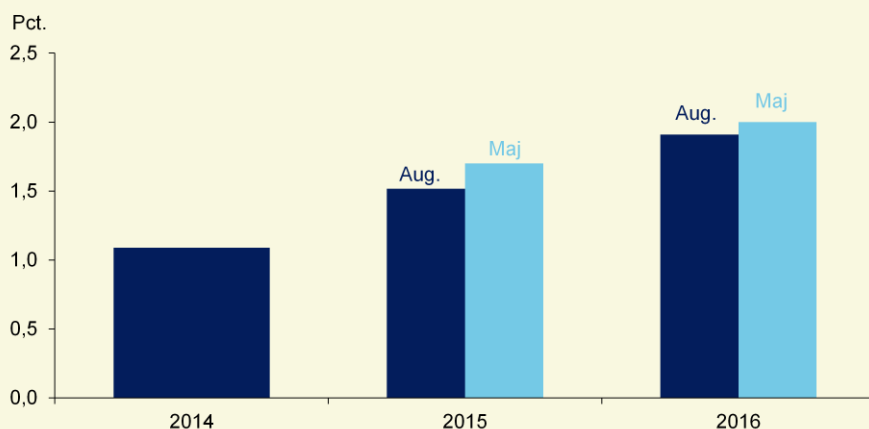




**Det talte ord gælder.**

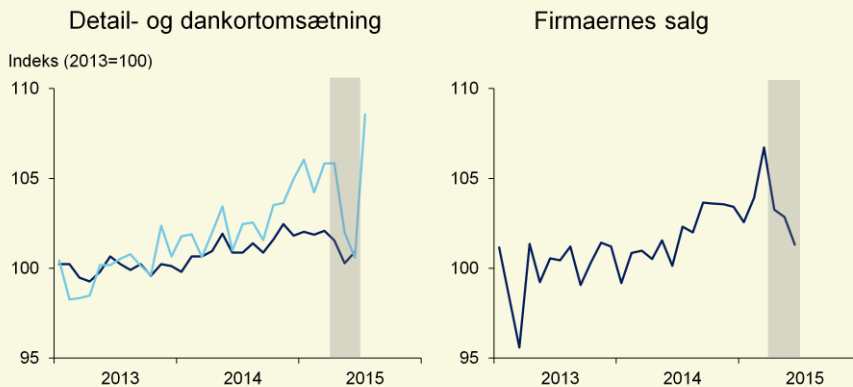
## TILTAGENDE BNP-VÆKST - MEN NEDJUSTERING SIDEN MAJ



2 |

- Af Økonomisk Redegørelse der offentliggøres senere i dag fremgår det, at dansk økonomi er i fremgang. BNP er steget syv kvartaler i træk.
- Sammenlignet med Økonomisk Redegørelse fra maj er der sket en mindre nedjustering både i år og til næste år.
- Nedjusteringen i år skal primært ses i lyset af en midlertidig svækkelse af den indenlandske efterspørgsel i forsommeren, mens nedjustering i 2016 afspejler en lavere ramme for det offentlige forbrug.
- Det mindre råderum vil jeg vende tilbage til senere, men først en gennemgang af konjunkturbilledet.

## TEGN PÅ MIDLERTIDIG SVAGHED I 2. KVARTAL



3 |

- Nedjusteringen i år skyldes som sagt, at vi venter et svagt 2. kvartal.
- Det afspejler, at en række indikatorer fra forsommeren peger på, at den indenlandske efterspørgsel har skuffet i 2. kvartal, der i figuren er markeret med en grå bar.
- Det gælder blandt andet detail- og dankortomsætningen, der tog et dyk i forsommeren, og dermed peger på en relativt svag forbrugsudvikling i 2. kvartal.
- Et tilsvarende billede blev tegnet af moms-tal for firmaernes salg. Her trak salget til det danske marked trukket ned.
- Der er imidlertid tegn på, at svækkelsen har været af forbigående karakter, og fundamentet for tiltagende vækst er fortsat solidt.

