

Medlemmerne af Folketingets Europaudvalg

Asiatisk Plads 2
DK-1448 København K
Telefon +45 33 92 00 00
Telefax +45 32 54 05 33
E-mail: um@um.dk
<http://www.um.dk>
Girokonto 3 00 18 06

Bilag
4

Journalnummer
400.C.2-0

Kontor
EUK

9. oktober 2012

SVAR PÅ UDVALGSSPØRGSMÅL

Det Europæiske Semester

Til underretning for Folketingets Europaudvalg vedlægges Økonomi- og Indenrigsministeriets besvarelse af spørgsmål nr. 138 ad EUU alm. del af den 11. september 2012 vedrørende Det Europæiske Semester.

Nicolai Wammen

Folketingets Europaudvalg

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Telefon 72 28 24 00
Fax 72 28 24 01
oim@oim.dk
www.oim.dk

Dato
8. oktober 2012

Folketingets Europaudvalg har d. 11. september 2012 stillet følgende spørgsmål nr. 138 (alm. del) til økonomi- og indenrigsministeren, som hermed besvares. Spørgsmålet er stillet efter ønske fra Pia Adelsteen (DF).

Spørgsmål nr. 138:

"Ministeren bedes oversende den korrespondance, der har været mellem den danske regering og EU's institutioner i forbindelse med gennemførelsen af det Europæiske semester for foråret 2012 og som har haft indflydelse på regeringens forslag til det kommende års finanslov. Det gælder f.eks. korrespondance i forbindelse med Kommissions Annual Growth Survey, Kommissionens makroøkonomiske analyser af medlemslandenes økonomi, Danmarks konvergensprogram og de landespecifikke anbefalinger samt evt. anden korrespondance."

Svar:

Det Europæiske Semester indebærer bl.a. en drøftelse af udfordringerne for den økonomiske politik i de enkelte EU-lande og i EU som helhed. Som led heri vedtager Rådet og Det Europæiske Råd dels en række generelle retningslinjer og orienteringer, og dels en række landespecifikke anbefalinger for den økonomiske politik i de enkelte lande, bl.a. på baggrund af de enkelte landes fremlæggelse af nationale reformprogrammer og stabilitets- eller konvergensprogrammer (for hhv. eurolande og ikke-eurolande). Anbefalingerne vedtages i Rådet, og Det Europæiske Råd tilslutter sig dem. Danmark og de øvrige EU-lande tilrettelægger selv deres finanspolitik og øvrige økonomiske politik, og de konkrete politikværktøjer er fortsat et suverænt nationalt anliggende, herunder også de enkelte landes finanslovsforslag.

Anbefalingerne under Det Europæiske Semester i foråret 2012 peger for Danmarks vedkommende generelt på de udfordringer, som regeringen allerede har fokus på. Det gælder f.eks. fortsat fokus på efterlevelsen af EU-henstillingen om at konsolidere de offentlige finanser og sikre et underskud under 3 pct. af BNP senest i 2013, fortsat fokus på at øge arbejdsudbud og beskæftigelse, fokus på at få bedre uddannelser samt styrket fokus på konkurrence mv. Dette er allerede indeholdt i regeringsgrundlaget og konkretiseret i f.eks. regeringens 2020-plan og udspil til skattereform, som bl.a. er afspejlet i regeringens finanslovsforslag for 2013. Regeringens fokusområder og konkrete tiltag er ligeledes afspejlet i Danmarks nationale reformprogram og Danmarks konvergensprogram, som fremsendt til Kommissionen, og som danner grundlag for analyserne og drøftelserne under det europæiske semester. På den baggrund kan der ikke isoleret udpeges anbefalinger mv. fra EU, som i sig selv har haft konkret betydning for udformningen af finanslovsforlaget.

For så vidt angår korrespondancen mellem den danske regering og EU-institutionerne som led i gennemførelsen af Det Europæiske Semester er Danmarks nationale re-



formprogram og Danmarks konvergensprogram 2012 fremsendt til Kommissionen den 30. april 2012 og er i den forbindelse oversendt til Folketinget.

Det Europæiske Semester indebærer desuden, at Kommissionen udarbejder en *årlig vækstrapport*, og udarbejder udkast til *landespecifikke anbefalinger* og *analytiske arbejdsdokumenter* på baggrund af de nationale programmer. De landespecifikke anbefalinger indeholder tillige Kommissionens udkast til Rådets udtalelse om de enkelte landes stabilitets- eller konvergensprogrammer. For de lande, der udpeges hertil i Kommissionens *varslingsrapport* vedr. makroøkonomiske ubalancer, udarbejder Kommissionen desuden en *dybdegående analyse* af det pågældende land. For Danmarks vedkommende har Kommissionen således fremlagt et udkast til landespecifikke anbefalinger (inkl. et udkast til udtalelse om Danmarks konvergensprogram), et tilhørende analytisk arbejdsdokument samt en dybdegående analyse. Disse er vedlagt til orientering. Kommissionen offentliggjorde disse dokumenter for alle lande samtidigt d. 30. maj 2012.

Kommissionens forskellige tjenestegrene er under forberedelsen af de nævnte dokumenter typisk i uformel dialog med de enkelte landes embedsmænd med henblik på afklaring af faktuelle forhold som led i Kommissionens analyser af forholdene i de enkelte lande. F.eks. blev der for Danmarks vedkommende i begyndelsen af året afholdt møder mellem dansk embedsmænd og Kommissionens embedsmænd om pejlemærkerne for regeringens økonomiske politik, der ligger til grund for Danmarks nationale reformprogram og konvergensprogram, samt om udsigterne for dansk økonomi i forbindelse med Kommissionens forårsprognose. Det bemærkes, at idet Danmark varetog formandskabet for Rådet under gennemførelsen af det europæiske semester i foråret 2012, har der på forskellige niveauer været en dialog mellem de danske myndigheder og EU-institutionerne om gennemførelsen af forløbet for EU som helhed, herunder vedr. udarbejdelse af udkast til rådskonklusioner, tilrettelæggelse af drøftelserne på embedsmands- og ministerniveau, tidsplaner for fremlæggelse og drøftelse af konkrete dokumenter mv.

For så vidt angår de landespecifikke anbefalinger, herunder udtalelsen om de enkelte landes stabilitets- og konvergensprogrammer, skal Kommissionens udkast betragtes som et oplæg til Rådet, som efterfølgende skal vedtage de endelige landespecifikke anbefalinger. I den forbindelse har man fra dansk side fremsendt skriftlige bemærkninger vedr. Kommissionens udkast forud for drøftelserne i de relevante komitéer. Bemærkningerne vedrører ikke selve anbefalingerne, men alene de indledende betragtninger og vurderinger. En kopi af disse skriftlige bemærkninger er vedlagt.

Med venlig hilsen
Margrethe Vestager



EUROPEAN COMMISSION

Brussels, 30.5.2012
COM(2012) 304 final

Recommendation for a

COUNCIL RECOMMENDATION

on Denmark's 2012 national reform programme

and delivering a Council opinion on Denmark's convergence programme for 2012-2015

{SWD(2012) 304 final}

EN

EN

Recommendation for a

COUNCIL RECOMMENDATION

on Denmark's 2012 national reform programme

and delivering a Council opinion on Denmark's convergence programme for 2012-2015

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Articles 121(2) and 148(4) thereof,

Having regard to Council Regulation (EC) No 1466/97 of 7 July 1997 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies¹, and in particular Article 5(2) thereof,

Having regard to Regulation (EU) No 1176/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November on the prevention and correction of macroeconomic imbalances², and in particular Article 6(1) thereof,

Having regard to the recommendation of the European Commission³,

Having regard to the resolutions of the European Parliament,⁴

Having regard to the conclusions of the European Council,

Having regard to the opinion of the Employment Committee,

After consulting the Economic and Financial Committee,

Whereas:

- (1) On 26 March 2010, the European Council agreed to the European Commission's proposal to launch a new strategy for jobs and growth, Europe 2020, based on enhanced coordination of economic policies, which will focus on the key areas where action is needed to boost Europe's potential for sustainable growth and competitiveness.
- (2) On 13 July 2010, the Council adopted a recommendation on the broad guidelines for the economic policies of the Member States and the Union (2010 to 2014) and, on 21 October 2010, adopted a decision on guidelines for the employment policies of the

¹ OJ L 209, 02.08.1997, p. 1

² OJ L 306, 23.11.2011, p. 25

³ COM(2012)304 final

⁴ P7_TA(2012)0048 and P7_TA(2012)0047

Member States⁵, which together form the 'integrated guidelines'. Member States were invited to take the integrated guidelines into account in their national economic and employment policies.

