4	3,7	3,2	3,6
Erhvervsinvesteringer	-6,5	-4,7	1,5	2,2	0,3
Lagerændringer (vækstbidrag) ³⁾	0,2	0,3	0,0	-0,3	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,2	1,9	2,5	2,2	2,2
Eksport	0,9	2,8	2,9	3,3	2,3
- heraf industrieksport	1,9	5,4	3,0	4,3	2,9
Samlet efterspørgsel	1,6	2,3	2,7	2,7	2,2
Import	1,9	1,8	3,7	3,6	3,3
- heraf vareimport	3,9	4,0	3,4	4,6	3,4
BNP	1,4	2,6	2,1	2,2	1,6
Bruttoværditilvækst	1,1	3,0	2,0	2,2	1,6
- heraf i private byerhverv	1,1	3,5	2,6	2,8	2,0
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke	42	39	12	16	21
Beskæftigelse	41	38	10	13	7
- heraf i den private sektor	37	33	7	10	4
- heraf i offentlig forvaltning og service	5	5	3	3	3
Bruttoledighed	0	1	1	3	15
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	0,9	1,2	0,8	0,8	0,7
Beskæftigelsesgab	1,6	1,5	1,2	1,3	1,1
Bruttoledighedsgab	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,5

1) Det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden.

2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger.

3) Vækstbidrag til BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1.1 (fortsat) Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2025		2026		2027
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning i pct.					
Huspriser (enfamilieluse)	4,7	5,3	3,2	3,7	3,4
Forbrugerprisindeks	1,7	1,9	0,9	1,0	1,7
Timeløn i privat sektor	3,5	3,7	3,2	3,2	3,1
Real disponibel indkomst, husholdninger	3,0	1,8	2,3	2,5	0,8
Timeproduktiviteten i private byerhverv	-0,2	2,3	2,4	2,4	1,9
Pct.					
Rente, 1-årigt flekslån	1,9	1,9	1,8	1,8	1,9
Rente, 10-årig statsobligation	2,4	2,5	2,6	2,6	2,8
Rente, 30-årig realkreditobligation	4,2	4,1	4,3	4,1	4,4
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo, mia. kr.	55	89	11	22	10
Faktisk offentlig saldo, pct. af BNP	1,8	2,9	0,4	0,7	0,3
Strukturel offentlig saldo, pct. af BNP	1,0	1,1	-0,1	0,0	-0,2
ØMU-gæld, pct. af BNP	29,1	28,1	28,3	27,5	25,5
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke (inkl. orlov), 1.000 personer	3.345	3.342	3.357	3.357	3.379
Beskæftigelse (inkl. orlov), 1.000 personer	3.259	3.255	3.269	3.268	3.275
Bruttoledighed, 1.000 personer	88	88	89	91	106
Bruttoledighed, pct. af arbejdsstyrken	2,6	2,6	2,6	2,7	3,1
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	1,5	1,8	1,8	1,9	2,0
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	2,2	3,2	1,9	2,0	2,3
Dollarkurs, kr. pr. dollar	6,7	6,6	6,4	6,5	6,5
Oliepris, dollar pr. tønde	70,7	69,3	69,9	64,3	66,4
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo, mia. kr.	346	376	338	383	370
Betalingsbalancesaldo, pct. af BNP	11,4	12,2	10,7	12,0	11,2

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen, Macrobond, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.



2. De offentlige finanser og finanspolitikken

Dansk økonomi og de offentlige finanser står på et solidt fundament. Det afspejler sig blandt andet ved, at der igennem de seneste ni år har været overskud på de offentlige finanser. De senere år er de offentlige finanser desuden blevet understøttet af en gunstig konjunktursituation med et forhøjet aktivitetsniveau, som dog skønnes at blive gradvist normaliseret i de kommende år. Overskuddet på den faktiske offentlige saldo forventes at være på 0,7 pct. af BNP i 2026 og aftage til 0,3 pct. af BNP i 2027.

Med aftalen om finansloven for 2026 mellem regeringen og Det Konservative Folkeparti blev der blandt andet afsat midler til en billigere og bedre hverdag for danskerne, grøn omstilling samt sikkerhed og tryghed. Med aftalen om finansloven mv. lempes finanspolitikken med yderligere 1,7 mia. kr. i 2026 og 3,4 mia. kr. i 2027 (2026-priser) sammenlignet med finanslovsforslaget fra august 2025. Lempelsen indebærer isoleret set, at der udmøntes en lidt større del af de strukturelle forbedringer af de offentlige finanser, der er skønnet siden regeringen fremlagde sin 2030-plan i november 2023.

Den strukturelle saldo skønnes at aftage fra 1,7 pct. af BNP i 2024 til -0,2 pct. af BNP i 2027. Lempelsen giver plads til at understøtte vigtige samfundsprioriteter, herunder udbygningen af dansk forsvar og sikkerhed. Derudover skal lempelsen helt overordnet ses i lyset af den løbende tilpasning mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030, *jf. også nedenfor*.

Den planlagte politik medfører høj offentlig forbrugsvækst

Den planlagte udgifts- og finanspolitik i 2025 og 2026 medfører væsentligt højere skønnede vækstrater i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer end i de foregående år, *jf. figur 2.1 og figur 2.2*. Udgiftsvæksten afspejler dels virkningen af nye prioriteringer mv. som led i den samlede finanslov for 2026, dels tidligere besluttet politik som led i finansloven for 2025, de indgåede økonomaftaler med KL og Danske Regioner og etableringen af Accelerationsfonden mv.

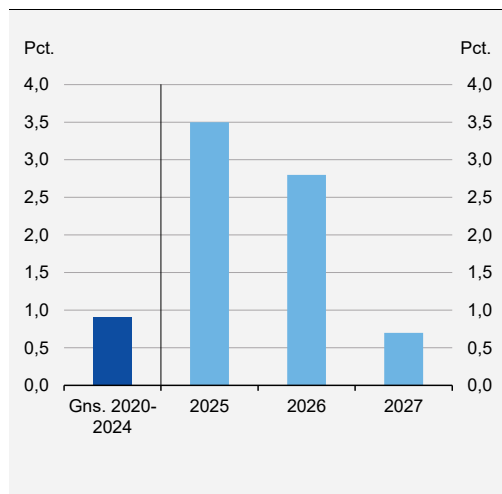
Med afsæt i opdaterede forudsætninger mv. skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 3,5 pct. i 2025 og 2,8 pct. i 2026. Udgiftsskønnene er omgivet af betydelig usikkerhed forbundet med de konkrete disponeringer i udgiftspolitikken, herunder i hvor høj grad der i 2025 kan forventes en større udgiftsandel i årets sidste måneder end normalt. Hertil kommer usikkerhed om fordelingen af udgifter på forsvarsområdet til oprustning af det danske forsvar, indkøb af materiel og militære bidrag til Ukraine mv. (og dermed også usikkerhed om fordelingen på nationalregnskabsposter). Usikkerheden gør sig tilsvarende gældende for de skønnede udgifter til offentlige investeringer, der skønnes at vokse med 13,3 pct. i 2025 og 5,6 pct. i 2026.

I 2027 skønnes realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk til 0,7 pct. Den mere afdæmpede forbrugsvækst i 2027 – der kommer i forlængelse af relativt høje skønnede vækstrater i 2025 og 2026 – tager afsæt i den forudsatte udgiftsvækst i den seneste mellemfristede

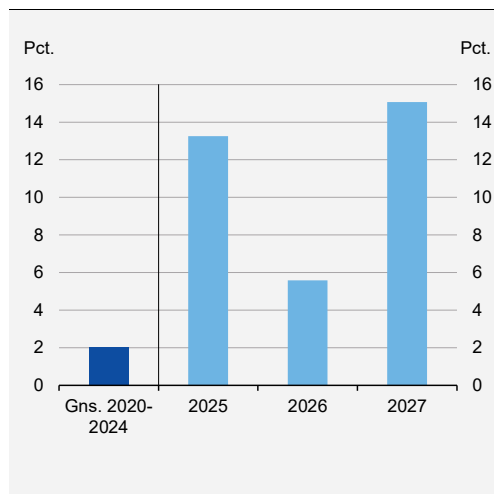
fremskrivning, *Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029, august 2025*. Omvendt indebærer det beregningstekniske skøn for de offentlige investeringer i 2027, der tager afsæt i den mellemfristede offentlige investeringsramme og øvrige antagelser, en høj vækst i 2027. Der tages stilling til den konkrete udgifts- og finanspolitik i 2027 i forbindelse med finanslovsforslaget for 2027 og økonomiaftalerne med kommuner og regioner for 2027 mv.

Skønnene for de offentlige udgifter er nærmere beskrevet i appendiks A – Offentlige finanser og finanspolitik.

Figur 2.1 Realvækst i det offentlige forbrug



Figur 2.2 Realvækst i de offentlige investeringer



Anm.: Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger, og de offentlige investeringer er opgjort inkl. udgifter til forskning og udvikling.

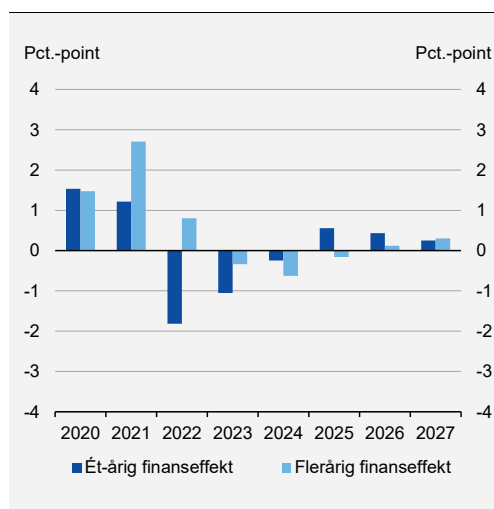
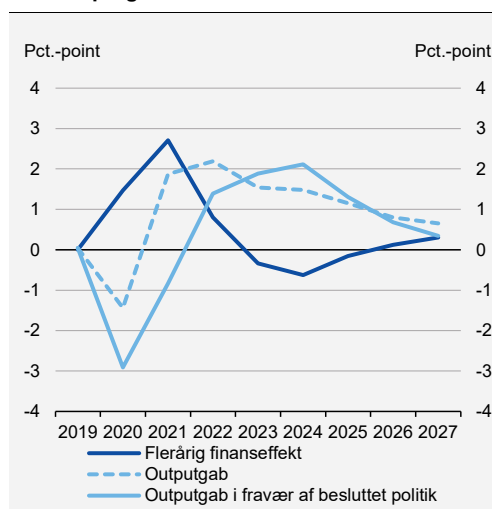
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken lempes og inflationen er på et normalt og stabilt niveau

Med *Aftale om finansloven for 2026* (november 2025) og øvrige politiske aftaler bliver finanspolitikken lempet i 2026. Lempelsen giver plads til de prioriterede initiativer, herunder flere midler til velfærden, opbygning af forsvaret samt lempelser af personskatter og afgifter. Den ét-årige finanseffekt skønnes til 0,4 pct.-point i 2026, *jf. figur 2.3*.

Den skønnede finanseffekt er uændret i forhold til august-vurderingen, som var baseret på finanslovsforslaget. De nye initiativer i finansloven ændrer samlet set ikke på kapacitetspresset i dansk økonomi. Udskydelsen af forhøjelsen af registreringsafgift for elbiler har ikke betydelig indenlandsk aktivitetsevirkning, da biler i høj grad importeres fra udlandet. Øvrige aftalte initiativer finansieres ved forhandlingsreserven og øvrige reserver, der beregningsteknisk var forudsat at være offentligt forbrug i augustredegørelsen. I 2027 skønnes den ét-årige finanseffekt til 0,2 pct.-point givet de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Lempelsen af finanspolitikken i 2026 og 2027 kommer samtidig med, at kapacitetspresset, målt ved outputgab, inklusive den positive aktivitetsevirkning af finanspolitikken skønnes at aftage fra 1,2 pct. i 2025 til 0,8 pct. i 2026 og yderligere til 0,7 pct. i 2027, *jf. figur 2.4*. Lempelsen af finanspolitikken indebærer, at gabet lukker mere gradvist end ellers, og der ventes fortsat en blød landing i dansk økonomi. Det aftagende kapacitetspres afspejles også i, at inflationen de kommende år skønnes at forblive omkring 2 pct. (ekskl. afgiftsændringer), ligesom der er udsigt til en afdæmpning af lønstigningstakten fra 2025 til 2027.

Figur 2.3 Ét-årige og flerårige finanseffekter**Figur 2.4** Flerårige finanseffekter sammenholdt med outputgab

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det aftagende kapacitetspres de senere år skyldes især, at den strukturelle beskæftigelse er steget betydeligt som følge af, at flere seniorer, unge og indvandrere har opnået en stærkere tilknytning til det danske arbejdsmarked. Det har bidraget til, at produktionskapaciteten er steget, og den forventes at stige yderligere de kommende år, om end i et aftagende tempo. Højere kapacitet giver plads til en lempeligere finanspolitik end ellers, herunder fordi den øgede kapacitet dæmper den virkning, som en given vækst i det offentlige forbrug og investeringer ellers ville have.

Aktivitetsevirkningen af den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 (året før coronapandemien og samtidig et omtrent konjunktur neutralt år) vurderes at være omtrent neutral i 2025 og 2026, og moderat positiv i 2027. De flerårige finanseffekter skønnes til -0,2 pct.-point i 2025, og henholdsvis 0,1 og 0,3 pct.-point i 2026 og 2027. Den stigende flerårige finanseffekt afspejler de finanspolitiske lempelser.

De positive ét-årige finanseffekter og stigende flerårige finanseffekter skal ses i sammenhæng med den betydelige styrkelse af Forsvaret i disse år, som betyder, at de beregnede finanseffekter i alle prognoseårene vurderes at udgøre et overkantsskøn. Det skyldes, at blandt andet større anskaffelser af militært materiel typisk har et højere importindhold end, hvad der er lagt til grund i beregningen af finanseffekterne. Importindholdet i det offentlige forbrug og investerin-

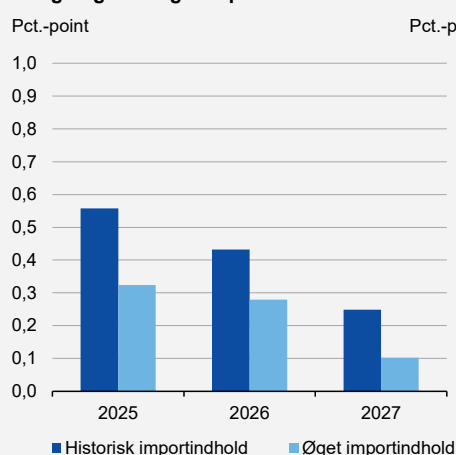
ger bliver derfor forventeligt højere end normalt, og derfor vil den indenlandske aktivitetsvirkning tilsvarende være lavere end i opgørelsen af finanseffekterne. I beregningerne af finanseffekterne er anvendt den generelle importandel i det offentlige forbrug mv., da der ikke foreligger konkret information om importindholdet i udgiftsløftene. I en illustrativ beregning med højere importindhold i offentligt varekøb og investeringer, reduceres de ét-årige finanseffekter med 0,2 pct.-point i 2025 og 2026 samt 0,1 pct.-point i 2027, *jf. boks 2.1*.

Boks 2.1 Illustrativ beregning af finanseffekter ved højere importindhold

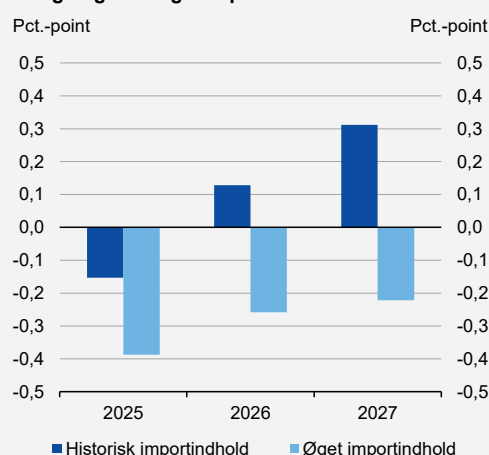
Som nævnt forventes de beregnede finanseffekter at udgøre et overkantsskøn i perioder med kraftig vækst i indkøb af forsvarsmateriel, der i høj grad kan forventes at være import fra udlandet.¹ For at illustrere den mulige betydning heraf, er der opstillet en illustrativ beregning, hvor det antages, at halvdelen af væksten i det reale offentlige varekøb og investeringer i forhold til 2024 udgøres af import.² Den resterende vækst forudsættes at have almindeligt importindhold.

Under disse forudsætninger reduceres de ét-årige finanseffekter med 0,2 pct.-point i både 2025 og 2026 samt 0,1 pct.-point i 2027, *jf. figur a*. Tilsvarende reduceres de flerårige finanseffekter med 0,2 pct.-point i 2025, 0,4 pct.-point 2026 og 0,5 pct.-point i 2027, *jf. figur b*. Finanspolitikken har dermed mindre virkning på kapacitetspresset, og i 2026 og 2027 er den flerårige finanseffekt negativ med de alternative forudsætninger om importindholdet.

Figur a Ét-årige finanseffekter ved illustrativ beregning med øget importindhold



Figur b Flerårige finanseffekter ved illustrativ beregning med øget importindhold



- 1) I beregningen af finanseffekter korrigeres der i forvejen for kendte leveringsprofiler vedrørende enkelte større indkøb af militært materiel, som stort set udelukkende vurderes at være import. Det gælder aktuelt for indkøb af kampfly. Der tages også særsiklet højde for udgifter til kampfly i beregningen af den strukturelle saldo.
- 2) I forbindelse med etablering af Accelerationsfonden blev der afsat 25 mia. kr. (2025-priser) i 2025 og tilsvarende 2026 og en reserve til afledte merudgifter på 10 mia. kr. (2025-priser) årligt i 2027-2028 som led i *Aftale om styrkelse af Forsvarets kampkraft* (februar 2025).

Kilde: Egne beregninger.

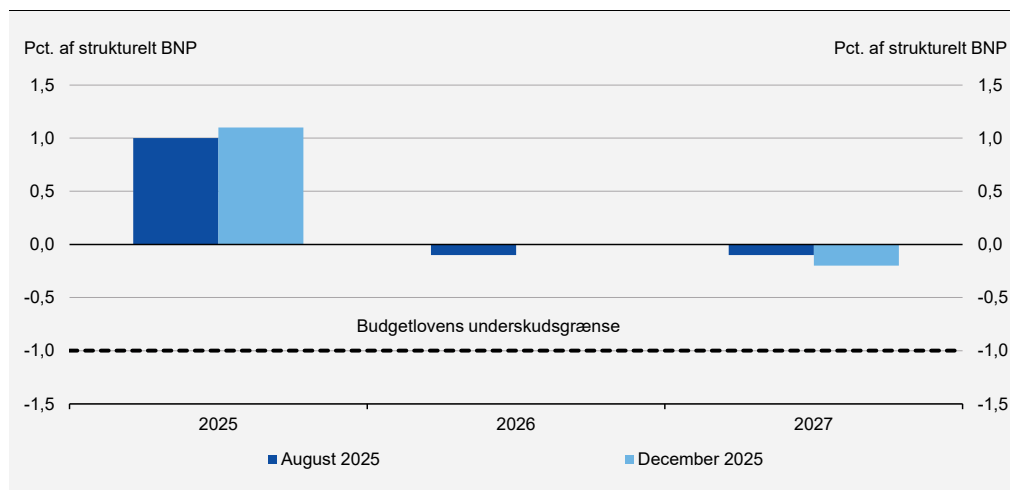
Strukturel saldo

Den strukturelle saldo skønnes at aftage fra 1,7 pct. af BNP i 2024 til -0,2 pct. af BNP i 2027 svarende til en svækkelse på 1,9 pct. af BNP. Det skal blandt andet ses i lyset af prioriteringerne til at styrke forsvar og sikkerhed og offentlig velfærd i kombination med skatte- og afgiftsnedsættelser. Helt overordnet er finanspolitikken planlagt ud fra en løbende tilpasning mod det

mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030, og tilpasningen er størst i de første år, navnlig i lyset af hastigt forøgede udgifter til forsvar og sikkerhed.

Siden finanslovsforslaget fra august er finanspolitikken lempet yderligere i forbindelse med finanslovsaftalen mv. Det bidrager isoleret set til en forværring af den strukturelle saldo med omkring 0,05 pct. af BNP i 2026 og 0,1 pct. af BNP i 2027 siden finanslovsforslaget. Når der tages højde for øvrige nye oplysninger – herunder blandt andet højere skønnet strukturel fuldtidsbeskæftigelse mv. – er skønnet for den strukturelle saldo samlet set opjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2026 og nedjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2027 siden august-vurderingen, jf. figur 2.5. Skønnene for strukturel saldo er således overordnet set omtrent uændrede sammenlignet med august-vurderingen.

Figur 2.5 Strukturel saldo 2025-2027



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

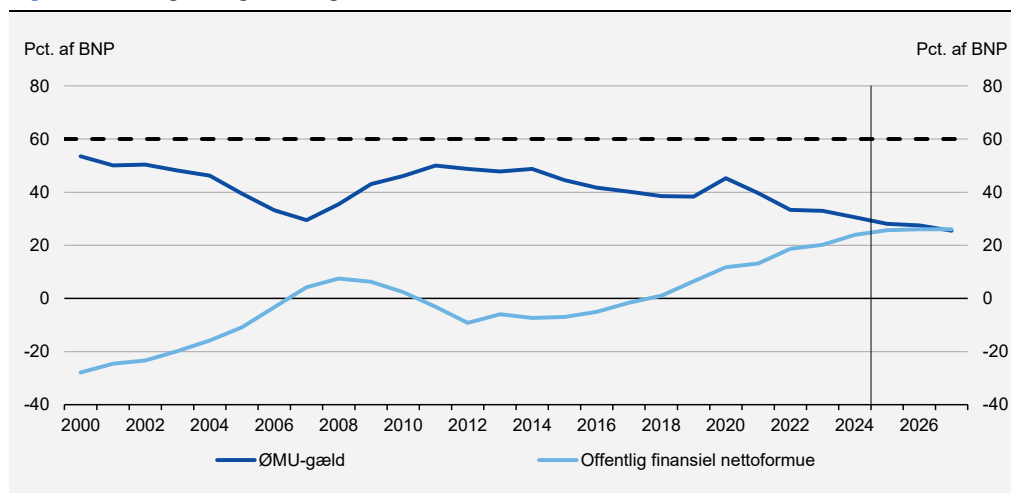
Faldende ØMU-gæld og voksende offentlig finansiell nettoformue

De stærke offentlige finanser har bidraget til, at den danske ØMU-gæld er blandt de laveste i EU og væsentligt under grænsen på 60 pct. af BNP i Stabilitets- og Vækstpagten. Den danske ØMU-gæld skønnes således at falde fra ca. 28 pct. af BNP i 2025 til 25½ pct. af BNP i 2027, jf. figur 2.6.

De offentlige overskud har foruden at bidrage til at nedbringe bruttogælden også bidraget til, at Danmark siden 2018 har haft en positiv offentlig finansiell nettoformue. I 2027 skønnes den offentlige finansielle nettoformue at være ca. 26,0 pct. af BNP, hvilket er ca. 2,1 pct.-point mere end i 2024.

I tabel 2.1 fremgår øvrige centrale nøgletal for de offentlige finanser i perioden 2024-2027. Vurderingen af de offentlige finanser er desuden uddybet nærmere i *Appendiks A – Offentlige finanser og finanspolitikken*.

Figur 2.6 ØMU-gæld og offentlig finansiell nettoformue



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 2.1 Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2024	2025	2026	2027
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	1,7	1,1	0,0	-0,2
Faktisk saldo, pct. af BNP	4,5	2,9	0,7	0,3
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	1,8	3,5	2,8	0,7
Flerårig finanseffekt, niveau, pct.-point ²⁾	-0,6	-0,2	0,1	0,3
Ét-årig finanseffekt, pct.-point ³⁾	-0,2	0,6	0,4	0,2
Outputgab, pct. ⁴⁾	1,5	1,2	0,8	0,7
Beskæftigelsesgab, pct. ⁴⁾	1,7	1,5	1,3	1,1
ØMU-gæld, pct. af BNP	30,5	28,1	27,5	25,5
Offentlig finansiell nettoformue, pct. af BNP	23,9	25,7	26,0	26,0

- 1) Den skønnede offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden. For 2024 er vist væksten i det offentlige forbrug ved inputmetoden.
- 2) Den flerårige finanseffekt er et mål for, hvor meget ændringer i finans- og strukturpolitikken påvirker outputgabets (niveau-effekt i forhold til 2019).
- 3) Den ét-årige finanseffekt er et mål for, hvor meget den planlagte finans- og strukturpolitik bidrager til ændringer i outputgabets i et givent år.
- 4) Beregnede mål for hvor meget produktionen og beskæftigelsen afviger fra de strukturelle niveauer. Når gabene er positive, indikerer det, at der er knappe ressourcer i økonomien i forhold til en normal konjunktursituation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



3. Seniorer har stigende betydning for økonomien

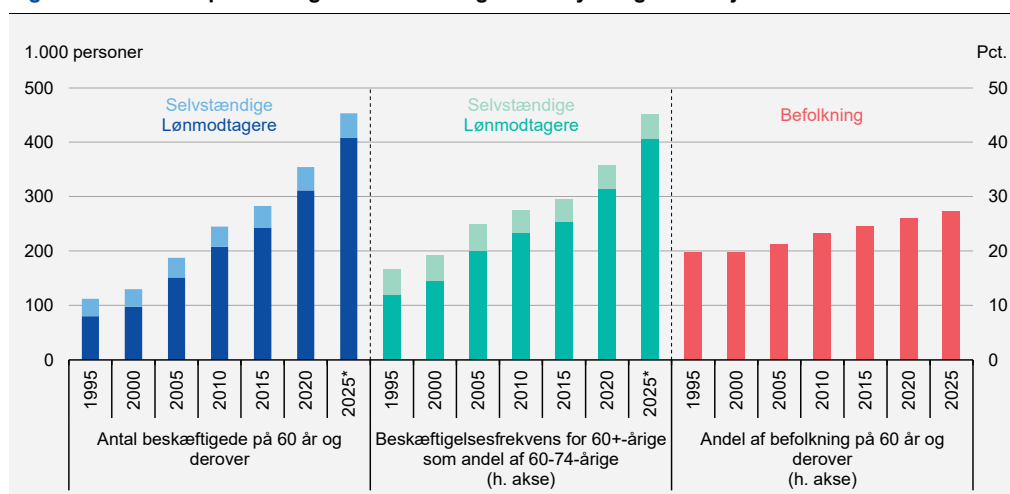
En voksende andel af befolkningen vil over de kommende årtier udgøres af personer, der er over 60 år. Seniorer har derfor en stigende betydning for den økonomiske udvikling – både i Danmark og i de fleste andre europæiske lande. Over de seneste fem år har international arbejdskraft og seniorer i høj grad understøttet en stor fremgang i beskæftigelsen. Dette temakapitel har til formål at belyse udviklingen i seniorers beskæftigelse, de bagvedliggende drivkræfter samt betydningen heraf for dansk økonomi. Kapitlet undersøger endvidere, hvem der bliver længere på arbejdsmarkedet, hvor de arbejder, og hvilke faktorer der spiller ind i beslutningen om tilbagetrækning. Kapitlets hovedkonklusioner er:

- Der er over 400.000 beskæftigede på 60 år og derover. Det er 100.000 flere end i 2019 og fire gange så mange som i 1995. Knap 100.000 arbejder efter folkepensionsalderen.
- Det estimeres med nogen usikkerhed, at seniorer har bidraget med omtrent $\frac{1}{4}$ af den samlede vækst i BVT siden 2019. Det er både en følge af en højere beskæftigelsesfrekvens, flere ugentlige arbejdstimer og et højere estimeret produktivitetsniveau relativt til tidligere.
- Flere seniorer i beskæftigelse har dæmpet presset på arbejdsmarkedet i perioden fra 2019 til nu ved at imødekomme en høj efterspørgsel på arbejdskraft – særligt i de brancher med størst rapporteret mangel på arbejdskraft.
- Seniorer arbejder ofte i mere produktive virksomheder og tjener mere end gennemsnittet, blandt andet grundet mere erfaring. Samtidig skifter de sjældnere job, og på den ene side indebærer en aldrende befolkning derfor alt andet lige en lavere jobomsætning, men på den anden side medfører det en opbygning af mere jobspecifik erfaring.
- I kapitlet fremhæves tre forhold, der har bidraget til seniorernes øgede beskæftigelse:
 - *Sundhed*: Gennemsnitsdanskere har i dag flere sunde leveår end tidligere, hvilket har styrket grundlaget for, at flere kan og vil blive længere på arbejdsmarkedet.
 - *Reformer*: Højere efterløns- og folkepensionsalder samt øget modregning af pensionsformue i efterløn har haft tydeligt gennemslag i seniorernes tilbagetrækningstidspunkter. Dertil er flere øvrige økonomiske incitamenter for arbejdende seniorer blevet forbedret, fx via seniorpræmien og fjernet modregning af arbejdsindkomst i folkepension.
 - *Konjunktur*: Beskæftigelsesfremgangen siden 2019 har været understøttet af en høj efterspørgsel på arbejdskraft.
- Fleksible rammer bidrager til at forlænge seniorernes arbejdsliv, fx via muligheden for deltidarbejde og skift til mindre krævende job sent i arbejdslivet. Det kan være en årsag til, at seniorer, der er selvstændige eller arbejder i mindre virksomheder, trækker sig senere tilbage. Omvendt trækker personer med en ældre partner sig i gennemsnit tidligere tilbage.
- Seniorer over pensionsalderen er i højere grad ansat inden for undervisning, kultur og fritid samt i foreningslivet. Omvendt er de i mindre grad ansat i industrien og i en række omsorgsfag i den offentlige sektor, herunder i daginstitutioner og på plejehjem.
- Danske seniorer ligger i toppen i Europa, når det kommer til at være i beskæftigelse, og den position er blevet yderligere styrket over de seneste år. Det giver et stærkt udgangspunkt for økonomien forud for en årrække med en voksende andel af seniorer i befolkningen.

3.1 Seniorer bidrager i stigende grad til væksten i Danmark

Der er aktuelt over 400.000 beskæftigede på 60 år og derover i Danmark, *jf. figur 3.1*. Det er omtrent fire gange så mange som i 1995, og seniorers¹ andel af den samlede beskæftigelse er nu knap 14 pct. mod blot 4 pct. i 1995. Fremgangen er til dels en følge af, at der er kommet flere personer på 60 år og derover men i høj grad også af, at gruppen har fået en betydeligt stærkere arbejdsmarkedstilknnytning. Således er andelen af 60+-årige i befolkningen steget fra knap 20 pct. til 27 pct. i perioden, mens andelen af seniorer i beskæftigelse – beskæftigelsesfrekvensen – er mere end fordoblet.

Figur 3.1 Personer på 60 år og derover har stigende betydning for arbejdsmarkedet



Anm.: Tal for antal selvstændige samt for lønmodtagere i årene 1995, 2000 og 2005 er baseret på AKM-registret. Øvrige tal baserer sig på lønmodtagerbeskæftigelsen som opgjort af Danmarks Statistik. For 2025* er antallet af lønmodtagere baseret på tal for 2. kvartal, mens antallet af selvstændige er baseret på tal for 2023, der er senest tilgængelige observation herfor.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En central del af de seneste års beskæftigelsesopsving

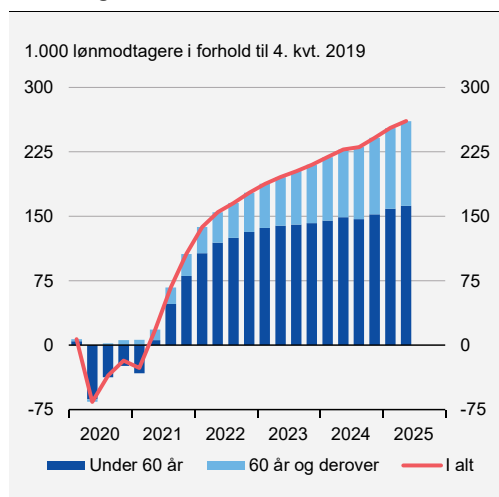
Beskæftigelsen er over de seneste fem år steget betydeligt, og fra udgangen af 2019 til og med 2. kvartal 2025 er antallet af lønmodtagere steget med 260.000 personer. Fremgangen har på den ene side bygget på en høj efterspørgsel efter arbejdskraft i virksomhederne og på den anden side været understøttet af en betydelig udvidelse af arbejdsudbuddet. Seniorer har – sammen med international arbejdskraft – bidraget til størstedelen af udvidelsen i arbejdsstyrken og beskæftigelsesfremgangen i perioden.² Således er næsten 100.000 af de flere lønmodtagere i perioden 60 år eller derover, *jf. figur 3.2*. Stigningen i antallet af seniorer i beskæftigelse i perioden afspejler primært, at andelen af seniorer, der er i beskæftigelse, er steget. Det forklarer omkring

¹ I dette temakapitel angiver "seniorer" som udgangspunkt personer på 60 år og derover. Det omfatter derved personer i den senere del af deres arbejdsliv, hvor der som udgangspunkt er et stigende mulighedsrum for tilbagetrækning, i takt med at de bliver ældre. Gruppen har og vil som helhed ændre karakter over tid, idet flere sunde leveår løbende giver gruppen bedre mulighed for at være i arbejde.

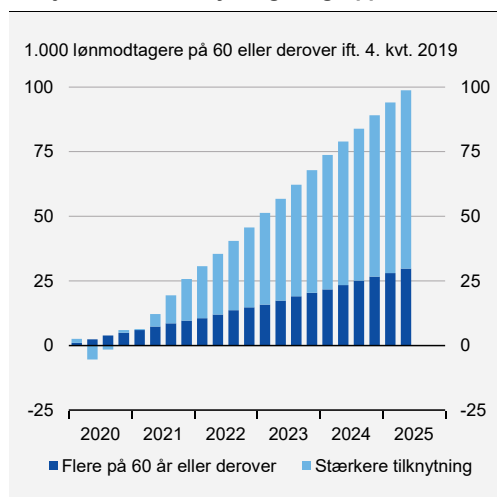
² Se temakapitlet i Økonomisk Redegørelse, august 2024 for en tilsvarende analyse af international arbejdskrafts betydning for dansk økonomi.

70 pct. af fremgangen – mens de resterende 30 pct. er en følge af, at der er kommet flere seniorer i befolkningen, *jf. figur 3.3*.

Figur 3.2 Seniorer har bidraget til en stor del af beskæftigelsesvæksten...



Figur 3.3 ... hvilket primært skyldes en stærkere arbejdsmarkedstilknytning for gruppen

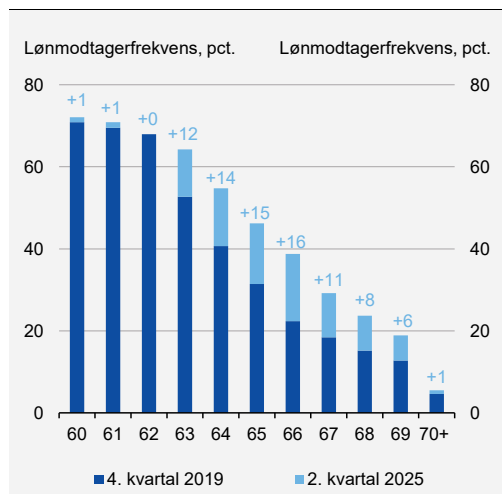
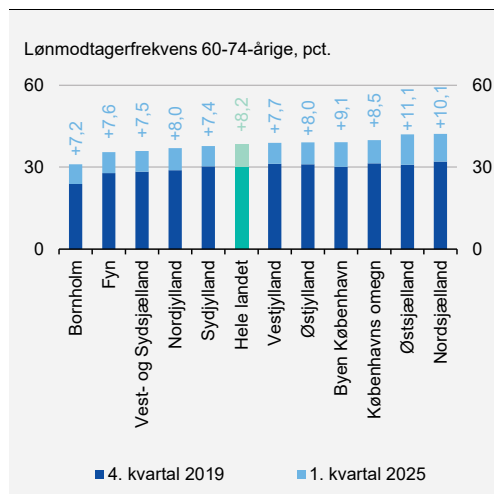


Anm.: Egen sæsonkorrektur i begge figurer.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Særligt er aldersgrupperne fra 63 år til og med 69 år i højere grad i beskæftigelse med stigninger i lønmodtagerfrekvenserne på mellem 6 pct.-point og 16 pct.-point, *jf. figur 3.4*. For de 66-årige, for hvem frekvensen er steget mest (både relativt og målt i pct.-point), er andelen af lønmodtagere således tæt på fordoblet siden 2019. Samtidig er der nu knap 100.000 lønmodtagere over folkepensionsalderen. Omvendt har fremgangen været mere beskeden for personer mellem 60 år og 62 år, hvilket skal ses i lyset af i forvejen relativt høje lønmodtagerfrekvenser for disse aldersgrupper i forhold til den øvrige befolkning. Fremgangen har også været mere beskeden for personer på 70 år eller derover.

Seniorernes arbejdsmarkedstilknytning er øget på tværs af alle landsdele, *jf. figur 3.5*. Størst har stigningerne været i Østsjælland og Nordsjælland, begge med fremgang på over 10 pct.-point i andelen af beskæftigede blandt de 60-74-årige. Det er på trods af, at det i forvejen var de to landsdele med de højeste beskæftigelsesfrekvenser.³

³ Forskelle mellem landsdele afspejler blandt andet også forskelle i branchesammensætninger og aldersfordelingen af seniorerne, *jf. afsnit 3.3*.

Figur 3.4 Store stigninger i beskæftigelsesfrekvenserne på tværs af aldersgrupper**Figur 3.5** Seniorernes tilknytning til arbejdsmarkedet er steget betydeligt på tværs af landet

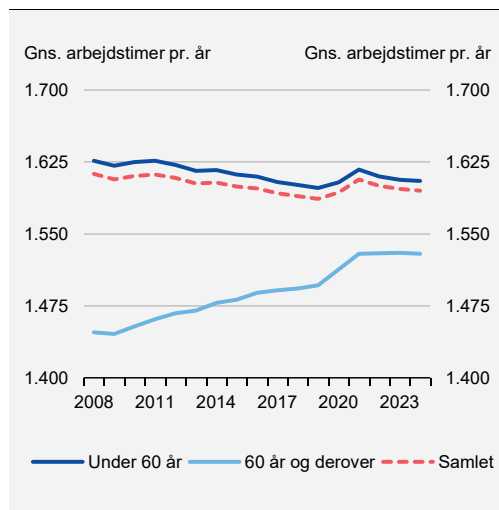
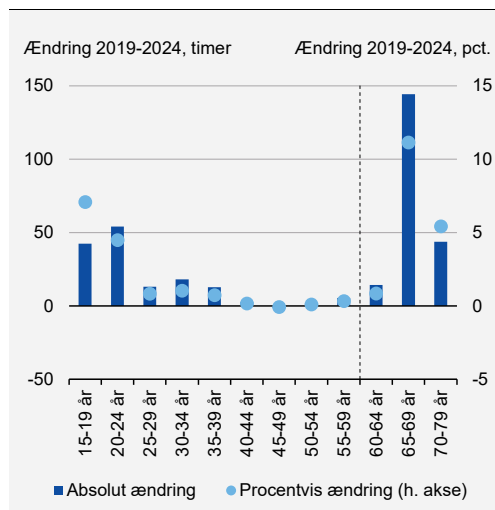
Anm.: Lønmodtagerfrekvenser angiver antallet af lønmodtagere som andel af de respektive befolkningsgrupper. Egen sæsonkorrektion.

Kilde: Jobindsats, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Seniorerne arbejder i gennemsnit også flere timer end tidligere, *jf. figur 3.6*. Derved er seniorernes samlede *arbejdsomfang* steget i endnu højere grad, end beskæftigelsesstigningen i sig selv tilsiger. Særligt personer mellem 65 år og 69 år arbejder flere timer, men også de ældste aldersgrupper arbejder flere timer end tidligere, *jf. figur 3.7*. I 2024 arbejdede de 65-69-årige således godt 140 flere timer om året end i 2019, svarende til en stigning på 11 pct. For aldersgrupperne mellem 40 år og 60 år har arbejdstiden i samme periode været omtrent uændret, mens også de endnu yngre aldersgrupper i gennemsnit i 2024 arbejdede lidt flere timer end i 2019.

Isoleret set har sammensætningseffekten af, at der er kommet flere seniorer i beskæftigelse, trukket ned i den samlede gennemsnitlige arbejdstid for lønmodtagere med 0,1 pct. fra 2019 til 2024. Den samtidige stigning i den gennemsnitlige arbejdstid for seniorer har dog omvendt trukket op med 0,2 pct.⁴

⁴ Tilsvarende har tidligere analyser peget på, at udviklingen i den gennemsnitlige arbejdstid har været dæmpet af sammensætningseffekter siden 2008, herunder fra flere seniorer i beskæftigelse, men at den underliggende arbejdstid – fraregnet sammensætningseffekter – i samme periode har været stigende, *jf. appendiks 5A i Regeringen (2023): DK2030 – Danmark rustet til fremtiden, november 2023*. Her kontrolleres også for øvrige demografiske og socioøkonomiske sammensætningseffekter ud over alder.

Figur 3.6 Seniorer i lønmodtagerbeskæftigelse arbejder i gennemsnit flere timer end tidligere**Figur 3.7 Det er særligt lønmodtagere på 65 år og derover, der arbejder flere timer end i 2019**

Anm.: Begge figurer er baseret på eget registerudtræk fra lønmodtagerregistret (BFL).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

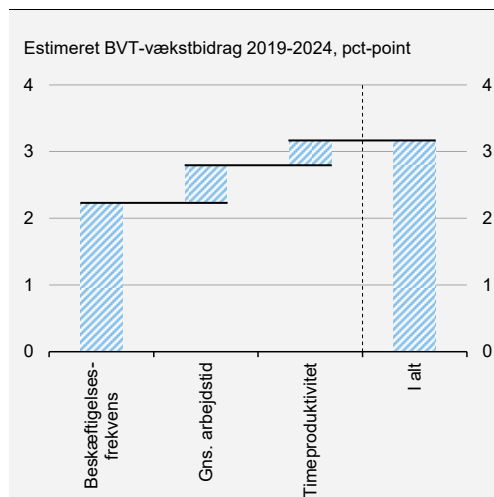
Flere seniorer i beskæftigelse har understøttet den økonomiske vækst

Der har siden 2019 været store stød til den globale økonomi i form af pandemi, krig i Ukraine, høj inflation, stigende renter og handelskonflikt, men dansk økonomi har i et internationalt perspektiv klaret sig stærkt igennem perioden, og efterspørgslen på arbejdskraft i virksomhederne har samtidig været høj.⁵ Den høje efterspørgsel på arbejdskraft har blandt andet vist sig gennem udbredte meldinger om mangel på arbejdskraft i perioden, ekstraordinært mange ledige stillinger og samlet set et pres på økonomiens ledige ressourcer, *jf. kapitel 1*. Flere seniorer i beskæftigelse har i stigende grad bidraget til, at virksomhedernes efterspørgsel på arbejdskraft har kunnet imødekommes. Derved har seniorerne understøttet aktivitetsfremgangen i perioden.

Et beregningsteknisk estimat baseret på udbudssiden af nationalregnskabet peger mod, at seniorernes øgede arbejdsomfang og estimerede produktivitet kan have bidraget med 3 pct.-point af BVT-væksten fra 2019 til 2024, hvilket udgør omtrent 1/4 af væksten svarende til 65 mia. kr. (2020-priser, kædede værdier), *jf. figur 3.8*.⁶ Bidraget kommer i høj grad via en højere beskæftigelse, men også den øgede gennemsnitlige arbejdstid og en højere estimeret produktivitet (baseret på deres relative lønniveau) peger i retning af et positivt aktivitetsbidrag fra seniorerne i perioden, *jf. figur 3.9*. Estimatet er forbundet med en vis grad af usikkerhed.

⁵ Se også kapitel 3 i Økonomisk Redegørelse, august 2025, der belyser dansk økonomis modstandsdygtighed i perioden siden 2019 set i lyset af reformer og økonomiske strukturer.

⁶ I estimatet er der korrigeret for, at der er kommet flere personer på 60 år og derover i perioden. Indregnes effekten af, at der også er kommet flere 60-årige i perioden, udgør vækstbidraget 4,1 pct.-point.

Figur 3.8 Estimat peger mod, at seniorer har bidraget til omtrent ¼ af væksten siden 2019...**Figur 3.9** ... som i overvejende grad bygger på en højere arbejdsmarkedsdeltagelse

Anm.: Estimaterne i figurene er baseret på en mekanisk dekomponering af BVT i nationalregnskabet, hvor det er antaget, at det samlede antal præsterede timer som opgjort i nationalregnskabet er fordelt på samme vis på tværs af aldersgrupper som i lønmodtagerregistret (BFL). Timeproduktiviteten for hhv. personer over og under 60 år kalibreres til at have det samme relative forhold som mellem timelønningerne for de to grupper i BFL-registret (bredt lønbeløb). Bidraget er beregnet på baggrund af en uændret befolkningssammensætning fra 2019, så effekten af, at der er kommet flere personer over 60 år som følge af aldring, ikke er indregnet i estimatet. I figur 3.9 er residual (bidrag fra krydsprodukt) fordelt ligeligt ud på tværs af delbidrag. Krydsproduktet udgør 0,1 pct.-point og består af den del af vækstbidraget, som fremkommer af interaktionen mellem de enkelte bidrag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktivitetsvæksten i dansk økonomi har over de seneste fem år været relativt svag i et historisk perspektiv i store dele af økonomien – især når aktiviteter relateret til forarbejdning og salg af varer uden for Danmarks grænser fraregnes, jf. *kapitel 1 og kapitel 4*. Det vurderes, at sammensætningen af arbejdsstyrken har bidraget til en svagere vækst i produktiviteten.⁷ At der er kommet flere seniorer i beskæftigelse kan også have haft en indflydelse herpå, men fortegnet er ikke entydigt.⁸

I en analyse af de seneste års produktivitetsudvikling finder Det Økonomiske Råd, at alder *iso-leret set* har en negativ effekt på timeproduktiviteten efter 40-årsalderen.⁹ Det kan blandt andet skyldes, at aldring løbende kan svække fysiske og kognitive færdigheder.¹⁰ Omvendt bidrager erfaring og længerevarende tilknytning til arbejdsmarkedet – der begge generelt øges med alderen – i stigende grad positivt til produktiviteten. Bruges timelønninger som en proxy for individuel produktivitet, peger udviklingen på tværs af aldre mod, at produktiviteten *samlet set* stiger

⁷ Se også kapitel 3 i Økonomisk Redegørelse, december 2024, der handler om de seneste års relativt svage produktivitetsudvikling i Danmark.

⁸ Litteraturen vedrørende effekten af en aldrende arbejdsstyrke på produktiviteten peger på en række modsatrettede effekter. For en beskrivelse af litteraturen herom se kapitel 3 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025 (s. 61-62).

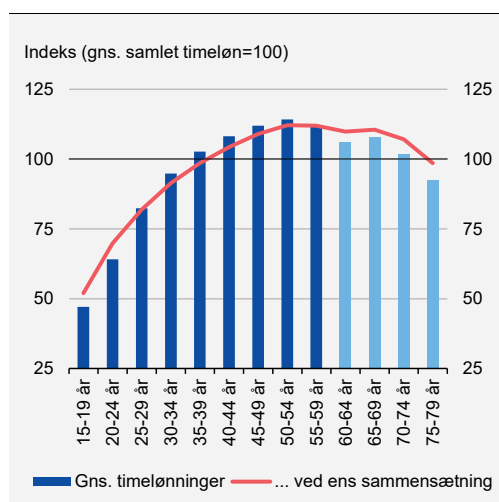
⁹ Jf. kapitel 2 i De Økonomiske Råd (2025): *Dansk økonomi, efterår 2025*.

¹⁰ Jf. fx IMF (2025), The Rise of The Silver Economy: Global implications of population aging, *World Economic Outlook April 2025*.