## BREDT FUNDAMENT FOR FREMGANG

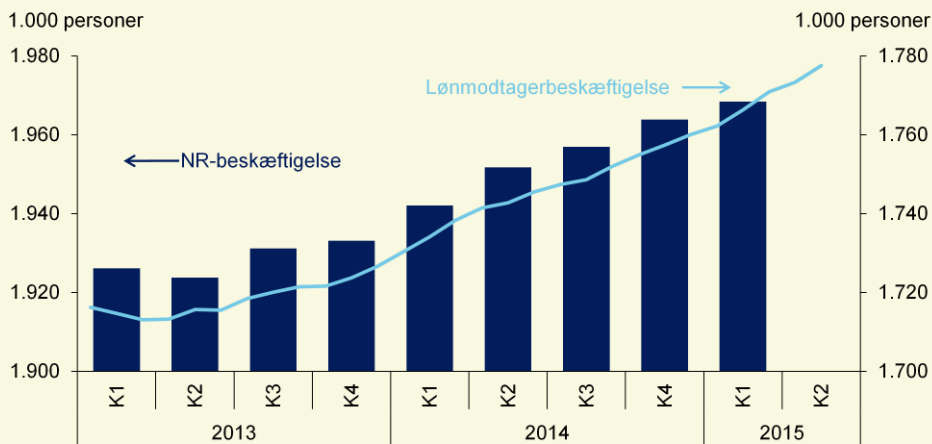
- **Stigende beskæftigelse**
- **Fremgang på boligmarkedet**
- **Stigende indkomster**
- **Lave renter**
- **Lav inflation**
- **Høj forbrugertillid**
- **Fremgang i udlandet**

4 |



- Når vi vurderer, at der er basis for tiltagende vækst, bygger det bl.a. på stigende beskæftigelse og indkomster.
- Stigende boligpriser og en reduceret ledighedsrisiko er med til at skabe tryghed blandt husholdningerne, hvilket sammen med reallønsfremgang danner en sund basis for stigende forbrug.
- Den indenlandske vækst står dog ikke alene, og tiltagende efterspørgsel fra Danmarks samhandelspartnere ventes ligeledes at skubbe på væksten herhjemme.

## DEN PRIVATE BESKÆFTIGELSE STIGER FORTSAT – OGSÅ IND I K2

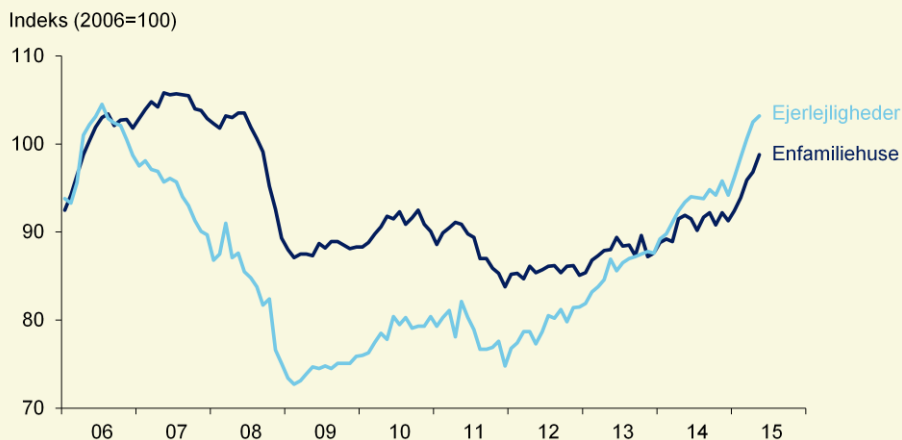


5 |

FINANSMINISTERIET

- Som sagt er fremgang på arbejdsmarked en grundlæggende forudsætning for, at danske familier vil bruge flere penge. Det er derfor positivt, at bedringen på arbejdsmarkedet har bidt sig fast, og beskæftigelsen nu er vokset syv kvartaler i træk ifølge nationalregnskabet.
- Kigger vi på den lyseblå kurve, der viser den månedlige opgørelse af lønmodtagerbeskæftigelsen, indikeres det, at beskæftigelsen er vokset med uformindsket styrke igennem 2. kvartal.
- Dykker vi ned i beskæftigelsestallene ser vi, at beskæftigelsen er steget i samtlige regioner siden 2013.