- (3) On 12 July 2011, the Council adopted a recommendation on Denmark's national reform programme for 2011 and delivered its opinion on Denmark's updated convergence programme for 2011-2014.
- (4) On 23 November 2011, the Commission adopted the second Annual Growth Survey, marking the start of the second European Semester of ex-ante and integrated policy coordination, which is anchored in the Europe 2020 strategy. On 14 February 2012, the Commission, on the basis of Regulation (EU) No 1176/2011, adopted the Alert Mechanism Report⁶, in which it identified Denmark as one of the Member States for which an in-depth review would be carried out.
- (5) On 2 March 2012, the European Council endorsed the priorities for ensuring financial stability, fiscal consolidation and action to foster growth. It underscored the need to pursue differentiated, growth-friendly fiscal consolidation, to restore normal lending conditions to the economy, to promote growth and competitiveness, to tackle unemployment and the social consequences of the crisis, and to modernise public administration.
- (6) On 2 March 2012, the European Council also invited the Member States participating in the Euro Plus Pact to present their commitments in time for inclusion in their stability or convergence programmes and their national reform programmes.
- (7) On 30 April 2012, Denmark submitted its convergence programme for the period 2012-2015 and its 2012 national reform programme. In order to take account of their interlinkages, the two programmes have been assessed at the same time. The Commission concluded in its in-depth review⁷, under Article 5 of Regulation (EU) No 1176/2011, that Denmark is experiencing an internal and external imbalance, although not excessive.
- (8) Based on the assessment of the 2012 convergence programme pursuant to Council Regulation (EC) No 1466/97, the Council is of the opinion that the macroeconomic scenario underpinning the budgetary projections in the programme is plausible. The scenario projecting GDP growth at 1.2 and 1.5% in 2012 and 2013 is broadly in line with the Commission's 2012 spring forecast of 1.1 and 1.4%. Accordingly, the government deficits are slightly smaller in the convergence programme (4.0 and 1.8% of GDP in 2012 and 2013 respectively, compared with 4.1 and 2.0% of GDP in the Commission's 2012 spring forecast). The objective of the budgetary strategy outlined in the programme is to correct the excessive deficit by 2013 and achieving the medium term budgetary objective (MTO) of a structural deficit of no more than 0.5 percent of GDP and at least a structurally balanced budget in 2020. The programme thereby confirms the previous MTO, which adequately reflects the requirements of the Stability and Growth Pact. The planned headline deficit in 2013 is consistent with a timely correction of the excessive government deficit and, based on the (recalculated)

Kommentar [twa1]:
DK: This is to reflect the Danish MTO, which was not clearly specified in the convergence programme.

⁵ Council Decision 2012/238/EU of 26 April 2012

⁶ COM(2012) 68 final

⁷ SWD(2012)153 final

structural budget balance⁸, the planned fiscal effort in that year complies with the Council recommendation issued under the Excessive Deficit Procedure in July 2010. From a bottom-up perspective, net discretionary measures are estimated to yield a consolidation of around 1.5% of GDP over the period 2011-13. The consolidation path has become more back-loaded than previously planned and a sizeable effort is needed in 2013 to ensure the required structural adjustment. Risks of falling short of the 3% of GDP reference value in 2013 are limited; the Commission's 2012 spring forecast sees the government deficit at 2.0% of GDP. Denmark is expected to reach its MTO in 2013. However, based exclusively on the (recalculated) structural budget balance, this is not the case from 2013 onwards, and the estimated budgetary improvement in the structural budget balance falls short of the 0.5% of GDP required by the Stability and Growth Pact. At the same time, the growth rate of government expenditure, taking into account discretionary revenue measures, is expected to be in line with the expenditure benchmark of the Stability and Growth Pact. Part of the budget deficits will be financed by reducing the government's account with Denmark's Nationalbank. Denmark's gross public debt is projected to fall from 46.5% of GDP in 2011 to 42.1% in 2015, well below 60% of GDP.

- (9) Increasing labour supply is a key priority for Denmark in order to ensure future welfare and fiscal sustainability. In 2011, Denmark concluded an ambitious reform of the voluntary early retirement pension scheme and brought forward the previously planned increase in the statutory retirement age and its link to life expectancy. The focus now needs to shift to reforming the disability pension and subsidised employment (flex-job) schemes. The government has presented a proposal for reform in this area, which should be implemented without delay. The widening gap in employment outcomes between people with a migrant background and the rest of the working population also needs to be addressed.
- (10) Labour productivity growth in Denmark has slowed down over the last decades, one of the causes being a relatively weak education performance. Despite a high level of spending on education, the quality of Danish school education — as measured by the OECD's PISA survey — is only average. Furthermore, students generally finish their studies at a later age than in other Member States and the drop-out rates from vocational education institutions are relatively high. To respond to the challenges in this field, the government has announced a number of new measures for both compulsory and secondary education. The 2012 budget also supports the introduction of social clauses in public procurement calls and measures to make it financially beneficial for private companies to offer apprenticeships, in order to increase the number of available places. Increasing the provision of apprenticeships will also be addressed in tripartite negotiations and in the work of an inter-ministerial Committee.
- (11) Another potential reason for slow productivity growth is the relatively weak degree of competition in Denmark. In 2011, a competition package was adopted, mainly targeting the construction sector, the retail sector, and health and public sector services. Competition for taxis and transportation services as well as the liberalisation of pharmacies are under investigation, in view of possible new measures. The issue of

Kommentar [twa2]:

DK: The opinion has to mention a bottom-up measures of fiscal policy, notably consolidation over the EDP recommendation period 2011-2013 (either the total in or the average annual improvement), in line with previous years' opinions, the Commission's staff working document, and the Commission's 2012 spring forecast (the suggested amendment is the exact quote from the spring forecast).

Sluttet: Based

Kommentar [twa3]: DK:

Concerning the suggested amendment "exclusively": A conclusion that the structural improvement falls short of the requirements would need to be based on an overall assessment, not only the recalculated structural budget balance.

Kommentar [twa4]:

DK: These amendments reflects the clearer statement of Denmark's MTO i.e. -0.5 and balance in 2020, cf. above. Denmark reaches a structural deficit of 0.3% of GDP in 2013 according to the (recalculated) structural balance, thus complying with the MTO.

Sluttet: ..

Kommentar [twa5]:

DK: The figure now reflects the information in the Staff Working Document as well.

Sluttet: 41

⁸ Cyclically adjusted balance net of one-off and temporary measures, recalculated by the Commission services on the basis of the information provided in the programme, using the commonly agreed methodology.

increasing public procurement in municipalities and regions is currently being negotiated with regional and local governments. In this context, a government committee recently concluded that the Danish competition law is in need of reinforcement, and that sanctions for infringements are currently too low to serve as a deterrent. Given that only limited concrete initiatives have been taken in this area over the past year, further steps are needed to adequately address this challenge.