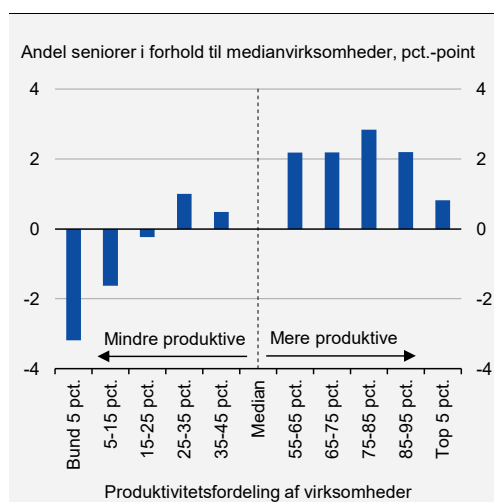
frem mod 50-årsalderen, men derefter falder gradvist, *jf. figur 3.10*.¹¹ Selvom lønningerne falder gradvist for de ældre årgange, så forbliver timelønningerne dog højere end gennemsnits-timelønnen set for lønmodtagerne under ét. Til dels skyldes de faldende timelønninger for de ældre aldersgrupper, at sammensætningen ændrer sig, men også hvis der korrigeres for overordnede sammensætningsforskelle (målt på uddannelse, jobfunktioner og brancher), er der en svagt faldende tendens i timelønningerne fra 60 år og frem. Det taler ligeledes i retning af, at der kan være en svagt aftagende timeproduktivitet i takt med alderen efter 60 år – om end niveauet forbliver relativt højt selv for de ældste aldersgrupper.¹²

Set på tværs af virksomheder er seniorer i højere grad beskæftiget i mere produktive virksomheder inden for hver branche, *jf. figur 3.11*. Det kan fx skyldes, at seniorer kan have stor virksomhedsspecifik viden og erfaring, der kan bidrage til at løfte virksomhedernes produktivitet.¹³

Figur 3.10 Gennemsnitlige timelønninger falder svagt i de senere år af arbejdslivet



Figur 3.11 De mest produktive virksomheder har en relativt højere andel af seniorer end median-virksomheden



Anm.: I figur 3.10 er gennemsnitlige timelønninger baseret på det brede lønbeløb i registerdata fra BFL. Ved ens sammensætning er en standardberegning af de gennemsnitlige timelønninger, hvor sammensætningen på tværs af overordnede brancher, jobfunktioner (DISCO) og uddannelsesniveauer er antaget som værende lig gennemsnittet for de betragtede aldersgrupper. I figur 3.11 er virksomhedsproduktivitet baseret på værditilvækst på baggrund af virksomhedsregisterdata. Fraktil-inddelingerne er lavet inden for hver branche baseret på 19-branche-grupperingen, hvormed der tages højde for eventuelle overordnede fordelinger i brancheforskelle på tværs af aldersgrupper. Median omfatter virksomheder inden for 45-55-fraktilerne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det kan trække i modsat retning, at andelen af personer, der skifter job, er faldende med alderen og er lavest blandt de ældste årgange, *jf. figur 3.12*. Det skal fx ses i lyset af seniorernes egne præferencer, og at seniorer i særlig grad har opbygget værdifuld virksomhedsspecifik erfaring. Potentielt kan en lavere jobomsætning som følge af en ældre befolkning isoleret set være med

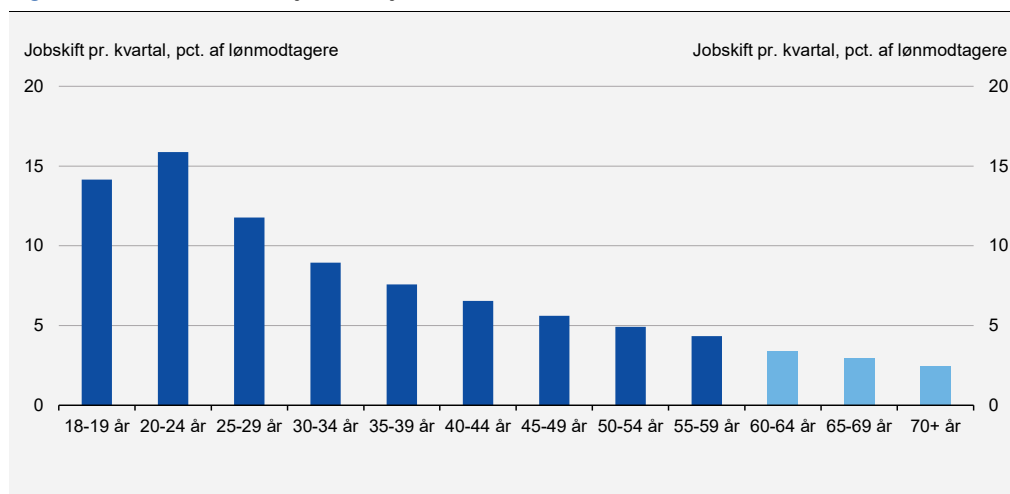
¹¹ Lønninger er ikke et perfekt mål for individuel produktivitet, men kan være en indikation herpå. For diskussion heraf, herunder forbehold mv., se fx Skaksen og Samandari (2022): Hvordan klarer ældre sig på arbejdsmarkedet.

¹² I den sammenhæng kan der også være en effekt af, at de relativt mest produktive bliver længere i beskæftigelse.

¹³ Lignende studier for andre lande peger i forskellige retninger. Studier på tysk og israelsk data finder en lignende tendens med flere ældre i mere produktive virksomheder, mens to studier finder det modsatte i USA, *jf. Allen (2019): Demand for older workers: What do economists think? What are firms doing?, NBER working paper.*

til at svække, hvor effektivt arbejdskraften allokeres i økonomien, og derved produktivitetsvæksten.¹⁴ I den anden retning kan dog trække, at seniorer kan have opbygget mere virksomhedsspecifik viden og erfaring, der kan gå tabt i tilfælde af jobskifte. Dertil kommer, at det alt andet lige øger den samlede omsætning på arbejdsmarkedet, når flere seniorer er i beskæftigelse snarere end at være trukket tilbage. Af den årsag er *antallet* af seniorer, der skifter job steget betydeligt over de seneste år.¹⁵

Figur 3.12 Seniorer skifter sjældnere job



Anm.: Baseret på tal for 2024.

Kilde: Jobindsats.dk, Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.2 Sundhed, reformer og opsving har understøttet seniorernes beskæftigelse

Mange faktorer har haft indflydelse på den kraftige stigning i seniorernes beskæftigelse over de seneste årtier, herunder i perioden siden 2019. En central forudsætning for fremgangen er, at seniorerne gennem årene er blevet sundere og derfor har bedre mulighed for at varetage et job senere i livet. Knyttet til den forbedrede sundhed er en række reformer og tiltag, der er blevet gennemført over de seneste årtier, som ligeledes har understøttet, at flere seniorer er i arbejde. Dertil kommer, at de seneste års høje efterspørgsel på arbejdskraft har givet seniorerne gode muligheder for at være i job. Nedenfor belyses en række af disse centrale drivkræfter bag udviklingen nærmere.¹⁶

¹⁴ I såvel danske data som international litteratur ses en tendens til, at jobskift sker fra lav- til højproduktive virksomheder, hvilket peger i retning af, at flere jobskift kan understøtte produktivitetsudviklingen gennem forbedret allokering. For mere herom se boks 3.3 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

¹⁵ Således var der i 2019 38.000 jobskift blandt seniorerne mod 50.000 i 2024.

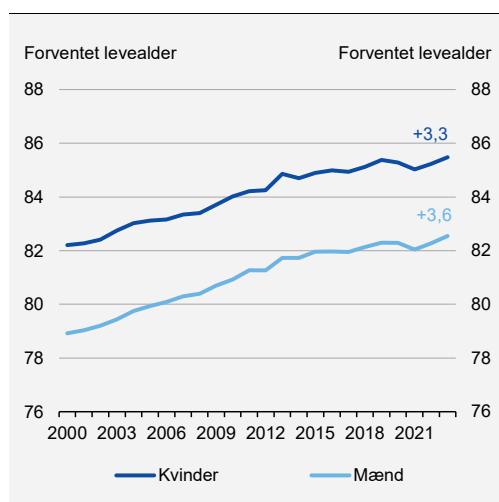
¹⁶ I afsnittet her berøres forklaringer vedrørende politik, sundhed og konjunktur. Men også øvrige forhold kan have påvirket udviklingen, herunder ændringer i normer og kultur, færre fysisk krævende arbejdsfunktioner samt overenskomstmæssige tiltag, der har påvirket seniorernes forudsætninger for beskæftigelse (fx seniordage/seniorfridage).

Sundere liv understøtter muligheden for et længere arbejdsliv

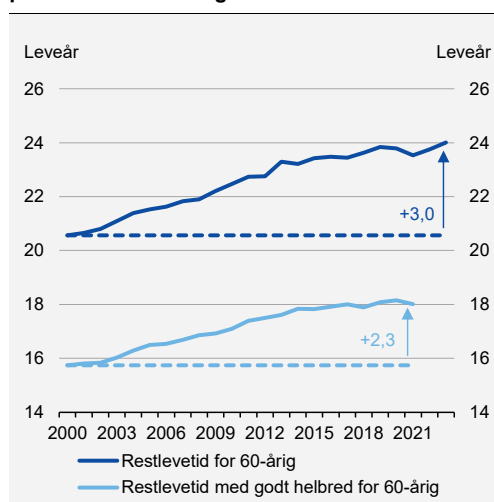
Den stigende levealder og det forhold, at flere bevarer et godt helbred i længere tid, øger mulighederne for at forlænge arbejdslivet. Det har bidraget til højere beskæftigelse for seniorer. Helbredet forværres imidlertid med alderen (fx målt som dødelighed, sygdomsudbredelse og selv-vurderet helbred) og er dermed stadigvæk en større barriere for et aktivt arbejdsliv blandt seniorer end for resten af befolkningen. Et aktivt liv og en fortsat tilknytning til arbejdsmarkedet forudsætter, at helbredet muliggør det.

Et centralt mål for befolkningens sundhedstilstand er middellevetiden, som angiver den gennemsnitlige levetid for personer på et givent alderstrin.¹⁷ Levetiden er steget betydeligt gennem de seneste årtier, hvilket blandt andet kan skyldes medicinske fremskridt, generelt sundere livsstil og mindre fysisk nedslidning.¹⁸ For 60-årige er den forventede levetid steget med ca. 3½ år siden 2000, jf. figur 3.13. For kvinder er levetiden øget fra godt 82 år til omkring 85½ år, mens den for mænd er steget fra knap 79 år til ca. 82½ år i samme periode.

Figur 3.13 Forventet levealder for 60-årige er steget væsentligt de seneste årtier



Figur 3.14 Antallet af år med mulighed for et aktivt fritids- og arbejdsliv er steget i samme periode for de 60-årige



Anm.: I figur 3.13 er forventet levealder angivet som middelrestlevetiden for 60-årige. Restlevetid med godt helbred i figur 3.14 er baseret på data fra Global Burden of Disease Study (GDB). Senest tilgængelige periode for denne opgørelse er 2021.

Kilde: WHO, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i middellevetiden giver ikke et fuldstændigt billede af befolkningens helbredstilstand. I en beskæftigelsessammenhæng er det ikke kun levetiden, der er afgørende, men også hvilken helbredstilstand de ekstra leveår er i. Et mere nuancereret mål for befolkningens sundhed vil derfor også inddrage *kvaliteten* af levetiden, fx hvor stor en andel af levetiden, der kan

¹⁷ Middellevetiden for en befolkningsgruppe beregnes med udgangspunkt i de aldersfordelte overlevelsessandsynligheder fra ét år til det næste. Middellevetiden for nyfødte opgøres eksempelvis ved for et givent år at beregne, hvor stor en andel af de 0-årige, der bliver 1 år, hvor stor en andel af de 1-årige der bliver 2 år, og så fremdeles.

¹⁸ Se fx Finansministeriet (2021): Ulighedsredøgørelsen 2021.

forventes at være præget af godt fysisk og mentalt helbred uden væsentlig funktionsnedsættelse.

Verdenssundhedsorganisationen (WHO) opgør et mål for sunde leveår (*Healthy Life Expectancy*, HALE). I opgørelsen korrigeres middellevetiden for de år, der typisk tilbringes med helbredsproblemer af en karakter, som begrænser mulighederne for et aktivt liv, herunder deltagelse på arbejdsmarkedet. Ifølge HALE-målet omsættes omkring $\frac{3}{4}$ af stigningen i levetiden til sunde leveår, hvilket indikerer, at en betydelig del af levetidsforøgelsen også kan forventes at bidrage til et længere og mere aktivt arbejdsliv, *jf. figur 3.14*. Andre undersøgelser peger på nogenlunde samme tendens dog med en vis usikkerhed.¹⁹

Hver tiende tilbagetrukne senior i Danmark angiver helbredsmæssige årsager som den primære grund til, at de forlader arbejdsmarkedet.²⁰ Det begrænsede omfang af helbredsrelaterede tilbagetrækninger skal ses i sammenhæng med, at tilbagetrækningssystemet, herunder førtidige ordninger, i høj grad er indrettet med økonomiske incitamenter og kulturelle normer koblet til specifikke aldersgrænser, fx efterløn- og folkepensionsalderen. Det er kun en mindre del af tilbagetrækningssystemet, der er knyttet til helbredet (førtidspension og seniorpension). Det indebærer, at de fleste trækker sig tilbage, før helbredet forværres væsentligt, *jf. næste afsnit*.

Reformer og økonomiske incitamenter har understøttet fremgangen i seniorernes beskæftigelse

Højere levetid og flere sunde leveår har sammen med især levetidsindekseringen af tilbagetrækningsalderen bidraget til at sikre en bedre balance mellem år på og uden for arbejdsmarkedet og dermed understøttet den økonomiske holdbarhed.

Med *Aftale om fremtidens velstand og velfærd og investeringer i fremtiden* fra 2006 ("Velfærdsaftalen") blev levetidsindekseringen i tilbagetrækningssystemet indført. Dermed omsættes stigende levetid gradvist til et længere arbejdsliv for raske og aktive borgere blandt andet for at understøtte en balance mellem antal år på og uden for arbejdsmarkedet samt et økonomisk holdbart tilbagetrækningssystem. Den længere levetid kan ikke direkte aflæses i tilsvarende stigninger i beskæftigelsen blandt ældre. Det skyldes blandt andet, at de økonomiske incitamenter til senere tilbagetrækning gradvist og med en vis forsinkelse justeres med levetiden. Levetidsforøgelsen omsættes således først til øget beskæftigelse blandt seniorer efter noget tid.

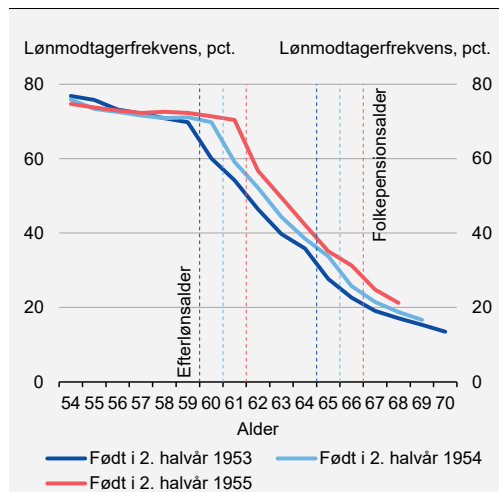
De seneste års markante stigning i seniorernes beskæftigelse skal i særlig grad ses i lyset af, at folkepensionsalderen er forhøjet fra 65 år til 67 år, at efterlønsalderen er hævet fra 60 år til 64 år siden 2014, og at efterlønsperioden er forkortet fra fem år til tre år i perioden fra 2018 til 2023. Dertil er modregningen af pensionsformue i efterlønsordningen skærpet markant med virkning for årgange med mulighed for at gå på efterløn efter 1. juli 2018. De højere efterløns- og folkepensionsaldre har haft en tydelig effekt på, hvor længe seniorerne bliver på arbejdsmarkedet. Ser man på årgange med forskellige efterløns- og folkepensionsaldre, ses en klar stigning i lønmodtagerfrekvenserne i takt med forhøjelserne, *jf. figur 3.15*.

¹⁹ Se fx kapitel 3 i Kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning (2022): Fremtidssikring af et stærkt pensionssystem.

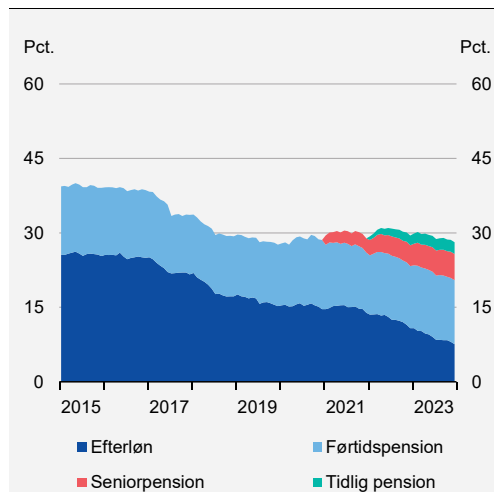
²⁰ Baseret på en spørgeskemaundersøgelse "Pension and labour market participation" af Eurostat fra 2023.

Det Økonomiske Råd (2024) har estimeret, at lønmodtagerbeskæftigelsen for de 60-67-årige og deres ægtefæller i 2023 var ca. 78.000 personer højere, end den ville have været, hvis aldersgrænserne for efterløn og folkepension fortsat var henholdsvis 60 år og 65 år.²¹

Figur 3.15 Gradvist stigende beskæftigelsesfrekvenser for seniorer hænger tæt sammen med tilbagetrækningsmulighederne



Figur 3.16 Fald i andelen der modtager en tilbagetrækningsydelse op mod folkepensionsalderen



Anm.: I figur 3.15 afspejler de stiplede linjer gældende efterløns- og folkepensionsalder for de respektive kohorter født i det givne halvår. I figur 3.16 tages der udgangspunkt i personer med 6 år eller mindre tilbage til folkepensionsalderen på et givent tidspunkt. Opgørelsen anvender Danmarks Statistiks arbejdsmarkedsregnskab, hvor personer kan have flere samtidige aktiviteter, og hvor tilknytningen til arbejdsmarkedet er timenormeret i forhold til en standardarbejdsuge på 37 timer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet sker i høj grad løbende efter den gældende efterlønsalder og frem mod folkepensionsalderen, hvilket skal ses i sammenhæng med et stigende mulighedsrum for tilbagetrækning for udvalgte personer. Således var 69 pct. af personerne, der var født i andet halvår 1955, ikke længere i lønmodtagerbeskæftigelse som 66-årig, dvs. et år før deres folkepensionsalder. Derved spiller tidlige tilbagetrækningsordninger en central rolle for seniorernes tilbagetrækningsmønstre. Samlet set er der dog siden 2015 sket et markant fald i andelen af de 60-70-årige, som modtager en førtidig tilbagetrækningsydelse, og de førtidige ordninger benyttes i højere grad af personer med dokumenteret nedsat arbejdsevne (førtidspension eller seniorpension), jf. figur 3.16. Parallelt med forhøjelserne af folkepensions- og efterlønsalderen er der løbende indført nye ordninger, der muliggør tidlig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet – blandt andet som følge af et langt arbejdsliv eller helbredsmæssige årsager. Nyere ordninger som *tidlig pension* og *seniorpension* har derved suppleret eksisterende ordninger.

Ud over forhøjelserne af folkepensions- og efterlønsalderen samt indførelse af førtidige tilbagetrækningsordninger er der indført en række initiativer med det formål at øge de økonomiske incitamenter til at arbejde mere omkring folkepensionsalderen. Boks 3.1 giver et overblik over de centrale initiativer med betydning for tilbagetrækningsbeslutningen de senere år.

²¹ Jf. Det Økonomiske Råd (2024): *Dansk Økonomi, efterår 2024*.

Boks 3.1 Udvalgte tiltag med betydning for seniorers arbejdsmarkedsdeltagelse

Der er over de seneste år gennemført flere tiltag med betydning for seniorers arbejdsmarkedstilknytning. Nedenfor er beskrevet en række af de centrale ændringer, der har påvirket tilbagetrækningsbeslutningen for seniorer.

- Gradvis forhøjelse af folkepensionsalder fra 65 år til 67 år
Som led i *Velfærdsaftalen (2006)* og *Aftale om senere tilbagetrækning (2011)* blev folkepensionsalderen gradvist forhøjet fra 65 år i 2019 til 67 år i 2022. Et centralt element i *Velfærdsaftalen* er princippet om levetidsindeksering, som sammenkobler folkepensionsalderen med udviklingen i den forventede levetid. Siden 2011 har Folketinget ad flere omgange vedtaget yderligere forhøjelser af folkepensionsalderen fra 2030 og frem. Senest vedtog Folketinget i foråret 2025, at folkepensionsalderen forhøjes til 70 år i 2040.
- Gradvis forhøjelse af efterlønsalderen fra 60 til 64 år samt forkortelse af periode fra 5 år til 3 år
Som led i *Aftale om senere tilbagetrækning (2011)* blev efterlønsperioden forkortet fra 5 år til 3 år, så efterlønsalderen gradvist er forhøjet fra 60 år i 2013 til 64 år i 2023. Derudover er modregningsreglerne i efterlønsordningen blevet skærpet, så ydelsen i højere grad er målrettet personer med relativt lave pensionsformer. Efterlønsalderen følger folkepensionsalderen med en fast afstand på tre år.
- Fjernelse af modregning i folkepension som følge af ægtefælles og egen arbejdsindkomst
Fra den 1. januar 2023 bliver ægtefælles eller samlevers arbejdsindkomst ikke længere medregnet i indkomstgrundlaget for modregning i folkepensionens grundbeløb, pensionstillæg eller tillægsydelse samt førtidspension og seniorpension. Samtidig bliver pensionister ikke længere modregnet i folkepensionens grundbeløb og pensionstillæg som følge af deres egen arbejdsindtægt.
- Indførsel af seniorpræmie og senere forhøjelse heraf
Pr. 1. juli 2019 blev der indført en skattefri seniorpræmie til personer, der arbejder mindst 1.560 timer i det første år efter folkepensionsalderen. Senere samme år blev præmien forhøjet, og der blev indført en ekstra præmie for det andet år med beskæftigelse. For perioden 2019-2025 udgjorde præmierne henholdsvis 48.555 kr. for første år og 28.902 kr. for andet år (i 2025-niveau). Som led i *Aftalen om reform af personskatten (2023)* forhøjes præmierne, så de i perioden 2026-2028 udgør henholdsvis 53.900 kr. og 32.100 kr. (i 2025-niveau), og fra 2029 forhøjes yderligere til henholdsvis 63.100 kr. og 37.400 kr. (i 2025-niveau).

Yderligere er der indført to nye ordninger for tidlig tilbagetrækning:

- Indførsel af seniorpension
Pr. 1. januar 2020 blev seniorpensionen indført som en helbredsbetingsbetaget tilbagetrækningsordning for seniorer med nedsat arbejdssevne og langvarig arbejdsmarkedstilknytning. For at modtage seniorpension skal man have maksimalt 6 år til folkepensionen, have en langvarig tilknytning til arbejdsmarkedet (20-25 år) og have en arbejdssevne på højst 15 timer ugentligt i forhold til seneste job.
- Indførsel af ret til tidlig pension
Pr. 1. januar 2022 blev tidlig pension indført tiltænkt personer, der har haft en langvarig tilknytning til arbejdsmarkedet. Personer med henholdsvis 44, 43 og 42 års anciennitet på arbejdsmarkedet, når de er 61 år, kan få ret til tidlig pension 3, 2 og 1 år før den gældende folkepensionsalder. Ancienniteten bliver opgjort på baggrund af ATP-indbetalinger, fra man er fyldt 16 år.

Tiltag med virkning fra 2026:

- Ekstra beskæftigelsesfradrag til seniorer
Som led i *Aftale om reform af personskat (2023)* og efterfølgende udvidet i *Aftale om finansloven for 2026* er der med virkning fra 2026 indført et nyt ekstra beskæftigelsesfradrag til seniorer, der gælder fra 5 år før folkepensionsalderen. Fradragssatsen udgør 8,5 pct. frem til 2029 og stiger til 10 pct. fra og med 2030. Det maksimale fradrag udgør 37.000 kr. (2026-niveau) frem til 2029 og 43.800 kr. fra og med 2030.

Kilde: Finansministeriet, Beskæftigelsesministeriet og Skatteministeriet.

Initiativerne har betydet, at de økonomiske incitamenter til at blive længere på arbejdsmarkedet er blevet væsentligt styrket siden 2019. Den stigende beskæftigelse blandt seniorer skal derfor også ses i lyset af blandt andet indførelsen af en skattefri seniorpræmie til personer med en vis beskæftigelse i det første og andet år efter folkepensionsalderen.²² Derudover har nyere tiltag – herunder afskaffelsen af modregning i folkepensionens grundbeløb og pensionstillæg af egen og ægtefælles arbejdsindkomst – yderligere øget tilskyndelsen til at arbejde mere ved at reducere de effektive marginalsatter på arbejdsindkomst betydeligt.²³

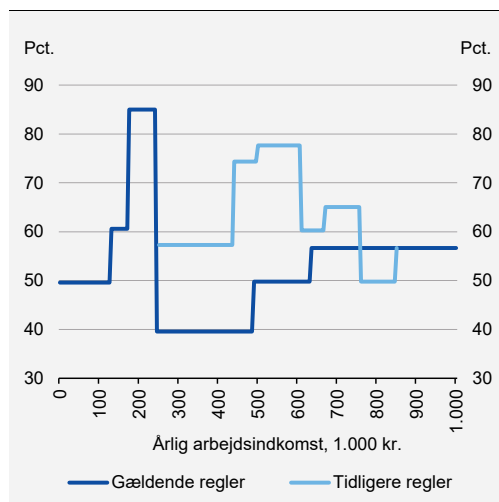
Den effektive marginalsat angiver, hvor stor en andel af den sidst tjente krone, der samlet set betales i skatter eller modregnes i offentlige ydelser. Med afskaffelse af modregning af egen arbejdsindkomst i folkepensionens grundbeløb og pensionstillæg er den effektive marginalsat reduceret med omkring 18 pct.-point ved en arbejdsindkomst mellem 250.000 kr. og 435.000 kr., *jf. figur 3.17*.

Initiativerne har samlet set styrket de økonomiske incitamenter til beskæftigelse blandt seniorer. De aldersbetingede ændringer i skatte- og pensionssystemet løfter den disponible indkomst ved fortsat arbejde på de enkelte alderstrin omkring folkepensionsalderen, *jf. figur 3.18*, hvor virkningerne er illustreret for en fuldtidsbeskæftiget. Det er især afskaffelsen af modregningen af arbejdsindkomst i folkepensionen, som har øget den disponible indkomst markant – med omkring 107.000 kr. fra ca. 296.000 kr. til ca. 403.000 kr. årligt (2025-niveau). Hertil kommer den skattefri seniorpræmie, som – når de planlagte forhøjelser er fuldt indfaset i 2029 – løfter den disponible indkomst med 63.100 kr. det første år og 37.400 kr. det andet år med beskæftigelse efter folkepensionsalderen (2025-niveau). Det kan bidrage til at forklare, at der ikke er en større andel, der trækker sig tilbage lige omkring folkepensionsalderen, da de økonomiske incitamenter for at være i beskæftigelse i årene umiddelbart efter folkepensionsalderen stiger mærkbart.

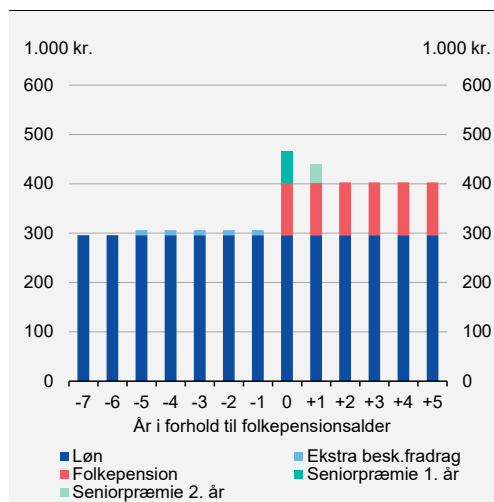
²² Eberhardt og Knudsen (2023) fandt positive, men ikke-signifikante effekter på fuldtidsbeskæftigelsen ved indførelsen af seniorpræmien. Analysen pegede dog mod, at der er større effekter af andetårsseniorpræmien end førsteårsseniorpræmien samt indikationer på en læringseffekt, der kan medføre større effekter på længere sigt. Med udsigt til forhøjede seniorpræmier i 2026 frem mod 2029 vil incitamenterne for at arbejde mere end 30 timer om ugen øges yderligere for personer over folkepensionsalderen. Se Eberhardt og Knudsen (2023): Eyes on the Prize: An empirical analysis of the Senior Prize, *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 2023:4. Se også Finansministeriet (2024): Regneprincipper for de økonomiske konsekvenser ved seniorpræmien, *Dokumentationsnotat*, 15. august 2024.

²³ En empirisk analyse fra Beskæftigelsesministeriet viser, at afskaffelse af modregning i folkepension af egen arbejdsindkomst har øget arbejdsudbuddet med omkring 1.200 fuldtidspersoner – primært fordi flere vælger at blive længere på arbejdsmarkedet. Analysen undersøger ikke den særskilte effekt af at afskaffe modregning i ægtefælles arbejdsindkomst, *jf. Beskæftigelsesministeriet (2025): Status på arbejdsmarkedet, oktober 2025*.

Figur 3.17 Lavere effektiv marginalsat for folkepensionister efter afskaffelse af modregning i folkepension



Figur 3.18 Stor økonomisk gevinst ved at arbejde efter folkepensionsalderen



Anm.: I figur 3.17 vises den effektive marginalsat for en enlig folkepensionist på tværs af arbejdsindkomst i 2026. *Tidligere regler* dækker over de effektive marginalsat, hvis folkepensionen (grundbeløb og pensionstillæg) bliver modregnet af arbejdsindkomsten som i 2022. I opgørelsen indgår ikke den grønne check, supplerende grøn check, mediecheck, samt evt. varme-tillæg og helbredstillæg. Årsagen til, at den effektive marginalsat er lavere efter de *tidligere regler* for arbejdsindkomster mellem 760.000 kr. og 845.000 kr., er, at den skattepligtige indkomst reduceres som følge af modregning i folkepensionen (grundbeløb og pensionstillæg). Dermed indtræder mellem- og topskattegrænsen ved forskellige niveauer af arbejdsindkomst i de to scenarier. I figur 3.18 vises den disponible indkomst i årene omkring folkepensionsalderen for en fuldtidsbeskæftiget med en lønindkomst på 435.000 kr. ekskl. pension om året, svarende til niveauet for en gennemsnitlig arbejder ansat på DA/FH-området. Opgørelsen er opgjort i 2025-niveau med 2030-regler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

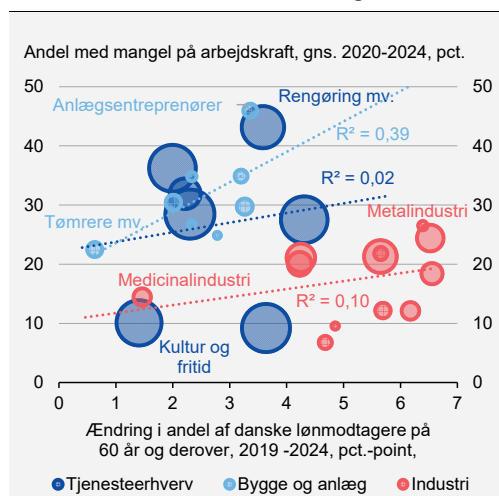
Gunstige konjunkturer kan holde seniorer længere på arbejdsmarkedet

Den forholdsvis stærke udvikling i BNP og i efterspørgslen på arbejdskraft over de seneste år har også været med til at understøtte, at flere seniorer er kommet i beskæftigelse. Det kan skyldes, at seniorerne har bedre mulighed for at blive længere på arbejdsmarkedet som følge af en lavere risiko for at blive ledig, og at arbejdsgiverne har større incitament til at holde seniorerne i beskæftigelse. Dertil kan ledige seniorer have nemmere ved at komme tilbage i job. Det vurderes at have styrket den strukturelle beskæftigelse og bidraget til et lavere pres på arbejdsmarkedet, at flere seniorer over de seneste år har valgt – og har haft mulighed for – at blive længere på arbejdsmarkedet, idet det har kunne imødekomme en del af den høje efterspørgsel på arbejdskraft i perioden.

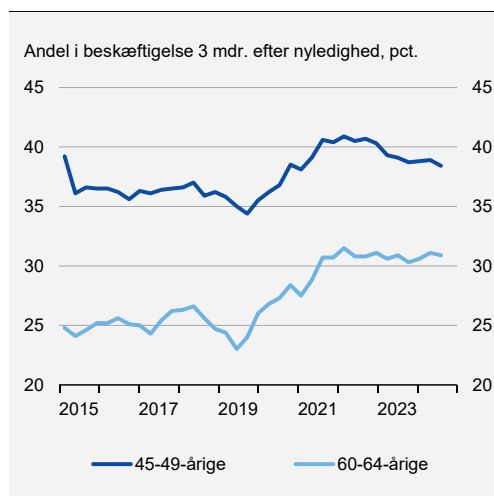
Konjunkturfølsomheden af seniorers beskæftigelse kan blandt andet være en følge af, at virksomheder, der mangler arbejdskraft, i højere grad kan være tilbøjelige og villige til at forsøge at fastholde seniorer i beskæftigelse – fx gennem højere løn eller øget fleksibilitet – såvel som at hyre seniorer. Over de seneste år har der således været en vis tendens til, at brancher med større grad af mangel på arbejdskraft har fået en højere andel af ansatte seniorer, jf. figur

3.19.²⁴ Denne overordnede tendens har i højest grad gjort sig gældende i byggeriet og i industrien – om end med betydelige forskelle på tværs. Særligt i flere industribrancher, herunder fx i metalindustrien samt plast-, gas- og betonindustrien, er andelen af seniorer steget. Omvendt har stigningen været mindre udtalt i byggeriet, hvilket blandt andet kan afspejle forskelle i branchernes muligheder for at fastholde og tiltrække seniorerne, herunder som følge af jobbenes fysiske krav og muligheder for deltid mv., jf. afsnit 3.3.

Figur 3.19 En vis tendens til, at brancher, der har manglet arbejdskraft, generelt har ansat en større andel af seniorer i beskæftigelse



Figur 3.20 Seniorer har nemmere ved at komme tilbage i job end tidligere



Anm.: I figur 3.19 er andelen af seniorer alene målt for personer med dansk statsborgerskab. Dette er gjort for delvist at korrigere for, at brancher kan have forskellig adgang til (yngre) international arbejdskraft. Størrelsen på boblerne er skaleret efter antallet af seniorer i branchen i 2024.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der har været relativt få konkurser og indskrænkninger over de seneste år, og det forhold kan også have bidraget til at holde flere seniorer længere på arbejdsmarkedet. Således er seniorer overordnet set længere tid om at komme tilbage i job ved nyledighed, jf. figur 3.20.²⁵ Vive (2025) peger også på, at jobtab for seniorer øger sandsynligheden for tilbagetrækning markant.²⁶ De seniorer, der er blevet ledige over de seneste år, er samtidig kommet hurtigere tilbage i job set i forhold til perioden fra 2015 til 2019.²⁷

²⁴ Rapportert mangel på arbejdskraft og en højere andel af seniorer i beskæftigelse kan dog uafhængigt påvirkes af mange faktorer. Det gælder fx branchernes adgang til andre former for kvalificeret arbejdskraft, herunder international arbejdskraft, såvel som jobkravene, der ikke nødvendigvis kan imødekommes af seniorer i samme grad i forskellige brancher (fx hvis nogle job indebærer hårdt fysisk arbejde). Sammenhængen kan dertil sløres af, at virksomheder, der har sværere ved at fastholde seniorer i beskæftigelse, også kan have haft en større grad af mangel på arbejdskraft.

²⁵ Den lavere andel af seniorer, der går fra ledighed til beskæftigelse, skal også ses i lyset af, at seniorer generelt sjældnere mister deres job end yngre årgange. For perioden fra 2008 til 2022 overgik 1,1 pct. af 55-64-årige beskæftigede pr. kvartal til ledighed mod 1,2 pct. af de 35-54-årige og 1,9 pct. af de 25-34-årige, jf. kapitel 3 i *Økonomisk Redegørelse*, marts 2023.

²⁶ Vive (2025): Seniorers karriereforløb efter jobtab, januar 2025.

²⁷ For perioden fra 2008 til 2022 overgik 1,1 pct. af 55-64-årige beskæftigede pr. kvartal til ledighed mod 1,2 pct. af de 35-54-årige og 1,9 pct. af de 25-34-årige, jf. kapitel 3 i *Økonomisk Redegørelse*, marts 2023.

Der er generelt større udsving i seniorers lønmodtagerfrekvenser end for andre aldersgrupper, men omvendt mindre udsving i deres ledighed.²⁸ Det skal ses i lyset af, at seniorer har bedre muligheder end andre for at forlade arbejdsstyrken ved at kunne trække sig tilbage i tilfælde af en lavkonjunktur.

En lavkonjunktur vil potentielt kunne betyde, at nogle årgange trækker sig tidligere tilbage end ellers. Det kan give en periode med lavere arbejdsudbud, selv hvis konjunkturerne skulle vende, idet personer, der har trukket sig tilbage, sjældent vender tilbage til arbejdsmarkedet. Studier viser dog, at de potentielle "scarring"-effekter heraf er beskedne og gradvist aftager, da de pågældende årgange alligevel ville have trukket sig tilbage nogle år efter.²⁹

3.3 Fleksibilitet og arbejdslyst fremmer senere tilbagetrækning

Hvornår seniorer trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet, afhænger af mange faktorer. Forskelle i disse faktorer på tværs af økonomien indebærer, at der er forskelle i, hvor længe seniorer bliver på arbejdsmarkedet. Dette afsnit belyser forskellene i tilbagetrækningsmønstrene på tværs af økonomien samt en række af de bagvedliggende årsager.

Forskelle i tilbagetrækningsaldrer skyldes både arbejdsevne og arbejdslyst

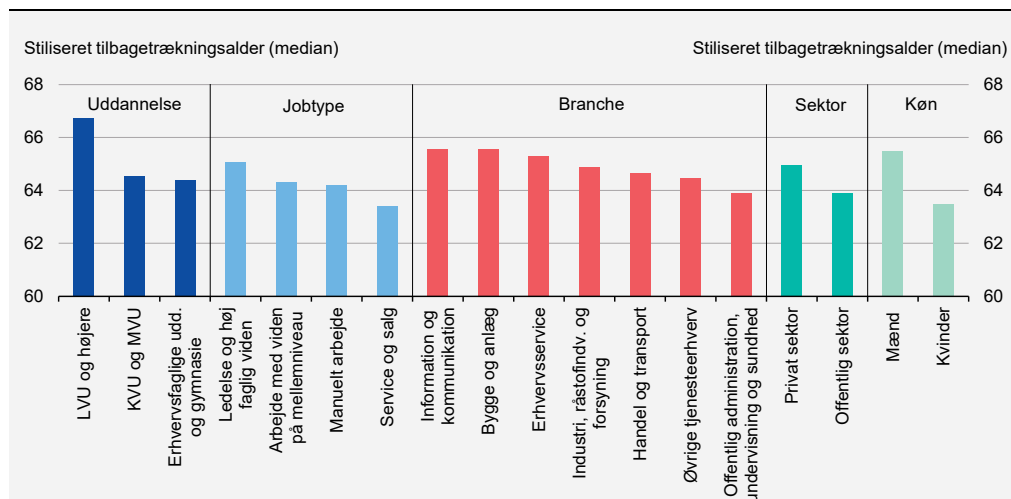
Overordnet set er der væsentlige forskelle på, hvornår og i hvor høj grad forskellige grupper trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet, *jf. figur 3.21*.

Der er mange forklaringer på disse forskelle. Først og fremmest har *arbejdsevnen* en central betydning for tilbagetrækningstidspunktet. I en undersøgelse af Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø svarede halvdelen af personerne, der har "arbejde med at bearbejde, producere eller flytte ting" i 2022, at de forventer, at årsagen til deres tilbagetrækning vil være, at de ikke længere vil kunne klare arbejdet.³⁰ Omvendt var det blot tilfældet for 1/5 af personerne med "kontorarbejde, administration, analyse og IT". Det viser sig i tilbagetrækningstidspunkterne for forskellige grupper. Således trækker personer med længere videregående uddannelser, personer, der arbejder med ledelse og høj faglig viden, og personer inden for information og kommunikation sig generelt senere tilbage end fx personer med erhvervsfaglige uddannelser og personer, der arbejder med manuelt arbejde samt med service og salg. Det afspejler, at manuelt arbejde og arbejde med service og salg ofte kræver mere fysisk af personerne relativt til fx kontorarbejde og lignende.

²⁸ Jf. kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, marts 2023.

²⁹ Jf. T. M. Andersen, Maibom, Svarer & Sørensen (2017): Do Business Cycles Have Long-Term Impact for Particular Cohorts?, *LABOUR*.

³⁰ Jf. L. L. Andersen, O. Sørensen, Meng & Sundstrup (2023): Motiver, muligheder og barrierer for et længere arbejdsliv i Danmark, *Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø*.

Figur 3.21 Forskelle i hvornår forskellige grupper af seniorer trækker sig tilbage

Anm.: Den stiliserede tilbagetrækningsalder er defineret som alderen, hvor 50 pct. af årgang 1956 har trukket sig tilbage baseret på, hvad deres branche, jobfunktion, sektor, højeste fuldførte uddannelse og køn var i 2010, dvs. som 54-årig. Dette kan således tolkes som en median-tilbagetrækningsalder. Der betragtes kun danske statsborgere, som er lønmodtagere. Personer kan frem til tilbagetrækning have skiftet branche mv. i mellemtiden. Øvrige tjenest erhverv omfatter brancherne finansiering og forsikring, ejendomshandel og udlejning samt kultur og fritid. Arbejde med viden på mellemniveau omfatter også almindeligt kontor- og kundeservicearbejde, mens manuelt arbejde omfatter funktionerne håndværkspræget arbejde, operatør- og monteringsarbejde samt transportarbejde og andet manuelt arbejde.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Også øvrige forhold spiller en rolle. Eksempelvis trækker personer, der har arbejdet inden for bygge- og anlægsbranchen, sig relativt senere tilbage end personer, der har arbejdet i en række tjenest erhverv som kultur og fritid eller i den offentlige sektor. Det er på trods af en relativt højere grad af manuelt arbejde i branchen.

De seneste års konjunkturforskel kan i denne sammenhæng være en faktor, idet bygge- og anlægsbranchen har haft større grad af mangel på arbejdskraft i de seneste år, jf. tidligere.³¹ Køns sammensætningen kan også have betydning, da mænd i gennemsnit trækker sig senere fra arbejdsmarkedet end kvinder.³² Inden for bygge- og anlægsbranchen udgjorde mænd ca. 90 pct. af lønmodtagerne i 2024, mens det fx i offentlig administration, undervisning og sundhed blot var omtrent 30 pct. Den tidligere tilbagetrækning blandt kvinder kan hænge sammen med, at kvinder ofte har en ældre partner, og at personer med en ældre partner generelt trækker sig tidligere fra arbejdsmarkedet. Eksempelvis var median-tilbagetrækningsalderen for personer, der har en mere end 2 år ældre ægtefælle, ca. 0,8 år lavere end personer med en jævnaldrende ægtefælle. I gennemsnit havde 54-årige gifte kvinder, der var i beskæftigelse i 2010, en ægtefælle, der var 2,2 år ældre end dem.³³

³¹ Tilsvarende har Arbejderbevægelsens Erhvervsråd vist, at tilbagetrækningsalderen blandt faglærte og ufaglærte er steget mere over de seneste ti år end fx akademikere, jf. Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2025): Ufaglærte og faglærte trækker sig senere fra arbejdsmarkedet, 15. april 2025.

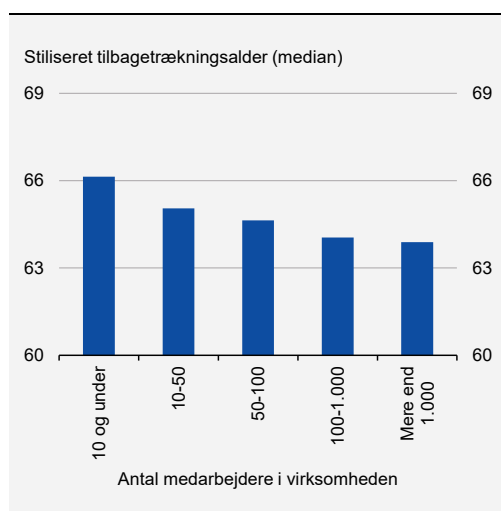
³² Kvinder anvender generelt i højere grad tidlige tilbagetrækningsordninger end mænd, jf. Beskæftigelsesministeriet (2025): Mænd og kvinder på arbejdsmarkedet 2025.

³³ Også andre forhold kan påvirke kønsforskellene. Fx peger et studie af Vive på, at kvinder i højere grad end mænd trækker sig tilbage af helbredsmæssige årsager, jf. Vive (2019): Tilbagetrækningsalder og tilbagetrækningsårsager.

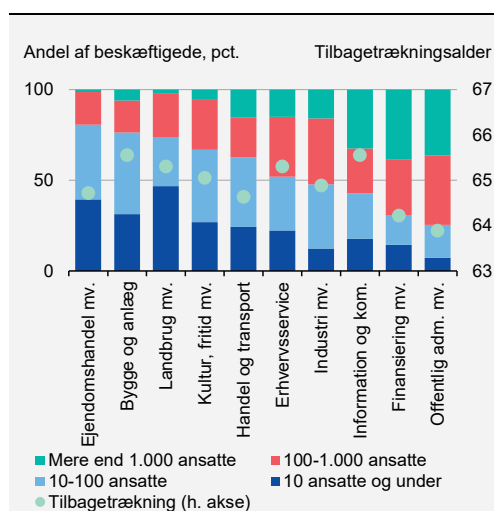
Arbejdslysten spiller også en stor rolle for tilbagetrækningen – særligt i Danmark. I 2022 svarede 79 pct. af danske seniorer, der fortsat var i beskæftigelse efter folkepensionsalderen, at de blev i job enten for at forblive socialt integreret, eller fordi de kunne lide at arbejde/være produktive.³⁴ Det peger i retning af, at forskelle i, hvor givende seniorerne synes deres job er – og i personlige præferencer – kan have betydning for tilbagetrækningen. Det kan både hænge sammen med balancen mellem fritid og arbejde, mulighed for fleksibilitet, *jf. senere*, samt individualiserede løsninger. Dertil kan fx følelse af fællesskab, forpligtelser og ejerskab knyttet til jobbet potentielt spille en rolle.

Sidstnævnte indikeres blandt andet af, at en forholdsvis stor andel af seniorer er selvstændige, *jf. boks 3.2*. Dertil er der en tendens til, at virksomheder med færre ansatte holder længere på seniorerne, *jf. figur 3.22*.³⁵ Det gælder fx inden for brancher som bygge og anlæg, ejendoms-handel og udlejning samt landbrug, skovbrug og fiskeri, *jf. figur 3.23*. Omvendt gør det sig fx gældende inden for finansiering og forsikring, hvor knap 1/3 af lønmodtagerne set under ét er ansat i virksomheder, der har mere end 1.000 personer ansat.

Figur 3.22 Senere tilbagetrækningsalder for personer i mindre virksomheder



Figur 3.23 Særligt inden for ejendoms-handel, bygge og anlæg samt landbrug er der mange mindre virksomheder



Anm.: Stiliseret tilbagetrækningsalder er lavet med samme antagelser som i figur 3.21. I figur 3.23 er fordeling af ansatte på tværs af brancher lavet på baggrund af tal for 2024. Virksomhedsinddeling er lavet på baggrund af CVR-numre. Brancher er sorteret efter andelen af virksomhederne med 1-100 ansatte som andel af den samlede beskæftigelse i branchen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

³⁴ For EU under ét var dette blot 48 pct., mens der til gengæld var 29 pct., der angav, at det var økonomisk nødvendigt for dem. Baseret på en spørgeskemaundersøgelse "Pension and labour market participation" af Eurostat fra 2023.

³⁵ Nogle beskæftigede i mindre virksomheder vil være registreret som lønmodtagere, men kan samtidigt være ejer af den pågældende virksomhed.

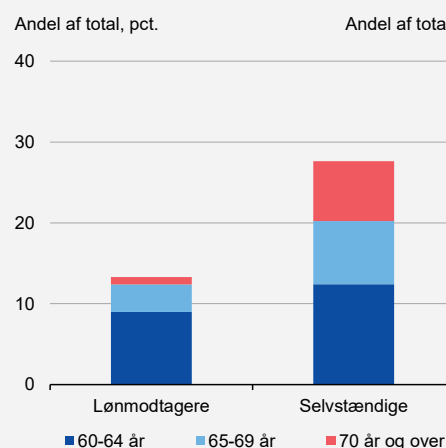
Boks 3.2 Seniorer udgør en stor del af de selvstændige

Samlet set er det kun omkring 5 pct. af de beskæftigede i Danmark, der er selvstændige, men der er store forskelle på tværs af aldersgrupper, og særligt erhvervsaktive seniorer er i høj grad selvstændige. Således udgjorde de 60+-årige 28 pct. af alle selvstændige i 2023, mens de omvendt blot udgjorde 13 pct. af lønmodtagerne, *jf. figur a*. Dermed var der omtrent 45.000 selvstændige på 60 år eller derover i 2023. Det er særligt blandt de ældste aldersgrupper, at der er en relativ overrepræsentation af seniorer. Således er der en stigende andel af selvstændige i takt med en stigende alder, særligt på den anden side af folkepensionsalderen, og 1/3 af de beskæftigede på 70 år eller derover er selvstændige, *jf. figur b*.

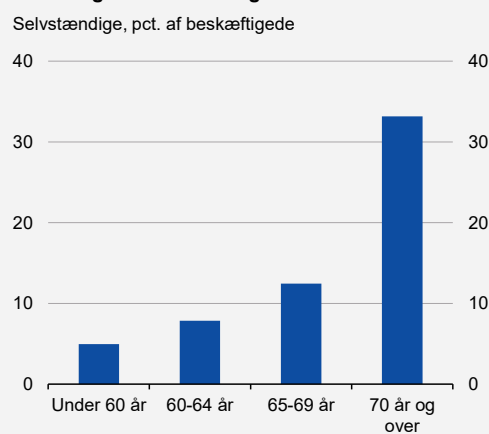
Der kan være flere årsager til, at der er en overvægt af selvstændige blandt de ældre generationer. Først og fremmest kan det kræve både erfaring og kapital at starte og drive en virksomhed. Dertil kan den stigende andel afspejle, at selvstændige kan have en større grad af fleksibel arbejdstilrettelæggelse end ved lønmodtagerjob, og derved har selvstændige bedre mulighed for at trappe ned i arbejdsbyrde eller ændre arbejdsfunktion senere i arbejdslivet. Omvendt kan tendensen også afspejle økonomiske forhold, herunder at mange selvstændige sparer forholdsvis lidt op til pension.¹

Det er i høj grad inden for landbrug, skovbrug og fiskeri samt inden for ejendomshandel og udlejning, at der er mange selvstændige seniorer. Inden for ejendomshandel og udlejning er knap 2/3 af de selvstændige 60 år eller ældre, mens det er omtrent halvdelen i landbruget. Omvendt er der relativt færre inden for brancherne kultur, fritid og anden service (13 pct.), information og kommunikation (15 pct.) samt bygge og anlæg (21 pct.).

