



Økonomiministeriet

Økonomisk Redegørelse

August 2025





Økonomiministeriet

Økonomisk Redegørelse

August 2025

Økonomisk Redegørelse
August 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: 978-87-7862-401-7

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-7862-402-4

Publikationen kan hentes på
Økonomiministeriets hjemmeside
www.oem.dk



Forord

Vi lever i en usikker verden, hvor det kan være svært at spå om fremtiden. Det gælder også i forhold til at lave økonomiske prognoser. Selvom denne prognose indeholder en række justeringer af skøn for centrale økonomiske nøgletal som BNP og beskæftigelse, er den overordnede vurdering fortsat, at dansk økonomi er stærk. Beskæftigelsen er fortsat med at stige i 2025, inflationen har holdt sig i ro, og der er udsigt til, at økonomien forbliver i en moderat højkonjunktur.

Vi står midt i store omvæltninger for globale handelsvilkår, og de amerikanske toldforhøjelser vil påvirke handel med USA og mere generelt også verdensøkonomien i negativ retning, desværre. Danske virksomheder er innovative og tilpasningsdygtige, så vi har en forventning om, at de fortsat vil klare sig godt på eksportmarkederne. Vi forventer også, at medicinalindustrien fortsat vil være af stor betydning for dansk økonomi, selvom vi ikke kan forvente samme ekstraordinært store fremgang som i de seneste år.

Husholdningerne har længe været tilbageholdende, men købelysten er ved at vende tilbage. Det sker på et tidspunkt, hvor der er stort fokus på de stigende fødevarepriser, som påvirker husholdningerne. Det er regeringen meget opmærksom på, og den har gennemført tiltag, som skaber øget tryghed om danskernes privatøkonomi. Mange danskere har i den seneste tid fået styrket deres købekraft, blandt andet som følge af skattelettelser, fjernelse af modregningen i folkepensionen og højere ældrecheck. Højere lønninger og beskæftigelse understøtter også det stigende privatforbrug.

Denne Økonomisk Redegørelse indeholder en nærmere analyse af de gode strukturer i dansk økonomi. Når dansk økonomi er kommet godt igennem de seneste års globale omvæltninger, er det ikke en tilfældighed. Dansk økonomis robusthed er et resultat af flere årtier med stabil og fornuftig økonomisk politik og reformer på skatte- og beskæftigelsesområdet, der har styrket incitamenter til opsparing og beskæftigelse. Det har givet et større rum for handling og tilpasning. Det er også sådan, vi bedst forbereder os på nye udfordringer, som måtte komme fremover. Nemlig ved at have fokus på brede reformer, der styrker produktivitet og beskæftigelse og sikrer sunde offentlige finanser. Det vil gøre Danmark rigere og give plads til vigtige prioriteter som styrket forsvar, bedre velfærd og grøn omstilling.



Stephanie Lose

Stephanie Lose
Økonomiminister

Indhold

Overblik	7
1. De økonomiske udsigter	13
2. De offentlige finanser og finanspolitikken	45
3. Sunde strukturer har skabt en robust dansk økonomi.....	53
3.1 Dansk økonomi står stærkt i et internationalt perspektiv	54
3.2 Stærk økonomisk udvikling på trods af international uro	63
3.3 Robusthed og tilpasningsevne er centralt i forhold til fremtidige stød og strukturelle udfordringer	77
Appendiks A. Offentlige finanser og finanspolitik	83
Bilag A. Bilag til appendiks.....	107
Bilagstabeller	113

Redaktionen er afsluttet den 26. august 2025.



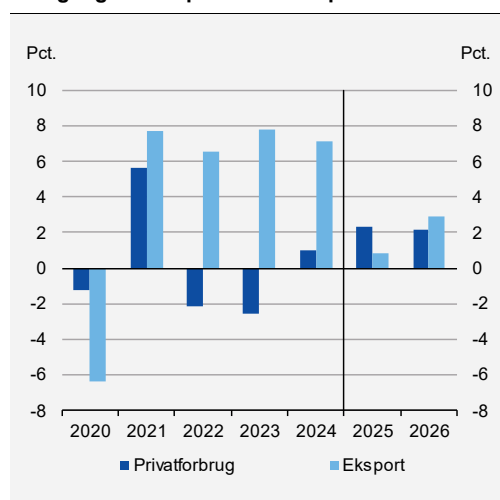
Overblik

Hen over sommeren er der indgået en række rammeaftaler for handel mellem USA og flere store handelspartnere, herunder EU. Det mindsker som udgangspunkt den usikkerhed om vilkårene for afsætning i USA, som har tynget eksporterende virksomheder både herhjemme og i resten af verden i første halvår, særligt med de skiftende udmeldinger fra amerikanske side i april og maj. Der udestår dog afklaring af detaljer i aftalerne, og de indebærer alle væsentlig højere told på USA's import af varer.

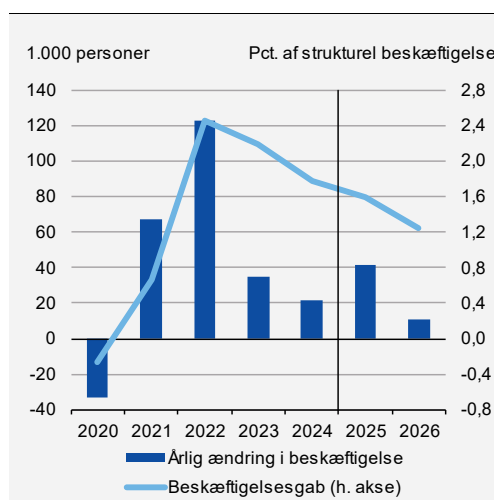
Midt i de store omvæltninger for globale handelsvilkår står dansk økonomi overordnet set stærkt. Beskæftigelsen er høj og vokser fortsat, ledigheden er lav, og inflationen har længe været lav og stabil. Samtidig er opsparingen høj, både i den private og den offentlige sektor. Det giver rum i samfundsøkonomien til at håndtere svækkede handelsvilkår – og andre geopolitiske udfordringer – selvom nogle eksportvirksomheder med stor afsætning i USA vil få det svært.

De amerikanske toldforhøjelser vil trække i retning af mindre eksport til USA og samtidig virke dæmpende på aktiviteten i verdensøkonomien og dermed ramme dansk eksport mere bredt, jf. figur 1. Samtidig er medicinalindustrien i stigende grad udfordret af konkurrence på markederne for vægttabsprodukter, herunder fra kopiproducenter. Det har dæmpet vækstforventningerne i erhvervet. Produktionen og eksporten af medicinalvarer forventes fortsat at være stor, men fremgangen ventes ikke at fortsætte i de seneste års høje tempo.

Figur 1 Det private forbrug tager til, mens fremgangen i eksporten afdæmpes



Figur 2 Presset på arbejdsmarkedet aftager



Anm.: Real vækst i figur 1. I figur 2 er beskæftigelsesgabets forskellen mellem den faktiske beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse. Beskæftigelsesgabets er et udtryk for presset på arbejdsmarkedet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Til gengæld forventes blandt andet husholdningernes efterspørgsel i højere grad at bidrage til fremgang i dansk økonomi i år og næste år. I en periode med pæne stigninger i både lønninger og overførselsindkomster understøtter den lave og stabile inflation husholdningernes købekraft, og det er forventningen, at privatforbruget vil tage mærkbart til i prognoseperioden. I forvejen kommer husholdningernes købelyst til udtryk på boligmarkedet, hvor både salget og priserne stiger. De lavere renter, som er kommet i takt med den lavere inflation, er med til at understøtte boligmarkedet.

Siden den seneste vurdering i Økonomisk Redegørelse, maj 2025, har Danmarks Statistik offentliggjort nyt nationalregnskab med en revision af de historiske tal, der blandt andet viser, at økonomien målt ved bruttonationalproduktet i mængder (realt BNP) voksede betydeligt mindre i perioden 2021-2024 end hidtil opgjort. Det indebærer også et svækket udgangspunkt for væksten ind i 2025.

Væksten i 1. kvartal 2025 har desuden været svagere end tidligere ventet. Sammen med de amerikanske toldforhøjelser og nedjusterede forventninger for medicinalindustrien har det givet anledning til en betydelig nedjustering af skønnet for væksten i BNP i 2025. Skønnet for væksten i 2026 er derimod opjusteret, blandt andet på baggrund af en forventning om stigende privat og offentligt forbrug. Det er forventningen, at BNP vil vokse med 1,4 pct. i 2025 og 2,1 pct. i 2026, *jf. tabel 1*. I forhold til vurderingen i maj er der tale om en nedjustering af væksten i 2025 på 1,5 pct.-point og en opjustering på 0,7 pct.-point i 2026. Størstedelen af nedjusteringen for 2025 afspejler ny information fra nationalregnskabet, *jf. kapitel 1*.

Den mere afdæmpede BNP-vækst igennem 2025 og 2026 ændrer ikke ved, at økonomien stadig vurderes at være i en moderat højkonjunktur med et vist pres på arbejdsmarkedet, *jf. figur 2*. Der ventes imidlertid en væsentlig opbremsning i beskæftigelsesfremgangen igennem de næste 1½ år, og i 2026 ventes alene en lille stigning i beskæftigelsen på årsniveau. Inflationen forventes fortsat at være lav med en årstigningstakt på 1,7 pct. i 2025 og 0,9 pct. i 2026. Den meget lave inflation i 2026 skyldes særligt nedsættelsen af elafgiften til EU's minimumssats.

Selvom der er kommet lidt flere detaljer på plads med den fælles erklæring fra EU og USA den 21. august, er der fortsat en betydelig grad af uforudsigelighed knyttet til den amerikanske administrations politik, som medvirker til usikkerhed om udviklingen i den internationale økonomi og vilkårene for danske eksportvirksomheder. Det kan tynde den danske eksport og erhvervsinvesteringerne i større udstrækning end lagt til grund i prognosen. Samtidig kan husholdningernes i forvejen lave forbrugslust blive holdt nede af blandt andet bekymring for globale begivenheder og et højt prisniveau på visse fødevarer.

Risikoen for et egentlig tilbageslag mindskes dog af stor opsparing og tilpasningsdygtighed blandt virksomhederne og husholdningerne. Det reviderede nationalregnskab efterlader et billede af en svag produktivitetsudvikling i dele af erhvervslivet siden 2021, som umiddelbart peger på et behov for en mere afdæmpet udvikling i arbejdskraftomkostningerne i nogle virksomheder, men der vurderes generelt ikke at være større ubalancer i dansk økonomi, som kræver hurtig genopretning. Dansk økonomi har generelt en styrke i blandt andet gode rammevilkår for virksomhederne og gode strukturer, som er resultatet af reformer, der sammen med stor tilgang af international arbejdskraft har løftet den strukturelle beskæftigelse markant, *jf. kapitel 3*.

Tabel 1 Centrale skøn vedrørende prognosen og tilrettelæggelse af finanspolitikken

	2024	2025	2026
BNP-vækst, pct.	3,5	1,4	2,1
Inflation, pct.	1,4	1,7	0,9
Timeløn i den private sektor, pct.	4,8	3,5	3,2
Huspriser, pct.	3,5	4,7	3,2
Beskæftigelse, ændring i 1.000 personer	21	41	10
Bruttoledighed, 1.000 personer	87	88	89
Betalingsbalance, pct. af BNP	12,2	11,4	10,7
Outputgab, pct. ¹⁾	1,4	0,9	0,8
Beskæftigelsesgab, pct. ¹⁾	1,8	1,6	1,2
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	1,8	1,0	-0,1
Faktisk saldo, pct. af BNP	4,5	1,8	0,4
Offentlig forbrugsvækst, pct. ²⁾	1,8	5,4	2,6
Flerårig finanseffekt, niveau, pct.-point ³⁾	-0,6	-0,1	0,2
Ét-årig finanseffekt, pct.-point ⁴⁾	-0,2	0,6	0,4
ØMU-gæld, pct. af BNP	30,5	29,1	28,3
Offentlig finansiell nettoformue, pct. af BNP	23,9	24,7	24,8

- 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 outputgabet (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 outputgabet i et givent år.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Det stærke udgangspunkt for dansk økonomi afspejles i de offentlige finanser. Der har således været offentlige overskud i de seneste ni år, og der ventes også overskud på den faktiske saldo i både 2025 og 2026. De stærke offentlige finanser afspejler i høj grad strukturelle forhold. I 2025 ventes et strukturelt overskud på 1 pct. af BNP, og i 2026 ventes der omtrent balance på den strukturelle saldo på trods af betydelige investeringer i særligt forsvar og sikkerhed.

De senere års strukturelle forbedringer af de offentlige finanser skyldes flere forhold, *jf. Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*. Beskæftigelsen er løbende steget og befinder sig i dag på et historisk højt niveau. Fremgangen er sket uden at skabe et tilsvarende øget pres på arbejdsmarkedet. Andelen af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft, er efterhånden kun i begrænset omfang over 2019-niveauet. Det indikerer, at fremgangen i vid udstrækning er strukturelt funderet, herunder som følge af gennemførte reformer. Arbejdsstyrken er vokset som følge af mere international arbejdskraft, herunder fra den supplerende beløbsordning, og en større arbejdsmarkedsdeltagelse blandt ældre og herboende indvandrere.

Samtidig med at beskæftigelsesfremgangen har bidraget til en stigning i dansk økonomis produktionskapacitet, har danske virksomheder gennem en årrække udvidet brugen af M&P-aktiviteter, hvor produktion og salg af varer foregår i udlandet. Det har bidraget til øget indtjening i danske virksomheder, og dermed er også indtægterne fra selskabsskat mv. steget. Den senere tids usikkerhed om de danske virksomheders fremtidige indtjeningsvækst, herunder i medicinalindustrien, samt uro på de internationale markeder ventes dog i et vist omfang at trække i modsat retning.

Kapacitetspresset i dansk økonomi er som nævnt aftaget de seneste år og ventes at aftage yderligere igennem 2025 og 2026, især som følge af fortsat stigende produktionskapacitet. Der forventes således ikke tilbagegang hverken på arbejdsmarkedet eller i produktionen.

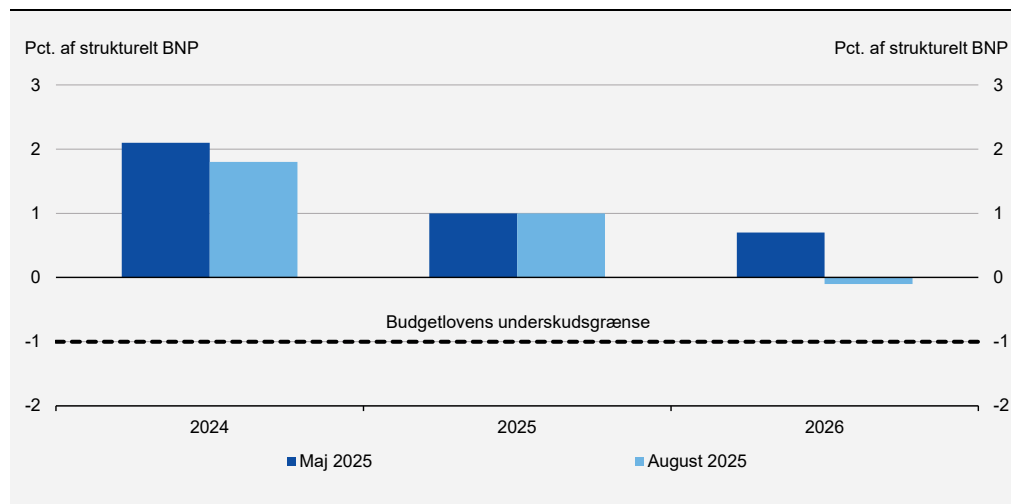
Med *finanslovforslaget for 2026* lægger regeringen op til at lempe finanspolitikken. Lempelsen giver plads til at understøtte vigtige samfundsprioriteter, herunder prioriteringer af tryghed og sikkerhed, velfærdsforbedringer, en fortsat grøn omstilling og afskaffelse af en række punktafgifter, ligesom elafgiften nedsættes i 2026 og 2027, hvilket øger købekraften for danske husholdninger. Med lempelsen skønnes den ét-årige finanseffekt til 0,4 pct.-point i 2026.

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 svagt positiv på 0,2 pct.-point i 2026.

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 de offentlige udgifter generelt. Det gælder blandt andet i forhold til indkøb af forsvarsmateriel i udlandet.

Skønnet for den strukturelle saldo i 2025 er uændret siden maj-vurderingen, *jf. figur 3*. Den strukturelle saldo i 2026 er derimod nedjusteret som følge af lempelserne på finanslovforslaget samt lavere skøn for strukturel aktie- og selskabsskat mv., som dog delvist modgås af reducere udgiftsskøn på visse områder, *jf. Appendiks A – Offentlige finanser og finanspolitik*.

Figur 3 Gradvist aftagende strukturelle overskud i 2024-2026



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

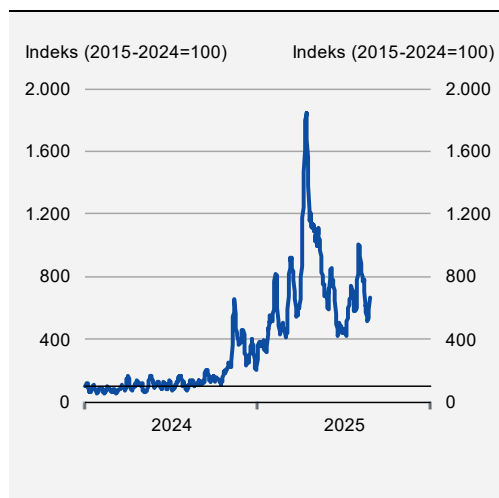


1. De økonomiske udsigter

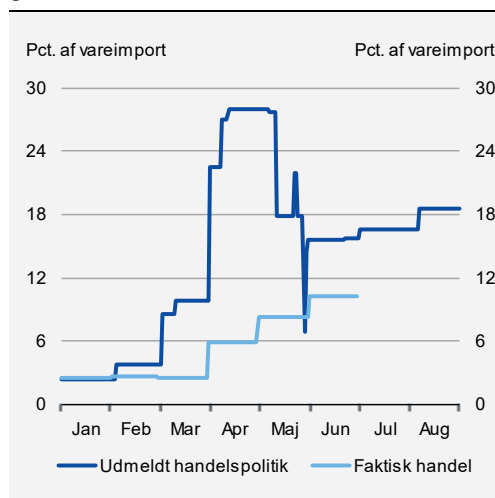
Amerikansk handelspolitik har det seneste halve år ført til stor usikkerhed om vilkårene for global handel og udviklingen i verdensøkonomien. Flere lande, herunder EU, Storbritannien og Japan, har nu indgået rammeaftaler for handel med USA. De indgåede rammeaftaler mindsker risikoen for en eskalering af handelskonflikter og fjerner noget af den uforudsigelighed, der har været konsekvensen af de mange og forskelligartede toldudmeldinger fra den nuværende amerikanske administration. Der er kommet lidt flere detaljer på plads med den fælles erklæring fra EU og USA den 21. august, men der udestår fortsat at få detaljer på plads i aftalerne. Samtidig forhandler USA og Kina videre efter endnu en udsættelse af en aftale. Den handelspolitiske usikkerhed er blandt andet på den baggrund fortsat betydelig, *jf. figur 1.1*.

Resultatet af de ændrede handelsvilkår er meget høje toldsats på importvarer til USA set i et historisk perspektiv. Fra begrænset told i starten af året ligger USA's effektive toldsats baseret på udmeldt politik aktuelt på 18,6 pct., *jf. figur 1.2*. I en periode var satsen endnu højere på grund af den gensidige straffetold, som USA og Kina løbende eskalerede igennem april, men i maj blev enige om at nedsætte, indtil en aftale mellem de to lande falder på plads.

Figur 1.1 Fortsat betydelig handelspolitisk usikkerhed



Figur 1.2 USA's effektive toldsats er steget gennem året



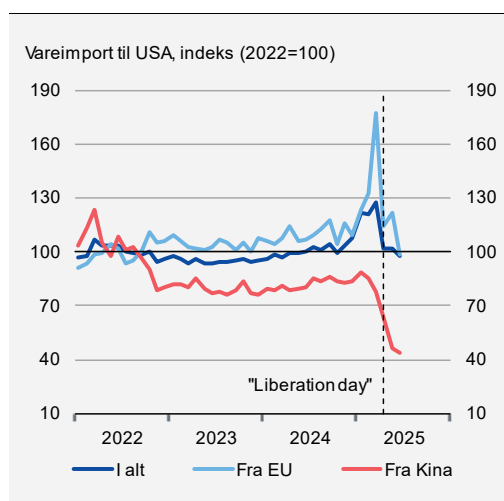
Anm.: I figur 1.1 vises Trade Policy Uncertainty (TPU)-indekset fra Caldara et al. (2020). Indekset er vist som et 7-dages glidende gennemsnit. I figur 1.2 vises den gennemsnitlige effektive toldsats i USA baseret på udmeldt politik samt faktisk handel i løbet af 2025. Toldsatsen for udmeldt handelspolitik er baseret på USA's vareimport i 2024 og tager ikke højde for eventuelle ændringer i sammensætningen af importen siden da. Det antages beregningsteknisk, at USA's generelle toldsats på varer fra EU på 15 pct. i omfang svarer til "gengældelsestolden" på andre lande, bortset fra at tolden på EU også omfatter biler og bildele. Den effektive toldsats på faktisk handel er udregnet som de offentlige indtægter fra toldafgifter som andel af den samlede vareimport i en given måned.

Kilde: Caldara et al. (2020): The economic effects of trade policy uncertainty, *Journal of Monetary Economics* 109, Macrobond, The Budget Lab at Yale (2025): State of US Tariffs: August 7, 2025, U.S. Census Bureau, U.S. Department of the Treasury og egne beregninger.

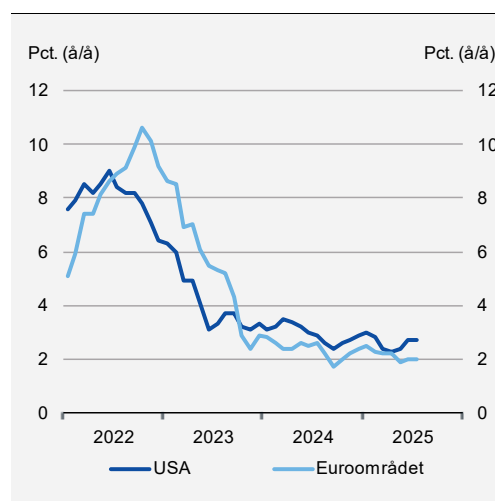
De amerikanske toldforøgelser på import vil få økonomiske konsekvenser på tværs af lande, herunder ikke mindst for virksomheder og husholdninger i USA. Det har allerede vist sig i landets internationale handel. USA's vareimport voksede markant op til "liberation day" (2. april), hvor en lang række nye toldsatsstigninger blev meldt ud, *jf. figur 1.3*. Især importen fra EU var meget høj i månederne op til toldudmeldingerne, hvilket i vid udstrækning afspejler lageropbygning før de forventede toldsatsstigninger. Importen til USA fra Kina er omvendt faldet betydeligt i første halvår og var i juni mere end halveret sammenlignet med 2022-niveauet.

De højere toldsats i USA forventes ligeledes at øge inflationspresset i landet.¹ Inflationen i USA er i de seneste måneder tiltaget lidt og ligger aktuelt på 2,7 pct., *jf. figur 1.4*. I forvejen lå den amerikanske inflation lidt højere end den amerikanske centralbanks inflationsmålsætning på 2 pct. I euroområdet er inflationen derimod aftaget, så den nu er i overensstemmelse med inflationsmålsætningen på 2 pct. på mellemlangt sigt. En omdirigering af eksporten til EU fra Kina og andre lande, som bliver ramt af højere amerikansk told, vil kunne dæmpe inflationen i euroområdet yderligere.²

Figur 1.3 Stort fald i amerikansk import fra Kina



Figur 1.4 Inflationen ligger over målsætningen i USA



Anm.: I figur 1.4 vises den årlige stigningstakt i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) for euroområdet og forbrugerprisindekset (CPI) for USA, hvor seneste observation er juli 2025.

Kilde: U.S. Census, Macrobond og egne beregninger.

På de finansielle markeder har udsigten til at undgå en mere alvorlig handelskonflikt bidraget til fornyet fremgang på aktiemarkederne, og tilbagegangen i starten af april er nu mere end

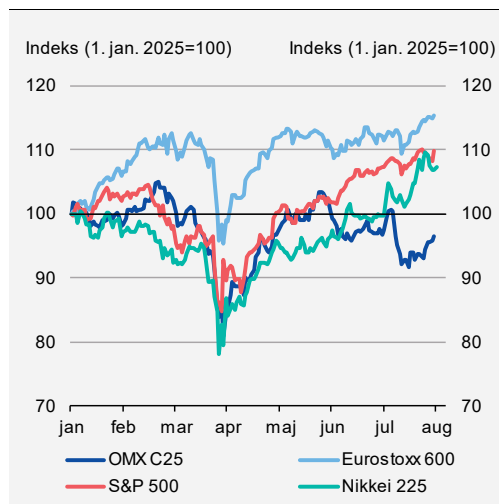
¹ Se fx IMF (2025): *World Economic Outlook Update, July 2025*.

² Ifølge en analyse fra ECB vil yderligere kinesisk eksport kunne mindske den samlede HICP-inflation med omkring 0,15 pct.-point i 2026 og i mindre omfang i 2027, *jf. Boeckelmann et al. (2025): China-US trade tensions could bring more Chinese exports and lower prices to Europe, The ECB Blog, 30. juli 2025*.

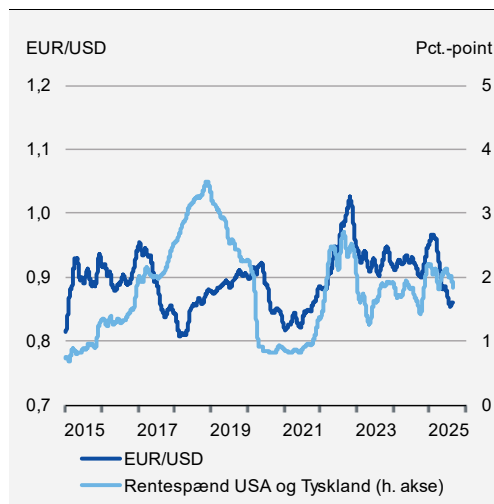
genvundet, *jf. figur 1.5*. Det danske aktiemarked er imidlertid gået tilbage igen siden udgangen af juli, særligt som følge af aktiekursudviklingen for Novo Nordisk og Ørsted.

Isoleret set vil toldforøgelser normalt trække i retning af at styrke valutaen for det land, som indfører told.³ Den amerikanske dollar er imidlertid svækket markant siden årsskiftet, og især efter de markante toldudmeldinger i forbindelse med "liberation day" faldt dollaren hurtigt i værdi, *jf. figur 1.6*. Svækkelsen af dollaren skal givetvis ses som et resultat af, at der er blevet solgt ud af amerikanske statsobligationer. Dollarsvækkelsen er desuden sket på et tidspunkt, hvor de europæiske korte renter er faldet som følge af pengepolitiske lempelser, mens de amerikanske pengepolitiske renter er blevet holdt uændrede i lyset af risikoen for højere inflation som følge af toldforhøjelser i USA. Faldet i dollaren afspejler dermed en opfattelse af en lidt større risiko forbundet med den amerikanske økonomi og dermed en lidt højere risikopræmie.

Figur 1.5 Internationale aktiemarkeder har genvundet det tabte efter uro i april



Figur 1.6 Dollarkursen er svækket i forhold til euroen trods lavere renter i euroområdet



Anm.: I figur 1.6 vises spændet mellem amerikanske og tyske statsobligationer med 2 års løbetid på højre akse og kursen på euro i forhold til dollar på venstre akse. En stigning i sidstnævnte indebærer en styrkelse af dollaren relativt til euroen.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

De finansielle markeder forventer, at den amerikanske centralbank vil reducere renterne med omtrent 1,0 pct.-point frem mod udgangen af 2026, hvilket er én rentenedsættelse på 0,25 pct.-point mindre end i foråret. De lidt nedjusterede forventninger til pengepolitiske rentenedsættelser i USA skyldes fortsat lettere forhøjet inflation, lav ledighed samt usikkerhed i forhold til virkningen af toldforhøjelser på inflationen. Den europæiske centralbank (ECB) har derimod tilkendegivet, at pengepolitikken i euroområdet vurderes omtrent neutral, og at rentenedsættelserne er tæt på at være afsluttede i denne omgang.

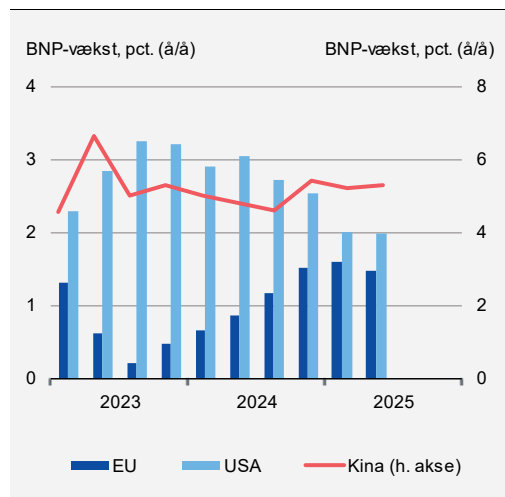
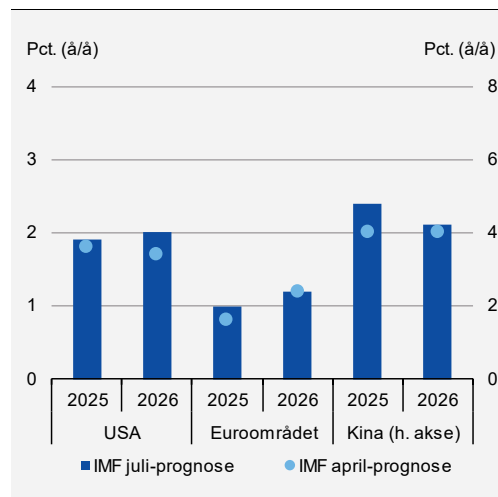
³ Se fx J. Hartley and A. Rebucci (2025): Tariffs, the dollar, and equities: High-frequency evidence from the Liberation Day announcement, VoxEU, 15. april 2025.

De lange renter, herunder på statsobligationer med 10 års løbetid, er forblevet på et højere niveau. Det skyldes blandt andet en forventning om stigende offentlig gæld i de fleste avancerede økonomier, herunder ikke mindst USA og de fleste EU-lande. I USA har vedtagelsen af lovpakken One Big Beautiful Bill Act (OBBBA) i starten af juli bidraget til, at den offentlige gæld forventes at stige med yderligere 10 pct. af BNP frem mod 2034.⁴ Samtidig har NATO-landene på topmødet i juni forpligtet sig til en væsentlig forøgelse af forsvarsudgifterne og relaterede investeringer.

De realøkonomiske konsekvenser i USA af de handelspolitiske tiltag og den tilknyttede usikkerhed synes indtil nu mest at være en opbremsning i aktiviteten og ikke et egentligt tilbageslag. Væksten i det amerikanske BNP er aftaget i første halvår, *jf. figur 1.7*, og fremgangen på det amerikanske arbejdsmarked er også bremsset op i de seneste måneder. Beskæftigelsen i USA (ekskl. landbruget) voksede med 106.000 personer fra april til juli – en markant lavere fremgang end de tre foregående måneder, hvor beskæftigelsen samlet set voksede med 380.000 personer. I EU har væksten i BNP været tiltagende siden 2023, og BNP voksede i 2. kvartal 2025 med 1,5 pct. sammenlignet med samme kvartal i 2024.

Væksten i den kinesiske økonomi er fortsat i omtrent samme tempo som de seneste to år på omkring 5 pct. årligt understøttet af en række politiktiltag, herunder rentenedsættelser og tilførsel af likviditet til landets banksystem. De internationale organisationer har opjusteret vækstudsigterne for de største økonomier en smule i lyset af lavere effektive toldsatser, end der var udsigt til i april, *jf. figur 1.8*. Udfaldsrummet for udviklingen i den internationale økonomi vurderes imidlertid fortsat at være relativt stort, ikke mindst set i lyset af at den præcise udformning af handelsaftaler mellem USA og mange lande fortsat forhandles, *jf. boks 1.1*.

⁴ Committee for a Responsible Federal Budget (CRFB), der blandt andet arbejder for at fremme finanspolitisk ansvarlighed i USA, anslår renteudgifterne ved lovpakken til omkring 700 mia. USD frem mod 2034. Den føderale gæld forventes dermed at stige fra ca. 100 pct. af BNP i dag til 127 pct. af BNP i 2034 – omkring 10 pct.-point højere end uden lovpakken.

Figur 1.7 Væksten i USA er lavere end de seneste år**Figur 1.8** Vækstudsigterne for de største økonomier er opjusteret lidt siden april

Anm.: I figur 1.8 vises BNP-skøn fra IMF: *World Economic Outlook, April 2025* og IMF: *World Economic Outlook Update, July 2025*.
 Kilde: Macrobond, IMF og egne beregninger.

Boks 1.1 Status på amerikansk handelspolitik

Hovedforløbet i indeværende prognose er baseret på den aktuelle handelspolitik pr. 5. august 2025. Det betyder, at det lægges til grund, at den aktuelle handelspolitik fastholdes, og at midlertidige aftaler gælder permanent.

USA og EU indgik i juli en rammeaftale, der trådte i kraft den 7. august, som fastsætter et amerikansk toldloft på 15 pct. på de fleste varer, der importeres til USA fra EU. Rammeaftalen afværgede den amerikanske "gengældelsestold" på 30 pct., der var planlagt at træde i kraft den 1. august 2025. Toldloftet på 15 pct. inkluderer den amerikanske *most favored nation* (MFN)-told, der tidligere blev lagt oven på andre toldsats. Der vil kun blive pålagt højere told end 15 pct. på de områder, hvor den gældende amerikanske MFN-told måtte overstige 15 pct. Toldloftet vil også gælde for biler og visse bildele samt eventuelle fremtidige sektorspecifikke toldsats på medicinalvarer, halvledere og tømmer. Aftalen indebærer desuden, at EU har tilkendegivet hensigt om at indkøbe energi fra USA for 750 mia. amerikanske dollar, og at virksomheder i EU vil investere mindst 600 mia. amerikanske dollar i en række amerikanske sektorer inden 2029.¹

EU-Kommissionen og Det Hvide Hus fremlagde den 21. august en fælles erklæring, der udvider og klarlægger dele af rammeaftalen. EU har tilkendegivet hensigt om at fjerne told på alle amerikanske industrivarer og give fordelagtig markedsadgang for en række amerikanske fødevarer. Enkelte områder undtages toldloftet i USA og vil i stedet blive pålagt den amerikanske MFN-told fra den 1. september. Dette inkluderer fly og flydele, visse kemikalier og lægemidler samt naturressourcer, der ikke findes i USA. Den amerikanske sektortold på visse stål- og aluminiumsprodukter på 50 pct. gælder umiddelbart stadig for importvarer fra EU, mens parterne overvejer muligheden for at samarbejde om at beskytte deres respektive hjemmemarkeder mod overkapacitet, herunder gennem kvoteordninger.²

Toldsatserne på den indbyrdes handel mellem USA og Kina blev i april-maj øget til over 100 pct., og Kina indførte eksportbegrænsninger på kritiske mineraler. USA og Kina indgik efterfølgende en midlertidig rammeaftale, der trådte i kraft den 14. maj, som indebar reduktioner i toldsatserne mellem de to økonomier. Restriktionerne på eksport af kritiske mineraler fra Kina blev efterfølgende rullet tilbage. På trods af aftalen om en indbyrdes nedbringelse af toldsatserne mellem de to lande estimeres den effektive toldsats på import til USA fra Kina stadig at være over 40 pct.³ Den midlertidige aftale mellem USA og Kina var oprindeligt sat til at udløbe den 12. august, men er sidenhen blevet forlænget til 10. november 2025.

USA har indgået rammeaftaler med en række andre handelspartnere i perioden efter "liberation day" (2. april). Det inkluderer udviklede økonomier som Storbritannien (basistold på 10 pct.), Japan (basistold på 15 pct.) og Sydkorea (basistold på 15 pct.).⁴ Derudover er der indgået en række aftaler med sydøstasiatiske lande (herunder Vietnam og Thailand), hvis varer vil blive pålagt en basistold på 19-20 pct. i USA. "Gengældelsestolden" er desuden blevet justeret for vareimporten fra en lang række lande, herunder Brasilien (10 pct. til 50 pct., dog med mange undtagelser), Schweiz (31 pct. til 39 pct.) og New Zealand (10 pct. til 15 pct.).⁵

- 1) EU-Kommissionen (2025): EU-US trade deal explained, samt Erhvervsstyrelsen og Toldstyrelsen på Virksomhedsguiden.dk: Få svar på dine spørgsmål om handelsaftalen mellem EU og USA.
- 2) EU-Kommissionen og Det Hvide Hus (2025): Joint Statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade.
- 3) Global Trade Alert (2025): Relative Trump Tariff Advantage Chart Book.
- 4) Trade Compliance Resource Hub (2025): Trump 2.0 Tariff Tracker.
- 5) Det Hvide Hus (2025): Executive Order 14326: Further Modifying the Reciprocal Tariff Rates.

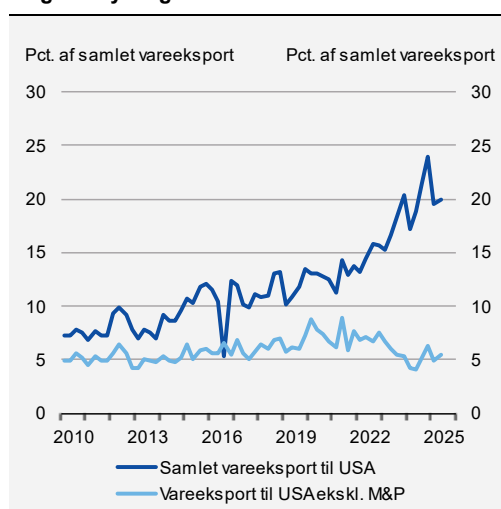
Globale handelsvilkår påvirker dansk eksport

De indgåede rammeaftaler for handel og den videre udvikling i globale handelsvilkår er af stor betydning for en lille, åben økonomi som den danske, hvor den samlede udenrigshandel (import og eksport) svarer til ca. 130 pct. af BNP. Eksportens betydning er vokset kraftigt de seneste år, hvilket i høj grad kan tilskrives medicinalindustrien og eksport, der ikke krydser den

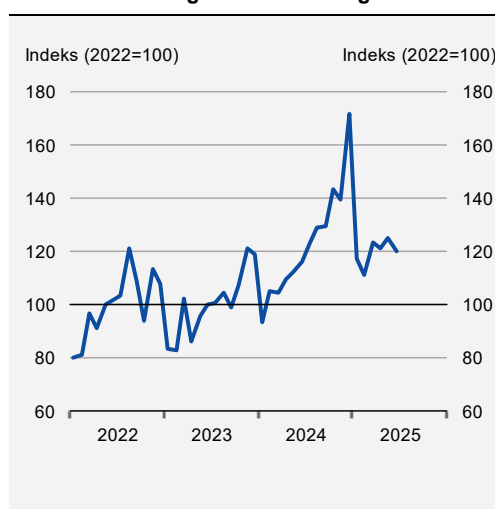
danske grænse, men finder sted i forbindelse med produktion og salg af varer i udlandet, såkaldt merchanding og processing (M&P).

Især afsætningen på det amerikanske marked er steget over de seneste år, og USA er i dag Danmarks største eksportmarked. Samlet set udgjorde eksporten af varer til USA inkl. M&P omkring 20 pct. af den samlede danske vareeksport i 2024, *jf. figur 1.9*. Ses der bort fra M&P, var andelen i 2024 dog noget mindre på 5 pct. Det er overvejende denne del af vareeksporten til USA, som forventes at blive ramt af toldforhøjelserne.

Figur 1.9 Andelen af vareeksport til USA er steget betydeligt de seneste år



Figur 1.10 Lavere eksport til USA i første halvdel af 2025 sammenlignet med slutningen af 2024



Anm.: Sæsonkorrigerede tal i begge figurer. I figur 1.9 vises amerikansk vareeksport med og uden M&P-aktiviteter som andel af den samlede danske vareeksport. I figur 1.10 vises udviklingen i danske virksomheders nominelle eksport til USA.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Eksporten til USA faldt betydeligt i begyndelsen af 2025 efter en ekstraordinær stor fremgang i andet halvår 2024, *jf. figur 1.10*. De store udsving skal ses i sammenhæng med lageropbygning og en mindre eksport af medicinalvarer som følge af øget konkurrence på markedet for vægttabsmedicin, som har betydet, at Novo Nordisk har mistet markedsandele til andre medicinalvirksomheder, der tilbyder konkurrerende behandlinger til diabetes og vægttab. Endvidere presser kopimedicin afsætningsmulighederne på det amerikanske marked.⁵ Det er stadig forventningen, at eksporten af medicinalprodukter vil være af stor betydning for dansk økonomi. Forventningerne til væksten er imidlertid knap så høje, som de har været.⁶

⁵ Den nominelle eksport og salget af medicinalvarer til USA i danske kroner påvirkes desuden i nedadgående retning af den svækkede dollarkurs siden starten af 2025. Se Novo Nordisk pressemeddelelse til regnskabet for første halvår 2025: "Novo Nordisk's sales increased by 16% in Danish kroner and by 18% at constant exchange rates to DKK 154.9 billion in the first six months of 2025", 6. august 2025.