- (12) As confirmed in the in-depth review under Article 5 of Regulation (EU) No 1176/2011, while the high household gross debt to some extent is a structural feature of the Danish economy, with household assets considerably exceeding liabilities, concerns regarding high household debt arise as developments in the housing market seem to have caused the debt to move beyond levels explained by [house prices in the years before the crisis](#). Furthermore, the composition of mortgage loans has changed since 2003, with instalment-free and variable-rate loans gaining in popularity over fixed-rate loans with instalment. For a given debt level, households are therefore more sensitive to interest rates hikes and fluctuations in property prices now than they were a decade ago. This poses higher potential risks in terms of financial and economic stability. Relevant measures have been taken in Denmark to address vulnerabilities in the mortgage system. [The Ministry of Business and Growth is currently analysing the composition of mortgage loans across households in light of income, labour market history and other socioeconomic variables. The aim is to determine households' potential vulnerability in the event of different economic shocks, including interest rate fluctuations.](#) However, measures should also be considered to prevent pro-cyclical developments in the housing market in the medium term, preferably by realigning the property value tax with actual market values. Removing the ceiling of the annual increase of the municipal land value tax could also prevent future pro-cyclical effects. Such measures should be introduced gradually, taking into account the current need for stabilisation in the housing market.

Slettet: structural factors
Kommentar [twa6]: DK: This aims for a more clear explanation of what is concluded in the in-depth-review.

Slettet: Moreover, t
Slettet: distribution
Slettet: assets and liabilities
Slettet: and their
Kommentar [twa7]: DK: This description of the analysis is more precise.

- (13) Denmark has made a number of commitments under the Euro Plus Pact. These commitments, and the implementation of the commitments presented in 2011, relate to fostering employment, improving competitiveness, enhancing sustainability of public finances and reinforcing financial stability. The Commission has assessed the implementation of the Euro Plus Pact commitments. The results of this assessment have been taken into account in the recommendations.
- (14) In the context of the European Semester, the Commission has carried out a comprehensive analysis of Denmark's economic policy. It has assessed the convergence programme and national reform programme, and presented an in-depth review. It has taken into account not only their relevance for sustainable fiscal and socio-economic policy in Denmark but also their compliance with EU rules and guidance, given the need to reinforce the overall economic governance of the European Union by providing EU-level input into future national decisions. Its recommendations under the European Semester are reflected in recommendations (1) to (5) below.
- (15) In the light of this assessment, the Council has examined Denmark's convergence programme, and its opinion⁹ is reflected in particular in recommendation (1) below.

⁹ Under Article 9 (2) of Council Regulation (EC) No 1466/97.

(16) In the light of the results of the Commission's in-depth review and this assessment, the Council has examined Denmark's 2012 national reform programme and Denmark's convergence programme. Its recommendations under Article 6 of Regulation (EU) No 1176/2011 are reflected in particular in recommendations (3), (4) and (5) below,

HEREBY RECOMMENDS that Denmark should take action within the period 2012-2013 to:

1. Implement the budgetary strategy as envisaged, to ensure a correction of the excessive deficit by 2013 and achieve the annual average structural adjustment effort specified in the Council recommendations under the Excessive Deficit Procedure. Thereafter, ensure an adequate structural adjustment effort to make sufficient progress towards the medium-term budgetary objective (MTO), including meeting the expenditure benchmark.
2. Take further steps to enhance long-term labour supply by reforming the disability pension, better targeting subsidised employment schemes (the 'flex-job' system) towards people with reduced work capacity, and improving the employability of people with migrant background.
3. Implement announced measures, without delay, to improve the cost-effectiveness of the education system, reduce drop-out rates, in particular within vocational education, and increase the number of apprenticeships.
4. Continue efforts to remove obstacles to competition, in particular in local services, the retail and construction sector, including by further opening the municipal and regional procurement of services to competition and ensuring that competition law sanctions are sufficiently deterrent.
5. Consider further preventive measures to strengthen the stability of the housing market and financial system in the medium-term, including by taking account of the results of the ongoing study by the Ministry of Business and Growth on the distribution of assets and liabilities across households and by reviewing the property value and municipal land value tax system.

Done at Brussels,

*For the Council
The President*



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 30.5.2012
COM(2012) 304 final

Henstilling med henblik på

RÅDETS HENSTILLING

om Danmarks nationale reformprogram for 2012

med Rådets udtalelse om Danmarks konvergensprogram for 2012-2015

{SWD(2012) 304 final}

DA

DA

Henstilling med henblik på

RÅDETS HENSTILLING

om Danmarks nationale reformprogram for 2012

med Rådets udtalelse om Danmarks konvergensprogram for 2012-2015

RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION,

som henviser til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 121, stk. 2 og artikel 148, stk. 4,

som henviser til Rådets forordning (EF) nr. 1466/97 af 7. juli 1997 om styrkelse af overvågningen af budgetstillinger samt overvågning og samordning af økonomiske politikker¹, særlig artikel 5, stk. 2,

som henviser til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1176/2011 af 16. november 2011 om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer², særlig artikel 6, stk. 1,

som henviser til henstilling fra Europa-Kommissionen³,

som henviser til Europa-Parlamentets beslutninger⁴,

som henviser til konklusionerne fra Det Europæiske Råd,

som henviser til udtalelse fra Beskæftigelsesudvalget,

som har hørt Det Økonomiske og Finansielle Udvalg, og

som tager følgende i betragtning:

- (1) Den 26. marts 2010 godkendte Det Europæiske Råd Europa-Kommissionens forslag til en ny strategi for vækst og beskæftigelse, Europa 2020, baseret på en øget koordinering af de økonomiske politikker, som vil fokusere på nøgleområder, hvor der skal gøres en særlig indsats for at øge EU's potentiale for bæredygtig vækst og konkurrenceevne.
- (2) Rådet vedtog den 13. juli 2010 en henstilling om de overordnede retningslinjer for medlemsstaternes og Unionens økonomiske politikker (2010-2014) og den 21. oktober 2010 en afgørelse om retningslinjer for medlemsstaternes beskæftigelsespolitikker⁵,

¹ EFT L 209 af 2.8.1997, s. 1.

² EUT L 306 af 23.11.2011, s. 25.

³ COM(2012) 304 endelig.

⁴ P7_TA(2012)0048 og P7_TA(2012)0047.

⁵ Rådets afgørelse 2012/238/EU af 26. april 2012.

som tilsammen udgør de "integrerede retningslinjer". Medlemsstaterne blev opfordret til at tage de integrerede retningslinjer i betragtning i deres nationale økonomiske politik og beskæftigelsespolitik.