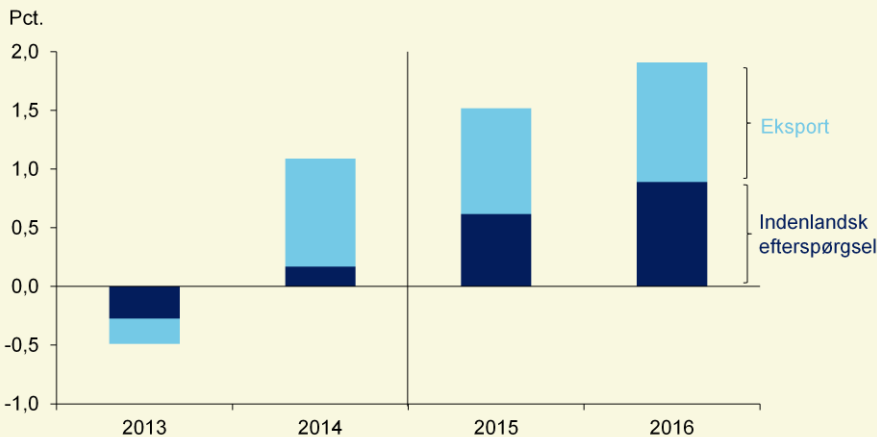
## BOLIGPRISERNE ER STIGENDE – SÆRLIGT FOR LEJLIGHEDER



6 |

- Det danske boligmarked er kommet op i tempo, med kraftigt stigende priser på både huse og lejligheder – særligt gennem årets første måneder.
- Priserne stiger kraftigst i og omkring de store byer, men det seneste års tid har prisstigningerne også bredt sig til resten af landet.
- Tempoet i prisstigningerne på særligt københavnske ejerlejligheder har dog været højt. Det giver anledning til skærpet årvågenhed, da en længere periode med høje prisstigningstakter øger risikoen for en boligboble.
- De kommende år ventes de gradvist stigende renter isoleret set at dæmpe boligprisstigningerne. Renterne er dog fortsat på et lavt niveau, der stimulerer priserne.

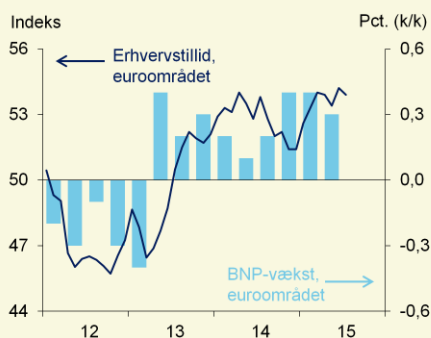
## EKSPORTEN ER FORTSAT HOVEDDRIVKRAFT BAG VÆKSTEN



7 |

- Mens den indenlandske efterspørgsel først for alvor ventes at tage til i styrke over prognoseperioden har eksporten udgjort en væsentlig drivkraft bag væksten siden 2014. Det ventes at fortsætte i 2015 og 2016, hvor en fortsat bedring i den internationale økonomi er med til at forbedre danske virksomheders afsætningsmuligheder.

## FREMGANGEN I UDLANDET HAR BIDT SIG FAST

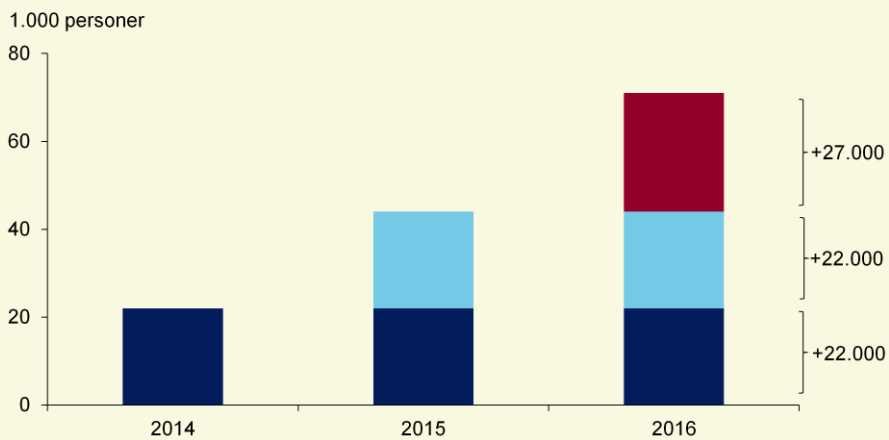


- Tiltagende vækst blandt Danmarks største samhandelspartnere
- Den aktuelle græske krise smitter ikke af på resten af Europa
- En styrket konkurrenceevne sikrer, at Danmark kan hægte sig på opsvinget i udlandet