Figur a Mange selvstændige er seniorer



Figur b Blandt 70+-årige er en tredjedel af de beskæftigede selvstændige



Anm.: Opgjort på baggrund af AKM. Der kan være mindre diskrepanser, herunder på antallet af lønmodtagere, set i forhold til øvrige opgørelser, herunder BFL og nationalregnskabet.

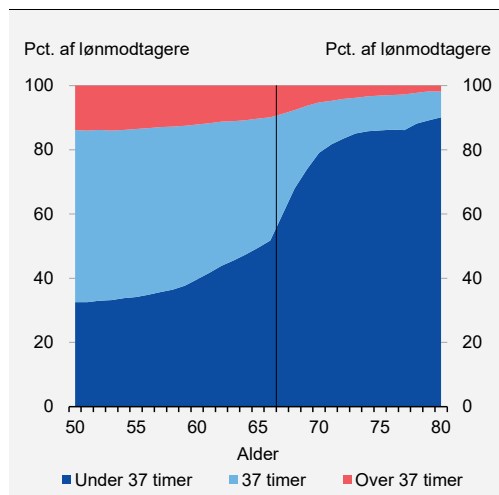
1) Se fx Finans Danmark (2022): Et stigende antal danskere sparer ikke nok op til pension.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

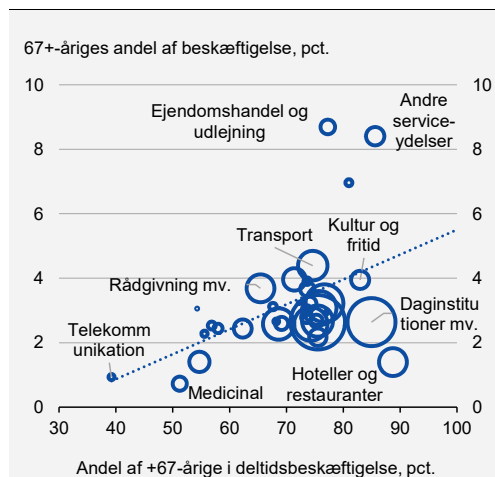
Deltidsbeskæftigelse er for mange en central del af et længere arbejdsliv

Fleksibilitet i den senere del af arbejdslivet er en vigtig faktor for mange seniorer, der vælger at blive på arbejdsmarkedet. Én form for fleksibilitet er muligheden for deltidsarbejde, så arbejdsbyrden kan skaleres efter evne til og ønske om at arbejde.³⁶ Halvdelen af de beskæftigede over 50 år svarede i en analyse af Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø fra 2023, at de ville blive længere på arbejdsmarkedet, hvis der var mulighed for at gå på deltid.³⁷ Det ses også tydeligt, at en stigende andel af seniorerne i gennemsnit arbejder færre timer i takt med en stigende alder. Særligt er det tilfældet efter folkepensionsalderen, hvor de fleste lønmodtagere arbejder færre end 37 timer om ugen, *jf. figur 3.24*.

Figur 3.24 Hovedparten af beskæftigede efter folkepensionsalderen arbejder mindre end 37 timer om ugen



Figur 3.25 Flere efter folkepensionsalderen i brancher, hvor deltidsarbejde er mere udbredt



Anm.: Begge figurer er baseret på tal fra 2024. Deltidsbeskæftigelse er i figur 3.25 defineret som personer, der arbejder mindre end 37 timer om ugen. Boblestørrelse i figur 3.25 er skaleret efter antal beskæftigede i branchen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskelle i muligheden for at arbejde deltid på tværs af brancher kan derved også afspejles i, hvor mange seniorer der bliver i beskæftigelse efter folkepensionsalderen. En simpel sammenhæng mellem, hvor stor en andel af +67-årige, der er i en branche, og hvor stor en andel af de 67+-årige, der arbejder deltid, indikerer, at brancher, hvor seniorerne i højere grad har mulighed for at arbejde deltid, også har relativt flere seniorer over folkepensionsalderen i beskæftigelse, *jf. figur 3.25*. Igen kan flere faktorer dog spille ind, og der er også betydelige afvigelser fra tendensen, herunder fx inden for hotel og restauration, hvor der også er meget deltidsarbejde. Det kan hænge sammen med, at det i højere grad er unge, der arbejder i den branche, og at flere

³⁶ Der kan være flere årsager til ønsket om at arbejde mindre. Et studie af Rockwool Fonden finder fx, at seniorer tenderer til at gå ned i arbejdstid, efter deres første barnebarn fødes, særligt for bedstemødre. Isoleret set sænker det arbejdstiden for bedsteforældrene, men kan potentielt frigøre ekstra arbejdstid hos forældrene, *jf. Rockwool Fonden (2024): Nyslåede bedsteforældre arbejder mindre, november 2024*.

³⁷ Andersen m.fl. (2023): Motiver, muligheder og barrierer for et længere arbejdsliv i Danmark, *Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø*. Se også kapitel 5 i Økonomiministeriet (2024): Fordeling og incitamenter 2024.

jobfunktioner heri kan være forholdsvis hårde fysisk, mens erfaring i jobbet spiller en mindre rolle.

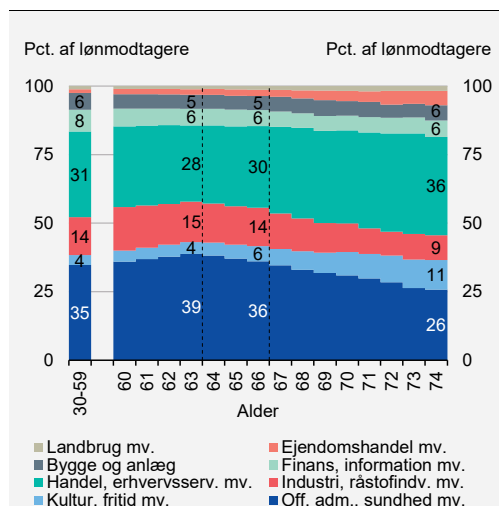
Forskelle i tilbagetrækning indebærer flere seniorer i nogle brancher

Forskelle i tilbagetrækningsmønstre udmønter sig i, at seniorer i højere grad arbejder i nogle typer af virksomheder og brancher. Fordelingen af lønmodtagere på tværs af hovedbrancher er ikke meget forskellig for 66-årige sammenlignet med 30-59-årige, men efter folkepensionsalderen sker der større forskydninger, jf. figur 3.26. Det skyldes især senere tilbagetrækning blandt visse grupper, men det kan også skyldes, at nogle seniorer skifter brancher senere i arbejdslivet til fordel for andre, jf. senere.

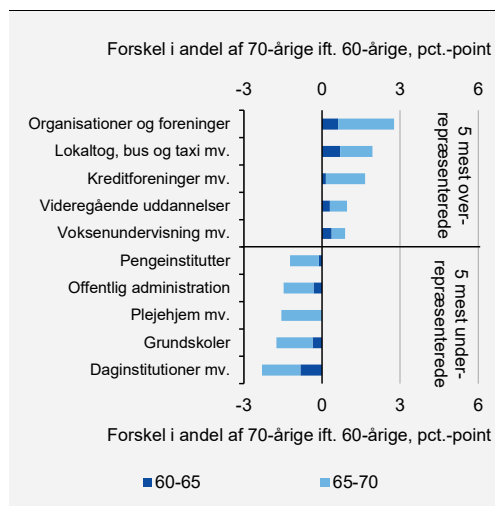
Flere seniorer efter folkepensionsalderen arbejder inden for brancher som kultur og fritid, handel og erhvervsservice samt ejendomshandel og udlejning. Omvendt er der relativt færre inden for offentlig administration, undervisning og sundhed samt industri, råstofindvinding og forsyning.

Betragtes en mere detaljeret branchefordeling, så er det fx arbejde inden for organisationer og foreninger samt undervisning, hvor der er relativt mange seniorer efter folkepensionsalderen i beskæftigelse, jf. figur 3.27. Omvendt er seniorerne på den anden side af folkepensionsalderen relativt underrepræsenterede i en række offentlige job, herunder især inden for daginstitutioner, grundskoler, plejehjem mv. Det kan blandt andet hænge sammen med kønsfordelingen i disse job, jf. tidligere. Set på tværs af sektorer indebærer dette, at der er relativt flere ansat i den private sektor efter folkepensionsalderen. I 2024 var det således 35 pct. af de 60-årige lønmodtagere, der var ansat i den offentlige sektor, faldende til 25 pct. for de 74-årige.

Figur 3.26 De største ændringer i branchesam-sætningen sker efter folkepensionsalderen



Figur 3.27 Særligt færre seniorer efter folke-pensionsalderen i daginstitutioner, mens der er flere i foreningslivet og inden for undervisning



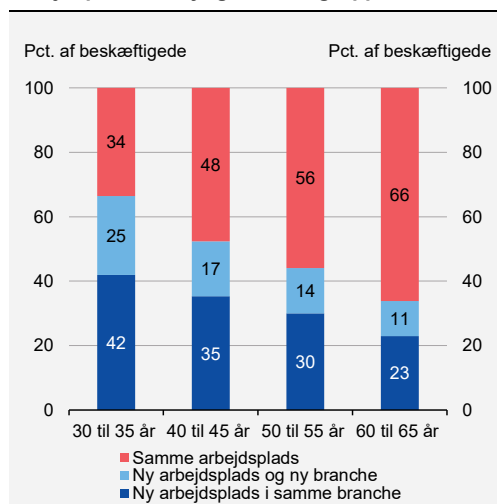
Anm.: Figur 3.26 er baseret på 2024-tal. De stiplede linjer angiver efterløns- og folkepensionsalder for personer, der trak sig tilbage i 2024. Disse er dog ikke de gældende efterløns- og folkepensionsalder for hele tværsnittet i figuren. Figur 3.27 er baseret på eget registerudtræk på 127-branchegrupperingen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kun få seniorer skifter job og branche i årene inden tilbagetrækning

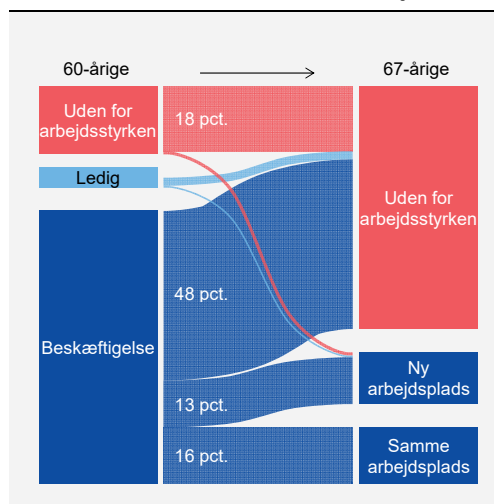
Gennem livet foretages en række centrale overgange på arbejdsmarkedet, herunder fra uddannelse til beskæftigelse og fra beskæftigelse til tilbagetrækning. Hertil kommer interne bevægelser i løbet af arbejdslivet, fx job- og brancheskift samt perioder med ledighed. Sådanne skift kan være et resultat af opkvalificering, erhvervs erfaring, ændrede præferencer mellem arbejde og fritid eller konjunkturudsving.

Seniorer skifter i mindre omfang job og arbejdsplads end den øvrige befolkning. Det var således ca. en tredjedel af de 60-årige beskæftigede i 2018, der havde skiftet arbejdsplads efter fem år, mens det var to tredjedele for de 30-årige, *jf. figur 3.28*. Det kan hænge sammen med, at seniorer har en begrænset del af arbejdslivet tilbage. Det vil blandt andet reducere incitamentet til at investere i nye kompetencer og bedre job-match. For den enkelte kan et jobskifte indebære tab af virksomhedsspecifikke kompetencer og dermed risiko for lavere løn, hvilket mindsker tilskyndelsen til sådanne skift.

Figur 3.28 Seniorer skifter sjældnere arbejdsplads end yngre aldersgrupper



Figur 3.29 Især bevægelse ud af arbejdsstyrken er definerende for den sene del af arbejdslivet



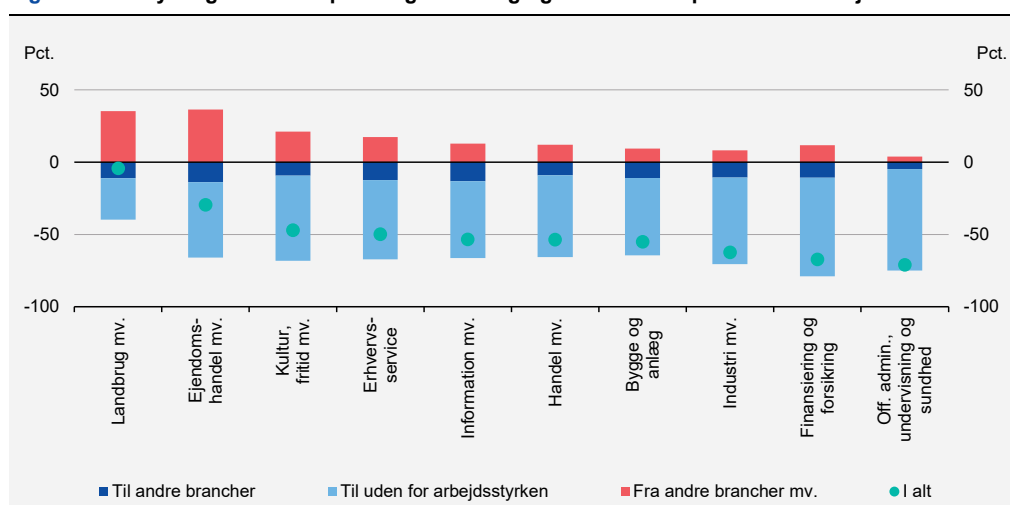
Anm.: 2023-tal. Et jobskifte er her defineret som et direkte skift fra en arbejdsplads til en anden. Opgørelserne baseres på den primære arbejdsmarkedsstatus ultimo november i de relevante år. I figur 3.29 vises bevægelser fra 2017 til 2023. Der er meget få 67-årige, der er kategoriseret som ledige i 2023. Disse er derfor i figuren angivet som "Uden for arbejdsstyrken".
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den største ændring i seniorers arbejdsmarkedstilknytning sker i forbindelse med overgangen til efterløn (64 år i 2023) eller folkepension (67 år i 2023). Næsten halvdelen af de 60-årige beskæftigede i 2016 var trådt ud af arbejdsstyrken som 67-årige i 2023, og ca. 70 pct. af alle 67-årige var uden for arbejdsstyrken, *jf. figur 3.29*. Omkring 30 pct. var fortsat i beskæftigelse, hvor under halvdelen havde skiftet arbejdsplads, og heraf havde halvdelen i den forbindelse skiftet branche.

Beskæftigelsen for seniorer udvikler sig meget forskelligt på tværs af brancher omkring tilbagetrækningsårene. Eksempelvis er der ikke stor forskel på antallet af beskæftigede i landbruget blandt 60-årige i 2016 og de samme personer igen i 2023 som 67-årige, mens beskæftigelsen reduceres med over 70 pct. i offentlig administration, undervisning og sundhed, *jf. figur 3.30*.

Det er i meget høj grad forskelle i tilbagetrækningsadfærden, som bestemmer faldet på tværs af brancher. Det er således ca. 30 pct. af de beskæftigede i landbruget, som har trukket sig tilbage som 67-årige, mens det er ca. 60 pct. i industrien. I brancher, hvor der er en stor andel af selvstændige og små virksomheder, kommer der også flere seniorer til omkring folkepensionsalderen, herunder i landbruget og inden for ejendomshandel og udlejning.

Figur 3.30 Betydelige forskelle på tilbagetrækning og brancheskift på tværs af arbejdsmarkedet



Anm.: I figuren er fulgt 60-årige i 2016 indtil de er 67 år i 2023. Opgørelsen baseres på personer, som er der i begge år. Nedslag ultimo november for primær socioøkonomisk status. Der er mindre bevægelser fra og til ledighed, som her er inkluderet i hhv. "Til uden for arbejdsstyrken" og "Fra andre brancher mv.".

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskellene på antallet af jobskifte og tilbagetrækninger på tværs af brancher kan blandt andet afspejle, at nogle seniorer skifter branche for at blive i beskæftigelse – fx for at skifte til et mindre krævende job, *jf. boks 3.3*.

Boks 3.3 Personer med de mest krævende job skifter til mindre krævende job senere i arbejdslivet

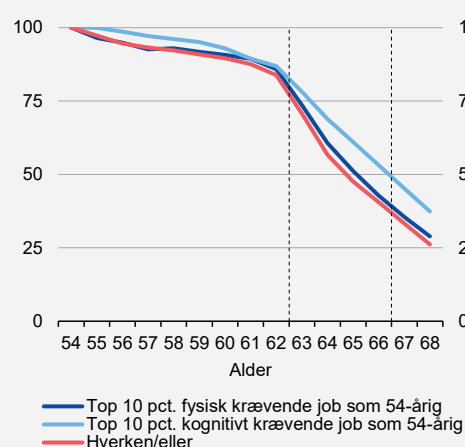
Hvor fysisk og kognitivt krævende et job er, kan have indflydelse på, hvornår seniorer trækker sig tilbage. I en rundspørge lavet af Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø, NFA, fra 2022 svarede 16 pct. af de adspurgte seniorer, at de ville blive længere på arbejdsmarkedet, hvis deres job var mindre fysisk anstrengende. Samtidig viste Rockwool Fonden (2022), at udvalgte fysiske og kognitive evner falder gradvist fra 45-årsalderen og frem. Det kan påvirke seniorernes muligheder for at blive på arbejdsmarkedet, hvis de enten har et relativt fysisk eller kognitivt meget krævende job. Eksempler på jobfunktioner med høje fysiske krav er *arbejde med brandslukning* og *arbejde med tagdækning*, mens eksempler på job med høje kognitive krav er *flyvelederarbejde* og *ingeniørarbejde*. For baggrundsinformation se bilag til sidst i kapitlet.

Betragtes personer fra en specifik årgang (1956, 2. halvår), der som 54-årige havde job med henholdsvis meget høje fysiske og kognitive krav, er der ikke umiddelbart en tendens til, at de som 68-årige i højere grad havde trukket sig tidligere tilbage fra arbejdsmarkedet end personer, der hverken havde et meget kognitivt eller fysisk krævende job, *jf. figur a*. Folk med fysisk meget hårde job har til gengæld i lidt højere grad end personer med kognitivt meget krævende job trukket sig tilbage. Det kan være som følge af forskellige forudsætningsforskelle i grupperne mht. fx uddannelseslængde, år på arbejdsmarkedet o.l. Forskellen opstår især i årene efter den gældende efterlønsalder. Andre studier har peget på, at mere fysisk og kognitivt krævende job kan medføre en tidligere tilbagetrækning. At det ikke er tilfældet i indeværende analyse kan hænge sammen med, at personer, der er i krævende job som 54-årig, måske har relativt bedre forudsætningsfor også at blive længere på arbejdsmarkedet.

De personer, der som 68-årig fortsat var i beskæftigelse på trods af at have haft et relativt krævende job, er dog set under ét skiftet til job, hvor de fysiske eller kognitive krav er lavere, *jf. figur b*. Det indikerer, at bedre muligheder for at skifte til en jobfunktion med lavere krav i den senere del af arbejdslivet kan være en relevant faktor for at blive i beskæftigelse for seniorer.

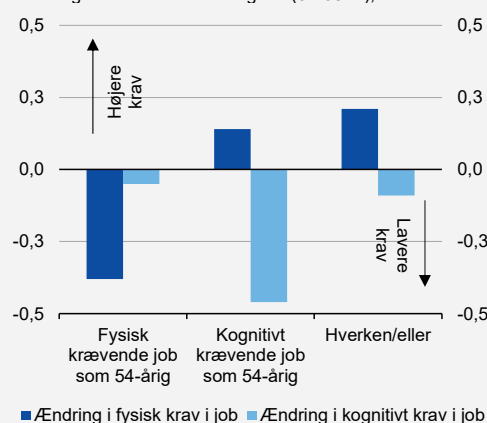
Figur a Personer, der var i fysisk meget krævende job i 2010, har trukket sig tidligere tilbage, end personer i kognitivt meget krævende job

Andel stadig i beskæftigelse, pct.



Figur b Folk med krævende job i 2010, der fortsat var i beskæftigelse i 2024, har generelt fået mindre krævende job siden

Ændring i indeks for beskæftigede (54-68 år), std. afv.



Anm.: Baseret på registerdata og data fra O*NET. Baggrundsinformation om kvantificeringen af fysiske og kognitive krav samt yderligere forhold herom kan findes i bilaget til sidst i kapitlet. Årgang 1956 (andet halvår) er valgt, da de har samme folkepensions- og efterlønsalder, og da det tillader den længst mulige analyseperiode inden efterløns- og pensionsalderen for datasættet. Skillelinjen for at arbejde i et top 10 pct. krævende fysisk hhv. kognitivt job svarer omtrent til at arbejde med henholdsvis *malerarbejde* og *psykologi*.

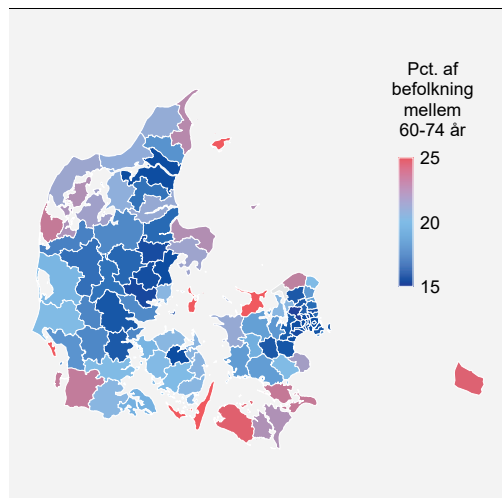
Kilde: Danmarks Statistik, O*NET, Rockwool Fonden (2022): Et aldrende Danmark, kapitel 3, Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø og egne beregninger.

Lokale forskelle i seniorbeskæftigelsen

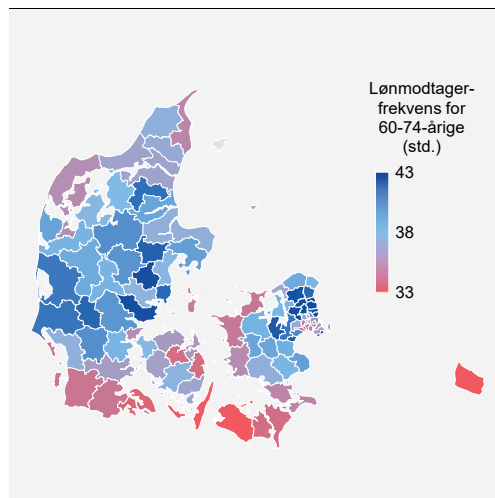
Der er forskelle i seniorers beskæftigelse på tværs af landet, ligesom der er forskelle i antallet af seniorer bosat på tværs af kommuner. Generelt er der flere seniorer bosat i Syddanmark og i Nordjylland, mens der er relativt færre i de større byer, *jf. figur 3.31*. Den største andel er på Læsø, Samsø og Langeland, hvor de 60-74-årige udgør knap 30 pct. af befolkningen, mens der omvendt er relativt færrest i Københavns Kommune, hvor de blot udgør 10 pct. Der er en relativt høj andel af seniorer i beskæftigelse i Midtjylland og den københavnske omegn, mens der i Syddanmark, Østsjælland og på øerne er relativt færre, *jf. figur 3.32*. Afvigelse i lønmodtagerfrekvenser kan bunde i flere forhold, men generelt afspejler de i høj grad forskelle, der gør sig gældende for de lokale arbejdsmarkeder som helhed snarere end seniorerne mere specifikt.³⁸

Dog er der også forhold, der kan medvirke til, at seniorer i dele af landet i mindre grad er i beskæftigelse. Eksempelvis er jobbene i gennemsnit mere fysisk krævende på Bornholm samt i Vest- og Sydsjælland relativt til i Byen København. Det afspejler blandt andet en højere grad af manuelt arbejde samt service- og salgsarbejde snarere end kontor- og vidensarbejde i disse landsdele.³⁹ Dertil kommer også øvrig variation i forholdene, herunder relateret til forskelle i sundhed o.l.

Figur 3.31 Størst andel af seniorer i det sydlige Danmark og færrest i de større byer



Figur 3.32 Der er flest seniorer i beskæftigelse i Midtjylland og i Københavns omegn



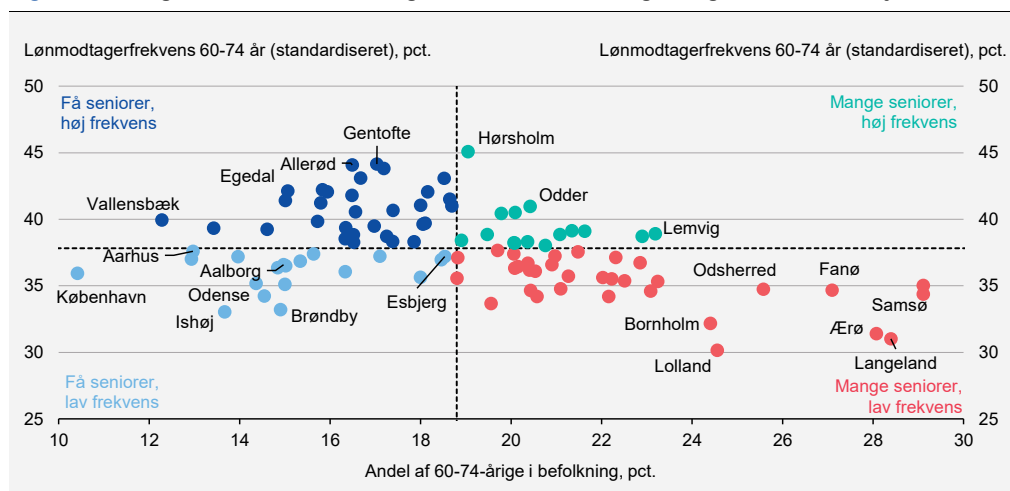
Anm.: Kommuneinddeling baseret på bopæl. Lønmodtagerfrekvenserne i figur 3.32 er standardberegnete på aldersfordelinger, hvormed der tages højde for aldersmæssige sammensætningsforskelle blandt 60-74-årige på tværs af kommuner.
Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats.dk og egne beregninger.

³⁸ På landsdele er der en høj forklaringskraft (R^2) mellem lønmodtagerfrekvensen for 30-54-årige og for 60-74-årige på 0,87.

³⁹ Indekset for fysisk krævende job er eksempelvis 0,2 for job i Bornholm i gennemsnit og -0,5 for Byen København.

Forskelle knyttet til blandt andet de lokale jobmarkeder, herunder branche- og jobsammensætning, samt demografiske forskelle på tværs af landet indebærer, at seniorer påvirker lokale økonomier i forskellig grad. Der er en række kommuner, hvor der er mange seniorer, og hvor de samtidig i relativt højt omfang er i beskæftigelse. Disse kommuner får derved i særlig grad gvinster af seniorerne på arbejdsmarkedet. Det er fx kommuner som Lemvig, Odder og Hørsholm, *jf. figur 3.33*.

Figur 3.33 I nogle kommuner med mange seniorer er beskæftigelsesgraden relativt høj



Anm.: Lønmodtagerfrekvenserne er standardberegnet på aldersfordelinger, hvormed der tages højde for forskelle i den aldersmæssige sammensætning inden for gruppen af 60-74-årige på tværs af kommuner.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats.dk og egne beregninger.

3.4 International styrkeposition giver godt udgangspunkt

På tværs af Europa er der store forskelle på arbejdsmarkedstilknytningen for seniorer, *jf. figur 3.34*. Eksempelvis var det blot 1/20 af de 65-69-årige i Rumænien, der var i beskæftigelse i 2024, mens det var omkring halvdelen i Island. Generelt er de danske seniorer omkring top 10 pct. i Europa på tværs af aldersgrupperne over 60 år. De markante forskelle på seniorernes arbejdsmarkedstilknytning indebærer, at de i meget forskellig grad bidrager til arbejdsudbuddet og til at understøtte aktiviteten på tværs af lande. Det peger også i retning af, at mange EU-lande kan have store økonomiske potentialer, hvis de i højere omfang formår at bringe seniorerne i beskæftigelse, *jf. boks 3.4*.

Den høje danske placering er kun blevet forstærket over de seneste år. Således havde danske seniorer mellem 65 år og 75 år under ét i 2019 en svagere tilknytning til arbejdsmarkedet end fx i Norge og Sverige, mens de i højere grad var i beskæftigelse end i begge lande i 2024.⁴⁰

⁴⁰ Baseret på AKU-opgørelser. Danske seniorer mellem 65 år og 74 år havde i gennemsnit en beskæftigelsesfrekvens på 15 pct. i 2019 mod 17,5 pct. og 18,7 pct. i henholdsvis Sverige og Norge. I 2024 var beskæftigelsesfrekvensen steget til 22,6 pct. i Danmark og var henholdsvis 20,7 pct. og 22,0 pct. i Sverige og Norge.

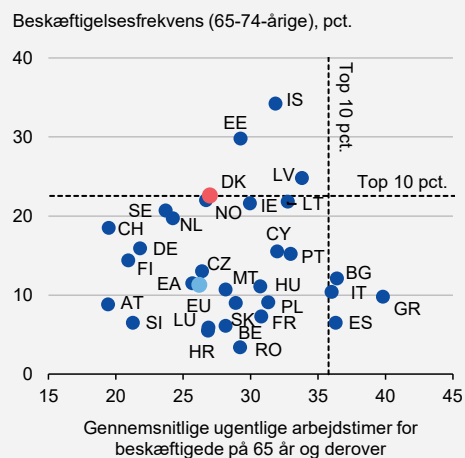
Boks 3.4 Store potentialer i Europa ved at få seniorer i beskæftigelse

De store forskelle på tværs af EU i arbejdsmarkedstilknytningen for seniorer indikerer, at nogle lande har et stort potentiale for et øget arbejdsudbud. Særligt er forskellene på tværs af lande store for seniorer, der er 65 år og derover. Danske seniorer på 65 år og derover er blandt dem i Europa med den højeste beskæftigelsesfrekvens – i høj grad sammen med seniorer i de baltiske og øvrige nordiske lande, *jf. figur a*. Til gengæld arbejder de beskæftigede seniorer i Danmark og resten af Norden i gennemsnit lidt færre timer end i flere syd- og østeuropæiske lande. Der er ingen lande, der både har en beskæftigelsesfrekvens og en gennemsnitlig arbejdstid for seniorer i top 10 pct. i Europa.

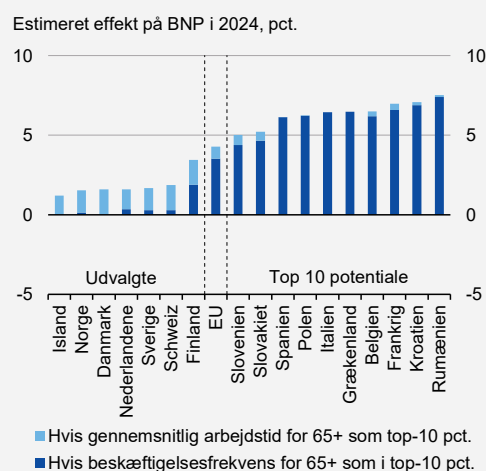
De økonomiske potentialer ved at få flere seniorer i beskæftigelse kan være store i mange lande. En potentialeberegning peger i retning af, at en række lande vil kunne øge BNP betydeligt, hvis de 65+-åriges arbejdsudbud øges, *jf. figur b*. Hvis beskæftigelsesfrekvenser og arbejdstid øges til at svare til top 10 pct. i Europa, så vil nogle lande kunne øge deres BNP med mellem 5 pct. og 7,5 pct. Det gælder blandt andet lande som Frankrig, Spanien og Italien. For EU som helhed er estimeret cirka 4 pct., mens de nordiske lande og Danmark har lidt mindre potentialer. Beregningen peger på et aktivitetspotentiale på 1-1,5 pct., hvis man kan øge seniorernes gennemsnitlige arbejdstid, så den ligger som i top 10 pct. i Europa.

Størrelsesordenerne i beregningerne skal tolkes varsomt og bør derfor kun bruges som et fingerpeg om relative potentialer. Der kan således være kompromiser mellem den samlede gennemsnitlige arbejdstid og at have mange seniorer i arbejde, såvel som øvrige afledte effekter (fx hvis pensionister evt. kan frigøre anden arbejdskraft fx gennem børnepasning). Dertil er det ikke givet, at marginalt tilføjede timer vil være lige så produktive som gennemsnittet (som antaget i indeværende beregning).

Figur a Fordeling af beskæftigelsesfrekvenser og gennemsnitlig arbejdstid for personer på 65+ år



Figur b Estimeret BNP-effekt, hvis arbejdstid og beskæftigelsesfrekvens var i top-10 pct. i Europa

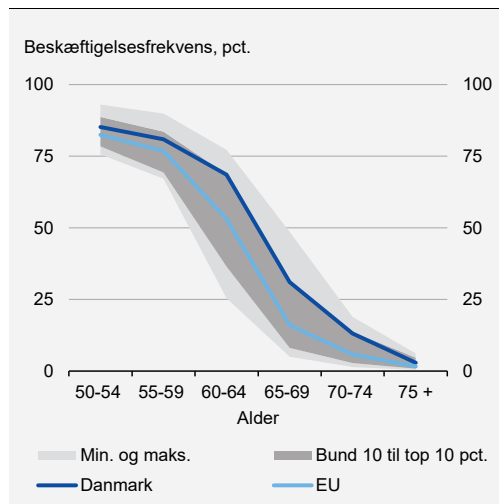


Anm.: Beskæftigelsesfrekvenser og gns. (faktisk) ugentlig arbejdstid er baseret på Eurostats' *labour force survey (LFS)* i 2024. Disse bruges til at lave et estimat for de 65+-åriges præsterede timer. Gns. arbejdstid for de 65+-årige kalibreres dog først til nationalregnskabsopgørelserne ved at finde forholdet mellem den gns. arbejdstid for de 65+-årige og samlet set i LFS og gange dette forhold på samlet gns. arbejdstid i nationalregnskabet. Det giver generelt en mindre gennemsnitlig arbejdstid end opgjort i LFS. Det antages, at timeproduktiviteten for de 65+-årige følger den gns. timeproduktivitet på tværs af alle beskæftigede i de respektive lande. Beregningen betragter 65-74-årige i stedet for 60+-årige som følge af databegrænsninger i aldersinddelinger. Det antages, at potentialer ikke kan være negative.

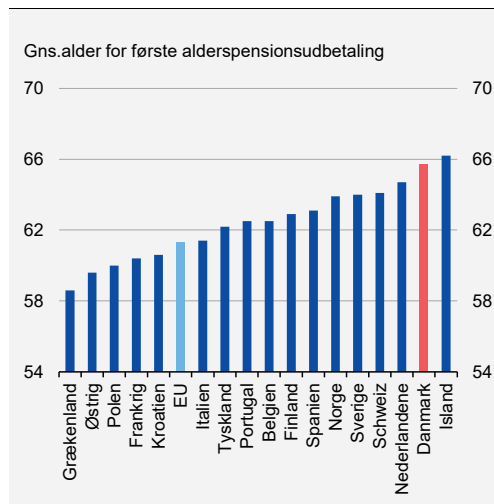
Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Der er mange årsager til forskellene på tværs af lande, herunder både lovgivning, kultur, sundhed, konjunktursituationen samt demografiske forhold. En central forskel på tværs af lande er dog rammerne for tilbagetrækning. I Danmark har man gennem årtiers strukturreformer understøttet en holdbar og robust økonomi, især med *velfærdsaftalen* fra 2006 og *aftalen om tidlig tilbagetrækning* i 2011, jf. *tidligere*.⁴¹ I flere europæiske lande er der ikke gennemført tilsvarende tilpasninger af tilbagetræknings- og pensionssystemet til en befolkning i aldring, og det afspejles blandt andet i store forskelle i den gennemsnitlige alder for den første pensionsudbetaling på tværs af lande, jf. figur 3.35. Danmark er et af de lande, hvor der i gennemsnit trækkes senest på alderspensionerne. Omvendt forholder det sig i mange andre lande, herunder flere sydeuropæiske lande, der også er blandt de lande med svagest arbejdsmarkedstilknytning for seniorer – og dermed også med de største økonomiske potentialer, hvis de formår at øge tilknytningen for seniorerne.

Figur 3.34 Danske seniorer har høje beskæftigelsesfrekvenser i forhold til resten af Europa



Figur 3.35 Seniorerne i Danmark trækker senere på deres pensioner end i størstedelen af Europa



Anm.: Spændet i figur 3.34 dækker EU-lande, Island, Norge og Schweiz. Tallene er baseret på de respektive landes AKU-opgørelser og er fra 2024. Den gennemsnitlige alder for første pensionsudbetaling i figur 3.35 er baseret på opgørelse af Eurostat for 2023. Det omfatter udbetalinger af offentlige alderspensioner, fx folkepension, arbejdsmarkedspensioner o.l., herunder også efterløn, og private pensioner, fx ratepension. Det omfatter ikke modtagere af invalidepensioner o.l., herunder fx førtidspension. Opgørelsen er baseret på den spørgeskemabaserede *labour force survey* og er derfor behæftet med betydelig usikkerhed. Opgørelsen for Danmark er dog omtrent på linje med den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder på 66,5 i 2023 opgjort af Forsikring og Pension.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Med udsigt til flere seniorer i befolkningen og flere sunde leveår i mange europæiske lande, vil seniorer fortsat udgøre en voksende del af mange landes økonomier og være en vigtig kilde til arbejdskraft og erfaring. I Danmark er der udsigt til, at andelen af befolkningen på 65 år og derover vil vokse fra aktuelt at udgøre omtrent $\frac{1}{3}$ til at udgøre $\frac{1}{4}$ i 2040.⁴² I en række andre

⁴¹ Se også temakapitlet i Økonomisk Redegørelse, august 2025.

⁴² Baseret på tal fra Eurostat.

europæiske lande er der udsigter til endnu større stigninger og derved potentielt også større udfordringer – ikke mindst i en række sydeuropæiske lande.

I Danmark har rammerne for, at seniorer kan blive længere på arbejdsmarkedet vist sig at være gode, ikke mindst understreget af de seneste års store beskæftigelsesfremskud. Det afspejler sig i, at de danske offentlige finanser både aktuelt er meget stærke og er holdbare på lang sigt⁴³ – i modsætning til i flere andre europæiske lande. Selvom dansk økonomi har et godt udgangspunkt for de kommende år, er der stadig flere usikkerheder knyttet til den videre udvikling. Blandt andet har antagelser om fx middellevetid og folkepensionsalder i fremtiden betydning for vurderingen af de offentlige finansers holdbarhed.⁴⁴ Dertil kan der være usikkerhed om både tilgang til tidlige tilbagetrækningsordninger og selvpensionering. Overordnet set står dansk økonomi aktuelt stærkt rustet i et internationalt perspektiv, ikke mindst som følge af de seneste års stærke udvikling i beskæftigelsen for seniorer.

⁴³ Jf. Finansministeriet (2025): Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029, august 2025.

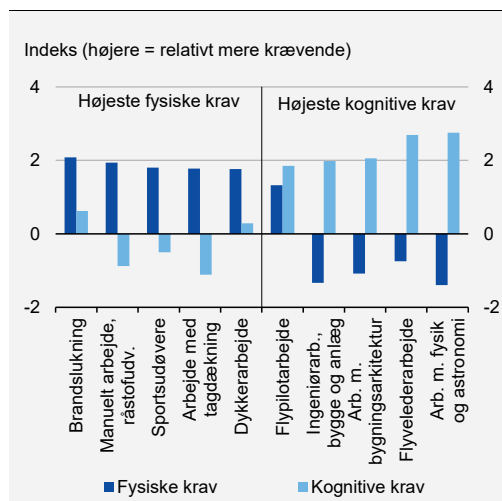
⁴⁴ Jf. Finansministeriet (2025): Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025.

Bilag – Baggrundsinformation om fysisk og kognitivt jobindeks

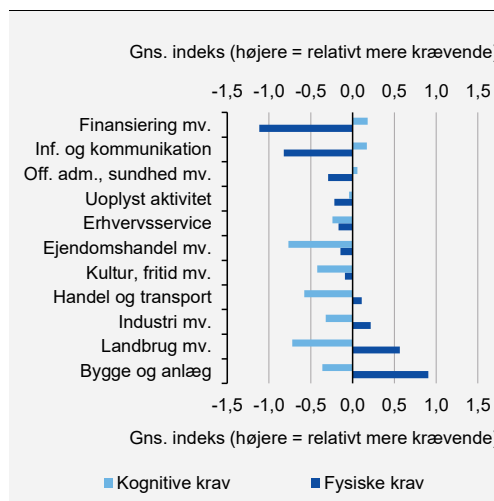
Indekset for fysisk og kognitive krav i job, som er anvendt i boks 3.3, baserer sig på data fra ”the Occupational Information Network” (O*NET), der på detaljeret stillingsbetegnelsesniveau opgør, i hvilken grad forskellige egenskaber er nødvendige for en given stilling. Indekset er et simpelt gennemsnit over vigtigheden af 21 forskellige fysiske og 19 kognitive egenskaber. Fysiske egenskaber omfatter fx udholdenhed, forskellige former for styrke, fleksibilitet og reaktionstid, mens kognitive egenskaber fx omfatter koncentrationsevne, matematisk forståelse samt skriftlig og mundtlig forståelse og formidling. Dette kobles derefter til registerdata og stillingstyper på individniveau (DISCO). Værdierne i indeksene er standardiseret omkring nul og kan derfor kun tolkes relativt.

Eksempler på jobfunktioner med relativt høje fysiske og kognitive krav kan ses i figur 3.36. Overordnet set er det særligt inden for bygge og anlægsbranchen samt i landbrug, skovbrug og fiskeri, hvor der er relativt høje fysiske krav, mens de kognitive krav set under ét ofte er højere i brancherne finansiering og forsikring samt information og kommunikation – om end spredningen heri er mindre på tværs af brancher, jf. figur 3.37.

Figur 3.36 Eksempler på fysisk og kognitivt krævende jobfunktioner



Figur 3.37 Gennemsnitlige fysiske og kognitive krav i job på tværs af brancher



Kilde: Danmarks Statistik, O*NET og egne beregninger.

Fremgangsmåden svarer til metoden anvendt i Munch m.fl. (2024).⁴⁵ I det fysiske indeks i dette kapitel anvendes dog også psykomotoriske evner som fx reaktionstid, finmotoriske evner, motorisk koordination mv., der også må forventes at kunne påvirkes af alder. Det kognitive indeks er lavet med samme fremgangsmåde, men heri indgår også en sammenvejning af, hvilket niveau der kræves af den pågældende kognitive evne, samt hvilken vigtighed den har i det pågældende job.

⁴⁵ Munch, Humlum & Plato (2024): Automation, Injuries and Stress, Rockwool Fonden, september 2024.

Der er en række forbehold knyttet både tolkning af indeks og resultater samt data bag. I forhold til tolkningen kan en potentiel svaghed ved resultaterne i boks 3.3 være, at personer, der som 54-årig har et krævende job, kan være selekteret til at have bedre forudsætninger for et længere arbejdsliv end personer, der fx har haft mere krævende job tidligere i karrieren, men som ikke har kunne opretholde dette krævende job indtil da. Derved kan disse personer også have en stærkere tilknytning til arbejdsmarkedet senere i arbejdslivet. Det er dertil ikke muligt som følge af databegrænsninger at betragte personernes job længere tilbage i tid, hvorved det ikke er givet, at personerne har haft et krævende job i en længere periode og derved kan være relativt mere/mindre nedslidte af denne grund.

Med hensyn til data kræver indeksene en oversættelse fra amerikanske SOC-koder til DISCO-koder. I denne sammenhæng er der nogle SOC-koder, hvortil der ikke findes direkte oversættelser til DISCO-koder. Dertil er ikke alle danske lønmodtagerstillinger dækket af DISCO-koder, og særligt job for ældste aldersgrupper (over 70) er mere sparsomt dækket.



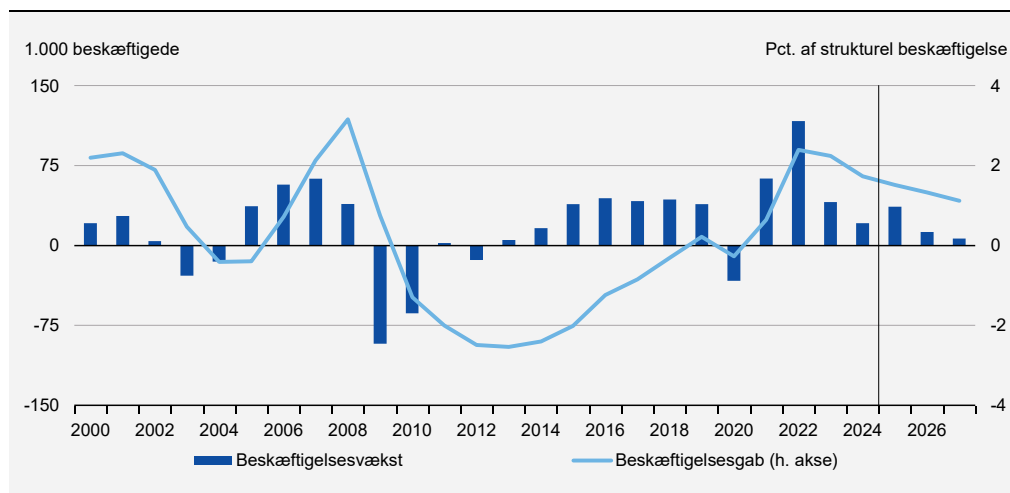
4. Arbejdsmarked, produktivitet, løn og indkomst

Fremgangen på arbejdsmarkedet er fortsat i et højt tempo ind i 2025 og har været bredt funde-
reret på tværs af brancher. Presset på arbejdsmarkedet har dog gradvist været aftagende, hvil-
ket blandt andet har vist sig gennem færre ledige stillinger, mindre udbredte meldinger om
mangel på arbejdskraft såvel som en svagt aftagende vækst i beskæftigelsen i nogle brancher.

Virksomhedernes beskæftigelsesforventninger peger mod en fortsat fremgang, men udsigterne
er mere afmålte end først på året. Højere amerikanske toldsatser og den afledte usikkerhed har
påvirket erhvervstilliden bredt set, men det er særligt i medicinalindustrien, at stemningen er
vendt. Det vurderes især at være trukket af Novo Nordisk, der har varslet 5.000 afskedigelser i
Danmark. Dertil kommer også varslede afskedigelser i både Ørsted og den statslige administra-
tion, som vil bidrage til en lidt mere afdæmpet udvikling i efterspørgslen på arbejdskraft.

Også i andre dele af økonomien ventes efterspørgslen på arbejdskraft at udvikle sig i et mere
afdæmpet tempo. Det skal blandt andet ses i lyset af en forholdsvis svag produktivitetsudvik-
ling, fx i byggeriet og flere serviceerhverv. Samtidig er der også høje lønkvoter i dele af økono-
mien. Samlet ventes beskæftigelsen at stige i de kommende år, men i et aftagende tempo og
med et gradvist aftagende pres på arbejdsmarkedet, *jf. figur 4.1*. Det aftagende pres ventes også
at indebære en svagt stigende ledighed, hvor skønnet dog præges af, at opgørelsen i 2027 øges
mekanisk som følge af ændringer til visitationen af ledige som led i beskæftigelsesreformen.

Figur 4.1 Der ventes et aftagende pres på arbejdsmarkedet i de kommende år



Anm.: Beskæftigelsesvækst og -gab er ekskl. orlovspersoner.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

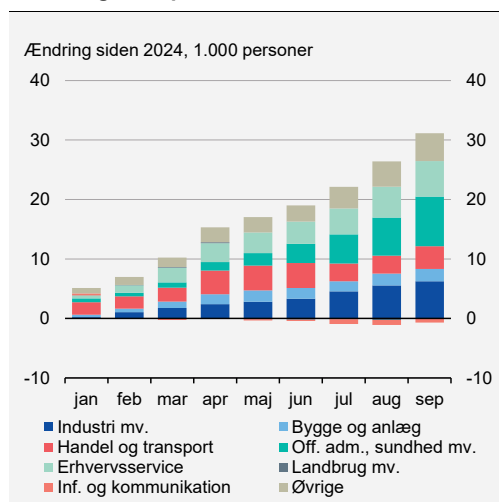
I takt med et lavere pres på arbejdsmarkedet og på bagkant af genopretning af reallønnen efter perioden med høj inflation er lønstigningstakterne allerede faldet lidt i 2025 i forhold til det meget høje niveau de seneste år, særligt i 2024. Lønstigningstakterne forventes yderligere at aftage lidt over prognoseperioden. Det er i overensstemmelse med de fornyede overenskomst-aftaler på det private område i foråret (OK25), hvor de aftalte lønstigninger fortsat ligger på et relativt højt niveau, men er svagt aftagende over overenskomstperioden. De forholdsvis høje forventede lønstigningstakter, som ligger lidt over gennemsnittet i perioden 2000-2024, skal ses i lyset af et positivt beskæftigelsesgab i hele prognoseperioden.