⁶ Det afspejles fx ved, at aktieanalytikere hos Financial Times fra ultimo april til primo august har nedjusteret forventningerne til Novo Nordisks omsætningsvækst fra 18,8 pct. til 10,9 pct. i 2025 og fra 15,6 pct. til 10,7 pct. i 2026.

Boks 1.2 Handelsaftaler skaber eksportmuligheder for danske virksomheder

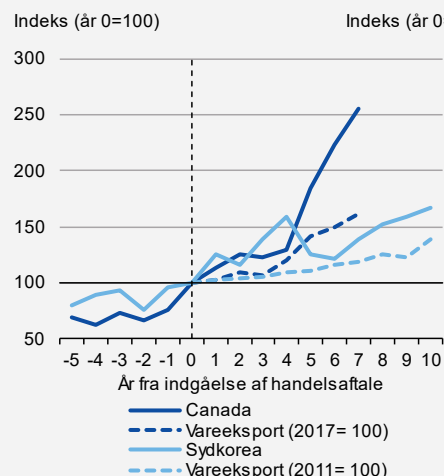
Internationale handelsaftaler har været med til at skabe et globalt marked med lige vilkår for virksomheder på tværs af lande. Adgangen til det globale marked muliggør en forbedret organisering af virksomhedernes forretningsmodeller, dybere integration i globale værdikæder og øget gavn af stordriftsfordele. Derudover får forbrugere adgang til en bredere vifte af forbrugsgoder til en lavere pris. Frihandel er en af grundpillerne i EU, som har haft længerevarende handelsrelationer med nabolande, men som også i de senere år har indgået flere internationale handelsaftaler med blandt andet Sydkorea, Sydafrika, Canada og Japan.¹ EU indgik desuden en politisk aftale med Mercosur-landene i slutningen af 2024.

Tidligere handelsaftaler har primært fokuseret på at reducere handelsbarrierer og derigennem styrke muligheden for samhandel. EU indgik i 2017 en handelsaftale med Canada, og den danske vareeksport til Canada er siden steget med 155 pct., *jf. figur a*. Sammenlignet med udviklingen i den samlede danske vareeksport svarer det til en merstigning på knap 95 pct.-point. Samme udvikling ses for Sydkorea, som har haft en handelsaftale med EU siden 2011. Her var vareeksporten 10 år efter indgåelsen af handelsaftalen knap 30 pct.-point højere sammenlignet med udviklingen for den samlede danske vareeksport.

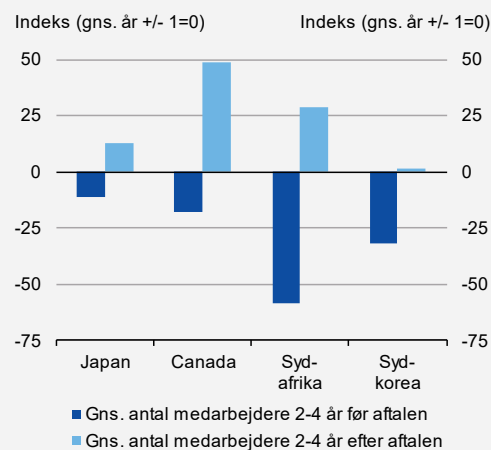
Reduktionen af handelsbarrierer muliggør samtidig en specialisering af arbejdskraft, hvor virksomheder kan placere aktiviteter i lande med de bedste forudsætninger for produktionen. Den øgede mulighed for specialisering ses blandt andet ved, at det gennemsnitlige antal medarbejdere i danske datterselskaber på tværs af lande steg i perioden lige omkring eller efter indgåelsen af handelsaftalen, *jf. figur b*. Eksempelvis var det gennemsnitlige antal medarbejdere i danske datterselskaber i Canada knap dobbelt så stort i 2023 sammenlignet med perioden før indgåelsen af handelsaftalen.

Andre undersøgelser finder ligeledes en positiv effekt af frihandelsaftaler på væksten og samhandlen.² Flere undersøgelser finder samtidig en betydelig effekt af en udbygning af eksisterende handelsaftaler, som fremmer en dybere økonomisk integration mellem landene.³

Figur a Handelsaftaler har ført til øget vareeksport...



Figur b ... samt flere medarbejdere i danske datterselskaber



Anm.: I figur a er udviklingen i vareeksporten baseret på den nominelle vareeksport inkl. M&P-aktiviteter. I figur b vises udviklingen i antallet af medarbejdere i danske datterselskaber i udlandet sammenlignet med perioden omkring indgåelsen af handelsaftalerne (+/- 1 år) på tværs af lande.

1) EU indgik en handelsaftale med Sydkorea i 2011, med Sydafrika i 2016, med Canada i 2017 og med Japan i 2019.

2) Se fx Hannan (2016): The Impact of Trade Agreements: New Approach, New Insights, *IMF WP/16/17*, og Decreux (2019): The Economic Impact of the Free Trade Agreement (FTA) between the European Union and Korea, *CEPII Research Report 2010-02*.

3) Se fx Fontagné et al. (2023): The Economic Impact of Deepening Trade Agreements, *The World Bank Economic Review* 37(3).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

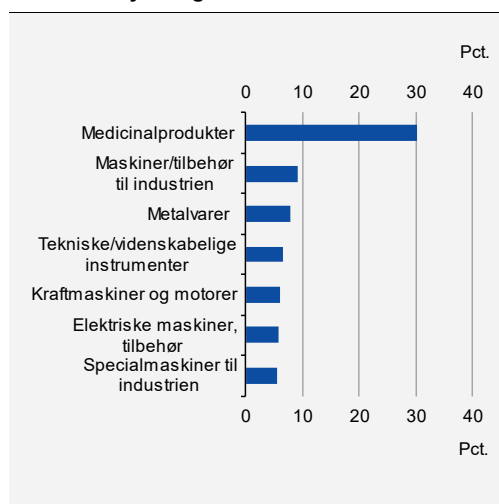
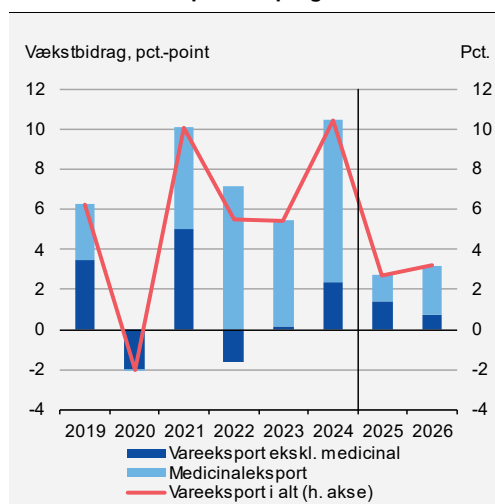
Handelsaftaler har historisk bidraget til at fremme dansk samhandel, *jf. boks 1.2*. Den nye rammeaftale mellem EU og USA vil føre til højere toldsatser, hvilket forringer danske virksomheders handelsvilkår på det amerikanske marked, også selv om amerikanske forbrugere må forventes at komme til at bære en del af byrden i form af højere forbrugerpriser. Over tid kan danske virksomheder forventes i højere grad at søge ind på andre eksportmarkeder, herunder markeder omfattet af de nyeste EU handelsaftaler. De forhøjede toldsatser i USA vil dog isoleret set være med til at dæmpe eksportvæksten i prognoseårene.

Rammeaftalen fører til højere toldsatser på dansk eksport til USA i forhold til forudsætningerne for prognosen i Økonomisk Redegørelse, maj 2025, men aftalen vil være med til at sikre mere forudsigelighed om fremtidige eksportmuligheder og reducere usikkerheden for danske eksportvirksomheder. En stor del af den danske eksport til USA udgøres samtidig af M&P-aktiviteter, hvor produktionen, der finder sted i USA, kun i mindre grad vil blive påvirket direkte af de forhøjede toldsatser. Blandt andet på den baggrund forventes det, at den isolerede effekt af den nye rammeaftale på dansk vareeksport, sammenlignet med prognosen i maj, vil være forholdsvis begrænset.⁷

Ud over medicinalvarer udgøres vareeksporten til USA, som krydser den danske grænse, af maskiner til industriel brug og metalvarer, men også af varer fra en række andre industrier, *jf. figur 1.11*. Foreløbig er der ikke tegn på et utilstrækkeligt antal eksportordrer blandt industrivirksomhederne ekskl. medicinalindustrien, og en gradvis fremgang i aktiviteten i euroområdet forventes samtidig at understøtte væksten i vareeksporten ekskl. medicinal- og energiekспорт. Energiekporten skønnes samtidig at stige som følge af øget produktion af olie og gas i Nord-søen, mens bidraget til væksten i vareeksporten fra medicinalindustrien fortsat forventes at være positivt, men knap så stort som i tidligere år. Vareeksporten forventes samlet set at vokse med 2,7 pct. i 2025 og 3,2 pct. i 2026, *jf. figur 1.12*.

Samtidig forventes en moderat vækst i verdenshandlen at understøtte aktiviteten inden for søtransport i prognoseårene. Den resterende tjensteeksport ekskl. søtransport forventes at falde i 2025, hvilket blandt andet afspejler en tilbagegang i den reale tjensteeksport, herunder turismeeksporten, siden starten af 2024. En gradvis fremgang på eksportmarkederne forventes dog at understøtte en bredere fremgang i tjensteeksporten i 2026. Samlet set forventes tjensteeksporten at falde med 1,6 pct. i 2025 for derefter at stige med 2,5 pct. i 2026.

⁷ I maj-prognosen blev det estimeret, at toldforhøjelserne reducerer eksporten med omtrent 1½ pct. og BNP med omtrent 0,9 pct. i første år efter implementeringen, *jf. boks 1.2 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025*.

Figur 1.11 Især eksporten af medicinalvarer og maskiner krydser grænsen til USA**Figur 1.12 Medicinaleksport bidrager betydeligt mindre til vareeksporten i prognoseårene**

Anm.: I figur 1.11 vises andelen af den danske eksport til USA, der krydser den danske grænse (grænsepassageprincip), fordelt på tværs af varegrupper for første halvår 2025. Andelen summerer ikke til 100, da ikke alle varegrupper er inkluderet i figuren. I figur 1.12 er bidraget fra medicinalindustrien estimeret på baggrund af medicinalindustriens andel af industriens samlede salg af varer produceret af underleverandører.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

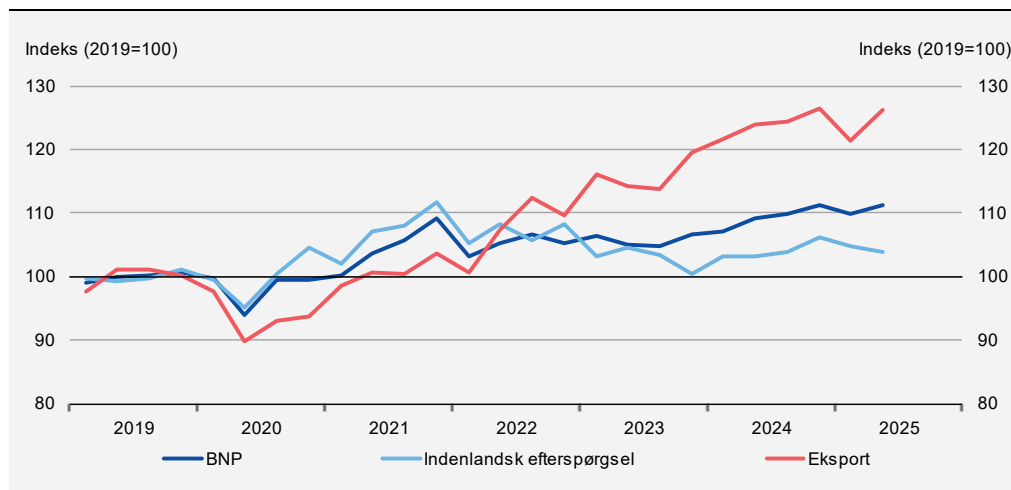
Indenlandsk efterspørgsel på vej op

Højere told på handel med USA rammer i første omgang eksportvirksomhederne. Men også øvrige virksomheder påvirkes, blandt andet indirekte gennem leverancer af varer og tjenesteydelser til de eksporterende virksomheder. De seneste måneders skiftende amerikanske toldudmeldinger har afspejlet sig i indikatorer for virksomhedernes syn på den økonomiske situation.

Erhvervstilliden faldt således i foråret i flere brancher – dog især inden for den eksporttunge industri. Efterfølgende er stemningen blandt nogle virksomheder blevet noget bedre, og især inden for den store gruppe serviceerhverv er der aktuelt tegn på fremgang. Det tyder samlet set på vækst blandt de virksomheder, som i højere grad er bundet op på den indenlandske efterspørgsel.

Den indenlandske efterspørgsel har været stærkt påvirket af perioden med høj inflation og høje renter i 2022 og 2023, hvilket har dæmpet væksten sammenlignet med den samlede eksport.⁸ Den indenlandske efterspørgsel har dog overordnet set været i fremgang siden udgangen af 2023, hvilket forventes at kunne fortsætte i prognoseperioden, *jf. figur 1.13*.

⁸ Udviklingen i den samlede eksport dækker over en markant fremgang i eksporten af især medicinalvarer, mens dele af den øvrige vareeksport også blev negativt påvirket af perioden med høj inflation og høje renter.

Figur 1.13 Fremgang i indenlandsk efterspørgsel siden udgangen af 2023

Anm.: Sæson- og prisdeflaterede serier.

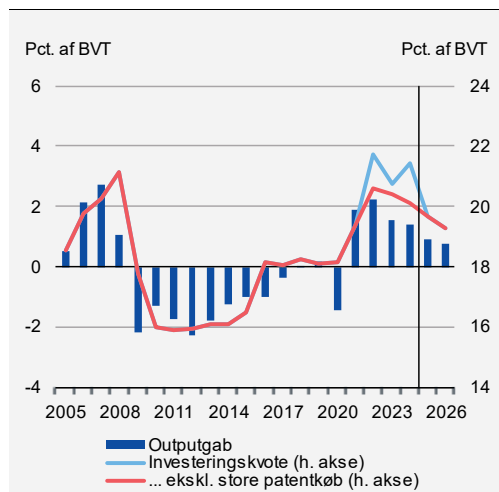
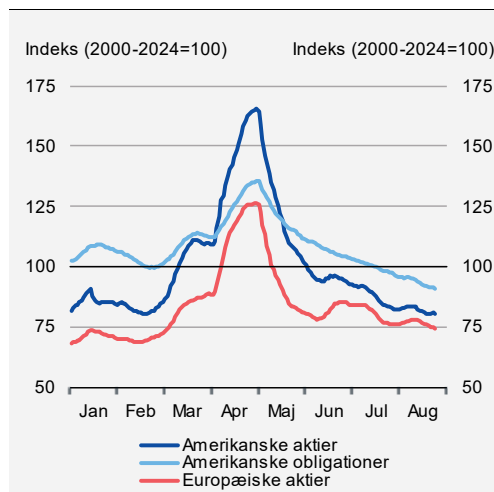
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den indenlandske efterspørgsel udgøres blandt andet af virksomhedernes egen efterspørgsel, såsom erhvervsinvesteringerne. Erhvervsinvesteringerne afhænger af en lang række forhold, herunder behovet for at udvide produktionskapaciteten. Investeringskvoten (erhvervsinvesteringerne som andel af BVT) illustrerer, hvor meget af værdiskabelsen der anvendes på nye investeringer i virksomhederne, og følger historisk set til en vis grad kapacitetspresset. Der forventes fortsat et positivt – men aftagende – outputgab i prognoseperioden. Sammen med igangværende investeringer i større produktionsfaciliteter i blandt andet medicinalindustrien vurderes det at holde hånden under erhvervsinvesteringerne i begge år, og erhvervsinvesteringerne som andel af BVT forventes kun gradvist at aftage i prognoseperioden.

Erhvervsinvesteringerne har de seneste år været løftet af en række større patentkøb i udlandet, senest på i størrelsesordenen 27 mia. kr. i 4. kvartal 2024. Der er ikke umiddelbart grundlag for antagelser om fremtidige patentkøb, og på den baggrund skønnes erhvervsinvesteringerne samlet set at falde med 6,5 pct. i år. Ses der bort fra patentkøb, er der i prognosen tale om en mere afdæmpet afbøjning i investeringskvoten parallelt med udviklingen i kapacitetspresset, jf. figur 1.14.

Fald på aktiemarkederne kan signalere mindre tro på fremtidig indtjening, og usikkerhed på de finansielle markeder er typisk forbundet med fald i erhvervsinvesteringerne.⁹ De store internationale aktieindeks har imidlertid genvundet det tabte siden faldene i april, og usikkerheden på aktiemarkederne i USA og EU ligger nu under de historiske gennemsnit, jf. figur 1.15.

⁹ Se fx afsnittet om risikopræmier i boks 1.2 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

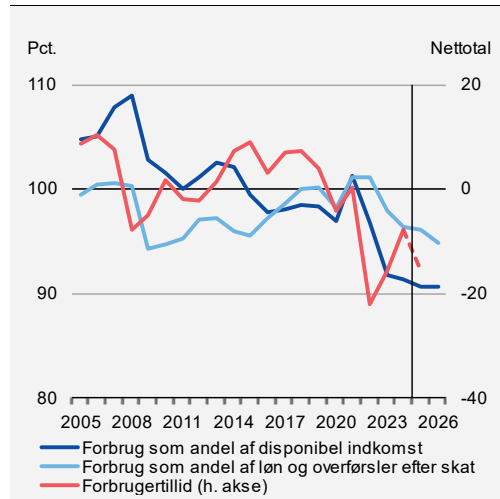
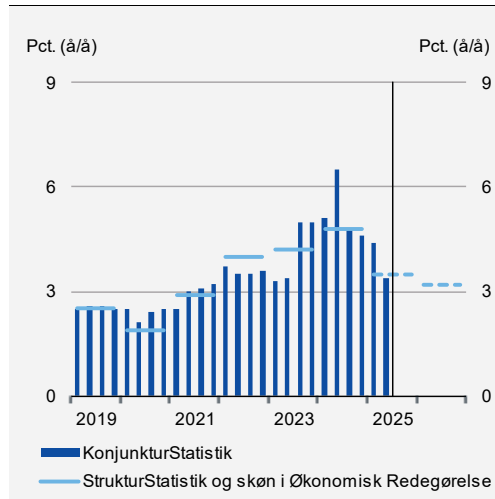
Figur 1.14 Investeringskvoten forventes at falde gradvist i takt med kapacitetspresset**Figur 1.15** Usikkerheden på de finansielle markeder er faldet siden april

Anm.: I figur 1.14 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 set 53,6 mia. kr. I figur 1.15 er volatilitetsindeks vist som 4-ugers gennemsnit og opgjort som VIX (amerikanske aktier), MOVE (amerikanske obligationer) og VSTOXX (europæiske aktier).

Kilde: Danmarks Statistik, Macrobond og egne beregninger.

Usikkerhed og skiftende toldudmeldinger kan også påvirke husholdningernes købelyst. Forbrugertilliden har haft en faldende tendens siden sommeren 2024. De seneste måneder har den ligget på et omtrent uændret lavt niveau. I forvejen var husholdningerne tilbageholdende med forbruget i perioden med høj inflation, og det reale privatforbrug faldt i både 2022 og 2023. Forbrugskvoten er derfor også faldet betragteligt, og i 2023 lå forbruget som andel af disponibel indkomst på et bemærkelsesværdigt lavt niveau med seneste revision af nationalregnskabet, jf. figur 1.16 og boks 1.3.

Det reale privatforbrug er steget hvert kvartal siden 4. kvartal 2023, og der er dermed begyndende tegn på, at husholdningerne i højere grad omsætter reallønsstigninger til forbrug og er lidt mindre tilbageholdende. På trods af det stigende forbrug har husholdningerne i 2024 set under ét fortsat sparet betydeligt op og brugt mindre end deres indkomster. Det er medvirkende til, at husholdningerne samlet set har opbygget en stor formue og fremstår særdeles velpolstrede, jf. kapitel 4 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

Figur 1.16 Både forbrugertilliden og forbrugskvoterne ligger på lave niveauer**Figur 1.17** Fortsat indkomstfremgang på DA-området i 2. kvartal 2025

Anm.: I figur 1.16 er forbrugertilliden på årsniveau opgjort som et gennemsnit over årets måneder. For 2025 er den dog baseret på et gennemsnit over årets første 8 måneder, da der alene er offentliggjort tal for forbrugertilliden til og med august måned. Gennemsnittet over årets første 8 måneder i 2025 svarer omtrent til forbrugertilliden i august 2025. Løn og overførsler efter skat er 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 del 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. Figur 1.17 er baseret på timefortjenesten ekskl. genetillæg fra DA's StrukturStatistik henholdsvis DA's KonjunkturStatistik. Stiplede linjer angiver skøn.

Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Boks 1.3 Den seneste revision af nationalregnskabet har reduceret forbrugskvoterne markant

Med Danmarks Statistiks seneste version af nationalregnskabet af 30. juni 2025 er der sket en revision for årene 2021-2024. Med revisionen er der sket en nedjustering af husholdningernes privatforbrug og en opjustering af de disponible indkomster.¹ I løbende priser er privatforbruget nedjusteret med 4 pct. i 2024, mens de disponible indkomster er opjusteret med 2 pct.

Ændringerne betyder, at privatforbruget som andel af de disponible indkomster (forbrugskvoten) er nedjusteret markant. I 2024 var forbrugskvoten 91 pct., hvilket er omtrent 6 pct.-point lavere end før revisionen, *jf. figur a*. I perioden 2005-2022 var forbrugskvoten i gennemsnit 101 pct. og faldt fra 2022 til 2023 med 5 pct.-point efter revisionen.

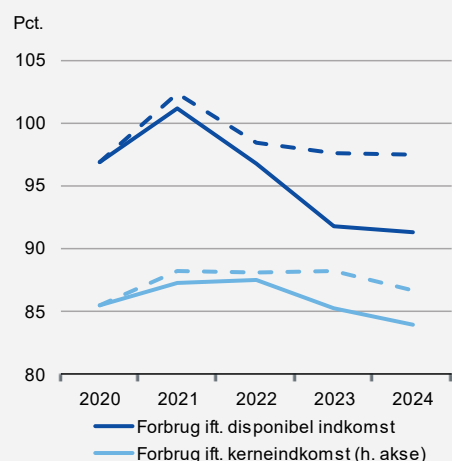
Forbrugskvoten opgjort som andel af løn- og overførselsindkomst (kerneindkomst) ligger også på et lavere niveau, men er ikke nedjusteret i samme omfang, da kerneindkomsten isoleret set er omtrent uændret med revisionen. Det lavere niveau skyldes dermed helt overvejende nedjusteringen af privatforbruget.

De opreviderede disponible indkomster afspejler flere forhold. Der er blandt andet sket en væsentlig opjustering af det offentlige udgifter til tilskud til de såkaldte non-profit institutioner rettet mod husholdninger (NPISH) samt af udbetalinger af skadesforsikringserstatninger til husholdningerne, ligesom der er sket en opjustering af formueindkomst.

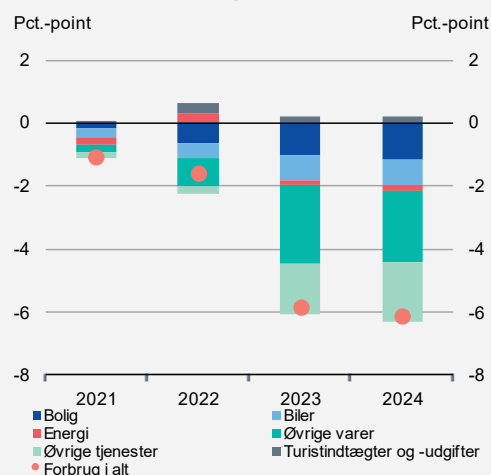
For så vidt angår privatforbruget er det særligt forbruget af andre varer end biler og energi samt andre tjenester end boligbenyttelse (opgjort i nominelle priser), der er nedjusteret med revisionen, *jf. figur b*. Forbruget af boligbenyttelse, biler og energi er dog også nedjusteret. Bilforbruget er nedjusteret mest opgjort i pct. Ændringerne skal blandt andet ses i lyset af faldende momsindtægter fra 2022 til 2023, som indikerer et faldende privatforbrug.²

For yderligere om revisionen af nationalregnskabet se boks 1.5.

Figur a Forbrugskvoter på et betydeligt lavere niveau efter revisionen



Figur b Forbruget af især øvrige varer udgør en mindre andel af den disponible indkomst



Anm.: I figur a viser fuldt optrukne linjer forbrugskvoter efter revisionen, mens stiplede linjer viser forbrugskvoter før revisionen. I figur b viser *forbrug i alt* ændringen i forbrugskvoten som andel af disponibel indkomst, opgjort i pct.-point, svarende til forskellen mellem de to mørkeblå kurver i figur a, og de enkelte forbrugskomponenters bidrag til ændringen er vist.

1) Husholdningernes forbrug og indkomster omfatter også non-profit institutioner rettet mod husholdninger (NPISH).

2) Se også Danmarks Statistik (2025): "Revisionsnotat for juniversion 2024".

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stor formue og lav forbrugskvote indebærer potentiale for, at husholdningerne kan øge forbruget yderligere. Det forstærkes af udsigter til fremgang i indkomsterne, herunder som følge af lønstigninger. DA's KonjunkturStatistik for 2. kvartal 2025 viser en årslønstigningstakt på 3,4 pct., jf. figur 1.17. Lønstigningstakten indeholder de første udmøntninger fra de indgåede centrale overenskomstaftaler på DA/FH-området i foråret 2025 (OK25), jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2025*. Stigningstakten i 2. kvartal 2025 svarer omtrent til referenceforløbet for OK25, som er en beregningsteknisk beskrivelse af resultaterne af overenskomstforhandlingerne.¹⁰

Lønningerne på DA-området forventes at stige med 3,5 pct. i år og 3,2 pct. til næste år. Lønstigningstakterne er lavere end de meget høje stigningstakter i 2023 og 2024. Det afspejler især, at der med OK25 er aftalt lavere lønstigninger end med OK23. De lavere aftalte lønstigninger skal formentlig især ses i lyset af, at reallønnen på DA-området i gennemsnit er tilbage på niveauet før perioden med høj inflation, der var et stort fokus i OK23. De skønnede lønstigningstakter afspejler også en forventet afdæmpning i fremgangen på arbejdsmarkedet samt forholdsvis høje lønkvoter (det vil sige den andel af værditilvæksten, der går til aflønning af arbejdskraft) og relativt svag produktivitetsudvikling i dele af økonomien, jf. *senere*, hvilket trækker i retning af, at der er mindre plads til lønstigninger i nogle brancher og virksomheder. Der er dog fortsat tale om relativt høje lønstigninger, som ligger over niveauet i perioden 2010-2021, hvilket afspejler, at der fortsat er høj beskæftigelse og et moderat pres på arbejdsmarkedet.

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 3,9 pct. i 2025. I 2026 er budgetvirkningen beregningsteknisk opgjort til 3,1 pct.¹¹

Indkomstoverførslernes købekraft forventes også at stige, særligt i 2026, hvor den høje lønstigningstakt på DA-området i 2024 slår igennem i satsreguleringen. I 2025 udgør satsreguleringsprocenten således 3,6 pct., og i 2026 er den 4,5 pct. For pensionister med de laveste indkomster og formuer er ældrechecken herudover forhøjet med op til 5.000 kr. fra 1. januar 2025.¹²

Skattelempelser som følge af *Aftale om reform af personskat (2023)* understøtter yderligere væksten i husholdningernes indkomster. I 2025 lempes skatterne umiddelbart med mere end 5 mia. kr. og i 2026 med yderligere omkring 6 mia. kr. (2025-niveau), hvoraf langt hovedparten kan henføres til en lempelse af skatten på arbejde.

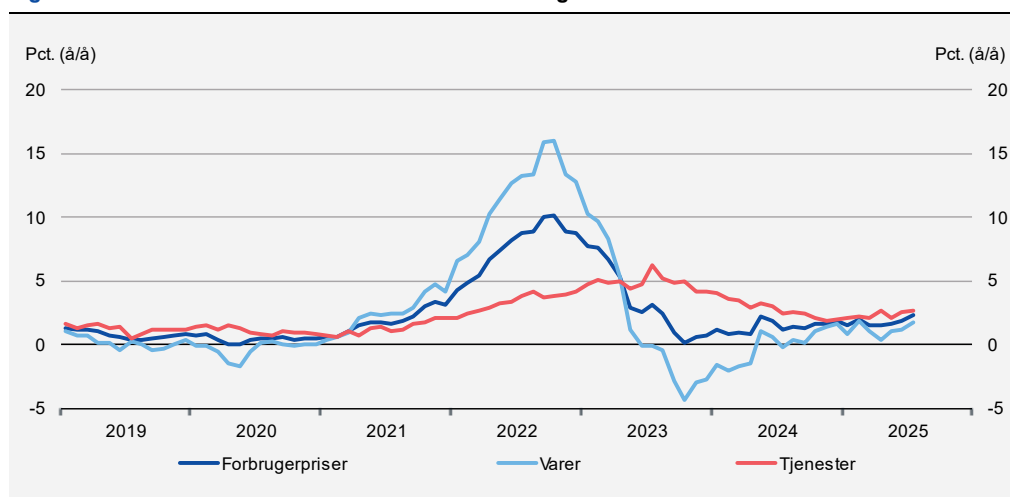
¹⁰ Referenceforløbet kan alene anvende som et pejlemærke for lønudviklingen, da de faktiske lønreguleringer i høj grad forhandles lokalt i de enkelte virksomheder. Historisk er der dog en god sammenhæng, ligesom der var en god sammenhæng i 2. kvartal 2025.

¹¹ 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 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.

¹² Ældrechecken (den supplerende pensionsydelse) forhøjes med i alt op til 5.800 kr. fra 2024 til 2025, hvoraf de 5.000 kr. (2025-pl) er den aftalte permanente forhøjelse med *Aftale om grøn luftfart i Danmark (2023)*, mens de resterende 800 kr. vedrører pl-regulering.

Købekraften af de stigende indkomster understøttes af en relativt lav inflation. Inflationen har holdt sig i ro, og årsstigningstakten har i gennemsnit været på knap 1,8 pct. de første syv måneder af 2025, *jf. figur 1.18*. Den lave og stabile inflation afspejler både prisudviklingen på varer og tjenester, som overordnet set er på linje med den historiske prisudvikling. Desuden ligger inflationen tæt på ECB's inflationsmålsætning på 2 pct., der i kraft af fastkurspolitikken også er retningsgivende for inflationen i Danmark på mellemlangt sigt. Inflationen forventes fortsat at være lav med en årsstigningstakt på 1,7 pct. i 2025 og 0,9 pct. i 2026. Den meget lave inflation i 2026 afspejler særligt nedsættelsen af elafgiften til EU's minimumssats.¹³ Samtidig vil afgiftsnedsættelser på kaffe og chokolade samt afskaffelsen af moms på bøger også føre til lavere forbrugerpriser.

Figur 1.18 Inflationen har de seneste to år været lav og stabil



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Prisudviklingen på varer dækker over forskelle på tværs af forskellige varegrupper. Prisstigningstakten på nogle fødevarer er fx forholdsvis høj, mens biler er faldet i pris siden slutningen af 2022. Priserne på fødevarer er blandt andet påvirket af klimaforhold og svinger typisk meget. De store prisstigninger, som har været på blandt andet oksekød, chokolade og kaffe, skyldes i høj grad udefrakommende forhold, og der har været tilsvarende stigninger i euroområdet, *jf. boks 1.4*.

¹³ Inflationen (årsstigningen i forbrugerpriser) opgøres inkl. afgifter. Nedsættelse af afgifter vil derfor rent mekanisk reducere inflationen i det år, hvor nedsættelsen sker. Lempelsen af elafgiften til EU's minimumssats vurderes alene at mindske inflationen med 0,8 pct.-point i 2026.

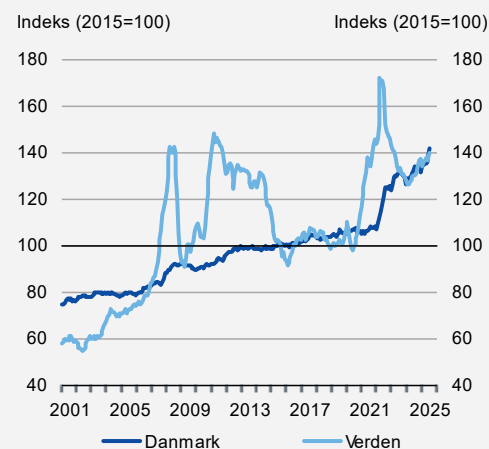
Boks 1.4 Stigende fødevarerpriser afspejler især globale forhold

De seneste store prisstigninger på nogle fødevarer skal især ses i sammenhæng med prisudviklingen på uforarbejdede fødevarer på de globale råvaremarkeder. Priserne på fødevarer er blandt andet påvirket af klimaforhold og svinger typisk meget. Eksempelvis forklares stigende kaffepriser på det seneste af ekstremt vejr og tørke i de største kaffeproducerende lande. Endvidere er efterspørgslen på de globale markeder af betydning. Kinas import af oksekød er fx steget betydeligt. Verdensmarkedspriserne på uforarbejdede fødevarer har generelt været stigende siden starten af 2024, *jf. figur a*.

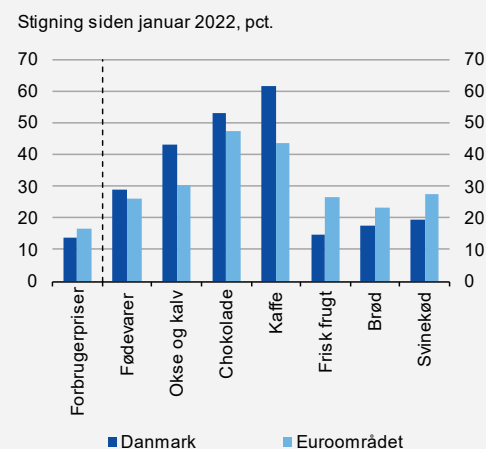
Forbrugerpriserne på fødevarer herhjemme følger ikke nødvendigvis prisudviklingen på uforarbejdede fødevarer på verdensmarkedet 1:1. Der kan være en vis forsinkelse blandt andet på grund af eksisterende priskontrakter. Samtidig omfatter forbrugerpriserne også fragtomkostninger samt udgifter til forarbejdning, markedsføring, emballering og de endelige distributionsomkostninger. Stigende lønomkostninger er således også med til at forklare de stigende forbrugerpriser på fødevarer. Der er imidlertid ikke tegn på, at forbrugerpriserne på fødevarer herhjemme er kommet ud af trit med prisudviklingen på de globale markeder, og givet at priserne fortsat stiger på verdensmarkedet, er der ikke nødvendigvis udsigt til store prisfald på fødevarer for forbrugere herhjemme.

Forbrugerprisstigningerne på fødevarer i Danmark er overordnet set på linje med prisstigningerne i euroområdet, *jf. figur b*. Siden starten af 2022 er fødevarerpriserne steget omtrent lige meget i Danmark og euroområdet. Udviklingen dækker dog over forskelle på underkategorier af fødevarer. Prisen på kaffe samt okse- og kalvekød er også steget forholdsvis meget i euroområdet, men mere i Danmark. Modsat er prisen på te og svinekød steget mindre i Danmark. Brød og frisk frugt er andre eksempler på varer, der har haft en mindre prisstigning i Danmark end i euroområdet.

Figur a Fødevarerpriser stiger verden over



Figur b Overordnet set er stigning i forbrugerpriser på fødevarer i Danmark på linje med euroområdet



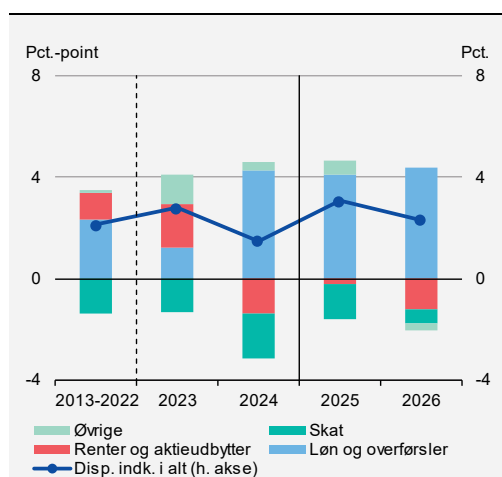
Anm.: I figur a afspejler verdensmarkedspriser råvarepriser, mens priserne for Danmark vedrører forbrugerpriser på fødevarer, dvs. både forarbejdede og uforarbejdede fødevarer. Figur b er baseret på det EU-harmoniserede prisindeks, som kan anvendes til sammenligninger på tværs af grænser. Figuren viser udviklingen frem til juli 2025.

Kilde: FAO, Eurostat, Danmarks Statistik og egne beregninger.

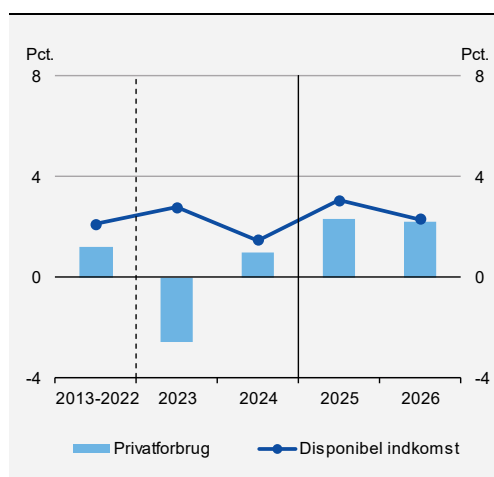
Da inflationen forventes at være lidt lavere end 2 pct. i 2025 og falde til lidt under 1 pct. i 2026, er der dermed udsigt til en forholdsvis stor reallønsfremgang, som på det private område udgør 1,8 pct. i 2025 og 2,3 pct. i 2026.¹⁴ Satsreguleringsprocenten, som ligger til grund for reguleringen af overførselsindkomsterne, forventes også at stige realt med 1,9 pct. i 2025 og hele 3,6 pct. i 2026. Beskæftigelsen forventes også fortsat at vokse, *jf. senere*. Stigende løn- og overførselsindkomster udgør dermed det største bidrag til stigningen i de reale disponible indkomster i prognoseperioden, *jf. figur 1.19*.

Den lave forbrugskvote samt husholdningernes opbyggede formue giver herudover gode forudsætninger for at omsætte de stigende indkomster til forbrug. Der forventes på den baggrund en fortsat stigning i det reale privatforbrug på 2,3 pct. i 2025 og 2,2 pct. i 2026, *jf. figur 1.20*. Dermed udvikler privatforbruget sig lidt svagere end de disponible indkomster i 2025 og omtrent svarende til de disponible indkomster i 2026. Husholdningerne forventes dermed fortsat at være forholdsvis tilbageholdende, herunder på grund af lav forbrugertillid, som blandt andet kan afspejle usikkerhed, og de sparer betydeligt op.

Figur 1.19 Løn- og overførselsindkomster giver stort bidrag til væksten i de disponible indkomster



Figur 1.20 Højere indkomster trækker privatforbruget op i prognoseårene



Anm.: I figur 1.19 vises vækstbidrag fra de enkelte indkomsttyper. Løn og overførsler er inkl. lønindkomst for selvstændige. Skat er primært kildeskatter og arbejdsmarkedsbidrag. Det forventede negative bidrag fra skatterne i 2025 og 2026 skal ses i lyset af de højere indkomster, som bidrager til, at skatterne fra indkomsten også stiger. Renter og aktieudbytter er nettorenteindtægter og aktieudbytter ekskl. fra pensionsopsparing. I begge figurer er indkomster deflateret med deflatoren for det private forbrug, og ligeså er privatforbruget i figur 1.20. Søjlerne 2013-2022 er gennemsnit for perioden.

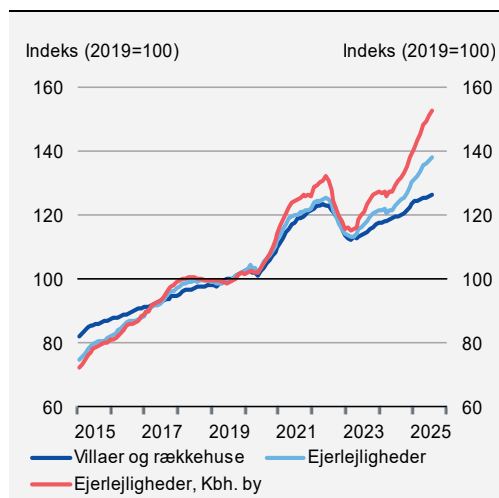
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

¹⁴ Til sammenligning steg reallønnen på DA-området i gennemsnit med 1,0 pct. årligt i perioden 2005-2024.