- Fremgangen i eksporten skyldes, at danske virksomheder nyder godt af fremgangen i udlandet, hvor særligt genopretningen i Europa er blevet mere robust. Det afspejler sig blandt andet i stigende BNP og højere erhvervstillid.
- Samtidig er lande som USA og Storbritannien allerede langt inde i et økonomisk opsving.
- Over forsommeren blussede uroen om græsk økonomi op igen. Der har imidlertid ikke været tegn på en nævneværdig afsmittende effekt fra græsk økonomi på udviklingen i resten af Europa. Det afspejler sig blandt andet i, at renterne i lande som Italien og Spanien har beholdt sig nogenlunde i ro selvom de græske renter steg, hvilket er i skarp kontrast til de store stigninger vi så i 2011-12.
- Dansk eksport understøttes også af en forbedret konkurrenceevne. Det skyldes både afdæmpede lønstigningstakter og en styrket produktivitet. Samtidig er den kraftige svækkelse af kronekursen siden årsskiftet med til at gøre danske varer og tjenester mere konkurrencedygtige.



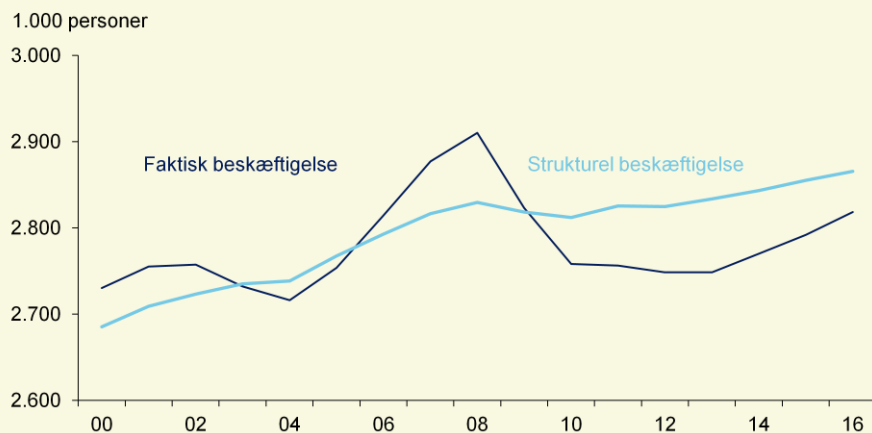
## FREMGANGEN PÅ ARBEJDSMARKEDET FORTSÆTTER



9 |

- I prognosen vurderes det, at fremgangen på arbejdsmarkedet har bidt sig fast, og den samlede beskæftigelse ventes nu at stige med næsten 50.000 personer i år og næste år.
- Væksten i beskæftigelsen er altovervejende drevet af stigende beskæftigelse i den private sektor.

## REFORMER SIKRER HOLDBAR BESKÆFTIGELSESVÆKST [OPDATERES]



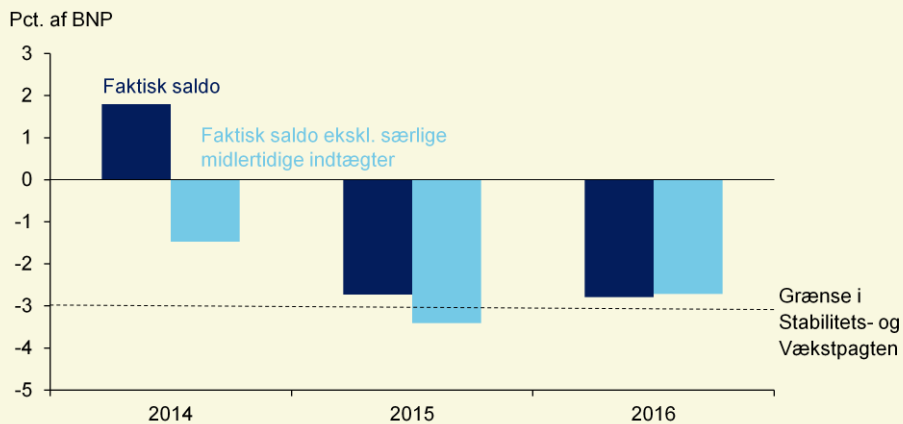
10 |

- Det er der skabt plads til uden, at der opstår generelt pres på arbejdsmarkedet, fordi reformer øger den strukturelle beskæftigelse i disse år.
- Reforme af blandt andet tilbagetrækningsalderen og dagpengesystemet er med til at sikre, at vi får et holdbart opsving, der ikke bliver bremset af flaskehalse på arbejdsmarkedet.
- Beskæftigelsen ligger ca. 55.000 personer under det vurderede strukturelle niveau (2015). Der ventes en gradvis indsnævring af beskæftigelsesgab i de kommende år.