Husholdningernes reale disponible indkomster er steget de senere år, herunder via reallønsstigninger og beskæftigelsesfremgang. For mange er købekraften dermed genoprettet i forhold til perioden før den høje inflation. I prognoseperioden forventes fortsat stigning i de reale disponible indkomster, hovedsageligt som følge af stigende løn- og overførselsindkomster. Hertil kommer en række skatte- og afgiftsnedsættelser.¹

Udsigt til aftagende momentum på arbejdsmarkedet

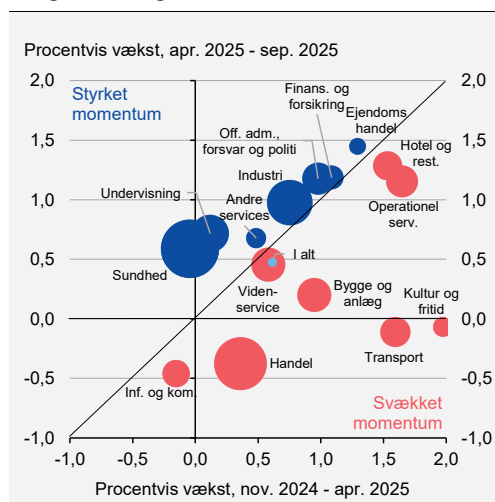
Lønmodtagerbeskæftigelsen er steget med 30.000 personer fra udgangen af 2024 til og med september, *jf. figur 4.2*. Fremgangen har været bredt funderet på tværs af brancher med relativt høje vækstrater i både industrien, erhvervsservice og inden for offentlig administration, undervisning og sundhed. Tre fjerdedele af stigningen har fundet sted i den private sektor. Stigningerne i beskæftigelsen er fortsat uagtet den relativt beskedne produktivitetsvækst i store dele af økonomien og på trods af handelskonflikten med USA, der særligt tidligere på året skabte stor usikkerhed om virksomhedernes eksportvilkår og fremtidsudsigter.

Figur 4.2 Fortsat bredt funderet vækst i beskæftigelsen på tværs af brancher...



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 4.3 ... men momentum har været svagt aftagende i nogle brancher de seneste måneder



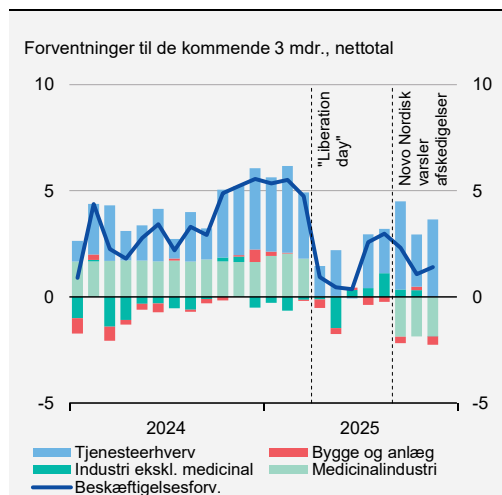
¹ Se Økonomiministeriet (2025): Stor forbedring af husholdningernes købekraft i 2025 og 2026, Faktaark, 7. november 2025 og Finansministeriet (2025): Initiativer med betydning for husholdningernes økonomi, Faktaark, 7. november 2025.

I udvalgte brancher har der dog været tegn på, at beskæftigelsesvæksten er gået en smule ned i gear de seneste fem måneder, hvor væksten har været lidt mindre relativt til de forudgående fem, *jf. figur 4.3*. Det har særligt været tilfældet inden for kultur og fritid, handel og transport samt information og kommunikation, mens der omvendt har været stærkere beskæftigelsesvækst i nogle af de større brancher, herunder industrien samt offentlig administration, undervisning, sundhed og forsvar. Samlet set er der fortsat pæn fremgang, senest med en stor stigning på 5.100 personer i september, hvoraf 3.900 var i den private sektor.

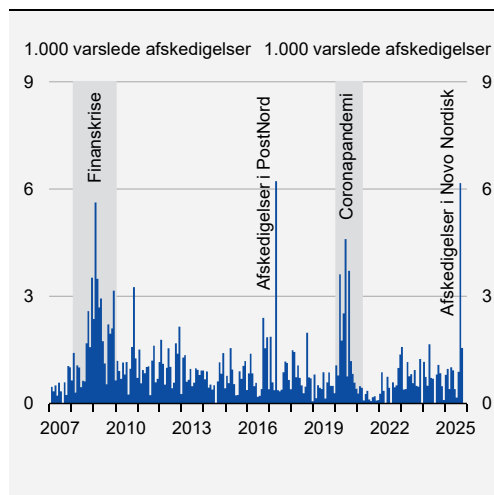
Det skønnes i indeværende prognose, at beskæftigelsen fortsat vil vokse i de kommende år, men at væksten bliver mere afdæmpet. Samlet set ventes det, at beskæftigelsen vil være vokset med 38.000 personer i år, yderligere 13.000 personer i 2026 og med 7.000 personer i 2027, *jf. også kapitel 1*.

På kort sigt er der flere forhold, der ventes at trække ned i væksten. Overordnet set er virksomhedernes beskæftigelsesforventninger blevet svækket over de seneste måneder, og forventningerne lå i november noget lavere end i 2024 set under ét, *jf. figur 4.4*. Udviklingen skal i høj grad ses i lyset af medicinalindustrien, hvor beskæftigelsesforventningerne er gået fra at være overvejende positive i 2024 til aktuelt at være meget negative. Beskæftigelsesforventningerne i den øvrige industri har været meget svingende over det seneste år – særligt i foråret umiddelbart efter de amerikanske toldudmeldinger i forbindelse med ”liberation day” – og var i november omtrent neutrale. I tjenesteerhvervene peger forventningerne til gengæld på fortsat fremgang.

Figur 4.4 Svækkede beskæftigelsesforventninger særligt som følge af medicinalindustrien



Figur 4.5 Knap 8.000 varslede afskedigelser i september og oktober samlet set



Anm.: Tjenesteerhverv dækker i figur 4.4 også over detailhandel. Sammenvejning af beskæftigelsesforventninger er vægtet på baggrund af branchernes fuldtidsbeskæftigelse i det forudgående år. ”Liberation day” refererer til d. 2. april 2025, hvor den amerikanske administration udmeldte, at de ville indføre told på en lang række importerede varer. I figur 4.5 står afskedigelser i henholdsvis PostNord i april 2017 og i Novo Nordisk i september 2025 ikke bag samtlige varslinger i den pågældende måned, men stigningerne skal i høj grad ses i lyset heraf.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

De svagere beskæftigelsesforventninger i medicinalindustrien skal i høj grad ses i lyset af Novo Nordisk, der i september varslede, at de ville afskedige 5.000 medarbejdere i Danmark.² Det ses også i statistikken for varslede afskedigelser, hvor der i september var det næsthøjeste antal varslede afskedigelser i statistikens historie, *jf. figur 4.5*. Novo Nordisk har stået for 13 pct. af fremgangen i lønmodtagerbeskæftigelsen siden udgangen af 2022 og 76 pct. af fremgangen i industrien. Det vil isoleret set dæmpe udviklingen i beskæftigelsen – særligt inden for industrien – at denne ekstraordinære fremgang nu afløses af tilbagegang. De varslede afskedigelser ventes at slå gradvist igennem på beskæftigelses- og ledighedsudviklingen, primært over det kommende halve år.³

Sideløbende har også Ørsted meldt ud, at de vil afskedige 2.000 medarbejdere globalt frem mod udgangen af 2027.⁴ Ørsted varslede i samme ombæring 235 afskedigelser i Danmark i fjerde kvartal 2025, og at den resterende del af organisationstilpasningen tages løbende gennem både naturlig afgang, outsourcing og afskedigelser. Dertil kommer, at staten isoleret set vil spare 5,5 milliarder kroner på offentlig administration frem mod 2030 som led i det flerårige statslige arbejdsprogram.⁵ Det er i den sammenhæng besluttet, at der skal laves administrationsbesparelser i 2026 svarende til 830 årsværk.⁶ Afskedigelserne i staten skal dog også ses i lyset af, at antallet af ansatte inden for offentlig administration, forsvar og politi er steget med omtrent 21.000 personer siden udgangen af 2019.

De varslede afskedigelser hos nogle af de store virksomheder i Danmark såvel som i staten ventes at bidrage til en mere afdæmpet efterspørgsel på arbejdskraft og vækst i beskæftigelsen, både direkte og gennem afledte effekter på økonomien. Medicinalindustrien er dog kun i relativt beskedent omfang knyttet til resten af økonomien, hvilket må ventes at dæmpe de afledte effekter af afskedigelserne og den lavere aktivitet i Novo Nordisk, *jf. boks 4.1*.

Samlet set ændrer omfanget af afskedigelser ikke grundlæggende billedet af et stærkt arbejdsmarked. Afskedigelserne i Novo Nordisk og Ørsted vurderes ikke at være tegn på mere omfattende og bredt funderede nedskæringer på medarbejdere i de danske virksomheder, da afskedigelserne i Novo Nordisk og Ørsted skyldes forholdsvist isolerede udviklinger på markederne for henholdsvis væggtabsmidler og vindmølleprojekter i USA. Dertil kommer, at antallet af varslede afskedigelser i september – fraregnet Novo Nordisks varslinger – var på et forholdsvist lavt niveau. Antallet af afskedigelser i oktober var således også noget lavere. Samtidig er der aktuelt en relativt høj efterspørgsel på yderligere arbejdskraft hos mange virksomheder. 1/5 af virksomhederne melder om mangel på arbejdskraft som en begrænsning for produktionen,⁷ og antallet af ledige stillinger ligger fortsat på et højt niveau i et historisk perspektiv, om end lavere end de ekstraordinært høje niveauer i 2022 og 2023.

² Jf. Novo Nordisk (2025): Novo Nordisk to streamline operations and reinvest for growth, 10. september 2025.

³ Afskedigede lønmodtagere vil som udgangspunkt indgå i lønmodtageropgørelserne indtil ophøret på deres opsigelsesperiode. Grundet varierende længder på opsigelsesperioder, blandt andet på baggrund af anciennitet, vil gennemslaget i beskæftigelsesudviklingen være fordelt over flere måneder.

⁴ Jf. Ørsted (2025): Ørsted tilpasser organisationen for at styrke konkurrenceevnen, oktober 2025.

⁵ Jf. Finansministeriet (2025): Flerårigt arbejdsprogram for staten, juni 2025.

⁶ Jf. Finansministeriet (2025): Udmøntning af administrationsbesparelser i 2026, *Faktaark*, 23. oktober 2025.

⁷ Baseret på rapporteret mangel arbejdskraft i tjenesteehverv, industri samt bygge og anlæg sammenvejet på baggrund af antal beskæftigede.

Boks 4.1 Medicinalindustrien er i relativt begrænset omfang forbundet med resten af økonomien

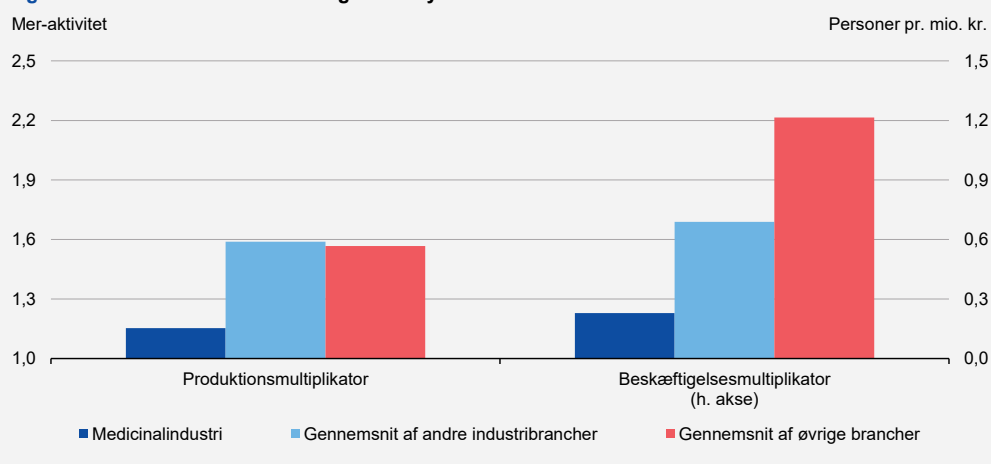
De seneste års kraftige vækst i medicinalindustrien påvirker en lang række centrale nøgletal i dansk økonomi, især eksport og BNP. Branchen skiller sig ud på flere måder, herunder i forhold til, hvor relativt lidt integreret den er med øvrige brancher gennem indbyrdes leverancer af varer og tjenester.

Til at belyse dette anvendes multiplikatorer fra Danmarks Statistiks input-outputtabeller. Den simple produktionsmultiplikator siger noget om, hvor meget produktionen i økonomien som helhed stiger, hvis den pågældende branche øger sin egen produktion som svar på højere efterspørgsel, fx eksport. Tilsvarende gælder for den simple beskæftigelsesmultiplikator, der anslår den samlede effekt på beskæftigelsen af øget produktion inden for en given branche. Begge multiplikatorer var i 2022, som er seneste tilgængelig dataaår, markant lavere for medicinalindustrien end for gennemsnittet af de resterende industribrancher og for gennemsnittet af øvrige brancher i økonomien, *jf. figur a*. Det afspejler, at medicinalindustrien i mindre grad end mange andre brancher køber varer og tjenester fra danske virksomheder til input i produktionen.

Medicinalindustriens efterfølgende fortsat kraftige aktivitetsfremgang især i processing-aktiviteter i udlandet må forventes at have forstærket disse forskelle.

Skulle der opstå tilbagegang i medicinalindustriens aktivitet, må det forventes at give anledning til en relativt mindre nedgang i aktiviteten i resten af økonomien. En aktivitetsnedgang på fx 10 mia. kr. i selve medicinalindustrien giver afledt en samlet aktivitetsnedgang på ca. 11,5 mia. kr. for økonomien som helhed, mens beskæftigelsestabet i selve medicinalindustrien vil være knap 1.500 personer, og beskæftigelsestabet i økonomien som helhed vil være knap 2.400 personer. Hertil kommer andre afledte effekter på efterspørgslen af fx tabt lønindkomst. Skulle medicinalindustriens investeringsaktiviteter i Danmark blive påvirket negativt, vil det også give anledning til mindre aktivitet i andre dele af økonomien.¹

Figur a Medicinalindustrien er svagere tilknyttet resten af økonomien end andre brancher



Anm.: I figur a vises de simple produktions- og beskæftigelsesmultiplikatorer fra 2022. De to serier med gennemsnit af andre brancher end medicinalindustri er opgjort som simple, uvægtede gennemsnit. *Gennemsnit af øvrige brancher* er ekskl. industrien.

1) Ud fra input-outputtabeller anslås medicinalindustriens samlede investeringer i Danmark i 2022 til isoleret set at have et samlet aktivitetsomfang i hele økonomien på ca. 30.000 beskæftigede.

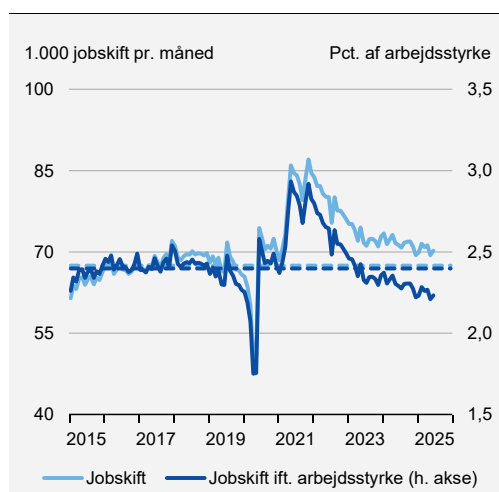
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En relativt svag produktivitetsudvikling og høje lønvoter i dele af økonomien ventes dog ikke desto mindre at indebære, at efterspørgslen på yderligere arbejdskraft også blandt øvrige virksomheder dæmpes i de kommende år, og at nogle af disse virksomheder også vil have behov for at lave tilpasninger i deres medarbejderstab, *jf. senere*. Der ventes dog en mere bredt funderet fremgang i efterspørgslen i de kommende år, blandt andet på eksportmarkederne og hos husholdningerne, hvilket ventes at kunne opretholde en høj efterspørgsel på arbejdskraft i virksomhederne.

Afskedigelser og mindre efterspørgsel på arbejdskraft ventes at øge ledigheden

Jobomsætningen på arbejdsmarkedet har været gradvist faldende over de seneste år i takt med et lavere pres på arbejdsmarkedet. Således er antallet af personer, der starter i nyt job, tæt på at være tilbage på 2019-niveauet – og målt som andel af arbejdsstyrken er jobomsætningen aktuelt lavere, *jf. figur 4.6*. Dertil kommer, at nyledige nu er længere om at finde et nyt job, end de har været i de seneste år. Således var 37 pct. af dem, der blev ledige i 2024, i beskæftigelse igen inden for tre måneder. Det er ganske vist højere end i perioden fra 2016 til 2019, men noget lavere end i starten af 2022, *jf. figur 4.7*. Denne lavere omsætning på arbejdsmarkedet indebærer, at afskedigelser i højere grad vil kunne slå igennem i ledigheden.

Figur 4.6 Jobomsætningen er gradvist faldet



Figur 4.7 Mere end en tredjedel af nyledige er i beskæftigelse 3 måneder efter nyledighed



Anm.: Stiplede linjer i figur 4.6 angiver 2019-gennemsnit. Arbejdsstyrke i figur 4.6 er defineret som summen af lønmodtagere og bruttoledige.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Indtil nu har ledighedsprocenten været uændret på 2,9 pct. af arbejdsstyrken siden udgangen af 2023. Der har været nogle mindre udsving i ledigheden – målt i fuldtidspersoner – i løbet af 2025, men i oktober var ledigheden omtrent tilbage på niveauet ved udgangen af 2024. Ledigheden forventes fra nu at stige svagt fra i gennemsnit 87.700 i 2025 til 90.700 i 2026. I 2027 skønnes antallet af bruttoledige at stige til 105.600 fuldtidspersoner. Denne relativt store stigning i 2027 afspejler primært en rent mekanisk effekt fra reformen af beskæftigelsesindsatsen, som isoleret set skønnes at øge bruttoledighedsopgørelsen med 14.300 fuldtidspersoner i 2027,

jf. boks 4.2. Underliggende skønnes der en mere beskeden stigning i ledigheden på 600 fuldtidspersoner.

Boks 4.2 Beskæftigelsesreformens påvirkning på bruttoledighedsopgørelsen

I reform af beskæftigelsesindsatsen fra april 2025 indgår initiativer, der isoleret set forventes at øge den strukturelle bruttoledighed med 0,5 pct.-point.¹ Det skyldes primært, at beskæftigelsesreformen indeholder ændringer af visitationskategorierne i beskæftigelsessystemet, som forventes at indebære, at flere personer fremover vil registreres i opgørelsen af bruttoledige. Det følger af, at flere forventes at blive visiteret som jobparate, når visitationskategorien uddannelsesparat for de unge afskaffes som led i reformen, som i dag ikke indgår i opgørelsen af ledige.

Derudover forventes det, at flere vil blive visiteret af kommunerne som jobparate, fordi fokus på job i visitationen af kontanthjælpsgruppen styrkes ved en skærpelse af, hvornår man forventes at blive selvforsørgende. Visitationskriteriet for, hvornår man forventes at kunne forsørge sig selv i et ordinært job, forhøjes således fra tre til seks måneder som betingelse for at blive visiteret som jobparat. Når tidshorisonten forlænges i forhold til, hvornår man forventes at blive selvforsørgende, må det forventes, at flere vil blive omfattet og dermed indplaceret som jobparat og dermed tælle med i opgørelsen af ledige. Ændringerne træder i kraft 1. januar 2027 og forventes at slå igennem relativt hurtigt.

Denne tekniske ændring af registreringspraksis vil ikke medføre en ændring i antallet af ydelsesmodtagere.

1) På baggrund af beregninger af Beskæftigelsesministeriet. Se også Beskæftigelsesministeriet (2025): Aftale om reform af beskæftigelsesindsatsen. Mere værdighed, større frihed og færre regler, april 2025.
Kilde: Beskæftigelsesministeriet.

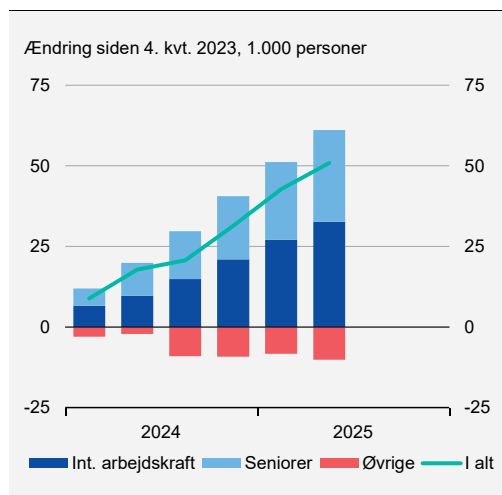
Demografisk modvind bidrager til en dæmpet beskæftigelsesfremgang

De seneste år har arbejdsstyrken været ekstraordinært understøttet af en stor tilgang af international arbejdskraft, og at flere seniorer er blevet længere i beskæftigelse. Set siden udgangen af 2023 har seniorer og international arbejdskraft stået bag *hele* stigningen i beskæftigelsen, *jf. figur 4.8*. Denne store stigning i arbejdsstyrken har bidraget til et lavere pres på arbejdsmarkedet ved at imødekomme den høje efterspørgsel på arbejdskraft i perioden.

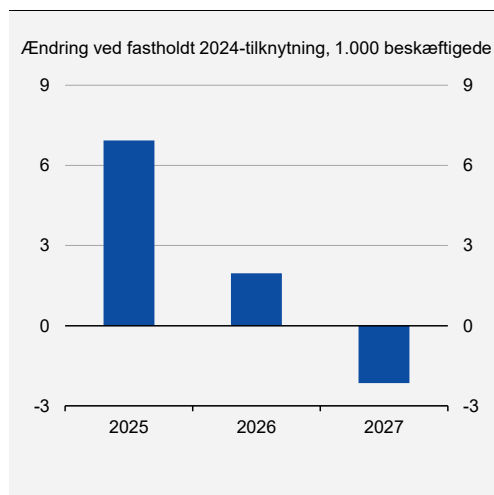
I 2026 og 2027 ventes en fortsat høj og svagt voksende efterspørgsel efter arbejdskraft at være understøttet af en fortsat vækst i arbejdsstyrken, der dog skønnes mindre end i de seneste år. Det skal ses i lyset af den demografiske udvikling i retning af en aldrende befolkning. Befolkningsfremskrivningerne tilsiger alt andet lige et betydeligt mindre bidrag til udviklingen i beskæftigelsen i 2026 – og et svagt negativt bidrag i 2027, *jf. figur 4.9*.

Det ventes, at seniorer fortsat vil bidrage til den videre vækst i arbejdsstyrken i prognoseperioden. En stor del af de seneste års fremgang i seniorernes beskæftigelse har været understøttet af højere efterløns- og folkepensionsalder, *jf. kapitel 3*, men fra nu vil folkepensionsalderen fastholdes frem til 2030. Det vil alt andet lige indebære, at arbejdsstyrken i mindre grad udvides i de kommende år. Til gengæld vil der forventeligt være et positivt bidrag fra, at efterlønsalderen øges i 2027. Fremgangen vil yderligere understøttes af politiske tiltag, der understøtter seniorernes beskæftigelse, *jf. også kapitel 3*, samt fortsat vækst i den samlede aktivitet i økonomien.

Figur 4.8 International arbejdskraft og seniorer står bag hele stigningen i arbejdsudbuddet siden 2023



Figur 4.9 Udsigt til mindre bidrag til beskæftigelsen fra den demografiske udvikling i de kommende år



Anm.: I figur 4.8 er international arbejdskraft defineret som personer med herkomst som indvandrere. Seniorer er defineret som personer på 60 år og derover. Beregningen i figur 4.9 er baseret på fastholdte 2024-beskæftigelsesfrekvenser på tværs af alder, køn og herkomst fremskrevet med Befolkningsfremskrivningen 2024 fra DREAM og Danmarks Statistik (fraregnet grænsearbejdere og fordrevne fra Ukraine).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

International arbejdskraft ventes også fortsat at bidrage til fremgang i arbejdsudbuddet. Der er dog betydelige usikkerheder knyttet til den videre udvikling. Det er særligt relateret til beskæftigede på studieophold fra 3. lande samt fordrevne fra Ukraine, der tilsammen har øget beskæftigelsen med 14.200 personer siden udgangen af 2023, svarende til 38 pct. af fremgangen i international arbejdskraft i perioden, *jf. figur 4.10*.

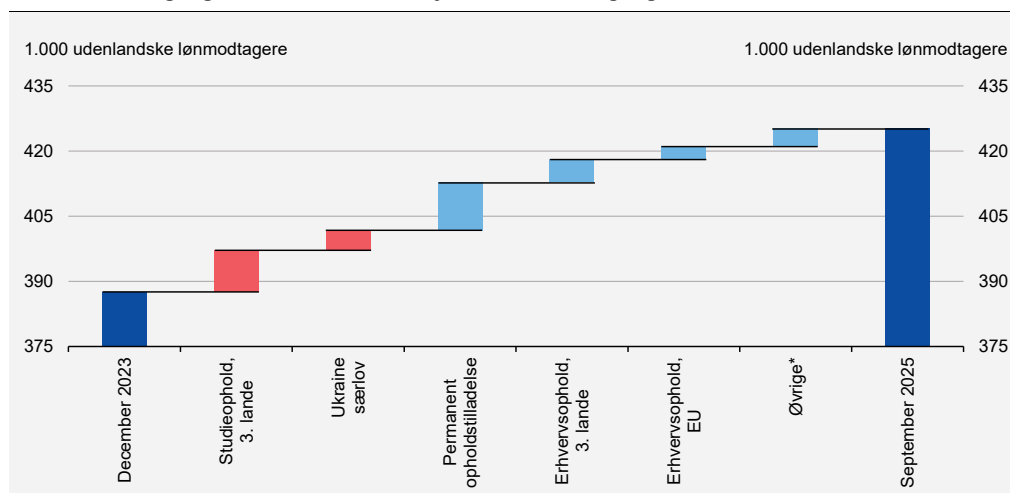
En del af de seneste års stigninger i udenlandske lønmodtagere er ekstraordinært kommet fra personer fra 3. lande med ophold på baggrund af studie samt medfølgende familie – i overvejende grad fra Nepal og Bangladesh. Antallet heraf er steget fra omkring 7.000 i 2023 til aktuelt at udgøre knap 20.000 lønmodtagere. På baggrund af den kraftige stigning har regeringen lanceret en række initiativer for at sikre, at den videre brug af opholdstilladelser ikke afspejler et misbrug af studieopholdsordningen.⁸ Strammere regler på området ventes alt andet lige at dæmpe tilgangen til disse ordninger – og dermed også til beskæftigelsen – og i takt med studie-færdiggørelser vil det samlede antal lønmodtagere på ordningen forventeligt også mindskes.

Et andet ekstraordinært bidrag til arbejdsudbuddet over de seneste år er fordrevne fra Ukraine med ophold på baggrund af særloven. Der er aktuelt omkring 17.000 fordrevne fra Ukraine i beskæftigelse, og gruppen som helhed har løbende fået en stærkere tilknytning til det danske arbejdsmarked relativt til umiddelbart efter invasionen af Ukraine. Den videre udvikling vil dog afhænge af flere forhold. På den ene side må mange ventes at rejse hjem igen, hvis der skulle

⁸ Jf. Uddannelses- og forskningsministeriet (2025): Regeringen lancerer initiativer for at forhindre misbrug af studieophold, 18. september 2025.

opstå fred i regionen.⁹ Omvendt blev det i september muligt for unge mænd mellem 18 og 22 at rejse ud af Ukraine, hvilket allerede har vist sig i en stigning i nytilkomne til Danmark med ophold på baggrund af særloven.¹⁰ På trods af store usikkerheder ventes det samlet set, at der vil komme mere international arbejdskraft til landet over de kommende år. Det skal ses i lyset af et aftagende bidrag fra den indenlandske arbejdsstyrke og en fortsat høj efterspørgsel på arbejdskraft i virksomhederne.

Figur 4.10 Personer på studieophold fra 3. lande og med ophold under særloven har bidraget til en stor del af fremgangen i international arbejdskraft siden udgangen af 2023



Anm.: Egen sæsonkorrektur. *Øvrige omfatter personer med ophold på baggrund af asyl, familiesammenføring, studieophold (EU), udstationerede (RUT) samt øvrige med lønindkomst. Stigningen i lønmodtagere med permanent opholdstilladelse afspejler blandt andet bevægelser fra andre opholdsordninger. I 2024 havde omkring 40 pct. af lønmodtagerne, der fik permanent opholdstilladelse i løbet af året, et EU/EØS-opholdsgrundlag. Dertil kommer opholdsgrundlag på baggrund af familiesammenføring (22 pct.), erhverv (16 pct.) og flygtningestatus (14 pct.).

Kilde: Jobindsats, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Svag produktivitetsudvikling i dele af økonomien ventes afløst af fremgang

Den stærke fremgang på arbejdsmarkedet er sket sideløbende med en svag produktivitetsudvikling i dele af økonomien. Først ved udgangen af 2025 er der tegn på, at produktiviteten i den samlede private sektor var tilbage på omtrent niveauet i 2021, når der ses bort fra estimeret bidrag fra *merchanting*- og *processing*-aktiviteter (M&P) i udlandet.¹¹ Tælles bidrag fra M&P-

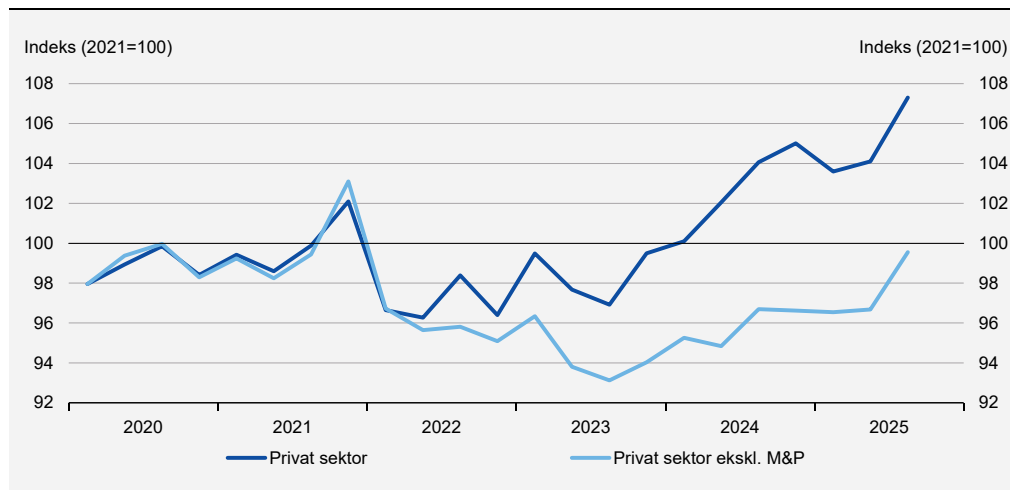
⁹ Rockwool Fonden finder dog, at 69 pct. af de fordrevne ønsker at blive i Danmark, selvom deres hjemby er sikker, jf. *Rockwool Fonden (2025): Størstedelen af ukrainere ønsker at blive i Danmark, 24. februar 2025*.

¹⁰ Antallet af opholdstilladelser givet til mænd på baggrund af særloven var således 882 og 1483 i september og oktober, hvilket er det højeste siden månederne efter Ruslands invasion af Ukraine. 2024-gennemsnittet var på ca. 400 pr. måned.

¹¹ Realt BVT fra M&P-aktiviteter er eget estimat og forbundet med usikkerhed, hvorfor tolkningen i produktivitetsudviklingen ekskl. M&P skal foretages med en vis forsigtighed. For metoden bag estimatet af BVT fra M&P se boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2023 samt anmærkningen til figur 4.11. Det vurderes desuden at være et underkantsskøn at fjerne hele bidraget fra M&P-aktiviteter i opgørelsen af produktivitetsudviklingen, idet indtjeningen heraf i nogen grad formentlig muliggøres af aktiviteter i Danmark, herunder fx forskning og udvikling samt markedsføring, se fx Nationalbanken (2025): Dansk produktivitet og konkurrenceevne i en globaliseret verden, 11. marts 2025.

aktiviteterne i udlandet med, er produktivetsniveauet i den private sektor aktuelt ca. 7 pct. over 2021-niveauet, jf. figur 4.11.

Figur 4.11 Fremgang i timeproduktiviteten i den private sektor det seneste år – også ekskl. M&P



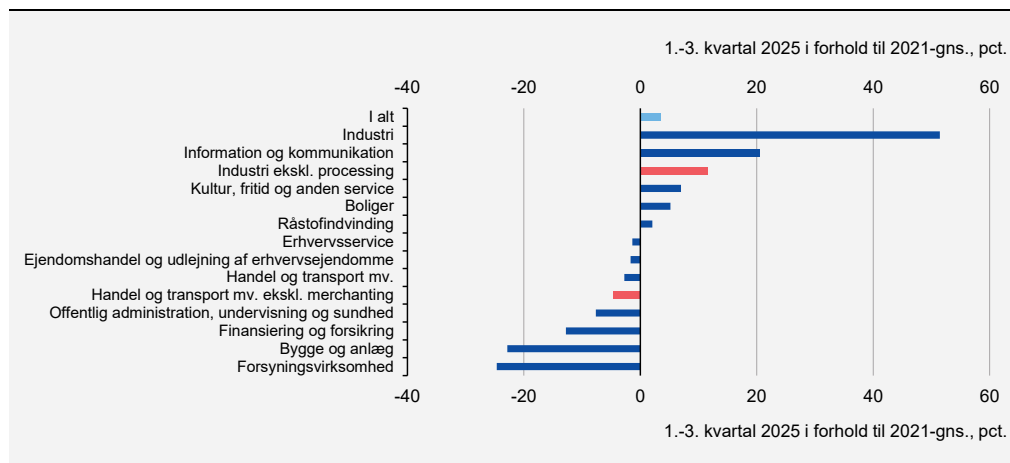
Anm.: Timeproduktiviteten er reelt BVT pr. arbejdstime (sæsonkorrigerede serier). BVT fra M&P-aktiviteter er eget estimat, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2023. Estimaterne er behæftet med usikkerhed, som blandt andet er knyttet til deflateringen af de nominelle udviklinger. Deflateringen af processing er foretaget med et vægtet indeks baseret på BVT-deflaterer for industrien og medicinalindustrien i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der ses typisk svagere produktivetsudvikling i de senere faser af en højkonjunktur med opbremsning i økonomien. Produktiviteten var i 2022 og 2023 påvirket af pris- og rentestigninger, som dæmpede efterspørgslen fra både ind- og udland. Derudover viser analyser, at sammensætningseffekter i fremgangen på arbejdsmarkedet kan forklare en del af det lavere produktivetsniveau siden 2021. Disse effekter kan henføres til blandt andet stigende andel af beskæftigede med ingen eller kort erhvervs erfaring, som udgøres af fx yngre personer, indvandrere og personer på kanten af arbejdsmarkedet.¹²

Den stigende beskæftigelse har været relativt bredt funderet på tværs af brancher, men en tilsvarende udvikling gør sig ikke gældende for værdiskabelsen – og dermed heller ikke for produktivetsudviklingen. En sammenligning af produktivetsniveauet i 1.-3. kvartal 2025 med gennemsnittet for 2021 viser, at der blandt de overordnede branchegrupper har været størst fremgang i industrien (løftet af medicinalindustriens øgede anvendelse af processing-aktiviteter i udlandet, som er taget ekstraordinært til siden 2021) samt information og kommunikation, jf. figur 4.12. Omvendt har der i perioden været størst nedgang i produktiviteten inden for forsyningsvirksomhed, bygge og anlæg samt finansiering og forsikring. Ses der bort fra processing-aktiviteter i industrien, har produktivetsvæksten været betydeligt lavere, men dog stadig positiv. Det har ikke samme store betydning inden for handel og transport mv. at fratrække merchanting-aktiviteterne.

¹² Se kapitel 3 Har Danmark en produktivetsudfordring? i Økonomisk Redegørelse, december 2024, samt De Økonomiske Råd (2025): Baggrundsnotat om produktivitet, *Dansk Økonomi*, efterår 2025.

Figur 4.12 Store brancheforskelle i produktivitsniveau i 2025 sammenlignet med 2021

Anm.: Realt BVT pr. arbejdstime (sæsonkorrigerede serier). 10a3-branchegruppering. *Industri ekskl. processing* samt *handel og transport mv. ekskl. merchanting* er markeret som røde søjler, idet det er egne estimater baseret på metoden beskrevet i boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2023. Se desuden anmærkningen til figur 4.11.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktivitsudviklingen i enkeltbrancher de seneste år kan dog være så afvigende fra den historiske udvikling, at det kan være udtryk for andre forhold, såsom måleproblemer. En analyse på det mere detaljerede 69-brancheniveau afslører nogle mulige forbehold vedrørende tre brancher på dette brancheniveau (*bygge og anlæg*, *engroshandel*, *finansiel virksomhed*), som betyder, at brancherne trækker ned i produktivitsudviklingen de seneste år, samt en enkelt branche (*medicinalindustri*), der trækker op i produktivitsudviklingen i samme periode.¹³ For den private sektor som helhed er timeproduktiviteten fra 2020 til 2024 vokset 4 pct. Ses der bort fra medicinalindustrien, har resten af den private sektor derimod haft en tilbagegang på knap 4 pct. Ekskluderes yderligere de tre andre ovennævnte brancher med bemærkelsesværdig produktivitsudvikling, var produktivitsniveauet i 2024 kun ca. 1 pct. under 2020-niveaet. Øvelsen med at se bort fra brancherne med bemærkelsesværdig produktivitsudvikling ændrer ikke billedet af, at produktivitsudviklingen siden 2021 har været svag uden medicinalindustrien, men graden heraf er mindre udtalt.

Såfremt den bemærkelsesværdige produktivitsudvikling i brancherne bygge og anlæg, engroshandel og finansiel virksomhed ikke er vedvarende, men udtryk for midlertidige forhold, herunder måleproblemer, relateret til de store stød i økonomien de seneste år, kan det pege i retning af en stærkere produktivitsudvikling fremover.¹⁴ I samme retning trækker også en del af sammensætningseffekten i fremgangen på arbejdsmarkedet, hvor mange med ingen eller kun få

¹³ Baseret på De Økonomiske Råd (2025): Baggrundsnotat om produktivitet, *Dansk Økonomi, efterår 2025*. I kapitlet her inkluderes brancher, som opfylder mindst 3 ud af de 4 kriterier omtalt i analysen, og der er set på produktiviteten i hele økonomien. De fire brancher med bemærkelsesværdig produktivitsudvikling udgør tilsammen knap 24 pct. af de præstede timer og godt 31 pct. af BVT i den private sektor.

¹⁴ De Økonomiske Råd vurderer dog, at den svage produktivitsudvikling inden for bygge og anlæg ikke er ekstraordinært påvirket af de seneste år, men snarere udtryk for et længerevarende forhold, jf. *De Økonomiske Råd (2025): Baggrunds-kapitel om produktivitet, Dansk Økonomi, efterår 2025*.

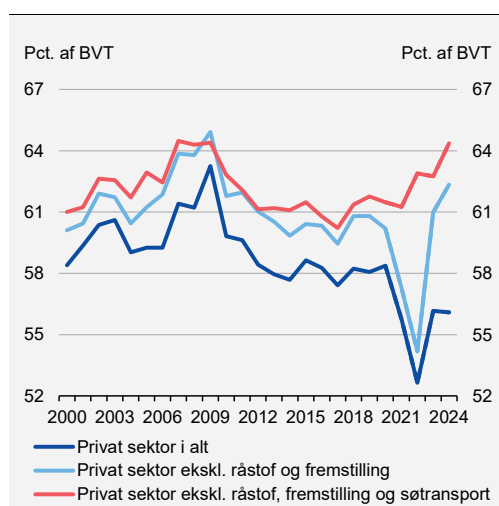
års erfaring er kommet i beskæftigelse. I takt med at disse personer øger deres erhvervs erfaring og arbejdsmarkedstilknytning, kan produktiviteten styrkes.¹⁵

Aftagende lønstigningstakter i prognoseperioden

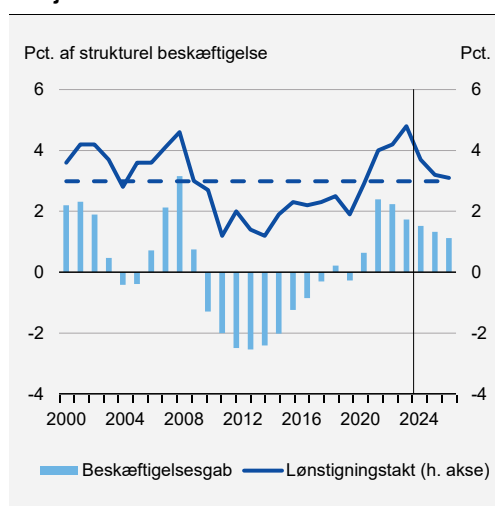
Det ventede lavere pres på arbejdsmarkedet forventes også at lægge en dæmper på lønstigningerne. Samtidig indikerer de seneste års relativt svage udvikling i produktiviteten og opgang i lønkvoterne, dvs. lønsummen som andel af nominel BVT, i nogle brancher, at der er mindre plads til lønstigninger i nogle virksomheder de kommende år. I den private sektor ekskl. råstof-indvinding, fremstilling og søtransport lå lønkvoten i 2024 på omtrent det højeste niveau de seneste 20 år, jf. figur 4.13.¹⁶

De meget høje lønstigningstakter i 2023 og især 2024 forventes dermed afløst af lavere, men fortsat relativt høje, stigningstakter i prognoseperioden, jf. figur 4.14. Beskæftigelsesgabet, som er en indikator for presset på arbejdsmarkedet og opgør forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den estimerede strukturelle beskæftigelse, er positivt, men forventes at falde i prognoseperioden.

Figur 4.13 Lønkvoterne er høje i dele af økonomien



Figur 4.14 Aftagende lønstigningstakter i den private sektor i takt med faldende pres på arbejdsmarkedet



Anm.: I figur 4.13 er der korrigeret for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke til lønsummen. I figur 4.14 angiver stiplede linje gennemsnit i perioden 2000-2024. Lønstigningstakt er opgjort på baggrund af timefortjenesten ekskl. genetillæg efter DA's StrukturStatistik og egne skøn for de private lønninger samlet set fra 2025.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Lønstigningstakterne er allerede aftaget i 2025 i forhold til 2024, og i 3. kvartal 2025 steg den årlige timefortjeneste ekskl. genetillæg på DA-området med 3,6 pct. ifølge DA's KonjunkturStatistik. For 2025 som helhed skønnes de private lønninger samlet set at stige med 3,7 pct.

¹⁵ Se fx kapitel 3 Har Danmark en produktivitetsudfordring? i Økonomisk Redegørelse, december 2024 samt De Økonomiske Råd (2025): Baggrundskapitel om produktivitet, *Dansk Økonomi, efterår 2025*.

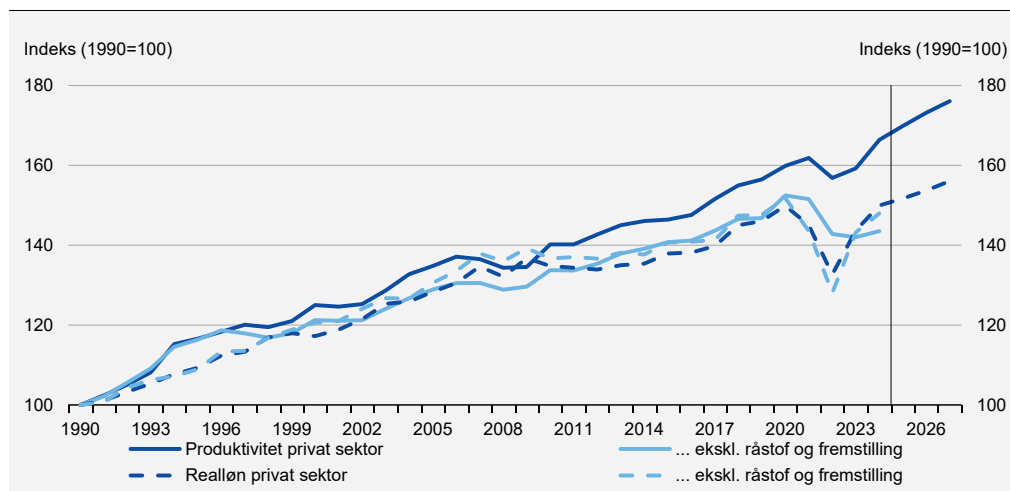
¹⁶ I fremstilling er lønkvoten påvirket i nedadgående retning af voksende brug af processing-aktiviteter i udlandet, og søtransport påvirker lønkvoterne meget i de seneste år grundet store udsving i fragtrater og indtjening.

Lønstigningstakten forventes at falde til 3,2 pct. i 2026 og til 3,1 pct. i 2027. De skønnede lønstigninger er dermed pæne, da de ligger over gennemsnittet i perioden 2000 til 2024. Det afspejler, at der fortsat er et vist pres på arbejdsmarkedet med et beskæftigelsesgab, der fortsat ventes at være positivt i 2027.

Samlet set indebærer de skønnede stigninger i lønningerne sammen med den skønnede stigning i beskæftigelsen, at lønsummen i den private sektor udvikler sig svagere end nominal BVT. Det betyder, at lønknoten i den private sektor set under ét forventes at falde hen over prognoseperioden med omkring 1 pct.-point. Det afspejler, at reallønnen udvikler sig svagere end timeproduktiviteten, jf. figur 4.15. Der er dog fortsat tale om pæne reale lønstigninger, som ligger lidt over gennemsnittet i perioden 1990-2024, mens væksten i timeproduktiviteten i prognoseperioden ligger noget over gennemsnittet i perioden 1990-2024.

Set over en længere periode siden 1990 har reallønnen udviklet sig omtrent parallelt med timeproduktiviteten i den private sektor, når der ses bort fra sektorerne fremstilling og råstofudvinding. De seneste år har timeproduktiviteten imidlertid isoleret set udviklet sig svagere end reallønnen, hvilket har bidraget til at øge lønknoten. I den private sektor set under ét har reallønnen udviklet sig svagere end udviklingen i timeproduktiviteten siden 2009. Det hænger blandt andet sammen med stigningen i M&P-aktiviteter, herunder i fremstilling, som har bidraget til at øge real BVT via produktion i udlandet og dermed timeproduktiviteten, uden at reallønnen er steget i samme omfang.

Figur 4.15 Lønuudviklingen udvikler sig lidt svagere end timeproduktiviteten i privat sektor i prognoseperioden

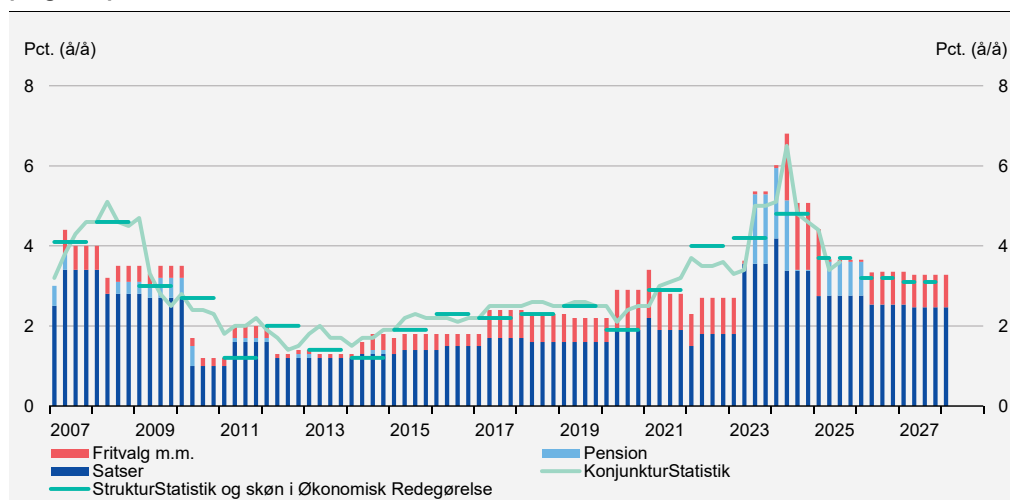


Anm.: Reallønnen er opgjort som lønsummen delt med antallet af præsterede timer deflateret med BVT-deflatoren for den private sektor hhv. den private sektor ekskl. fremstilling og råstofudvinding.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De lavere – men fortsat relativt høje – lønstigningstakter i prognoseperioden er på linje med de fornyede centrale overenskomster på DA/FH-området indgået i foråret 2025 (OK25). Med OK25 blev der aftalt lavere lønstigninger end de meget høje stigninger i den foregående overenskomstperiode (OK23), mens de ligger over det aftalte niveau i overenskomstperioderne fra 2010 frem til OK23.

Lønningerne i 2. og 3. kvartal 2025 indeholder de første udmøntninger fra OK25. De faktiske årslønstigningstakter på DA-området lå i 2. kvartal 2025 og 3. kvartal 2025 lige under, men meget tæt på referenceforløbet, som er en beregningsteknisk beskrivelse af resultaterne af overenskomstforhandlingerne.¹⁷ Det gælder særligt i 3. kvartal, *jf. figur 4.16*. Det indikerer, at de lønstigninger, som er forhandlet lokalt, i gennemsnit omtrent afspejler det centralt aftalte med OK25. Der er dog forskelle i lønudviklingen mellem arbejdere og funktionærer.