- (3) Den 12. juli 2011 vedtog Rådet en henstilling om Danmarks nationale reformprogram for 2011 og afgav en udtalelse om Danmarks opdaterede konvergensprogram for 2011-2014.
- (4) Den 23. november 2011 vedtog Kommissionen den anden årlige vækstundersøgelse, som markerede starten på det andet europæiske semester med forudgående og integreret politisk samordning, som er forankret i Europa 2020-strategien. Den 14. februar 2012 vedtog Kommissionen på basis af forordning (EU) nr. 1176/2011 rapporten om varslingsmekanismen⁶, hvori Danmark blev udpeget som en af de medlemsstater, for hvilke der ville blive gennemført en dybdegående analyse.
- (5) Den 2. marts 2012 tilsluttede Det Europæiske Råd sig prioriteterne med henblik på sikring af finansiell stabilitet, finanspolitisk konsolidering og tiltag til fremme af vækst. Det understregede behovet for at fortsætte en differentieret og vækstfremmende finanspolitisk konsolidering, genetablere normale lånemuligheder for erhvervslivet, fremme vækst og konkurrenceevne, håndtere arbejdsløsheden og de sociale konsekvenser af krisen og modernisere den offentlige forvaltning.
- (6) Den 2. marts 2012 opfordrede Det Europæiske Råd tillige de medlemsstater, der deltager i europluspagten, til at fremlægge deres tilsagn i så god tid, at de kan indgå i deres stabilitets- eller konvergensprogrammer og nationale reformprogrammer.
- (7) Den 30. april 2012 afleverede Danmark sit konvergensprogram for perioden 2012-2015 og sit nationale reformprogram for 2012. For at tage hensyn til de indbyrdes sammenhænge mellem de to programmer er de blevet vurderet sammen. Kommissionen konkluderede i sin dybdegående analyse⁷ i henhold til artikel 5 i forordning (EU) nr. 1176/2011, at Danmark oplever interne og eksterne ubalancer, der dog ikke er uforholdsmæssigt store.
- (8) Baseret på vurderingen af det opdaterede konvergensprogram for 2012 i henhold til Rådets forordning (EF) nr. 1466/97 er Rådet af den opfattelse, at det makroøkonomiske scenarie, der danner grundlag for de budgetmæssige fremskrivninger, er plausibelt. Scenariet, ifølge hvilket der forventes en BNP-vækst på 1,2 % og 1,5 %, svarer stort set til Kommissionens prognose fra foråret 2012, der opererer med en vækst på 1,1 % og 1,4 %. De offentlige underskud er således en anelse mindre i konvergensprogrammet (4,0 % og 1,8 % af BNP i henholdsvis 2012 og 2013 sammenlignet med 4,1 % og 2,0 % af BNP i Kommissionens prognose fra foråret 2012). Den budgetstrategi, der er skitseret i programmet, tjener til at rette op på det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2013 og nå den mellemfristede målsætning om et budget, der i det mindste strukturelt er i balance i 2010. Programmet bekræfter dermed den foregående mellemfristede budgetmålsætning, der på passende vis afspejler kravene i stabilitets- og vækstpagten. Det planlagte samlede underskud i 2013 er foreneligt med en rettidig korrektion af det uforholdsmæssigt store underskud,

⁶ COM(2012) 68 endelig.

⁷ SWD(2012) 153 endelig.

og når der tages udgangspunkt i den (genberegnete) strukturelle budgetsaldo⁸, er den planlagte finanspolitiske indsats i det år i overensstemmelse med den henstilling, som Rådet afgav som led i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i juli 2010. Konsolideringsstrategien er blevet lagt senere i regeringsperioden end tidligere planlagt, og i 2013 bliver der behov for en betydelig indsats for at tilvejebringe den påkrævede strukturelle tilpasning. Risikoen for en overskridelse af referenceværdien på 3 % af BNP i 2013 er begrænset. I henhold til Kommissionens prognose fra foråret 2012 forventes der et offentligt underskud på 2,0 % af BNP. Baseret på den (genberegnete) strukturelle budgetsaldo for 2013 og derefter bliver den skønnede forbedring af den strukturelle budgetsaldo mindre end de 0,5 % af BNP, der kræves i henhold til stabilitets- og vækstpagten. Samtidig forventes vækstraten for de offentlige udgifter efter indregning af de diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden at være i overensstemmelse med stabilitets- og vækstpagtens udgiftsreferencesats. En del af budgetunderskuddet vil blive finansieret ved at nedbringe statens indestående i Danmarks Nationalbank. Danmarks offentlige bruttogæld forventes at falde fra 46,5 % af BNP i 2011 til 41,1 % af BNP i 2015, dvs. til et godt stykke under 60 % af BNP.

- (9) Det er vigtigt for Danmark, at arbejdsudbuddet forøges med henblik på at sikre velfærden og den finanspolitiske bæredygtighed i fremtiden. I 2011 blev der i Danmark opnået enighed om en vidtgående reform af efterlønsordningen, og den tidligere planlagte forhøjelse af den normale pensionsalder og dens sammenkobling med den forventede levetid blev fremrykket. Der skal nu fokuseres på en reform af førtidspensionsordningen og fleksjobordningen. Regeringen har fremsat et forslag til reform på dette område, som straks bør implementeres. Der skal gøres noget ved de stadig større forskelle mellem jobmulighederne for personer med indvandrerbaggrund og resten af den arbejdende befolkning.
- (10) Væksten i arbejdsproduktiviteten i Danmark er aftaget i de seneste tiår, og en af årsagerne hertil er de forholdsvis ringe resultater på uddannelsesområdet. Trods de store udgifter til uddannelse er uddannelseskvaliteten i Danmark i henhold til OECD's Pisa-undersøgelse kun gennemsnitlig. Desuden er de studerende generelt ældre ved afslutningen af deres studier end i andre medlemsstater, og frafaldsprocenterne fra erhvervsuddannelserne er forholdsvis høje. Som reaktion på udfordringerne på dette område har regeringen bebudet en række nye tiltag på både folkeskole- og ungdomsuddannelsesområdet. 2012-budgettet støtter også indførelsen af sociale klausuler i offentlige udbud og foranstaltninger, der kan gøre det finansielt fordelagtigt for private virksomheder at tilbyde praktikpladser og derved forøge antallet af ledige pladser. Spørgsmålet om forøgelse af udbuddet af praktikpladser vil også blive behandlet under trepartsforhandlingerne og som led i arbejdet i en tværministeriel arbejdsgruppe.
- (11) En anden potentiel årsag til den for langsomme produktivitetsvækst er den relativt ringe grad af konkurrence i Danmark. I 2011 blev der vedtaget en konkurrencepakke rettet mod især byggeriet, detailsektoren, sundhedssektoren og den offentlige servicesektor. Konkurrencen inden for taxakørsel og på transportområdet samt liberaliseringen af apoteker er ved at blive analyseret, og denne analyse vil muligvis

⁸ Den konjunkturkorrigerede saldo eksklusive engangsforanstaltninger og midlertidige foranstaltninger som genberegnet af Kommissionens tjenestegrene på basis af oplysningerne i programmet og ved hjælp af den i fællesskab aftalte metode.

føre til nye foranstaltninger. Der forhandles p.t. om en forøgelse af kommunernes og regionernes offentlige indkøb med regionale og lokale myndigheder. På dette punkt konkluderede et regeringsudvalg for nylig, at den danske konkurrencelov trænger til at blive skærpet, og at bødeniveauet for overtrædelse af konkurrenceloven er for lavt til at virke afskrækkende. Da der i det seneste års tid kun er blevet taget et begrænset antal konkrete initiativer på dette område, skal der tages nye skridt for at rette ordentligt op på dette problem.

- (12) Det fremgår af den dybdegående analyse i henhold til artikel 5 i forordning (EU) nr. 1176/2011, at mens husholdningernes høje bruttogæld til en vis grad er et strukturelt kendetegn ved den danske økonomi, hvor husholdningernes formuer langt overstiger deres gæld, opstår der betænkeligheder vedrørende husholdningernes høje gælds niveau, eftersom udviklingen på boligmarkedet synes at have fået gælden til at stige med mere, end hvad der kan forklares med strukturelle faktorer. Desuden har realkreditlånenes sammensætning ændret sig siden 2003, da afdragsfrie lån og lån med variabel rente har vundet i popularitet i forhold til fastforrentede afdragspligtige lån. For et givet gælds niveau er husholdningerne derfor mere følsomme over for rentestigninger og udsving i ejendomspriser i dag, end de var for ti år siden. Dette udgør en potentiel risiko for den finansielle og økonomiske stabilitet. Der må træffes relevante foranstaltninger i Danmark for gøre noget ved svaghederne i realkreditsystemet. Desuden er Erhvervs- og Vækstministeriet i færd med at analysere fordelingen af formue og gæld på tværs af husholdningerne og deres potentielle sårbarhed i tilfælde af forskellige økonomisk chok. Det bør imidlertid også overvejes at træffe foranstaltninger for at forhindre en procyklisk udvikling på boligmarkedet på mellemlang sigt, og det bør helst ske ved at bringe ejendomsværdibeskatningen på linje med de reelle markedsværdier. Fremtidige procykliske effekter kunne også forhindres ved at fjerne loftet over den årlige stigning i den kommunale ejendomsskat. Sådanne foranstaltninger bør indføres gradvist, og der bør tages hensyn til det aktuelle behov for stabilisering af boligmarkedet.
- (13) Danmark har givet en række tilsagn som led i europluspagten. Disse tilsagn og udmøntningen af de tilsagn, der blev givet i 2011, vedrører forøgelse af beskæftigelsen, forbedring af konkurrenceevnen, styrkelse af holdbarheden i de offentlige finanser og forbedring af den finansielle stabilitet. Kommissionen har vurderet gennemførelsen af tilsagnene under europluspagten. Der er taget hensyn til resultaterne af denne vurdering i disse henstillinger.
- (14) Inden for rammerne af det europæiske semester har Kommissionen gennemført en omfattende analyse af Danmarks økonomiske politik. Den har vurderet konvergensprogrammet og det nationale reformprogram og fremlagt en dybdegående undersøgelse. Den har ikke blot taget hensyn til deres relevans for en holdbar finanspolitik og socioøkonomisk politik i Danmark, men også til, i hvor høj grad de er i overensstemmelse med EU's regler og retningslinjer, da der er behov for at styrke den samlede økonomiske styring i Den Europæiske Union, ved at der fra EU-niveau ydes bidrag til kommende nationale beslutninger. Dens henstillinger under det europæiske semester er afspejlet i henstilling 1-5 nedenfor.