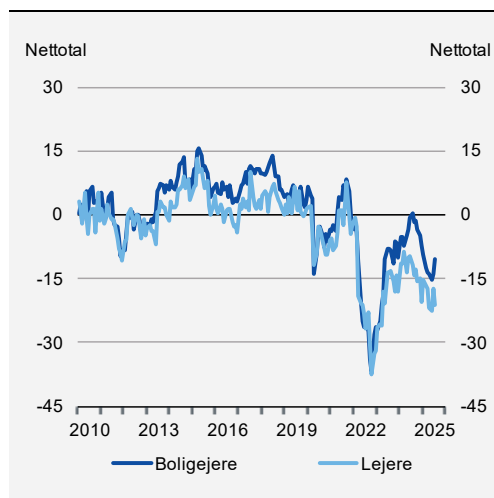
Boligmarkedet fortsætter fremgangen

Mens husholdningerne er tilbageholdende, når det gælder privatforbruget, gælder det ikke på boligmarkedet, hvor priserne på ejerboliger er fortsat opad i første halvår, *jf. figur 1.21*. Forbrugertilliden er således også højere for boligejere end for lejere, men er dog faldet for både ejere og lejere, *jf. figur 1.22*.

Figur 1.21 Priserne på ejerboliger stiger fortsat, især for ejerlejligheder



Figur 1.22 Forbrugertilliden er højere for boligejere end for lejere



Anm.: I figur 1.21 vises Boligsidens markedsindeks, hvor der er foretaget egen sæsonkorrektion. I figur 1.22 er vist udviklingen i den samlede forbrugertillidsindikator opgjort for boligejere henholdsvis lejere inkl. øvrige på baggrund af datasæt fra Iovmødelen. Sidste observation i begge figurer er juli 2025.

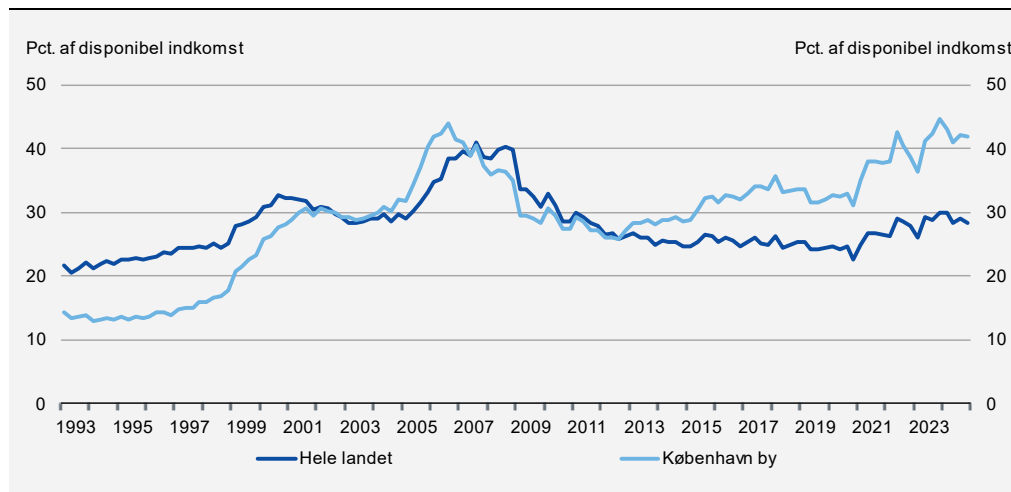
Kilde: Boligsiden, Danmarks Statistik og egne beregninger.

De stigende priser på ejerboligmarkedet skal ses i lyset af stigende lønninger, fortsat høj beskæftigelse og lavere renter på boliglån. Markedsforventninger peger på, at boligrenterne vil være stort set uændrede frem mod udgangen af 2026. Medvinden fra faldet i renterne siden 2023 vil derfor løje af, og stigningstakten i ejendomspriserne forventes at aftage til 3,2 pct. i 2026 efter en fremgang på 4,7 pct. i 2025.

Priserne på ejerlejligheder er steget mere end for huse, hvilket afspejler udviklingen på boligmarkedet i hovedstadsområdet, hvor prisudviklingen har været særligt stærk. De højere boligprisstigninger i hovedstadsområdet afspejler en stigende efterspørgsel som følge af befolkningsvækst, og at udbuddet af boliger ikke har fulgt med. Set over en længere årrække ses der en klar tendens til, at boligpriserne er steget mere i områder, hvor befolkningsvæksten er stærkere end udviklingen i antallet af boliger. I perioden 2010-2025 er antallet af indbyggere i Københavns kommune steget omtrent 9 pct.-point mere end antallet af boliger i kommunen, og priserne på huse er steget knap 150 pct. i samme periode. Dertil kommer, at ejerboliger kun udgør en begrænset andel af boligmassen i København. Tilsvarende har væksten i indbyggertallet oversteget væksten i antallet af boliger i mange kommuner i hovedstadsområdet, hvor stigninger i huspriserne også har været relativt stærke. Derimod har fremgangen i huspriserne været lavere i mange kommuner i resten af landet, hvor væksten i antallet af boliger har oversteget befolkningsvæksten.

Den højere vækst i boligpriserne i hovedstadsområdet har medført, at omkostningerne til køb af en ejerbolig ved udgangen af 2024 nåede et forholdsvis højt niveau set i et historisk perspektiv, hvorimod de for et gennemsnitligt enfamiliehus stadig var på et gennemsnitligt niveau set for landet under ét, *jf. figur 1.23*.

Figur 1.23 Boligbyrden er høj i København men på et gennemsnitligt niveau for hele landet



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2024. Boligbyrden er defineret som omkostningerne i form af afdrag og rentebetalinger efter skat på en gennemsnitlig ejerbolig finansieret med 80 pct. fastforrentet realkreditlån med afdrag samt 15 pct. banklån, der afdrages over 20 år, divideret med den gennemsnitlige disponible indkomst. For København by er anvendt priser på en ejerlejlighed på 78 kvm., mens der for hele Danmark er anvendt priser for et enfamiliehus på 140 kvm.

Kilde: Det Systemiske Risikoråd.

Trods fremgangen i boligpriserne er udlånsvæksten fortsat moderat, og husholdningernes boliggyld er samlet set faldet over en årrække. Overordnet set er boligmarkedet således ikke præget af store ubalancer, som ville kræve en tilpasning i form af fald i boligpriserne eller en konsolidering i boligejernes økonomi igennem lavere privatforbrug.

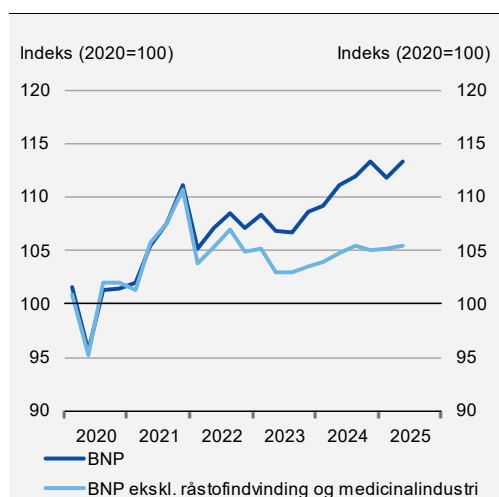
Udsigt til mere bredt funderet vækst

En vis afdæmpning i eksportvæksten og fremgang i den indenlandske efterspørgsel, især blandt husholdningerne, giver udsigt til en mere bredt funderet vækst i år og næste år. Det er således en fortsættelse af den udvikling, som allerede var undervejs i løbet af 2024. I perioden 2021-2023 var økonomien i højere grad præget af en tydelig todeling, hvor indenlandsk efterspørgsel og dele af eksporten gik tilbage. I todelingsperioden faldt aktiviteten (opgjort ved værditilvæksten) i store dele af økonomien, men store bidrag fra medicinalindustrien var årsag til, at der alligevel var vækst i BNP i både 2022 og 2023. Siden da har der dog været fremgang, også ekskl. råstofindvinding og medicinalindustri, hvilket er fortsat i første halvår 2025, *jf. figur 1.24*.

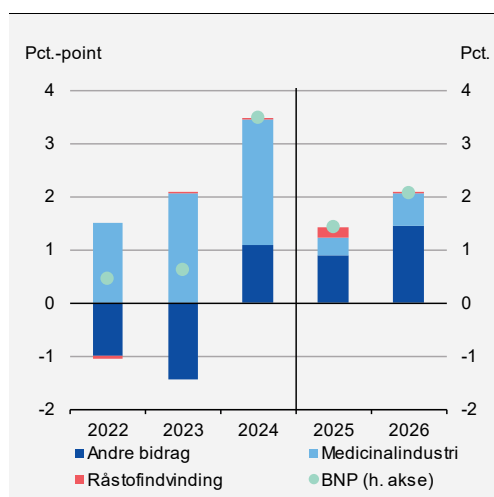
Samlet skønnes BNP at vokse 1,4 pct. i år og 2,1 pct. næste år. Begge år trækkes væksten op af fremgang i privatforbruget samt i den offentlige efterspørgsel. Sammenlignet med de foregående år er bidraget fra medicinalindustrien markant lavere, men dog fortsat betydeligt, *jf. figur*

1.25. Væksten i 2025 løftes også af råstofindvinding, som skyldes det genåbnede Tyra-felt samt yderligere gaskondensat i Harald-feltet.¹⁵

Figur 1.24 Mere bredt funderet BNP-vækst de seneste 1½ år...



Figur 1.25 ... og udviklingen med mere bredt funderet BNP-vækst forventes at fortsætte



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

Skønnet for BNP-væksten i år på 1,4 pct. er markant lavere sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, hvor BNP-væksten blev skønnet til 3,0 pct. Nedjusteringen skyldes primært ny information om den historiske udvikling fra nationalregnskabet, som isoleret set trækker i retning af omtrent en halvering af den tidligere skønnede BNP-vækst i 2025. Denne mekaniske effekt skyldes især en større end tidligere forventet tilbagegang i 1. kvartal 2025, men også en svagere vækst igennem 2024.¹⁶

Danmarks Statistik har i juni – som en del af deres sædvanlige årshjul – udgivet en revideret version af nationalregnskabet for 2021 og frem. På baggrund af nye oplysninger er realvæksten i virksomhedernes værdiskabelse (og dermed BNP) siden 2021 nedjusteret betydeligt, især i 2023. Også produktiviteten er væsentligt lavere, jf. boks 1.5. De nye oplysninger fra nationalregnskabet har betydning for denne prognose, fx i vurderingen af forbrugsmulighederne blandt husholdningerne, jf. tidligere afsnit om privatforbrug. Den svagere produktivitetsudvikling er ligeledes et forstærket tegn på et tilpasningsbehov i dele af økonomien efter kraftig fremgang i beskæftigelsen de seneste år, jf. næste afsnit om arbejdsmarkedet.

¹⁵ Se pressemeddelelse fra TotalEnergies: TotalEnergies finder yderligere gas kondensat reserver i Harald-feltet, 29. oktober 2024.

¹⁶ Sidstnævnte indebærer, at det såkaldte *overhæng* ind i 2025 er lavere. Udover nyt nationalregnskab er der også en nedjustering i forventningerne til vækstbidraget fra råstofindvinding i 2025 som følge af tekniske problemer med Tyra-feltet i foråret. Derimod er forventningerne til vækstbidraget i 2026 højere. Opjusteringen af vækstbidraget skyldes både et højere produktionsniveau i 2026 end tidligere forventet samt det lavere produktionsniveau i 2025.

Boks 1.5 Lavere vækst siden 2021 ifølge seneste nationalregnskab

Danmarks Statistik har den 30. juni udgivet en ny version af nationalregnskabet, hvor årene 2021-2024 er blevet genberegnet med udgangspunkt i ny information mv. I den anledning er årene 2021 og 2022 nu opgjort som endelige, mens 2023 og frem fortsat er foreløbige. Udgivelsen er en del af det løbende arbejde med nationalregnskabet. Revisionerne i denne omgang er dog bemærkelsesværdigt store i et historisk perspektiv.

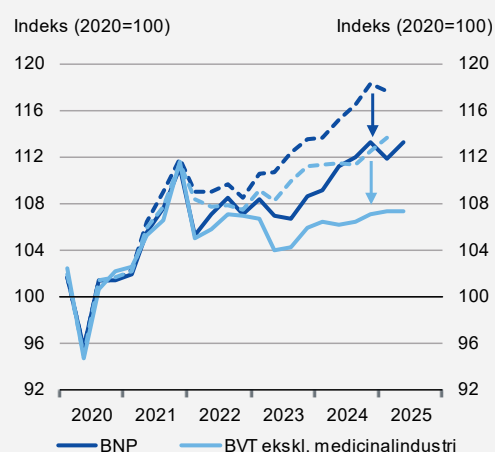
Sammenlignet med udgaven af nationalregnskabet fra 20. maj viser den nyeste udgave fra 20. august en markant lavere vækst i BNP siden 2021. Væksten er især nedjusteret i 2023. I 1. kvartal 2025 er niveauet for realt BNP således ca. 5,0 pct. lavere (svarende til 34 mia. kr. i 2020-priser, kædede værdier). I løbende priser er nedjusteringerne i BNP dog generelt noget mindre, fx -2,1 pct. i 1. kvartal 2025 (-16 mia. kr.). Nedjusteringen ses tilsvarende i realt BVT ekskl. direkte bidrag fra medicinalindustrien, hvor niveauet i 1. kvartal 2025 er 5,5 pct. lavere sammenlignet med maj-opgørelsen, *if. figur a*.

Den nyeste opgørelse af nationalregnskabet indebærer dermed, at niveauet for værdiskabelse i store dele af økonomien fortsat er på et lavere niveau end ved udgangen af 2021, mens kraftig vækst inden for medicinalindustrien har bevirket, at den samlede værdiskabelse i samme periode er steget en smule. Denne *to deling* af økonomien har været beskrevet i tidligere udgaver af Økonomisk Redegørelse, men fremstår nu mere udtalt. Det kommer blandt andet til udtryk i timeproduktiviteten, hvor væksten fra 2020 til 2024 i den nyeste opgørelse er næsten halveret, *if. figur b*. Ses der på timeproduktiviteten for økonomien ekskl. medicinalindustrien, var niveauet i 2024 omtrent 3½ pct. lavere end i 2020.

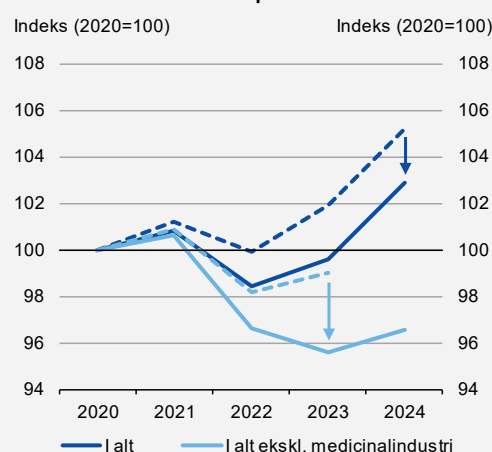
Opgjort på brancher ligger nedjusteringerne i BVT især inden for søfragt, byggeri og landbrug mv., mens der er opjusteret inden for medicinalindustrien. På efterspørgselsiden er det især privatforbrug (se boks 1.3) samt eksport af øvrige varer og øvrige tjenester, som er revideret ned. Baggrunden for disse revisioner er ifølge Danmarks Statistik blandt andet mere detaljeret og bedre udnyttelse af momstal, nye oplysninger om søfragtpriser samt virksomhedernes forbrug af energi, materialer og tjenesteydelser i produktion (regnskabsstatistik).¹

Nedjusteringerne i BNP (og tilsvarende i BNI, som måler indkomst) modgås i nogen grad af en forbedring i bytteforholdet. Revisionen indebærer således relativt højere priser på eksport i forhold til import. Dermed har indkomst i Danmark større købekraft.

Figur a Betydeligt lavere vækst i både BNP og BVT ekskl. medicinalindustri siden 2021



Figur b Produktivitetsvæksten siden 2020 er næsten halveret. Uden medicinalindustri var produktivetsniveauet i 2024 3½ pct. lavere end i 2020



Anm.: Stiplede linjer angiver nationalregnskabet som opgjort 20. maj, mens fuldt optrukne linjer er nationalregnskabet fra 20. august. I nationalregnskabet fra 20. maj var der kun præsterede timer for medicinalindustrien frem til og med 2023.

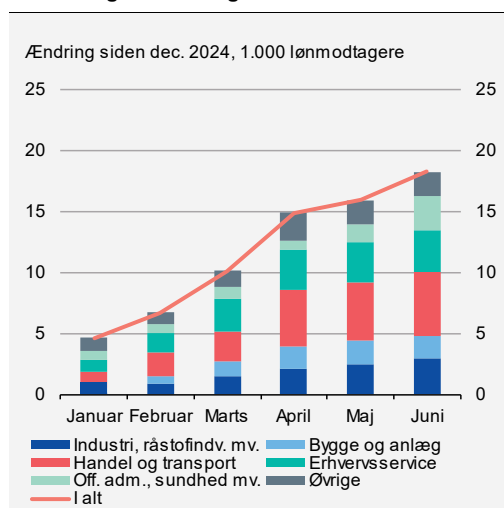
1) Danmarks Statistik (2025): "Revisionsnotat for juni-version 2024".

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

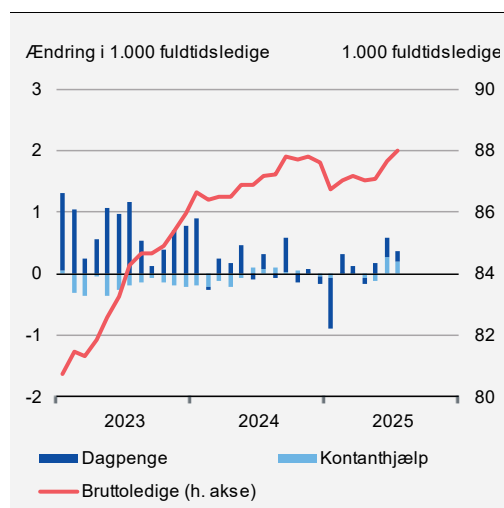
Fortsat fremgang på arbejdsmarkedet

Tilbagegangen i indenlandsk efterspørgsel og i værdiskabelsen i store dele af økonomien i løbet af 2022 og 2023 har ikke vist sig på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen har således været i kraftig fremgang de seneste fire år på trods af store stød til økonomien i form af krig, inflation og senest handelskonflikt *jf. også kapitel 3*. Siden udgangen af 2021 er der kommet 140.000 flere lønmodtagere i beskæftigelse, heraf med en fortsat fremgang i de første seks måneder i år på godt 18.000 lønmodtagere. Stigningen i beskæftigelsen i år har været bredt funderet, og der er ikke klare tegn på opbremsning i de brancher, som er mest eksponeret over for handel med USA, herunder særligt industrien samt handel og transport, *jf. figur 1.26*.¹⁷

Figur 1.26 Bredt funderet fremgang i lønmodtagerbeskæftigelsen i år



Figur 1.27 Omtrent uændret ledighed siden årsskiftet



Anm.: I figur 1.27 omfatter kontanthjælp jobparate kontanthjælpsmodtagere, og søjlerne angiver månedsændringer.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden har samlet set ikke ændret sig meget i løbet af i år, om end små fald i starten af året senest blev afløst af stigninger i juni og juli på henholdsvis 600 og 400 fuldtidspersoner, *jf. figur 1.27*. Således er ledigheden forblevet uændret på 2,9 pct. af arbejdsstyrken, hvilket den har været siden slutningen af 2023. Derved har handelskonflikten og den øgede usikkerhed knyttet hertil indtil videre ikke haft noget tydeligt gennemslag på hverken beskæftigelses- eller ledighedsudviklingen.

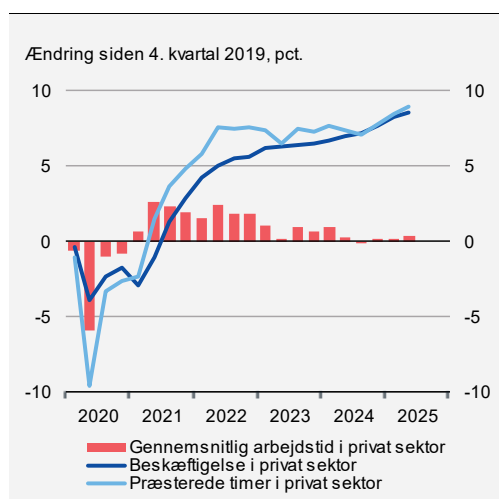
Selvom der ikke har været et tydeligt gennemslag på beskæftigelsen målt i personer, har væksten i den samlede arbejdsindsats målt i timer været mindre udtalt og mere i tråd med udviklingen i aktiviteten i store dele af økonomien. Samlet set er den private beskæftigelse målt i antal personer steget med omtrent 2,8 pct. siden udgangen af 2022, mens antallet af præsterede ti-

¹⁷ I industrien henholdsvis handel og transport estimeres det, at godt 9 pct. og 7 pct. af beskæftigelsen er tilknyttet amerikansk efterspørgsel, *jf. kapitel 4 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025*.

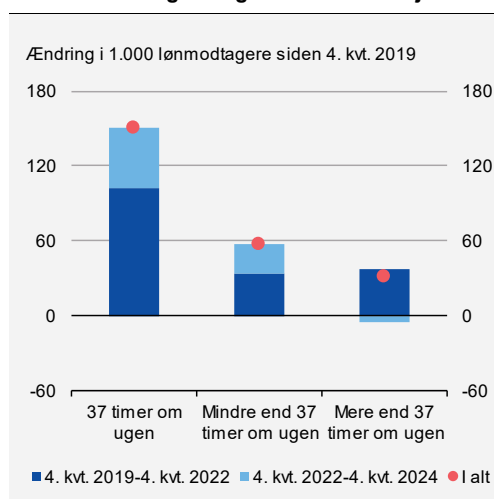
mer blot er steget med 1,2 pct. Det afspejler en faldende gennemsnitlig arbejdstid blandt de beskæftigede i perioden. Den gennemsnitlige arbejdstid er således nu tilbage omkring niveauet fra 2019 efter at have været forhøjet i de seneste år, herunder særligt i 2022, *jf. figur 1.28*.

Det peger i retning af, at nogle virksomheder kan have tilpasset arbejdsinputtet i produktionen via lavere arbejdstimer pr. medarbejder (intensiv margin) snarere end ved at afskedige medarbejdere (ekstensiv margin). Udviklingen vurderes dog også at være en konsekvens af sammensætningen af de nye beskæftigede, da der er kommet flere seniorer og folk på kanten af arbejdsmarkedet i beskæftigelse, og de grupper arbejder færre timer i gennemsnit.¹⁸ Det ses blandt andet ved, at der over de seneste to år er kommet flere lønmodtagere, som arbejder mindre end 37 timer om ugen, mens der er kommet færre med mere end 37 timer om ugen, *jf. figur 1.29*.

Figur 1.28 Antallet af præsterede timer i privat sektor har ligget relativt fladt siden 2022



Figur 1.29 En svagt faldende gennemsnitlig arbejdstid siden 2022 skyldes til dels flere deltidsbeskæftigede og færre i overarbejde

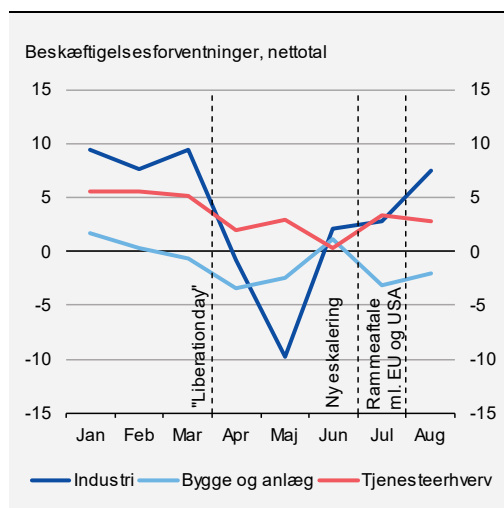
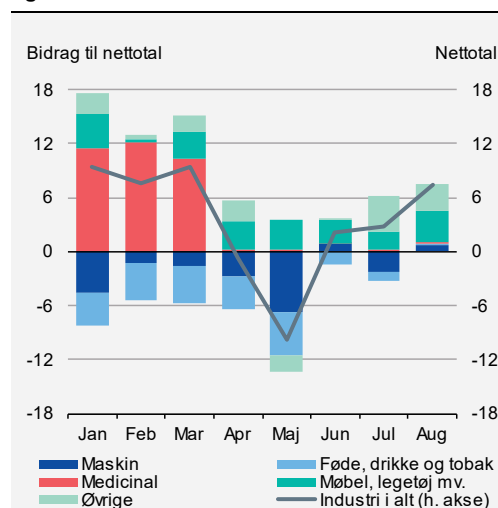


Anm.: Figur 1.29 er baseret på eget registerudtræk.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selvom der ikke har været et tydeligt gennemslag på arbejdsmarkedet fra handelskonflikten, har beskæftigelsesforventningerne – særligt i industrien – undervejs været påvirket af de store udsving i usikkerheden over det seneste halve år, *jf. figur 1.30*.

Inden for industrien er det især medicinalindustrien, hvor beskæftigelsesforventningerne er neddroget, *jf. figur 1.31*. Det afspejler sig blandt andet også i antallet af ledige stillinger hos Novo Nordisk på Jobindex, hvor antallet er faldet fra 1.250 til 600 fra 1. kvartal til 2. kvartal i år. Det er et godt stykke under toppunktet i 4. kvartal 2023, hvor der var 2.000 ledige stillinger. Også i maskinindustrien har forventningerne dog været svækket i perioden med handelskonflikt.

¹⁸ I Økonomisk Redegørelse, maj 2025, blev det vurderet, at udviklingen i den demografiske sammensætning af lønmodtagerbeskæftigelsen fra 2019 til 3. kvartal 2024 har dæmpet den gennemsnitlige arbejdstid for lønmodtagere med 0,6 pct.

Figur 1.30 Beskæftigelsesforventningerne har været påvirket af handelskonflikten**Figur 1.31** Inden for industrien har især svækkede forventninger inden for medicinal- og maskinindustri trukket ned

Anm.: Egen sæsonkorrektur i begge figurer. Tjenesteerhverv i figur 1.30 er inkl. detailhandel.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Øvrige indikatorer på arbejdsmarkedet peger samlet set heller ikke mod noget større gennemslag på beskæftigelsen. Omkring 1/5 af virksomhederne melder fortsat om mangel på arbejdskraft som en begrænsning for produktionen, og der er fortsat relativt mange ledige stillinger i et historisk perspektiv. Dertil har der ikke været en stigning i antallet af varslede afskedigelser.

I prognosen forventes en mere afdæmpet udvikling i efterspørgslen på arbejdskraft i de kommende år, hvilket skal ses i lyset af flere faktorer. Først og fremmest forventes usikkerhed og gennemslag fra handelskonflikten at dæmpe virksomhedernes efterspørgsel efter arbejdskraft. USA er Danmarks største eksportmarked¹⁹, og en svagere udvikling i eksporten dertil som følge af højere toldsatser må derfor forventes også at have betydning for den samlede beskæftigelse. Hertil kommer de nedjusterede vækstforventninger i Novo Nordisk, der med en stigning i antallet af ansatte i Danmark siden udgangen af 2021 på 15.000 personer har bidraget til den samlede beskæftigelsesfremgang i perioden.

Der er også tegn på, at virksomheder i dele af økonomien aktuelt bruger en relativt høj andel af deres værditilvækst på aflønning af arbejdskraft, mens produktivitetsudviklingen har været relativt svag, jf. figur 1.32 og figur 1.33.²⁰ Det er særligt gældende inden for de relativt beskæfti-

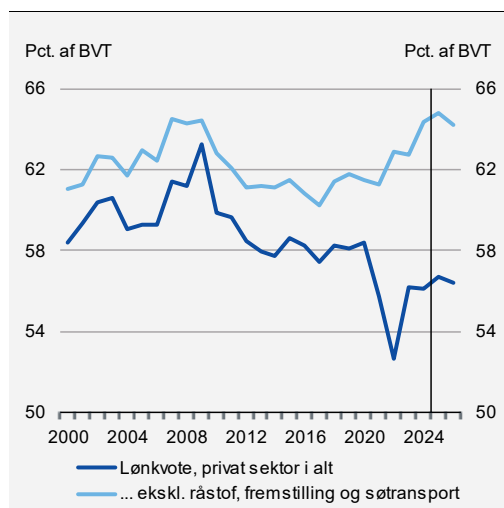
¹⁹ Det estimeres, at omtrent 4 pct. af beskæftigelsen er knyttet til amerikansk efterspørgsel baseret på OECD's input-output-tabeller. Der er usikkerhed knyttet til denne opgørelse, idet beregningerne er baseret på globale input-output-tabeller fra 2019, og dertil at der ikke særskilt korrigeres for M&P-aktiviteter, hvilket kan gøre beregningen til et overkantsskøn. For yderligere se kapitel 4 i Økonomisk Redegørelse, maj 2025. I et europæisk perspektiv er dansk beskæftigelse omkring gennemsnittet i forhold til eksponering over for eksport til USA, jf. Schönwald and Moreau (2025): *EU jobs and US trade: Navigating change*, VoxEU.

²⁰ Udvikling i både lønkvoter og produktivetsniveauer har ændret sig betydeligt med seneste nationalregnskabsrevision, jf. boks 1.5.

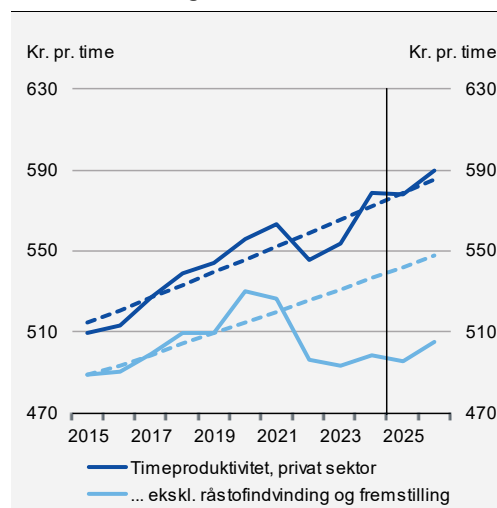
gelsestunge tjenesteehverv samt inden for byggeriet. De høje lønkvoter og den svage produktivitsudvikling i dele af økonomien, herunder særligt i tjenesteehvervene og byggeriet, peger alt andet lige mod en lavere efterspørgsel på arbejdskraft i den kommende tid. Det er dog ikke vurderingen, at det omsættes til egentlige fald i den samlede beskæftigelse, idet der underliggende skønnes en bredere funderet aktivitetsfremgang. Snarere forventes der et mere afdæmpet væksttempo i beskæftigelsen.

Prognosen indebærer, at lønkvoterne i 2026 vil falde en smule tilbage fra de aktuelt høje niveauer i dele af økonomien, mens produktiviteten i økonomien ekskl. råstofindvinding og fremstilling forventes at stige svagt. For den private sektor som helhed er lønkvoten fortsat på et lavt niveau i et historisk perspektiv, mens produktivitsudviklingen omtrent følger den historiske tendens. Begge dele skal ses i lyset af et øget omfang af M&P-aktiviteter.²¹

Figur 1.32 Lønkvoterne er høje i dele af økonomien...



Figur 1.33 ... mens produktivitsudviklingen har været relativt svag



Anm.: I figur 1.32 er lønkvoter korrigeret for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke indgår i lønsummen. Stiplede linjer i figur 1.33 er eksponentiel trend for perioden 2000-2019. Timeproduktiviteten er reelt BVT pr. arbejdstime.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det vurderes, at det primært vil være efterspørgslen på arbejdskraft, der definerer vækstudsigterne for beskæftigelsen på kort sigt. De seneste år har vist, at arbejdsudbuddet på kort sigt har været mere fleksibelt end tidligere ventet, hvilket har bidraget til at imødekomme virksomhedernes store efterspørgsel på arbejdskraft. Det afspejler hovedsageligt tilgang af international arbejdskraft, og at flere seniorer vælger at blive i beskæftigelse. Seniorernes tilknytning til arbejdsmarkedet vil isoleret set understøttes i de kommende år via en forhøjelse af seniorpræmien såvel som gennem et nyt beskæftigelsesfradrag for seniorer tæt på pensionsalderen fra 2026.

²¹ For nærmere om påvirkningen af lønkvoter og produktivitet fra M&P-aktiviteter se fx kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, august 2022 og kapitel 2 i Økonomisk Redegørelse, december 2024.

En forudsat gradvist aftagende beskæftigelsesvækst igennem andet halvår 2025 kombineret med en høj vækst fra udgangen af 2024 og i første halvår 2025 giver udsigt til høj vækst i beskæftigelsen i år på 41.000 personer.²² I 2026 forventes en mere moderat beskæftigelsesvækst på 10.000 personer. Bruttoledigheden forventes at stige svagt med 500 fuldtidspersoner i år og i et lidt højere tempo i 2026 med en stigning på 1.300 fuldtidspersoner.

Den ventede afdæmpning i efterspørgslen på arbejdskraft forventes at afspejle sig i et gradvist aftagende pres på arbejdsmarkedet. Der forventes dog fortsat at være et positivt beskæftigelsesgab både i år og til næste år. Samlet set skønnes beskæftigelsesgabets således indsnævret fra 1,8 pct. af den strukturelle beskæftigelse i 2024 til henholdsvis 1,6 pct. i år og 1,2 pct. i 2026. Ud over en mere afdæmpet efterspørgsel på arbejdskraft bidrager en øget strukturel beskæftigelse – understøttet af både reformer og den kortsigtede demografiske udvikling – til det aftagende pres på arbejdsmarkedet.

Stadig forhøjet usikkerhed

De amerikanske toldforhøjelser indebærer et betydeligt stød til verdensøkonomien. Konsekvenserne er begyndt at vise sig, men en fuld tilpasning til nye handelsvilkår vil tage tid, og der er fortsat en del usikkerhed, blandt andet i forhold til mere specifikke dele af de indgåede rammeaftaler for handel. Det er heller ikke klart, hvordan omkostningerne ved de højere toldsatser i sidste ende vil blive fordelt, og i hvilket omfang og hvor hurtigt ramte virksomheder kan komme ind på nye markeder. Det betyder, at der fortsat er forhøjet usikkerhed i forhold til handel, om end usikkerheden er faldet i forhold til de markante toldudmeldinger i forbindelse med ”liberation day”.

Usikkerhed gør det vanskeligere at træffe beslutninger. Det gælder både for virksomheder og husholdninger. Især husholdningerne har længe været tøvende, og det er muligt, at den vedvarende usikkerhed kan give sig udslag i en fortsat lav forbrugslyst, hvilket vil dæmpe den samlede efterspørgsel og vækst.

For virksomhederne har fremgangen i værdiskabelse været holdt oppe af medicinalindustrien. Produktionen i medicinalindustrien ligger fortsat på et højt niveau, men vækstforventningerne er blevet nedjusteret, blandt andet på grund af konkurrenceforhold. Medicinalindustrien rammes i mindre grad af toldforhøjelser, da en del af produktionen finder sted i USA, men andre typer af reguleringer vil kunne påvirke afsætningen i de kommende år. Der er således usikkerhed om, i hvor høj grad medicinalindustrien vil være en drivkraft for dansk økonomi fremadrettet.

Overordnet set synes dansk økonomi at være robust med sunde offentlige finanser. Men nogle forhold kan kræve tilpasning i virksomhederne. Produktiviteten kan stadig være en udfordring, idet prognosen indebærer, at produktiviteten i dele af økonomien i 2026 fortsat vil ligge under niveauet i 2019. Sammen med høje lønkvoter i dele af økonomien giver det en risiko for større end ventet tilpasning på arbejdsmarkedet.

Dansk økonomi har længe lagt an til en blød landing. Det indebærer mere moderat vækst, men med god mulighed for, at beskæftigelsen kan forblive på et højt niveau. Vendingen i økonomien

²² Udviklingen skal også ses i lyset af en lavere opgjort beskæftigelse i 2021-2024 som følge af den seneste nationalregnskabsrevision.

kan eventuelt blive mere brat, hvis nogle af de nævnte forhold fører til mere afdæmpede forventninger.

Boks 1.6 Ændrede forudsætninger i forhold til Økonomisk Redegørelse, maj 2025

Prognosen tager udgangspunkt i nationalregnskabet til og med 1. kvartal 2025 samt en række indikatorer, der for de mest højfrekventes vedkommende rækker ind i august. Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, er nationalregnskabet nævneværdigt revideret, hvilket er nærmere beskrevet i boks 1.3 og boks 1.5. Her-til kommer, at væksten i 1. kvartal 2025 var betydeligt lavere end forventet i maj-prognosen. De nye oplysninger i nationalregnskabet trækker isoleret set omtrent 1½ pct.-point ned i BNP-skønnet for 2025.

Siden seneste redegørelse er der indgået en række rammeaftaler for handel mellem USA og flere store handelspartnere, herunder EU. Hovedforløbet i indeværende prognose er baseret på handelspolitik pr. 5. august 2025. Det betyder, at det lægges til grund, at handelspolitik pr. 5. august fastholdes, og at midlertidige aftaler gælder permanent, *jf. boks 1.1.*

Prognosen bygger endvidere på mere afdæmpede vækstforventninger for medicinalindustrien. De ovennævnte forhold har bidraget til en betydelig nedjustering af skønnet for væksten i BNP i 2025 fra 3,0 pct. i maj til 1,4 pct. i indeværende prognose. Skønnet for væksten i 2026 er derimod opjusteret, blandt andet på baggrund af en forventning om stigende privat og offentligt forbrug. BNP forventes således at vokse med 2,1 pct. i 2026 mod 1,4 pct. i maj. De skønnede niveauer for beskæftigelsen i 2025 og 2026 er omtrent uændrede i forhold til vurderingen i maj.

Efter færdiggørelsen af prognosen har Danmarks Statistik den 20. august udgivet den første, foreløbige udgave af nationalregnskabet for 2. kvartal 2025, som viser en lidt højere vækst end lagt til grund i prognosen.

I forbindelse med Økonomisk Redegørelse, august 2025, er der udarbejdet en opdateret prognoseevaluering.²³ Den viser, at nøjagtigheden af BNP-skønnet i Økonomisk Redegørelse er på højde med andre prognosemagere, *jf. boks 1.7.* Der er dog generelt betydelige prognoseafvigelse, specielt omkring større konjunkturvendinger. For 2024 var der også tale om en forholdsvist stor prognoseafvigelse (det vil sige forskellen mellem BNP-skønnet for 2024 i Økonomisk Redegørelse, december 2023, og den første opgørelse af BNP-væksten i 2024) på 2,2 pct.-point. Der er også en tydelig sammenhæng mellem nøjagtigheden for prognoserne for den internationale økonomi og prognoserne for dansk økonomi. Det illustrerer den store betydning af udefrakommende og uforudsete forhold (herunder fx coronapandemien, høj inflation og handelskonflikter) for nøjagtigheden af prognoserne.

²³ Findes på Økonomiministeriets hjemmeside www.oem.dk.

Boks 1.7 Nøjagtigheden af skøn i Økonomisk Redegørelse er på højde med andre prognosemagere

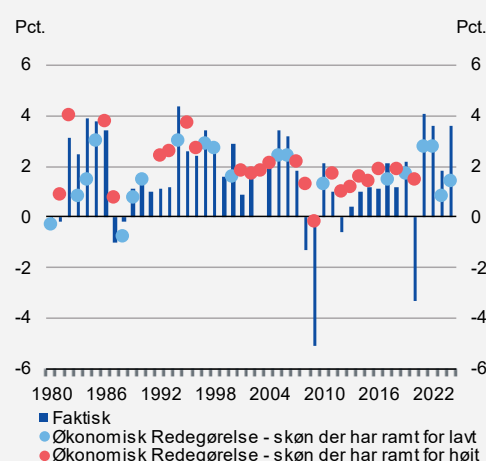
Prognoser over udviklingen i BNP og andre nationaløkonomiske nøgletal er i deres natur usikre og er i bedste fald et udtryk for den mest sandsynlige udvikling på et givet tidspunkt. En mere træfsikker prognose udgør alt andet lige et bedre grundlag for den økonomiske politik. Derfor evalueres nøjagtigheden af prognoserne i Økonomisk Redegørelse, og der sammenlignes med skøn foretaget af andre organisationer. Hovedfokus i evalueringen er skønnet for BNP-væksten, som er det mest anvendte mål for den samlede udvikling i økonomien.

For perioden 1980-2024 er nøjagtigheden af BNP-skønnet i Økonomisk Redegørelse i den bedre ende, når der sammenlignes med andre prognosemagere, idet denne sammenligning dog laves med forbehold for, at forskellige prognoser er udarbejdet på forskellige tidspunkter af året, *jf. Økonomiministeriet (2025): Hvor godt rammer prognosen for BNP i Økonomisk Redegørelse?* Der er generelt betydelige prognoseafvigelser, *jf. figur a*. De største prognoseafvigelser ses omkring store tilbageslag, såsom under coronapandemien i 2020.