Figur 4.16 Lønstigningstakter ventes på linje med referenceforløbet på DA-området i prognoseperioden



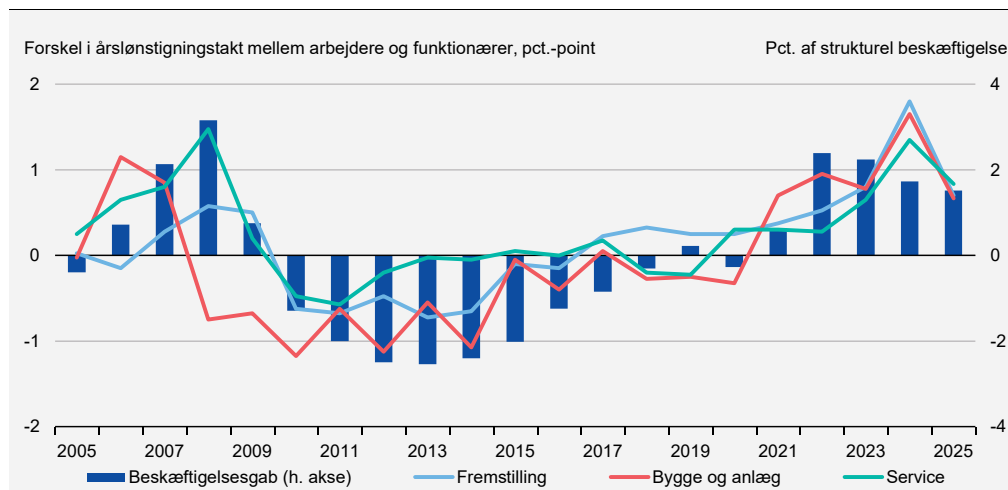
Anm.: Referenceforløbet består af satser inkl. genetillæg, pension og andet. Det er beregnet under antagelse af fuldt procentuelt gennemslag af ændringerne i overenskomsterne på DA/FH-området. Under *Fritvalg m.m.* indgår blandt andet fritvalgsordninger samt løn under barsel og sygdom. Referenceforløbet er beregnet på baggrund af Industriens Overenskomst, Bygge- og anlægsoverenskomsten, Butiksoverenskomsten, Fællesoverenskomsten samt Transport- og logistikoverenskomsten. Den faktiske lønudvikling gælder hele DA-området og inkluderer dermed ansatte, der ikke er omfattet af overenskomster i referenceforløbet. Lønstigningstakten efter KonjunkturStatistik og StrukturStatistik er opgjort som timefortjenesten ekskl. genetillæg.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Fagbevægelsens Hovedorganisation, DA's KonjunkturStatistik, DA's StrukturStatistik og egne beregninger.

Lønstigningstakten for arbejdere har ligget over lønstigningstakten for funktionærer siden 2021. Det gør sig gældende inden for både fremstilling, bygge og anlæg samt service. Det ses typisk i perioder med højt pres på arbejdsmarkedet, mens det omvendte har gjort sig gældende i perioder med lavere pres, *jf. figur 4.17*. Det kan blandt andet hænge sammen med, at efterspørgslen efter arbejdere i højere grad varierer med produktionen i en virksomhed end funktionærer. Forskellen mellem arbejdere og funktionærer er indsnævret i 2025 i forhold til 2024 inden for hver af de tre hovedbrancher.

¹⁷ Referenceforløbet kan alene fungere som et pejlemærke for den faktiske lønudvikling, da der på hovedparten af overenskomstområderne alene fastsættes mindstebetalings- og minimallønssatser centralt, og på andre områder indgår ikke løn niveauer (satsløse). De faktiske lønreguleringer forhandles således i høj grad lokalt i de enkelte virksomheder og påvirkes dermed blandt andet af den enkelte virksomheds økonomiske situation og muligheden for at tiltrække og fastholde kvalificeret arbejdskraft. Det gælder særligt for de aftalte lønsatser, som udgør omkring 3/4 af de samlede lønstigninger i referenceforløbet i OK25-perioden, mens de centralt aftalte forhøjelser af arbejdsgivers pensionsbidrag og fritvalgsbidraget i højere grad kan forventes at slå direkte igennem.

Figur 4.17 Lønstigningstakter har været højere for arbejdere end for funktionærer i perioder med pres på arbejdsmarkedet og omvendt



Anm.: Forskel i lønstigningstakt er baseret på timefortjeneste ekskl. genetillæg fra DA's KonjunkturStatistik. Årslønstigningstakt er opgjort som gennemsnit over årsstigningstakter i årets fire kvartaler. 2025 er alene 1.-3. kvartal.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

De offentlige lønninger forventes også at stige i prognoseårene. Opgjort ved budgetvirkningen, som angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv., skøn for udmøntning af reguleringsordningen samt de aftalte lønstigninger som følge af udmøntningen af den ekstraordinære ramme til løn- og arbejdsvilkår ("lønløftet"), skønnes budgetvirkningen af de offentlige lønninger at stige med 4,0 pct. i 2025. Budgetvirkningen er beregningsteknisk opgjort til at være 3,4 pct. i 2026 og 3,1 pct. i 2027.¹⁸

Købekraften forbedres fortsat de kommende år

Købekraften er væsentligt forbedret for husholdningerne samlet set siden perioden med høj inflation i 2022, dvs. de disponible indkomster er steget mere end forbrugerpriserne. Det afspejler stigninger i lønninger og overførselsindkomster, lavere personskatter samt stigende beskæftigelse. Samtidig er inflationen faldet og har ligget på et stabilt, lavt niveau de seneste to år på omkring 2 pct.

Udviklingen i købekraften har dog ikke været ens for alle husholdninger. Det kan illustreres på baggrund af familietypeberegninger baseret på Økonomiministeriets familietypemodell. Det seneste år er udviklingen i købekraften imidlertid forbedret bredt på tværs af familietyper, og i 2026 stiger købekraften fortsat på tværs af familietyper.¹⁹

¹⁸ De gældende offentlige overenskomster (OK24) dækker perioden fra 1. april 2024 til 31. marts 2026. I foråret 2026 skal der forhandles nye overenskomster på de offentlige områder, hvilket indebærer, at skønnet for budgetvirkningen i 2026 og 2027 alene er baseret på beregningstekniske forudsætninger. Skønnet for budgetvirkningen af den offentlige lønudvikling er derfor alene teknisk og kan således ikke tages som et udtryk for rammerne for de offentlige lønstigninger i den kommende OK-periode.

¹⁹ Se Økonomiministeriet (2025): Stor forbedring af husholdningernes købekraft i 2025 og 2026, Faktaark, 7. november 2025.

De kommende år ventes købekraften af løn- og overførselsindkomster at stige yderligere. Med en inflation under 2 pct. i prognoseperioden ventes der en pæn reallønsfremgang på det private område på 1,8 pct. i 2025, 2,2 pct. i 2026 og 1,4 pct. i 2027.²⁰

Samtidig stiger købekraften af overførselsindkomsterne, særligt i 2026, hvor de høje lønstigningstakter i 2024 på DA-området slår igennem i reguleringen. Reguleringen af overførselsindkomster sker på baggrund af satsreguleringsprocenten, som er 4,5 pct. i 2026 og skønnes at blive 2,9 pct. i 2027, hvilket svarer til reale stigninger på 3,5 pct. i 2026 og 1,2 pct. i 2027, hvor der tages højde for prisudviklingen.²¹ I 2027 vil reguleringen af en række indkomstoverførsler blive korrigeret (neutraliseret) med -0,45 pct.-point som følge af afskaffelsen af store bededag som helligdag.²² Tages der højde for neutraliseringen udgør den reale regulering af en række overførsler i 2027 ca. 0,7 pct. Dermed ventes reguleringen af overførsler samlet set i 2025-2027 at overstige udviklingen i de private lønninger, mens det modsatte har gjort sig gældende i årene forinden.

De seneste år, er der dertil vedtaget eller aftalt en række politiske initiativer, som har bidraget til at øge husholdningernes købekraft i 2025 og yderligere bidrager hertil i 2026 og 2027. Det drejer sig især om skattenedsættelser som følge af aftale om personskattereform fra 2023, som er stort set fuldt indfaset i 2026. I 2025 nedsættes skatterne som følge af aftalen umiddelbart med omkring 5½ mia. kr. og i 2026 med yderligere omkring 6 mia. kr. (2026-niveau). Købekraften for folkepensionister med de laveste indkomster og begrænset formue forbedres via den permanente forhøjelse af ældrechecken med 5.000 kr. fra 2025 (2025-pl). Senest bidrager aftale om finansloven for 2026 til at understøtte købekraften via afgiftsnedsættelser, herunder reduceret elafgift og afskaffelse af afgiften på chokolade og sukkervarer samt kaffe, men også blandt andet via forhøjelsen og udvidelsen af det ekstra beskæftigelsesfradrag til seniorer og via reduktion af forældrebetalingen i vuggestuer og børnehaver. Afgiftsnedsættelserne mv. reducerer isoleret set forbrugerpriserne, og særligt den reducerede elafgift bidrager til en lav inflation i 2026.²³

Husholdningerne kan herudover til en vis grad afbøde forbrugsvirkningen af prisstigninger ved at skifte til billigere alternativer. De seneste nationalregnskabstal peger eksempelvis på, at husholdningerne har tilpasset forbruget af flere af de varegrupper, der er steget mest i pris, i nedadgående retning, og omvendt har øget forbruget af nogle af de varegrupper, der er faldet eller steget mindre i pris, *jf. figur 4.18*. Eksempelvis er priserne på energi og fødevarer steget relativt meget i perioden fra 2019 til 2024, mens forbruget af de pågældende varegrupper er faldet.²⁴

²⁰ Set over perioden 2000-2024 steg reallønnen til sammenligning i gennemsnit med 1,1 pct. årligt. Reallønsstigningen i 2025 indeholder den med OK25 aftalte stigning i arbejdsgivers pensionsbidrag på 1 pct.-point fra 1. maj 2025. Foretages en beregningsteknisk korrektion for denne forhøjelse i 2025 og 2026, skønnes reallønnen at stige med 1,3 pct. i 2025 og 1,9 pct. i 2026.

²¹ Der er lidt forskellige reguleringer inden for satsreguleringen, hvor fx folkepensionen reguleres med lidt mere.

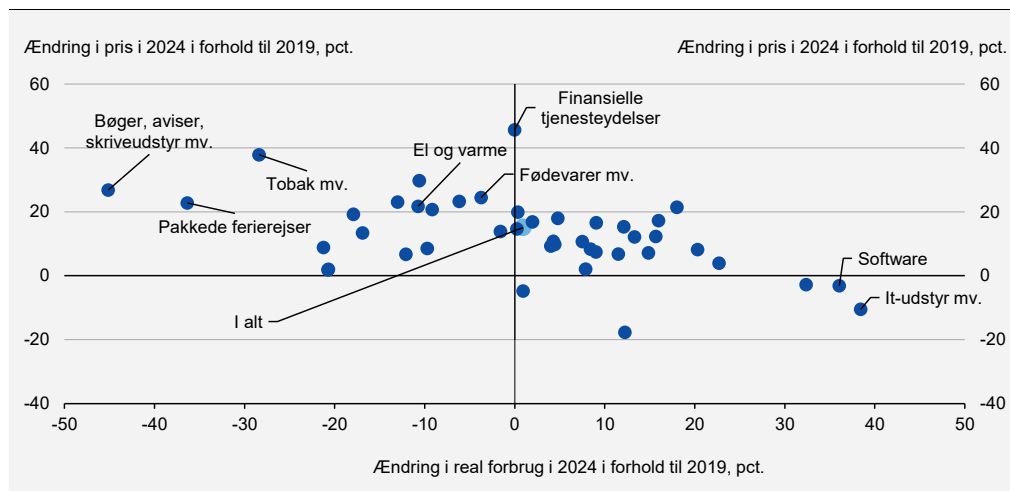
²² Dvs. svarende til den automatiske virkning på reguleringen i 2026 fra, at beskæftigede som udgangspunkt går på arbejde én dag mere fra 2024.

²³ Se Finansministeriet (2025): Initiativer med betydning for husholdningernes økonomi, Faktaark, 7. november 2025, Finansministeriet (2025): Finanslovsaftalens betydning for husholdningernes økonomi, Faktaark, 23. oktober 2025, svar på FIU alm. del spørgsmål nr. 352 af 10. september 2025 og svar på FIU alm. del spørgsmål nr. 391 af 26. september, som alle illustrerer effekten af politiske initiativer for købekraften.

²⁴ Produktivitetsforbedringer kan formentlig også forklare en del af den viste udvikling. Det kan fx gælde for software og IT-udstyr, hvor prisen er faldet, og samtidig er kvaliteten steget, fx af en telefon. En højere kvalitet af en given forbrugsvare svarer til en mængdemæssig forøgelse.

Inden for de enkelte forbrugskategorier kan der også være sket en ændret sammensætning af forbruget i samme periode, ligesom prisudviklingen har været forskellig på fx forskellige fødevarer. Ved at ændre sammensætning af forbruget kan forbrugerne fx øge deres reale forbrug ved en given forbrugsudgift.

Figur 4.18 Husholdningerne har reduceret forbruget af flere af de varegrupper, som er steget relativt meget i pris – og omvendt

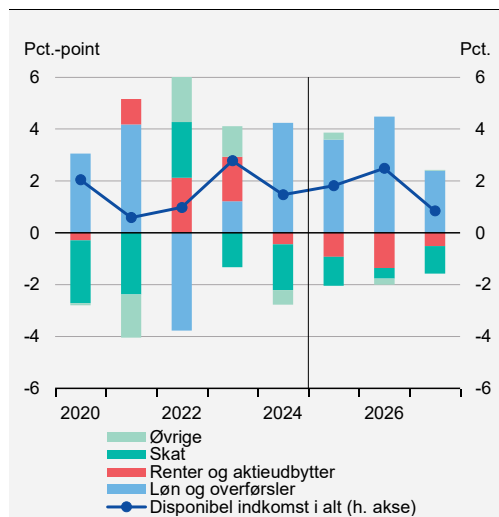
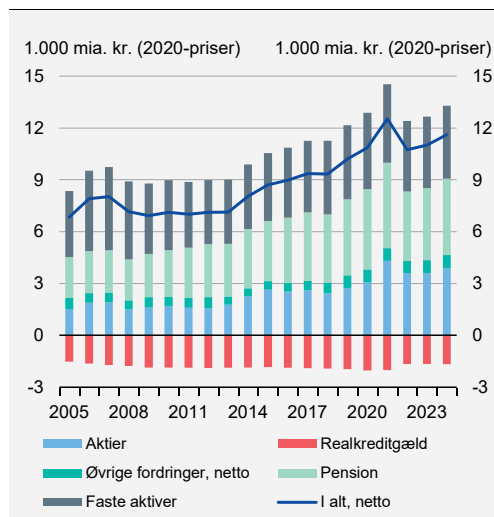


Anm.: Ændringen i det reale forbrug er opgjort som ændringen i husholdningernes forbrug på dansk område opgjort i 2020-priser, kædede værdier, mens ændringen i pris er opgjort som forskellen mellem udviklingen i samme forbrug i nominelle priser og udviklingen i 2020-priser, kædede værdier (svarende til deflatoren). Omtrent samme billede fås, hvis forbrugerprisindekset alternativt anvendes til at beregne prisudviklingen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De samlede reale disponible indkomster stiger i prognoseperioden

Husholdningernes samlede reale disponible indkomster forventes at stige i prognoseperioden med omkring 2 pct. årligt i både 2025 og 2026 og knap 1 pct. i 2027, jf. figur 4.19. Den lidt lavere fremgang i 2027 skal blandt andet ses i lyset af et mere begrænset bidrag fra øget beskæftigelse. I 2025 sker der fortsat tilbagebetaling af boligskat på et lidt højere niveau end i 2024, hvorefter tilbagebetalingen forventes stort set afsluttet, og i 2026 forventes alene en meget begrænset tilbagebetaling.

Figur 4.19 De disponible indkomster stiger i prognoseperioden**Figur 4.20 Husholdningerne har store formuer**

Anm.: I begge figurer er disponible indkomster priskorrigeret med privatforbrugsdeflatoren. I figur 4.19 er *disponibel indkomst i alt* korrigeret for skattebetalingen af de udbetalte indefrosne feriepenge i 2020 og 2021. *Renter og aktieudbytter* er ekskl. indkomst fra pensionsopsparing. *Løn og overførsler* er inkl. lønindkomst for selvstændige. *Skat* er primært kildeskatter og arbejdsmarkedsbidrag. Det forventede negative bidrag fra skatterne i 2025-2027 skal ses i lyset af de højere indkomster, som bidrager til at skatterne fra indkomsten også stiger. Indkomster er priskorrigeret med privatforbrugsdeflatoren. I figur 4.20 er nettoformuen vist uden korrektion for beskætning, fx af pension ved udbetaling. Faste aktiver består helt overvejende af fast ejendom, primært boliger og jord.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De korte renter er faldet lidt fra 2024 til 2025, jf. *kapitel 5*, hvilket isoleret set har reduceret renteudgifterne på realkredit- og banklån, men også reduceret renteindtægterne på bankindeståender. I prognoseperioden forventes renterne på realkreditlån samt på ind- og udlån på bankindeståender ikke at ændre sig meget hen over årene. Samlet set er der imidlertid et negativt bidrag til de disponible indkomster fra nettorenteindkomst i prognoseårene, blandt andet via en stigende boliggæld og ændringer i renterne. Tilsvarende er der et mindre negativt bidrag fra aktieindkomst i prognoseårene samlet set.

De stigende indkomster understøtter privatforbruget, ligesom store formuer i husholdningerne giver gode forudsætninger for at øge privatforbruget, jf. *figur 4.20*. Formuerne er steget de seneste år efter et fald fra 2021 til 2022. Det gælder både boligformuen, pensionsformuen og aktieformuen, mens realkreditgælden er omtrent uændret. I 2024 var husholdningernes nettoformue ca. 9 gange større end de disponible indkomster. Der er dog de senere år sket en afkobling mellem forbrugskvoten og formuekvoten, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2025*, og ændringer i husholdningernes formue synes ikke at have haft stor effekt på privatforbruget på kortere sigt.

Formueindkomst fra nettorenteindtægter og aktieindkomst har over en længere periode efter finanskrisen, udgjort en stadigt stigende andel af den disponible indkomst, indtil 2024 hvor andelen faldt. Den faldende forbrugstilbøjelighed af disponibel indkomst kan blandt andet hænge sammen med denne stigning i formueindkomsten, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2024*. Forbrugstilbøjeligheden af løn- og overførselsindkomst er normalt større end af formue og formueindkomst. Det hænger formentlig blandt andet sammen med, at en stor del af aktieindkomst tilfalder de øvre indkomstdeciler, mens overførselsindkomst i højere grad er koncentreret i den

nedre del af indkomstfordelingen, *jf. Fordeling og incitament 2023*. Samtidig er forbrugstilbøjeligheden lavere i de øvre indkomstdeciler end i de nedre indkomstdeciler både i gennemsnit og på marginalen. Der er dog sket en nedgang i forbrugskvoten på tværs af indkomstfordelingen efter finanskrisen frem til 2022, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2024*.

Nettorenteindtægter og aktieindkomst udgjorde en relativt stor del af stigningen i de disponible indkomster i 2022 og 2023, mens indkomst fra løn og overførsler udgjorde en noget mindre andel. I 2022 var bidraget fra løn- og overførselsindkomst negativt som følge af udhulingen i lyset af den høje inflation. Reallønnen er herudover steget lidt mere og hurtigere end reguleringen af overførselsindkomsterne efter perioden med høj inflation.

Den stigende købekraft af overførselsindkomster og det forventede store bidrag til vækst i disponible indkomster fra løn- og overførselsindkomst samt skattenedsættelser, kombineret med et negativt bidrag fra formueindkomst, kan trække i retning af en højere samlet forbrugstilbøjelighed ud af stigningerne i den disponible indkomst de kommende år.

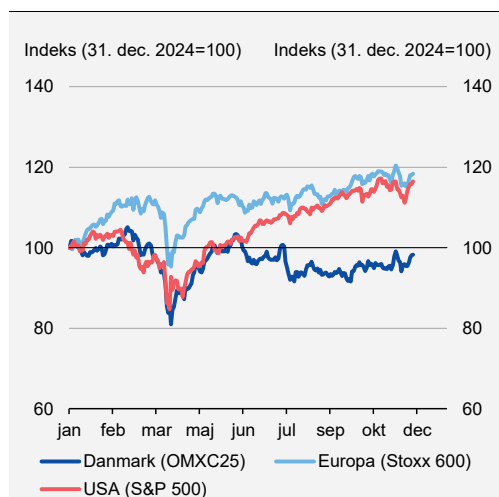


5. Renter, finansielle markeder og boligmarkedet

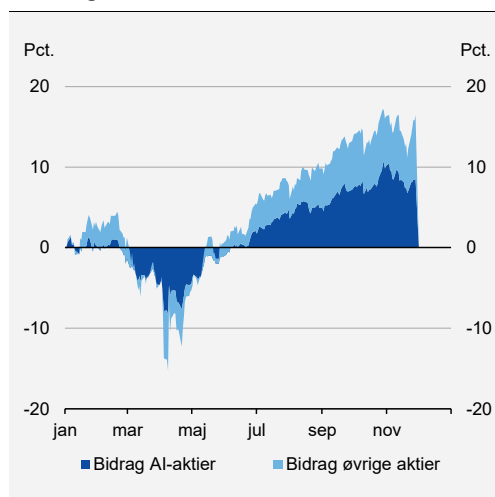
Selvom der fortsat er høj økonomisk-politisk usikkerhed, har de finansielle markeder hen over sommeren og efteråret generelt været præget af øget risikoappetit hos investorerne. Aktiemarkederne indhentede således hurtigt tilbagegangen i dagene efter udmeldingen fra den amerikanske præsident den 2. april om såkaldt straftold, *jf. figur 5.1*. Større klarhed om de fremtidige handelsvilkår som følge af bilaterale handelsaftaler mellem USA og en række store økonomier har bidraget til at mindske usikkerheden for investorerne og dermed formentlig også til den fornyede fremgang. For danske aktier har udviklingen set under et været mindre gunstig end for de europæiske og amerikanske aktier, navnlig som følge af en svag udvikling i aktiekursen på Novo Nordisk.

Hen over sommeren og i efteråret har kursudviklingen på amerikanske aktier været drevet af aktiekurserne på store teknologiselskaber relateret til kunstig intelligens (AI), *jf. figur 5.2*. Stigninger i aktiekurserne på de store teknologivirksomheder i USA har i betydelig grad bidraget til fremgangen i det amerikanske S&P 500-indeks. Disse selskabers investeringer har også i de seneste år haft en relativt stor betydning for udviklingen i amerikansk økonomi, blandt andet igennem øgede investeringer, *jf. kapitel 6*.

Figur 5.1 Stigende aktiekurser internationalt, men det danske C25-indeks er faldet



Figur 5.2 Afkast på amerikanske aktier drevet af teknologiaktier relateret til AI



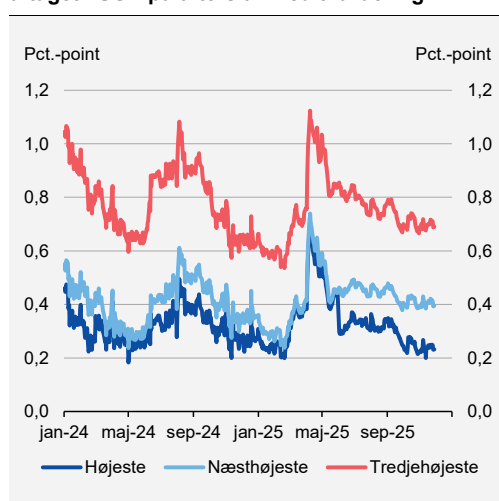
Anm.: I figur 5.2 vises bidrag til ændringen i S&P 500-indeks siden årsskiftet fra aktierne for henholdsvis de 17 største AI-relaterede selskaber og de øvrige selskaber. De 17 AI-selskaber er Nvidia, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Apple, IBM, Oracle, Salesforce, Adobe, Palantir, Quanta, EMCOR, Qualcomm, Arisa, AMD og CrowdStrike.

Kilde: Macrobond.

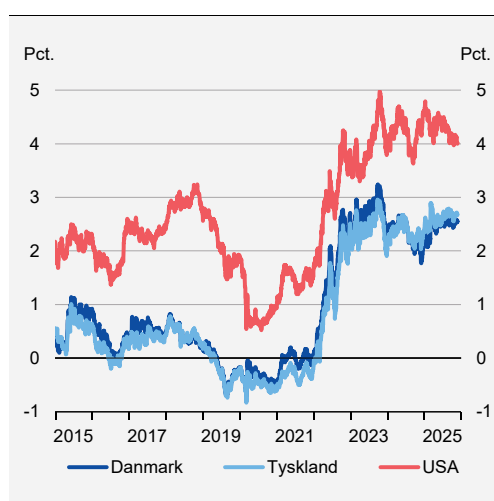
Den Internationale Valutafond og OECD har advaret mod, at værdisætningen på de amerikanske teknologiaktier er uholdbart høj i forhold til indtjeningen, hvilket medfører risiko for en betydelig kurstilpasning.¹

Den øgede risikoappetit hos investorerne på de internationale markeder ses også i lavere spænd mellem virksomhedsobligationer og statsobligationer i USA, *jf. figur 5.3*. Tilsvarende ses i euroområdet. De forholdsvis lave rentespænd på virksomhedsobligationer i forhold til statsobligationer skal også ses i forhold til, at der i efteråret har været to forholdsvis store konkurser i amerikanske selskaber relateret til bildele og billån.

Figur 5.3 Kreditspænd for virksomheder er aftaget i USA på tværs af kreditvurdering



Figur 5.4 Lange renter i ro



Anm.: I figur 5.3 vises forskellen mellem renten på virksomhedsobligationer med forskellig rating og swap-renten med samme værdighed (her 3 år) for USA. Det giver dermed et mål for risikopræmien forbundet med forskelle i kreditvurdering. Rating er en kreditvurderingskarakter fra de internationale kreditvurderingsbureauer (Moody's, Fitch og Standard & Poors m.fl.). AAA er højeste karakter, AA er niveauet under, og A er den tredjehøjeste kreditvurdering. I figur 5.4 vises renterne på 10-årige statsobligationer.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

I euroområdet har de lange renter været omtrent uændrede igennem sommeren og efteråret, *jf. figur 5.4*. En undtagelse er dog Frankrig, hvor manglende enighed om den økonomiske politik har mindsket tiltroen i markederne til, at Frankrig kan gennemføre reformer og derved opnå en holdbar udvikling i de offentlige finanser. Det afspejles i et stigende rentespænd i forhold til Tyskland, og rentespændet for 10-årige franske statsobligationer er nu højere end Italiens, *jf. kapitel 6*. Renterne på amerikanske 10-årige statsobligationer er faldet siden sommeren, hvilket især skyldes forventninger om pengepolitiske lempelser i USA, *jf. nedenfor*.

De lange renter ventes imidlertid at stige gradvist over de kommende år, både i USA og i Europa. Det indebærer også forventninger om højere renter i Danmark, hvor markedet i midten af

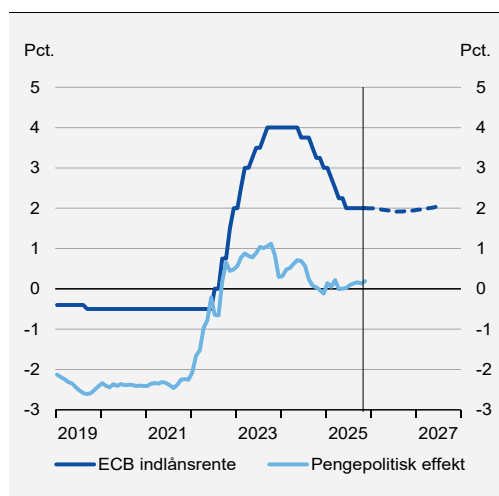
¹ Jf. Den Internationale Valutafond, *Global Financial Stability Report*, oktober 2025, og OECD *Economic Outlook*, december 2025.

november indregne, at renterne på danske 10-årige statsobligationer vil stige fra omtrent 2,55 pct. til 2,85 pct. ved udgangen af 2027.

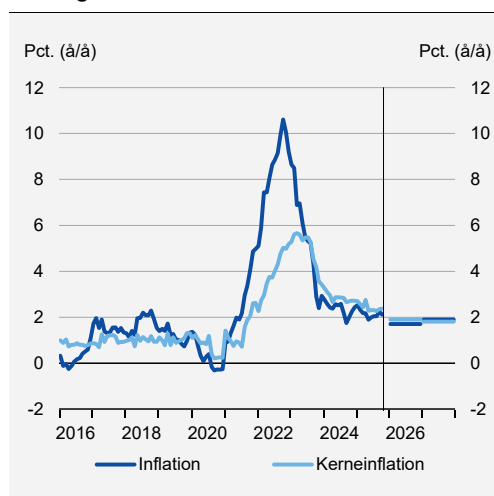
Forventningerne om højere lange renter kan blandt andet skyldes udsigten til fortsat store strukturelle offentlige underskud, især i USA. Øgede forsvarsinvesteringer i Europa vil også bidrage til øgede offentlige gældsudstedelser over de kommende år, *jf. kapitel 6*. Store strukturelle underskud og offentlige investeringer vil alt andet lige medføre, at udbuddet af statsobligationer vil stige, hvilket kan betyde en lavere kurs og dermed højere rente på obligationerne.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har siden rentenedsættelserne i juni holdt de pengepolitiske renter i ro. Centralbanken har samtidig signaleret, at barren for yderligere rentenedsættelser er hævet betydeligt, eftersom den vurderer, at pengepolitikken ikke længere er stram. Den aktuelle pengepolitiske rente og markedsforventningerne hertil er aktuelt omtrent på niveau med den estimerede naturlige rente, hvilket peger på, at pengepolitikken er omtrent neutral, *jf. figur 5.5*.² De finansielle markeder indregner aktuelt, at ECB holder renterne omtrent uændrede frem mod udgangen af 2027. ECB forventer desuden, at inflationen i euroområdet vil være tæt på målsætningen i både 2026 og 2027, *jf. figur 5.6*.

Figur 5.5 Den Europæiske Centralbank skønnes at fastholde renten



Figur 5.6 ECB skønner, at inflationen i euroområdet vil lande tæt på målsætningen i 2026 og 2027



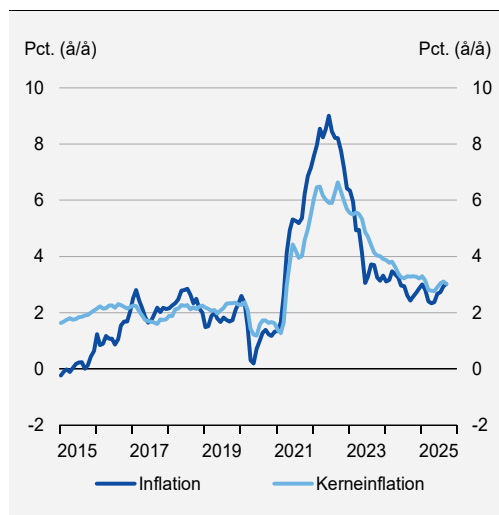
Anm.: Pengepolitisk effekt i figur 5.5 er den beregnede afvigelse mellem markedsforventningerne til den pengepolitiske rente på 10 års sigt og den estimerede neutrale rente, *jf. Halberstadt og Krippner (2016). The effect of conventional and unconventional euro area monetary policy on macroeconomic variables. Working Paper, Deutsche Bundesbank*. En positiv værdi indikerer, at den pengepolitiske rente forventes at være højere end den estimerede naturlige rente, og dermed dæmper efterspørgslen og inflationen, mens en negativ værdi indikerer, at pengepolitikken stimulerer efterspørgslen og dermed øger inflationen. Den stiplede linje angiver den beregnede implicitte indlånsrente på baggrund af €STR-futures. I figur 5.6 vises ECB's skøn for inflationen og kerneinflationen fra september, *Staff Macroeconomic Projections*, september 2025.

Kilde: Macrobond, ECB og egne beregninger.

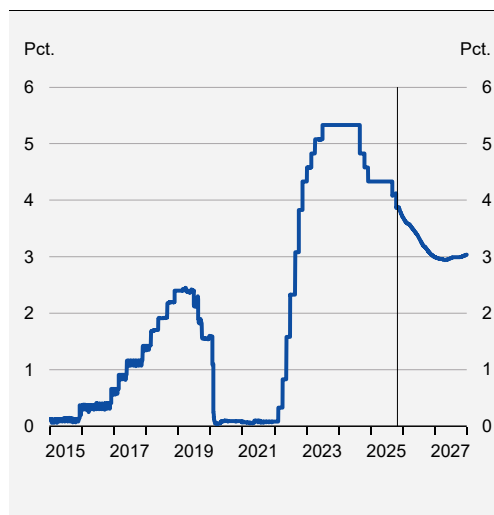
² Den naturlige rente er den rente, hvor økonomien er i balance med fuld beskæftigelse og stabile priser. Det er et teoretisk begreb, som ikke kan observeres i praksis, men som estimeres på baggrund af økonomisk-statistiske modeller.

I USA er inflationen fortsat noget over centralbankens målsætning, og den er kun aftaget meget lidt det seneste år, *jf. figur 5.7*. Den forhøjede inflation skal især ses i lyset af, at stigningstakten i priserne på tjenesteydelser kun er faldet gradvist. Det hænger blandt andet sammen med, at prisudviklingen på bolig tjenester i forbrugerprisindekset er meget træg. Data for nye huslejer viser imidlertid en svagere udvikling, hvilket underbygger en forventning om, at stigningstakten i priserne på bolig tjenester vil aftage yderligere, da stigningstakten i huslejerne typisk med en forsinkelse afspejles i priserne på bolig tjenester. Derimod er stigningstakten på en række andre tjenesteydelser (såkaldt superkerneinflation), der blandt andet omfatter sundhed, undervisning og underholdning, fortsat forhøjet og tiltaget lidt de seneste måneder. Der er desuden tegn på, at toldforhøjelserne allerede påvirker inflationen i USA. En analyse peger på, at inflationen målt ved privatforbrugsdeflatoren i perioden juni-august ville have været 0,5 pct.-point lavere uden toldforhøjelserne.³

Figur 5.7 Inflationen i USA er fortsat over målsætningen



Figur 5.8 Den amerikanske centralbank forventes at sætte renterne yderligere ned



Anm.: I figur 5.7 vises forbrugerprisinflationen. Den amerikanske centralbanks foretrukne inflationsmål baseret på privatforbrugsdeflatoren er ikke opdateret siden september grundet nedlukningen af den føderale regering. I figur 5.8 vises den effektive styringsrente (federal funds rate) samt forventningerne hertil baseret på futureskontrakter.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Trods den forhøjede inflation har Federal Reserve efter en længere pause nedsat de pengepolitiske renter med samlet 0,5 pct.-point. Rentenedsættelserne i september og oktober blev begrundet med den betydeligt svagere udvikling på arbejdsmarkedet i de seneste måneder, hvilket afspejler at den amerikanske centralbank har et todelt mandat, og således både skal stile efter fuld beskæftigelse og stabile priser (inflation omkring 2 pct. på mellemlangt sigt).

Centralbankens formand har dog også gentaget, at der er opadgående risici i forhold til inflationen. Formanden betonedes desuden på pressemødet den 29. oktober, at der var betydelig uenighed i den pengepolitiske komité, og at det er højst usikkert, om der vil komme en yderligere

³ Dvorkin, M. m.fl. (2025): How tariffs are affecting prices in 2025, *On the Economy*, Federal Reserve Bank of St. Louis, 16. oktober 2025.

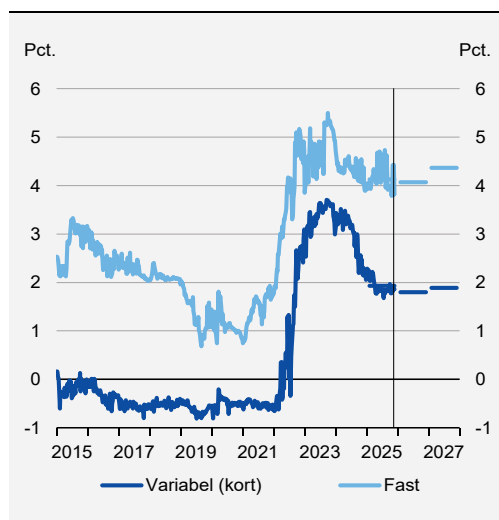
rentenedsættelse på mødet i december. Unigheden afspejler, ud over forskelle i vurderingen af den økonomiske situation, også et politisk pres på centralbanken fra den amerikanske administration for yderligere rentenedsættelser.⁴ De finansielle markeder indregnede i midten af november, at centralbanken vil nedsætte renten yderligere fire gange frem mod udgangen af 2026, for derefter at holde renten uændret i 2027, *jf. figur 5.8*.

Boligrenterne har nået bunden

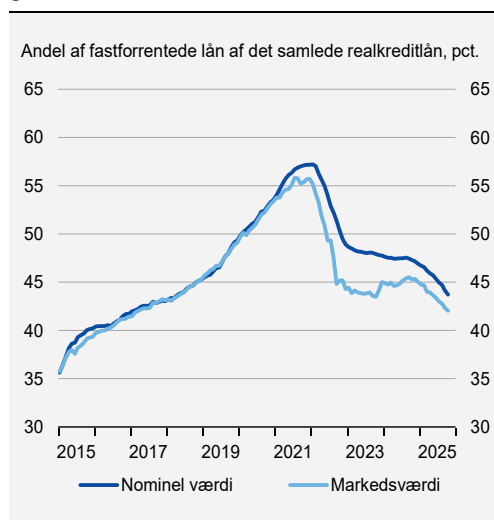
Renteudviklingen og markedsforventningerne indebærer, at renterne for boliglån i Danmark foreløbigt ser ud til at have nået bunden efter et fald over de seneste år. I november var den effektive rente (ekskl. bidrag) på fastforrentede realkreditlån 3,8 pct., hvilket er 0,4 pct.-point lavere end samme periode året før. Renten på lån med kort rentetilpasning er ligeledes faldet over det seneste år fra 2,3 pct. i november 2024 til 1,9 pct. i november 2025.

Rentefaldet har været med til at understøtte fremgangen på boligmarkedet. Renterne på variabelt forrentede lån med kort rentetilpasning skønnes på baggrund af markedsforventninger at forblive omtrent på de nuværende niveauer som følge af uændrede pengepolitiske renter fra Nationalbanken. Forventningerne om stigende renter på 10-årige statsobligationer betyder også, at renten på fastforrentede realkreditlån vil stige lidt frem mod udgangen af 2027, *jf. figur 5.9*.

Figur 5.9 Boligrenterne har nået bunden



Figur 5.10 Husholdningerne vælger i højere grad variabelt forrentede realkreditlån



Anm.: Opgørelsen i figur 5.10 er for realkreditlån til husholdningerne ekskl. personligt ejede virksomheder med sikkerhed i ejerboliger og fritidshuse fra Nationalbankens MFI-statistik.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Finans Danmark, Nordea Markets, Macrobond og egne beregninger.

Det højere spænd mellem de lange og de korte boligrenter har medført, at husholdningerne i stigende grad vælger variabelt forrentede realkreditlån, *jf. figur 5.10*. Den større andel af lån med variable renter øger alt andet lige hastigheden på gennemslaget af ændringer i de

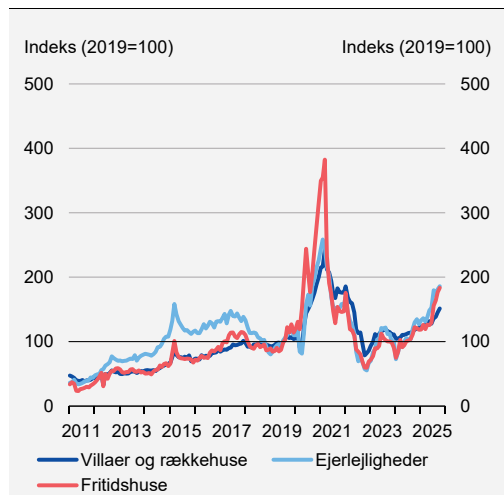
⁴ Se fx Chris Giles (2025): *The mounting challenge to Fed independence*, Financial Times, 4. november 2025.

pengepolitiske renter på boligejernes økonomi. Det store fald i andelen af fastforrentede lån skal også ses i lyset af, at låntagere i stor stil har konverteret fastforrentede boliglån med en lav pålydende rente i 2023 og 2024 og dermed nedbragt restgælden.⁵ Betydningen af lavere renter for husholdningernes økonomi ses ved, at husholdningerne i oktober 2025 betalte 610 mio. kr. mindre i renter og bidrag om måneden på boliglån end i starten af 2024.

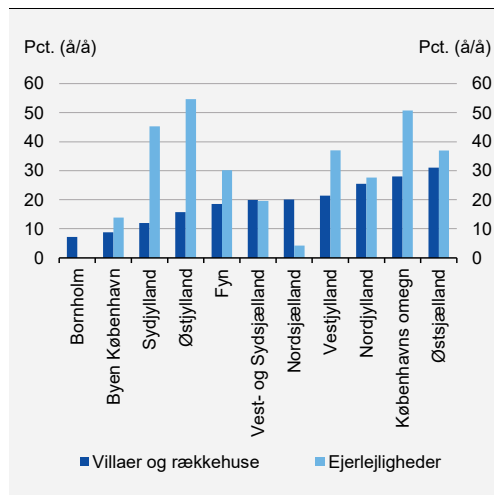
Fremgang på boligmarkedet – især i København

De lavere renter har sammen med den betydelige fremgang i indkomsterne bragt medvind på boligmarkedet. Således er boligsalget på et højt niveau, navnlig set i forhold til udbuddet af ejerboliger, *jf. figur 5.11*.

Figur 5.11 Ejendomssalget er højt relativt til udbuddet



Figur 5.12 Salget af boliger er steget i alle dele af landet det seneste år



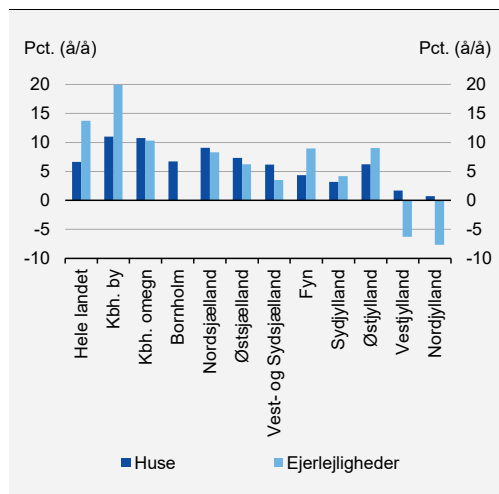
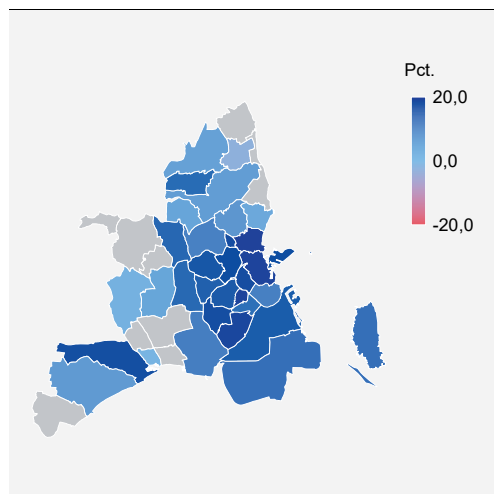
Anm.: I figur 5.11 vises antallet af bolighandler opgjort af Boligsiden relativt til antallet af boliger udbudt til salg som opgjort af Finans Danmark. Seneste observation er oktober 2025. I figur 5.12 vises pct.-ændringen i salget af villaer og rækkehuse samt ejerlejligheder fra september 2024 til september 2025, som opgjort af Boligsiden. For Bornholm er der ikke oplysninger om udviklingen i ejerlejlighedssalget.

Kilde: Boligsiden, Finans Danmark og egne beregninger.

Omsætningen er steget i stort set hele landet det seneste år, *jf. figur 5.12*. På Sjælland har fremgangen især været betydelig i det østlige Sjælland samt i Københavns omegn. Salget er gået frem for alle boligtyper, og især er salget af ejerlejligheder steget markant.

Den stigende interesse for boligkøb relativt til udbuddet har bidraget til en forholdsvis stærk fremgang i boligpriserne. Udviklingen i boligpriserne har især været kraftig i København by, hvor priserne på lejligheder i oktober lå 20 pct. over niveauet samme måned året før, mens priserne på villaer og rækkehuse var steget 11 pct., *jf. figur 5.13*.

⁵ Låntagere med fastforrentede lån med en pålydende rente har efter stigningerne i renterne i 2022-2023 kunnet købe obligationer bag deres realkreditlån tilbage til en kurs væsentligt under 100 og derved reducere deres restgæld. Mange af de låntagere, der har konverteret deres fastforrentede lån, har valgt at optage et lån med variabel rente i stedet for fast rente. Derved opnår de en løbende lavere rente, men bærer samtidig en risiko for, at renterne stiger.

Figur 5.13 Stigende boligpriser i det meste af landet**Figur 5.14** Kraftige stigning i priserne på ejerlejligheder i centrale postnumre i Storkøbenhavn

Anm.: I figur 5.13 vises ændringen i priserne på villaer og rækkehuse og ejerlejligheder fra oktober 2024 til oktober 2025, beregnet på baggrund af Boligsidens markedsindeks. I figur 5.14 vises ændringerne i priserne på ejerlejligheder på postnumre i Storkøbenhavn fra 2. kvartal 2024 til 2. kvartal 2025 ud fra Finans Danmarks Boligmarkedsstatistik. Kortet er lavet ved hjælp af Microsoft Bing og TomTom. De gråskraverede felter i figur 5.14 er manglende observationer.

Kilde: Boligsiden, Finans Danmark (Boligmarkedsstatistikken) og egne beregninger.

Generelt har prisudviklingen i det Storkøbenhavnske område det seneste år været stærkest i postnumre tættere på centrum, *jf. figur 5.14*. Samtidig var udbuddet af lejligheder til salg i Københavns Kommune i oktober på det laveste niveau siden 2004.

Prisudviklingen på ejerlejligheder i København har ført til bekymringer om begyndende bobletendenser på boligmarkedet og dertil hørende finansielle risici. Stigningstakter i den størrelsesorden kan føre til, at nogle boligkøbere køber ud fra en forventning om yderligere prisstigninger, hvilket kan føre til, at de efterspørger og bliver bevilget for store lån i forhold til deres økonomiske situation.

Trods de kraftige prisstigninger og den høje salgsaktivitet er situationen dog væsentlig forskellig i forhold til udviklingen op til finanskrisen. Op til finanskrisen var prisudviklingen meget mere voldsom og i højere grad drevet af uholdbar låntagning. I København steg priserne på ejerlejligheder således knap 69 pct. fra starten af 2004 til starten af 2006. Samtidig var udlånsvæksten dengang meget kraftigere. I 2005 var den årlige vækst i realkreditlån til boliger i København på over 20 pct., hvorimod den i 2. kvartal 2025 var på 3,5 pct.⁶

De mere begrænsede risici relateret til udviklingen på boligmarkedet i København skal ses i lyset af, at reglerne for långivning til boligkøb er strammet ad flere omgange. Det betyder, at der i dag stilles betydeligt større krav til kreditvurderingen af husholdningerne og boligejernes økonomi, især i områder med høje boligpriser.

⁶ Temperaturkortdata, Det Systemiske Risikoråd.

En analyse fra Nationalbanken viser, at selvom boligpriserne er steget kraftigt, er den faktiske boligbyrde ikke steget markant i København siden 2022.⁷ Udviklingen kan afspejle, at boligkøbere i København har haft højere indkomster, samt at renterne er faldet. Dertil kommer, at boligkøberne i København har stillet med en større udbetaling og dermed har skullet lånefinansiere en mindre andel af købssummen. Samlet set er det tegn på, at udviklingen ikke er udtryk for en uholdbar udvikling i långivningen, da prisfremgangen er drevet af en økonomisk stærk køberskare og et meget lille udbud.

Stigningerne i boligpriserne betyder dog, at boligbyrden for købere med gennemsnitlige indkomster og en standardfinansiering nu er på det højeste niveau siden finanskrisen.⁸ Det er således blevet sværere for husholdninger med gennemsnitlige indkomster at købe en ejerbolig i København.⁹

Der er dog stadig betydelige forskelle i priserne på ejerboliger i Hovedstadsområdet. De dyreste områder er generelt tættest på centrum af København eller Strandvejen nord for København. Ifølge Boligsiden lå den gennemsnitlige salgspris i 2024 for ejerlejligheder med en afstand på 1-2 km. fra Rådhuspladsen på 6,3 mio. kr.¹⁰ I områder der er 7-8 km. væk fra Rådhuspladsen var salgspriserne omtrent det halve.

For huse er priserne i Rødovre og Hvidovre, med en afstand på 7-8 km., omtrent 30-35 pct. lavere end i Københavns kommune som helhed, *jf. figur 5.15*. Der er desuden flere områder med en transporttid på under 30 minutter til centrum af København, hvor huspriserne er omtrent det halve af priserne i Københavns Kommune set under ét, herunder Glostrup og Taastrup.

Ejerboliger udgør ca. 22 pct. af den samlede boligmasse i København. Det er markant lavere end set for hele landet under ét, hvor ejerboliger udgør ca. 50 pct. af boligerne.¹¹ Den mere begrænsede andel af ejerboliger i København kan betyde, at priserne på ejerboliger er udsat for et større prispres, når boligefterspørgslen stiger.

⁷ Danmarks Nationalbank (2025): Et boligmarked i to tempi, *Analyse*, nr. 27, november, 2025.

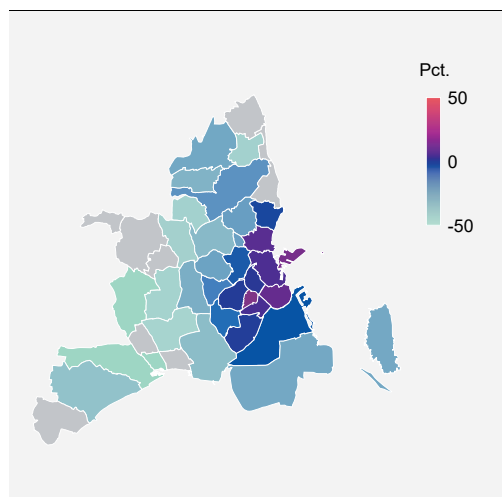
⁸ En standard lånefinansiering antages at være 5 pct. udbetaling, realkreditlån med fast rente og afdrag på 80 pct. og banklån med variabel rente og en 20-årig tilbagebetalingsperiode for de resterende 15 pct. Ifølge Nationalbanken var den stiliserede boligbyrde i 2. kvartal 2025 ved køb af en ejerlejlighed i København for et par uden børn på 43,7 pct. af disponibel indkomst, og er dermed højere end det højeste niveau op til finanskrisen på 43,2 pct. af disponibel indkomst i 3. kvartal 2006.