- (15) I lyset af denne vurdering har Rådet gennemgået Danmarks konvergensprogram, og dens udtalelse⁹ er afspejlet i især henstilling 1 nedenfor.
- (16) På baggrund af resultaterne af Kommissionens dybdegående undersøgelse og denne vurdering har Rådet gennemgået Danmarks nationale reformprogram for 2012 og Danmarks konvergensprogram. Dets henstillinger under artikel 6 i forordning (EU) nr. 1176/2011 afspejles især i henstilling 3, 4 og 5 nedenfor,

HENSTILLER, at Danmark i perioden 2012-2013 tager skridt til:

1. at gennemføre budgetstrategien som planlagt for at rette op på det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2013 og sikre den gennemsnitlige årlige strukturelle tilpasning, der er angivet i Rådets henstillinger under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Derefter bør Danmark sikre en passende strukturel tilpasning til at gøre tilstrækkeligt fremskridt i retning af den mellemfristede budgetmålsætning, herunder nå udgiftsreferencesatsen
2. at øge det langsigtede udbud af arbejdskraft ved at gennemføre en reform af førtidspensionsordningen og ved i højere grad at målrette fleksjobordningen mod personer med nedsat arbejdsevne og forbedre beskæftigelsesmulighederne for personer med indvandrerbaggrund
3. at implementere de bebudede foranstaltninger uden forsinkelse, forbedre omkostningseffektiviteten i uddannelsessystemet, nedbringe frafaldsprocenterne i den erhvervsfaglige uddannelsessektor og forøge antallet af praktikpladser
4. at fortsætte indsatsen for at fjerne hindringer for konkurrence inden for især den lokale servicesektor, detailsektoren og byggesektoren, herunder ved at åbne kommunernes og regionernes indkøb af tjenesteydelser op for konkurrence og sikre, at sanktionerne for overtrædelse af konkurrenceloven er tilstrækkeligt afskrækkende
5. at overveje flere forebyggende foranstaltninger med henblik på at styrke stabiliteten på boligmarkedet og i det finansielle system på mellemlang sigt, herunder ved at tage hensyn til resultaterne af Erhvervs- og Vækstministeriets igangværende undersøgelse af fordelingen af formue og gæld på tværs af husholdningerne og ved at tage realkreditsystemet og det kommunale ejendomsskattesystem op til revision.

Udfærdiget i Bruxelles, den

På Rådets vegne
Formand

⁹ I henhold til artikel 9, stk. 2, i Rådets forordning (EF) nr. 1466/97.



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 30.5.2012
SWD(2012) 304 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

Vurdering af Danmarks nationale reformprogram og konvergensprogram for 2012

Ledsagedokument til

Henstilling til

RÅDETS HENSTILLING

**om Danmarks nationale reformprogram for 2012 og med Rådets udtalelse om
Danmarks konvergensprogram for 2012-2015**

{COM(2012) 304 final}

DA

DA

INDHOLDSFORTEGNELSE

RESUMÉ.....	3
1. INDLEDNING	4
2. ØKONOMISKE UDVIKLINGSTENDENSER OG UDFORDRINGER	5
2.1. De seneste økonomiske udviklingstendenser og udsigter	5
2.2. Udfordringer	6
3. VURDERING AF DEN POLITISKE DAGSORDEN	9
3.1. Finanspolitik og beskatning.....	9
3.2. Den finansielle sektor	17
3.3. Arbejdsmarkedspolitik, uddannelsespolitik og socialpolitik	19
3.4. Strukturelle vækst- og konkurrencefremmende foranstaltninger	22
3.5. Modernisering af den offentlige forvaltning	26
4. OVERSIGT	28
BILAG.....	33

RESUMÉ

I 2012 forventes den danske økonomi at vokse en anelse sammenlignet med 2011, idet der forventes en BNP-vækst på 1,1 %. Ledigheden blev mere end fordoblet fra det rekordlave niveau på 3,4 % i 2008 til 7,6 % i 2011, og den forventes at forblive stabil på 7,7 % i 2012.

Der blev vedtaget en reform af efterlønsordningen sidste år, hvilket skabte et godt grundlag for at hæve den effektive pensionsalder. Desuden blev der for nylig vedtaget en ambitiøs budgetlov. Regeringen har bebudet omfattende reformer for at øge udbuddet af arbejdskraft yderligere, forbedre konkurrenceevnen og sænke indkomstskatterne.

Budgetunderskuddet skal nedbringes, så det overholder henstillingen under proceduren i forbindelse med et uforholdsmæssigt store underskud, og der er behov for yderligere reformer for at øge udbuddet af arbejdskraft. Kvaliteten af den obligatoriske skolegang og ungdomsuddannelserne skal forbedres for tackle problemerne med fremtidige ubalancer med hensyn til færdigheder og den lave produktivitetsvækst. Der skal i denne sammenhæng også tages nye skridt til at fjerne hindringer for konkurrencen. Det er desuden fortsat en udfordring at få styrket den mellemsigtede stabilitet på boligmarkedet, delvis som følge af stigningen i husholdningernes gæld og dennes sammensætning i kølvandet på det kraftige opsving i boligpriserne forud for krisen.

1. INDLEDNING

I juli 2011 foreslog Kommissionen fem landespecifikke henstillinger om politikkerne for økonomiske reformer og strukturreformer i Danmark. På grundlag heraf vedtog Rådet for Den Europæiske Union fem landespecifikke henstillinger i juni 2011. Henstillingerne vedrørte de offentlige finanser, pensionssystemet, uddannelse, arbejdsmarked, uddannelse, konkurrence, boligmarked og det finansielle system.

I november 2011 offentliggjorde Kommissionen den årlige vækstundersøgelse for 2012, hvori den redegjorde for sin forslag til, hvordan der kan opbygges en fælles forståelse omkring prioriteringen af indsatsen på såvel nationalt som EU-plan i 2012. Den fokuserer på fem områder – en vækstfremmende finanspolitisk konsolidering, genetablering af normale lånemuligheder for erhvervslivet, fremme af vækst og konkurrenceevne, håndtering af arbejdsløsheden og de sociale konsekvenser af krisen og modernisering af den offentlige forvaltning – og medlemsstaterne opfordres til at gennemføre dem i Det Europæiske Semester 2012.

Det var på denne baggrund, at Danmark i april 2012 forelagde et nationalt reform- og konvergensprogram. Programmerne indeholder en nærmere gennemgang af de fremskridt, der er sket siden juli 2011, samt af fremtidige planer. I dette arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene gives der en vurdering af gennemførelsen af de landespecifikke henstillinger i 2011 samt af den årlige vækstundersøgelse for 2012 i Danmark, der peges på en række aktuelle politiske udfordringer, og landets seneste handlingsplaner i denne sammenhæng undersøges.