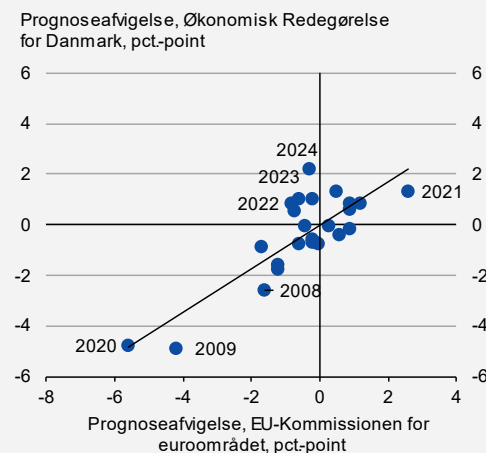
Der er ikke tegn på systematiske prognoseafvigelser i skønnene for BNP-væksten i Økonomisk Redegørelse, men siden 2010 har der været en tendens til for lave skøn for væksten i beskæftigelsen. Dansk økonomi præges i høj grad af udviklingen i udlandet, og der er en tydelig sammenhæng mellem størrelsen af prognoseafvigelserne for international økonomi – målt ved prognoseafvigelsen i EU-Kommissionens skøn for euroområdet – og prognoseafvigelsen i Økonomisk Redegørelse for dansk økonomi, *jf. figur b*. Det illustrerer den store betydning af udefrakommende og uforudsete forhold for nøjagtigheden af prognoserne.

Prognoseevalueringen tager udgangspunkt i den første foreløbige opgørelse af BNP-væksten, fordi det over en længere årrække er mest sammenligneligt med informationsgrundlaget for prognosen på tidspunktet for udarbejdelsen. Men der har igennem årene været betydelige ændringer i opgørelsen af BNP-væksten, hvilket efterfølgende kan ændre billedet af nøjagtigheden af BNP-skøn. Det er fx tilfældet for 2023, hvor væksten blev revideret op fra 1,8 pct. til 2,5 pct. i juni 2024, men blev revideret ned til 0,6 pct. med revisionen i juni 2025. Revisioner af nationalregnskabet ændrer ikke billedet af nøjagtigheden af prognoser set over en længere periode.

Figur a Faktisk BNP-vækst og skøn i Økonomisk Redegørelse, december



Figur b Sammenhæng mellem nøjagtigheden af prognoser for dansk og international økonomi



Anm.: I figur a vises BNP-væksten ifølge Danmarks Statistiks første foreløbige opgørelse af nationalregnskabet for det pågældende år og BNP-skønnet i Økonomisk Redegørelse, december det foregående år. Den første foreløbige opgørelse af BNP-væksten i 2024, som forelå den 20. februar 2025, sammenlignes således med skønnet i Økonomisk Redegørelse, december 2023. For 2023 sammenlignes med august-redegørelsen, da der ikke blev offentliggjort en decemberprognose i 2022. Hvert punkt i figur b viser afvigelsen for ét år, hvoraf udvalgte år fremgår eksplicit. Prognoseafvigelserne for euroområdet er opgjort på samme måde som prognoseafvigelserne i Økonomisk Redegørelse for Danmark, men er baseret på EU-Kommissionens skøn for euroområdet i efterårsprognoserne.

Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat, EU-Kommissionen, Diverse udgaver af Økonomisk Redegørelse/Økonomisk Oversigt, samt Økonomiministeriet (2025): Hvor godt rammer prognosen for BNP i Økonomisk Redegørelse?

Bilagstabel

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

	2024	2025		2026	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Realvækst, pct.					
Privatforbrug	1,0	1,2	2,3	1,2	2,2
Samlet offentlig efterspørgsel	1,9	7,7	6,2	0,8	3,2
- heraf offentligt forbrug ¹⁾	1,8	4,8	5,4	0,3	2,6
- heraf offentlige investeringer ²⁾	2,4	28,2	12,5	3,6	7,5
Boliginvesteringer	-10,2	3,2	2,2	2,4	3,7
Erhvervsinvesteringer	7,6	-1,1	-6,5	-0,3	1,5
Lagerændringer ³⁾	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,2	2,9	2,2	1,2	2,5
Eksport	7,1	4,3	0,9	2,3	2,9
- heraf industrieksport	9,9	5,1	1,9	2,9	3,0
Samlet efterspørgsel	3,7	3,5	1,6	1,7	2,7
Import	4,1	4,4	1,9	2,3	3,7
- heraf vareimport	2,3	4,9	3,9	1,6	3,4
BNP	3,5	3,0	1,4	1,4	2,1
Bruttoværditilvækst	3,8	3,3	1,1	1,5	2,0
- heraf i private byerhverv	5,5	3,7	1,1	2,1	2,6
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke	25	30	42	6	12
Beskæftigelse	21	29	41	4	10
- heraf i den private sektor	16	24	37	4	7
- heraf i offentlig forvaltning og service	5	5	5	0	3
Bruttoledighed	4	1	0	2	1
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	1,4	0,9	0,9	0,7	0,8
Beskæftigelsesgab	1,8	1,6	1,6	1,1	1,2
Bruttoledighedsgab	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	-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 august og sammenligning med skøn fra maj

	2024	2025		2026	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Stigning i pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	3,5	3,6	4,7	3,0	3,2
Forbrugerprisindeks	1,4	1,9	1,7	1,7	0,9
Timeløn i privat sektor	4,8	3,5	3,5	3,2	3,2
Real disponibel indkomst, husholdninger	1,5	3,3	3,0	1,8	2,3
Timeproduktiviteten i private byerhverv	5,1	3,0	-0,2	2,0	2,4
Pct.					
Rente, 1-årigt flekslån	3,0	1,8	1,9	1,7	1,8
Rente, 10-årig statsobligation	2,2	2,3	2,4	2,4	2,6
Rente, 30-årig realkreditobligation	4,3	4,1	4,2	4,2	4,3
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo, mia. kr.	131	49	55	47	11
Faktisk offentlig saldo, pct. af BNP	4,5	1,6	1,8	1,5	0,4
Strukturel offentlig saldo, pct. af BNP	1,8	1,0	1,0	0,7	-0,1
ØMU-gæld, pct. af BNP	30,5	29,8	29,1	29,2	28,3
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke (inkl. orlov), 1.000 personer	3.303	3.346	3.345	3.351	3.357
Beskæftigelse (inkl. orlov), 1.000 personer	3.217	3.258	3.259	3.262	3.269
Bruttoledighed, 1.000 personer	87	89	88	91	89
Bruttoledighed, pct. af arbejdsstyrken	2,6	2,6	2,6	2,7	2,6
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	1,5	1,6	1,5	1,7	1,8
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	2,5	1,8	2,2	1,7	1,9
Dollarkurs, kr. pr. dollar					
Oliepris, dollar pr. tønde	80,5	67,7	70,7	67,5	69,9
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo, mia. kr.	357	370	346	366	338
Betalingsbalancesaldo, pct. af BNP	12,2	11,9	11,4	11,4	10,7

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, Macrobond, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.



2. De offentlige finanser og finanspolitikken

Dansk økonomi og de offentlige finanser har vist sig særdeles modstandsdygtig overfor de udfordringer, der har indfundet sig i de senere år, herunder høj inflation og sikkerheds- og handelspolitisk usikkerhed. Der er høj beskæftigelse, danske virksomheder er konkurrencedygtige, og der har gennem ni år været overskud på de offentlige finanser. I 2024 var overskuddet på den faktiske offentlige saldo 130 mia. kr., svarende til 4½ pct. af BNP, og overskuddene ventes at fortsætte i 2025 og 2026.

De offentlige overskud afspejler blandt andet, at beskæftigelsen har været støt stigende og er historisk høj. De seneste års bemærkelsesværdige beskæftigelsesudvikling skyldes navnlig stigende beskæftigelse blandt herboende indvandrere og efterkommere, høj tilgang af international arbejdskraft samt større erhvervsdeltagelse blandt seniorer og i de unge aldersgrupper. Den positive udvikling har været understøttet af gennemførte reformer.

Endvidere er danske virksomheders indtjening steget over en årrække, hvor et øget omfang af M&P-aktiviteter i udlandet har bidraget positivt. M&P-aktiviteterne har desuden bidraget til øgede indtægter fra selskabsskatten, uden et tilsvarende pres på økonomiens kapacitet, fordi den fysiske produktion foregår i udlandet. Den seneste udvikling hen over sommeren – med nedjusterede forventninger til væksthøjden i blandt andet medicinalbranchen og mærkbare kursfald på dele af det danske aktiemarked – har medført en vis nedjustering af de forventede statslige indtægter fra selskabs- og aktieskatter. Det ændrer imidlertid ikke ved det overordnede billede af stærke offentlige finanser.

De vedvarende overskud på den offentlige saldo vurderes både at være udtryk for en favorabel konjunktursituation samt underliggende strukturelle forhold. I forsommeren førte den positive udvikling i dansk økonomi og indførelsen af nye skønsmetoder bag de mellemfristede fremskrivinger til en betydelig opjustering af den skønnede strukturelle saldo i de aktuelle og kommende år, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2025 og Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*.

I 2026 lempes finanspolitikken med knap 0,6 pct. af BNP, således at en del af den underliggende saldoforbedring udmøntes til nye initiativer på finanslovforslaget for 2026. Derudover lempes den strukturelle saldo med yderligere godt 0,3 pct. af BNP i 2026 (og mere i 2027 og 2028) med henblik på at håndtere øgede udgifter til forsvar og sikkerhed i 2026.

Dansk økonomi vurderes at være i en moderat højkonjunktur med et kapacitetspres, der gradvist er aftaget i de seneste år. I 2025 og 2026 ventes kapacitetspresset at aftage yderligere, drevet af stigende strukturel produktionskapacitet, blandt andet gennem den strukturelle beskæftigelse. Trods den lempeligere finanspolitik i 2026 svarer vurderingen af kapacitetspresset i dansk økonomi i store træk til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, maj 2025*, og inflationen skønnes til under 2 pct. i både 2025 og 2026.

Finanslovforslaget for 2026

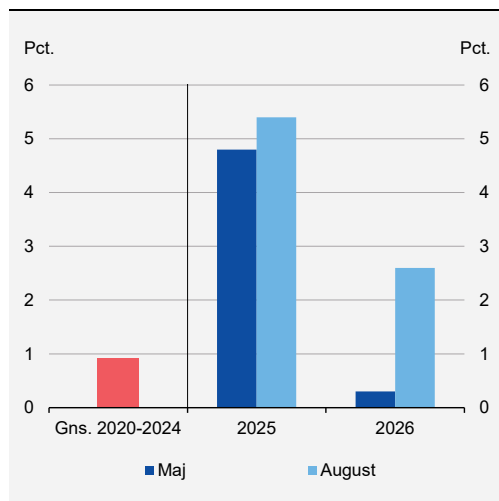
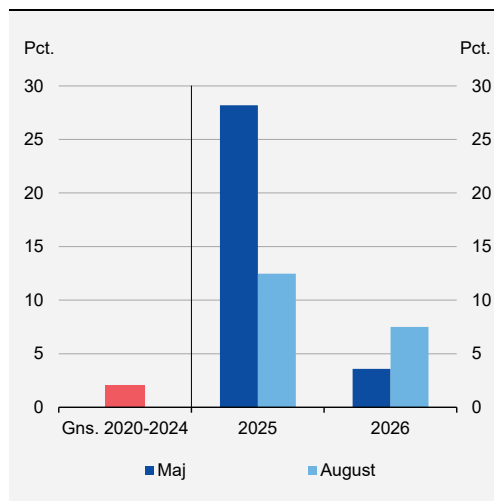
Dansk økonomi og det danske samfund står i de kommende år over for en række vigtige udfordringer, herunder i forhold til udbygningen af dansk forsvar og sikkerhed, og samtidig med et stærkt udgangspunkt for de offentlige finanser, både i de aktuelle år og frem mod 2030. Samtidig dæmpes vækstforventningerne som følge af forværrede handelsbetingelser på det amerikanske marked og usikkerhed om den internationale økonomi, hvilket bidrager til, at kapacitetspresset i dansk økonomi ventes at aftage yderligere.

Med baggrund i blandt andet sunde offentlige finanser og aftagende kapacitetspres har regeringen besluttet at lempe finanspolitikken i 2026 for at understøtte vigtige samfundsprioriteter som forsvar og sikkerhed mv. Dertil muliggør lempelsen en række nye initiativer på finanslovforslaget for 2026, der blandt andet vedrører tryghed og en række øvrige velfærdsinitiativer, snering af punktafgifter og grøn omstilling, ligesom elafgiften nedsættes i 2026 og 2027, hvilket øger danskernes købekraft.

Den planlagte udgifts- og finanspolitik i 2025 og 2026 medfører vækstrater i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer, der er væsentligt højere end i de foregående år. Udgiftsvæksten afspejler dels virkningen af nye prioriteringer mv. som led i finanslovforslaget for 2026, dels tidligere besluttet politik som led i finansloven for 2025, de indgåede økonomiaftaler med KL og Danske Regioner og etableringen af Accelerationsfonden mv.

I 2026 indføres næste trin af *Aftale om reform af personskat (2023)*, som i 2025 indebar en nedsættelse af personskatterne med 3,5 mia. kr. (efter tilbageløb og adfærd) gennem særligt en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget. Med næste trin sænkes personskatterne med yderligere 3 mia. kr. (efter tilbageløb og adfærd) i 2026 ved navnlig en yderligere forhøjelse af beskæftigelsesfradraget og en lettelse af topskatten. Det bidrager sammen med nedsættelsen af en række punktafgifter i forbindelse med finanslovforslaget for 2026 til at understøtte husholdningernes købekraft og den ventede fremgang i privatforbruget, som har ligget lavt de seneste år.

I 2026 skønnes den offentlige forbrugsvækst til 2,6 pct., mens realvæksten i de offentlige nyinvesteringer skønnes til 7,5 pct., *jf. figur 2.1 og figur 2.2*. Den skønnede udgiftsvækst i 2026 tager afsæt i aftaler om kommunernes og regionernes økonomi i 2026 (ØA26) og forslag til finansloven for 2026. Realvæksten i både det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i 2026 er opjusteret i forhold til det beregningsteknisk forudsatte i Økonomisk Redegørelse, maj 2025. Opjusteringerne skal primært ses i lyset af øgede prioriteringer til blandt andet velfærdsinitiativer, tryghed og sikkerhed på finanslovforslaget for 2026 i forlængelse af den besluttede saldolempelse samt forskydninger i den nationalregnskabstekniske udgiftsvirkning af materielanskaffelser på forsvarsområdet mv.

Figur 2.1 Realvækst i det offentlige forbrug**Figur 2.2** Realvækst i de offentlige investeringer

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i den samlede finanslov for 2025, de kommunale og regionale budgetter for 2025 samt virkningen af efterfølgende indgåede politiske aftaler og nye oplysninger mv. skønnes en realvækst i det offentlige forbrug på 5,4 pct. i 2025 og en realvækst i de offentlige nyinvesteringer på 12,5 pct. i 2025. Den skønnede realvækstrate i det offentlige forbrug i 2025 er opjusteret i forhold til Økonomisk Redegørelse, maj 2025, mens realvæksten i de offentlige investeringer er væsentligt nedjusteret. Justeringerne afspejler hovedsageligt ændrede skøn på forsvarsområdet, som også indebærer en omfordeling af udgifter fra offentlige investeringer til offentligt forbrug (varekøb mv.), jf. *Appendiks A. De offentlige finanser og finanspolitikken*.

Finanspolitikken lempes i 2026, imens kapacitetspresset aftager

Med finanslovsforslaget for 2026 skønnes den ét-årige finanseffekt til 0,4 pct.-point mod 0,1 pct.-point med de beregningstekniske forudsætninger i maj-vurderingen. For 2025 er skønnet for finanseffekten omvendt nedjusteret fra 0,8 pct.-point til 0,6 pct.-point, primært som følge af en lavere vækst i de offentlige investeringer end forudsat i maj, jf. *figur 2.2*.

Kapacitetspresset i økonomien målt ved outputgabet skønnes at aftage en anelse fra 0,9 pct. i 2025 til 0,8 pct. i 2026. Sidstnævnte svarer til en opjustering på 0,1 pct.-point i forhold til vurderingen i maj, blandt andet som følge af den lempeligere finanspolitik. Skønnene for outputgabet er behæftet med usikkerhed, både på grund af usikkerhed om konjunkturudviklingen og om de strukturelle niveauer.

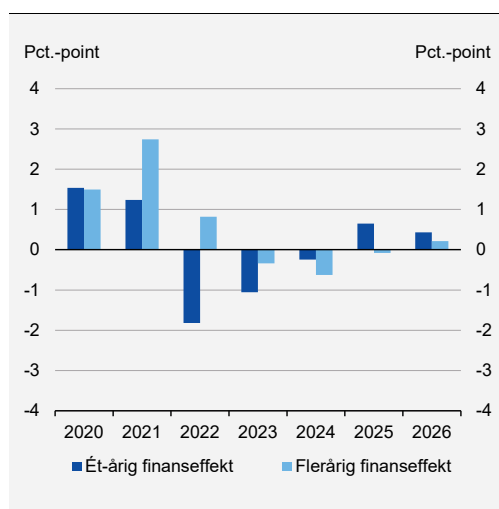
Set i et lidt længere perspektiv vurderes den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 (året før coronapandemien og samtidig et omtrent konjunktur neutralt år) at være omtrent neutral, målt ved de flerårige finanseffekter. Finanspolitikken blev lempet i 2020 og 2021 for at understøtte økonomien under coronapandemien og derefter strammet i 2022-2024 for at trække lempelserne tilbage og modgå den høje inflation, der fulgte af pandemi- og krigsrelaterede forstyrrelser i den internationale økonomi og på energimarkederne.

I 2025 skønnes den flerårige finanseffekt tæt på nul, mens den bliver svagt positiv i 2026, inklusive den finanspolitiske lempelse på finanslovforslaget for 2026, *jf. figur 2.3*. Den kraftige vækst i arbejdsstyrken i de senere år har bidraget til at øge produktionskapaciteten i økonomien og dermed dæmpet de opgjorte finanseffekter forbundet med en given udgiftsvækst.

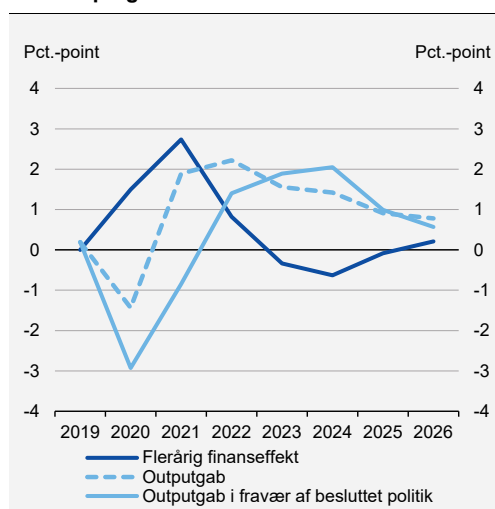
På arbejdsmarkedet vurderes kapacitetspresset fortsat at være forhøjet, men med en aftagende profil over prognoseperioden, *jf. figur 2.4*, hvor den strukturelle beskæftigelse skønnes at vokse yderligere, mens den faktiske beskæftigelse kun stiger svagt.

De beregnede finanseffekter vurderes i både 2025 og 2026 at udgøre overkantsskøn. Det skyldes, at større anskaffelser af militært materiel typisk har et højere importindhold end, hvad der er lagt til grund i beregningen af finanseffekterne. Med den betydelige styrkelse af forsvaret disse år, herunder via Accelerationsfonden, bliver importindholdet i det offentlige forbrug og investeringer 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.

Figur 2.3 Ét-årige og flerårige finanseffekter



Figur 2.4 Flerårige finanseffekter sammenholdt med outputgab



Kilde: Egne beregninger på MAKRO.

Strukturel saldo viser sunde offentlige finanser

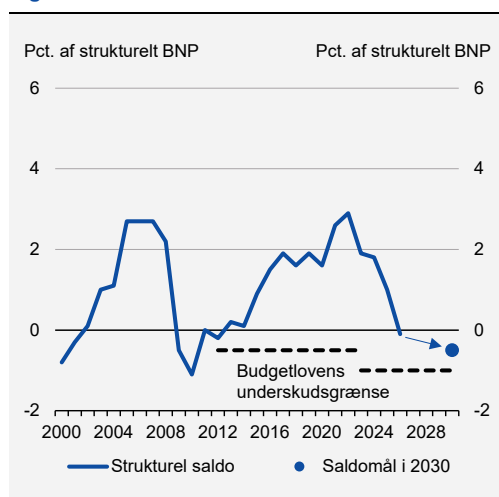
De offentlige finanser er grundlæggende sunde. Det strukturelle overskud skønnes at aftage fra 1,8 pct. af BNP i 2024 til et mindre underskud på 0,1 pct. af BNP i 2026. Det afspejler særligt de markante prioriteringer til forsvar og sikkerhed, velfærd og lettelser af afgifter og skatter, inklusive virkningerne af *Aftale om reform af personskat* (2023), samt lempelsen af elafgiften. Samtidig skal saldovækkelsen ses i lyset af, at finanspolitikken tilrettelægges ud fra en løbende tilpasning frem mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030, *jf. figur 2.5*.

Finansministeriets skøn for den strukturelle saldo er omtrent uændret i 2025 og nedjusteret med 0,8 pct. af BNP i 2026 siden Økonomisk Redegørelse, maj 2025, *jf. figur 2.6*.¹ Skønnet i både 2025 og 2026 dækker over en række modsatrettede bevægelser.

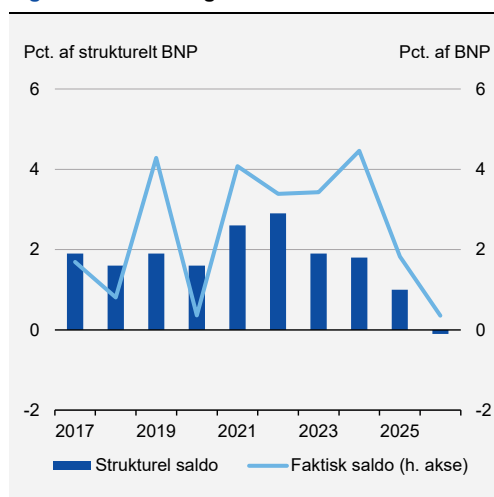
I både 2025 og 2026 forbedres saldoen af lavere skønnede udgifter på en række områder, heriblandt som følge af forskydninger af den nationalregnskabstekniske udgiftsvirkning af materielanskaffelser på forsvarsområdet mv. i 2026, *jf. Appendiks A. De offentlige finanser og finanspolitikken*. I modsat retning trækker en nedjustering i det strukturelle provenu for aktie- og selskabsskat, herunder i lyset af lavere forventninger til vækstfremgangen i medicinalbranchen og fald på dele af det danske aktiemarked, *jf. Opdateret mellemfristet forløb, august 2025*.

Med henblik på at øge disponeringsmulighederne på finanslovsforslaget for 2026 samt håndtere øgede udgifter til forsvar og sikkerhed mv. vil regeringen lempe finanspolitikken i 2026. Med lempelsen bliver der plads til nye initiativer i 2026 for netto 27 mia. kr., svarende til 0,9 pct. af BNP, som håndteres uden modgående finansiering.

Figur 2.5 Strukturel saldo frem mod 2030



Figur 2.6 Faktisk og strukturel saldo 2024-2026



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Faldende ØMU-gæld og voksende offentlig finansiel nettoformue

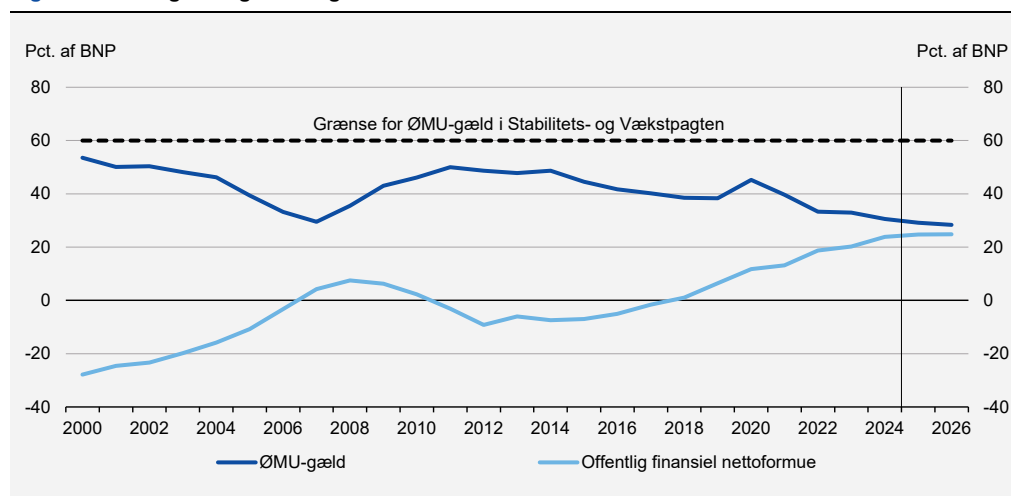
De stærke offentlige finanser har bidraget til, at den danske ØMU-gæld er blandt de laveste i EU og væsentligt under grænsen på 60 pct. af BNP i Stabilitets- og Vækstpagten. Den danske ØMU-gæld skønnes således at falde fra ca. 30½ pct. af BNP i 2024 til godt 28¼ pct. af BNP i 2026, *jf. figur 2.7*.

¹ I forhold til *Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025* er den strukturelle saldo forbedret med 0,2 pct. i 2025 og svækket med 0,6 pct. i 2026. I *Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025* blev den strukturelle saldo svækket med 0,2 pct. i både 2025 og 2026 i forhold til Økonomisk Redegørelse, maj 2025. Det afspejlede primært, at skøn for strukturel aktieskat og selskabsskat (ekskl. Nordsø) blev opdateret som led i konsolideringen af fremskrivningen i forbindelse med metodeeftersynet, og at de strukturelle niveauer i prognoseårene også afhænger af den lange fremskrivning.

De offentlige overskud har foruden at bidrage til gældsnedbringelse også bidraget til, at Danmark siden 2018 har haft en positiv offentlig finansiell nettoformue. I 2026 skønnes den offentlige finansielle nettoformue at være ca. 24¾ pct. af BNP, hvilket er knap 1 pct.-point mere end i 2024.

I tabel 2.1 fremgår øvrige centrale nøgletal for de offentlige finanser i perioden 2024-2026. Vurderingen af de offentlige finanser er desuden uddybet nærmere i *Appendiks A. De offentlige finanser og finanspolitikken*.

Figur 2.7 ØMU-gæld og offentlig finansiell nettoformue



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 2.1 Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2024	2025	2026
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	1,8	1,0	-0,1
Faktisk saldo, pct. af BNP	4,5	1,8	0,4
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	1,8	5,4	2,6
Flerårig finanseffekt, niveau, pct.-point ²⁾	-0,6	-0,1	0,2
Ét-årig finanseffekt, pct.-point ³⁾	-0,2	0,6	0,4
Outputgab, pct. ⁴⁾	1,4	0,9	0,8
Beskæftigelsesgab, pct. ⁴⁾	1,8	1,6	1,2
ØMU-gæld, pct. af BNP	30,5	29,1	28,3
Offentlig finansiell nettoformue, pct. af BNP	23,9	24,7	24,8

- 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. Sunde strukturer har skabt en robust dansk økonomi

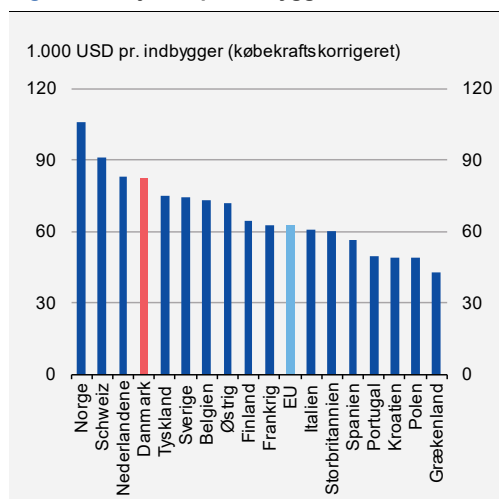
Igennem de seneste fem år har en række store globale stød i form af pandemi, krig i Ukraine, høj inflation, stigende renter og senest handelskonflikt sat de økonomiske strukturer samt virksomhedernes og husholdningernes modstandsdygtighed på prøve både herhjemme og i udlandet. Dette temakapitel gør status på, hvor dansk økonomi aktuelt står i forhold til sammenlignelige lande og belyser den økonomiske udvikling samt dansk økonomis tilpasningsdygtighed i perioden siden 2020. Afslutningsvis peger kapitlet ind i nogle af de betydelige udfordringer, som nu presser sig på, og som understreger nødvendigheden af at fastholde et stærkt fundament for dansk økonomi. De overordnede konklusioner i temakapitlet er:

- Velstanden i Danmark, målt ved BNI pr. indbygger, er blandt de højeste i Europa som følge af et højt produktivetsniveau og en stor andel af befolkningen i beskæftigelse.
- Økonomiske ubalancer fra 1980'erne er vendt til styrkepositioner. Det er blandt andet afspejlet i en lav ledighed, sunde offentlige finanser og store private opsparinger.
- Udviklingen siden 1980'erne afspejler blandt andet, at der over de seneste fem årtier er sket en betydelig forbedring af de økonomiske strukturer. Det omfatter blandt andet indførelsen af fastkurspolitikken, arbejdsmarkedspensionerne og flexicurity-modellen, indekseringen af folkepensionsalderen, et øget fokus på finanspolitisk holdbarhed og offentlig budgetstyring samt skatte- og arbejdsmarkedsreformer, der har øget incitamenterne til opsparing og investering samt styrket den strukturelle beskæftigelse.
- Det stærke fundament har mindsket sårbarheden i økonomien over for store, uforudsete stød og bidraget til, at dansk økonomi har været omstillingsdygtig og samlet set klarer sig godt igennem rækken af store globale forstyrrelser og øget usikkerhed set over de seneste fem år. En høj global efterspørgsel på danske eksportvarer, særligt nye medicinalprodukter, et fleksibelt arbejdsmarked samt danske virksomheders udnyttelse af globale værdikæder har været udslagsgivende for væksten i økonomien. BNP er særligt løftet af en ekstraordinært stor fremgang i medicinalindustrien, mens beskæftigelsesfremgangen har været bredt funderet.
- De økonomiske strukturer og tilpasningsevnen vil også blive sat på prøve over de kommende årtier. Udfordringerne knytter sig blandt andet til de aktuelle geo- og handelspolitiske spændinger, den demografiske udvikling og konkurrence om arbejdskraften samt til indfrielsen og finansieringen af store og centrale prioriteringer til forsvar og sikkerhed, velfærd og den grønne omstilling. Samtidig har produktivitetsudviklingen i dele af de private erhverv været svag de seneste år.
- Udfordringerne understreger vigtigheden af at fastholde det stærke økonomiske fundament, der har underbygget det gode udgangspunkt for dansk økonomi og skabt forudsætningerne for finansieringen af velfærdssamfundet. Det vil blandt andet kræve skarpe politiske prioriteringer og rettidig omhu for at understøtte rammerne om en fortsat omstillingsparat dansk økonomi med særligt fokus på at sikre konkurrencedygtige virksomheder, høj beskæftigelse og en effektivt drevet offentlig sektor.

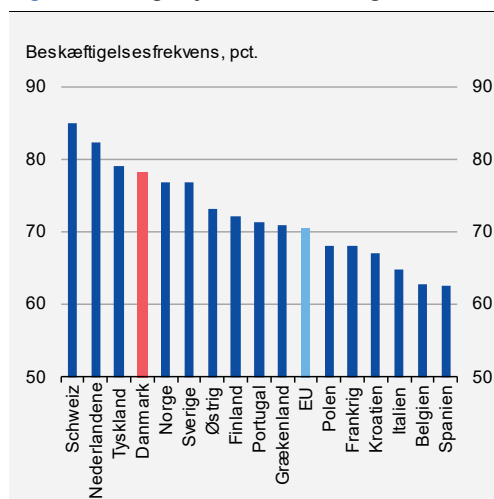
3.1 Dansk økonomi står stærkt i et internationalt perspektiv

Dansk økonomi står aktuelt stærkt i et internationalt perspektiv målt på en lang række økonomiske parametre. Velstanden i Danmark, målt ved købekraftskorrigeret BNI pr. indbygger, er blandt de højeste i Europa, *jf. figur 3.1*.^{1,2} Det er en konsekvens af, at timeproduktiviteten er høj, hvilket indebærer, at der kan produceres relativt meget værdi pr. arbejdstime, samt at Danmark er et af de lande med den højeste andel af beskæftigede i Europa. Således er knap 80 pct. af personerne i den arbejdsdygtige alder i beskæftigelse i Danmark, *jf. figur 3.2*. Den relativt høje beskæftigelse skal blandt andet ses i lyset af fordelingen af arbejdsindsatsen, hvor mange i Danmark er i arbejde, men i gennemsnit arbejder lidt færre timer end i EU set under ét.

Figur 3.1 Højt BNI pr. indbygger...



Figur 3.2 ... og høj andel i beskæftigelse



Anm.: I begge figurer vises tal for 2024. Købekraftskorrigeret BNI pr. indbygger i figur 3.1 er opgjort i løbende priser. Beskæftigelsesfrekvens i figur 3.2 er målt som andel af befolkningen mellem 15 år og 69 år, der er i beskæftigelse. Beskæftigelsen er opgjort på baggrund af de respektive landes nationalregnskaber, mens befolkningen er opgjort på baggrund af Eurostats' *labour force survey*. Der skal tages forbehold for, at pendlere indgår i beskæftigelsen, men ikke i befolkningsopgørelsen, hvorfor lande med mange pendlere kan have en relativt højere beskæftigelsesfrekvens.

Kilde: Verdensbanken, Eurostat og egne beregninger.

Danmark står aktuelt et noget andet sted end i starten af 1980'erne, hvor økonomien var karakteriseret ved en række ubalancer og på flere væsentlige økonomiske nøgletal klarede sig relativt dårligere i et internationalt perspektiv. Således var velstandsniveauet i Danmark betydeligt lavere end i USA³, ledigheden og inflationen var høj, mens der var et stort underskud på betalingsbalancens løbende poster, *jf. figur 3.3*. Samtidig var de offentlige finanser karakteriseret ved store og gentagne underskud samt stigende gæld, mens renterne på danske statsobligatio-

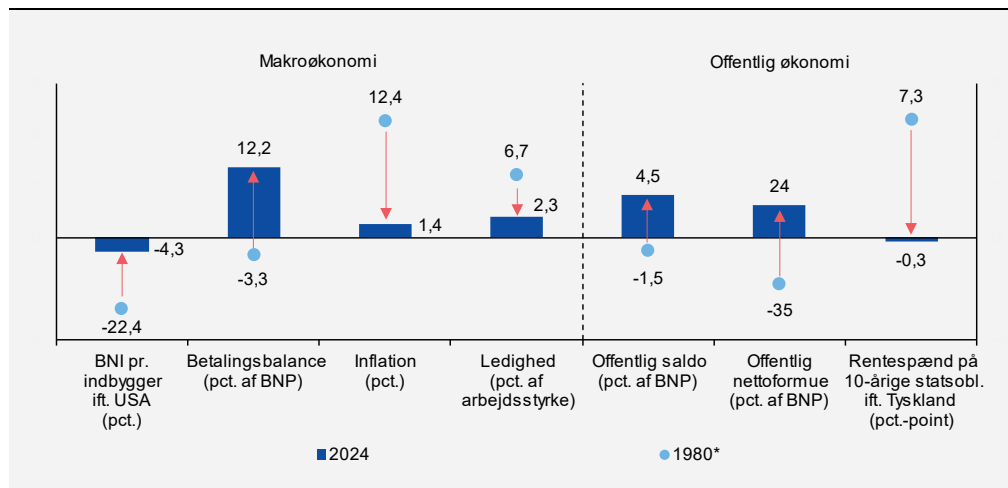
¹ Se også Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

² I indeværende analyse sammenlignes der som udgangspunkt med sammenlignelige lande i Europa. Disse er udvalgt til at være Belgien, Finland, Frankrig, Grækenland, Italien, Kroatien, Nederlandene, Norge, Polen, Portugal, Schweiz, Spanien, Sverige, Tyskland, Østrig og EU som helhed. I smallere sammenligninger tages udgangspunkt i de kursiverede lande. Nogle lande kan være udeladt i enkelte figurer som følge af databegrænsninger.

³ USA er i denne sammenhæng valgt, da USA som oftest er det centrale referencepunkt i forhold til mål af velstand.

ner var betydeligt højere end i Tyskland. Siden da er ubalancerne gradvist vendt, og de økonomiske nøgletal er blevet forbedret betydeligt med et øget relativt velstandsniveau, lavere ledighed, mere stabil prisudvikling og lavere statsrenter. Samtidig er både de offentlige finanser samt husholdningernes og virksomhedernes opsparinger styrket markant.⁴

Figur 3.3 Oprettning af ubalancer i dansk økonomi siden 1980



Anm.: BNI pr. indbygger er købekraftskorrigeret. Betalingsbalance viser nettoindtægterne på betalingsbalancens løbende poster. Ledighed viser nettoledigheden som andel af arbejdsstyrken opgjort på baggrund af MAKRO's databank, hvilket forklarer forskellen til den opgjorte ledighedsprocent fra Danmarks Statistik. Rentespænd er målt på baggrund af den effektive rente på 10-årige statsobligationer. *Variable er fra 1980 eller tidligst mulige år med datadækning. Tal for offentlig saldo er fra 1985, renter på statsobligationer er fra 1984, og offentlig nettoformue er fra 1994. Af hensyn til grafisk præsentation er grafen skaleret efter historiske standardafvigelse for de respektive mål.

Kilde: OECD, Verdensbanken, Macrobond, Danmarks Statistik, Lars Haagen Pedersen (2020): Dansk økonomi 1979-2019: Økonomisk-politiske bidrag til 40 års fremgang, *Samfundøkonomen* 1/2020 og egne beregninger.

Ubalancerne forsvandt dog ikke af sig selv. Med det formål at rette op på en række af de økonomiske ubalancer, der var i 1980'erne – såvel som udfordringer, der først viste sig senere som fx boligboblen under finanskrisen – er der løbende gennemført en række aftaler og reformer af stor samfundsmæssig betydning, jf. boks 3.1. Kendetegnende for mange af reformerne er, at de undervejs har været politisk svære og krævet afvejninger, herunder fx forkortede dagpengeperioder og indekseret folkepensionsalder, men at de samlet set har bidraget til en stærk dansk økonomi med sunde strukturer og et betydeligt finanspolitisk råderum.

Et af de første afgørende tiltag i starten af 1980'erne var indførelsen af fastkurspolitikken i 1982, som siden har sikret en fast valutakurs for den danske krone over for først D-marken og senere euroen. Det har medført en forankring af inflationen i første omgang til en prisudvikling, som nærmede sig inflationen i Tyskland, og siden omkring inflationsmålsætningen på omkring 2 pct. i euroområdet. Det har bidraget til en indsnævring af rentespændet til Tyskland med lavere renter til følge og aktuelt marginalt lavere renter på statsobligationer i Danmark i forhold til i Tyskland.

⁴ Store overskud på de offentlige finanser og på betalingsbalancen kan isoleret set også betragtes som ubalancer. EU-Kommissionen vurderer dog, at de makroøkonomiske risici knyttet hertil er relativt små, jf. boks 3.2.

Boks 3.1 Udvalgte centrale tiltag med henblik på at skabe sunde strukturer siden 1980

1980'erne: Stabil prisudvikling, forbedring af betalingsbalancen og nedbringelse af opsparingsunderskud

- *Fastkurspolitik (1982)*
Danmark introducerede fastkurspolitik først over for den tyske D-mark og siden 1999 over for euroen. Fastkurspolitikken har bidraget til en lav og stabil prisudvikling, som sammen med fast valutakurs har været med til at skabe mere forudsigelighed om husholdningernes købekraft samt relativt stabile konkurrenceforhold for danske virksomheder.
- *Kartoffelkuren (1986) og Skattereform (1987)*
Kartoffelkuren og skattereformen havde til formål at reducere forbrug og låntagning samt øge opsparingen via blandt andet en reduktion af rentefradraget. Skattereformen omfattede blandt andet også en reduktion af marginalsatten på arbejdsindkomst og en reduktion af værdien af ligningsmæssige fradrag.
- *Udbredelse af arbejdsmarkedspensioner (1987)*
Med fælleserklæringen fra 1987 indgik den daværende regering sammen med arbejdsmarkedets hovedorganisationer (DA, LO, FTF og AC) en trepartsaftale, som var første led i udbredelsen af arbejdsmarkedspensioner til store dele af arbejdsmarkedet. Siden da er de gradvist blevet udbredt til lønmodtagerne via overenskomsttaftalerne, ligesom bidraget til pensionsopsparing gradvist er øget.

1990'erne: Lavere ledighed, højere strukturel beskæftigelse og mere fleksibelt arbejdsmarked

- *Skattereformer (1994 og 1999)*
Med skattereformen fra 1994 blev blandt andet arbejdsmarkedsbidraget indført og marginalsatten reduceret, og værdi af rentefradrag blev sænket. Pinsepakken, der trådte i kraft i 1999, fulgte sporene fra 1994-omlægningen med blandt andet sænkning af skatterne på arbejde, og værdien af rentefradraget blev yderligere reduceret. I 1990'erne blev også selskabsskatten reduceret.
- *Aktiv arbejdsmarkedspolitik og mere fleksibel løndannelse (1990'erne)*
I 1990'erne blev der gennemført en række arbejdsmarkedsreformer, der lagde fundamentet for den aktive beskæftigelsesindsats i Danmark og udbygningen af den danske flexicurity-model. Et centralt element var etableringen af et ret og pligt-baseret system, hvor lediges pligt til at stå til rådighed for arbejdsmarkedet blev skærpet. Samtidig kom gradvist flere over på overenskomster, hvor lønnen i højere grad fastsættes i den enkelte virksomhed.
- *Omlægning af dagpengesystemet (1993, 1996 og 1999)*
Med arbejdsmarkedsreformen i 1993 blev dagpengeperioden reduceret til 7 år (9 år ved evt. anvendelse af 2 års orlov) fra i princippet uendelig. I 1996 blev dagpengeperioden yderligere reduceret til 5 år og i 1999 til 4 år.
- *Ungeindsats (1996 og 1999)*
Ungeindsatsen havde til formål at reducere ungdomsarbejdsløsheden og tilskynde til uddannelse, blandt andet via ret og pligt for ledige under 25 til uddannelse eller anden aktivering efter 6 måneders ledighed.