⁹ Der er dog ikke tegn på, at lærere, pædagoger, sygeplejersker og SOSU-assistenter som arbejder i København, er blevet mindre tilbøjelige til at bo i København, *jf. Landersø og Robak (2025): Hvor bor Københavns varme hænder?, Analyse*, 2. oktober 2025, Rockwoolfonden.

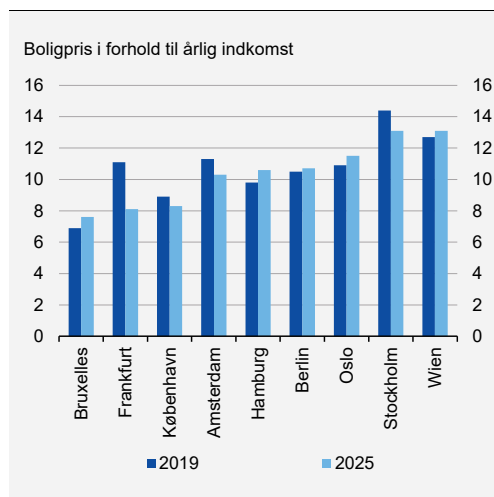
¹⁰ Boligsiden (2025): *Lejlighedspriserne halveres få kilometer væk fra centrum*, 27. marts 2025.

¹¹ Københavns Kommune (2024): Boligrederegørelsen 2024.

Figur 5.15 Priserne på ejerlejligheder opgjort på postnumre relativt til Københavns Kommune som helhed



Figur 5.16 Høje boligpriser i forhold til indkomster i de store byer er et internationalt fænomen



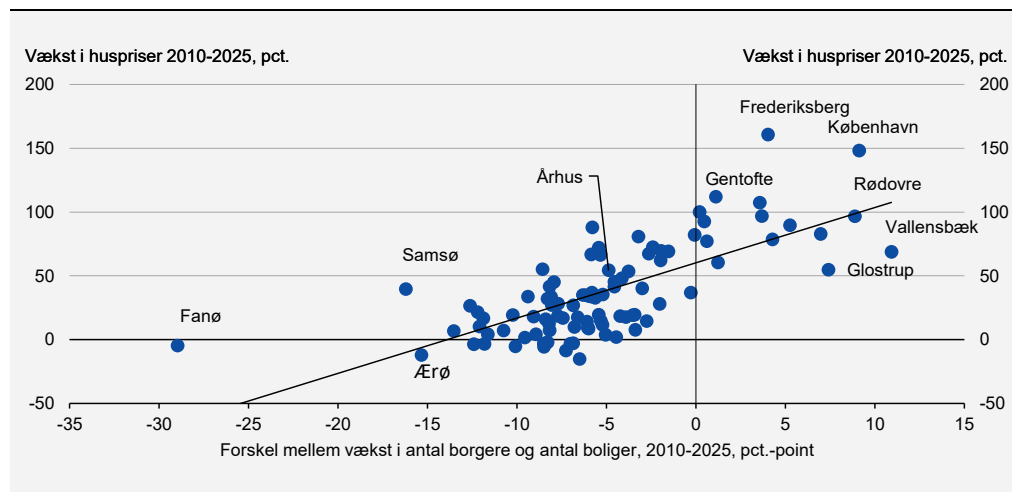
Anm.: I figur 5.15 vises priserne på ejerlejligheder relativt til Københavns Kommune som helhed i 2. kvartal 2025 i henhold til Finans Danmarks Boligmarkedsstatistik. Kortet er lavet ved hjælp af Microsoft Bing og TomTom. I figur 5.16 vises den gennemsnitlige boligpris i forhold til indkomster som opgjort af Numbeo, baseret på en antagelse om en gennemsnitlig husstandsindkomst på 1,5 gange den gennemsnitlige lønindkomst og en lejlighedsstørrelse på 90 kvm. En værdi på 8 betyder altså, at en gennemsnitlig bolig koster 8 gange i den årlige indkomst.

Kilde: Finans Danmark, Numbeo, Macrobond og egne beregninger.

De høje boligpriser i Hovedstaden er ikke et særsyn i et internationalt perspektiv. I de fleste hovedstæder og storbyer ligger boligpriserne generelt på et højt niveau, jf. figur 5.16. Sammenlignet med en række store byer i Europa ligger boligpriserne, set i forhold til indkomsterne, i København stadig i den lavere ende.

Tendensen til, at boligpriserne i de store byer er høje, skyldes især, at befolkningstilgangen her, og dermed behovet for boliger, har været stærkere end fremgangen i udbuddet. I Danmark er huspriserne fx generelt steget mere i de kommuner, hvor væksten i antallet af indbyggere har været høj relativt til væksten i antallet af boliger, jf. figur 5.17.

De kommuner, der har haft en højere vækst i antallet af borgere end antallet af boliger, er alle beliggende forholdsvis tæt på København, hvilket også har resulteret i kraftigere stigninger i boligpriserne. Udviklingen i huspriserne har derimod generelt været svagere i de områder, hvor antallet af indbyggere er faldet relativt til antallet af boliger. Der er dog stor forskel på tværs af kommuner, der blandt andet kan skyldes forskelle i afstand til den nærmeste storby samt i udviklingen i indkomsterne, jf. Økonomisk Redegørelse, august 2019.

Figur 5.17 De høje boligpriser skal ses i lyset af høj befolkningsvækst relativt til boligbyggeriet

Anm.: I figuren vises forskellen mellem væksten i antallet af borgere og antallet af boliger på førsteaksen i pct.-point og væksten i pct. i huspriserne for kommuner i Danmark på andenaksen. En positiv værdi på førsteaksen indebærer, at antallet af borgere i kommunen er steget mere i pct. end antallet af boliger.

Kilde: Danmarks Statistik, Finans Danmark og egne beregninger.

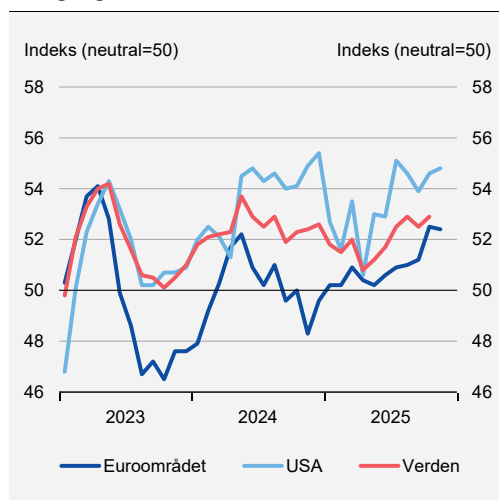


6. Internationale vækstudsigter og udenrigshandel

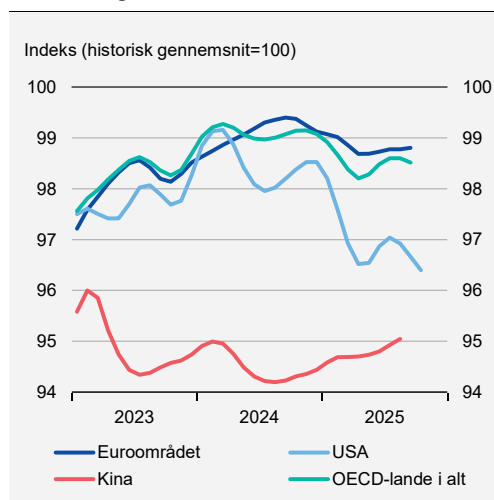
Den globale økonomi er vokset mere igennem 2025 end ventet. De mest negative risikoscenarier relateret til amerikansk handelspolitik har ikke materialiseret sig, og mere lempelige finansielle forhold, lempelig finanspolitik og stigende købekraft har understøttet væksten i mange lande. Dertil kommer høj efterspørgsel på investeringer relateret til kunstig intelligens (AI), særligt i USA. Den højere vækst end ventet i første halvår har imidlertid også båret præg af, at virksomheder fremrykkede investeringer og import for at undgå planlagte toldsatser.

Vækstbilledet for den globale økonomi i andet halvår peger overordnet stadig på fremgang. Væksten i 3. kvartal for EU som helhed udgjorde 0,3 pct. ifølge det første estimat. Det dækker over fremgang i Spanien og Frankrig på omkring 0,5 pct., mens udviklingen var flad i Tyskland og Italien. Indkøbschefernes vurdering af den økonomiske situation (PMI-indekset) signalerer samtidig i stigende grad fremgang i de største økonomier, *jf. figur 6.1*. Til gengæld er forbrugertilliden svag, *jf. figur 6.2*. Det afspejler i høj grad de store prisstigninger på fødevarer, som forbrugere i mange lande har oplevet, men forbrugertilliden kan også være påvirket af usikkerheden i den internationale økonomi. Kombineret med at bidrag fra *frontloading* falder fra, og at højere toldsatser i USA slår yderligere igennem på virksomhedernes omkostninger og forbrugerpriserne, vurderes væksten i den internationale økonomi at være afdæmpet i andet halvår.

Figur 6.1 PMI-indeks signalerer i tiltagende grad fremgang i de største økonomier...



Figur 6.2 ... men forbrugertilliden er under det historiske gennemsnit



Anm.: I figur 6.1 vises composite PMI fra S&P Global. I figur 6.2 vises OECD's indikator for forbrugertilliden.
Kilde: S&P Global, OECD, Macrobond og egne beregninger.

Væksten i EU ventes at tage til i prognoseperioden, men den internationale økonomi samlet set

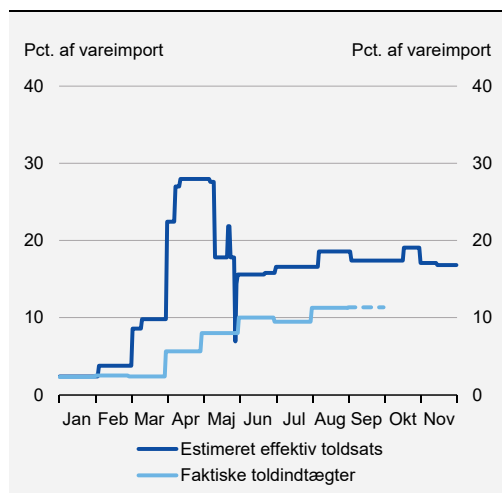
ventes til gengæld at blive lidt lavere i de kommende to år end de foregående to. Det dækker især over lavere vækst i USA og Kina.

De højere toldsats vil dæmpe væksten – men mest i USA

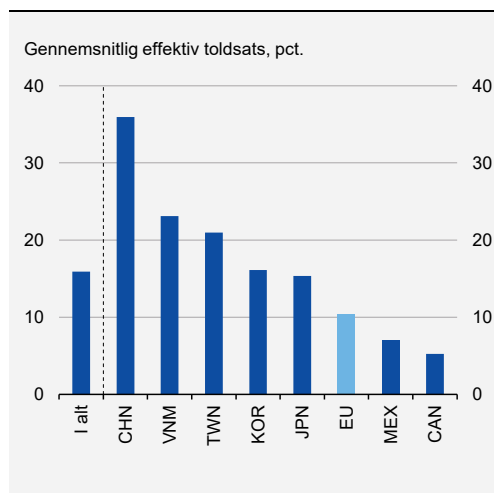
USA har hævet toldsatserne på vareimport betydeligt, og i november estimeres den gennemsnitlige effektive toldsats til at være 16,8 pct. Den gennemsnitlige effektive toldsats er lidt lavere, efter den amerikanske administration fritog en række fødevarer fra de nye toldsats. Niveaue er imidlertid stadig markant højere end de 2,4 pct., der gjaldt ved indgangen til 2025.¹ I september estimeres de opkrævede toldindtægter at have været godt 11 pct. af den samlede vareimport mod 2,3 pct. i januar, *jf. figur 6.3*. De høje toldsats i USA ventes – sammen med lavere nettoimmigration og besparelser i den offentlige sektor – at bidrage til en afmatning i den amerikanske økonomi over de kommende år.

Rammeaftalen for handel mellem USA og EU, der blev annonceret ved udgangen af juli, betyder, at en stor del af den amerikanske vareimport fra EU – herunder fra Danmark – bliver pålagt 15 pct. told. Omtrent $\frac{2}{3}$ af den vareimport, der sendes fra EU til USA, bliver pålagt told. Samlet set estimeres den gennemsnitlige toldsats på vareimport fra EU til at være tæt på 10 pct. Det er betydeligt højere end ved indgangen til året, men lavere end en række andre handelspartnere, *jf. figur 6.4*.

Figur 6.3 Den gennemsnitlige effektive toldsats på importvarer til USA er hævet betydeligt



Figur 6.4 Effektive toldsats på vareimport til USA varierer betydeligt over handelspartnere



Anm.: I figur 6.3 antages samme sammensætning af vareimport til USA som for 2024 i udregningen af den effektive toldsats. Faktiske toldindtægter som andel af vareimporten i september 2025 er opgjort som andelen af vareimport i august 2025, da der ikke er offentliggjort data for amerikansk udenrigshandel for september. I figur 6.4 vises estimerede gennemsnitlige effektive toldsats i USA på vareimport fra USA's største handelspartnere fra WTO-IMF Tariff Tracker fra 10. november 2025.

Kilde: The Budget Lab at Yale, Bureau of Economic Analysis, Bureau of the Fiscal Service, WTO-IMF Tariff Tracker og egne beregninger.

Den effektive toldsats for EU-medlemslandene varierer betydeligt. EU-Kommissionen har estimeret, at satsen på varer, der sendes fra Danmark til USA, er omkring 15 pct., hvilket er blandt

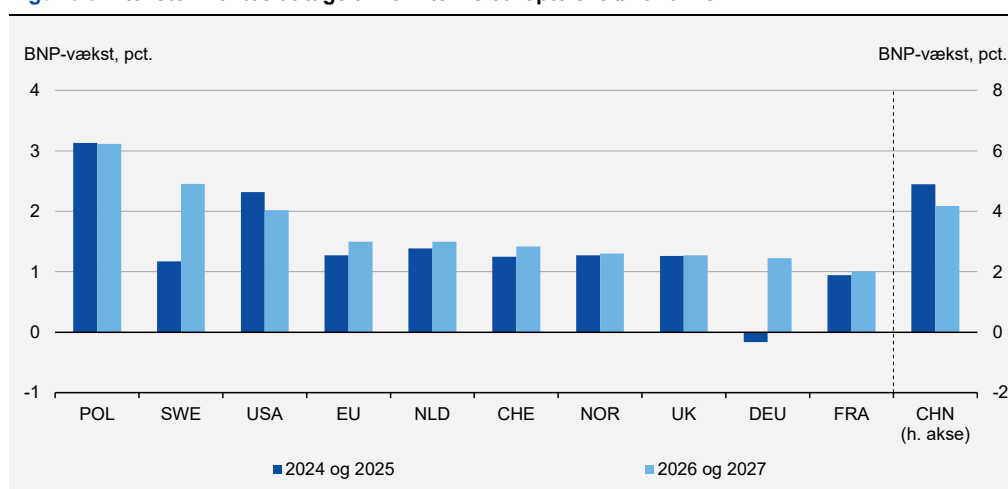
¹ Baseret på importsammensætningen i 2024.

de højeste i EU. Det afspejler blandt andet, at for produkter, der indeholder stål eller aluminium, gælder sektortolden for stål-/aluminiumsdelen, mens resten af produktet bliver pålagt den told, der ellers gælder.² Det betyder, at fx stål- og aluminiumsdele til vindmøller pålægges en høj toldsats. Vareeksport, der sendes fra Danmark til USA, udgør imidlertid en relativt lille del af dansk økonomi, og den overordnede sårbarhed er derfor ikke høj.³

På trods af de højere toldsats og forhøjet økonomisk usikkerhed ventes væksten at tage til i en række europæiske økonomier over de kommende år. EU-Kommissionen skønner, at BNP i EU vil vokse med i gennemsnit 1,5 pct. om året i 2026 og 2027, *jf. figur 6.5*. Den tiltagende vækst i de europæiske økonomier forventes især at komme fra højere indenlandsk efterspørgsel. Privatforbruget forventes at stige, understøttet af stærke arbejdsmarkeder, lav inflation og stigende lønninger. Investeringerne ventes også at bidrage positivt til fremgangen, understøttet af forbedrede udsigter for efterspørgslen, mere favorable finansieringsvilkår, højere forsvarsudgifter og støtte fra EU-fonde. Især Tyskland har planlagt store investeringer i forsvar og infrastruktur, hvilket vil bidrage til væksten, *jf. nedenfor*.

Eksporten fra EU ventes også at vokse over de kommende år, blandt andet understøttet af en fordelagtig handelsaftale med USA sammenlignet med andre handelspartnere. Til gengæld trækker de høje toldsats i USA i retning af, at store dele af tredjelandes produktion kan blive omdirigeret til det europæiske marked. Det gælder særligt kinesiske varer, som udgør en stor del af USA's vareimport.⁴

Figur 6.5 Væksten ventes at tage til i en række europæiske økonomier



Anm.: Geometriske gennemsnit af EU-Kommissionens skøn for vækst i BNP for Danmarks 10 største handelspartnere i 2024.
Kilde: EU-Kommissionen (2025): *European Economic Forecast, Autumn 2025*, Macrobond og egne beregninger.

Kina er den af USA's handelspartnere, hvis varer har fået pålagt de højeste nye toldsats. Det gælder fortsat, efter at USA nedsatte tolden på vareimport fra Kina med 10 pct.-point i

² Se fx Dansk Industri (2025): *Vi rådgiver dig: Straftold på eksport fra Danmark til USA*.

³ Se EU-Kommissionen (2025): *European Economic Forecast, Autumn 2025*.

⁴ Se fx EU-Kommissionen (2025): *European Economic Forecast, Autumn 2025: Box I.4.1: The role of EU funds over the forecast horizon*.

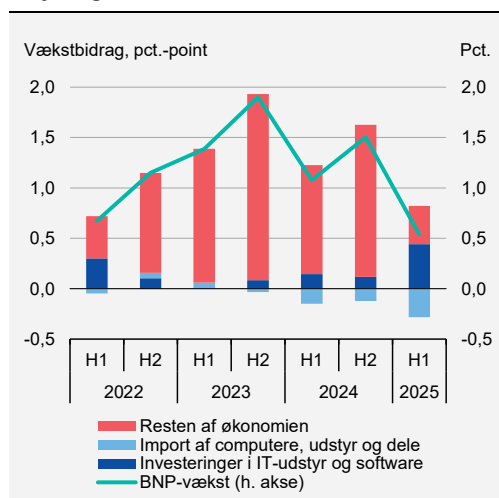
november. Effekten fra højere toldsatser i USA kan til dels modgås ved større afsætning på andre markeder, herunder i EU. Væksten ventes samlet set at aftage i Kina i de kommende år, hvilket til dels skyldes lavere efterspørgsel på kinesiske varer i USA. Men det afspejler også, at økonomien fortsat er tynget af problemer på boligmarkedet og svag vækst i den indenlandske efterspørgsel.

Tegn på todeling af den amerikanske økonomi og et svagere arbejdsmarked

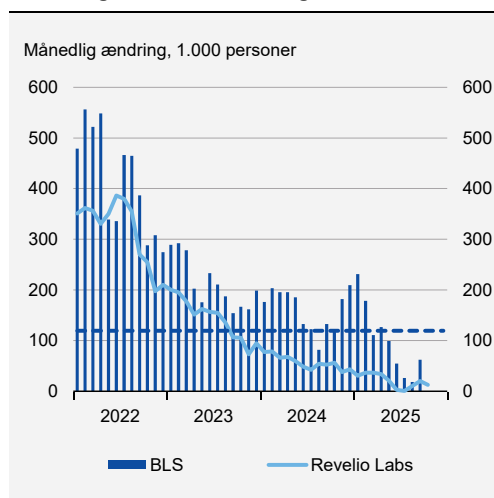
Væksten i den amerikanske økonomi er aftaget i 2025 efter den forholdsvis kraftige fremgang i både 2023 og 2024. Det skyldes både svagere fremgang i det private forbrug og lavere offentlige udgifter. Samtidig er bolig- og byggeinvesteringerne faldet. Investeringer i IT-udstyr og software er vokset kraftigt i første halvår 2025, hvoraf en stor del vurderes at være relateret til kunstig intelligens. Importen af computere, udstyr og dele er imidlertid også vokset meget, hvilket peger i retning af en mere beskeden nettoeffekt på BNP-væksten, *jf. figur 6.6*

Optimisme om udsigterne for kunstig intelligens har bidraget til en betydelig fremgang på aktiemarkederne, hvor en stor del af stigningen i de amerikanske aktieindeks skyldes aktiekurserne på store teknologiske selskaber relateret til AI, *jf. kapitel 5*. De stigende aktiekurser har understøttet formuerne og derved privatforbruget. De stigende aktiekurser betyder også, at virksomhedernes finansieringsmuligheder er forbedrede, hvilket har understøttet investeringerne.

Figur 6.6 Investeringer i teknologi har trukket en betydelig del af væksten i 2025



Figur 6.7 Fremgangen i lønmodtagerbeskæftigelsen i USA er aftaget



Anm.: Investeringer i IT-udstyr og software samt import af computere mv. i figur 6.6 omfatter ikke kun investeringer relateret til AI, men en betydelig del af de seneste stigninger vurderes at være relateret hertil. Væksten i lønmodtagerbeskæftigelsen i USA i figur 6.7 er vist som 3-måneders gennemsnit. Den stiplede linje i figur 6.7 er gennemsnit af den månedlige fremgang i BLS-lønmodtagerbeskæftigelsen i 1990-2019.

Kilde: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Revelio Labs, Macrobond og egne beregninger.

Omvendt er privatforbruget for amerikanerne med lavere indkomster i højere grad påvirket af prisstigningerne på især energi og fødevarer, herunder gennemslag fra højere toldsatser på forbrugerpriserne. Lavindkomstgruppens forbrug kan være presset yderligere i 4. kvartal grundet den langvarige nedlukning af det føderale statsapparat i USA, der blandt andet forsinkede udbetalingen af løn til mange offentligt ansatte og fødevarehjælpen SNAP. Nedlukningen vurderes

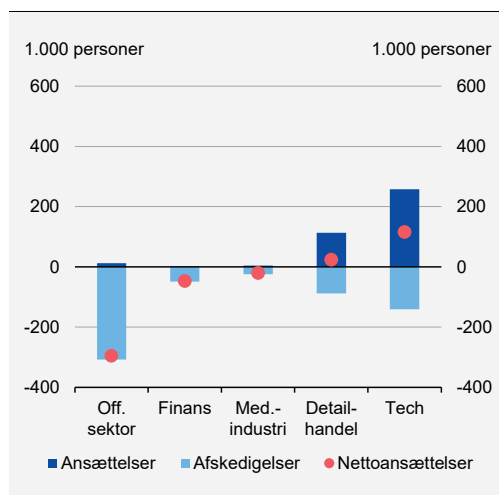
at have reduceret de offentlige udgifter og den økonomiske aktivitet i 4. kvartal, men denne effekt forventes at blive reverseret i 1. kvartal 2026.

En afmatning på arbejdsmarkedet vurderes også at have dæmpet væksten i den amerikanske økonomi. Fremgangen i lønmodtagerbeskæftigelsen er faldet betydeligt siden årsskiftet, og var meget lav over sommeren. Lønmodtagerbeskæftigelsen voksede med i gennemsnit 62.000 personer om måneden i 3. kvartal, hvilket er ca. halvdelen af gennemsnittet fra 1990-2019, jf. figur 6.7.

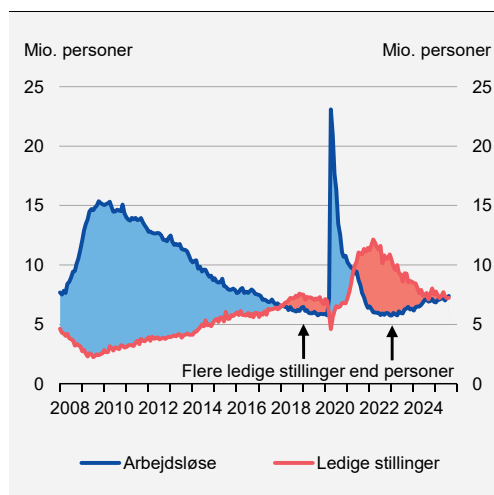
Afmatningen på det amerikanske arbejdsmarked afspejler blandt andet, at nettoimmigrationen til USA er faldet betydeligt. Den amerikanske administration har strammet lovgivningen om immigration samt håndhævelsen af eksisterende lovgivning. Det udgør et negativt udbudsstød til arbejdsmarkedet og har begrænset væksten i arbejdsstyrken.

Ledigheden er steget til 4,4 pct. (september), hvilket er det højeste niveau siden 2021. Det er ikke en høj ledighedsprocent historisk set, men stigninger i ledigheden indikerer en afkøling på arbejdsmarkedet. Stigningen i ledigheden er relativt lav sammenlignet med, hvor stor en nedgang der har været i beskæftigelsesvæksten. Det afspejler, at den lavere nettoimmigration medfører, at beskæftigelsesvæksten, der resulterer i en uændret ledighedsprocent, er betydeligt lavere end for fx to år siden.⁵

Figur 6.8 Mange afskedigelser i den offentlige sektor i årets 10 første måneder



Figur 6.9 Lidt flere ledige personer end stillinger



Anm.: Ansættelser og afskedigelser er vist for udvalgte brancher i figur 6.8.

Kilde: Challenger, Gray & Christmas, Bureau of Labor Statistics, Revelio Labs, Macrobond og egne beregninger.

Også antallet af afskedigelser indikerer, at der er sket en afkøling på det amerikanske arbejdsmarked. I løbet af årets ti første måneder var der godt 1 mio. varslede afskedigelser i USA, hvilket er en stigning på 65 pct. sammenlignet med samme periode i 2024. Knap en tredjedel af

⁵ Dallas Fed estimerer, at den såkaldte "break-even" vækst i lønmodtagerbeskæftigelsen, der medfører en konstant ledighedsprocent, er faldet fra 250.000 personer om måneden i 2023 til 30.000 personer om måneden i midt-2025, jf. *Federal Reserve Bank of Dallas (2025): Break-even employment declined after immigration changes.*

afskedigelserne er sket i den offentlige sektor, *jf. figur 6.8*. Det afspejler primært besparelser i den offentlige sektor på foranledning af det rådgivende organ Department of Government Efficiency (DOGE).⁶

Afdæmpningen på arbejdsmarkedet har betydet, at der nu er lidt flere ledige personer end ledige stillinger i USA efter fire år med det modsatte forhold, *jf. figur 6.9*. Den samlede svækkelse på arbejdsmarkedet har medvirket til, at den amerikanske centralbank har sat de pengepolitiske renter ned med i alt 0,5 pct.-point i september og oktober, og renten ventes at blive sat yderligere ned frem mod 2027, *jf. kapitel 5*. Det sker på trods af, at inflationen fortsat er over centralbankens målsætning, hvilket skal ses i lyset af den amerikanske centralbanks dobbelte mandat. Det dobbelte mandat referer til, at den amerikanske centralbank både har som formål at sikre prisstabilitet og maksimal beskæftigelse.

Lempelig finanspolitik vil understøtte væksten og øge statsgælden

Mange af de store økonomier fører aktuelt en ekspansiv finanspolitik, hvilket indebærer større offentlige udgifter og/eller lavere skatter og afgifter, samt stimulerer efterspørgslen i økonomien. De offentlige budgetunderskud forventes derfor af de internationale organisationer at ligge betydeligt over niveauet før coronapandemien i en række avancerede økonomier i de kommende år. Det afspejler både et ønske om at stimulere økonomien og øge væksten samt behovet for investeringer på en række prioriterede områder, herunder øget forsvarskapacitet i Europa. Som konsekvens forventer IMF, at den offentlige gæld som andel af BNP vil vokse i næsten alle de store økonomier over de kommende år. Stigningen ventes især at være stor i Kina, USA, Tyskland og Frankrig. I EU har en række medlemslande – heriblandt Danmark – valgt at aktivere den nationale undtagelsesklausul fra de finanspolitiske regler. Det giver landene mulighed for at foretage store investeringer på forsvarsområdet, *jf. boks 6.1*.

De store investeringer på forsvarsområdet kan bidrage til at øge væksten i EU-landene på kort sigt – særligt i lyset af, at EU-Kommissionen skønner, at der i prognoseperioden er ledig kapacitet i EU-landene som helhed. Tyskland planlægger desuden markante investeringer, herunder øgede infrastruktur- og militærundergifter. Underskuddet på de tyske statsfinanser ventes på den baggrund at stige til mere end 4 pct. af BNP frem mod 2030, *jf. figur 6.10*.

Frankrig står i en særligt vanskelig finanspolitisk situation. Landet har i forvejen høj offentlig gæld, og de internationale prognosemagere forventer, at de franske statsfinanser fortsat vil have betydelige underskud i de næste år. Regeringen har haft vanskeligheder med at gennemføre reformer, der skal reducere underskuddet, blandt andet på grund af politisk modstand og uro. Det er tilmed ikke lykkedes regeringen at finde opbakning til en finanslov for 2026. Det har svækket markedets tillid til franske statsobligationer, og renten på franske statsobligationer ligger aktuelt på linje med de italienske og lidt højere end de græske, *jf. figur 6.11*. Renterne på græske og italienske statsobligationer har trods høj statsgæld holdt sig i ro, som følge af store offentlige budgetoverskud før renteudgifter, og samlet set er rentespænd i forhold til Tyskland meget lavere end under statsgældskrisen i euroområdet i 2009-2012.

⁶ Se Challenger, Gray & Christmas (2025): *October Challenger Report*.

Boks 6.1 Europæisk oprustning ventes ikke at medføre uholdbar gældsudvikling

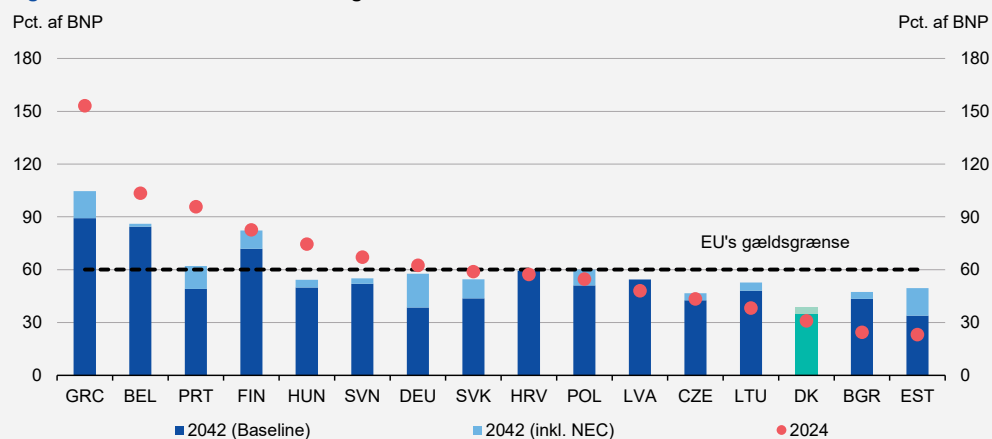
NATO-landene vedtog i juni 2025 et mål om at hæve deres udgifter til forsvar og sikkerhed til mindst 5 pct. af BNP i 2035, heraf 3,5 pct. til militære kernebehov. Tidligere gjaldt en målsætning på 2 pct. Mange lande, herunder Danmark, har allerede øget forsvarsudgifterne markant. De fleste lande er dog langt fra at indfri det nye NATO-mål og vil skulle øge forsvarsudgifterne betydeligt frem mod 2035. EU-landene har iværksat en koordineret aktivering af den nationale undtagelsesklausul (NEC) i de fælles finanspolitiske regler under Stabilitets- og Vækstpagten, indtil videre i 16 lande. Det giver landene fleksibilitet til midlertidigt at øge forsvarsudgifterne indtil 2028 med op til 1,5 pct. af BNP ud over de krav, som ellers er vedtaget. Efter 2028 vil højere forsvarsudgifter skulle finansieres gennem omprioriteringer eller højere offentlige indtægter.

Europa-Kommissionen skønner, at aktiveringen er forenelig med finanspolitisk holdbarhed, da de finanspolitiske reglers krav om holdbar udvikling i gæld og underskud i slutningen af planlægningsperioden fortsat skal efterleves. Således ventes gældskvoterne i lande med høj gæld at være mindsket i 2042 i forhold til 2024, selv med fuld udnyttelse af NEC, *jf. figur a*. Gælden ventes dog midlertidigt forhøjet ift. et forløb uden aktivering. Der er altså tale om forskydning af en finanspolitisk tilpasning, som vil skulle finde sted.

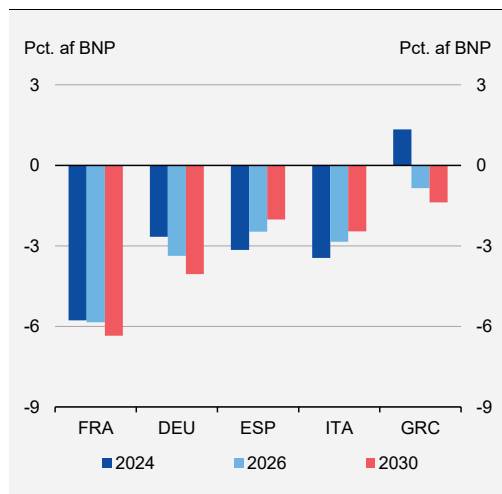
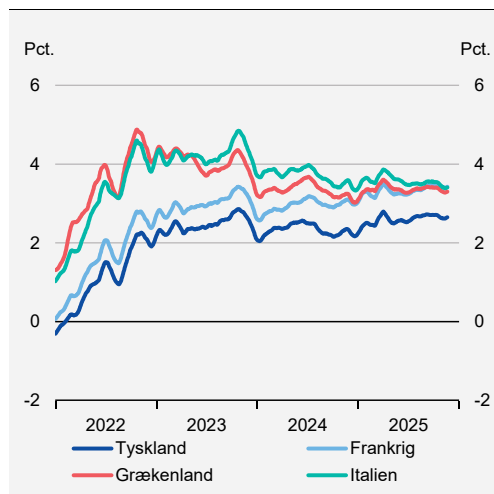
Kommissionen skønner, at en fuld udnyttelse af NEC desuden vil kunne øge den økonomiske aktivitet i EU under ét med omkring 0,5 pct. af BNP i 2028. Virkningen på kort sigt vil afhænge af, i hvilket omfang der er ledig kapacitet i økonomien, samt hvorvidt midlerne anvendes på anskaffelser af militært materiel, der er produceret i Europa. I EU som helhed vurderer Kommissionen, at der er ledig kapacitet i økonomien frem mod 2027, og der er enighed mellem Kommissionen og medlemslandene om tiltag, der skal tilskynde til at gennemføre anskaffelser som fælles indkøb i Europa med henblik på at styrke den europæiske forsvarsindustri. Det vil fremme stordriftsfordele og virkningen på kort sigt på den økonomiske aktivitet i EU.

Større ressourceallokering til forsvaret vil på længere sigt fortrænge beskæftigelse og investeringer i andre dele af økonomien, herunder potentielt i højproduktive erhverv. Den samlede virkning på længere sigt på den økonomiske aktivitet vil afhænge af, hvor stor en andel af midlerne der anvendes på produktive investeringer i fx forskning og udvikling eller infrastruktur. Kommissionen vurderer på baggrund af egne beregninger, at udnyttelse af NEC vil kunne have en positiv effekt på produktiviteten i EU.

Figur a Gælden ventes at udvikle sig holdbart



Kilde: Europa-Kommissionen (2025): *Assesment of the Fiscal Sustainability Condition for Member States Requesting the Activation of the National Escape Clause*, *Growth effects of defence spending*, *European Economic Forecast Spring 2025* og *European Economic Forecast, Autumn 2025*.

Figur 6.10 Underskuddet på de franske og tyske statsfinanser ventes at vokse frem mod 2030**Figur 6.11** Renten på franske statsobligationer er nu på niveau med de italienske

Anm.: Værdier for 2026 og 2030 i figur 6.10 er skøn fra IMF (2025): *World Economic Outlook*, oktober 2025. I figur 6.11 vises glidende gennemsnit over en måned for 10-årige statsobligationer.

Kilde: IMF (2025): *World Economic Outlook*, oktober 2025, Macrobond og egne beregninger.

USA ventes fortsat at føre en meget lempelig finanspolitik over de kommende år. IMF forventer en forværring af USA's strukturelle underskud, primært på grund af ny lovgivning (One Big Beautiful Bill Act, OBBBA) på trods af, at højere toldsatser har øget de offentlige indtægter fra told. IMF skønner, at USA's gæld vil stige fra 122 pct. af BNP i 2024 til 143 pct. af BNP i 2030 – en opjustering på 15 pct.-point sammenlignet med deres prognose fra april.⁷ OBBBA er blevet estimeret til at øge den årlige BNP-vækst i 2025-2027 med 0,2 pct.-point.⁸

Dansk eksport understøttes især af produktion i udlandet

Den danske eksport til USA har som helhed vist sig forholdsvis modstandsdygtig over for de amerikanske toldsatsforhøjelser, der ikke har afspejlet sig i så markante udslag i eksporten, som var ventet først på året. Det skal især ses i lyset af, at en betydelig del af fremgangen i dansk eksport over de seneste år er kommet fra øget eksport af varer, der produceres og sælges i udlandet – såkaldt merchanting og processing (M&P). Produktionen og salget i udlandet udgør omkring 25 pct. af den samlede vareeksport, hvoraf størstedelen går til USA.

Især medicinalindustrien producerer og sælger sine varer i USA, og det estimeres, at medicinalvarer udgør omkring 70 pct. af M&P-eksporten til USA, jf. figur 6.12. Øget konkurrence på det amerikanske marked har imidlertid betydet, at Novo Nordisk har mistet markedsandele til andre medicinalvirksomheder, der tilbyder behandlinger til vægttab, mens udbredelsen af kopi-medicin fortsat presser afsætningsmulighederne. Novo Nordisk venter i deres kvartalsrapport for 3. kvartal 2025 øget konkurrence på de øvrige internationale markeder, hvilket skal ses i

⁷ Se IMF (2025): *World Economic Outlook*, oktober 2025.

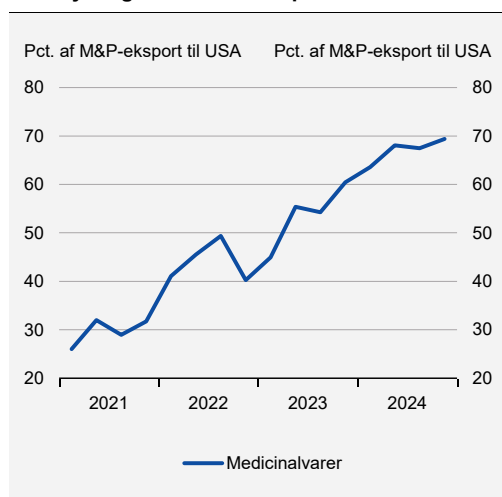
⁸ Se The Budget Lab at Yale (2025): *Long-term Impacts of the One Big Beautiful Bill Act, as Enacted on July 4, 2025*. Resultaterne viser, at lovpakken vil øge væksten på kort sigt, men det estimeres, at BNP vil være 3 pct. lavere i 2054 sammenlignet med et scenarie, hvor den ikke var indført.

sammenhæng med, at virksomhedens patent på det aktive stof i Wegovy og Ozempic udløber i Canada, Brasilien og Kina i løbet af 2026.

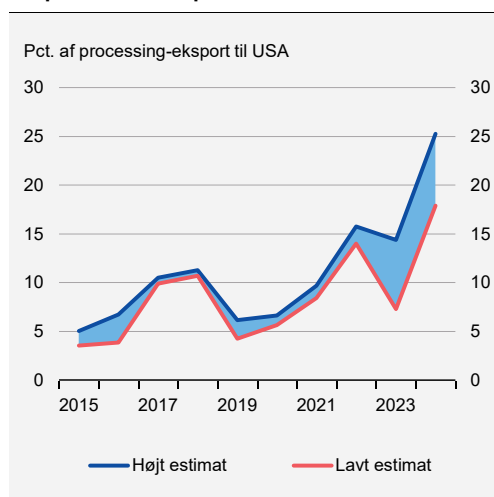
Både Novo Nordisk og konkurrenten Eli Lilly indgik i november en aftale med de amerikanske myndigheder om at sætte priserne ned på udvalgte diabetes- og vægttabsprodukter fra starten af 2026. Aftalen vil reducere indtjeningen per solgt produkt, men sikrer samtidig adgang til forbrugere igennem den offentlige sygeforsikring. I forlængelse af aftalen forventes Novo Nordisks produkter samtidig at være fritaget for told over en periode på 3 år.

Salg af varer i udlandet i forbindelse med processing udgøres ud over medicinalvarer særligt af legetøj og medicinsk udstyr. Samlet set estimeres det, at legetøj og medicinsk udstyr udgjorde omkring 15 pct. af den samlede processing-eksport i 2024. Flere producenter af legetøj og medicinsk udstyr har allerede investeret, eller har annonceret investeringer, i øget produktion i udlandet. Det ventes dermed, at legetøj og medicinsk udstyr fortsat vil udgøre en betydelig del af processing-eksporten over de kommende år.

Figur 6.12 Medicinalvarer estimeres at udgøre en betydelig del af M&P-eksporten til USA



Figur 6.13 Op mod en fjerdedel af processing-eksporten til USA produceres uden for USA



Anm.: I figur 6.12 er medicinalindustriens andel af M&P-eksporten til USA estimeret på baggrund af medicinalindustriens andel af industriens samlede salg af varer produceret af underleverandører. Processing-eksport antages beregningsteknisk at have samme sammensætning over brancher i USA som processing-eksport til udlandet i alt. I figur 6.13 vises et estimat for andelen af processing-eksport til USA, der produceres uden for USA. Andelen er estimeret baseret på en metode fra De Økonomiske Råd og er vist under to forskellige antagelser om forholdet mellem salgsværdien af processing-varer og udgifter til forarbejdning af varer solgt i hhv. USA og resten af verden. *Højt estimat* fastholder forholdet mellem salgsværdi og udgifter til forarbejdning for resten af verden på niveauet i 2010, mens *lavt estimat* fastholder forholdet mellem salgsværdi og udgifter til forarbejdning for resten af verden på gennemsnittet i 2009-2011.

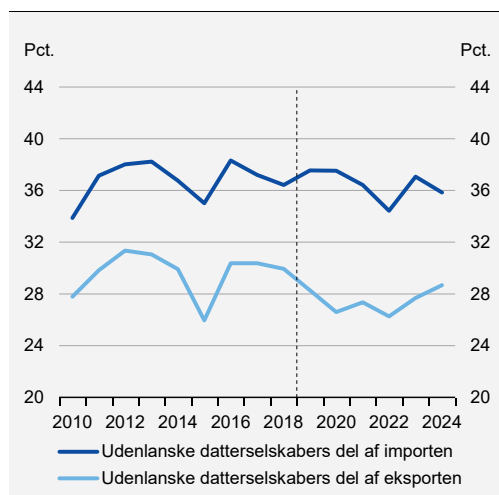
Kilde: Danmarks Statistik, De Økonomiske Råd (2025): *Baggrundsnotat til afsnit 2.6, Dansk Økonomi, forår 2025, Samhandel og told* og egne beregninger.

Processing-eksporten til USA produceres til dels i USA, men kan også være produceret i andre lande, såsom Mexico og Canada. Det estimeres, at omkring 18-25 pct. af dansk processing-eksport til USA produceres uden for USA, jf. figur 6.13. Dertil kommer anvendelsen af input i produktionen, der kan være produceret uden for USA. Dele af produktionsinput og dansk processing-eksport krydser dermed den amerikanske grænse, hvorved toldsatsen på varer fra oprindelseslandet vil gælde. Selvom eksporten til USA udgør en betydelig del af dansk industri-

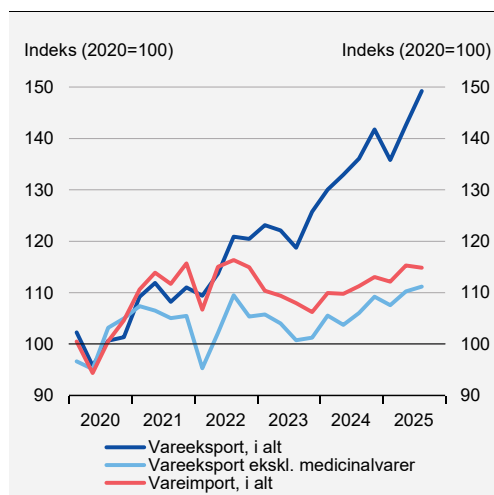
vareeksport, er der relativt få danske industrivirksomheder, som afsætter meget af deres vareeksport, der krydser grænsen, på det amerikanske marked, *jf. boks 6.2*. Derfor ventes den direkte effekt af højere amerikanske toldsatser på dansk vareeksport – og dermed den samlede eksport at være relativt begrænset, *jf. kapitel 1*.

Det er ikke udelukkende et dansk fænomen, at en del af den økonomiske aktivitet finder sted i andre lande. Udenlandsk ejede datterselskaber har også aktiviteter i Danmark og stod samlet set for henholdsvis 36 pct. og 29 pct. af importen og eksporten, der krydsede den danske grænse i 2024, *jf. figur 6.14*. Det er især tysk- og amerikanskejede datterselskaber, der har aktiviteter i Danmark, hvor særligt maskiner eksporteres til en lang række lande.⁹ Aktiviteten fra udenlandsk ejede selskaber afspejler den danske økonomis store integration i de globale værdikæder.

Figur 6.14 Udenlandsk ejede datterselskaber står for en stor del af import og eksport i Danmark



Figur 6.15 Afkobling mellem vareimport og -eksport afspejler især medicinalindustriens vækst



Anm.: I figur 6.14 vises udenlandsk ejede virksomheders andel af importen til Danmark og eksporten fra Danmark, der krydser den danske grænse. Andelen er i perioden 2010-2018 opgjort på baggrund af juridiske enheder, mens den i perioden 2019-2024 er opgjort på baggrund af økonomiske enheder. I figur 6.15 vises vareeksporten ekskl. medicinalvarer produceret i både Danmark og udlandet, hvor medicinalvarer produceret i udlandet er estimeret på baggrund af tal for medicinalindustriens andel af industriens samlede salg af varer produceret af underleverandører. Af beregningstekniske årsager fremskrives medicinalindustriens andel af industriens samlede salg af varer produceret af underleverandører i 2025 på baggrund af tal for 2024.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

⁹ Se Danmarks Statistik (2025): *Ny viden om udenlandske selskaber i Danmark*.

Boks 6.2 Kun få eksportvirksomheder i industrien rammes direkte af højere toldsatser i USA

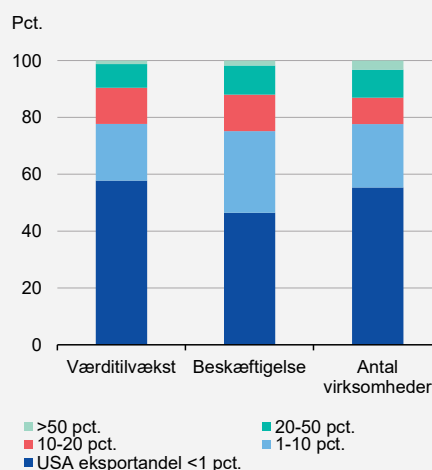
Eksport til USA udgør omtrent en femtedel af den samlede vareeksport fra danske virksomheder. Det er derfor ikke uvæsentligt for danske virksomheder, når toldsatserne i USA sættes op. Det vurderes dog, at en betydelig del af vareeksporten til USA produceres uden for Danmarks grænser, og at få, store virksomheder står for meget af eksporten til USA.

Kun lidt under hver fjerde eksportvirksomhed i industrien afsætter mere end en tiendedel af deres eksport, der krydser grænsen, i USA, *jf. figur a*. Virksomhederne udgør en tilsvarende andel af værditilvæksten og beskæftigelsen blandt eksportvirksomheder i industrien. Blandt de omtrent 1.965 identificerede industrieksportvirksomheder med i alt 173.000 ansatte, der kan identificeres i registre med virksomhedsdata, tegner virksomheder, der afsætter mere end 10 pct. af deres vareeksport i USA, sig for ca. 43.000 af de beskæftigede.

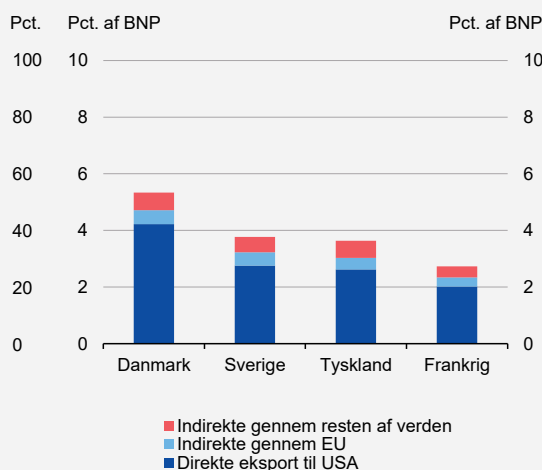
Vareeksport, der krydser grænsen, bliver direkte påvirket af den toldsats, der pålægges vareimport fra Danmark i USA. Det kan give en idé om danske eksportvirksomheders direkte eksponering over for amerikanske toldsatser, men viser ikke dansk økonomis samlede eksponering over for højere toldsatser eller lavere efterspørgsel i USA.

Baseret på internationale input-output tabeller udgør den værdiskabelse fra danske virksomheder, der i sidste ende afsættes på det amerikanske marked, godt 5 pct. af BNP, *jf. figur b*. Heraf udgøres godt 4 pct. af BNP af dansk værditilvækst i varer og tjenester, der eksporteres direkte fra Danmark til USA – altså varer og tjenester, der sælges direkte til fx en amerikansk virksomhed eller husholdning. Den indirekte eksport til USA omfatter værditilvækst, der indgår på det amerikanske marked gennem tredjelande – typisk som komponenter, mellemprodukter og tjenester, der anvendes i andre landes eksport til USA. Den indirekte eksport til USA udgør godt 1 pct. af BNP, hvoraf omtrent halvdelen går gennem andre EU-lande.