Samlet vurdering

I lighed med 2010 opnåede den danske regering et budgetunderskud på under 3 % som følge af en ekstraordinær pensionsafkastbeskatning. Det lykkedes også Danmark at skære ned på de offentlige udgifter som led i konsolideringsstrategien under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Der blev endvidere vedtaget en reform af efterlønsordningen, som skabte et godt grundlag for at hæve den effektive pensionsalder. Desuden nåede regeringen og et flertal i Folketingen for nylig til enighed om en ambitiøs budgetlov.

Regeringen, som tiltrådte i oktober 2011, har meddelt, at den har planer om vedtage en række reformer af relevans for de landespecifikke henstillinger om de offentlige udgifter, arbejdsmarkedet, uddannelse, konkurrence og skattepolitik, men disse planer er for størstedelens vedkommende endnu ikke blevet gennemført. Derfor kan nogle af de landespecifikke henstillinger til Danmark kun anses for at være delvist gennemført, og mange af de udfordringer, der blev påpeget i juli 2011 og gentaget i den årlige vækstundersøgelse for 2012, er stadig aktuelle.

Danmark står fortsat over for udfordringer på følgende områder: de offentlige finanser, udbuddet af arbejdskraft, uddannelse, konkurrence og boligmarkedet. Budgetunderskuddet skal nedbringes, så det overholder henstillingen under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Der er behov for reformer af

førtidspensions- og fleksjobordninger, for at øge udbuddet af arbejdskraft. En forbedring af kvaliteten af den obligatoriske skolegang og ungdomsuddannelserne kunne mindske problemer med kommende ubalancer med hensyn til færdigheder, have en positiv indvirkning på udbuddet af arbejdskraft i fremtiden og bidrage til produktivitetsvækst. Der kunne i denne sammenhæng også tages skridt til at fjerne hindringer for konkurrence, herunder en styrkelse af konkurrencelovgivningen. Det er desuden fortsat en udfordring at få styrket den mellemsigtede stabilitet på boligmarkedet, delvis som følge af stigningen i husholdningernes gæld og dennes sammensætning i kølvandet på det kraftige opsving i boligpriserne forud for krisen.

De handlingsplaner, som Danmark har forelagt, er relevante og troværdige, men konkrete politiske tiltag på nogle områder er blevet udskudt. Muligheden for at liberalisere servicesektoren undersøges stadig. Muligheden for at øge offentlige indkøb i kommuner og regioner vil blive behandlet i juni i forbindelse med forhandlinger med kommuner og regioner. En undersøgelse af de risici, der er forbundet med fordelingen af lån og formue blandt husholdningerne, er under forberedelse i Erhvervs- og Vækstministeriet. Regeringen har dog meddelt, at den ikke har til hensigt at ændre ejendomsskatten i indeværende valgperiode. De overordnede mål er generelt høje, men på grund af Danmarks udgangspunkt synes nogle af de nødvendige forbedringer for at nå målene ikke at være ambitiøse nok. Danmarks mål om at nedbringe drivhusgasemissionerne i sektorer uden for emissionshandelsordningen med 20 % inden 2020 er dog ambitiøst og kan kun nås, hvis der gennemføres yderligere politiske tiltag.

2. ØKONOMISKE UDVIKLINGSTENDENSER OG UDFORDRINGER

2.1. De seneste økonomiske udviklingstendenser og udsigter

Den delvise økonomiske genopretning af den danske økonomi i 2010 blev hovedsagelig drevet af finanspolitiske incitament, eksportvækst og en vending i lagercyklen. Forventningen om, at vækstens vigtigste drivkraft ville flytte sig fra den offentlige til den private sektor, har endnu ikke vist sig at holde stik. På trods af en solid eksport var udviklingen i den danske økonomi afdæmpet i 2011, og BNP-væksten var kun på 1 %, hvilket navnlig skyldtes husholdningernes og virksomhedernes konsolideringsindsats i lyset af den nuværende statsgældskrise. Statsgældskrisen har på den anden side ført til en kraftig efterspørgsel efter danske realkredit- og statsobligationer, hvilket har medført lave renter, som for tiden understøtter det fortsat skrøbelige boligmarked.

I 2012 og 2013 forventes BNP i faste priser at vokse med henholdsvis 1,1 % og 1,4 %, hovedsagelig drevet af den indenlandske efterspørgsel, indtil den globale økonomi gradvis bliver styrket henimod 2013. Eksportvæksten bliver betydeligt lavere i 2012 end i 2011 på grund af en mindre gunstig ekstern situation. I 2013 forventes eksporten at stige igen som følge af en stigning i verdenshandelen. Kreditvilkårene forventes at forblive stramme, og de faste bruttoinvesteringer bliver primært drevet af offentlige initiativer i overensstemmelse med regeringens planer om en "kickstart" af økonomien, som understøttes af store infrastrukturprojekter. Det private forbrug forventes at stige i løbet af 2012, i takt med at bidragene til førtidspensionen tilbagebetales efter Folketingets vedtagelse af pensionsreformen. Det forventes imidlertid, at det skrøbelige boligmarked og det stagnerende arbejdsmarked fortsat vil begrænse forbruget. Det er endvidere sandsynligt, at husholdningerne fortsætter med den nødvendige reducere af balanceoppustningen, og at de i den aktuelle situation med øget økonomisk usikkerhed sparer forholdsvis meget op af sikkerhedshensyn. Reallønningerne vil sandsynligvis

blive holdt nede som følge af den høje inflation og de moderate stigninger, der blev resultatet af forårets lønforhandlinger i den private sektor. Som følge af de vedvarende betydelige stigninger i energipriserne i det seneste år og af skattestigningerne forventes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) at komme til at ligge på 2,6 % i år, før det falder til 1,5 % i 2013.

Hvis den finansielle og eksterne udvikling ikke udvikler sig negativt, kan den gennemsnitlige BNP-vækst blive på 2 % p.a. i 2014-2015. Det bør bringe ledigheden ned på ca. 6,6 % ved udgangen af 2015. Med den nyligt besluttede pensionsreform og andre reformer til forbedring af udbuddet af arbejdskraft samt normaliseringen af konjunkturforløbet burde det være muligt at fastholde væksten på dette niveau på mellemlang sigt.

Det nationale reformprogram og konvergensprogrammet giver et samlet overblik over den finanspolitiske konsolideringsindsats, de vigtigste strukturreformer samt de reformer, som skal understøtte den makroøkonomiske stabilisering. Begge dokumenter bygger på de samme økonomiske udsigter og kvantificerer indvirkningen af strukturreformforslagene på væksten. Udsigterne for 2012 og 2013 er stort set på linje med den seneste prognose fra Kommissionen.

2.2. Udfordringer

De største politiske udfordringer for Danmark er stort set de samme som dem, der blev beskrevet i Kommissionens arbejdsdokument fra 2011. Der bør dog tages højde for de fremskridt, som regeringen har gjort med hensyn til dens reformdagsorden.

For at opfylde kravene under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud og nå den mellemfristede målsætning for underskuddet er det især nødvendigt, at den finanspolitiske konsolidering fortsætter. Med regeringens planer om en "kickstart" af økonomien er konsolideringsstrategien blev lagt senere i valgperioden end oprindeligt planlagt, hvilket vil kræve en betydelig konsolideringsindsats i 2013. Som det også påpeges i Kommissionens arbejdsdokument fra 2011, har der i Danmark ofte været betydelige udgiftsoverskridelser, navnlig på regionalt og lokalt plan, og der er behov for en bedre udgiftsstyring på alle forvaltningsniveauer, hvis Danmark skal opfylde de kort- og langsigtede underskudsmål. Med henblik herpå har regeringen sammen med et flertal i Folketinget for nylig indgået aftale om en ambitiøs finanslov, der træder i kraft i 2014.