2000'erne: Demografisk fremtidssikring og holdbar finanspolitik

- *Velfærdsaftalen (2006)*
Folkepensionsalderen blev knyttet til udviklingen i levetiden, så den forhøjes i takt med den forventede levetid. Aftalen indebar en markant forøgelse af den strukturelle beskæftigelse og forbedring af de offentlige finanser, som gik fra at være uholdbare til at være holdbare på langt sigt.
- *Skattereformer (2004, 2007 og 2009)*
Fokus for ændringerne var at øge tilskyndelse til at arbejde via blandt andet indførelse og forhøjelse af beskæftigelsesfradrag samt reduktion af marginalsatter. Herudover blev værdien af rentefradraget reduceret.

2010'erne: Øge strukturel beskæftigelse og sundere kreditgivning

- *Dagpengereform som del af Genopretningsaftalen (2010)*
Dagpengeperioden blev reduceret fra 4 år til 2 år, og samtidig blev kravet til genoptjening af retten til dagpenge ændret fra 26 til 52 ugers beskæftigelse inden for de seneste tre år. Efterfølgende blev indført midlertidige lempelser, og i 2015 blev reformen justeret med afsæt i Dagpengekommisionens anbefalinger.

Boks 3.1 (fortsat) Udvalgte centrale tiltag med henblik på at skabe sunde strukturer siden 1980

2010'erne (fortsat): Øge strukturel beskæftigelse og sundere kreditgivning

- *Aftale om senere tilbagetrækning (2011)*
Efterlønsperioden blev forkortet fra 5 til 3 år, og reglerne for modregning af efterlønsydelsen som følge af pensionsformue blev skærpet. Herudover blev den gradvise forhøjelse af folkepensionsalderen fra Velfærdsaftalen fremrykket.
- *Skattereformer (2012 og 2018)*
Skattereformen i 2012 indeholdt blandt andet en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget og af topskattegrænsen. Med skattereformen i 2018 blev der blandt andet indført et ekstra skattefradrag for indbetalinger til pension samt et nyt jobfradrag. Fokus var på at øge tilskyndelse til at arbejde samt til at spare op til pension. Selskabsskatten blev herudover lempet i 2010'erne med *Aftaler om Vækstplan DK*.
- *Budgetlov og udgiftslofter (2012)*
Budgetloven blev vedtaget i 2012 og har i praksis haft virkning fra finansåret 2014. Ifølge budgetloven må det årlige strukturelle offentlige underskud højst udgøre 1 pct. af BNP (tidligere 0,5 pct. før *Nationalt kompromis om dansk sikkerhedspolitik, marts 2022*). Der blev samtidig indført et nyt udgiftspolitisk styringssystem med fireårige udgiftslofter for henholdsvis stat, kommuner og regioner, som skulle være med til at øge budgetdisciplinen på tværs af den offentlige sektor.
- *Finansiel regulering (løbende)*
På bagkant af boligboblen og finanskrisen blev der i løbet af 2010'erne indført flere tiltag med henblik på en sundere kreditgivning, herunder særligt relateret til boligmarkedet. Ændringerne var målrettet både låntagere og kreditinstitutter. Der blev blandt andet indført krav om, at låntager skal kunne servicere et fastforrentet 30-årigt realkreditlån med afdrag, krav om en udbetaling på 5 pct. ved boligkøb, skærpede kreditvurderingskrav og grænser for gældsfaktor m.v. i Finanstilsynets vækstvejledning, og der blev sat loft over andelen af afdragsfrie udlån for realkreditinstitutter.

2020'erne: Øge strukturel beskæftigelse herunder med fokus på seniorer og international arbejdskraft

- *Skattereform mv. (2023)*
Med skattereformen blev det besluttet at lempe især skatten på arbejde for at gøre det økonomisk mere attraktivt at arbejde. Med reformen blev beskæftigelsesfradraget forhøjet og topskatten lempet. Derudover blev der indført en ny top-topskat for dem med de allerhøjeste indkomster. I 2023 blev det herudover vedtaget at afskaffe Store Bededag som helligdag med henblik på at øge arbejdsudbuddet og derigennem styrke de offentlige finanser.
- *Afskaffelse af modregning i folkepension (2023)*
Modregning i folkepensionens grundbeløb og pensionstillæg af egen og ægtefælles lønindkomst blev afskaffet gældende fra 1. januar 2023. Hermed blev det økonomisk mere attraktivt at arbejde efter folkepensionsalderen.
- *Styrket international rekruttering mv. (2023, 2025)*
Blandt andet indførelse af den supplerende beløbsordning og udvidelse af fast track-ordningen har gjort det lettere at ansætte international arbejdskraft. Endvidere skal aftale om en ny overenskomstbaseret erhvervsordning sikre dansk erhvervsliv nemmere adgang til udenlandsk arbejdskraft fra udvalgte lande på danske løn- og arbejdsvilkår. Samtidig har regeringen præsenteret nye initiativer mod social dumping, herunder styrket indsats mod brug af illegal arbejdskraft på danske arbejdspladser og intensiveret tilsyn med store bygge- og anlægsprojekter.
- *Uddannelsesreformer, opkvalificering og dimittender hurtigere i job (løbende)*
Aftaler på uddannelsesområdet, herunder aftale om opkvalificering, reform af kandidatuddannelserne, SU-reform, reform af professionsbachelor- og erhvervsakademiuddannelserne og ny erhvervs- og professionsrettet gymnasieuddannelse samt blandt andet skærpede dagpengeregler for dimittender har bidraget til at øge den strukturelle beskæftigelse, samtidig med at der med aftalerne investeres i øget kvalitet på uddannelserne.

Anm.: I boksen er vist udvalgte store reformer og andre tiltag, som har bidraget til sunde strukturer, hvoraf mange har stor betydning for den strukturelle beskæftigelse og de offentlige finanser. Der er gennemført en lang række øvrige reformer, som har bidraget til sunde strukturer, blandt andet på uddannelsesområdet og målrettet erhvervslivet.

Kilde: Se blandt andet Lars Haagen Pedersen (2020): "Dansk økonomi 1979-2019: Økonomisk-politiske bidrag til 40 års fremgang", *Samfundsøkonomen* 1/2020.

Fem år senere kom en anden afgørende aftale i form af Fælleserklæringen af 1987, der igangsatte udbredelsen af arbejdsmarkedspensionerne, som kun få lønmodtagergrupper var omfattet af indtil da. Udbredelsen skete gradvist, og i år 2000 var stort set alle overenskomstdækkede områder omfattet. Udbredelsen af arbejdsmarkedspensionerne har siden øget husholdningernes opsparing – og dermed bidraget til at forbedre betalingsbalancen – og har styrket de offentlige finanser ved at gøre dem mindre afhængige af alderssammensætningen i befolkningen. Samtidig blev der i slutningen af 1980'erne og i 1990'erne gennemført flere skattereformer, som reducerede incitamentet til at stifte gæld og omvendt øgede tilskyndelsen til opsparing.

Gennem 1990'erne var der fokus på at få bugt med den høje ledighed, herunder ungdomsarbejdsløsheden, blandt andet gennem en række skatte- og dagpengereformer. I forlængelse heraf skete der en udvikling mod et mere fleksibelt arbejdsmarked og løndannelsessystem. Det skete med opbyggelsen af flexicurity-modellen, der kombinerer fleksibilitet for arbejdsgivere med et socialt sikkerhedsnet og en aktiv arbejdsmarkedspolitik, samt et stigende omfang af decentral løndannelse inden for overenskomsterne.

I 2000'erne kom der et øget fokus på at sikre den langsigtede finanspolitiske holdbarhed i lyset af den demografiske udvikling mod en større andel af ældre i befolkningen.⁵ Med Velfærdsaftalen i 2006 blev det aftalt at indeksere folkepensionsalderen med udviklingen i levetiden. Indekseringen betyder, at folkepensionsalderen forhøjes hvert femte år på grundlag af udviklingen i levetiden med virkning 15 år efter.⁶ Folkepensionsalderen var 65 år for alle i 2006, mens den i dag er 67 år og stiger til 70 år i 2040. Aftalen gav det største enkeltstående bidrag til forbedring af den strukturelle beskæftigelse de seneste 25 år⁷ og medførte, at finanspolitikken gik fra at være uholdbar til holdbar.

Nye udfordringer opstod dog også i løbet af 2000'erne frem mod finanskrisen, hvor der blev opbygget væsentlige ubalancer blandt andet via lempelig kreditgivning, som medførte markante, uholdbare boligprisstigninger. Samtidig svækkedes lønkonkurrenceevnen, og der var løbende overskridelser af offentlige budgetter, særligt i kommunerne og de daværende amter. Det gjorde dansk økonomi sårbar, da de internationale finansielle markeder brød sammen i 2008. Efterfølgende var fokus på at styrke den finansielle stabilitet samt offentlig udgiftsdisciplin, herunder gennem Budgetloven. Budgetloven og genopretningsaftalen blev blandt andet indført på baggrund af en EU-henstilling om en reduktion af underskuddet på de offentlige finanser.

Reformer og andre aftaler har dermed siden 1980'erne været medvirkende til at skabe sundere økonomiske strukturer og forbedre de økonomiske nøgletal. Samtidig har de bidraget til, at Danmark overordnet set har gode rammevilkår for erhvervslivet, *jf. senere*. Også EU-Kommisjonen vurderer, at dansk økonomi på nuværende tidspunkt står stærkt og er modstandsdygtig, herunder at Danmark ikke har væsentlige makroøkonomiske ubalancer, som kan få konsekvenser for den økonomiske stabilitet, *jf. boks 3.2*.

⁵ At finanspolitikken er holdbar betyder, at den førte og besluttede finanspolitik kan videreføres efter planlægningshorisonten (fx 2030 i den seneste mellemfristede plan fra 2023) givet en række beregningstekniske forudsætninger, uden at det fører til en varig og accelererende stigning i den offentlige sektors gæld som andel af BNP.

⁶ Forhøjelserne skal vedtages af Folketinget.

⁷ Finansministeriet (2018): Økonomisk Analyse: Reformer har styrket dansk økonomi, november 2018, samt svar på FIU alm. del spørgsmål 104 af 8. januar 2025, svar på FIU alm. del spørgsmål 295 af 17. august 2023 og svar på FIU alm. del spørgsmål 124 af 20. januar 2021.

Boks 3.2 EU-Kommissionens vurdering af makroøkonomiske ubalancer i dansk økonomi og modstanddygtighed

EU har siden 2011 haft et samarbejde om systematisk overvågning af makroøkonomiske ubalancer i EU-landene. Formålet er på et tidligt tidspunkt at kunne identificere og forebygge potentielle skadelige interne og eksterne økonomiske ubalancer eller gribe ind over for ubalancer, som er ved at udvikle sig eller har materialiseret sig, med henblik på at korrigere dem. Proceduren blev indført på bagkant af finanskrisen, som illustrerede, at det ikke kun var finanspolitiske udfordringer, men også øvrige makroøkonomiske ubalancer, som fx et stort betalingsbalanceunderskud eller for lempelig kreditgivning, der kunne medføre økonomiske kriser. Det blev endvidere tydeligt, at makroøkonomiske ubalancer i ét land kunne påvirke andre lande isoleret eller flere lande som helhed negativt, herunder EU.

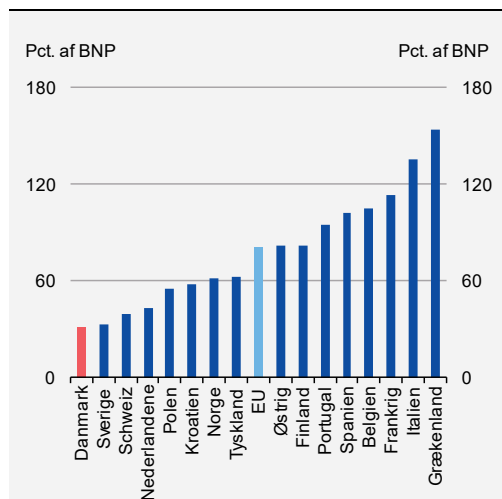
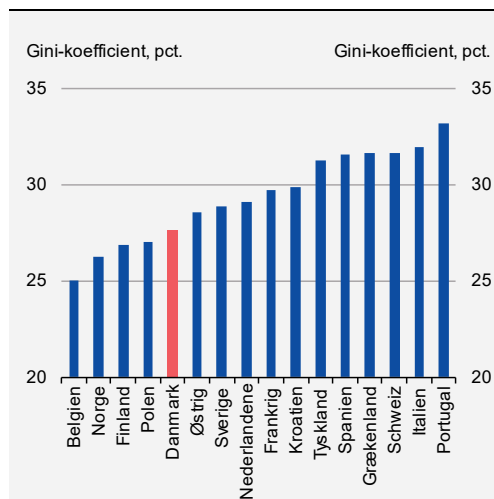
Senest, som led i gennemførelsen af samarbejdet om makroøkonomiske ubalancer i 2025, har EU-Kommissionen identificeret 10 EU-lande, hvor der er væsentlige ubalancer. Danmark er ikke ét af de 10 lande, og Danmark er ifølge Kommissionens analyse blandt andet karakteriseret ved at have lav inflation, lav offentlig gæld og en sund finansiel sektor. Kommissionen peger dog på, at det danske betalingsbalanceoverskud og bruttogælden i husholdninger og virksomheder ligger højt, men vurderer, at de makroøkonomiske risici knyttet hertil er begrænsede.

På baggrund af EU-Kommissionens "Resilience Dashboards" vurderes det herudover, at Danmark generelt har en relativt høj grad af modstanddygtighed over for kriser og høj grad af omstillingsparathed. EU-Kommissionens dashboard udgøres af 124 indikatorer fordelt på det sociale og økonomiske område, henholdsvis det grønne, digitale og geopolitiske område.

Kilde: EU-Kommissionen (2024): Alert Mechanism Report 2025, COM(2024) 702 final, EU-Kommissionen (2024): Alert Mechanism Report 2025, Accompanying the document, SWD(2024) 700 final, EU-Kommissionen (2024): "Resilience Dashboards, Update Spring 2024".

De sunde strukturer, den stærke økonomiske udvikling og øget udgiftsdisciplin har hjulpet til, at den offentlige gæld over de seneste årtier et blevet nedbragt betydeligt. De offentlige finanser er af den grund i dag kendetegnet ved at være sunde med finanspolitisk holdbarhed på langt sigt og et af de laveste offentlige gælds niveauer i Europa, *jf. figur 3.4*.

Det høje velstands- og aktivitetsniveau er ikke kommet på bekostning af store indkomstforskelle. Indkomstforskellene i Danmark er fortsat forholdsvis små i en international sammenhæng, *jf. figur 3.5*, selvom de er steget i de seneste årtier. Stigningen i indkomstforskellene målt ved Gini-koefficienten skal således ses i lyset af, at de kom fra et historisk lavt udgangspunkt på mellem 20 pct. og 22 pct. i 1980'erne og 1990'erne, *jf. boks 3.2 i Fordeling og incitamenter 2018*. De forholdsvis små indkomstforskelle i Danmark skyldes blandt andet den omfordelende virkning af de progressive skatter og indkomstoverførsler. Desuden understøtter fri og lige adgang til uddannelses- og sundhedssystemet muligheden for at bringe den enkeltes kvalifikationer bedst muligt i spil på arbejdsmarkedet.

Figur 3.4 Meget lav offentlig gæld**Figur 3.5** Indkomstforskellene er relativt små

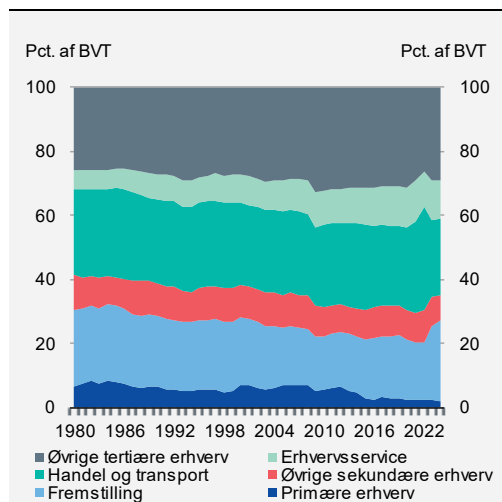
Anm.: I figur 3.4 er der for EU-lande vist tal for ØMU-gælden for 2024, mens bruttogælden er vist for Norge og Schweiz. I figur 3.5 er vist tal for Gini-koefficienten for disponibel indkomst for seneste opgjorte år, enten i 2021, 2022 eller 2023, som opgjort af OECD.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

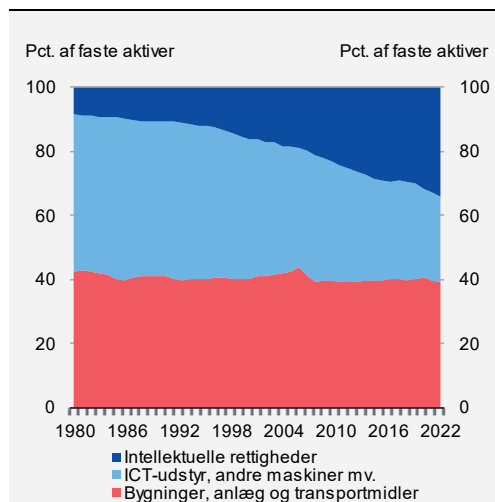
Sideløbende med at reformer og aftaler har ændret de danske strukturer mærkbart, er der sket store ændringer globalt i både vilkårene for global og europæisk handel, i teknologi og produktivitetsudvikling og i efterspørgsel, hvilket har ændret de økonomiske rammer for danske virksomheder og det danske arbejdsmarked markant. Danske virksomheder har løbende formået at omsætte de store skift til fortsat produktions- og produktivitetsvækst med forholdsvis gnidningsfri reallokering af kapitalapparat og arbejdskraft. Omstillingen afspejler sig blandt andet i, at der er sket en ændring af branchesammensætningen i Danmark, fra landbrug, forarbejdning og produktion over mod handel og tjenesteydelser *jf. figur 3.6*. Samtidig er de største virksomheders andel af værditilvæksten steget over en længere periode.⁸ De seneste fem år kan en særskilt stor del af stigningen i værditilvæksten henføres til nogle store virksomheders øgede indtjening via produktinnovation samt salg og forarbejdning af varer uden for Danmark grænser, *jf. senere*.

⁸ Jf. blandt andre Økonomisk Redegørelse, august 2022 og Danmarks Nationalbank (2025): Stigende betydning af de største virksomheder.

Figur 3.6 De primære erhvervs andel af værditilvæksten er faldet, mens de tertiære erhvervs andel er steget



Figur 3.7 Intellektuelle rettigheder udgør en stigende andel af kapitalapparatet i industrien

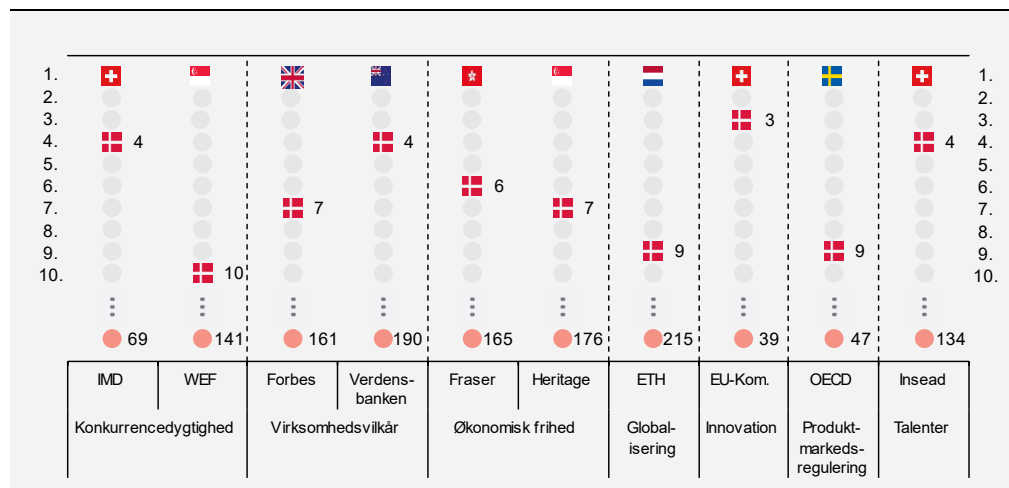


Anm.: I figur 3.6 omfatter primære erhverv blandt andet landbrug, fiskeri, råstofindvinding mv., sekundære erhverv omfatter blandt andet industri, bygge og anlæg mv., mens tertiære erhverv omfatter tjenesteerhverv. Figuren omfatter ikke offentlig administration, undervisning og sundhed. Erhvervenes andele af den samlede værditilvækst er opgjort på baggrund af BVT i løbende priser. I figur 3.7 er kapitalapparatet i industrien opgjort som bruttobeholdningen af faste aktiver ultimo året i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I industrien er der samtidig sket et skift i kapitalapparatet, så værdien af maskiner mv. udgør en faldende andel, mens intellektuelle rettigheder udgør en stigende andel, *jf. figur 3.7*. Virksomhederne har i stigende grad draget fordel af globaliseringen og de internationale værdikæder, fx illustreret ved at den samlede værdi af import og eksport er steget fra at udgøre 66 pct. af BNP i 1980 til at udgøre 132 pct. i 2024. Virksomhedernes vækst har understøttet husholdningerne via efterspørgsel efter arbejdskraft og stigende lønninger. Husholdningerne har udbudt deres arbejdskraft, og erhvervsfrekvensen er steget, ligesom de i stigende grad har uddannet sig. Eksempelvis er andelen af befolkningen i alderen 65-69 år med en uddannelse ud over grundskolen steget fra 55 pct. i 2005 til 76 pct. i 2024.

Omstillingen har været understøttet af gode danske rammevilkår for virksomheder. De gode rammevilkår afspejler sig i, at Danmark rangerer i toppen af en række forskellige målinger af erhvervsklima, *jf. figur 3.8*. Sådanne sammenligninger skal fortolkes varsomt, men de tegner dog et fælles billede af et godt dansk erhvervsklima samlet set. Det drejer sig fx om adgang til højtuddannet arbejdskraft, et velfungerende og fleksibelt arbejdsmarked, god infrastruktur, herunder digital infrastruktur, investeringer i forskning og udvikling, lave administrative omkostninger, en velfungerende offentlig sektor, sundhed og retssamfund. Generelt rangerer Danmark højt, men der er også potentiale for forbedringer, og på nogle områder rangerer Danmark lavere. For eksempel trækker et højt skatteniveau ned i flere opgørelser.

Figur 3.8 Danmark rangerer højt i internationale målinger af erhvervsklima

Anm.: Opgørelserne er baseret på forskellige metoder og data, og der skal generelt tages forbehold for, at de konkrete metode- og datavalg i de enkelte opgørelser kan have betydning for rangeringen af landene. For yderligere baggrundsinformation bag de enkelte målinger se bilagstabel 3.1.

Kilde: Se bilagstabel 3.1.

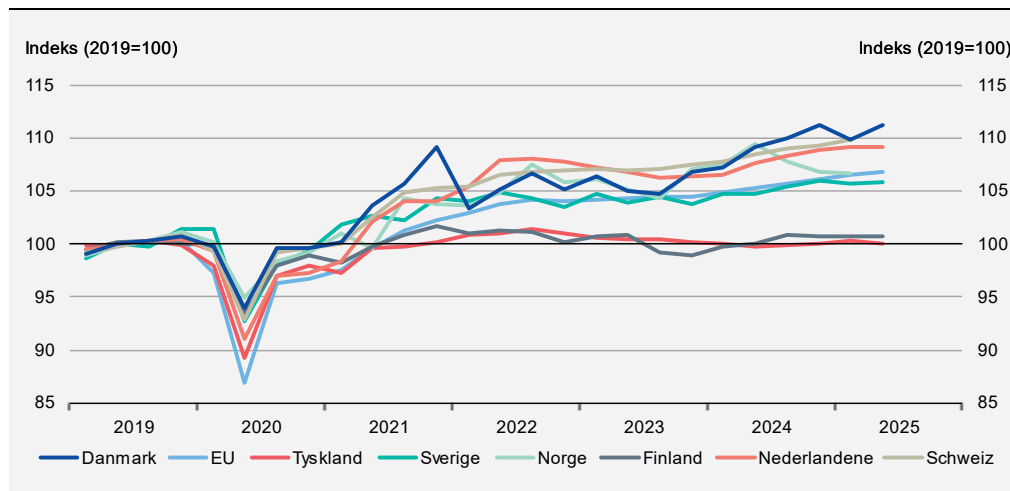
Samtidig er erhvervsudviklingen i høj grad markedsdrevet og karakteriseret ved en høj grad af konkurrence og lav grad af statslig indblanding. OECD konkluderer fx i deres opgørelse af graden af regulering af produktmarkederne for varer og tjenester, at dansk regulering er relativt konkurrencefremmende på næsten alle de områder, hvor reguleringen måles. OECD opgør, i hvor høj grad regulatoriske adgangsbarrierer medfører konkurrenceforvridning samt graden af konkurrenceforvridning via statslig involvering i økonomien.

3.2 Stærk økonomisk udvikling på trods af international uro

De seneste fem år har udfordret både dansk økonomi og verdensøkonomien som helhed med store stød fra først pandemi, dernæst krig i Ukraine, høj inflation og hastigt stigende renter – og senest handelskonflikt. Ikke desto mindre har dansk økonomi på mange parametre klaret sig stærkt igennem årene. Udviklingen har været understøttet af de sunde strukturer og tilpasningsevne, der har været opbygget gennem de seneste årtier.

Aktiviteten i dansk økonomi er relativt til 2019 vokset mere end i de fleste af de lande, som Danmark normalt sammenlignes med, *jf. figur 3.9*. Således er dansk BNP siden da vokset knap dobbelt så meget som i EU under ét – og betydeligt mere end i lande som fx Tyskland og Finland, hvor der har været omtrent stilstand i flere år. Også set i forhold til forventningerne fra 2019 har både BNP og beskæftigelsen i Danmark overrasket positivt på trods af de store udefrakommende stød, *jf. boks 3.3*.

Figur 3.9 Højere BNP-vækst i Danmark end i sammenlignelige lande i Europa



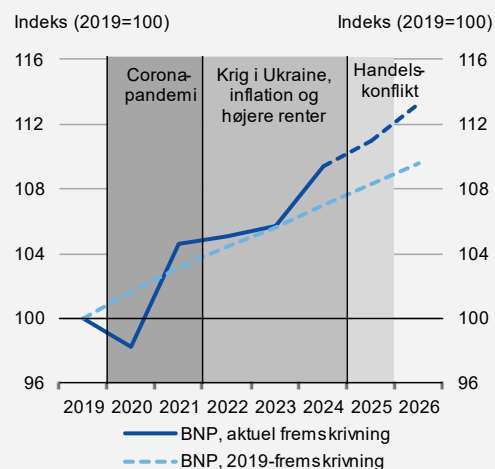
Kilde: Eurostat og egne beregninger.

At dansk økonomi på overfladen har klaret sig så godt igennem en turbulent årrække – både i set i forhold til sammenlignelige lande og i forhold til de forudgående forventninger – fremhæver en betydelig tilpasningsdygtighed og fleksibilitet i økonomien. Der er dog også centrale nuancer i fortællingen om den relativt høje vækst i Danmark, der til dels afspejler den såkaldte deling af dansk økonomi siden 2022, hvor der har været en ekstraordinært stor aktivitetsfremgang i særligt medicinalindustrien, mens der omvendt har været tilbagegang i store dele af den øvrige økonomi i både 2022 og 2023.

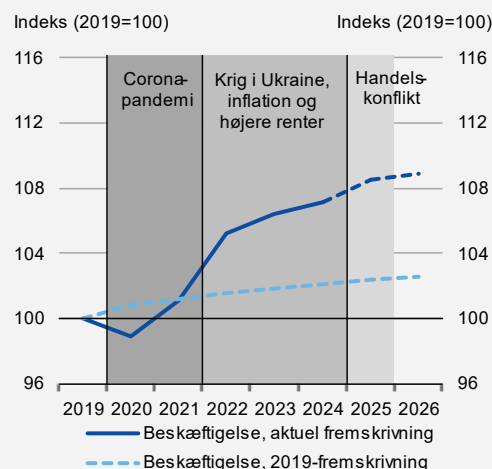
Boks 3.3 Dansk økonomi har klaret sig bedre end ventet over de seneste fem år

På trods af de store stød til den globale økonomi har både BNP og beskæftigelsen i Danmark overrasket positivt over de seneste fem år, når det ses i forhold til fremskrivningerne fra 2019. Således var BNP 2,2 pct. højere i 2024, end fremskrivningerne fra daværende tidspunkt tilsagde, *jf. figur a*. Tilsvarende var beskæftigelsen 4,9 pct. højere – svarende til godt 140.000 personer, *jf. figur b*. I modsætning til Danmark har den faktiske vækst i EU været lavere end ventet i 2019. BNP var 2,6 pct. lavere i 2024 for EU som helhed, end det blev skønnet af IMF i efteråret 2019.

Figur a Den samlede aktivitet i Danmark har klaret sig bedre end ventet trods global turbulens...



Figur b ... og beskæftigelsen er vokset i endnu højere grad



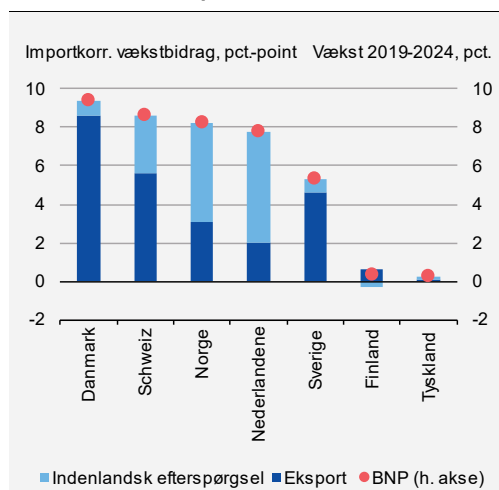
Anm.: Årene 2019-2020 afspejler prognosen i Økonomisk Redegørelse, august 2019, mens årene fra 2021 og frem er baseret på den mellemfristede fremskrivning fra samme tidspunkt. De mellemfristede fremskrivninger afspejler skøn for udviklingen i strukturelle niveauer, hvorfor de ikke direkte kan tolkes som skøn for den faktiske udvikling. Dertil indeholder fremskrivningen ikke effekt af politik og reformer, der er blevet indført efter august 2019. Stiplede linjer angiver fremskrivningsår, mens fuldt optrukne linjer er faktisk data.

Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet, IMF og egne beregninger.

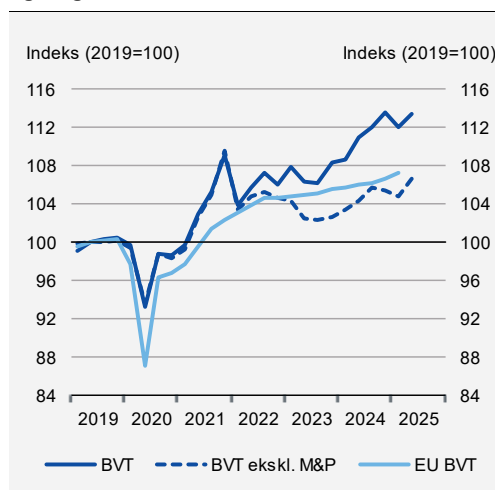
Den relativt høje BNP-vækst i Danmark skal ses i lyset af fremgang i flere faktorer på både efterspørgsels- og udbudssiden. På efterspørgselssiden er det i overvejende grad eksporten, der har været bidragende til aktivitetsvæksten. Det har været understøttet af en høj efterspørgsel på produkter og tjenesteydelser fra nogle af de største multinationale virksomheder i Danmark, som har formået at begå sig på trods af de store stød til den globale efterspørgsel, blandt andet gennem produktinnovation og nye forretningsmodeller. Særligt har der været et ekstraordinært vækstbidrag fra medicinalindustrien, herunder i høj grad fra salget af Novo Nordisks vægttabsmedicin. Det har bidraget til, at eksporten har haft et ekstraordinært stort bidrag til BNP-væksten i perioden i et internationalt perspektiv, *jf. figur 3.10*.

En stor del af denne fremgang skal tilskrives eksporten af varer, der forarbejdes og handles uden for Danmarks grænser (M&P-aktiviteter), som blandt andet udgør en stor del af aktiviteterne i medicinalindustrien. Fraregnes disse aktiviteter, har fremgangen i bruttoværdiskabelsen således været væsentligt mindre i perioden og mere på linje med EU som helhed, *jf. figur 3.11*.⁹

Figur 3.10 Dansk vækst har i særlig grad været understøttet af eksporten...



Figur 3.11 ... i høj grad som følge af produktion og salg af varer i udlandet



Anm.: I figur 3.10 er importkorrigerede vækstbidrag fra eksport beregnet på baggrund af OECD's internationale input-output-tabeller korrigeret for udenlandsk værditilvækstindhold. Bidrag fra indenlandsk efterspørgsel er beregnet residualt. Andelen af udenlandsk værditilvækstindhold i eksporten er antaget uændret fra 2020 og frem. Dette giver en øget usikkerhed for estimaterne, men værditilvækstindhold ændrer sig generelt ikke meget over tid for de udvalgte lande. For Danmark stemmer de beregnede vækstbidrag for eksporten omtrent med Danmarks Statistiks opgørelse med en afvigelse på 0,1 pct.-point. I figur 3.11 er BVT ekskl. M&P baseret på eget estimat, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2023*.

Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den svagere vækst i økonomien ekskl. M&P-aktiviteter afspejler, at dansk økonomi ikke har været upåvirket af udsvingene i verdensøkonomien, selvom væksten samlet set har været relativt stærk. Den indenlandske efterspørgsel har generelt udviklet sig svagere de seneste fem år end i årene inden coronapandemien. Det har blandt andet vist sig gennem en omtrent flad udvikling i det private forbrug – på trods af stigende indkomster – men også gennem et mere moderat investeringsomfang. Den svagere indenlandske efterspørgsel er også set i flere andre lande i Europa, men der er store forskelle på tværs, og der har fx været noget stærkere vækst i privatforbruget i Nederlandene og Norge.

Den relativt afdæmpede vækst i den indenlandske efterspørgsel skal ses i lyset af flere faktorer. Højere priser og renter har bidraget til at dæmpe husholdningernes reale købekraft og har samtidigt øget deres incitamentet til opsparing frem for forbrug. Dertil kan øget usikkerhed have

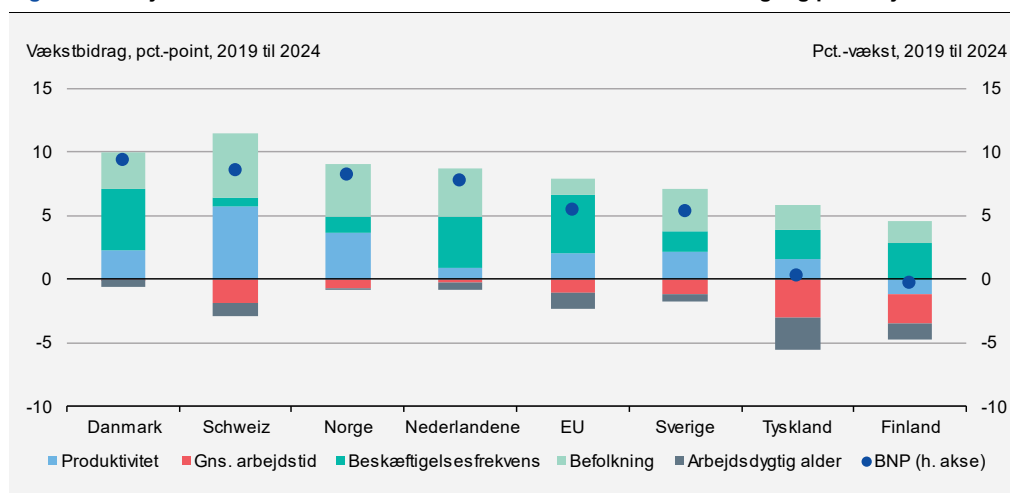
⁹ Det bemærkes, at det ikke giver et retvisende billede for den indenlandske produktivitet helt at fraregne M&P-aktiviteter fra dansk værditilvækst, idet aktiviteterne i et vist omfang knyttet op på arbejdskraft, kapital og værdiskabelse i Danmark fra forskning, intellektuelle rettigheder, markedsføring mv., *jf. Danmarks Nationalbank (2025): Dansk produktivitet og konkurrenceevne i en globaliseret verden, marts 2025*.

bidraget til et øget omfang af forsigtighedsopsparing. Også den afmålte vækst i virksomhedernes investeringer skal ses i lyset af højere renter og øget usikkerhed, der isoleret set har gjort erhvervsinvesteringer mindre rentable og givet større usikkerhed om fremtidige afkast.

En del af afdæmpningen i den indenlandske efterspørgsel har dog også været tilsigtet på helt kort sigt, da de pengepolitiske renter netop blev sat op, og finanspolitikken blev strammet, for at dæmpe efterspørgslen og prispresset og derved undgå en gensidigt forstærkende løn-pris-spiral, *jf. senere*.

På udbudssiden har et fleksibelt arbejdsmarked og et øget arbejdsudbud bidraget til at imødekomme en stigende efterspørgsel efter arbejdskraft hos de danske virksomheder. Det øgede arbejdsudbud er både en konsekvens af, at en større andel af befolkningen, herunder seniorer og folk på kanten af arbejdsmarkedet, er kommet i arbejde (øget beskæftigelsesfrekvens), og af, at antallet af personer i den arbejdsdygtige alder er vokset – i høj grad som følge af tilgang af international arbejdskraft (øget befolkning), *jf. figur 3.12*. Dertil kommer, at både den gennemsnitlige arbejdstid og andelen af personer i den arbejdsdygtige alder er faldet mindre i Danmark end i andre europæiske lande, herunder fx Tyskland og Finland. Det afspejler blandt andet demografiske forskelle.

Figur 3.12 Høj relativ vækst i Danmark har været understøttet af stor fremgang på arbejdsmarkedet



Anm.: Residualt mellem den samlede BNP-vækst og summen af vækstbidragene er i figuren ligeligt fordelt på tværs af approksimerede vækstbidrag fra de fem faktorer: produktivitet, gns. arbejdstid, beskæftigelsesfrekvens, befolkning og andel i arbejdsdygtig alder (defineret som personer mellem 15 år og 69 år). *Produktivitet* angiver vækstbidrag fra BNP pr. arbejdstime, *gns. arbejdstid* angiver vækstbidrag fra arbejdstimer pr. beskæftiget, *beskæftigelsesfrekvens* angiver vækstbidrag fra ændringer i andelen af personer i den arbejdsdygtige alder i beskæftigelse, *befolkning* angiver bidrag fra den samlede befolkningsvækst og *arbejdsdygtig alder* angiver bidraget fra ændringer i andelen af befolkningen i den arbejdsdygtige alder.

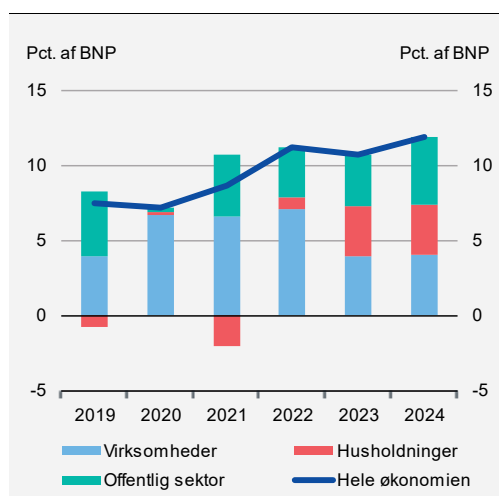
Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Også den samlede produktivitet i Danmark har været voksende, hvilket alt andet lige indebærer, at danske virksomheder har kunne øge produktionen for en given mængde indenlandsk kapital og arbejdskraft. Det har ikke mindst været understøttet af M&P-aktiviteter. I en historisk

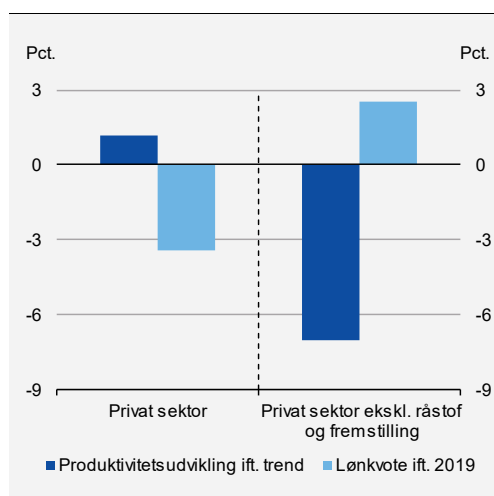
kontekst har produktivitsudviklingen dog været relativt beskeden, hvilket tilsvarende har været tilfældet i store dele af Europa.¹⁰ Produktivitsudviklingen i Danmark har særligt været svag, hvis aktiviteten i medicinalindustrien fraregnes. Samlet set har produktivitsvæksten været højere i Danmark end i fx Tyskland og Finland, men omvendt lavere relativt til Schweiz og Norge.