[Aktuelt ligger Finansministeriets vurdering af beskæftigelsesgab omtrent midt imellem vurderingerne fra henholdsvis Nationalbanken og Det Økonomiske Råd.]

[Ca. 2/3 af gabet kommer fra arbejdsstyrken, mens ca. 1/3 skyldes at den strukturelle ledighed fortsat er lavere end den faktiske ledighed]

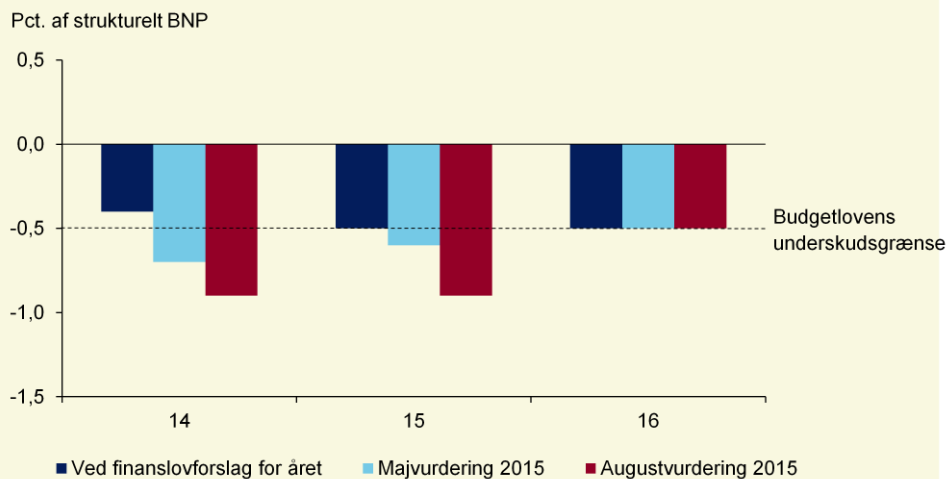
## DEN FAKTISKE SALDO ER TÆT PÅ 3 PCT.-GRÆNSEN



11 |

- Billedet ser lidt mere forstemmende ud, når man betragter de offentlige finanser.
- Den faktiske offentlige saldo skønnes aktuelt at udvise et underskud på 2,7 pct. af BNP i 2015. Det er ca. 1,4 pct.-point større underskud end ventet i majredegørelsen.
- Det skyldes overvejende en nedjustering af skønnet for indtægterne fra pensionsafkastskatten med ca. 22 mia. kr., som følge af udviklingen på de finansielle markeder, hvor især renteutviklingen har stor betydning.
- Forøgelsen af det faktiske underskud fra 2015 til 2016 afspejler primært, at den faktiske saldo i 2015 er påvirket af engangsindtægter fra pensionspakken, som bortfalder i 2016.
- I både 2015 og 2016 er der således en begrænset margin til EU's grænse for faktiske underskud på 3 pct. af BNP.

## DEN STRUKTURELLE SALDO ER SVÆKKET



12 |

- Nye statistiske oplysninger siden majvurderingen har medført en strukturel svækkelse af de offentlige finanser.
- Svækkelsen skyldes særligt to forhold.
- For det første er de offentlige indtægter lavere, hvilket som blandt andet afspejler, at de (foreløbige) historiske tal for indkomstskatterne i 2014 er lavere end skønnet i maj.
- Den anden hovedforklaring bag nedjustering er, at den strukturelle arbejdsstyrke vurderes at være ca. 5.000 personer lavere i 2016 end hvad der lå til grund i majvurderingen. Det skyldes nye oplysninger fra Danmarks Statistik om erhvervsdeltagelsen i 2013, hvor erhvervsfrekvensen for den yngre del af befolkningen er lavere end hidtil forudsat.
- For at overholde budgetlovens underskudsgrænse i 2016 har det derfor været nødvendigt at reducere det udgiftspolitiske råderum med 3 mia. kr.
- Danmark står dermed over for en periode, hvor rammerne for den førte finanspolitik vil være meget snævre.