Den vigtigste udfordring på arbejdsmarkedet har været at øge det samlede arbejdskraftudbud, navnlig erhvervsfrekvensen blandt ældre arbejdstagere, ved at hæve den effektive pensionsalder. I den forbindelse har Danmark gennemført en ambitiøs reform af efterlønsordningen og fremrykket den planlagte forhøjelse af folkepensionsalderen, så den stemmer overens med stigningen i den forventede levetid. Opmærksomheden bør nu rettes mod andre områder, som f.eks. reformen af førtidspensionsordningen og fleksjobordningen. Ordningerne omfatter ca. 10 % af befolkningen i den erhvervsaktive alder, hvilket udgør et væsentligt arbejdskraftudbudspotentiale. Det vil også være muligt at øge indvandrerens tilknytning til arbejdsmarkedet. Dette gælder især for kvinder fra ikke-EU-lande, der kun havde en beskæftigelsesfrekvens på 50,2 % i 2010.

En anden stor udfordring er den langsomme produktivitetsvækst. En forbedring af konkurrencen inden for en række specifikke sektorer kunne forbedre produktivitetsvæksten. Problemet med den lave produktivitetsvækst er især synligt inden for service- og bygge- og anlægssektorerne, som også er langt mindre innovative, og hvor problemet med en ringe grad af konkurrence er større. Desuden er der stadig væsentlige hindringer for at få adgang til servicesektoren, og der bør gøres større brug af offentlige udbud i kommuner og regioner. I den forbindelse er det vigtigt at sikre, at sanktionerne for overtrædelse af konkurrencereglerne har en tilstrækkeligt afskrækkende virkning.

En anden udfordring med relation til den lave produktivitet i Danmark er uddannelsessystemet. Til trods for Danmarks store udgifter til uddannelsessystemet er resultaterne kun gennemsnitlige på en række vigtige områder. Procentdelen af unge, der afslutter en ungdomsuddannelse, er lav, hvilket fortrinsvis skyldes en høj frafaldsprocent på erhvervsuddannelserne. Desuden afslutter danske studerende deres uddannelse forholdsvis sent. Udfordringerne på uddannelsesområdet bør også ses i sammenhæng med de fremtidige kvalifikationer, der bliver brug for på arbejdsmarkedet, og en eventuel mangel på arbejdskraft. En generel højnelse af uddannelsesniveaet og -kvaliteten kunne have en gavnlig virkning på arbejdskraftudbuddet og produktivitetsvæksten.

Ydermere er der med opbygningen af gælds niveauerne, som tog fart med boomet på boligmarkedet mellem 2004 og 2007, opstået større potentielle risici for økonomien og den finansielle stabilitet, skønt disse risici afdæmpes af Danmarks sofistikerede realkreditsystem og en overordnet set solid finansiell situation hos hovedparten af husholdningerne, hvor formuen langt overstiger gælden. Efter korrektionen i boligpriserne er der dog kun blevet truffet begrænsede foranstaltninger til at lægge en dæmper på de procykliske udsving i boligpriserne.

Tekstboks 1. Resumé af resultaterne af den dybdegående analyse under proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer

Analysens hovedkonklusioner:

Den makroøkonomiske udvikling på især områderne konkurrenceevne og husholdningernes gæld bør følges nøje og indgå i økonomisk-politiske overvejelser for at mindske risikoen for negative virkninger for økonomiens funktionsmåde.

Danmark har tabt betydelige markedsandele inden for vareeksport på grund af en svækkelse af landets konkurrencemæssige stilling. Desuden tyder den lavere vækst blandt Danmarks handelspartnere end blandt EU's handelspartnere på, at den danske eksport kunne have fordel af en bedre repræsentation på de nye højvækstmarkeder.

Forværringen af Danmarks konkurrenceevne synes at hænge sammen med en stigning i de relative enhedslønomkostninger, som igen afspejler det højere lønniveau og den svagere produktivitetsvækst i Danmark sammenlignet med udlandet. Skønt effekten af højere enhedslønomkostninger er blevet dæmpet i nogen grad af den gunstige udvikling i

bytteforholdet, er der behov for en tilpasning af enhedslønomkostningerne gennem enten lavere lønstigninger eller højere produktivitetsvækst. Den politiske respons på sidstnævnte kunne bestå i at fjerne hindringer for konkurrence og forbedre uddannelsessystemet.

Mens husholdningernes høje bruttogæld til en vis grad er et strukturelt kendetegn ved den danske økonomi, hvor husholdningernes aktiver langt overstiger deres forpligtelser, opstår der betænkeligheder vedrørende husholdningernes høje gælds niveau, eftersom udviklingen på boligmarkedet synes at have fået gælden til at stige med mere, end hvad der kan forklares med strukturelle faktorer. Dette udgør en større potentiel risiko for den finansielle og økonomiske stabilitet.

Risiciene for den finansielle stabilitet forekommer begrænsede. For at få et tydeligere billede af situationen er der imidlertid behov for flere oplysninger om fordelingen af typer af aktiver og forpligtelser på tværs af husholdninger. Risiciene for den økonomiske stabilitet forekommer mere udtalte, hvilket konsekvenserne af de uforholdsmæssigt store udsving i boligpriserne og den store gæld allerede har afsløret. Sidstnævnte har bidraget til store svingninger i det private forbrug, hvilket p.t. begrænser økonomiens evne til at rejse sig, nu hvor husholdningerne er i færd med at nedbringe deres gæld.

Med henblik på at korrigere de procykliske virkninger af og den tilskyndelse til lånoptagelse, som følger af ejendomsbeskatningen, kunne det overvejes at tilpasse ejendomsværdiskatten til de reelle markedsværdier eller, som den næstbedste løsning, at reducere rentefradragsretten yderligere. Ved at fjerne loftet over den årlige stigning i den kommunale grundskyld kunne det desuden blive muligt at forhindre procykliske virkninger af forsinkede skattestigninger. Sådanne ændringer kan gennemføres gradvist under hensyn til det aktuelle behov for at stabilisere boligmarkedet.

3. VURDERING AF DEN POLITISKE DAGSORDEN

3.1. Finanspolitik og beskatning

Budgetudvikling og gældsdyamik

Den mellemfristede budgetstrategi i Danmarks konvergensprogram fra 2012 tager sigte på at reducere det offentlige underskud til under referenceværdien på 3 % af BNP senest i 2013 i overensstemmelse med den af Rådet fastsatte frist og at opfylde den mellemfristede målsætning om at budget, der i det mindste strukturelt er i balance i 2020, dvs. uden for programperioden. Denne mellemfristede målsætning er uforandret i forhold til sidste års konvergensprogram og afspejler i passende grad stabilitets- og vækstpagtens krav. Desuden overholder det strukturelle underskud i programmet i alle årene mellem 2013 og 2020 den finanspolitiske aftales minimumskrav om en strukturel budgetsaldo på mindst -0,5 % af BNP.

I modsætning til sidste år bygger konvergensprogrammet på en antagelse om uændret politik, hvorfor det kun er virkningerne af de reformer, der allerede er vedtaget, der er inkluderet i programmet. De vigtigste politiske foranstaltninger består af reformen af efterlønsordningen og folkepensionen, finansloven for 2012 med et investeringsbaseret "kickstart" bestående af stimulerende foranstaltninger, skattepolitiske foranstaltninger baseret på genopretningsaftalen fra 2010 og skattereformen fra 2009 samt en normalisering af de offentlige investeringer fra og med 2013. På basis af disse foranstaltninger og en årlig realvækst i det offentlige forbrug på 0,6 % i 2014-2020 forventes der balance på de offentlige finanser senest i 2020.