Den afdæmpede udvikling i den indenlandske efterspørgsel samtidig med en voksende beskæftigelse, stigende indkomster og høje eksportindtægter har ført til, at der har været en betydelig styrkelse af både husholdningernes og virksomhedernes opsparinger set under ét – og af de offentlige finanser via øgede skatteindtægter. Det har ført til en stigning i Danmarks nettofordringserhvervelse over for udlandet og et øget overskud på betalingsbalancen, da opsparingerne i stigende grad har oversteget investeringsomfanget i Danmark, *jf. figur 3.13*. Det er imidlertid ikke et udtryk for et lavt investeringsomfang i et internationalt perspektiv, da det omtrent er på niveau med sammenlignelige lande.¹¹ Opsparingsoverskuddet udgør et potentiale for fremtidig vækst i efterspørgslen, når den på et tidspunkt skal omsættes til forbrug eller investeringer.

Figur 3.13 Både virksomheder, husholdninger og den offentlige sektor har bidraget til øget opsparing



Figur 3.14 I dele af økonomien har produktivitsudviklingen været svag, mens aflønning af arbejdskraft udgør en øget del af værditilvæksten



Anm.: I figur 3.13 er vist den danske nettofordringserhvervelse i forhold til udlandet. I figur 3.14 angiver *produktivitsudvikling ift. trend* produktivitsniveauet i 2024 i forhold til en fremskrevet eksponentiel trend for perioden 2000 til 2019. *Lønkvote ift. 2019* angiver lønkvoten i 2024 relativt til 2019-niveauet. Fremstilling følger MAKRO's afgrænsning.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er dog ikke alle dele af økonomien, der aktuelt synes lige polstret. Således dækker den afmålte aktivitetsfremgang kombineret med en fortsat fremgang i beskæftigelsen over, at produktivitsudviklingen har været relativt svag i nogle dele af økonomien, *jf. figur 3.14*. Samtidig går

¹⁰ Se blandt andet også temakapitel herom i Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

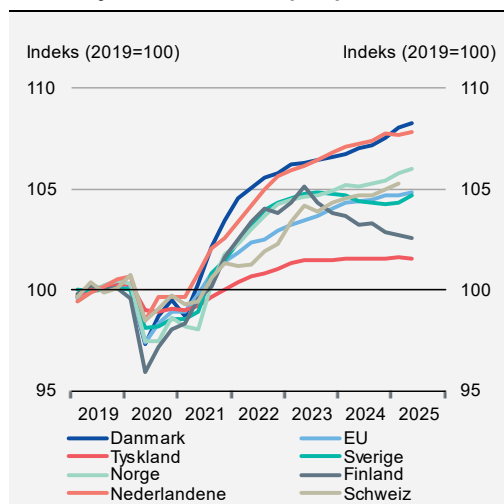
¹¹ Danmarks Nationalbank (2024): The Danish savings surplus: Trends in firm and household savings, *Economic Memo 2024 nr. 6*.

en voksende del af værditilvæksten til aflønning af arbejdskraft, dvs. lønkvoten er steget i dele af økonomien. Det er blandt andet tilfældet i tjenesteerhvervene (ekskl. søtransport) og bygge-riet, hvor der er større usikkerhed om den aktuelle robusthed og de videre vækstudsigt, jf. *kapitel 1*. Det kan udfordre virksomhedernes lønkonkurrenceevne.

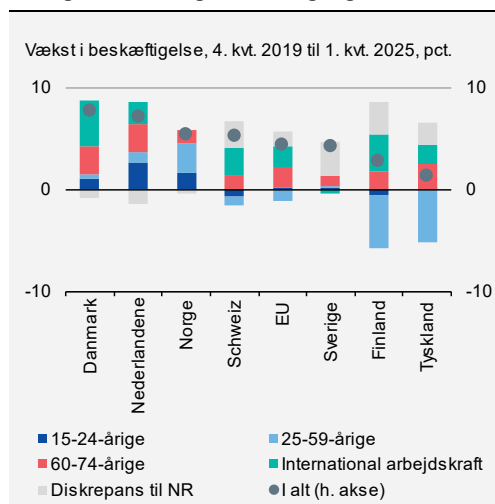
Fleksibilitet og øget arbejdsudbud har understøttet den økonomiske fremgang

På trods af store globale stød og en afdæmpet udvikling i den indenlandske efterspørgsel samt i dele af erhvervslivet har beskæftigelsesvæksten i Danmark været høj og bredt funderet. Således har der relativt til 2019 været fremgang i beskæftigelsen på tværs af geografi og brancher. Siden udgangen af 2019 er der kommet knap 240.000 flere personer i arbejde, svarende til en vækst på 7,9 pct. Den stærke fremgang skiller sig ud, når man sammenligner internationalt. Nederlandene har haft omtrent samme fremgang i beskæftigelsen, men de fleste andre sammenlignelige lande har haft en mere afdæmpet og ujævn fremgang, herunder særligt Tyskland, jf. *figur 3.15*.¹²

Figur 3.15 Dansk beskæftigelsesvækst har været høj i et internationalt perspektiv



Figur 3.16 Stor variation på tværs af lande i bidrag til beskæftigelsesfremgang



Anm.: I figur 3.15 er beskæftigelsen baseret på opgørelsen i de respektive landes nationalregnskaber. I figur 3.16 omfatter aldersgrupper alene personer med statsborgerskab fra det pågældende land, mens international arbejdskraft omfatter personer med øvrige statsborgerskaber. Tallene for Danmark er baseret på lønmodtagerbeskæftigelsen og for øvrige lande baseret på Eurostats' spørgeskemabaserede *labour force survey*. Spørgeskemaopgørelsen for Danmark viser samlet set en mindre fremgang i beskæftigelsen end vist af de registerbaserede opgørelser samt nationalregnskabet, særligt som følge af et lavere bidrag fra international arbejdskraft. Det skyldes primært lavere svarrate for denne gruppe. Tilsvarende kan bidrag fra international arbejdskraft være opgjort for lavt i andre lande. *Diskrepans til NR* angiver afvigelsen i pct.-point fra væksten i beskæftigelsen som målt i de respektive landes nationalregnskaber, hvilket kan give en indikation på usikkerheden knyttet hertil.

Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgangen i den danske beskæftigelse har på den ene side bygget på en høj efterspørgsel efter arbejdskraft i virksomhederne og på den anden side været understøttet af fleksible strukturer på arbejdsmarkedet samt reformer, der har haft til formål at øge arbejdsudbuddet og forbedre

¹² Betragtes antallet af præsterede timer har udviklingen også været relativt stærk i Danmark med en vækst fra 2019 til 2024 på ca. 7 pct, hvilket er mere end det dobbelte af EU som helhed, hvor der har været en fremgang på 3,4 pct.

incitamenterne til at være i beskæftigelse, *jf. tidligere*. Det har bidraget til, at arbejdsudbuddet er blevet udvidet betydeligt over en ganske kort årrække, mens arbejdskraften relativt hurtigt har kunne flytte sig til de virksomheder, hvor der har været høj efterspørgsel. Det har blandt andet vist sig i Novo Nordisk, som er gået fra 18.000 ansatte i Danmark i 2021 til at have knap 34.000 aktuelt.¹³

Der er stor variation på tværs af europæiske lande i forhold til, hvilke befolkningsgrupper der har bidraget til beskæftigelsesudviklingen. Overordnet set har seniorer og international arbejdskraft bidraget til hovedparten af den danske beskæftigelsesfremgang – og også relativt meget, når der sammenlignes med de øvrige lande, *jf. figur 3.16*. Til gengæld har der været et meget beskedent bidrag fra personer mellem 15 år og 59 år. I Nederlandene og Norge har fremgangen været mere bredt funderet på tværs af herkomst og aldersgrupper, mens beskæftigelsen i Finland og Tyskland har haft en stor nedgang i de yngre aldersgrupper delvist som følge af den demografiske udvikling. Overordnet set har både seniorer og international arbejdskraft dog en voksende betydning for beskæftigelsesudviklingen på tværs af europæiske lande, men forskellene understreger, at rammevilkårene spiller en afgørende rolle for udviklingen på arbejdsmarkedet. Således er der fx store forskelle på tilbagetrækningsalderen på tværs af lande, hvilket er centralt for seniorernes tilknytning til arbejdsmarkedet.

Reformer har spillet en vigtig rolle for udviklingen i Danmark. Velfærdsaftalen har sikret, at folkepensionsalderen stiger i takt med den forventede levetid, og som følge af tilbagetrækningsreformerne er pensionsalderen gradvist blevet hævet fra 65 år i 2019 til 67 år i 2025. Yderligere er der over de seneste år gennemført reformer, som øger seniorernes incitament til at blive i beskæftigelse, herunder indførslen af seniorpræmie og fjernelse af modregning i folkepension. I kombination med en høj efterspørgsel på arbejdskraft har det øget danske seniorers tilknytning til arbejdsmarkedet betragteligt over de seneste år, *jf. figur 3.17*. Det har medført, at de danske seniorers beskæftigelsesfrekvens nu er højere end i fx både Norge og Sverige, modsat i 2019.¹⁴

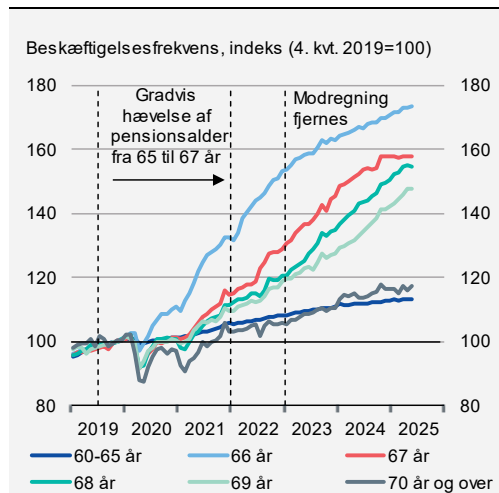
Også med hensyn til tiltrækning af international arbejdskraft har strukturer og reformer på det danske arbejdsmarked spillet en vigtig rolle. EU-samarbejdet og arbejdskraftens fri bevægelighed har øget det tilgængelige arbejdsudbud betydeligt i Danmark¹⁵, men også arbejdskraft uden for EU har i stigende grad betydning for beskæftigelsesfremgangen. Det har været understøttet af, at virksomhederne gradvist har fået bedre muligheder for at tiltrække arbejdskraft uden for EU, herunder blandt andet med indførelsen af beløbsordningen i 2008, fast track-ordningen i 2015 samt den supplerende beløbsordning i 2023. Det har blandt andet vist sig gennem en tydelig tilgang på beløbsordningerne, *jf. figur 3.18*. Senest har regeringen i juni 2025 sammen med arbejdsmarkedets parter præsenteret en aftale om en ny overenskomstbaseret erhvervsordning med en lavere beløbsgrænse, som skal give virksomheder med ordnede løn- og ansættelsesvilkår bedre mulighed for at rekruttere international arbejdskraft fra visse lande.

¹³ Opgjort for maj 2025 som angivet på virk.dk.

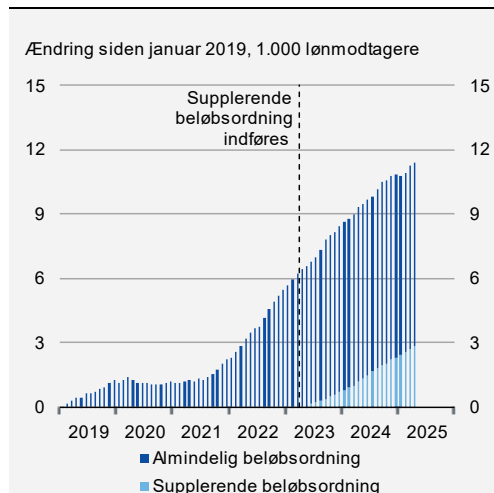
¹⁴ Målt ved beskæftigelsesfrekvenser for personer over 65 år baseret på Eurostats *labour force survey*. Se også Beskæftigelsesministeriet (2025): Status på arbejdsmarkedet, juni 2025.

¹⁵ Se Økonomisk Redegørelse, august 2024.

Figur 3.17 Stor stigning i beskæftigelsesfrekvenser for danske seniorer efter ikrafttrædelse af centrale reformer



Figur 3.18 Ordninger for tiltrækning af arbejdskraft uden for EU bruges i stigende grad i danske virksomheder

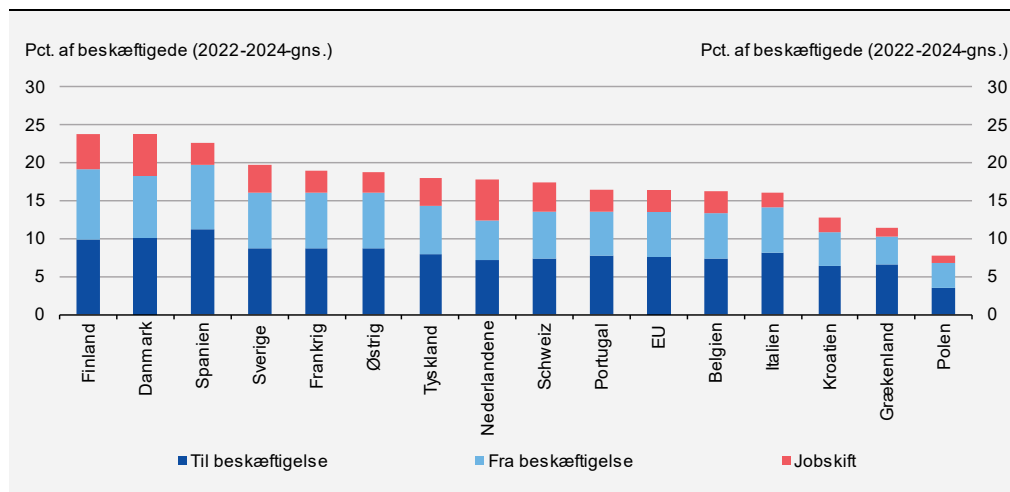


Anm.: Egen sæsonkorrektur i begge figurer. De seneste måneders observationer i begge figurer kan undervurdere den faktiske udvikling en smule grundet efterregistreringer. Fjernelse af modregning i folkepension af egen og ægtefælles indtægt havde effekt fra 1. januar 2023, om end fjernelsen af modregningen af egen arbejdsindtægt først blev endeligt vedtaget d. 1. juni 2023 med tilbagevirkende kraft. Beløbsordninger inkluderer lønmodtagere på fast track-ordningens beløbsspor og supplerende beløbsspor.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Ud over at arbejdsudbuddet har vist sig at være relativt fleksibelt og derved har kunne imødekomme en stor del af den høje efterspørgsel på arbejdskraft, har mobiliteten på arbejdsmarkedet også været afgørende for udviklingen. Større fleksibilitet i forhold til at skifte job indebærer således, at arbejdskraften mere effektivt kan allokere til de dele af økonomien, hvor efterspørgslen er, hvilket kan være centralt i perioder med store udsving i økonomien.¹⁶ Set over de seneste år har der været relativt stor dynamik på det danske arbejdsmarked med både mange jobskift og relativt mange, der rykker henholdsvis ind og ud af beskæftigelse, jf. figur 3.19. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med det danske flexicurity-system, herunder det sociale sikkerhedsnet, samt overenskomstsystemets decentrale aftaler med en høj grad af selvregulering, der understøtter gode jobmatch, og at brancher og virksomheder hurtigere kan tilpasse sig udsving i efterspørgsel og udbud.

¹⁶ Set over de seneste 20 år har der også været tendens til, at lande med mere fleksible arbejdsmarkeder har haft en højere produktivitetstevkst, jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

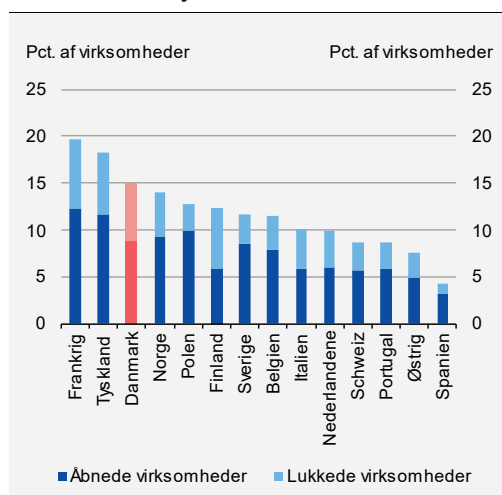
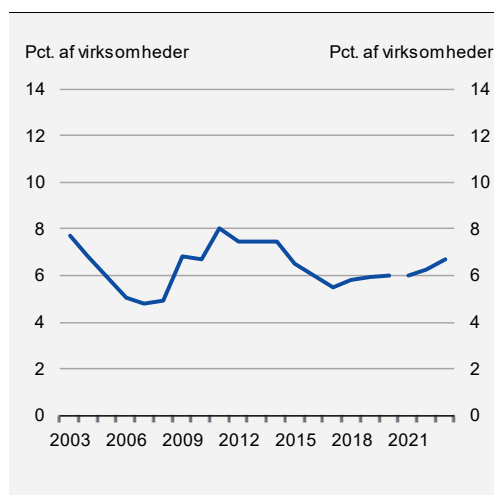
Figur 3.19 Relativt høj dynamik på det danske arbejdsmarked

Anm.: *Til beskæftigelse* angiver andelen af personer, der er kommet i beskæftigelse fra at have været ledig eller uden for arbejdsstyrken, mens *Fra beskæftigelse* er beskæftigede personer, der har forladt arbejdsstyrken eller er blevet ledige. Baseret på AKU-opgørelser. Jobskift er estimeret af Eurostat, opgjort via deres *labour force survey*. Opgørelserne er en del af Eurostats eksperimentelle arbejdsmarkedsstatistik. For EU-jobskift vises et beskæftigelsesvægtet gennemsnit ekskl. Malta og Luxembourg grundet manglende data.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Alt andet lige har den høje fleksibilitet såvel som øget arbejdsudbud været med til at dæmpe presset i økonomien og på arbejdsmarkedet over de seneste år.

En høj grad af fleksibilitet og dynamik på arbejdsmarkedet og i virksomhederne kan også have bidraget til at understøtte produktiviteten, ved at nye virksomheder opstår og vokser, mens de mindre produktive virksomheder går ud af markedet. Analyser i Økonomisk Redegørelse, maj 2025, peger på, at dansk erhvervsliv er relativt dynamisk i EU-sammenhæng. Fx fylder højvækstvirksomheder mere i Danmark, målt på andel beskæftigede, end i EU set under ét. Det gælder både for unge højvækstvirksomheder og alle højvækstvirksomheder. Danmark har også en relativt høj "virksomhedsomsætning", det vil sige en høj andel af virksomheder, som henholdsvis åbner og lukker, hvilket også kan være en indikator for virksomhedsdynamik, *jf. figur 3.20*.

Figur 3.20 Virksomhedsomsætningen i Danmark er forholdsvis høj**Figur 3.21 Beskeden omfang af "zombievirksomheder"**

Anm.: I figur 3.20 er virksomhedsomsætningen opgjort som antallet af virksomheder, der henholdsvis åbner og lukker, i forhold til det samlede antal virksomheder, som et simpelt gennemsnit over årene 2019-2022. I figur 3.21 er zombievirksomheder defineret som virksomheder, der har eksisteret i mindst 10 år, og som i tre på hinanden efterfølgende år har haft en lavere indtjening end svarende til deres renteudgifter. Opgørelsen er beregnet på baggrund af regnskabsstatistikken for private byerhverv og er vist for virksomheder med indrapporterede regnskabsdata ekskl. olieraffinaderier, forsyningsvirksomhed, skibsfart, råstofindvinding, boligbenyttelse og finansiering. Virksomhederne i regnskabsstatistikken er overgået fra at blive opgjort over juridiske enheder (1994-2021) til økonomiske enheder (2019-2023). Omfanget af zombievirksomheder er derfor vist på baggrund af juridiske enheder i 2003-2020 og økonomiske enheder i 2021-2023, hvilket medfører et databrud.

Kilde: Verdensbanken, Danmarks Statistik og egne beregninger.

En yderligere indikator på virksomhedsdynamik er andelen af såkaldte "zombievirksomheder". Der findes ikke en entydig definition på zombievirksomheder i litteraturen, men der er tale om virksomheder, som har lav indtjening, og som ofte har relativ høj gæld. En stor andel af zombievirksomheder kan dermed indikere, at forholdsvis uproduktive virksomheder holder på kapital og arbejdskraft, som kunne være bedre anvendt i mere produktive virksomheder. Tidligere analyser har vist, at zombievirksomheder fylder relativt lidt i Danmark sammenlignet med andre avancerede økonomier, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2018 og Danmarks Nationalbank (2019)*. Nationalbanken forklarer blandt andet den lave andel med, at Danmark har gode rammer for afvikling af svage virksomheder, og at en høj grad af indkomstsikring kan mindske modstand mod at lukke virksomheder, da omkostningerne for de berørte medarbejdere kan være lavere end i lande med mindre indkomstsikring.¹⁷

¹⁷ Danmarks Nationalbank (2019): Zombievirksomheder fylder kun lidt i Danmark.

En opdateret opgørelse af andelen af zombievirksomheder i Danmark viser en lille stigning de seneste år, men set i et historisk perspektiv er der fortsat relativt få zombievirksomheder, *jf. figur 3.21*. Coronapandemien påvirkede mange virksomheders økonomi negativt, og derfor blev der iværksat en række hjælpepakker. Den begrænsede stigning i andelen af zombievirksomheder peger på, at hjælpepakkerne ikke i større omfang har bidraget til at holde urentable virksomheder i live i Danmark. To nyere opgørelser viser, at en øget andel af zombievirksomheder omkring eller efter coronapandemien har været en global tendens.¹⁸

En afgørende faktor for produktivitetsvækst er omstillingsparathed og tilegnelse af ny teknologi, hvilket danske virksomheder på flere punkter er gode til. Under coronapandemien var danske virksomheder hurtige til at tilpasse sig brugen af hjemmearbejde, hvilket hjalp mange virksomheder med at opretholde den økonomiske aktivitet. Det var blandt andet understøttet af, at danske virksomheder har en høj grad af digitalisering¹⁹, hvilket bidrog til, at aktivitetsnedgangen i Danmark i 2020 var mindre, end man så i mange andre lande i Europa.²⁰ I kølvandet herpå har danske virksomheder også lettere kunne imødekomme en ny efterspørgsel efter fleksible arbejdsformer blandt arbejdstagerne. Således var Danmark i 2024 (med 41 pct.) det land i Europa med den femtestørste andel af de beskæftigede, der enten for det meste (8 pct.) eller nogle gange (33 pct.) arbejder hjemme.²¹ Den høje grad af digitalisering har også muliggjort en hurtig implementering af kunstig intelligens i virksomhedernes arbejdsgange og processer, *jf. boks 3.4*. Også med øvrige teknologier har man tidligere set en stor teknologisk omstillingsparathed i danske virksomheder. Således er danske industrivirksomheder i dag blandt de mest automatiserede i verden som følge af en høj andel af industrirobotter.²²

¹⁸ Benerjee, Doer & Hofmann (2024): *Wither the Walking Dead? The Consequence of Artificial Intelligence for Zombie Firms* og Albuquerque & Iyer (2023): *The Rise of the Walking Dead: Zombie Firms Around the World*, IMF WP/23/125. De to opgørelser anvender andre definitioner af zombievirksomheder end figur 3.21. Sidstnævnte indikerer en lidt større udbredelse af zombievirksomheder i Danmark relativt til andre lande end de tidligere studier.

¹⁹ Gill et al (2025) argumenterer for, at den relativt høje grad af hjemmearbejde i Norden er understøttet af gode teknologiske infrastrukturer, digital parathed i befolkningerne og et højt niveau af tillid mellem arbejdsgiver og arbejdstager, *jf. Why Are Nordic Workers so Remote?: Potential Causes and (Some) Indirect Labor Market Consequences*, Gill, Hensvik og Skans (2025).

²⁰ Se også kapitel 2 om pandemiens konsekvenser for den økonomiske aktivitet i Økonomisk Redegørelse, december 2021.

²¹ Baseret på tal fra Eurostat "Employed persons working from home as a percentage of the total employment". I 2020 steg andelen af personer, som for det meste arbejdede hjemme, til 17 pct. fra 8 pct. i 2019, mens andelen, som nogle gange arbejder hjemme, faldt til 18 pct. fra 21 pct. Samlet steg andelen af personer, som arbejdede hjemme, dermed med ca. 6 pct.-point.

²² Økonomiministeriet (2023): *Robotter på det danske arbejdsmarked, Økonomisk analyse*.

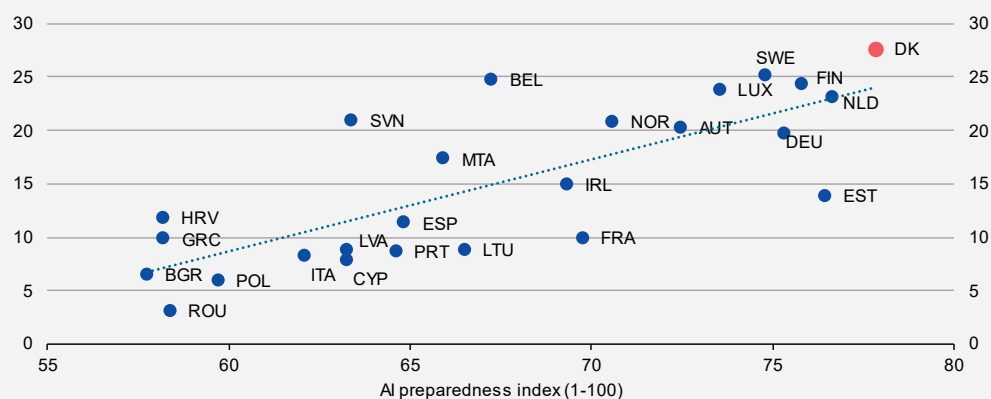
Boks 3.4 Danske virksomheder har hurtigt taget kunstig intelligens til sig

Danske virksomheder vurderes overordnet set at have et godt udgangspunkt for at tage imod nye teknologier, herunder kunstig intelligens, grundet en høj grad af digitalisering. Det har også vist sig ved, at Danmark har den højeste andel af virksomheder i EU, som bruger mindst én form for kunstig intelligens i deres arbejde, jf. figur a. Det viser, at danske virksomheder har en stor teknologisk omstillingsparathed i et internationalt perspektiv, hvilket er og vil forblive centralt for virksomhedernes konkurrenceevne i en periode, hvor fremkomsten af generativ kunstig intelligens og nye arbejdsformer forventeligt vil præge udviklingen i samfundet i stigende grad. Der er en sammenhæng mellem brugen af kunstig intelligens blandt virksomhederne og IMF's *AI preparedness index*, der måler forudsætningerne for at implementere AI på en række mål, herunder med hensyn til humankapital, digital infrastruktur, arbejdsmarkedspolitik, innovation, regulering, etik og økonomisk integration.

Tidligere analyser har vist, at danske job generelt har en relativ høj eksponering over for kunstig intelligens, men også at de fleste af disse job i høj grad er komplementære til værktøjerne, som kunstig intelligens bringer med sig.¹ Det kan pege i retning af, at kunstig intelligens kan bidrage til at øge produktiviteten for medarbejderne i det givne job snarere end erstatte dem og kan dermed bidrage til at mindske risikoen for abrupte og dybe omstillinger på arbejdsmarkedet. Omstillingsparate virksomheder og fleksible arbejdsmarkeder giver der til bedre forudsætninger for at reallokere ressourcer og arbejdskraft og derved bedre mulighed for at udnytte produktivitetspotentialerne fra udbredelsen af kunstig intelligens.

Figur a Virksomhedernes parathed til og anvendelse af kunstig intelligens

Pct. af virksomheder, der anvender mindst én form for kunstig intelligens



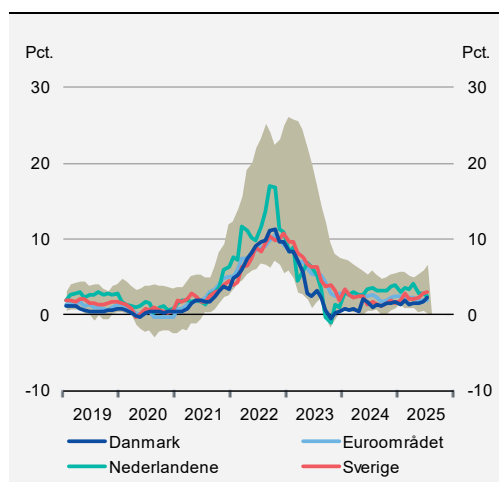
1) Se fx IMF (2025): The impact of artificial intelligence on Denmark's labour market, *Selected Issues*, juli 2025 samt kapitel 5, Økonomisk Redegørelse, august 2024.

Kilde: Eurostat, IMF og egne beregninger.

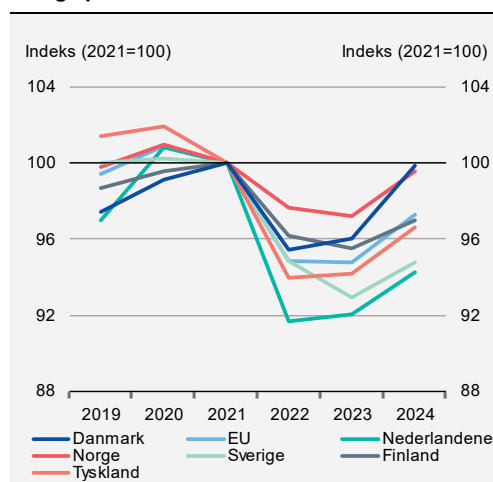
Hurtig normalisering af inflationen efter højinflationsperioden

Ruslands invasion af Ukraine førte blandt andet til, at energipriserne steg meget voldsomt i mange lande. Det bidrog til, at inflationen tiltog i løbet af 2022 og i efteråret 2022 nåede op over 10 pct. i både Danmark og euroområdet, *jf. figur 3.22*. Inflationen var allerede steget inden da som følge af en øget efterspørgsel på bagkant af coronapandemien kombineret med udfordringer i de globale forsyningskæder.

Figur 3.22 Inflationen aftog hurtigt i Danmark efter højinflationsperioden



Figur 3.23 Reallønnen inden for fremstilling faldt mindre i Danmark end i EU – og var i 2024 tilbage på niveauet fra 2021



Anm.: I figur 3.22 angiver det brune område maksimum og minimum i EU. Inflation er opgjort som udviklingen i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP). I figur 3.23 er timelønnen opgjort som timefortjenesten i fremstilling efter DA's Internationale Lønstatistik deflateret med udviklingen i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks. EU er ekskl. Danmark og omfatter de EU-lande, som indgår i DA's statistik: Tyskland, Sverige, Frankrig, Nederlandene, Italien, Belgien, Polen, Spanien, Finland, Østrig, Irland, Tjekkiet, Ungarn, Portugal og Grækenland. Reallønsudviklingen i EU er vægtet med vægtene i det effektive kronekursindeks.

Kilde: Eurostat, Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Som reaktion på den stigende inflation blev pengepolitikken strammet markant. ECB forhøjede renten betydeligt med 4,5 pct.-point i perioden fra juli 2022 til september 2023, og Nationalbanken fulgte med og satte den toneangivende pengepolitiske rente i Danmark op med 4,2 pct.-point for at fastholde kronekursen over for euroen. Samtidig blev der i Danmark ført en ansvarlig finanspolitik, som bidrog til ikke at øge inflationen. Finanspolitikken blev strammet i 2022 og 2023. Herudover var politiske støtteordninger med henblik på at afbøde konsekvenserne af den høje inflation for husholdninger og virksomheder i højere grad midlertidige og målrettede og havde et mindre omfang end i flere andre EU-lande, hvilket bidrog til mindre forvridning af prissignalerne i Danmark, *jf. fx Danmarks Nationalbank (2023) og Bruegel (2023)*.

Inflationen aftog fra slutningen af 2022 i både Danmark og euroområdet, men den aftog hurtigere i Danmark. Det afspejler blandt andet, at energipriserne faldt hurtigere i Danmark end i euroområdet.²³ Inflationen har de seneste to år været lav og stabil. For mere om den aktuelle prisudvikling se kapitel 1.

Den høje inflation medførte en udhuling af købekraften, da lønningerne i første omgang ikke fulgte med inflationen op. Det forholdsvis hurtige fald i inflationen i Danmark relativt til flere andre EU-lande bidrog imidlertid til, at fx reallønnen inden for fremstillingsvirksomhed faldt mindre. De danske lønmodtagerne fik høje nominelle lønstigninger set i et historisk perspektiv på bagkant af udhulingen, men uden at der opstod en løn-pris-spiral, hvor de høje nominelle lønstigninger og inflationen gensidigt forstærkede hinanden. I 2024 var reallønnen i Danmark omtrent tilbage på samme niveau som før højinflationsperioden, hvor den i flere EU-lande fortsat lå lavere, *jf. figur 3.23*.

Husholdningernes tab af købekraft førte til et kraftigt fald i privatforbruget i 2022 og 2023. De seneste nationalregnskabstal peger herudover på, at husholdningerne tilpassede sig ved at reducere forbruget af flere af de varegrupper, der er steget mest i pris i nedadgående retning og omvendt øgede forbruget af nogle af de varegrupper, der er faldet eller steget mindre i pris.

Sunde offentlige finanser sikrer et finanspolitisk manøvrerum

Danmark har som det eneste EU-land haft overskud på de offentlige finanser i alle år i perioden 2019-2024, *jf. figur 3.24*.²⁴ Samtidig var den offentlige gæld blandt de laveste i 2024 med betydelig afstand til grænsen på 60 pct. af BNP i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, *jf. figur 3.25*. Det giver plads til at føre en aktiv, stabiliserende finanspolitik ved økonomiske tilbageslag uden at komme i konflikt med gælds- og saldokravet i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, *jf. kapitel 2*.

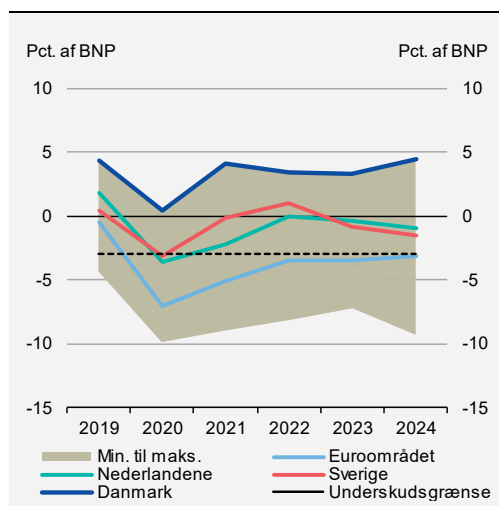
Coronapandemien medførte en pludselig svækkelse af de offentlige finanser i det meste af Europa som følge af behov for aktiv finanspolitik til at understøtte økonomien, hvor store underskud i 2020 førte til en markant stigning i den offentlige gæld. For mange lande blev dette en betydelig belastning for i forvejen pressede offentlige finanser. For Danmark betød det stærke udgangspunkt, at der netop var et betydeligt finanspolitisk manøvrerum til at imødegå krisen og til at føre en stabiliserende finanspolitik med en række målrettede og midlertidige tiltag – uden at bringe den offentlige gæld i konflikt med gældskriteriet.

Den danske situation står i skarp kontrast til en række andre EU-lande. Store økonomier som Italien og Frankrig har fortsat meget høje gældsniveauer på over 100 pct. af BNP. Tyskland, der traditionelt har haft stort fokus på at holde den offentlige gæld stabil, har i perioder overskredet gældsgrænsen (på 60 pct. af BNP). De øvrige EU-lande står ligesom Danmark over for et fremtidigt udgiftspres fra aldrende befolkninger, fortsat grøn omstilling og styrkelse af forsvar og sikkerhed, men mange står svagere rustet til at håndtere disse udfordringer givet et udgangspunkt med høje gældsniveauer og begrænset finanspolitisk manøvrerum.

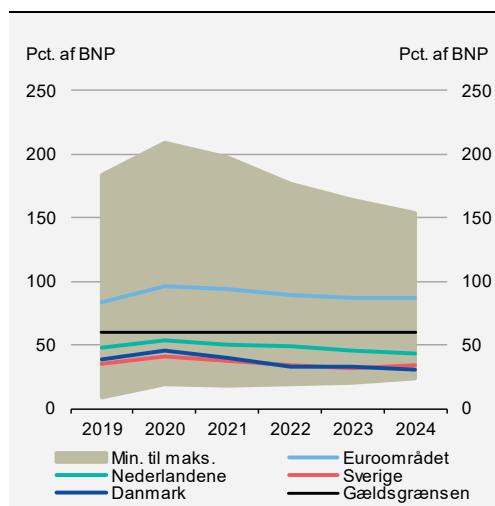
²³ Se fx Danmarks Nationalbank (2023): Inflation – why did it rise and what are the drivers ahead, Bruegel (2023) Dataset, National fiscal policy responses to the energy crisis (bruegel.org), Danmarks Nationalbank (2025): Højt prisniveau bidrager til lavere inflation i Danmark end i euroområdet, og Danmarks Nationalbank (2023): Faldende, men fortsat høj inflation, *Udsigter for dansk økonomi*.

²⁴ Danmark har haft overskud på de offentlige finanser siden 2016 og de største overskud blandt EU-lande siden 2019.

Figur 3.24 Danmark har haft betydelige overskud på de offentlige finanser sammenlignet med andre EU-lande



Figur 3.25 Danmark har en lav offentlig gæld sammenlignet med de andre EU-lande



Anm.: De skraverede områder viser hhv. minimum (nederste) og maksimum (øverste) blandt EU's medlemslande. I figur 3.24 vises underskuddet i offentlig forvaltning og service, den såkaldte offentlige ØMU-saldo. I figur 3.25 vises ØMU-gælden, som er offentlig bruttogæld opgjort til nominel værdi for offentlig forvaltning og service.

Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

De betydelige overskud på de offentlige finanser i perioden 2019-2024 skal ses i sammenhæng med, at udviklingen i økonomien gentagne gange har oversteget forventningerne på flere punkter, men også med et ønske om finanspolitisk tilbageholdenhed givet det inflationære pres og den gunstige konjunktursituation. Det har blandt andet betydet, at den offentlige saldo løbende har overrasket positivt, og at forventningerne til de offentlige finanser fremadrettet er blevet opjusteret meget betydeligt. De løbende opjusteringer skyldes især (strukturelt) højere skatteindtægter fra beskatning af aktieindkomst og virksomhedsoverskud samt betydeligt stærkere forventninger til den strukturelle beskæftigelse end tidligere.²⁵

3.3 Robusthed og tilpasningsevne er centralt i forhold til fremtidige stød og strukturelle udfordringer

Dansk økonomi hviler aktuelt på et stærkt fundament understøttet af årtiers strukturreformer. Det har mindsket sårbarheden i økonomien over for store, uforudsete stød og bidraget til, at dansk økonomi har været omstillingsdygtig og samlet set klarer sig godt igennem rækken af store globale forstyrrelser og øget usikkerhed set over de seneste fem år.