Figur a Virksomheder med lille andel af vareeksport afsat i USA udgør det meste af industrien...



Figur b ... men en relativt stor andel af dansk værditilvækst ender som amerikansk import



Anm.: I figur a vises fordelingen af værditilvækst, beskæftigelse og antal virksomheder opdelt på andelen af vareeksport, der krydser grænsen, som sendes til USA. Opgørelsen udgør alle eksportvirksomheder med indrapporteret regnskabsdata i industrien i 2022, der indgår i både registeret UH_VARER og FIRM. Eksportvirksomheder i industrien defineres som virksomheder i hovedbranche C, hvor vareeksport (der krydser grænsen) udgør mindst 25 pct. af omsætningen. I figur b vises direkte og indirekte eksport til USA som andel af landenes BNP i 2022 baseret på OECD's TIVA-tabeller.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD TIVA 2025 og egne beregninger.

De seneste års vækst i medicinalindustrien kommer blandt andet til udtryk ved, at der over de seneste år er sket en afkobling af den historiske sammenhæng mellem vareeksporten og -importen i Danmark. Afkoblingen afspejler især, at importindholdet i produktionen er forholdsvis lavt i medicinalindustriens eksport sammenlignet med vareeksporten generelt. Det betyder, at den stigende aktivitet i medicinalindustrien viser sig i øget vareeksport, men ikke tilsvarende i vareimporten. Ses der bort fra medicinalvarer, har importen og eksporten af varer omtrent fulgt hinanden over de seneste år, *jf. figur 6.15*.

Vareeksporten ud over medicinalvarer har som helhed udviklet sig forholdsvis svagt igennem første halvår 2025. Den svage udvikling dækker imidlertid over stor variation på tvær af varegrupper, hvor særligt eksporten af råstoffer er faldet, mens eksporten af metalvarer og maskiner er taget til sammenlignet med 2024.

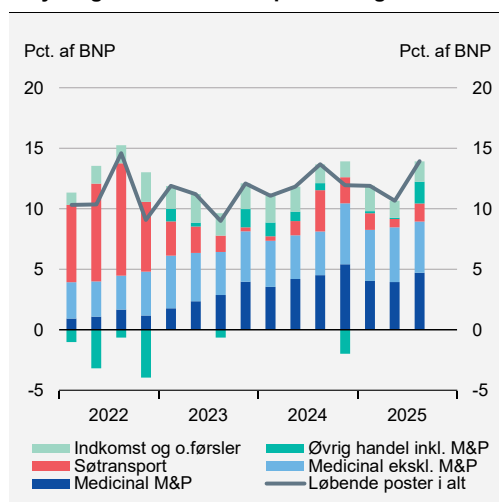
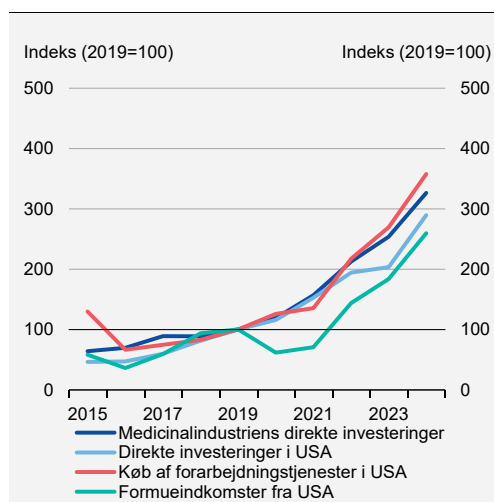
Over de næste to år ventes stigende efterspørgsel i de europæiske økonomier at understøtte eksporten af varer produceret i Danmark. Særligt fremgangen i den tyske og den svenske økonomi ventes at understøtte en yderligere fremgang i eksporten af metalvarer og maskiner, hvoraf henholdsvis ca. en tredjedel og en femtedel af eksporten afsættes på det svenske og tyske marked. Der ventes dermed en bredere fremgang i vareeksporten, hvilket vil have en afsmittende effekt på vareimporten i prognoseårene.

Tjenesteeksporten er faldet en anelse tilbage i starten af 2025, men ligger fortsat på et højt niveau. Særligt eksporten af søtransport har udviklet sig svagt i forlængelse af øgede toldsatser i USA. En afdæmpning i verdenshandlen ventes yderligere at lægge en dæmper på eksporten af søtransport over de kommende år, *jf. kapitel 1*.

Især medicinalindustrien trækker overskuddet på betalingsbalancen op

Den store fremgang i eksporten uden tilsvarende fremgang i importen har medført et betydeligt overskud på handelsbalancen, som i de første 3 kvartaler af 2025 lå på lidt over 10 pct. af BNP. Samlet set estimeres det, at eksporten af medicinalvarer har bidraget med et overskud svarende til omkring 8 pct. af BNP i første halvår 2025, *jf. figur 6.16*. Bidraget fra medicinalindustrien kommer både fra medicinalvarer produceret i Danmark og i udlandet. Bidraget fra søtransport har samtidig været forholdsvis begrænset i perioden. Der forventes fortsat et forholdsvis beskedent bidrag fra nettoeksporten af søtransport til betalingsbalancen i prognoseperioden som følge af en afdæmpet vækst i verdenshandlen.

Den store efterspørgsel efter danske medicinalvarer har samtidig medført et øget behov for produktionskapacitet. Det har betydet, at især medicinalindustrien har øget deres direkte investeringer i udlandet betydeligt, *jf. figur 6.17*. En del af disse investeringer er foretaget i amerikanske produktionsfaciliteter, hvor den øgede aktivitet i USA blandt andet afspejles i en højere import af forarbejdnings tjenester. Formueindkomsterne fra USA er ligeledes steget betydeligt over de seneste år.

Figur 6.16 Medicinalindustrien bidrager betydeligt til overskuddet på betalingsbalancen**Figur 6.17 Direkte investeringer i USA er steget markant de seneste år**

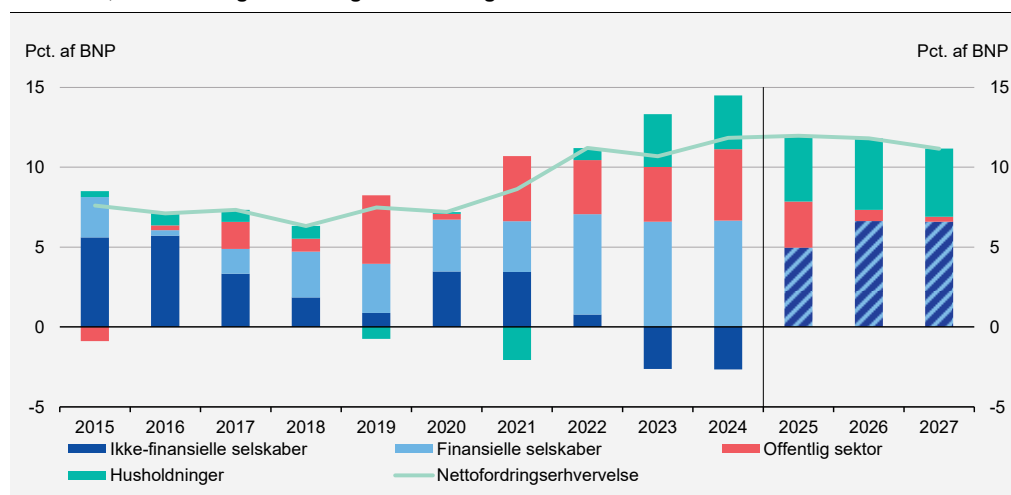
Anm.: I figur 6.16 er bidrag fra M&P i medicinalindustrien estimeret på baggrund af medicinalindustriens andel af industriens samlede salg af varer produceret af underleverandører. Nettoindtægterne fra søtransport opgøres inkl. bunkering. I figur 6.17 vises udviklingen i medicinalindustriens samlede direkte investeringer på tværs af lande.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Overskuddet på betalingsbalancen skal samtidig ses i sammenhæng med et betydeligt opsparringsoverskud blandt de finansielle selskaber, den offentlige sektor og husholdningerne, *jf. figur 6.18*. Opsparingsoverskuddet i den offentlige sektor afspejler betydelige overskud på de offentlige finanser, mens et afdæmpet forbrug fra husholdningerne har resulteret i øgede opsparring. Modsat har de ikke-finansielle selskaber bidraget negativt til opsparringsoverskuddet siden 2023. Det skal blandt andet ses i lyset af, at dele af overskuddet i de ikke-finansielle selskaber udbetales som udbytte til finansielle selskaber i form af holdingselskaber og fonde, der har øget deres opsparringsoverskud. Dertil kommer øgede investeringer hos ikke-finansielle selskaber, som har været med til at trække bidraget til opsparringsoverskuddet yderligere ned.

I prognoseperioden ventes det samlede opsparringsoverskud at aftage en anelse. Det afspejler primært forventningen om et mindre opsparringsoverskud i den offentlige sektor som følge af et øget offentligt forbrug, *jf. kapitel 2*. Stigende disponible indkomster, herunder i form af øgede formueindkomster, og en fortsat lav forbrugstilbøjelighed betyder, at husholdningerne forventes at spare op i prognoseperioden, *jf. kapitel 1 og kapitel 4*. Husholdningerne ventes dermed at bidrage positivt til opsparringsoverskuddet over de kommende år.

Figur 6.18 Høj nettofordringserhvervelse skyldes især opsparingsoverskuddet i de finansielle selskaber, den offentlige sektor og husholdningerne



Anm.: Husholdningernes opsparingsoverskud er inkl. NPISH. Der skelnes ikke mellem finansielle og ikke-finansielle selskaber i opgørelsen for prognoseårene.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



A. Offentlige finanser og finanspolitik

Der har i de seneste ni år været overskud på de offentlige finanser, og den offentlige sektor har over perioden opbygget en stigende finansiell nettoformue. Det offentlige overskud er i 2024 opgjort til godt 130 mia. kr., svarende til 4½ pct. af BNP, mens den offentlige finansielle nettoformue ultimo 2024 er opgjort til knap 24 pct. af BNP. Frem mod 2027 ventes der fortsat overskud og en stigning i nettoformuen. Udviklingen er understøttet af sunde strukturer i dansk økonomi og i de senere år en gunstig konjunktursituation.

Gennem de seneste år har der været forbedringer af den underliggende stilling på de offentlige finanser, *jf. Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*. Beskæftigelsen er steget mere end forventet og befinder sig i dag på et historisk højt niveau. Sideløbende er danske virksomheders indtjening steget markant, navnlig fra M&P-aktiviteter i udlandet. Det har bidraget til øgede indtægter fra selskabsskat mv.

Samtidig står dansk økonomi i en moderat højkonjunktur med forhøjet kapacitetspres. I de kommende år forventes kapacitetspresset dog at aftage, hvormed finanspolitikken gradvist kan lempes uden at skabe et uholdbart kapacitetspres. Blandt andet på den baggrund lempes finanspolitikken i 2026 og 2027, herunder som led i aftalen om finansloven for 2026.

Den strukturelle saldo skønnes at aftage fra 1,7 pct. af BNP i 2024 til -0,2 pct. af BNP i 2027 svarende til en svækkelse på 1,9 pct. af BNP. Det skal blandt andet ses i lyset af prioriteringerne til at styrke forsvar og sikkerhed og offentlig velfærd i kombination med skatte- og afgiftsnedsættelser. Helt overordnet er finanspolitikken planlagt ud fra en løbende tilpasning mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030, og tilpasningen er størst i de første år.

Den ét-årige finanseffekt skønnes til henholdsvis 0,4 pct.-point i 2026 og 0,2 pct.-point i 2027.

Den flerårige finanseffekt – som måler virkningen på kapacitetspresset af den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 – vurderes at være omtrent neutral i 2026 på 0,1 pct.-point og svagt ekspansiv i 2027, hvor den skønnes til 0,3 pct.-point. Det bemærkes, at de beregnede finanseffekter vurderes at være overkantsskøn for virkningen på kapacitetspresset, da de forsvarsrelaterede udgifter under ét forventes at have et højere importindhold end de offentlige udgifter generelt, *jf. også regneeksempel i kapitel 2, boks 2.1*.

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 2,8 pct. i 2026 baseret på aftalerne om finansloven for 2026, økonomiaftalerne for kommuner og regioner for 2026 mv. Skønnene for væksten i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er omgivet af betydelig usikkerhed, herunder om omfanget af offentlige udgifter i 2025 i årets sidste måneder vil være større end normalt. Hertil kommer usikkerhed om fordelingen af udgifter på forsvarsområdet blandt andet mellem forbrug, investeringer og militære bidrag til Ukraine mv.

A.1 Den faktiske offentlige saldo

Overskuddet på den faktiske offentlige saldo er ifølge Danmarks Statistiks nationalregnskabstal opgjort til 130,5 mia. kr. i 2024, svarende til ca. 4,5 pct. af BNP.

Med afsæt i den aktuelle konjunkturvurdering og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes overskuddet at aftage til ca. 2,9 pct. af BNP i 2025, 0,7 pct. af BNP i 2026 og 0,3 pct. af BNP i 2027, *jf. tabel A.1.*

Tabel A.1 Oversigt over den faktiske offentlige saldo

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Offentlig saldo, mia. kr.	96,0	95,6	130,5	88,7	22,1	10,1
Offentlig saldo, pct. af BNP	3,4	3,4	4,5	2,9	0,7	0,3

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningen om aftagende overskud på den faktiske offentlige saldo i de kommende år afspejler blandt andet det stærke udgangspunkt. De skønnede overskud forventes at aftage i prognoseperioden, blandt andet som følge af den planlagte udgifts- og finanspolitik, herunder prioriteringer til militær oprustning, offentlig velfærd og lempeligere beskatning mv. Hertil kommer den forventede gradvise afdæmpning af konjunktursituationen.

Generelt er den offentlige saldo i Danmark stærkt afhængig af konjunkturerne og påvirkes herudover af udsving i en række udgifts- og indtægtsposter, som kan svinge meget fra år til år. Skønnene for den faktiske offentlige saldo er derfor behæftet med betydelig usikkerhed. Denne skønsusikkerhed forstærkes af usikkerhederne i den internationale økonomi i disse år samt usikkerheder i forbindelse med disponeringerne på blandt andet forsvarrets område, hvor udgiftsfordelingen og -profilerne afhænger af de konkrete udmøntninger. Forudsætningerne vedrørende skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i boks A.1.

Boks A.1 Forudsætninger vedrørende skøn for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, december 2025

Den aktuelle vurdering af den faktiske offentlige saldo i perioden 2025-2027 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag i december-redegørelsen.

For 2025 er skønnene for de offentlige finanser baseret på finansloven for 2025 samt oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2025 mv. Skønnene afspejler derudover virkningen af efterfølgende indgåede politiske aftaler og virkningen af øvrige løbende udmøntninger i udgiftspolitikken mv., samt øvrige nye oplysninger i form af opdaterede udgiftsprognoser, offentliggjorte kvartalsvise nationalregnskabsopgørelser mv.

For 2026 er skønnene for de offentlige finanser baseret på aftalerne om finansloven for 2026 samt foreløbige oplysninger om budgetter i kommuner og regioner for 2026. Udgiftsskønnene afspejler således også konsekvenserne af øvrige nye politiske aftaler, der er afspejlet på finansloven for 2026, herunder aftalen om *Enighed om yderligere styrkelse af Forsvaret (oktober 2025)* mv.

I 2027 foreligger der endnu ikke offentlige budgetter. Skønnene tager derfor afsæt i beregningstekniske forudsætninger om det offentlige forbrug og de offentlige investeringer med afsæt i *Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029, august 2025*. Herudover afspejler skønnene virkningen af nye besluttede politiske tiltag. Den samlede udgifts- og finanspolitik i 2027 tilrettelægges i løbet af 2026 i forbindelse med økonomiaftalerne for 2027 og finansloven for 2027.

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo i 2025-2026

De skønnede overskud på den faktiske offentlige saldo er opjusteret med ca. 33¼ mia. kr. i 2025 og med ca. 10¾ mia. kr. i 2026 sammenlignet med vurderingen i Økonomisk Redegørelse, august 2025, *jf. tabel A.2*.

Den skønnede forbedring af den offentlige saldo i 2025-2026 skal navnlig ses i lyset af højere skønnede skatteindtægter fra blandt andet selskabsskat og pensionsafkastskat, samt lavere skønnede udgifter til offentligt forbrug.

På indtægtssiden er de skønnede indtægter fra pensionsafkastskatten opjusteret med ca. 19½ mia. kr. i 2025 og godt 4½ mia. kr. i 2026. Opjusteringen afspejler primært højere forventet aktieafkast i 2025 og højere forventet obligationsafkast i 2026 end forudsat i august.

De skønnede indtægter fra selskabsskatter er opjusteret med omkring 8¾ mia. kr. i 2025 og 7¼ mia. kr. 2026. Opjusteringerne skal ses i lyset af højere forventet driftsindtjening for selskaberne.

De skønnede indtægter fra personskatter (inkl. arbejdsmarkedsbidrag) er nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2025 og ca. 3¾ mia. kr. i 2026. Nedjusteringen i 2025 kan blandt andet henføres til et nedjusteret skøn for lønsummen, mens nedjusteringen i 2026 blandt andet kan henføres til virkningen af udvidelsen af beskæftigelsesfradraget for seniorer i forbindelse med *Aftale om finansloven for 2026*.

De skønnede indtægter fra registreringsafgiften er nedjusteret med omkring ¼ mia. kr. i 2025 og 2 mia. kr. i 2026. Nedjusteringen i 2026 afspejler primært udskydelse af indfasningen af højere registreringsafgift på elbiler i forbindelse med aftalen om finansloven for 2026.

Tabel A.2 Ændret skøn for den faktiske offentlige saldo i 2025-2026 sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, august 2025

Mia. kr.	2025	2026
Ændring i faktisk offentlig saldo	33,2	10,8
<i>Heraf ændringer i</i>		
- Pensionsafkastskat	19,6	4,5
- Selskabsskatter	8,7	7,2
- Moms	-0,7	-0,2
- Punktafgifter	1,4	0,6
- Registreringsafgift	-0,2	-1,9
- Kildeskat ekskl. aktieskat	-2,4	-3,7
- Arbejdsmarkedsbidrag	-0,3	0,0
- Aktieindkomstskat	-1,0	-1,4
- Offentligt forbrug	7,1	4,2
- Offentlige investeringer (ekskl. F&U)	-0,7	1,5
- Nettorenteudgifter ¹⁾	-0,7	-0,2
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter (residual)	2,4	-0,3

Anm.: Positive tal indikerer en forbedring af den faktiske offentlige saldo – enten i form af højere offentlige indtægter eller lavere offentlige udgifter. Negative tal indikerer tilsvarende en forværring af den offentlige saldo i form af lavere indtægter eller højere udgifter. De øvrige udgifts- og indtægtsposter dækker over de resterende indtægter og udgifter i faktisk saldo herunder blandt andet ejendomsskatter, nordsøindtægter mv., samt på udgiftssiden subsidier og øvrige primære udgifter.

1) Nettorenteudgifterne er opgjort ekskl. udbytter fra Nordsøen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På udgiftssiden er det offentlige forbrug nedjusteret med ca. 7 mia. kr. i 2025 og 4¼ mia. kr. i 2026. Nedjusteringen i 2025 skal ses i sammenhæng med kvartalsvise opgjorte regnskabstal for de første tre kvartaler i 2025, der peger i retning af lavere udgiftsvækst end forudsat i 2025. Nedjusteringen i 2026 kan blandt andet henføres til de forudsatte virkninger af *Aftale om finanslov 2026* og *Enighed om yderligere styrkelse af Forsvaret* (oktober 2025) mv.

De skønnede udgifter til offentlige investeringer er opjusteret med ca. ¾ mia. kr. i 2025 og nedjusteret med 1½ mia. kr. i 2026. Nedjusteringen i 2026 kan navnlig henføres til oplysninger om de selvejende institutioners investeringsbudgetter.

En række øvrige udgifts- og indtægtsposter bidrager samlet set til en skønnet forbedring af den offentlige saldo med ca. 2½ mia. kr. i 2025 og en nedjustering på ca. ¼ mia. kr. i 2026.

A.2 Den strukturelle saldo

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik. Den strukturelle saldo er i modsætning til den faktiske saldo søgt rensset for virkningen af konjunkturudsving og andre midlertidige forhold og er derfor et mere retvisende mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser, *jf. nedenfor*.

Den strukturelle saldo skønnes til 0,0 pct. af BNP i 2026 og -0,2 pct. af BNP i 2027. Siden finanslovsforslaget fra august er finanspolitikken lempet yderligere i forbindelse med finansloven

mv., hvilket isoleret set svækker den strukturelle saldo med omkring 0,05 pct. af BNP i 2026 og 0,1 pct. af BNP i 2027. Når der tages højde for øvrige nye oplysninger – herunder højere skønnet strukturel fuldtidsbeskæftigelse mv. – er skønnet for den strukturelle saldo opjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2026 og nedjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2027, *jf. tabel A.3*. Samlet set er skønnene for strukturel saldo således overordnet set omtrent uændrede siden august.

Tabel A.3 Skøn for den strukturelle saldo

	2025	2026	2027
Pct. af strukturelt BNP			
<i>Økonomisk Redegørelse og Opdateret 2030-forløb:</i>			
<i>Grundlag for udgiftslofter 2029, august 2025</i>	1,0	-0,1	-0,1
<i>Økonomisk Redegørelse, december 2025</i>	1,1	0,0	-0,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturel saldo versus faktisk offentlig 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. Det drejer sig blandt andet om udsving i indtægterne fra pensionsafkastskatten, som ofte fluktuerer ganske meget fra år til år, og udsving i indtægterne fra selskabsskat. Herudover korrigeres den faktiske offentlige saldo for en række engangsforhold, der kan have en betydelig størrelsesorden i de enkelte år. 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 er påvirket af andre midlertidige forhold.

Den strukturelle saldo beregnes til 1,1 pct. af strukturelt BNP i 2025 med udgangspunkt i skønnet for den faktiske offentlige saldo på 2,9 pct. af BNP, *jf. tabel A.4* (pkt. 1). Da konjunkturerne i 2025 (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den gunstige virkning på den faktiske saldo, som det positive konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne på den faktiske saldo udgør ca. 1,0 pct. af BNP i 2025 (pkt. 2).

Udover konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige indtægts- og udgiftsposter (pkt. 3-9). I 2025 skønnes blandt andet de faktiske indtægter fra selskabsskatten at ligge over det beregnede strukturelle niveau. Sådanne forhold korrigeres der for i beregningen af den strukturelle saldo, og samlet set svarer korrektionen i pkt. 3-9 til 0,8 pct. af BNP i 2025.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 10). Det afspejler blandt andet, at der i nogle år kan være særlige engangsforhold (ud over på de specielle budgetposter) af ikke-tilbagevendende karakter og øvrige korrektioner, som påvirker den faktiske saldo uden at have nævneværdig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser, *jf. bilag A.3*.

Tabel A.4 Fra faktisk offentlig saldo til strukturel saldo

	2024	2025	2026	2027
1. Faktisk offentlig saldo, pct. af BNP	4,5	2,9	0,7	0,3
<i>Korrektion i beregning af strukturel saldo for</i>				
2. Konjunkturudsving i almindelige poster i strukturel saldo	1,2	1,0	0,8	0,7
3. Selskabsskat ekskl. nordsøindtægter	0,9	0,9	0,7	0,5
4. Registreringsafgift	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Aktieskat	0,3	0,2	0,0	-0,1
6. Pensionsafkastskat	0,2	-0,1	-0,2	-0,2
7. Nordsøindtægter ¹⁾	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
8. Netto rentebetalinger og udbytter ekskl. nordsøindtægter	0,1	0,0	-0,1	0,0
9. Specielle budgetposter ²⁾	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2
10. Øvrige forhold ³⁾	0,1	0,0	-0,1	0,0
11. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9-10), pct. af strukturelt BNP	1,7	1,1	0,0	-0,2

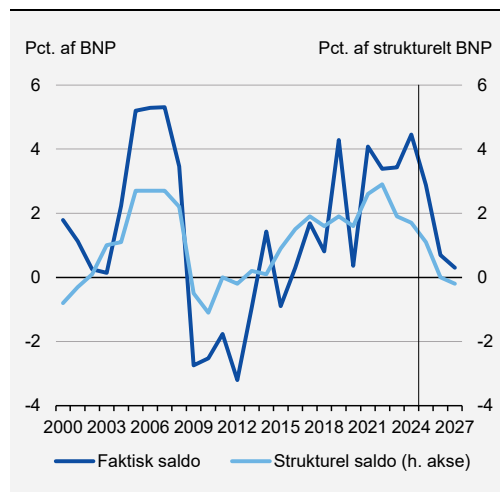
1) Det strukturelle niveau er baseret på det strukturelle provenu, der blev beregnet ved fastsættelse af udgiftslofterne justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuier i forhold til skønnet ved loftfastsættelsen. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser for nordsøindtægterne af *Aftale om inflationshjælp* (februar 2023).

2) I 2024-2027 er der korrigeret for ekstraordinære covid-19-merudgifter i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. I 2024-2026 er der endvidere korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017).

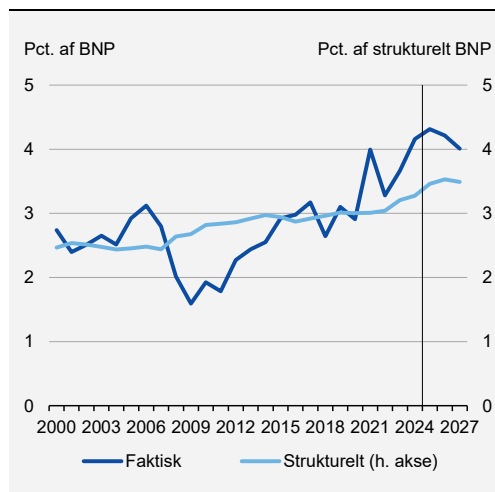
3) I 2024-2027 er der korrigeret for ekstraordinære covid-19-merudgifter i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. og for afvigelser fra balance mellem indtægter og udgifter i AUB-ordningen. Der er også korrigeret for investeringen i kampfly og jordbaserede luftforsvarssystemer, som påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit. Øvrige forhold indeholder endvidere forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

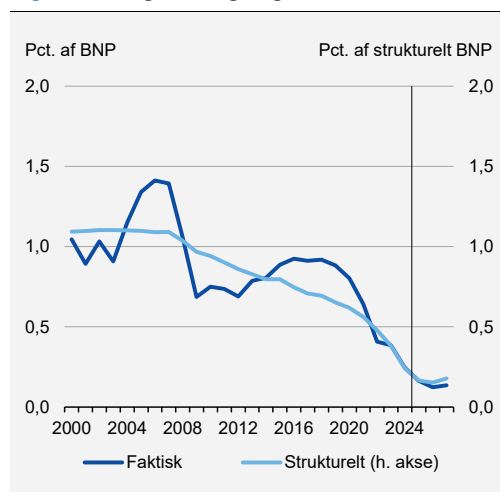
Figur A.1 Faktisk saldo og strukturel saldo



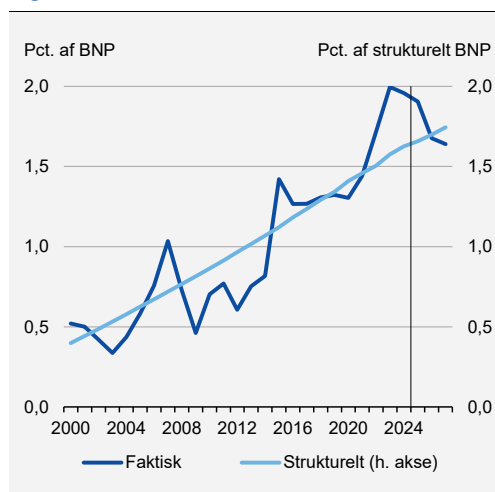
Figur A.2 Selskabsskat (ekskl. Nordsø)



Figur A.3 Registreringsafgift

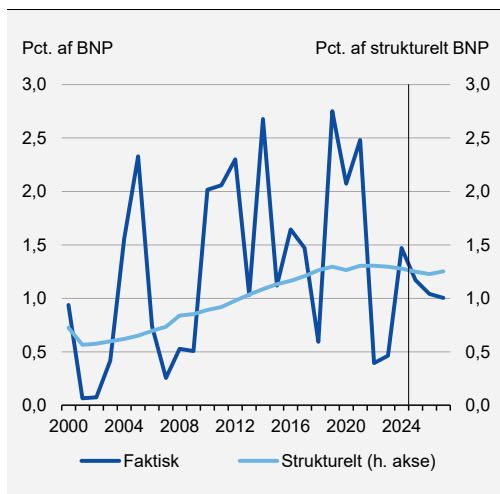


Figur A.4 Aktieskat

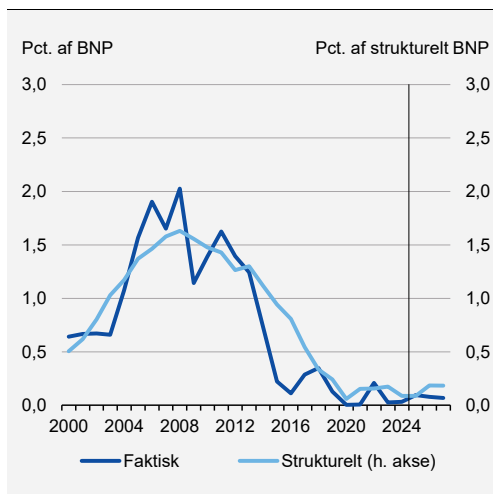


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

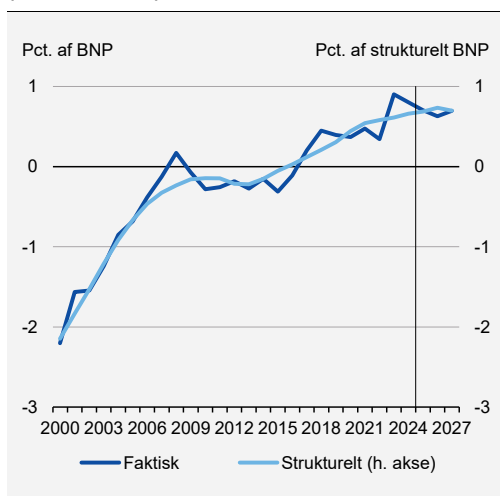
Figur A.5 Pensionsafkastskat



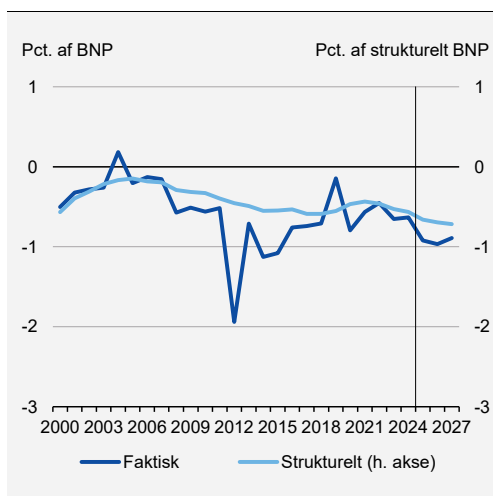
Figur A.6 Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)



Figur A.7 Nettorenteindtægter og udbytter (ekskl. Nordsø)



Figur A.8 Specielle budgetposter (netto)



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

År-til-år-ændring i den strukturelle saldo

Den strukturelle saldo er som nævnt et skøn for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik. Den strukturelle saldo skønnes at aftage fra 1,7 pct. af BNP i 2024 til -0,2 pct. af BNP i 2027 svarende til en svækkelse på 1,9 pct. af BNP. Det skal blandt andet ses i lyset af prioriteringerne til at styrke forsvar og sikkerhed og offentlig velfærd i kombination med skatte- og afgiftsnedsættelser. Helt overordnet er finanspolitikken planlagt ud fra en løbende tilpasning mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030, og tilpasningen er størst i de første år.

Tabel A.5 viser en dekomponering af år-til-år-ændringen i den strukturelle saldo fra 2024 til 2026 fordelt på strukturelle offentlige indtægts- og udgiftsposter (dvs. korrigeret for den skønnede konjunkturpåvirkning og engangsforhold mv.). Finans- og strukturpolitikken – som lempes fra 2024 til 2026 – er dermed afspejlet i bidragene fra de enkelte indtægts- og udgiftsposter.

I forlængelse heraf bemærkes det, at blandt andet fuldt finansierede politiske aftaler kan indebære bevægelser mellem de enkelte indtægts- og udgiftsposter, selvom de samlet set (inkl. finansiering via råderum og andet) er neutrale for den strukturelle saldo. Endvidere bemærkes det, at de enkelte indtægts- og udgiftsposter kan være påvirket af såkaldte BNP-nævnereffekter i nogle år. Det kan indebære store modsatrettede bruttobevægelser i de enkelte indtægts- og udgiftsposters andele af BNP, men som samlet set kun har en begrænset nettovirkning på den strukturelle saldo.

Tabel A.5 Approsimativ dekomponering af år-til-år-ændringen i den strukturelle saldo

	2024	2025	2026	2027
Pct. af strukturelt BNP				
Strukturel saldo	1,7	1,1	0,0	-0,2
År-til-år-ændring i strukturel saldo		-0,6	-1,1	-0,2
Heraf bidrag fra				
Offentligt forbrug		-0,7	-0,4	0,0
Offentlige investeringer		-0,3	-0,1	-0,5
Indkomstoverførsler		0,3	-0,2	0,0
Overførsler til udlandet		0,2	0,0	0,0
Personlige indkomstskatter og arbejdsmarkedsbidrag		-0,2	-0,2	0,1
Moms		0,1	0,0	0,0
Punktafgifter ekskl. registreringsafgift		0,0	-0,4	-0,1
CO2-kvoteindtægter		0,0	0,0	0,1
Særlige poster i den strukturelle saldo		0,0	0,2	0,0
Øvrige forhold under ét		0,0	0,0	0,1
<i>Memo: Bidrag fra provenuer fra finans- og strukturpolitikken¹⁾</i>		<i>-1,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,3</i>

Anm.: År-til-år-ændringen i den strukturelle saldo er baseret på afrundede tal for den strukturelle saldo. Offentligt forbrug er opgjort ekskl. afskrivninger og imputerede bidrag til tjenestemandspensioner, som er neutrale for den offentlige saldo. Indkomstoverførslerne er opgjort inkl. indekstillaæg og andre løbende overførsler. De særlige poster omfatter selskabsskat, registreringsafgift, aktieskat, pensionsafkastskat, nordsøindtægter, nettorenteindtægter (inkl. udbytter) og specielle budgetposter. De enkelte indtægts- og udgiftsposter er korrigeret for den skønnede konjunkturpåvirkning og engangsforhold mv.

1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De direkte provenuer er skønsmæssigt opgjort efter tilbageløb, og skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort efter skat. Bidraget afspejler ikke virkningen af politik konteret på de såkaldte særlige poster i den strukturelle saldo og på en række andre poster, herunder blandt andet overførsler til udlandet (hvor en del af Ukraine-fonden og Accelerations-fonden konteres). De direkte provenuer er opgjort ekskl. engangsforhold i opgørelsen af den strukturelle saldo.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

A.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

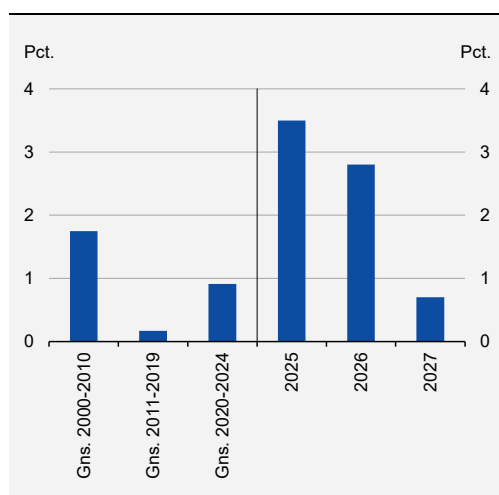
Ifølge Danmarks Statistiks nationalregnskabstal udgjorde de nominelle udgifter til offentligt forbrug 672,2 mia. kr. i 2024, mens realvæksten i det offentlige forbrug i 2024 er opgjort til 1,8 pct. (opgjort ved input-metoden).

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 3,5 pct. i 2025 og 2,8 pct. i 2026. Den skønnede forbrugsvækst er dermed nedjusteret med 1,9 pct.-point i 2025 og opjusteret med 0,2 pct.-point i forhold til augustvurderingen. Nedjusteringen i 2025 skal navnlig ses i sammenhæng med, at regnskabstal for de første tre kvartaler peger i retning af lavere offentlige forbrugsudgifter end skønnet i august. Nedjusteringen af det offentlige forbrug i 2025 bidrager isoleret set til et højere skøn for realvæksten i det offentlige forbrug i 2026. Virkningen heraf modgås dog delvist af lavere skønnede udgifter til offentligt forbrug i 2026 i forlængelse af den indgåede finanslovsaf-tale for 2026 og øvrige politiske aftaler mv., der indgår på finansloven for 2026.

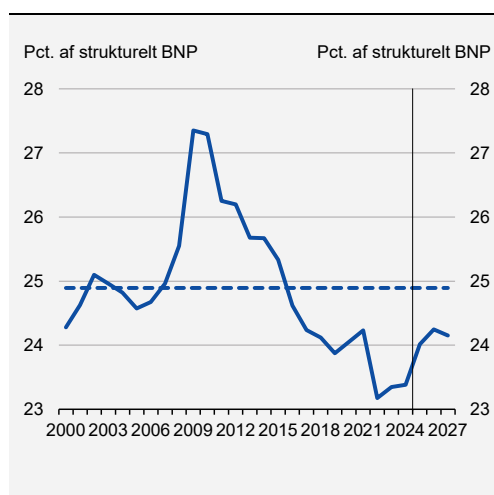
I 2027 forudsættes forbrugsvæksten beregningsteknisk at udgøre 0,7 pct.-point med afsæt i *Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029* (august 2025) og øvrige oplysninger mv., jf. nedenfor.

Den skønnede realvækstrate i det offentlige forbrug ligger både i 2025 og 2026 over den gennemsnitlige vækst siden 2000, mens den beregningsteknisk forudsatte forbrugsvækst i 2027 er mere afdæmpet sammenholdt med de foregående år, jf. figur A.9. Det offentlige forbrug som andel af strukturelt BNP er faldet fra et højt niveau i slutningen af 2000'erne til i 2024 at være på et niveau noget under gennemsnittet siden årtusindskiftet. I prognoseperioden forventes det offentlige forbrug at vokse fra ca. 23½ pct. af strukturelt BNP i 2024 til ca. 24¼ pct. af strukturelt BNP i 2027, jf. figur A.10.

Figur A.9 Realvækst i det offentlige forbrug



Figur A.10 Det offentlige forbrug i pct. af strukturelt BNP



Anm.: I figur A.9 er realvæksten i det offentlige forbrug opgjort ved inputmetoden og inkl. afskrivninger. Den stiplede linje i figur A.10 angiver det gennemsnitlige niveau i årene 2000-2024.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forhold til august-vurderingen er de nominelle offentlige forbrugsudgifter nedjusteret med 7,1 mia. kr. i 2025 og 4,3 mia. kr. i 2026, jf. tabel A.6.

Nedjusteringen af det nominelle offentlige forbrug i 2025 skal navnlig ses i sammenhæng med, at regnskabstal for de tre første kvartaler peger i retning af lavere offentlige forbrugsudgifter end skønnet i august. På baggrund af de kvartalsvise nationalregnskabstal kan der opgøres en vækst i det nominelle offentlige forbrug på 4,1 pct. i 1.-3. kvartal 2025 i forhold til 1.-3. kvartal 2024, hvilket er lavere end skønnet for den nominelle vækst i hele 2025 på 8,1 pct. Det bemærkes, at udgiftsskønnene er omgivet af betydelig usikkerhed forbundet med de konkrete disponeringer i udgiftspolitikken, herunder i hvor høj grad der i 2025 kan forventes en større del af årets udgifter, ligger i årets sidste måneder end normalt. Hertil kommer usikkerhed om fordelingen af udgifter på forsvarsområdet til oprustning af det danske forsvar, indkøb af materiel og militære bidrag til Ukraine mv. (og dermed også usikkerhed om fordelingen på nationalregnskabsposter).

Nedjusteringen af det offentlige forbrug i 2026 afspejler blandt andet udmøntningen af reserver som led i finansieringen af den indgåede aftale om finansloven.¹ Hertil kommer konsekvenser af øvrige ændringsforslag til finanslovsforslaget for 2026, herunder udmøntninger på forsvarsområdet i forlængelse af blandt andet *Enighed om yderligere styrkelse af Forsvaret* (oktober 2025), der medfører en omdisponering fra driftsbevillinger til anlægsbevillinger på finansloven.

Det beregningstekniske skøn for det offentlige forbrug i 2027 tager afsæt i den forudsatte realvækst i den seneste mellemfristede fremskrivning, *jf. Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029* (august 2025). Herudover er der taget højde for nye oplysninger som led i ændringsforslagene til finanslovsforslaget mv., *jf. ovenfor*. Den samlede udgifts- og finanspolitik i 2027 fastsættes i løbet af 2026 i forbindelse med økonomiaftalerne for 2027 og finansloven for 2027.

Tabel A.6 Skøn for det offentlige forbrug

	2024 (regnskab)	2025	2026	2027
Realvækst, pct.				
Økonomisk Redegørelse, august 2025	1,8	5,4	2,6	-
Økonomisk Redegørelse, december 2025	1,8	3,5	2,8	0,7
- Ændring, pct.-point		-1,9	0,2	-
Mia. kr., årets priser				
Økonomisk Redegørelse, august 2025	672,2	733,9	769,3	
Økonomisk Redegørelse, december 2025	672,2	726,8	765,0	789,6
- Ændring, mia. kr.	0	-7,1	-4,3	-

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

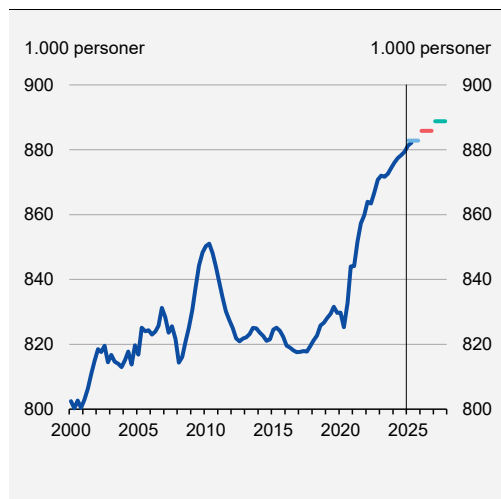
Offentlig beskæftigelse

Ifølge Danmarks Statistiks nationalregnskabstal fra juni 2025 er den offentlige beskæftigelse opgjort til 877.800 personer i 2024, hvilket svarer til en stigning på omtrent 5.100 personer sammenlignet med årsniveauet i 2023, *jf. figur A.11*. Stigningstakten i den offentlige beskæftigelse har været aftagende siden 2021.

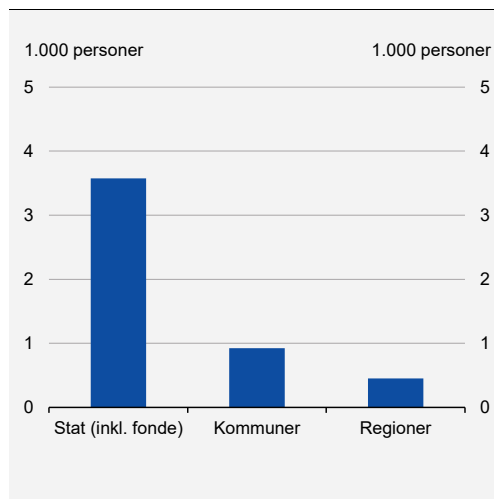
Stigningen i 2024 kan ifølge Danmarks Statistiks beskæftigelsesstatistik for lønmodtagere primært henføres til staten, men også i kommunerne og regionerne er der registreret en stigning i antallet af beskæftigede, *jf. figur A.12*.

¹ I forbindelse med finanslovsforslaget for 2026 er der afsat en række reserver, der beregningsteknisk er indregnet som offentligt forbrug. I den indgåede aftale om finansloven medgår en række konkrete reserver til finansiering af nye tiltag vedrørende blandt andet udvidelsen af beskæftigelsesfradraget for seniorer, hvilket isoleret set bidrager til en nedjustering af det offentlige forbrug.

Figur A.11 Offentlig beskæftigelse i nationalregnskabet



Figur A.12 Udviklingen i antal offentligt ansatte fordelt på sektorer og brancher fra 2023 til 2024



Anm.: Figur A.11 viser de gennemsnitlige årsniveauer (inkl. orlov) og skøn herfor i 2025, 2026 og 2027. Figur A.12, som er baseret på lønmodtagerstatistikken, kan ikke direkte sammenlignes med figur A.11.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

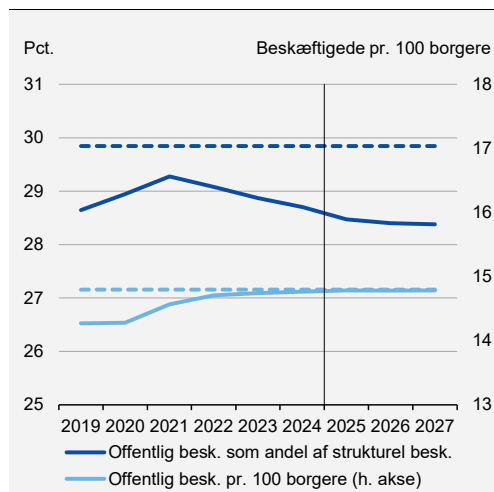
Den offentlige beskæftigelse skønnes at stige med 5.000 personer i 2025 og 3.000 personer i 2026, hvilket er uændret i forhold til august-vurderingen, *jf. tabel A.7*. I 2027 skønnes den offentlige beskæftigelse ligeledes at stige med 3.000 personer. Skønnet skal ses i sammenhæng med det beregningstekniske skøn for realvæksten i det offentlige forbrug på 0,7 pct. i 2027.

Frem mod 2027 forventes den offentlige beskæftigelse som andel af den samlede strukturelle beskæftigelse at ligge under det historiske gennemsnit, mens antallet af offentligt beskæftigede pr. 100 borgere forventes at være på niveau med gennemsnittet fra 2000 til 2024, *jf. figur A.13*.

Udviklingen i den offentlige beskæftigelse vil afhænge af den konkrete udmøntning af de afsatte midler på de offentlige budgetter, herunder fordelingen af midlerne mellem udgifter til løn og varekøb.

Tabel A.7 Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2025	2026	2027
Ændring ift. året før			
December-redegørelse	5	3	3
August-redegørelse	5	3	-
- Ændring	0	0	-
Niveau i december-redegørelse			
	883	886	889

Figur A.13 Offentlig beskæftigelse i forhold til indbyggertal og samlet beskæftigelse


Anm.: I figur A.13 er den offentlige beskæftigelse opgjort inkl. orlov, mens den strukturelle beskæftigelse er opgjort ekskl. orlov. De stiplede linjer angiver gennemsnit for perioden 2000-2024.

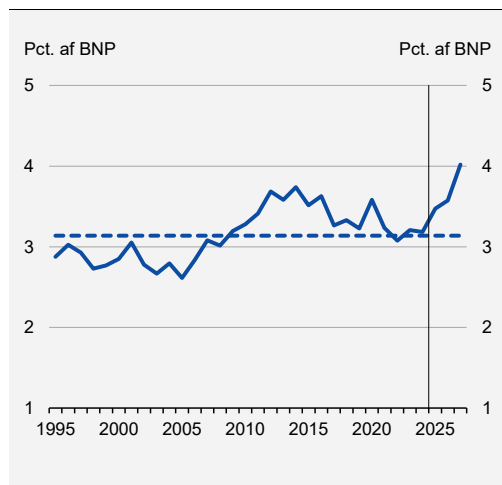
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlige investeringer

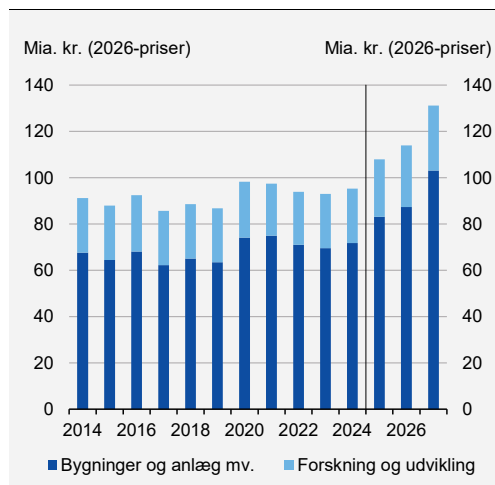
I en længere årrække har de offentlige investeringer som andel af BNP ligget på et højt niveau i forhold til niveauet i 1990'erne og 2000'erne. I de seneste år er andelen faldet, blandt andet som følge af høj vækst i nominelt BNP, men andelen skønnes nu at stige markant i de kommende år blandt andet som følge af politiske prioriterede midler på forsvarsområdet til materielanskaffelser. De offentlige investeringsudgifter skønnes at udgøre 3,5 pct. af BNP i 2025, 3,6 pct. af BNP i 2026 og 4,0 pct. af BNP i 2027, *jf. figur A.14*.

Størstedelen af de offentlige investeringer udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., hvortil kommer investeringer i forskning og udvikling, *jf. figur A.15*.