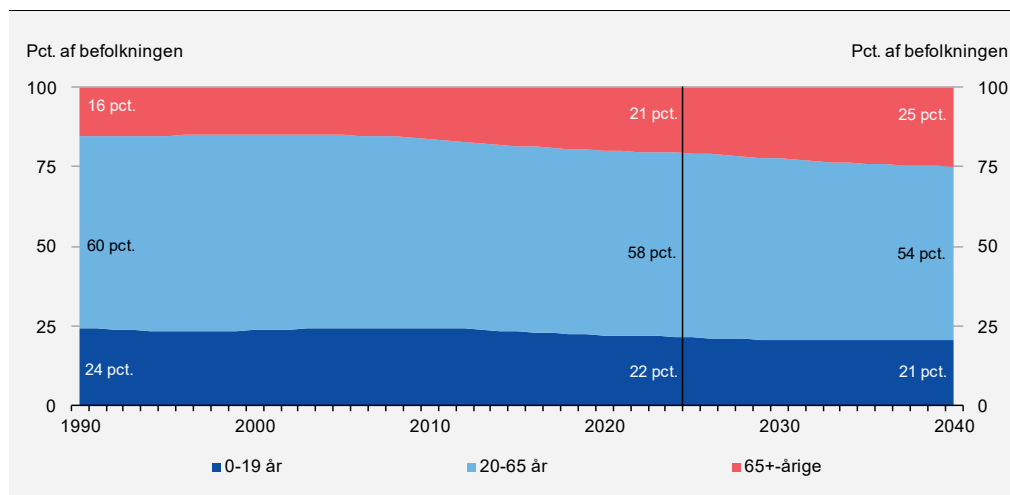
De seneste år er der lavet en række tiltag, der vil understøtte den videre økonomiske udvikling, herunder med et fokus på at sikre tilgængelig og kvalificeret arbejdskraft. Incitamenterne til at blive længere i arbejde for seniorer er blevet styrket, blandt andet med fjernelsen af modregning i folkepensionen, og fra 2026 bliver et nyt beskæftigelsesfradrag for seniorer tæt på pensionsalderen indfaset, mens seniorpræmien forhøjes. Dertil er virksomhedernes muligheder for

²⁵ Jf. Finansministeriet (2025): Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029.

at hente kvalificeret international arbejdskraft på ordnede løn- og arbejdsvilkår blevet forbedret, senest med den nye overenskomstbaserede erhvervsordning, *jf. tidligere*, mens indsatsen mod brug af illegal arbejdskraft på danske arbejdspladser parallelt er blevet styrket, ligesom der er gennemført intensiveret tilsyn med store bygge- og anlægsprojekter. For at styrke tilknytningen til arbejdsmarkedet blandt især ikke-vestlige indvandrere er der indført en arbejdspligt på op til 37 timer om ugen for personer, som modtager ydelser i kontanthjælpssystemet og ikke opfylder opholds- og beskæftigelseskravet. Yderligere er der indgået en aftale om et ungeløft, der fokuserer på at hjælpe de 43.000 unge uden uddannelse eller arbejde ind på arbejdsmarkedet eller i uddannelse. Også på uddannelsesområdet er der aftalt en række reformer, herunder kandidatreformen, og reformer rettet mod at sikre arbejdskraft med praktisk erfaring og kompetencer, der knytter sig mere direkte til velfærdsområdet og erhvervslivet. Det er fx understøttet af aftaler om opkvalificering og voksen- og efteruddannelse, den nye erhvervs- og professionsrettede gymnasieuddannelse (EPX) samt via øget finansiering til et generelt kvalitetsløft af de erhvervs- og professionsrettede uddannelser.

De økonomiske strukturer og tilpasningsevnen vil også blive sat på prøve de kommende år. Det er ikke mindst som følge af et voksende pres fra den demografiske udvikling, *jf. figur 3.26*. En stigning i andelen af ældre borgere over de kommende årtier indebærer højere udgifter til centrale velfærdsområder såsom sundhed og pleje og vil alt andet lige vil være med til at øge efterspørgslen på hænder i den offentlige velfærd. I en situation med lav ledighed og pres på arbejdsmarkedet vil det indebære, at virksomhederne kan få vanskeligere ved at rekruttere medarbejdere.

Figur 3.26 Seniorer vil udgøre en stigende andel af befolkningen fremadrettet



Anm.: Tal i figuren angiver andelen i henholdsvis 1990, 2024 og 2040. I 2024 summerer andelen ikke til 100 som følge af afrunding.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derudover knytter udfordringerne sig blandt andet til de aktuelle geo- og handelspolitiske spændinger samt til indfrielsen og finansieringen af store og centrale prioriteringer til forsvar og sikkerhed, velfærd og den grønne omstilling. Samtidig har produktivitetsudviklingen i dele af de private erhverv været svag de seneste år.

Disse udfordringer præger prognosen i denne Økonomisk Redegørelse og vil også påvirke økonomien i efterfølgende år, *jf. Opdateret 2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029, Finansministeriet*. Dansk økonomi står ikke alene med mange af udfordringerne, som også gør sig gældende på tværs af EU-lande. Derfor er styrkelse af produktivitet, konkurrenceevne og robusthed af økonomierne også et centralt tema på den europæiske dagsorden, som kræver både nationale reformer og fælles EU-tiltag, *jf. temakapitel i Økonomisk Redegørelse, maj 2025*.

Rettidig omhu i den økonomiske politik har givet dansk økonomi gode forudsætninger for at håndtere ovenstående udfordringer. Det danske velfærdssamfund og den aktuelle velstand bygger på en forudsætning om, at der er en høj arbejdsmarkedsdeltagelse og et højt produktivitetsniveau. Det sætter krav til, at der er sunde incitamenters for at komme i beskæftigelse og være i beskæftigelse. Dertil er det centralt, at virksomhederne har god adgang til kvalificeret arbejdskraft samt gode rammevilkår, som kan understøtte fremtidig produktivitetsvækst. Særligt den demografiske udvikling indebærer herudover, at effektiv styring af den offentlige sektor fortsat er vigtigt.

Samlet set har de foregående årtier vist, at opbygningen og løbende forbedringer af fleksible strukturer samt gode rammevilkår og incitamenters har fordret høj vækst og velstand i Danmark. De aktuelle og fremtidige udfordringer understreger vigtigheden af at fastholde det stærke økonomiske fundament, der har underbygget det gode udgangspunkt for dansk økonomi og skabt forudsætningerne for finansieringen af velfærdssamfundet.

Bilagstabel 3.1 Baggrundsinformation og kilder til figur 3.8 om målinger af erhvervsklima

Måling	Udgivelse	Formål
Konkurrence-dygtighed	World Competitiveness Ranking, IMD, 2025	Rangerer konkurrencedygtigheden på tværs af 69 lande. Schweiz ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 4 på ranglisten.
	Global Competitiveness Index, World Economic Forum, 2019	Rangerer konkurrencedygtigheden på tværs af 141 lande. Singapore ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 10 på ranglisten.
Virksomhedsvilkår	Best Countries for Business, Forbes, 2018	Rangerer hvilke lande der har mest fordelagtige erhvervsklimaer og er mest attraktive for kapitalinvestering på tværs af 161 lande. Storbritannien ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 7 på ranglisten.
	Ease of Doing Business, World Bank, 2020	Vurderer omfanget af regulatoriske og administrative barrierer for erhvervsaktivitet i 190 lande. En højere rangering indikerer et mere effektivt reguleringsmiljø for erhvervslivet. New Zealand ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 4 på ranglisten.
Økonomisk frihed	Economic Freedom of the World, Fraser Institute, 2024	Måler graden af økonomisk frihed i 165 lande. Økonomisk frihed defineres som individets mulighed for at træffe egne økonomiske beslutninger. Hong Kong ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 6 på ranglisten (delt med Irland).
	Index of Economic Freedom, Heritage Foundation, 2025	Rangerer graden af økonomisk frihed i 176 lande. Økonomisk frihed defineres som individets frihed i arbejds-, produktions-, og investeringsvalg. Singapore ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 7 på ranglisten.
Globalisering	KOF Globalization Index, ETH Zürich, 2022	Måler graden af globalisering i 215 lande fordelt på tre dimensioner af globalisering: økonomisk, social og politisk. Hvert land tildes en score på en skala fra 0 (ikke globaliseret) til 100 (fuldt globaliseret). Nederlandene har den højeste score, mens Danmark har den 9. højeste score.
Innovation	Innovation Scoreboard, EU Kommissionen, 2025	Sammenligner EU-landenes og 12 nabolandes forsknings- og innovationspræstationer. Schweiz ligger nummer 1, mens Danmark ligger nummer 3 på ranglisten.
Produktmarkeds-regulering	Product Market Regulation, OECD, 2023/2024	Måler graden af reguleringsmæssige barrierer for konkurrence i vare- og tjenestemarkeder i OECD-landene. En lav score indikerer et mere konkurrencefremmende reguleringsmiljø. Sverige har den laveste score, mens Danmark har den 9. laveste score på ranglisten.
Talenter	Global Talent Competitiveness Index, Insead, 2023	Måler 134 landes evne til at tiltrække, udvikle og fastholde talenter. Schweiz ligger nummer 1 på ranglisten, mens Danmark ligger nummer 4.



A. Offentlige finanser og finanspolitik

Danmark befinder sig aktuelt i en gunstig konjunktursituation, med høj beskæftigelse og generelt god indtjening i virksomhederne. Den stærke økonomi viser sig i de offentlige finanser, hvor der har været overskud i en lang årrække, hvilke har betydet, at den offentlige sektor har opbygget en finansiell nettoformue. Det offentlige overskud er i 2024 opgjort til godt 130 mia. kr., svarende til 4½ pct. af BNP, imens den offentlige finansielle nettoformue ultimo 2024 er opgjort til knap 24 pct. af BNP. I 2025 og 2026 ventes der fortsat overskud og en stigning i den finansielle nettoformue.

Overskuddene afspejler foruden den gunstige konjunktursituation et underliggende strukturelt overskud. I de seneste år er beskæftigelsen steget til et historisk højt niveau, samtidig med at der er tegn på, at presset på arbejdsmarkedet er aftaget. Den strukturelle beskæftigelse vurderes derfor at være steget hurtigere end den faktiske beskæftigelse. Stigningen skyldes blandt andet mere international arbejdskraft og en større arbejdsmarkedsdeltagelse blandt herboende indvandrere og ældre, hvilket også afspejler gennemførte reformer.

Samtidig har danske virksomheders øgede M&P-aktiviteter gennem en årrække bidraget til øget indtjening. Hen over sommeren er forventningerne til væksthøjningen i medicinalbranchen blevet nedjusteret, og der har været kursfald på dele af det danske aktiemarked. Det afspejler sig i en vis nedjustering af de skønnede strukturelle offentlige indtægter fra selskabs- og aktieskat i prognoseårene, men det samlede billede af en stærk underliggende offentlig økonomi er ikke ændret.

Den bemærkelsesværdige positive udvikling i dansk økonomi har betydet, at skønnene for den strukturelle saldo de senere år er blevet opjusteret, senest i *Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*. I de kommende år står samfundet over for en række udfordringer, herunder udbygningen af dansk forsvar og sikkerhed. Samtidig forventes kapacitetspresset at aftage i de kommende år, hvormed finanspolitikken kan lempes uden at skabe et uholdbart kapacitetspres. Blandt andet på den baggrund har regeringen besluttet at lempe finanspolitikken i 2026, som bidrager til, at den strukturelle saldo skønnes til -0,1 pct. af strukturelt BNP i 2026.

Finanseffekten skønnes til 0,4 pct.-point i 2026. Lempelsen vurderes ikke at resultere i, at det samlede kapacitetspres i økonomien stiger fra 2025 til 2026. Den flerårige finanseffekt – som måler virkningen på kapacitetspresset af den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 – vurderes at blive svagt positiv i 2026. 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 i de offentlige udgifter generelt.

A.1 Den faktiske offentlige saldo

Overskuddet på den faktiske offentlige saldo er ifølge Danmarks Statistiks nyeste nationalregnskabstal opgjort til 130,5 mia. kr. i 2024, svarende til ca. 4,5 pct. af BNP. Det opgjorte overskud i 2024 er således ca. 2¾ mia. kr. lavere end i nationalregnskabet fra marts 2025, som lå til grund for Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

Med afsæt i den aktuelle konjunkturvurdering og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes overskuddet at aftage til ca. 1,8 pct. af BNP i 2025 og 0,4 pct. af BNP i 2026, *jf. tabel A.1.*

Tabel A.1 Oversigt over den faktiske offentlige saldo

	2022	2023	2024	2025	2026
Offentlig saldo, mia. kr.	96,0	95,6	130,5	55,5	11,3
Offentlig saldo, pct. af BNP	3,4	3,4	4,5	1,8	0,4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningen om overskud på den faktiske offentlige saldo i de kommende år afspejler især det stærke udgangspunkt og forventningen om fortsat fremgang i dansk økonomi. De skønnede overskud skønnes at aftage i prognoseperioden, blandt andet som følge af den planlagte udgifts- og finanspolitik, herunder prioriteringer til militær oprustning, støtte til Ukraine og offentlig velfærd. 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. Hertil kommer usikkerhederne i den internationale økonomi i disse år samt usikkerheder i forlængelse af større materielanskaffelser på forsvarrets område, hvor leveringsprofilerne kan være vanskelige at forudsige. 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, august 2025

Den aktuelle vurdering af den faktiske offentlige saldo i perioden 2025-2026 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag i indeværende redegørelse.

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.

For 2026 tager skønnene afsæt i finanslovsforslaget for 2026 samt de indgåede aftaler om kommunernes og regionernes økonomi i 2026, der afspejler de samlede udgifts- og finanspolitiske prioriteringer i 2026.

Ændrede skøn for den faktiske offentlige saldo i 2025-2026

De skønnede overskud på den faktiske offentlige saldo er opjusteret med ca. 6 mia. kr. i 2025 og nedjusteret med ca. 35¼ mia. kr. i 2026 sammenlignet med vurderingen i Økonomisk Redegørelse, maj 2025, *jf. tabel A.2*.

Den skønnede forbedring af den offentlige saldo i 2025 skal navnlig ses i lyset af ændrede skøn på forswarets område, der medfører lavere skønnede udgiftsvirkninger af materielanskaffelser i både 2025 og 2026 (i nationalregnskabet)¹, *jf. afsnit A.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer*. I 2026 afspejler nedjusteringen blandt andet virkningen af den finanspolitiske lempelse samt nedjusterede skøn for blandt andet selskabsskat og aktieindkomstskat. I begge år bidrager lavere skønnede indtægter fra pensionsafkastskat isoleret set til en svækkelse af den offentlige saldo.

På indtægtssiden er de skønnede indtægter fra pensionsafkastskatten nedjusteret med ca. 9 mia. kr. i 2025 og godt 17¼ mia. kr. i 2026. Ændringerne afspejler primært allerede indtrufne eller forudsatte udviklinger på de finansielle markeder, herunder lavere forudsatte aktie- og obligationsafkast for de to år under ét end forudsat i maj.

De skønnede indtægter fra selskabsskatter er nedjusteret med omkring 2½ mia. kr. i 2025 og 2026. Nedjusteringerne skal ses i lyset af lavere forventet driftsindtjening for selskaberne.

Samtidig er de skønnede indtægter fra punktafgifter opjusteret med ca. ¾ mia. kr. i 2025 og nedjusteret med godt 8 mia. kr. i 2026 sammenholdt med maj-vurderingen. Nedjusteringen i 2026 skal primært ses i lyset af lempelsen af elafgiften i 2026 (og 2027).

De skønnede indtægter fra personskatter (inkl. arbejdsmarkedsbidrag) er opjusteret med ca. 1½ mia. kr. i 2025 og nedjusteret med ca. 2¾ mia. kr. i 2026. Opjusteringen i 2025 kan blandt andet henføres til et højere skønnet provenu for ejendomsværdiskatten, mens nedjusteringen i 2026 blandt andet kan henføres til lavere skønnede pensionsudbetalinger end skønnet i Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

¹ I nationalregnskabet har materielleleverancer udgiftsvirkning det år, de leveres. Dette har betydning for udgiftsvirkningen af forswarets materielanskaffelser.

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

Mia. kr.	2025	2026
Ændring i faktisk offentlig saldo	6,0	-35,3
<i>Heraf ændringer i</i>		
- Pensionsafkastskat	-8,9	-17,3
- Aktieindkomstskat	5,6	-1,9
- Selskabsskatter	-2,4	-2,8
- Moms	-0,4	0,8
- Punktafgifter	0,8	-8,1
- Registreringsafgift	-1,4	-1,8
- Kildeskat ekskl. aktieskat	1,0	-3,1
- Arbejdsmarkedsbidrag	0,4	0,3
- Offentligt forbrug	-8,1	-22,7
- Offentlige investeringer (inkl. F&U)	15,5	13,7
- Indkomstoverførsler	0,2	4,0
- Nettorenteudgifter ¹⁾	0,7	-0,4
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter (residual)	3,1	3,9

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, punktafgifter, 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 skønnet for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer mv. blandt andet påvirket af ændrede skøn på forsvarsområdet, der netto medfører en reduktion af det samlede udgiftsskøn på 8,1 mia. kr. i 2025 og 5,1 mia. kr. i 2026. Hertil kommer udgiftsvirkningerne af den samlede budgettering og prioritering som led i de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner og *finanslovforslaget for 2026*, der inkluderer virkningen af den samlede finanspolitiske lempelse i 2026.

Det offentlige forbrug er samlet opjusteret med 8¼ mia. kr. i 2025 og 22¾ mia. kr. i 2026. Opjusteringen afspejler blandt andet virkningen af ændrede skøn på forsvarsområdet, der isoleret set bidrager til en forøgelse af skønnet for det offentlige forbrug med 8 mia. kr. i 2025 og 10¼ mia. kr. i 2026 og som modgås af lavere skønnede udgifter til offentlige investeringer mv. Hertil kommer virkningen af de samlede prioriteringer i udgifts- og finanspolitikken i 2026, der bidrager til et højere skøn for det offentlige forbrug.

De skønnede udgifter til offentlige investeringer er nedjusteret med ca. 15½ mia. kr. i 2025 og 13¾ mia. kr. i 2026. Nedjusteringen afspejler navnlig virkningen af ændrede udgiftsskøn på forsvarsområdet, der dels indebærer en højere andel af driftsudgifter, som indgår i det offent-

lige forbrug, *jf. ovenfor*, og dels afspejler en lavere forventet nationalregnskabsteknisk udgiftsvirkning af materielanskaffelser i begge år. I nationalregnskabet opgøres udgifterne til materielanskaffelser på tidspunktet for leveringen.

De skønnede udgifter til indkomstoverførsler er nedjusteret med ¼ mia. kr. i 2025 og ca. 4 mia. kr. i 2026. Nedjusteringen i 2026 afspejler blandt andet lavere skønnede udgifter til pensioner og boligstøtte.

En række øvrige udgifts- og indtægtsposter bidrager samlet set til en skønnet forbedring af den offentlige saldo med ca. 3 mia. kr. i 2025 og med ca. 4 mia. kr. i 2026. Forbedringen afspejler blandt andet virkningen af lavere skønnede overførsler til udland på forsvarsområdet og lavere skønnede udgifter til EU-bidrag 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 rensat 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*.

Det strukturelle overskud aftager fra 1,8 pct. af BNP i 2024 til -0,1 pct. af BNP i 2026, *jf. tabel A.3*. Det afspejler særligt de markante prioriteringer til forsvar og sikkerhed, velfærd og lettelser af afgifter og skatter, inklusive virkningerne af *Aftale om reform af personskat* (2023), samt lempelsen af elafgiften. Samtidig skal saldossvækkelsen ses i lyset af, at finanspolitikken tilrettelægges ud fra en løbende tilpasning frem mod det mellemfristede mål for den strukturelle saldo på -0,5 pct. af BNP i 2030.

Tabel A.3 Skøn for den strukturelle saldo

	2024	2025	2026
Pct. af strukturelt BNP			
Økonomisk Redegørelse, maj 2025	2,1	1,0	0,7
Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025	1,9	0,8	0,5
Økonomisk Redegørelse, august 2025	1,8	1,0	-0,1

Anm.: Forskellen mellem *Økonomisk Redegørelse, maj 2025* og *Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025* (en svækkelse på 0,2 pct. i 2024 til 2026) afspejler primært, at skøn for strukturel aktieskat og selskabsskat (ekskl. nordsøindtægter) blev opdateret i juni 2025 som led i konsolideringen af fremskrivningen i forbindelse med metodeeftersynet, idet de strukturelle niveauer i prognoseårene også afhænger af den lange fremskrivning.

Kilde: Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025, Økonomisk Redegørelse, maj 2025, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den strukturelle saldo er underliggende omtrent uændret i 2025 sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, og opjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2026, når der ses bort fra den finanspolitiske lempelse i 2026.

I 2025 og 2026 forbedres saldoen af lavere skønnede udgifter på en række områder, heriblandt lavere skønnede udgifter vedrørende materialeanskaffelser på forswarets område (opgjort på nationalregnskabsbasis). I modsat retning trækker en nedjustering af de strukturelle indtægter

fra selskabs- og aktieskat, der skal ses i lyset af lavere forventninger til væksthfremskningen i medicinalbranchen og fald på dele af det danske aktiemarked, samt en teknisk nedjustering i forbindelse med *Opdateret mellemfristet forløb, juni 2025*.²

Med prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2026 mv. svækkes den strukturelle saldo i 2026 med 27,0 mia. kr., svarende til ca. 0,9 pct. af BNP. Samlet set nedjusteres skønnet for den strukturelle saldo med 0,8 pct. af BNP sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

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 fluktuierer 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 1,0 pct. af strukturelt BNP i 2025 med udgangspunkt i skønnet for den faktiske offentlige saldo på 1,8 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, mens indtægterne fra pensionsafkastskatten vurderes at ligge under 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 -0,1 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*.

² Det bemærkes, at der med Danmarks Statistiks seneste revision af nationalregnskabet er betydelige nævnereffekter ved sammenligning af skønnene for den strukturelle saldo i maj og august. Strukturelt nominelt BNP er i 2025 ca. 2 pct. lavere end i maj-prognosen. Revisionen indebærer, at bidraget fra enkeltposter alt andet lige øges sammenlignet med maj-redegørelsen. Eksempelvis vil strukturelt offentligt forbrug, der udgør omtrent 25 pct. af BNP før revisionen af nationalregnskabet, udgøre ca. 25,5 pct. af BNP efter revisionen og dermed reducere strukturel saldo med 0,5 pct. af BNP i august sammenlignet med maj-redegørelsen. Tilsvarende vil indtægternes bidrag til strukturel saldo øges, hvormed nettoeffekten af revisionen på saldoens andel af BNP er uændret.

Tabel A.4 Fra faktisk offentlig saldo til strukturel saldo

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

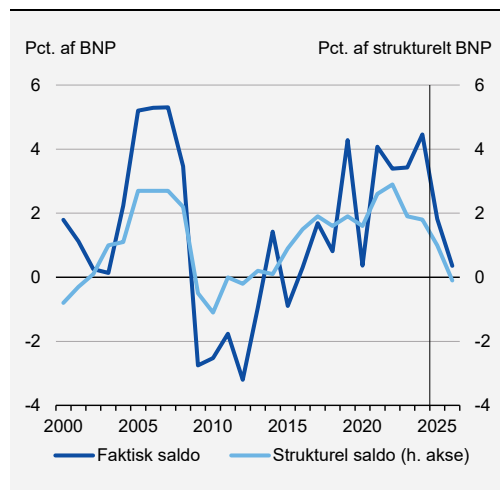
1) Det strukturelle niveau er baseret på det strukturelle provenu, der blev beregnet ved fastsættelse af udgiftslofterne justeret for holdbarhedsvirkningen af ændringer i de fremtidige nordsøprovenuier i forhold til skønnet ved loftfastsættelsen. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser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

2) I 2024-2026 er der korrigeret for ekstraordinære covid-19-merudgifter i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. I 2024-2025 er der endvidere korrigeret for tilbagebetaling af ejendomsskatter som følge af *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017).

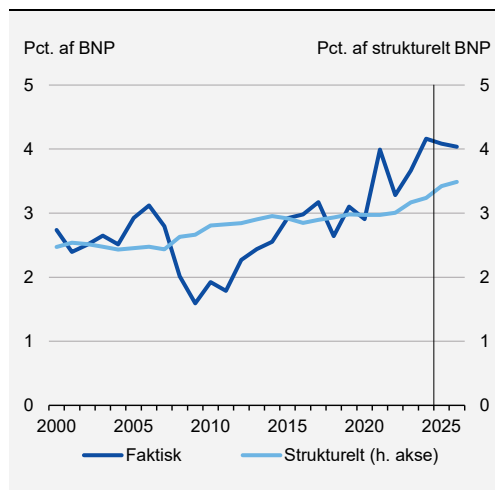
3) I 2024-2026 er der korrigeret for ekstraordinære covid-19-merudgifter i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. og for afvigelser fra balance mellem indtægter og udgifter i AUB-ordningen. Der er også korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men 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.

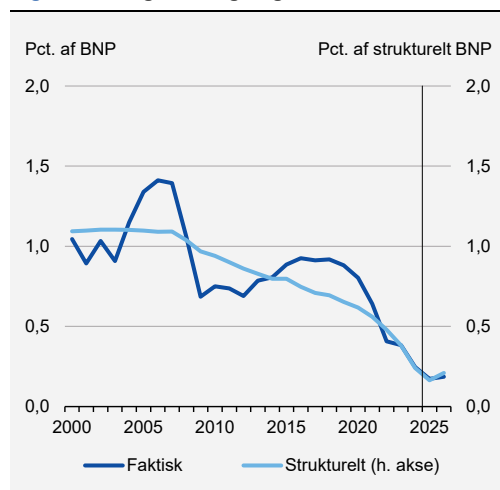
Figur A.1 Faktisk saldo og strukturel saldo



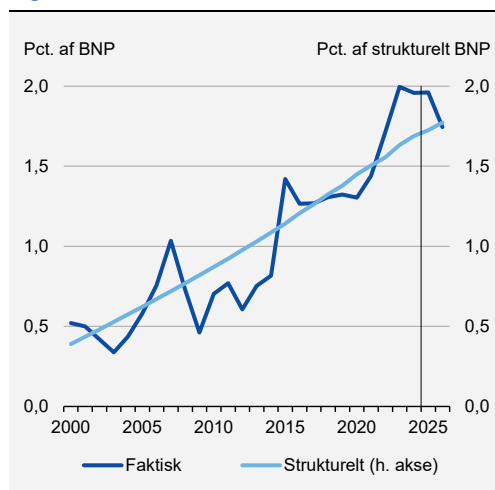
Figur A.2 Selskabsskat (ekskl. Nordsø)



Figur A.3 Registreringsafgift

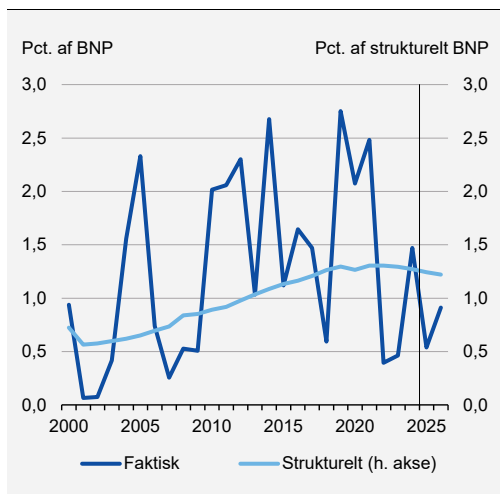


Figur A.4 Aktieskat

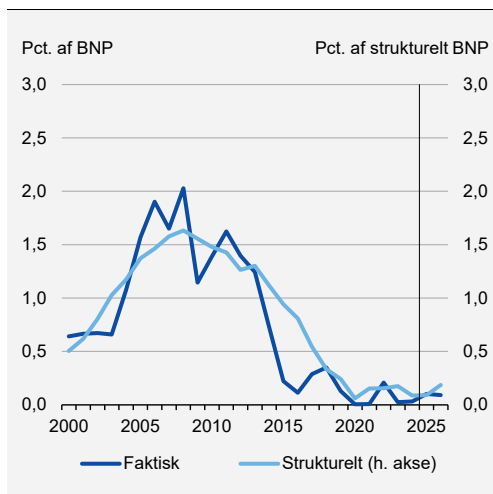


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

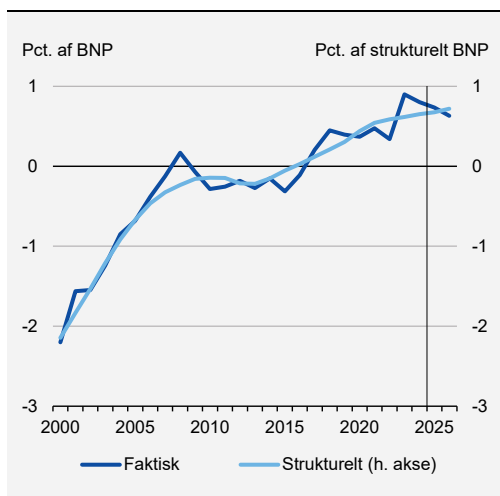
Figur A.5 Pensionsafkastskat



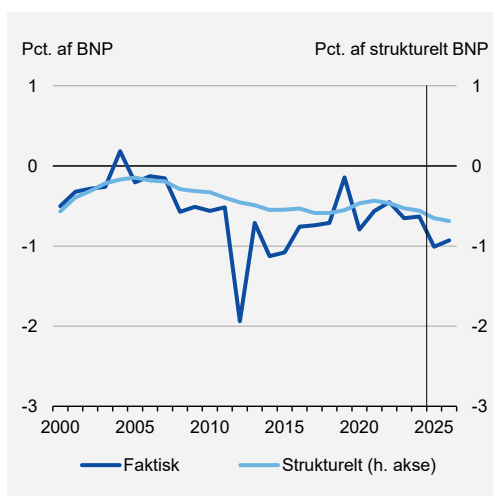
Figur A.6 Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)



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 til 1,8 pct. af BNP i 2024, og der planlægges efter en gradvis reduktion af den strukturelle saldo for at nå saldomålet på -0,5 pct. af BNP i 2030.

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.

I prognoseperioden skønnes den strukturelle saldo at blive svækket fra 1,8 pct. af BNP i 2024 til -0,1 pct. af BNP i 2026. Det afspejler blandt andet virkningen af de løbende prioriteringer i udgifts- og finanspolitikken inkl. den finanspolitiske lempelse i 2026 – der blandt andet medfører en høj vækst i de offentlige udgifter og lavere personskatter i 2025 og 2026 som led i *Reform af personskat* (december 2023).

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

	2024	2025	2026
Pct. af strukturelt BNP			
Strukturel saldo	1,8	1,0	-0,1
År til år-ændring i strukturel saldo		-0,8	-1,1
Heraf bidrag fra			
- Offentligt forbrug		-1,2	-0,4
- Offentlige investeringer		-0,2	-0,2
- Indkomstoverførsler		0,1	-0,2
- Overførsler til udlandet		0,2	-0,1
- Personlige indkomstskatter og arbejdsmarkedsbidrag		0,1	-0,1
- Moms		0,2	0,0
- Punktafgifter ekskl. registreringsafgift		0,0	-0,4
- Særlige poster i den strukturelle saldo		0,1	0,2
- Øvrige forhold under ét		-0,1	0,0
<i>Memo: Bidrag fra provenuer fra finans- og strukturpolitikken¹⁾</i>		<i>-1,1</i>	<i>-0,9</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 langt hovedparten af Ukraine-fonden og en del af Accelerations-fonden konteres). De direkte provenuer er opgjort ekskl. engangsforhold i opgørelsen af den strukturelle saldo.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

A.3 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner

Med budgetloven er der fra og med 2014 indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne skal understøtte, at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer, og at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for de loftbelagte udgifter i stat, kommuner og regioner for en løbende fireårig periode. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

Udgiftslofterne er overholdt på finanslovsforslaget for 2026

Sammen med finanslovsforslaget for 2026 er der fremsat lovforslag om ændring af de gældende udgiftslofter for 2025-2028 samt lovforslag om udgiftslofter for det nye fjerde år 2029. Med lovforslagene fastsættes udgiftslofterne i overensstemmelse med udgiftsvæksten i det opdaterede mellemfristede *2030-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2029, august 2025* samt indgåede politiske aftaler og regeringens politiske prioriteringer mv.

I forbindelse med fremsættelsen af finanslovsforslaget for 2026 er der desuden foretaget administrative korrektioner til de gældende udgiftslofter. Korrektionerne afspejler blandt andet virkningen af den årlige pris- og lønopregning samt det tiltrådte bloktilskudsaktstykke i forlængelse af aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2026. Udgiftslofterne på finanslovsforslaget for 2026 fremgår af tabel A.6.

Dokumentation for korrektionerne af de gældende udgiftslofter for 2025-2028 og fastsættelse af udgiftslofterne for 2029 offentliggøres på Finansministeriets hjemmeside.

Tabel A.6 Udgiftslofter på finanslovsforslaget for 2026

Mia. kr. (2026-pl)	2026	2027	2028	2029
Statslige delloft for driftsudgifter	319,5	319,8	330,0	368,9
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	341,5	341,9	340,7	342,0
Kommunalt udgiftsloft	336,8	337,0	336,9	336,9
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	150,3	150,3	150,3	150,3
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	3,1	3,1	3,1	3,1

Kilde: Finanslovsforslaget for 2026.

Med finanslovsforslaget for 2026 og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2026 holdes udgifterne inden for rammerne af udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel A.7.*

Tabel A.7 Loftbelagte udgifter i 2026

Mia. kr. (2026-pl)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Udgiftsloft	319,5	341,5	336,8	150,3	3,1
FFL26 og ØA26	319,4	336,0	336,8	150,3	3,1

Anm.: Der er foretaget afrundinger.

Kilde: Finanslovsforslaget for 2026 og aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2026.

A.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

Offentligt forbrug

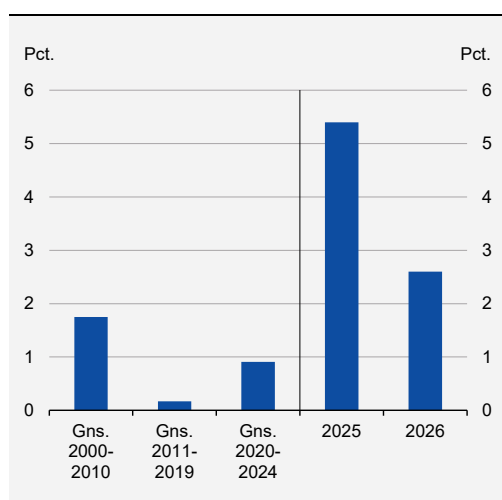
Ifølge Danmarks Statistiks reviderede nationalregnskabstal udgjorde de nominelle udgifter til offentligt forbrug 672,2 mia. kr. i 2024, mens realvæksten i det offentlige forbrug i 2024 er opgjort til 1,8 pct. (opgjort ved input-metoden).

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 5,4 pct. i 2025 og 2,6 pct. i 2026. Den skønnede reale forbrugsvækst er opjusteret med ca. 0,6 pct.-point i 2025 og 2,3 pct.-point i 2026 i forhold til maj-vurderingen. Opjusteringen i 2025 afspejler primært virkningen af ændrede udgiftsskøn på forsvarsområdet, der indebærer en større andel af driftsudgifter end hidtil forudsat. I 2026 skal opjusteringen ses i lyset af de samlede prioriteringer som led i de indgåede økonomiaftaler

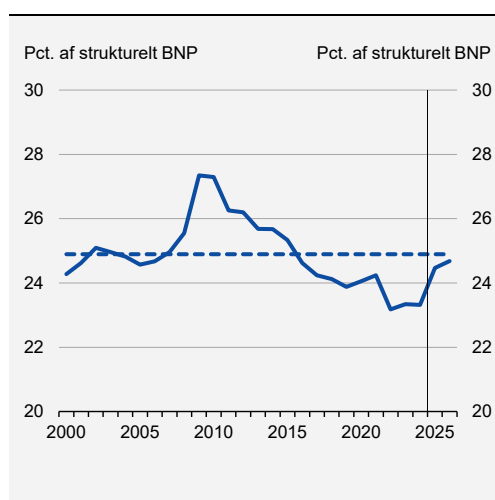
og finanslovsforslaget for 2026, der blandt andet skal ses i sammenhæng med den besluttede lempelse af udgifts- og finanspolitikken i 2026.

Den skønnede realvækstrate i det offentlige forbrug ligger både i 2025 og 2026 over den gennemsnitlige vækst siden 2000, *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 2025 og 2026 forventes det offentlige forbrug at vokse som andel af den samlede økonomi og udgøre godt 24 pct. af strukturelt BNP, *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 maj-vurderingen er de nominelle offentlige forbrugsudgifter opjusteret med 8,2 mia. kr. i 2025 og 22,7 mia. kr. i 2026, *jf. tabel A.8*.

Opjusteringen af det nominelle offentlige forbrug i 2025 og 2026 skal primært ses i sammenhæng med ændrede udgiftsskøn på forsvarsområdet, der indebærer en større andel af driftsudgifter end hidtil forudsat. Det offentlige forbrug er på den baggrund opjusteret med henholdsvis 8 mia. kr. og 10¼ mia. kr., hvilket modgås af lavere skønnede udgifter til offentlige investeringer og overførsler til udland.

I 2026 er skønnet for det nominelle offentlige forbrug desuden opjusteret på baggrund af de samlede prioriteringer mv. som led i økonomiaftalerne og *finanslovsforslaget for 2026*, der afspejler den besluttede finanspolitiske lempelse i 2026. Prioriteringerne i 2026 vedrører blandt andet et løft af velfærden i kommuner og regioner, afsatte midler til tryghed og sikkerhed og en række øvrige velfærdsinitiativer.

Tabel A.8 Skøn for det offentlige forbrug

	2024	2025	2026
Realvækst, pct.			
Økonomisk Redegørelse, maj 2025	1,5	4,8	0,3
Økonomisk Redegørelse, august 2025	1,8	5,4	2,6
- Ændring, pct.-point	0,3	0,6	2,3
Mia. kr., årets priser			
Økonomisk Redegørelse, maj 2025	668	726	747
Økonomisk Redegørelse, august 2025	672	734	769
- Ændring, mia. kr.	4	8	23

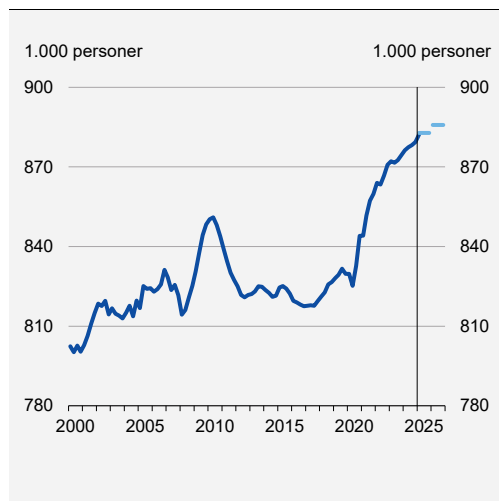
Anm.: Afrunding kan medføre at summer ikke runder til totalen.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlig beskæftigelse

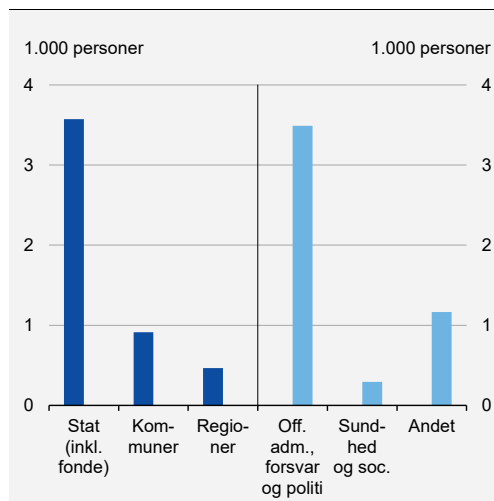
Ifølge Danmarks Statistiks foreløbige nationalregnskabstal fra juni 2025 er den offentlige beskæftigelse opgjort til 877.800 personer i 2024, hvilket svarer til en stigning på omtrent 5.100 personer sammenlignet med årsniveauet i 2023, *jf. figur A.11*.

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*. Fra 2023 til 2024 er stigningen i antallet af offentligt beskæftigede især sket inden for branchen *offentlig administration, forsvar og politi*.

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 og 2026. Figur A.12, som er baseret på lønmodtagerstatistikken, kan ikke direkte sammenlignes med figur A.11.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2025 forventes en fortsat stigning i den offentlige beskæftigelse. Den offentlige beskæftigelse skønnes at stige til omtrent 883.700 personer, svarende til en stigning på 5.000 personer i forhold til 2024, *jf. tabel A.9*. Skønnet er uændret i forhold til maj-vurderingen.

I 2026 skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med 3.000 personer, hvilket er en opjustering på 3.000 personer i forhold til maj-vurderingen. Opjusteringen i 2026 skal ses i sammenhæng med den højere skønnede realvækst i det offentlige forbrug, der følger af prioriteringerne som led i de indgåede økonomiaftaler og *finanslovforslaget for 2026 mv.*

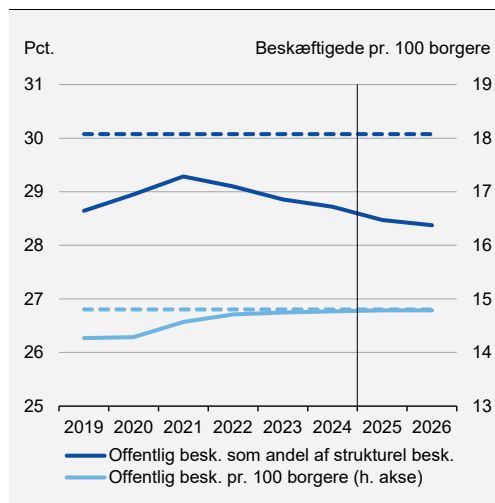
Frem mod 2026 forventes den offentlige beskæftigelse som andel af den samlede strukturelle beskæftigelse at ligge under det historiske gennemsnit, mens antallet af offentligt beskæftigede pr. 100 borgere forventes at være på niveau med gennemsnittet fra 1990 til 2024, *jf. figur A.13*.

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.9 Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2024	2025	2026
Ændring ift. året før			
Maj-redegørelse	5,7	5,0	0,0
August-redegørelse	5,1	5,0	3,0
- Ændring	-0,6	0,0	3,0
Niveau i august-redegørelse	878	883	886

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



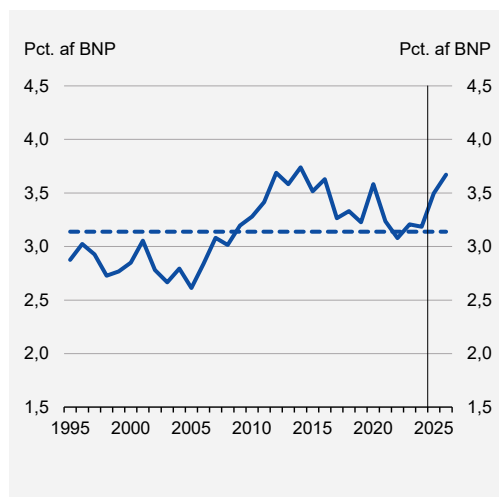
Anm.: I figur A.13 er den offentlige beskæftigelse opgjort inkl. orlov, mens den strukturelle beskæftigelse er opgjort ekskl. orlov. De stiplede linjer angiver gennemsnit for perioden 1990-2024.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlige investeringer

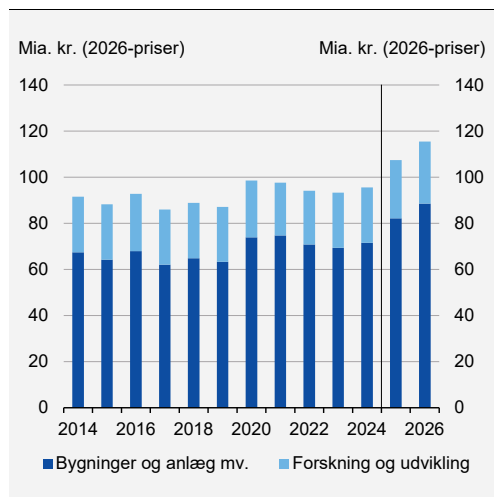
I en længere årrække har de offentlige investeringer som andel af BNP ligget på et højt niveau i forhold til niveauet i 1990'erne og 2000'erne. I de seneste år er andelen midlertidigt faldet, blandt andet som følge af høj vækst i nominelt BNP, men andelen skønnes at stige i de kommende år blandt andet som følge af investeringer på forsvarsområdet. De offentlige investeringsudgifter skønnes at udgøre 3,5 pct. af BNP i 2025 og 3,7 pct. af BNP i 2026, *jf. figur A.14*.

Størstedelen af de offentlige investeringer udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., mens investeringer i forskning og udvikling udgør en mindre del af de samlede offentlige investeringer, *jf. figur A.15*.

Figur A.14 Offentlige investeringer som andel af BNP



Figur A.15 Offentlige investeringer fordelt på område



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. 106,3 mia. kr., *jf. tabel A.10*. Skønnet er nedjusteret med ca. 15,5 mia. kr. sammenlignet med maj-vurderingen, hvilket primært kan henføres til virkningen af ændrede udgiftsskøn på forsvarsområdet, der dels indebærer en højere andel af driftsudgifter, som indgår i det offentlige forbrug, *jf. ovenfor*, og dels afspejler en lavere forventet udgiftsvirkning af materielanskaffelser i begge år. I nationalregnskabet opgøres udgifterne til materielanskaffelser på leveringstidspunktet. Dette har betydning for udgiftsvirkningen af forswarets materielanskaffelser.

I 2026 forudsættes de nominelle offentlige investeringer til at udgøre ca. 115,5 mia. kr., hvilket er en nedjustering på 13,7 mia. kr. sammenlignet med maj-vurderingen. Nedjusteringen afspejler – ligesom i 2025 – ændrede udgiftsskøn på forsvarsområdet. Hertil kommer den besluttede mindredisponering af investeringsrammen på 1,4 mia. kr., der indgik som led i en forhøjelse af udgiftsloftet i 2026, *jf. lov om ændring af lov om fastsættelse af udgiftslofter for stat, kommuner og regioner for 2025-2028 (juni 2025)*.

Realvæksten i de offentlige investeringer skønnes til 12,5 pct. i 2025 og 7,5 pct. i 2026, *jf. tabel A.10*.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med betydelig usikkerhed, da udgifterne blandt andet påvirkes af forskydninger i aktiviteten mv. mellem de enkelte år og forskydninger i leveringstidspunktet for materielinvesteringer (fx til Forsvaret).

Tabel A.10 Offentlige investeringer fordelt på område

	2024	2025	2026
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	93,2	106,3	115,5
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	69,8	81,3	88,6
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	23,4	25,0	26,9
Realvækst i de offentlige investeringer, pct.	2,4	12,5	7,5
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	3,2	14,7	7,9
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,2	5,7	6,2
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,2	3,5	3,7
- Heraf bygninger og anlæg m.m.	2,4	2,7	2,8
- Heraf forskning og udvikling ¹⁾	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.5 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.³

Den ét-årige finanseffekt skønnes i 2025 til 0,6 pct.-point, hvilket afspejler, at finanspolitikken er blevet lempet fra et stramt udgangspunkt i 2024 i forlængelse af finanspolitiske stramninger i 2022-2023, hvor kapacitetspresset og inflationen var høj. Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, er den ét-årige finanseffekt nedjusteret med 0,2 pct.-point. Nedjusteringen afspejler hovedsageligt lavere skønnede udgifter vedrørende materialeanskaffelser på forsvarsområdet (opgjort på nationalregnskabsbasis).

I 2026 lempes finanspolitikken med i alt 0,9 pct. af BNP i forbindelse med finanslovsforslaget mv. Med finanslovsforslaget for 2026 og de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner afsættes midler til offentlig velfærd, styrkelse af forsvar og sikkerhed, lavere skatter og afgifter mv. Samlet set skønnes den ét-årige finanseffekt i 2026 til 0,4 pct.-point, *jf. tabel A.11*.

Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, er den ét-årige finanseffekt i 2026 opjusteret med 0,3 pct.-point. Det skyldes primært lempelserne af finanspolitikken i forbindelse med finanslovsforslaget.

³ For enkelte tiltag gennemført i forbindelse med coronapandemien i 2020 og 2021 er det ikke meningsfuldt at foretage en isoleret ét-årig beregning. Da indgår år til år-væksten i den flerårige finanseffekt også i beregningen af den ét-årige. Dette gælder blandt andet investeringsvinduet, som tilskyndede til en tidsmæssig forskydning af investeringer mellem årene, og udbetalingen af indfrosne feriemidler, hvor forbrugsimpulsen af udbetalingerne er forudsat at fordele sig over mere end et enkelt år. For disse tiltag behandles aktivitetsvirkningen således ens i de ét-årige og de flerårige finanseffekter.

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 2025 og 2026 udgør et overkantskøn. Aktivitetsvirkningen af de øgede forsvarsudgifter vil således afhænge af den konkrete udmøntning.

Tabel A.11 Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (ét-årig finanseffekt)

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

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 finanseffekt

Den flerårige finanseffekt måles aktuelt med 2019 som basisår – et år, hvor økonomien endnu 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 2020-2024, den planlagte politik for 2025, såvel som politisk indgåede aftaler mv. og beregningstekniske forudsætninger i de efterfølgende år.

Den flerårige finanseffekt skønnes til henholdsvis -0,6 pct.-point i 2024, -0,1 pct.-point i 2025 og 0,2 pct.-point i 2026 målt ved virkningen på outputgabet, jf. tabel A.12. Den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 vurderes således at være omtrent neutral for kapacitetspresset i økonomien i 2025 og let positiv i 2026.

Det bemærkes, at niveauet for de flerårige finanseffekter er blevet revideret i de historiske år som følge af Danmarks Statistiks revision i juni af nationalregnskabet for årene 2021-2024. Som beskrevet i boks 1.5 i kapitel 1 blev realt BNP i den forbindelse revideret betydeligt ned, mens det reale offentlige varekøb og beskæftigelse blev revideret lidt op. Revisionen betyder, at de skønnede flerårige finanseffekter i 2023 og 2024 er opjusteret med henholdsvis 0,4 pct.-point og 0,5 pct.-point. Det ændrede udgangspunkt øger isoleret set også de flerårige finanseffekter i 2025 og 2026.

Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse, maj 2025, er skønnet for den flerårige finanseffekt (målt ved virkningen på outputgabet) blandt andet på den baggrund opjusteret med 0,2 pct.-point og 0,4 pct.-point i henholdsvis 2025 og 2026. I både 2025 og 2026 bidrager ændrede skøn for de offentlige investeringer mv. dog isoleret set til en lavere flerårig finanseffekt. Finanseffekten øges mere i 2026 som følge af lempelsen af finanspolitikken på finanslovsforslaget mv.

Tabel A.12 Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (flerårig finanseffekt)

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

Kilde: Egne beregninger på MAKRO.

A.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

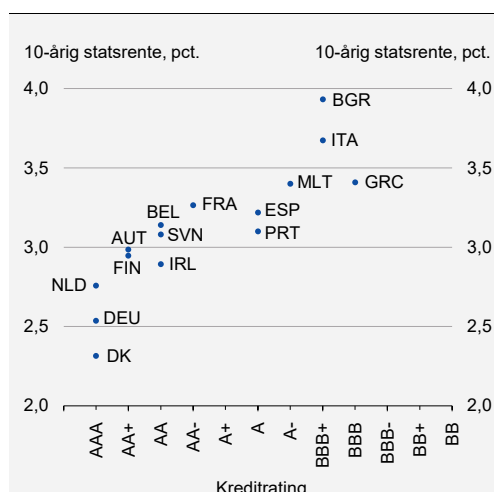
Den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – skønnes at falde fra 30½ pct. af BNP i 2024 til godt 28¼ pct. af BNP i 2026, *jf. tabel A.13*. Det forventede fald i ØMU-gælden frem mod 2026 afspejler både overskud på faktisk offentlig saldo og vækst i nominelt BNP i begge år.

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.13 Oversigt over offentlig gæld, ultimo året

	2024	2025	2026
Pct. af BNP			
ØMU-gæld	30,5	29,1	28,3
Statsgæld	7,4	7,3	8,3
Offentlig nettoformue	23,9	24,7	24,8
<i>Memopost:</i> <i>Faktisk offentlig saldo</i>	4,5	1,8	0,4

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



Anm.: Renterne i figur A.16 er opgjort som et to-måneders gennemsnit af ECB's benchmarkrenter for hvert land, som baseres på statsobligationer handlet i det sekundære marked, i lokal valuta, før skat og med en restløbetid på ca. 10 år. Data for renter er fra d. 30. maj 2025, mens data for kreditvurderinger er fra d. 22. august 2025.

Kilde: Macrobond Financial, 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 finansiel nettoformue svarende til ca. 24 pct. af BNP. Frem mod udgangen af 2026 skønnes den offentlige nettoformue som andel af BNP at stige til godt 25 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). Hovedsageligt fordi de varetager kritiske opgaver indenfor fx forsyningssektoren. 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 blandt andet 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 stige fra ca. 7½ pct. af BNP i 2024 til ca. 8¼ pct. af BNP i 2026, hvilket er en konsekvens af de skønnede nettofinansieringsbehov, *jf. nedenfor*.

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 ventes for første gang siden 2020 at være positiv i 2025 og udgøre ca. 4½ mia. kr., jf. tabel A.14. Skønnet er opjusteret med ca. 12¾ mia. kr. siden maj-redegørelsen, hvilket primært kan henføres til, at statens DAU-saldo er svækket siden maj-redegørelsen, blandt andet som følge af statens forventede deltagelse med 30 mia. kr. som led i den kapitaltilførsel, Ørsted annoncerede d. 11. august 2025.⁴ Forskellen mellem overskuddet på DAU-saldoen og nettokassesaldoen i 2025 afspejler et forventet nettooptag af genudlån samt forskellige øvrige betalinger uden udgiftsvirkning eller med udgiftsvirkning i andre år.

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.

⁴ Konsekvenserne af Aftale mellem regeringen og Socialistisk Folkeparti, Det Konservative Folkeparti og Radikale Venstre om Statens køb af aktiemajoritet i Københavns Lufthavne A/S for 32 mia. kr. indgår i skønnet for DAU-saldoen i 2025, hvilket isoleret set bidrager til en svækkelse af DAU-saldoen i 2025. Konsekvenserne af aftalen indgik også i skønnet for DAU-saldoen i 2025 i maj-redegørelsen.

Bruttofinansieringsbehovet ventes aktuelt at udgøre ca. 131³/₄ mia. kr. i 2025, hvilket er ca. 31¹/₂ mia. kr. højere end skønnet i maj-redegørelsen. Stigningen afspejler primært det forøgede nettofinansieringsbehov, ligesom en opjustering af statens afdrag på langfristede gældsforpligtelser har ført til en forøgelse af skønnet for bruttofinansieringsbehovet.

Tabel A.14 DAU-saldo og statens finansieringsbehov

Mia. kr.	2025		2026
	Maj	August	August
1. DAU-saldo	29,2	5,8	-14,0
2. Genudlån mv. (§ 40)	16,2	13,2	16,0
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	-4,6	3,0	-7,3
4. Nettokassesaldo (1-2+3)	8,4	-4,4	-37,2
5. Nettofinansieringsbehov (-4)	-8,4	4,4	37,2
6. Afdrag langfristet gæld	88,4	94,6	39,5
7. Afdrag kortfristet gæld	7,9	7,9	25,0
8. Transaktioner i de statslige fonde	-0,2	-0,2	-0,2
9. Opkøb af obligationer til særlige formål ¹⁾	25,1	25,0	40,5
Bruttofinansieringsbehov (5+6+7+8+9)	112,7	131,7	142,1

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, maj 2025, Danmarks Statistik og egne beregninger.



A. Bilag til appendiks

Bilagstabel A.1 De offentlige udgifters sammensætning

Pct. af BNP	2022	2023	2024	2025	2026
Primære offentlige udgifter	43,5	45,7	45,6	47,1	47,9
- Offentligt forbrug	22,1	22,8	23,0	24,1	24,5
- Offentlige investeringer ¹⁾	3,1	3,2	3,2	3,5	3,7
- Indkomstoverførsler	13,7	14,4	14,3	14,4	14,7
- Subsidier	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4
- Øvrige primære udgifter	3,2	4,0	3,8	3,7	3,7
Renteudgifter	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
Offentlige udgifter²⁾	44,2	46,4	46,3	47,8	48,6

- 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	2022	2023	2024	2025	2026
Personskatter mv. ¹⁾	20,0	21,5	21,6	21,5	21,1
Arbejdsmarkedsbidrag	4,1	4,4	4,4	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	0,4	0,5	1,5	0,5	0,9
Selskabsskatter	3,4	3,7	4,2	4,2	4,1
- Selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
- Øvrig selskabsskat	3,3	3,7	4,2	4,1	4,0
Moms	9,4	9,3	9,3	9,5	9,5
Øvrige indirekte skatter	5,1	4,9	4,6	4,5	4,1
Øvrige skatter ²⁾	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Skattetryk	42,5	44,4	45,6	44,7	44,2
Renteindtægter ³⁾	1,0	1,5	1,5	1,5	1,3
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁶⁾	47,6	49,8	50,8	49,6	48,9
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</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 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*.
- 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) indtægter i form af både bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen samt kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattestryket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i det offentlige indtægsttryk.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttorestindkomst, 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.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Bilagstabel A.3 Beregningen af den strukturelle saldo

	2024	2025	2026
Pct. af BNP			
1. Faktisk saldo	4,5	1,8	0,4
Konjunkturkorrektion for almindelige poster i strukturel saldo			
Outputgab	1,2	0,9	0,8
Beskæftigelsesgab	1,8	1,6	1,2
Sammenvejet konjunkturgab	1,6	1,3	1,1
Budgetfaktor	0,73	0,73	0,71
2. Konjunkturkorrektion for almindelige poster i strukturel saldo	1,2	1,0	0,8
Selskabsskat (ekskl. Nordsø)			
Faktisk niveau	4,2	4,1	4,0
Strukturelt niveau	3,2	3,4	3,5
3. Korrektion	0,9	0,7	0,5
Registreringsafgift			
Faktisk niveau	0,2	0,2	0,2
Strukturelt niveau	0,2	0,2	0,2
4. Korrektion	0,0	0,0	0,0
Aktieskat			
Faktisk niveau	2,0	2,0	1,7
Strukturelt niveau	1,7	1,7	1,8
5. Korrektion	0,3	0,2	0,0
Pensionsafkastskat			
Faktisk niveau	1,5	0,5	0,9
Strukturelt niveau	1,3	1,2	1,2
6. Korrektion	0,2	-0,7	-0,3
Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)			
Faktisk niveau	0,0	0,1	0,1
Strukturelt niveau	0,1	0,1	0,2
7. Korrektion	-0,1	0,0	-0,1

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

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

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
Engangsforhold i de specielle budgetposter	-0,2	-0,3	-0,2
Covid-19-engangsforhold i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv. (i de specielle budgetposter)	-0,1	-0,1	-0,2
Engangsforhold vedrørende ekstraordinær udbetaling af for meget betalt boligskat	-0,1	-0,1	0,0
Engangsforhold og øvrige korrektioner (uden for de specielle budgetposter)	0,1	-0,1	-0,1
Covid-19-engangsforhold i forbindelse med erstatningsaftale til minkavlere og følgeerhverv mv.	0,0	-0,1	0,0
Korrektion for forskel mellem tilsagn og faktisk afløb vedrørende udviklingsbistand	0,1	0,0	0,0
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden ekskl. aktieskat	0,0	0,0	0,0
Korrektion vedrørende Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB)	0,0	0,0	0,0
Korrektion for investeringer i kampfly ¹⁾	0,0	-0,1	-0,1

1) Investeringer i kampfly 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	115
B.2	Renter, oliepris, valutakurs og udlandsforudsætninger.....	116
B.3	Befolkning og arbejdsmarked	117
B.4	Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov	118
B.5	Skøn for ledighed	118
B.6	Personer på indkomstoverførsler mv.....	119
B.7	Bruttoinvesteringer	120
B.8	Betalingsbalancens løbende poster	121
B.9	Eksport og import	122
B.10	Det private forbrug fordelt på undergrupper	123
B.11	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer.....	123
B.12	Bruttoværditilvækst (BVT)	124
B.13	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv	124
B.14	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster	125
B.15	Husholdningernes nettofordringserhvervelse	126
B.16	Ejendomsmarked og boligbyggeri	126
B.17	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	127
B.18	Prisudvikling og forklarende faktorer	127
B.19	Offentlige finanser	128
B.20	Skatter og skattetryk	129
B.21	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne.....	130
B.22	Indkomstoverførsler	131
B.23	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	132



Bilagstabeller

Tabel B.1 Efterspørgsel, import og produktion

	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.276	1.327	1.369	1,0	2,3	2,2	1,8	1,7	0,9
Offentligt forbrug ¹⁾	672	734	769	1,8	5,4	2,6	4,5	3,6	2,2
Offentlige investeringer ²⁾	93	106	115	2,4	12,5	7,5	1,8	1,4	1,1
Boliginvesteringer	137	141	149	-10,2	2,2	3,7	0,7	1,3	1,3
Erhvervsinvesteringer	453	429	441	7,6	-6,5	1,5	1,2	1,2	1,2
Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.631	2.738	2.843	1,5	1,9	2,5	2,3	2,1	1,3
Lagerændringer ³⁾	4	12	12	0,3	0,2	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.627	2.750	2.855	1,2	2,2	2,5	2,4	2,4	1,3
Eksport af varer og tjenester	2.078	2.110	2.189	7,1	0,9	2,9	0,4	0,7	0,8
Samlet efterspørgsel	4.705	4.860	5.044	3,7	1,6	2,7	1,5	1,6	1,1
Import af varer og tjenester	1.778	1.820	1.899	4,1	1,9	3,7	1,6	0,4	0,6
Bruttonationalprodukt	2.927	3.040	3.146	3,5	1,4	2,1	1,5	2,4	1,4
Produktskatter, netto	333	351	350						
Bruttoværditilvækst	2.594	2.689	2.795	3,8	1,1	2,0	1,2	2,5	2,0
- I private byerhverv ⁴⁾	1.801	1.866	1.946	5,5	1,1	2,6	0,0	2,5	1,7
Bruttonationalindkomst	3.020	3.138	3.244						

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 2025-2026 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.		2022	2023	2024	2025	2026
USA	Federal Funds Target Rate	1,9	5,2	5,3	4,4	3,6
	Tremåneders pengemarkedsrente	2,4	5,4	5,3	4,4	3,5
	Tiårig statsobligation	3,0	4,0	4,2	4,4	4,5
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,6	3,8	4,1	2,3	1,9
	Tremåneders pengemarkedsrente	0,8	3,6	3,0	2,2	1,9
	Tiårig statsobligation (Tyskland)	1,1	2,4	2,3	2,6	2,7
Danmark	Indskudsbevisrente	0,0	2,9	3,3	1,8	1,4
	Tremåneders pengemarkedsrente	0,6	3,5	3,5	2,1	1,8
	Etårig rentetilpasning	0,9	3,4	3,0	1,9	1,8
	Tiårig statsobligation	1,4	2,6	2,2	2,4	2,6
	30-årig realkreditobligation	3,7	4,8	4,3	4,2	4,3
	Gennemsnitsrente	1,4	2,8	2,4	2,7	2,7
Oliepris						
Dollar pr. tønde		100,8	82,5	80,5	70,7	69,9
Kr. pr. tønde		713,1	568,2	555,2	476,9	448,1
Valutakurs						
Kr. pr. 100 dollar		707,6	689,0	689,4	674,7	641,3
Kr. pr. 100 euro		744,0	745,1	745,9	746,1	746,4
Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)		101,9	104,7	105,0	105,6	107,3
Realvækst, pct.						
Udlandsforudsætninger						
Eksportmarkedsvækst ¹⁾ , pct.		7,9	1,1	2,5	2,2	1,9
Handelsvægtet BNP-vækst ²⁾ , pct.		2,7	1,1	1,5	1,5	1,8

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med d. 1. august 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 2024, 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, OECD: *Economic Outlook*, juni 2025 og egne beregninger.

Tabel B.3 Befolkning og arbejdsmarked

	2022	2023	2024	2025	2026
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.890	5.919	5.945	5.971	5.992
- I arbejdsstyrken	3.236	3.278	3.303	3.345	3.357
- Samlet beskæftigelse	3.161	3.196	3.217	3.259	3.269
- Bruttoledige (inkl. aktivering) ¹⁾	76	83	87	88	89
- Nettoledige	65	72	77	74	76
- Uden for arbejdsstyrken	2.653	2.640	2.641	2.625	2.635
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	205	212	219	226	232
- Seniorpensionister uden for arbejdsstyrken	17	22	23	24	23
- Efterlønsmodtagere	47	34	26	20	17
- Personer under 15 år	943	936	928	923	921
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	963	966	983	1.001	1.014
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	479	469	462	433	428

1) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. arbejdsmarkedssparate personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4 Beskæftigelse fordelt på brancher inkl. orlov

	2022	2023	2024	2025	2026
1.000 personer					
Beskæftigelse i alt inkl. orlov	3.161	3.196	3.217	3.259	3.269
- Tjenesteerhverv	1.697	1.719	1.725	1.751	1.758
- Bygge og anlæg	209	208	209	214	214
- Fremstillingserhverv	323	330	339	345	345
- Landbrug	66	67	66	67	67
- Offentlig sektor	866	873	878	883	886

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

	2022	2023	2024	2025	2026
1.000 personer					
Bruttoledighed	76	83	87	88	89
- Pct. af arbejdsstyrken	2,3	2,5	2,6	2,6	2,6
Nettoledighed	65	72	77	74	76
AKU-ledighed (pct.)	4,5	5,1	6,2	6,6	6,7

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.

	2022	2023	2024	2025	2026
1.000 helårspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	55	62	68	65	68
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	64	61	58	53	55
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ¹⁾	21	20	19	22	22
Feriedagpenge	2	2	2	2	3
Førtidspension ²⁾	226	234	241	248	255
Seniorpension	19	26	29	30	29
Ressourceforløb	38	37	36	36	36
Efterløn	47	34	26	20	17
Tidlig pension	7	12	12	12	11
Fleksydelse	3	2	1	1	1
Revalideringsydelse ³⁾	2	1	1	1	1
Sygedagpenge ⁴⁾	86	79	71	70	71
Barselsdagpenge	53	50	50	54	54
Ledighedsydelse	13	15	15	15	15
Selvforsørgelses- og hjemrejseydelse samt overgangsydelse ⁵⁾	14	14	13	17	15
I alt	650	650	644	647	653
SU ⁶⁾	297	287	284	283	284
I alt inkl. SU	947	937	928	931	937
Folkepensionister	1.102	1.108	1.126	1.146	1.161
I alt inkl. SU og folkepensionister	2.049	2.045	2.054	2.077	2.098
Støttet beskæftigelse ⁷⁾	103	106	108	109	113
I alt inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.152	2.151	2.162	2.186	2.211

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 Mia. kr.	2022	2023	2024	2025	2026
		Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	683	1,7	-3,8	3,0	-2,2	2,9
<i>Opdelt på type:</i>						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	313	-1,3	-6,6	-2,2	7,9	3,6
- Materielle og immaterielle investeringer	370	4,8	-1,0	8,0	-10,7	2,2
<i>Opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	137	-6,9	-15,8	-10,2	2,2	3,7
- Offentlige investeringer ¹⁾	93	-1,4	-0,9	4,2	12,6	7,6
- Samlede erhvervsinvesteringer	453	6,4	0,6	7,6	-6,5	1,5
- Bygge- og anlægsinvesteringer	134	10,0	4,3	9,5	2,9	1,5
- Materielle og immaterielle investeringer	319	5,0	-0,9	6,8	-10,5	1,5

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

	2022	2023	2024	2025	2026
Mia. kr.					
Vareeksport	1.043	1.101	1.190	1.232	1.288
Vareimport	1.006	913	937	977	1.018
Varebalance i alt	38	188	253	256	270
Tjenesteeksport	960	832	889	878	901
Tjenesteimport	728	768	842	843	880
Tjenestebalance i alt	232	63	47	34	21
Vare- og tjenestebalance	269	251	300	290	291
- Pct. af BNP	10	9	10	10	9
Formueindkomst fra udlandet, netto	92	107	113	118	120
Lønindkomst fra udlandet, netto	-17	-20	-23	-23	-24
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto ¹⁾	-28	-31	-33	-38	-48
Nettooverførsler fra udlandet i alt	47	56	57	56	47
Løbende poster i alt	316	307	357	346	338
- Pct. af BNP	11,2	11,0	12,2	11,4	10,7

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

Tabel B.9 Eksport og import

	2024	2022	2023	2024	2025	2026
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Eksport						
Varer i alt	1.190	5,5	5,4	10,5	2,7	3,2
- Energi	47	-5,8	-6,1	24,0	23,4	6,6
- Øvrige varer	1.143	6,0	6,4	9,9	1,9	3,0
Tjenester i alt	889	8,1	10,3	2,7	-1,6	2,5
- Søtransport	383	-2,6	1,1	4,1	1,8	1,7
- Øvrige tjenester	425	13,2	26,4	0,8	-5,0	3,3
I alt	2.078	6,6	7,8	7,1	0,9	2,9
Import						
Varer i alt	937	0,2	-4,2	2,3	3,9	3,4
- Energi	127	-4,1	8,8	14,3	-0,6	-1,0
- Øvrige varer	810	0,8	-7,0	0,4	4,6	4,0
Tjenester i alt	842	15,0	11,7	6,3	-0,3	4,0
- Søtransport	249	-10,1	28,7	4,0	1,7	1,8
- Øvrige tjenester	592	28,8	2,1	7,3	-1,2	5,0
I alt	1.778	6,0	2,5	4,1	1,9	3,7
		Ændring, pct.				
Eksportpriser						
Varer i alt	1.190	12,3	0,1	-2,2	0,9	1,3
Tjenester i alt	889	40,6	-21,5	4,0	0,4	0,1
I alt	2.078	24,3	-10,5	0,4	0,7	0,8
Importpriser						
Varer i alt	937	20,9	-5,3	0,3	0,3	0,8
Tjenester i alt	842	20,3	-5,5	3,0	0,5	0,3
I alt	1.778	20,6	-5,4	1,6	0,4	0,6

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10 Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2024	2022	2023	2024	2025	2026
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Forbrug i alt	1.276	-2,2	-2,5	1,0	2,3	2,2
- Bilkøb	55	-19,7	21,1	4,2	14,0	4,0
- Boligbenyttelse	290	-0,2	0,4	0,8	1,3	1,4
- Energi	87	-7,4	-5,1	-0,7	-1,5	0,0
- Øvrige varer	391	-5,4	-8,1	0,6	2,1	2,6
- Øvrige tjenester	475	8,2	-0,8	1,7	2,4	2,6
- Turistudgifter	57	31,7	23,6	5,4	0,0	2,0
- Turistindtægter	80	90,2	15,8	6,1	0,3	2,5

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

	2022	2023	2024	2025	2026
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	221	202	216	283	320
- Husholdninger	22	92	99	155	145
- Selskaber	200	110	117	128	175
Offentlig forvaltning og service	96	96	131	55	11
I alt	317	298	346	338	331

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	2022	2023	2024	2025	2026
	Andel, pct.	Realvækst, pct.				
BVT i alt	100	1,4	1,4	3,8	1,1	2,0
Offentlig sektor	19	-0,5	1,0	-0,5	1,1	0,7
Privat sektor	81	1,8	1,5	4,8	1,1	2,3
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	81	1,9	1,5	4,8	0,9	2,3
Private byerhverv ¹⁾	69	1,8	2,7	5,5	1,1	2,6

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13 Timeproduktiviteten i udvalgte erhverv

	Gns. 2005-2024	2022	2023	2024	2025	2026
Realvækst, pct.						
Samlet	1,0	-2,3	1,2	3,3	0,2	1,7
Offentlig sektor	0,2	-0,9	0,0	-1,4	0,8	0,4
Privat sektor	1,1	-3,1	1,5	4,5	-0,1	2,0
Privat sektor ekskl. råstofindvinding	1,4	-3,0	1,5	4,5	-0,3	2,0
Private byerhverv ¹⁾	1,5	-3,4	2,8	5,1	-0,2	2,4

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⁾

	2022	2023	2024	2025	2026
Realvækst, pct.					
Disponibel indkomst	2,2	2,8	1,5	3,0	2,3
Bidrag, pct.-point					
Lønsum ²⁾	-1,3	1,2	3,4	3,3	3,0
Indkomstoverførsler	-2,5	0,1	0,8	0,7	1,4
Indkomst- og afkastskatter	6,7	-1,4	-3,9	0,5	-1,4
Nettorenteindkomst ekskl. kollektiv og privat pension	0,2	0,3	-0,8	-0,2	-0,3
Aktieudbytter ekskl. kollektiv og privat pension ³⁾	1,9	1,5	-0,6	0,0	-0,9
Nettoudbetalinger kollektive pensionsordninger ⁴⁾	-2,8	-0,1	2,2	-0,8	0,6
Andet	0,0	1,4	0,3	-0,5	-0,1

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 livsforsikringselskaber og pensionskasser (I&P) samt afkast på pensionsordninger, som administreres af husholdningerne selv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15 Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2022	2023	2024	2025	2026
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst	1.277	1.352	1.397	1.464	1.511
Privatforbrug	1.236	1.241	1.276	1.327	1.369
Bruttoinvesteringer ²⁾	141	127	120	107	114
Nettokapitaloverførsler ³⁾	8	5	6	7	3
Direkte nettofordringserhvervelse	-92	-11	7	36	32
Formuetilvækst i l&p ⁴⁾	113	103	92	118	113
Nettofordringserhvervelse⁵⁾	22	92	99	155	145
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
Direkte nettofordringserhvervelse	-7,2	-0,8	0,5	2,5	2,1
Nettofordringserhvervelse	1,7	6,8	7,1	10,6	9,6

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) Nettokapitaloverførslerne i 2022 inkluderer blandt andet tilbagebetaling af ejendomsskatter til boligejere, reserve til håndtering af særlige udfordringer i lyset af covid-19 og yderligere stimuli samt tilbagebetaling af efterlønsbidrag.

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

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16 Ejendomsmarked og boligbyggeri

	2022	2023	2024	2025	2026
Pct.					
Ændring i prisen på omsatte enfamiliehuse	1,9	-2,6	3,5	4,7	3,2
Boliginvesteringer, realvækst	-6,9	-15,8	-10,2	2,2	3,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.17 Lønvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2022	2023	2024	2025	2026
Lønvoter, pct.					
Privat sektor	52,6	56,2	56,1	56,7	56,4
Hele økonomien	58,6	61,7	61,7	62,3	62,1
Lønstigninger, pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	4,0	4,2	4,8	3,5	3,2
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,3	2,5	4,7	-	-
- Budgetvirkning	4,1	2,4	4,7	3,9	3,1
Satsreguleringsprocent	1,2	2,7	3,2	3,6	4,5

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige. For den private sektor er lønstigningstakterne i 2022-2024 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. Satsreguleringsprocenten for 2022-2025 følger de offentliggjorte satser i bekendtgørelserne, mens satsreguleringsprocenten for 2026 er baseret på den skønnede lønstigningstakt i den private sektor to år forinden.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18 Prisudvikling og forklarende faktorer

	2022	2023	2024	2025	2026
Årlig vækst, pct.					
Nettoprisindeks	7,7	4,0	0,9	1,6	1,7
Afgifter og boligstøtte, bidrag i pct.-point.	0,0	-0,7	0,4	0,1	-0,8
Forbrugerprisindeks	7,7	3,3	1,4	1,7	0,9

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

	2022	2023	2024	2025	2026
Mia. kr., løbende priser					
Forbrug	624,5	636,8	672,2	733,9	769,3
Overførsler ¹⁾	387,9	400,3	419,3	437,1	461,9
Investeringer	87,1	89,4	93,2	106,3	115,5
Renteudgifter	19,9	19,0	22,9	22,2	22,4
Subsidier	39,9	35,9	36,6	41,4	43,4
Øvrige udgifter ²⁾	91,1	112,1	112,1	112,5	115,3
Udgifter i alt³⁾	1.250,5	1.293,5	1.356,2	1.453,4	1.527,8
Personskatter mv. ⁴⁾	566,1	599,7	631,0	652,2	663,1
Arbejdsmarkedsbidrag	117,2	122,2	128,4	136,1	140,8
Pensionsafkastskat	11,2	12,9	43,1	16,4	28,7
Selskabsskatter	96,1	102,8	122,7	126,2	128,9
Moms	266,5	260,1	271,9	288,7	298,0
Øvrige indirekte skatter	143,2	137,1	134,6	137,1	128,6
Øvrige skatter ⁵⁾	2,3	2,1	2,1	2,2	2,3
Renteindtægter	29,6	43,0	44,8	44,6	41,8
Øvrige indtægter ⁶⁾	121,1	112,8	111,8	109,1	110,6
Told mv. til EU	-4,6	-3,6	-3,7	-3,7	-3,8
Indtægter i alt⁷⁾	1.346,4	1.389,1	1.486,7	1.508,9	1.539,0
Offentlig saldo	96,0	95,6	130,5	55,5	11,3
Renter, netto	-9,7	-23,9	-22,0	-22,3	-19,3
Offentlig primær saldo⁸⁾	86,3	71,7	108,5	33,2	-8,1

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 offentliges 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.	2022	2023	2024	2025	2026
Indirekte skatter	405,1	393,6	402,8	422,1	422,8
- Moms	266,5	260,1	271,9	288,7	298,0
- Registreringsafgift	11,5	10,7	7,2	5,3	5,9
- Punktafgifter	68,4	57,7	64,8	66,9	56,7
- Energi (inkl. PSO)	36,7	27,5	34,3	34,2	25,1
- Miljø	4,0	3,9	4,0	4,7	4,9
- Nydelsesmidler	11,4	12,0	11,5	11,7	11,7
- Øvrige	16,3	14,3	14,9	16,3	14,9
- Ejendomsskatter	33,1	33,5	26,7	27,8	28,2
- Vægtafgift på erhverv	4,3	4,2	4,0	5,6	5,5
- Øvrige indirekte skatter	19,2	24,5	25,1	25,7	26,1
Direkte skatter	783,1	829,6	916,8	926,1	956,1
- Kildeskatte ¹⁾	543,2	575,5	606,2	632,4	642,8
- Statsskat	186,2	195,3	207,9	217,3	222,2
- Bundskat	164,1	172,1	182,6	191,1	198,2
- Melleskat	0,0	0,0	0,0	0,0	13,5
- Topskat	22,0	23,2	25,3	26,2	9,2
- Toptopskat	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2
- Kommuneskat	283,0	297,8	313,8	327,2	336,6
- Ejendomsværdiskat	14,4	14,6	14,1	14,4	14,7
- Øvrige kildeskatte ²⁾	59,6	67,8	70,3	73,5	69,3
- Pensionsafkastbeskatning	11,2	12,9	43,1	16,4	28,7
- Selskabsskat	96,1	102,8	122,7	126,2	128,9
- Andre personlige skatter	8,4	9,1	9,6	8,4	8,4
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,0	7,0	6,9	6,5	6,5
- Arbejdsmarkedsbidrag	117,2	122,2	128,4	136,1	140,8
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	2,3	2,1	2,1	2,2	2,3
Kapitalskatter	7,4	8,1	8,3	4,9	5,4
Told og importafgifter (EU-ordninger)	4,6	3,6	3,7	3,7	3,8
Samtlige skatter	1.202,6	1.236,9	1.333,7	1.358,9	1.390,3
BNP	2831,3	2787,9	2926,9	3039,8	3145,6
Samtlige skatter i pct. af BNP	42,5	44,4	45,6	44,7	44,2

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2020-2024. For 2025 og 2026 benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Indeholder blandt andet aktieindkomstskat, forskerskat, skat af begrænset skattepligtige, skat af arbejdsudleje, dødsboskat og provenu af virksomhedsordning.

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21 Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
	Mia. kr.					Pct.				
Aug. 2021	1.081,7	-	-	-	-	0,6	-	-	-	-
Dec. 2021	1.104,2	1.153,8	-	-	-	0,9	4,5	-	-	-
Maj 2022	1.105,9	1.148,2	-	-	-	0,3	3,8	-	-	-
Aug. 2022	1.122,8	1.148,8	-	-	-	-1,2	2,3	-	-	-
Mar. 2023	1.154,2	1.185,7	1.233,2	-	-	1,9	2,7	4,0	-	-
Maj 2023	1.160,9	1.193,6	1.230,1	-	-	2,5	2,8	3,1	-	-
Aug. 2023	1.140,0	1.195,7	1.249,2	-	-	0,6	4,9	4,5	-	-
Dec. 2023	1.140,0	1.203,3	1.265,4	1.310,3	-	0,6	5,5	5,2	3,6	-
Maj 2024	1.140,0	1.193,2	1.280,9	1.300,8	-	0,6	4,7	7,3	1,6	-
Aug. 2024	1.138,0	1.197,0	1.285,9	1.315,0	-	0,5	5,2	7,4	2,3	-
Dec. 2024	1.138,0	1.197,9	1.300,4	1.340,7	1.384,3	0,5	5,3	8,6	3,1	3,3
Maj 2025	1.138,0	1.196,5	1.275,3	1.326,2	1.373,8	0,5	5,1	6,6	4,0	3,6
Aug. 2025	1.138,0	1.196,5	1.271,2	1.323,7	1.361,9	0,5	5,1	6,2	4,1	2,9

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

	2022	2023	2024	2025	2026
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	11,7	13,7	15,6	15,6	16,9
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	27,8	29,3	30,7	32,0	35,3
Feriedagpenge	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6
Førtidspension ²⁾	47,7	51,2	54,4	57,4	61,7
Ressourceforløb	6,6	6,5	6,5	6,6	6,7
Efterløn	7,8	5,7	4,6	3,8	3,3
Revalideringsydelse	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
Sygedagpenge	16,5	14,8	15,2	15,7	16,5
Barselsdagpenge	12,0	11,9	12,5	13,0	13,6
Boligyldelse og boligsikring	15,6	16,0	16,7	17,3	18,1
Børnefamilieydelse	14,9	15,8	16,1	16,6	16,8
Øvrige overførsler ³⁾	24,6	23,8	22,4	22,4	24,5
SU	20,0	19,9	20,2	21,0	22,0
Folkepension ⁴⁾	145,2	151,7	162,0	172,3	182,8
Øvrige pensioner ⁵⁾	36,5	39,0	41,5	42,6	42,9
I alt⁶⁾	387,9	400,3	419,3	437,1	461,9
I alt ekskl. folkepension og øvrige pensioner	206,2	209,5	215,9	222,3	236,2
I alt ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	186,2	189,6	195,6	201,3	214,2

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 indekstillaæg, befordring mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23 Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Dec. 2023	Maj 2024	Aug. 2024	Dec. 2024	Maj 2025	Aug. 2025
2023						
BNP (realvækst, pct.)	1,2	1,9	2,5	2,5	2,5	0,6
Bruttoledighed (1.000 personer)	84	84	84	84	83	83
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	300	304	276	276	276	307
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	77	87	93	93	93	96
2024						
BNP (realvækst, pct.)	1,4	2,7	1,9	3,0	3,7	3,5
Bruttoledighed (1.000 personer)	97	89	87	87	87	87
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	2,8	2,1	1,8	1,5	1,4	1,4
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	347	325	307	380	386	357
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	44	48	56	86	133	131
2025						
BNP (realvækst, pct.)	1,0	1,8	2,2	2,9	3,0	1,4
Bruttoledighed (1.000 personer)	101	95	89	91	89	88
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,7
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	339	332	310	365	370	346
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	23	21	31	49	49	55
2026						
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	1,7	1,4	2,1
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	91	91	89
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	1,7	1,7	0,9
Betalingsbalance (mia. kr.) ¹⁾	-	-	-	349	366	338
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	42	47	11

1) Angiver saldoen på betalingsbalancens løbende poster.
 Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



oem.dk