Figur A.14 Offentlige investeringer som andel af BNP



Figur A.15 Offentlige investeringer fordelt på områder



Anm.: Den stiplede linje i figur A.14 angiver det gennemsnitlige niveau i perioden 1995-2024.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2025 skønnes de nominelle offentlige investeringer at udgøre ca. 107,0 mia. kr., jf. tabel A.8. Skønnet er opjusteret med ca. 0,7 mia. kr. sammenlignet med august-vurderingen, hvilket blandt andet kan henføres til lidt højere skønnede udgifter vedrørende baneprojekter mv. på transportområdet.

I 2026 forudsættes de nominelle offentlige investeringer at udgøre ca. 113,9 mia. kr., hvilket er en nedjustering på 1,5 mia. kr. sammenlignet med august-vurderingen. Nedjusteringen afspejler blandt andet oplysninger om investeringsbudgetter på de selvejende institutioners område.

I 2027 forudsættes de nominelle offentlige investeringer beregningsteknisk at udgøre ca. 132,4 mia. kr. Det beregningstekniske skøn tager afsæt i forudsætningerne om den offentlige investeringsramme i *Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029* (august 2025). Den offentlige investeringsramme er hertil opjusteret som følge af udmøntninger på forsvarsområdet i forbindelse med ændringsforslagene til finanslovsforslaget for 2026, herunder i forlængelse af blandt andet *Enighed om yderligere styrkelse af Forsvaret* (oktober 2025), hvor der blandt andet blev aftalt yderligere anskaffelse af jordbaserede luftforsvarssystemer og F-35-fly.

Realvæksten i de offentlige investeringer skønnes til 13,3 pct. i 2025 og 5,6 pct. i 2026 og 15,1 pct. i 2027, jf. tabel A.8.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med betydelig usikkerhed, da udgifterne blandt andet påvirkes af de løbende udmøntninger, forskydninger i aktiviteten mv. mellem de enkelte år og forskydninger i leveringstidspunktet for materielinvesteringer (fx til Forsvaret). Skønnene for de offentlige investeringer i både 2025 og 2026 er baseret på opdaterede skøn for materielleverancer på forsvarsområdet. I nationalregnskabet opgøres udgifterne til

materielanskaffelser på leveringstidspunktet. Dette har betydning for udgiftsvirkningen af forsvarrets materielanskaffelser.²

Tabel A.8 Offentlige investeringer fordelt på område – niveau, realvækst og andel af BNP

	2024	2025	2026	2027
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	93,2	107,0	113,9	132,4
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	69,8	82,0	87,3	104,3
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	23,4	25,0	26,6	28,1
Realvækst i de offentlige investeringer, pct.	2,4	13,3	5,6	15,1
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	3,2	15,7	5,2	18,0
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,2	5,9	7,0	5,4
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,2	3,5	3,6	4,0
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	2,4	2,7	2,7	3,2
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,8	0,8	0,8	0,9

1) Baseret på nationalregnskabsopgørelsen af de offentlige udgifter til forskning og udvikling mv. Opgørelsen er dermed ikke direkte sammenlignelig med det offentlige forskningsbudget.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

A.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

Ét-årig finanseffekt

Finanseffekterne viser finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet. Den ét-årige finanseffekt beskriver virkningen af den førte finanspolitik i et enkelt år, målt ved ændringerne i finanspolitikken i forhold til året forinden. Den flerårige finanseffekt måler den samlede virkning på outputgabet af den førte finanspolitik over en årrække, herunder både i det pågældende og de forudgående år.

Med de skønnede offentlige udgifter og diskretionære ændringer i indtægterne mv. skønnes den ét-årige finanseffekt i 2025 til 0,6 pct.-point, hvilket afspejler, at finanspolitikken lempes fra et stramt niveau i 2024.

På baggrund af finansloven skønnes den ét-årige finanseffekt i 2026 til 0,4 pct.-point. Den positive ét-årige finanseffekt skyldes, at finanspolitikken lempes med henblik på at styrke forsvaret, at sikre flere midler til velfærden og at lempe personskatter og afgifter.

Med afsæt i indgåede politiske aftaler og de beregningstekniske forudsætninger skønnes den ét-årige finanseffekt til 0,2 pct.-point i 2027.

Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, august 2025, er den ét-årige finanseffekt uændret i 2025 og 2026. Det kan henføres til, at de nye initiativer i finansloven samlet set ikke vurderes at påvirke kapacitetspresset i dansk økonomi.

² En øget anlægsbevilling på forsvarsområdet vil dermed ikke altid medføre en tilsvarende opjustering af skønnet for de offentlige investeringer, der baseres på de forventede leverancer.

I forbindelse med forsvarsforliget og andre aftaler på forsvarsområdet – herunder etableringen af Accelerationsfonden – er det blandt andet besluttet at øge Forsvarets indkøb af militært materiel. Sådanne udgifter har generelt et højt importindhold. Isoleret trækker dette i retning af, at de beregnede finanseffekter for alle prognoseårene udgør et overkantskøn, *jf. boks 2.1*. Aktivitetsvirkningen af øgede forsvarsudgifter vil således afhænge af den konkrete udmøntning.

Tabel A.9 Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (ét-årig finanseffekt)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Pct.-point								
1. Virkning af traditionel finans- og strukturpolitik	-0,1	0,1	-0,2	0,1	-0,2	0,5	0,4	0,2
2. Virkning af udbetaling af indefrosne feriemidler og investeringsvindue	0,3	0,6	-0,4	-0,4	0,0	0,1	0,0	0,0
3. Finanseffekt ekskl. covid-19-engangsforhold (1+2)	0,2	0,7	-0,7	-0,4	-0,2	0,5	0,4	0,2
4. Virkning af covid-19-engangsforhold ¹⁾	1,4	0,5	-1,2	-0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0
5. Ét-årig finanseffekt (3+4)	1,5	1,2	-1,8	-1,0	-0,2	0,6	0,4	0,2

1) Afspejler virkningen af de tiltag, der behandles som covid-19-engangsforhold i opgørelsen af den strukturelle saldo, herunder blandt andet covid-19-kompensationsordninger (inkl. den afledte dæmpende virkning på risiko) og covid-19-engangsudgifter i det offentlige forbrug mv. Alle tal er afrundede til én decimal og summerer derfor ikke nødvendigvis.

Kilde: Egne beregninger.

Flerårig finanspolitik

Den flerårige finanseffekt måles aktuelt med 2019 som basisår – et år, hvor økonomien ikke var påvirket af coronapandemien, og hvor økonomien skønnes at have været tæt på en neutral konjunktursituation. I beregningen af den flerårige finanseffekt indgår virkningerne af den førte finanspolitik i 2020-2025, den planlagte politik for 2026, såvel som politisk indgåede aftaler mv. og beregningstekniske forudsætninger i de efterfølgende år.

Den flerårige finanseffekt skønnes til henholdsvis -0,2 pct.-point i 2025, 0,1 pct.-point i 2026 og 0,3 pct.-point i 2027 målt ved virkningen på outputgabet, *jf. tabel A.10*.

Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, august 2025, er skønnet for den flerårige finanseffekt (målt ved virkningen på outputgabet) nedjusteret med 0,1 pct.-point i både 2025 og 2026. Det kan primært henføres til, at den skønnede vækst i det reale offentlige forbrug i 2025 er nedjusteret, og at nedjusteringen videreføres i niveauet for det offentlige forbrug i 2026.

I et regneeksempel, hvor der antages et højere importindhold i udgiftsvæksten, vurderes den flerårige finanseffekt fortsat at være negativ i 2027, *jf. boks 2.1 i kapitel 2*.

Tabel A.10 Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (flerårig finanseffekt)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Pct.-point								
Flerårig virkning på outputgabet	1,5	2,7	0,8	-0,3	-0,6	-0,2	0,1	0,3

Kilde: Egne beregninger på MAKRO.

A.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

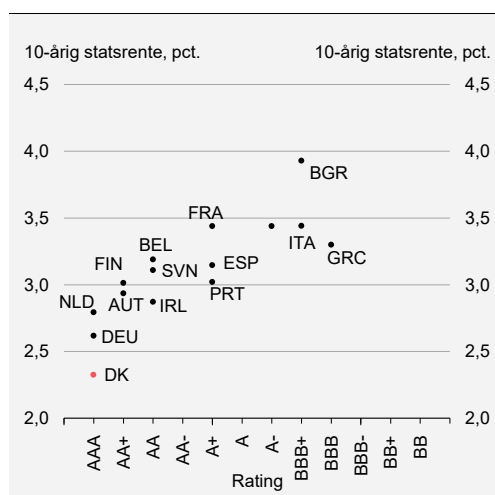
Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – skønnes at falde fra 30½ pct. af BNP i 2024 til godt 25½ pct. af BNP i 2027, *jf. tabel A.11*. Det forventede fald i ØMU-gælden frem mod 2027 afspejler både overskud på faktisk offentlig saldo og vækst i nominelt BNP i alle år.

ØMU-gælden holder derfor fortsat god afstand til grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. Den lave gæld er blandt andet en konsekvens af en ansvarlig linje i den økonomiske politik gennem en længere årrække og er afgørende for, at Danmark er blandt de få lande i verden, der har den højeste kreditvurdering hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer. Den høje kreditvurdering bidrager til, at den danske stat har lavere renteudgifter end lande med en lavere kreditvurdering, *jf. figur A.16*.

Tabel A.11 Oversigt over offentlig gæld, ultimo året

	2024	2025	2026	2027
Pct. af BNP				
ØMU-gæld	30,5	28,1	27,5	25,5
Statsgæld	7,4	7,3	7,5	7,0
Offentlig nettoformue	23,9	25,7	26,0	26,0
Memopost: Faktisk offentlig saldo	4,5	2,9	0,7	0,3

Figur A.16 Sammenhæng mellem kreditvurdering og 10-årig statsobligationsrente for eurolande mv.



Anm.: Renterne i figur A.16 er Eurostats langsigtede renter for de enkelte lande opgjort efter Maastricht-traktatens konvergenskriterier for renten på langsigtede statsobligationer. Data for renter er gennemsnittet for oktober 2025, mens data for kreditvurderinger er fra d. 25. november 2025.

Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Et større overskud på den offentlige saldo medfører – alt andet lige – et større fald i ØMU-gælden. Opbygningen af aktiver, likviditetsforskydninger fra år til år mv. betyder imidlertid, at bevægelser i ØMU-gælden ikke kun afhænger af udviklingen i den offentlige saldo, *jf. boks A.2*.

Den offentlige nettoformue er det centrale gældsbegreb i forhold til statens solvens og vurderingen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Ved udgangen af 2024 havde den offentlige sektor en finansiell nettoformue svarende til ca. 24 pct. af BNP. Frem mod udgangen af 2027 skønnes den offentlige nettoformue som andel af BNP at stige til ca. 26 pct., hvilket blandt andet følger af de forventede overskud på den offentlige saldo. Udviklingen i nettoformuen afhænger dog også af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver (fx kursreguleringer af selskaber med statslige ejerandele). Skønnene for udviklingen i nettoformuen er forbundet med

usikkerhed især som følge af betydelig usikkerhed omkring den fremtidige udvikling i markedsværdien af statens finansielle aktiver og passiver.

Statsgælden omfatter udelukkende statens gæld, dog efter modregning af blandt andet statens indestående i Nationalbanken samt statens beholdning af visse obligationer til finansiering af særlige formål, fx almene boligobligationer og KommuneKredits obligationer. En lav statsgæld relativt til ØMU-gælden er således en indikation på, at staten har relativt mange likvide aktiver. Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til den såkaldte nettokassesaldo, dvs. likviditetseffekten af statens budget. Nettokassesaldoen afspejler forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af et givet år, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden skønnes at falde fra ca. 7¼ pct. af BNP i 2025 til ca. 7 pct. af BNP i 2027, dog med udsving år for år. Ændringerne år for år er en konsekvens af de skønnede overskud og underskud på nettokassesaldoen i 2025-2027, jf. *nedenfor*, ligesom væksten i nominel BNP isoleret bidrager til at reducere statsgælden som andel af BNP. Nettokassesaldoen svarer til nettofinansieringsbehovet med modsat fortegn.

Boks A.2 Centrale opgørelser af den offentlige gæld

Der sondres normalt mellem tre opgørelser af den offentlige gæld: ØMU-gælden, den offentlige nettogæld og statsgælden. De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor kun interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede offentlige finansielle passiver og aktiver og er dermed et udtryk for det offentliges samlede finansielle nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til markedsværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definitionen er der tilladt en modregning af statens indestående i Nationalbanken, statens beholdning af visse obligationer til finansiering af særlige formål, fx almene boligobligationer og KommuneKredits obligationer, samt værdipapirbeholdninger i de statslige fonde (Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse).

Genudlån er et udtryk for statens udlånsprogram til statslige selskaber og andre institutioner. Her udsteder Nationalbanken statsobligationer og videreudlåner provenuet til selskaberne på samme vilkår, som gælder for de underliggende statsobligationer, herunder rente og løbetid tillagt en provisionsbetaling til staten. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens høje kreditvurdering samt likvide obligationsserier, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne betaler afdrag og renter, er genudlånene saldoneutrale for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da videreudlånet medregnes i aktivsiden.

Finansieringsbehovet

Statens nettofinansieringsbehov svarer til nettokassesaldoen med modsat fortegn. I 2025 ventes et underskud på nettokassesaldoen på godt 1 mia. kr., hvilket er en opjustering af nettokassesaldoen med ca. 3½ mia. kr. i forhold til skønnet i august-redegørelsen. Denne opjustering

kan blandt andet henføres til et højere skøn for DAU-saldoen og en nedjustering af skønnet for genudlånsmodparternes nettooptag af statslige genudlån. I 2026 skønnes et underskud på nettokassesaldoen på ca. 15 mia. kr., og det svarer til en opjustering af nettokassesaldoen med ca. 22¼ mia. kr. i forhold til skønnet i august-redegørelsen. Denne opjustering kan ligeledes henføres til et højere skøn for DAU-saldoen.

Ud over nettofinansieringsbehovet afholder staten også betalinger til afdrag på statsobligationer og kortfristet gæld, opkøb af obligationer til særlige formål samt transaktioner i de statslige fonde forvaltet af Nationalbanken. Summen af nettofinansieringsbehovet og disse delposter angiver det samlede bruttofinansieringsbehov for staten i det givne år. Bruttofinansieringsbehovet dækkes ved at udstede statsobligationer, kortfristet gæld eller ved, at staten gør brug af indeståendet på sin konto i Nationalbanken.

Bruttofinansieringsbehovet ventes aktuelt at udgøre ca. 141¼ mia. kr. i 2025, hvilket er ca. 9½ mia. kr. højere end skønnet i august-redegørelsen. Opjusteringen dækker blandt andet over den underliggende opjustering i skønnet for nettokassesaldoen, som dog mere end opvejes af en opjustering i de forventede afdrag på statens langfristede gæld. I 2026 skønnes bruttofinansieringsbehovet til godt 109¼ mia. kr. Det svarer til en nedjustering på 32¾ mia. kr. i forhold til august-redegørelsen, som primært kan henføres til et nedjusteret skøn for afdrag på den kort- og langfristede gæld samt en opjustering af skønnet for nettokassesaldoen i 2026.

Tabel A.12 DAU-saldo og statens finansieringsbehov

Mia. kr.	2025		2026	
	August	December	August	December
1. DAU-saldo	5,8	6,9	-14,0	7,2
2. Genudlån mv. (§ 40)	13,2	10,9	16,0	16,5
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	3,0	3,1	7,3	-5,6
4. Nettokassesaldo (1-2+3)	-4,4	-0,9	-37,2	-14,9
5. Nettofinansieringsbehov (-4)	4,4	0,9	37,2	14,9
6. Afdrag langfristet gæld	94,6	110,0	39,5	33,6
7. Afdrag kortfristet gæld	7,9	7,9	25,0	20,0
8. Transaktioner i de statslige fonde	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
9. Opkøb af obligationer til særlige formål ¹⁾	25,0	22,6	40,5	41,1
Bruttofinansieringsbehov (5+6+7+8+9)	131,7	141,3	142,1	109,4

Anm.: Afrundinger kan føre til, at tallene ikke summer, som ellers angivet i tabellen.

1) Opkøb af obligationer til særlige formål dækker over opkøb af almene boligobligationer, obligationer til finansiering af private friplejeboliger og KommuneKredits obligationer.

Kilde: Økonomisk Redegørelse, august 2025, Danmarks Statistik og egne beregninger.



A. Bilag til appendiks

Bilagstabel A.1 De offentlige udgifters sammensætning

Pct. af BNP	2023	2024	2025	2026	2027
Primære udgifter	45,7	45,6	46,3	47,1	47,4
- Offentligt forbrug	22,8	23,0	23,6	24,0	24,0
- Offentlige investeringer ¹⁾	3,2	3,2	3,5	3,6	4,0
- Indkomstoverførsler	14,4	14,3	14,2	14,5	14,6
- Subsidier	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3
- Øvrige primære udgifter	4,0	3,8	3,6	3,6	3,5
Renteudgifter	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7
Offentlige udgifter ²⁾	46,4	46,3	47,0	47,8	48,1

- 1) 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.
- 2) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP 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.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilagstabel A.2 De offentlige indtægters sammensætning

Pct. af BNP	2023	2024	2025	2026	2027
Personskatter mv. ¹⁾	21,5	21,6	21,2	20,7	20,8
Arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
Pensionsafkastskat	0,5	1,5	1,2	1,0	1,0
Selskabsskatter	3,7	4,2	4,4	4,3	4,1
- Selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
- Øvrig selskabsskat	3,7	4,2	4,3	4,2	4,0
Moms	9,3	9,3	9,4	9,3	9,4
Øvrige indirekte skatter ²⁾	4,9	4,6	4,5	4,0	4,0
Øvrige skatter ³⁾	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Skattetryk	44,4	45,6	45,1	43,8	43,7
Renteindtægter ⁴⁾	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Øvrige indtægter ⁵⁾	4,0	3,8	3,4	3,5	3,4
Told mv. til EU ⁶⁾	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁷⁾	49,8	50,8	49,9	48,5	48,4
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁸⁾</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>

Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.20.

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift, aktieskat samt andre personlige skatter.
- 2) Øvrige indirekte skatter indeholder bl.a. punktafgifter, grundskyld og registreringsafgiften.
- 3) Øvrige skatter indeholder medielicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv. Medielicensen blev gradvist udfaset frem til 2022 som følge af *Mediepolitisk aftale for 2019-2023* og *Aftale om fokusering af DR og afskaffelse af medielicensen*.
- 4) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 5) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen samt kulbrinteskatten.
- 6) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i det offentlige indtægtstryk.
- 7) 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. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel A.1.
- 8) 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.

Bilagstabel A.3 Beregningen af den strukturelle saldo

	2024	2025	2026	2027
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	4,5	2,9	0,7	0,3
Konjunkturkorrektion for almindelige poster i strukturel saldo				
Outputgab	1,5	1,2	0,8	0,7
Beskæftigelsesgab	1,7	1,5	1,3	1,1
Sammenvejet konjunkturgab	1,6	1,4	1,1	0,9
Budgetfaktor	0,72	0,72	0,71	0,71
2. Konjunkturkorrektion for almindelige poster i strukturel saldo	1,2	1,0	0,8	0,7
Selskabsskat (ekskl. Nordsø)				
Faktisk niveau	4,2	4,3	4,2	4,0
Strukturelt niveau	3,3	3,5	3,5	3,5
3. Korrektion	0,9	0,9	0,7	0,5
Registreringsafgift				
Faktisk niveau	0,2	0,2	0,1	0,1
Strukturelt niveau	0,2	0,2	0,2	0,2
4. Korrektion	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieskat				
Faktisk niveau	2,0	1,9	1,7	1,6
Strukturelt niveau	1,6	1,7	1,7	1,7
5. Korrektion	0,3	0,2	0,0	-0,1
Pensionsafkastskat				
Faktisk niveau	1,5	1,2	1,0	1,0
Strukturelt niveau	1,3	1,2	1,2	1,3
6. Korrektion	0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)				
Faktisk niveau	0,0	0,1	0,1	0,1
Strukturelt niveau	0,1	0,1	0,2	0,2
7. Korrektion	-0,1	0,0	-0,1	-0,1

Bilagstabel A.3 (fortsat) Beregningen af den strukturelle saldo

	2024	2025	2026	2027
Pct. af BNP				
Nettorenteindtægter og udbytter (ekskl. Nordsø)				
Faktisk niveau	0,8	0,7	0,6	0,7
Strukturelt niveau	0,7	0,7	0,7	0,7
8. Korrektion	0,1	0,0	-0,1	0,0
Specielle budgetposter (netto)				
Faktisk niveau	-0,6	-0,9	-1,0	-0,9
Faktisk niveau korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt niveau, jf. bilagstabel A.4	-0,4	-0,7	-0,8	-0,8
Strukturelt niveau	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
9. Korrektion	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2
10. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel A.4)	0,1	0,0	-0,1	0,0
11. 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10 Strukturel saldo	1,7	1,1	0,0	-0,2

Anm.: Faktiske niveauer er opgjort i pct. af faktisk BNP, mens strukturelle niveauer er opgjort i pct. af strukturelt BNP. Konjunktur-korrektionen for almindelige poster indeholder også omregningen af disse poster fra pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP.

Bilagstabel A.4 Engangsforhold og øvrige korrektioner i beregningen af den strukturelle saldo

Pct. af strukturelt BNP	2024	2025	2026	2027
Engangsforhold i de specielle budgetposter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Covid-19-engangsforhold i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. (i de specielle budgetposter)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Engangsforhold vedrørende ekstraordinær udbetaling af for meget betalt boligskat	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Engangsforhold og øvrige korrektioner (uden for de specielle budgetposter)	0,1	0,0	-0,1	0,0
Covid-19-engangsforhold i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv.	0,0	-0,1	0,0	0,0
Korrektion for forskel mellem tilsagn og faktisk afløb vedrørende udviklingsbistand	0,1	0,0	0,0	0,0
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden ekskl. aktieskat	0,0	0,0	0,0	0,0
Korrektion vedrørende Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB)	0,0	0,0	-0,1	0,0
Korrektion for investeringer i kampfly og jordbaserede luftforsvarssystemer ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,1

1) Investeringer i kampfly og jordbaserede luftforsvarssystemer behandles på samme måde som nettokøb af bygninger og andre eksisterende investeringsgoder i beregningen af den strukturelle saldo og indgår via et syvårs glidende gennemsnit.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	147
B.2	Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger	148
B.3	Befolkning og arbejdsmarked	149
B.4	Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov	149
B.5	Skøn for ledighed	150
B.6	Personer på indkomstoverførsler mv.	151
B.7	Bruttoinvesteringer	152
B.8	Betalingsbalancens løbende poster	153
B.9	Eksport og import	154
B.10	Det private forbrug fordelt på undergrupper	155
B.11	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	155
B.12	Bruttoværditilvækst (BVT)	156
B.13	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv	156
B.14	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster	157
B.15	Husholdningernes nettofordringserhvervelse	157
B.16	Ejendomsmarked og boligbyggeri	158
B.17	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	158
B.18	Prisudvikling og forklarende faktorer	159
B.19	Offentlige finanser	160
B.20	Skatter og skattetryk	161
B.21	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	162
B.22	Indkomstoverførsler	163
B.23	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	164



Bilagstabeller

Tabel B.1 Efterspørgsel, import og produktion

	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.325	1.369	1.423	1,9	2,3	2,2	1,9	1,0	1,7
Offentligt forbrug ¹⁾	727	765	790	3,5	2,8	0,7	4,5	2,4	2,5
Offentlige investeringer ²⁾	107	114	132	13,3	5,6	15,1	1,4	0,9	1,0
Boliginvesteringer	140	147	154	1,4	3,2	3,6	1,4	1,2	1,1
Erhvervsinvesteringer	437	449	454	-4,7	2,2	0,3	1,2	0,6	0,8
Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.736	2.844	2.953	1,6	2,6	2,1	2,4	1,3	1,7
Lagerændringer ³⁾	20	11	14	0,3	-0,3	0,1			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.756	2.855	2.966	1,9	2,2	2,2	2,9	1,3	1,7
Eksport af varer og tjenester	2.138	2.221	2.296	2,8	3,3	2,3	0,1	0,5	1,1
Samlet efterspørgsel	4.894	5.076	5.262	2,3	2,7	2,2	1,7	1,0	1,4
Import af varer og tjenester	1.817	1.888	1.968	1,8	3,6	3,3	0,3	0,3	0,9
Bruttonationalprodukt	3.078	3.188	3.294	2,6	2,2	1,6	2,5	1,4	1,7
Produktskatter, netto	351	349	359						
Bruttoværditilvækst	2.727	2.839	2.935	3,0	2,2	1,6	2,1	1,9	1,8
- I private byerhverv ⁴⁾	1.903	1.985	2.054	3,5	2,8	2,0	2,1	1,4	1,5

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en kædeprisberegning. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

- 1) Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden. I 2025-2027 er den offentlige forbrugsvækst målt ved henholdsvis input- og outputmetoden beregningsteknisk forudsat ens.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.7.
- 3) Mængdestørrelserne angiver vækstbidrag til BNP.
- 4) Private byerhverv er fremstilling, byggeri, energi samt private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2 Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger

Renter, pct.		2023	2024	2025	2026	2027
USA	Federal Funds Target Rate	5,2	5,3	4,4	3,4	3,0
	Tremåneders pengemarkedsrente	5,4	5,3	4,3	3,5	3,1
	Tiårig statsobligation	4,0	4,2	4,3	4,2	4,4
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	3,8	4,1	2,4	2,2	2,2
	Tremåneders pengemarkedsrente	3,6	3,0	2,2	1,9	1,9
	Tiårig statsobligation (Tyskland)	2,4	2,3	2,6	2,8	2,9
Danmark	Indskudsbevisrente	2,9	3,3	1,9	1,6	1,6
	Tremåneders pengemarkedsrente	3,5	3,5	2,1	1,9	1,9
	Etårig rentetilpasning	3,4	3,0	1,9	1,8	1,9
	Tiårig statsobligation	2,6	2,2	2,5	2,6	2,8
	30-årig realkreditobligation	4,8	4,3	4,1	4,1	4,4
Gennemsnitsrente		2,8	2,4	2,8	2,8	2,9
Oliepris						
Dollar pr. tønde		82,5	80,5	69,3	64,3	66,4
Kr. pr. tønde		568,2	555,2	460,8	415,8	429,2
Valutakurs						
Kr. pr. 100 dollar		689,0	689,4	664,6	646,6	646,6
Kr. pr. 100 euro		745,1	745,9	746,3	746,7	746,7
Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)		104,7	105,0	106,1	106,9	106,9
Realvækst, pct.						
Udlandsforudsætninger						
Eksportmarkedsvækst ¹⁾ , pct.		1,1	2,5	3,2	2,0	2,3
Handelsvægtet BNP-vækst ²⁾ , pct.		1,1	1,5	1,8	1,9	2,0

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med d. 1. december 2025. Årsgennemsnit er egne beregninger. For de pengepolitiske renter er renteskønnet baseret på en vurdering af de seneste udmeldinger fra centralbankerne og markedsforventningerne. For pengemarkedsrenter og renten på tiårige statsobligationer tager skønnene udgangspunkt i markedsforventninger ud fra priserne på swaprentekontrakter. For den etårige og 30-årige realkreditobligationsrente er data baseret på Finans Danmarks obligationsrenter og skøn fastlagt ud fra spænd til henholdsvis tremåneders pengemarkedsrenten og den tiårige statsobligationsrente. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage før fastlæggelsen af skønnet. Skøn for olieprisen dannes bl.a. på baggrund af Det Internationale Energiagentur: *World Energy Outlook*, oktober 2025 og futurespriser.

- 1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2024.
- 2) Opgjort som et vægtet gennemsnit af BNP-væksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vare- og tjenesteeksport i 2024.

Kilde: Macrobond, Nordea Markets, Det Internationale Energiagentur, EU-Kommissionen (2025): European Economic Forecast, Autumn 2025 og egne beregninger.

Tabel B.3 Befolkning og arbejdsmarked

	2023	2024	2025	2026	2027
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.919	5.945	5.971	5.992	6.010
- I arbejdsstyrken	3.278	3.303	3.342	3.357	3.379
- Samlet beskæftigelse	3.196	3.217	3.255	3.268	3.275
- Bruttoledige (inkl. aktivering)	83	87	88	91	106
- Nettoledige	72	77	76	76	90
- Uden for arbejdsstyrken	2.640	2.641	2.628	2.634	2.631
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	212	219	225	232	236
- Seniorpensionister uden for arbejdsstyrken	22	23	23	23	23
- Efterlønsmodtagere	34	26	21	17	14
- Personer under 15 år	936	928	923	921	922
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	966	983	1.001	1.016	1.031
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	469	462	436	426	405

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4 Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov

	2023	2024	2025	2026	2027
1.000 personer					
Beskæftigelse i alt inkl. orlov	3.196	3.217	3.255	3.268	3.275
- Tjenesteerhverv	1.719	1.725	1.747	1.756	1.760
- Bygge og anlæg	208	209	214	215	215
- Fremstillingserhverv	330	339	346	346	345
- Landbrug	67	66	66	66	66
- Offentlig sektor	873	878	883	886	889

Anm.: Brancheopdelingen i MAKRO er ikke helt identisk med opdelingen i nationalregnskabet. Brancherne bolig og søtransport er indeholdt under tjenesteerhverv, mens råstofindvinding og energiforsyning er indeholdt under fremstillingserhverv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5 Skøn for ledighed

	2023	2024	2025	2026	2027
1.000 fuldtidspersoner					
Bruttoledighed	83	87	88	91	106
- Pct. af arbejdsstyrken	2,5	2,6	2,6	2,7	3,1
Nettoledighed	72	77	76	76	90
AKU-ledighed (pct.)	5,1	6,2	6,5	6,7	6,8

Anm.: Forskelle i definitionen af arbejdsstyrken mellem Økonomiministeriet og Finansministeriet på den ene side og Danmarks Statistik på den anden side betyder, at bruttoledigheden i pct. af arbejdsstyrken her opgøres til et lavere niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.6 Personer på indkomstoverførsler mv.

	2023	2024	2025	2026	2027
1.000 fuldtidspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	62	68	66	68	74
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	61	58	54	54	55
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ¹⁾	20	19	20	21	23
Feriedagpenge	2	2	2	3	3
Førtidspension ²⁾	234	241	247	255	259
Seniorpension	26	29	30	29	29
Ressourceforløb	37	36	36	35	20
Efterløn	34	26	21	17	14
Tidlig pension	12	12	11	11	9
Fleksydelse	2	1	1	1	1
Revalideringsydelse ³⁾	1	1	1	1	0
Sygedagpenge ⁴⁾	79	71	71	71	78
Barselsdagpenge	50	50	53	54	55
Ledighedsydelse	15	15	16	15	15
Selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse ⁵⁾	14	13	18	20	14
I alt	650	644	645	654	651
SU ⁶⁾	287	284	283	284	278
I alt inkl. SU	937	928	928	938	929
Folkepensionister	1108	1126	1146	1162	1178
I alt inkl. SU og folkepensionister	2045	2054	2074	2100	2107
Støttet beskæftigelse ⁷⁾	106	108	110	112	112
I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2151	2162	2184	2211	2219

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og personer på kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere. Fra medio 2025 træder det nye kontanthjælpssystem i kraft. Med det nye system afskaffes uddannelseshjælp samt selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse. Selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse erstattes af mindstesats, som indgår med halvårsvirkning i 2025 i opgørelsen.

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedssparate og ikke-arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 2) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 3) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 4) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage, samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 5) Antallet af modtagere af selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse er opgjort ekskl. modtagere i løntilskud.
- 6) Antallet af SU-modtagere er opgjort som et simpelt gennemsnit på baggrund af kvartalsdata og kan afvige fra andre opgørelser grundet korrektioner i niveauerne for at undgå dobbelttælling.
- 7) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.7 Bruttoinvesteringer

	2024 Niveau	2023	2024	2025	2026	2027
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	683	-3,8	3,0	-1,0	3,0	3,3
<i>Opdelt på type:</i>						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	313	-6,6	-2,2	9,3	2,3	4,9
- Materielle og immaterielle investeringer	370	-1,0	8,0	-9,8	3,6	1,7
<i>Opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	137	-15,8	-10,2	1,4	3,2	3,6
- Offentlige investeringer ¹⁾	93	-0,9	4,2	13,4	5,7	15,0
- Samlede erhvervsinvesteringer	453	0,6	7,6	-4,7	2,2	0,3
- Bygge- og anlægsinvesteringer	134	4,3	9,5	6,6	0,2	0,4
- Materielle og immaterielle investeringer	319	-0,9	6,8	-9,5	3,2	0,3

1) De offentlige investeringer er inkl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet afviger fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.1.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8 Betalingsbalancens løbende poster

	2023	2024	2025	2026	2027
Mia. kr.					
Vareeksport	1.101	1.190	1.262	1.326	1.377
Vareimport	913	937	976	1.023	1.072
Varebalance i alt	188	253	287	303	304
Tjenesteeksport	832	889	876	896	919
Tjenesteimport	768	842	841	865	895
Tjenestebalance i alt	63	47	35	31	24
Vare- og tjenestebalance	251	300	322	333	328
- Pct. af BNP	9	10	10	10	10
Formueindkomst fra udlandet, netto	107	113	116	120	124
Lønindkomst fra udlandet, netto	-20	-23	-23	-24	-25
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto ¹⁾	-31	-33	-38	-46	-57
Nettooverførsler fra udlandet i alt	56	57	55	50	42
Løbende poster i alt	307	357	376	383	370
- Pct. af BNP	11,0	12,2	12,2	12,0	11,2

1) Inkl. EU-betalinger til Danmark, netto.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9 Eksport og import

	2025	2023	2024	2025	2026	2027
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Eksport						
Varer i alt	1.262	5,4	10,5	6,2	4,2	2,6
- Energi	55	-6,1	24,0	25,1	1,7	-5,1
- Øvrige varer	1.207	6,4	9,9	5,4	4,3	2,9
Tjenester i alt	876	10,3	2,7	-1,8	2,1	1,8
- Søtransport	392	1,1	4,1	2,8	1,8	2,2
- Øvrige tjenester	402	26,4	0,8	-6,3	2,2	1,5
I alt	2.138	7,8	7,1	2,8	3,3	2,3
Import						
Varer i alt	976	8,8	14,3	4,0	4,6	3,4
- Energi	125	-7,0	0,4	8,5	7,8	4,1
- Øvrige varer	850	11,7	6,3	3,3	4,1	3,3
Tjenester i alt	841	28,7	4,0	-0,6	2,5	3,1
- Søtransport	254	2,1	7,3	2,7	1,1	2,8
- Øvrige tjenester	587	2,5	4,1	-2,0	3,1	3,2
I alt	1.817	8,8	14,3	1,8	3,6	3,3
		Ændring, pct.				
Eksportpriser						
Varer i alt	1.262	0,1	-2,2	-0,1	0,8	1,2
Tjenester i alt	876	-21,5	4,0	0,4	0,1	0,8
I alt	2.138	-10,5	0,4	0,1	0,5	1,1
Importpriser						
Varer i alt	976	-5,3	0,3	0,1	0,3	1,4
Tjenester i alt	841	-5,5	3,0	0,5	0,3	0,4
I alt	1.817	-5,4	1,6	0,3	0,3	0,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10 Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2024	2023	2024	2025	2026	2027
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Forbrug i alt	1.276	-2,5	1,0	1,9	2,3	2,2
- Bilkøb	55	21,1	4,2	20,7	4,6	3,8
- Boligbenyttelse	290	0,4	0,8	1,3	1,3	1,3
- Energi	87	-5,1	-0,7	-8,8	-2,7	0,0
- Øvrige varer	391	-8,1	0,6	1,7	2,7	2,4
- Øvrige tjenester	475	-0,8	1,7	2,5	3,3	2,6
- Turistudgifter	57	23,6	5,4	-2,3	1,6	2,0
- Turistindtægter	80	15,8	6,1	0,2	2,8	1,6

Anm.: Det private forbrug i alt er summen af delkomponenterne, dog fratrækkes turistindtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11 Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2023	2024	2025	2026	2027
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	202	216	280	354	358
- Husholdninger	92	99	127	143	141
- Selskaber	110	117	153	212	217
Offentlig forvaltning og service	96	131	89	22	10
I alt	298	346	368	376	368

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. Nettofordringserhvervelsen i alt svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.8.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12 Bruttoværditilvækst (BVT)

	2024	2023	2024	2025	2026	2027
	Andel, pct.	Realvækst, pct.				
BVT i alt	100	1,4	3,8	3,0	2,2	1,6
Offentlig sektor	19	1,0	-0,5	1,4	1,3	0,9
Privat sektor	81	1,5	4,8	3,3	2,4	1,7
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	81	1,5	4,8	3,1	2,4	1,8
Private byerhverv ¹⁾	69	2,7	5,5	3,5	2,8	2,0

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri, energi og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13 Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	Gns. 2005-2024	2023	2024	2025	2026	2027
Realvækst, pct.						
Samlet	1,0	1,2	3,3	1,8	1,8	1,5
Offentlig sektor	0,2	0,0	-1,4	0,5	1,0	0,7
Privat sektor	1,1	1,5	4,5	2,1	2,0	1,7
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	1,4	1,5	4,5	1,9	2,0	1,7
Private byerhverv ¹⁾	1,5	2,8	5,1	2,3	2,4	1,9

Anm.: Timeproduktiviteten er real bruttoværditilvækst i forhold til det samlede antal præsterede timer.

1) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri, energi og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14 Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster¹⁾

	2023	2024	2025	2026	2027
Realvækst, pct.					
Disponibel indkomst	2,8	1,5	1,8	2,5	0,8
Bidrag, pct.-point					
Lønsum ²⁾	1,2	3,4	2,9	3,0	1,8
Indkomstoverførsler	0,1	0,8	0,7	1,4	0,6
Indkomst- og afkastskatter	-1,4	-3,9	-0,6	-0,2	-1,0
Nettorenteindkomst ekskl. kollektiv og privat pension	0,3	0,1	-0,9	-0,3	-0,6
Aktieudbytter ekskl. kollektiv og privat pension ³⁾	1,5	-0,6	0,0	-1,0	0,0
Nettoudbetalinger kollektive pensionsordninger ⁴⁾	-0,1	1,3	0,1	-0,2	0,2
Andet	1,4	0,3	-0,4	-0,2	-0,2

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark, dvs. ekskl. udlændinge. Inkl. selvstændige.

3) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.

4) Nettoudbetalinger fra pensionsordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p) samt afkast på pensionsordninger, som administreres af husholdningerne selv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15 Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2023	2024	2025	2026	2027
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst	1.352	1.397	1.449	1.500	1.538
Privatforbrug	1.241	1.276	1.325	1.369	1.423
Bruttoinvesteringer ²⁾	127	120	107	112	116
Nettokapitaloverførsler	5	6	4	4	4
Direkte nettofordringserhvervelse	-11	7	21	23	3
Formuertilvækst i l&p ³⁾	103	92	105	120	137
Nettofordringserhvervelse⁴⁾	92	99	127	143	141
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
Direkte nettofordringserhvervelse	-0,8	0,5	1,5	1,5	0,2
Nettofordringserhvervelse	6,8	7,1	8,7	9,5	9,1

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.

3) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p).

4) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16 Ejendomsmarked og boligbyggeri

	2023	2024	2025	2026	2027
Pct.					
Ændring i prisen på omsatte enfamiliehuse	-2,6	3,5	5,3	3,7	3,4
Boliginvesteringer, realvækst	-15,8	-10,2	1,4	3,2	3,6

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17 Lønvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2023	2024	2025	2026	2027
Lønvoter, pct.					
Privat sektor	56,2	56,1	55,6	55,2	55,2
Hele økonomien	61,7	61,7	61,3	61,1	61,1
Lønstigninger, pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	4,2	4,8	3,7	3,2	3,1
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,5	4,7	-	-	-
- Budgetvirkning	2,4	4,7	4,0	3,4	3,1
Tilpasningsprocent + 1,7 pct.-point ¹⁾	2,7	3,2	3,6	4,5	2,9
Tilpasningsprocent + 2,0 pct. point ¹⁾	3,0	3,5	3,9	4,8	3,2
Satsreguleringsprocent	2,7	3,2	3,6	4,5	2,9

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige. For den private sektor er lønstigningstakterne i 2023-2024 timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

- 1) Satsreguleringsprocenten og tilpasningsprocenten for 2022-2026 følger de offentliggjorte satser i bekendtgørelserne, mens satsreguleringsprocenten og tilpasningsprocenten for 2027 tager afsæt i den skønnede lønstigningstakt i den private sektor to år forinden. Størstedelen af overførselsindkomsterne reguleres med tilpasningsprocenten +1,7 pct.-point (eksklusive bidrag til Obligatorisk Pension). SU og Folkepension reguleres med tilpasningsprocenten +2,0 pct.-point.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18 Prisudvikling og forklarende faktorer

	2023	2024	2025	2026	2027
Arlig vækst, pct.					
Nettoprisindeks	4,0	0,9	2,0	1,8	1,8
Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point.	-0,7	0,4	-0,1	-0,8	-0,1
Forbrugerprisindeks	3,3	1,4	1,9	1,0	1,7

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19 Offentlige finanser

	2023	2024	2025	2026	2027
Mia. kr., løbende priser					
Forbrug	636,8	672,2	726,8	765,1	789,7
Overførsler ¹⁾	400,3	419,3	437,7	463,2	479,6
Investeringer	89,4	93,2	107,0	113,9	132,4
Renteudgifter	19,0	22,9	23,4	23,7	24,3
Subsidier	35,9	36,6	41,3	43,8	44,3
Øvrige udgifter ²⁾	112,1	112,1	111,2	114,2	115,2
Udgifter i alt³⁾	1293,5	1356,2	1447,4	1523,9	1585,4
Personskatter mv. ⁴⁾	599,7	631,0	653,1	659,7	684,6
Arbejdsmarkedsbidrag	122,2	128,4	135,9	140,8	145,7
Pensionsafkastskat	12,9	43,1	36,0	33,2	33,1
Selskabsskatter	102,8	122,7	134,8	135,9	133,4
Moms	260,1	271,9	288,0	297,8	308,5
Øvrige indirekte skatter	137,1	134,6	138,9	126,9	132,0
Øvrige skatter ⁵⁾	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Renteindtægter	43,0	44,8	45,0	43,2	46,4
Øvrige indtægter ⁶⁾	112,8	111,9	105,9	110,1	113,4
Told mv. til EU	-3,6	-3,7	-3,7	-3,8	-4,0
Indtægter i alt⁷⁾	1389,1	1486,7	1536,1	1545,9	1595,5
Offentlig saldo	95,6	130,5	88,7	22,1	10,1
Renter, netto	-23,9	-22,0	-23,9	-19,1	-21,7
Offentlig primær saldo⁸⁾	71,7	108,5	54,1	0,3	-12,6

- 1) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillaæg, befordring mv.
- 2) Øvrige udgifter indeholder blandt andet kapitaloverførsler, overførsler til Færøerne og Grønland, udviklingsbistand samt bidrag til EU's budget.
- 3) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 4) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 5) Øvrige skatter indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 6) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvindingen i Nordsøen, rørledningsafgiften samt kulbrinteskatten.
- 7) 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.
- 8) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser før nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20 Skatter og skattetryk

Mia. kr.	2023	2024	2025	2026	2027
Indirekte skatter	393,6	402,8	423,3	420,9	436,4
- Moms	260,1	271,9	288,0	297,8	308,5
- Registreringsafgift	10,7	7,2	5,1	4,0	4,5
- Punktafgifter	57,7	64,8	68,3	57,4	55,8
- Energi (inkl. PSO)	27,5	34,3	35,2	25,6	24,8
- Miljø	3,9	4,0	4,9	4,8	4,9
- Nydelsesmidler	12,0	11,5	11,4	11,6	11,6
- Øvrige	14,3	14,9	16,8	15,4	14,5
- Ejendomsskatter	33,5	26,7	27,7	28,4	30,5
- Vægtafgift på erhverv	4,2	4,0	5,5	5,6	5,8
- Øvrige indirekte skatter	27,2	28,2	28,8	27,7	31,3
Direkte skatter	829,6	916,8	952,1	964,2	991,5
- Kildeskatte ¹⁾	575,5	606,2	629,3	637,7	661,5
- Statsskat ²⁾	195,2	207,9	216,1	221,2	229,2
- Bundskat	172,1	182,6	191,1	198,6	205,8
- Mellemsskat	0,0	0,0	0,0	13,0	13,3
- Topskat	23,1	25,3	25,0	8,6	9,0
- Toptopskat	0,0	0,0	0,0	1,0	1,1
- Kommuneskat i alt	295,7	314,7	325,7	333,8	347,2
- Ejendomsværdiskat	14,6	14,1	14,4	14,1	15,8
- Øvrige kildeskatte ²⁾	70,0	69,5	73,2	68,6	69,4
- Pensionsafkastbeskatning	12,9	43,1	36,0	33,2	33,1
- Selskabsskat	102,8	122,7	134,8	135,9	133,4
- Andre personlige skatter	9,1	9,6	9,8	9,9	11,0
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,0	6,9	6,3	6,7	6,8
- Arbejdsmarkedsbidrag	122,2	128,4	135,9	140,8	145,7
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Kapitalskatter	8,1	8,3	7,7	5,3	5,3
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,6	3,7	3,7	3,8	4,0
Samtlige skatter	1.236,9	1.333,7	1.388,8	1.396,5	1.439,7
BNP	2.787,9	2.926,9	3.077,9	3.187,9	3.294,3
Samtlige skatter i pct. af BNP	44,4	45,6	45,1	43,8	43,7

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2020-2024. For 2025-2027 benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Indeholder blandt andet aktieindkomstskat, dødsboskat og provenu af virksomhedsordning. Indeholder også begrænset skattepligtige.

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21 Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027
	Mia. kr.					Pct.				
Dec. 2021	1.153,8	-	-	-	-	4,5	-	-	-	-
Maj 2022	1.148,2	-	-	-	-	3,8	-	-	-	-
Aug. 2022	1.148,8	-	-	-	-	2,3	-	-	-	-
Mar. 2023	1.185,7	1.233,2	-	-	-	2,7	4,0	-	-	-
Maj 2023	1.193,6	1.230,1	-	-	-	2,8	3,1	-	-	-
Aug. 2023	1.195,7	1.249,2	-	-	-	4,9	4,5	-	-	-
Dec. 2023	1.203,3	1.265,4	1.310,3	-	-	5,5	5,2	3,6	-	-
Maj 2024	1.193,2	1.280,9	1.300,8	-	-	4,7	7,3	1,6	-	-
Aug. 2024	1.197,0	1.285,9	1.315,0	-	-	5,2	7,4	2,3	-	-
Dec. 2024	1.197,9	1.300,4	1.340,7	1.384,3	-	5,3	8,6	3,1	3,3	-
Maj 2025	1.196,5	1.275,3	1.326,2	1.373,8	-	5,1	6,6	4,0	3,6	-
Aug. 2025	1.196,5	1.271,2	1.323,8	1.361,9	-	5,1	6,2	4,1	2,9	-
Dec. 2025	1.196,5	1.271,0	1.317,6	1.352,2	1.404,3	5,1	6,2	3,7	2,6	3,9

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.22 Indkomstoverførsler

	2023	2024	2025	2026	2027
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	13,7	15,6	15,5	16,5	18,6
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	29,3	30,7	32,3	35,3	36,4
Feriedagpenge	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7
Førtidspension ²⁾	51,2	54,4	57,5	62,4	65,1
Ressourceforløb	6,5	6,5	6,6	6,7	4,1
Efterløn	5,7	4,6	3,8	3,4	2,9
Revalideringsydelse	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1
Sygedagpenge	14,8	15,2	15,8	16,6	18,8
Barselsdagpenge	11,9	12,5	13,2	13,6	14,1
Boligyldelse og boligsikring	16,0	16,7	17,4	18,3	18,7
Børnefamilieydelse	15,8	16,1	16,6	16,9	17,1
Øvrige overførsler ³⁾	23,8	22,4	23,9	26,0	28,0
SU	19,9	20,2	20,9	22,1	22,0
Folkepension ⁴⁾	151,7	162,0	170,7	182,1	189,6
Øvrige pensioner ⁵⁾	39,0	41,5	42,4	42,5	43,4
I alt⁶⁾	400,3	419,3	437,7	463,2	479,6
I alt ekskl. folkepension og øvrige pensioner	209,5	215,9	224,6	238,6	246,7
I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	189,6	195,6	203,7	216,6	224,6

Anm.: Udgifterne til indkomstoverførsler kan ikke direkte sidestilles med antallet af overførselsmodtagere i tabel B.6.

1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

3) Ydelser til aktiverede, børnetilskud, ledighedsydelse, grøn check og fleksydelse mv.

4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.

5) Tjenestemandspensioner og delpension mv. samt tidlig pension og seniorpension

6) Indkomstoverførslerne er opgjort ekskl. andre løbende overførsler til husholdninger som fx indekstillæg, befordring mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23 Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Maj 2024	Aug. 2024	Dec. 2024	Maj 2025	Aug. 2025	Dec. 2025
2024						
BNP (realvækst, pct.)	2,7	1,9	3,0	3,7	3,5	3,5
Bruttoledighed (1.000 personer)	89	87	87	87	87	87
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	2,1	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	325	307	380	386	357	357
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	48	56	86	133	131	131
2025						
BNP (realvækst, pct.)	1,8	2,2	2,9	3,0	1,4	2,6
Bruttoledighed (1.000 personer)	95	89	91	89	88	88
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	2,1	2,0	1,9	1,9	1,7	1,9
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	332	310	365	370	346	376
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	21	31	49	49	55	89
2026						
BNP (realvækst, pct.)	-	-	1,7	1,4	2,1	2,2
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	91	91	89	91
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	1,7	1,7	0,9	1,0
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	349	366	338	383
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	42	47	11	22
2027						
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	1,6
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	106
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	-	1,7
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	-	-	-	370
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	10

1) Angiver saldoen på betalingsbalancens løbende poster.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

oem.dk