Tekstboks 2. Den nyligt udsendte 2020-plan

Vurderingen i dette dokument er baseret på den reformdagsorden, der er beskrevet i det nationale reformprogram og det konvergensprogram, som den danske regering fremlagde den 30. april 2012. Den 8. maj udsendte den danske regering sin 2020-plan, der er en mellemfristet finanspolitisk strategi omfattende en række andre reformer end dem, der allerede er blevet vedtaget, og som dannede grundlag for 2012-konvergensprogrammet. På linje med konvergensprogrammet tager 2020-planen sigte på at reducere det offentlige underskud til under referenceværdien på 3 % senest i 2013 og nå den mellemfristede målsætning om et budget, der i det mindste strukturelt er i balance i 2020. Foranstaltningerne i 2020-planen skal øge beskæftigelsen med 60 000 personer frem til 2020 sammenlignet med konvergensprogrammet og forøge BNP-væksten med i gennemsnit ¼ procentpoint fra 2014 til 2020. På basis af disse reformer vil det offentlige forbrug vokse med i gennemsnit 0,8 % fra 2014 til 2020 i stedet for de 0,6 %, der var planlagt i henhold til konvergensprogrammet, og den mellemfristede målsætning forventes stadig opfyldt i 2020.

Den nye plan inkluderer initiativer til forøgelse af arbejdskraftudbuddet og styrkelse af de offentlige finanser, bl.a. ved at sænke indkomstkatten som led i en fuldt finansieret skattereform, ændre efterlønsordningen og fleksjobordningen, få de studerende hurtigere gennem uddannelsessystemet og ændre SU-ordningen. Arbejdstiden forlænges i henhold

til en trepartsaftale. For at øge produktivitetsvæksten har regeringen planer om en række initiativer i forhold til uddannelse (se afsnit 3.3), konkurrence samt forskning og udvikling og innovation.

Budgetresultatet i 2011 blev væsentligt bedre end forventet. Det offentlige underskud udgjorde -1,8 % af BNP i stedet for de tidligere forventede 3,8 % af BNP. Forskellen kan først og fremmest tilskrives væsentligt højere indtægter (3,2 procentpoint af BNP), først og fremmest som følge af ekstraordinært højere indtægter fra pensionsafkastbeskatningen, en standardiseret sats for beskatningen af pensionsfondes afkast. De højere indtægter hang sammen med lavere renteniveauer end forventet, hvilket medførte et højere afkast af rentefølsomme aktiver i pensionsfondenes porteføljer. De højere indtægter blev til en vis grad opvejet af udgifter, der oversteg målet med 1,2 procentpoint af BNP, hovedsagelig som følge af basiseffekter. Den nominelle vækst i renteudgifterne var derfor markant større end planlagt (7,7 % i stedet for et fald på 2,4 %), mens den nominelle vækst i de primære udgifter kun var en anelse større (2,0 % i stedet for 1,6 %).

For så vidt angår budgetfremskrivningerne for 2012, er konvergensprogrammet fra 2012 og Kommissionens forårsprognose stort set overensstemmende og forudsiger et budgetunderskud på henholdsvis 4,0 % og 4,1 % af BNP. Stigningen i budgetunderskuddet fra 2011 til 2012 afspejler regeringens kickstart med en budgetvirkning på 0,4 % af BNP samt tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, der er beregnet til næsten 1 % af BNP. Sidstnævnte betragtes som en engangsforanstaltning. Stigningen i det fremskrevne budgetunderskud fra 2011 til 2012 afspejler også det forhold, at den ekstraordinære pensionsafkastskat, der påvirkede den offentlige saldo i 2011, ikke længere gør sig gældende.

Budgetunderskuddet er for 2012's vedkommende blevet nedjusteret med ½ procentpoint, mens det for 2013's vedkommende er stort set uændret sammenlignet med det foregående program. Nedjusteringen skyldes forventninger om højere oliepriser og lavere rentesatser, der har en positiv indvirkning på Danmarks offentlige finanser i kraft af større indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen og større indtægter fra pensionsafkastskatten. Desuden medførte finansloven for 2012 en permanent stigning i indtægter fra skatter og punktafgifter. Disse positive faktorer mere end udligner de negative budgetmæssige følger af forværringen af vækstudsigterne sammenlignet med sidste år og regeringens kickstart, som ikke indgik i det foregående program. På den anden side er det samlede offentlige underskud efter 2013 blevet væsentligt opjusteret i dette års program som følge af forventninger om lavere vækst, og fordi de positive virkninger af de planlagte, men endnu ikke vedtagne reformer var inkluderet i sidste års konvergensprogram og ikke i konvergensprogrammet fra 2012.

Ifølge konvergensprogrammet forventes det samlede underskud derfor at falde fra -4,0 % af BNP i 2012 til -1,8 % i 2013 og derefter forblive stort set uændret indtil 2015. Ændringen fra 2012 til 2013 skyldes udviklingen i den primære saldo snarere end ændringer i renteudgifterne og afspejler fraværet af de engangsforanstaltninger, der påvirkede den offentlige saldo i 2012, samt de offentlige konsolideringsforanstaltninger.

Konsolideringsstrategien er i vidt omfang udgiftsbaseret med et betydeligt fald i udgiftskvoten på 2 procentpoint fra 2012 til 2013. En stor del af udgiftsfaldet skyldes

normaliseringen af de offentlige investeringer efter 2012. Som følge af kickstarten er investeringer til i alt omkring 1 % af BNP blevet fremrykket til 2012 og 2013 fra 2014 til 2020. Det er dog kun 0,4 % af disse investeringer, der har direkte indflydelse på den offentlige budgetsaldo, og dét kun i 2012. De resterende investeringer fremskaffes fra private institutioner eller virksomheder og kommer derfor ikke til at påvirke den offentlige saldo. Fra 2013 forbliver de faste bruttoinvesteringer således stabile på 1,9 % af BNP.

Fra 2013 til 2015 afspejler den næsten uændrede offentlige saldo et parallelt fald i indtægter euroområdet udgifter på henholdsvis -1,5 og -1,7 procentpoint af BNP. Ifølge konvergensprogrammet forventes de sociale udgifter at falde takket være det fortsatte økonomiske opsving og regeringens strammere kontrol med budgetgennemførelsen. Desuden vil lønningerne blive reduceret med ½ procentpoint af BNP over perioden. Det forudses, at de offentlige indtægter vil falde som følge af lavere indtægter fra indkomst- og formueskatter i overensstemmelse med skattereformen fra 2009 og et yderligere fald i de sociale bidrag grundet udfasingen af efterlønsordningen fra og med 2012.

Det forventes ifølge konvergensprogrammet, at det uforholdsmæssigt store underskud vil være korrigeret senest i 2013 takket være de finansieringsforanstaltninger, der indgår i 2009-skattereformen, 2010-genopretningsaftalen, 2012-finansloven, og takket være normaliseringen af de offentlige investeringer (se tekstboks 1). Ud fra en "bottom-up"-vurdering skønnes det i programmet, at disse foranstaltninger tegner sig for en samlet budgetforbedring på 2,5 % af BNP. Når der tages hensyn til andre faktorer såsom lavere olieindtægter og højere pensionsudgifter som følge af demografiske forhold, vil deres samlede nettobidrag komme til at udgøre 1,8 % af BNP i perioden 2011-2013, hvilket er i overensstemmelse med henstillingen under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.

Når hertil lægges foranstaltningerne (bottom-up) baseret på beregningerne i programmet, blev den strukturelle saldo forbedret med 0,8 procentpoint af BNP i 2011, og den vil falde med 0,3 procentpoint af BNP i 2012, før der sker en forbedring på 1,3 procentpoint af BNP i 2013. Forværringen i 2012 skal ses i lyset af, at de offentlige udgifter blev lavere end budgetteret i 2011, hvilket alt andet lige tyder på en større vækst i det offentlige forbrug i 2012. Eftersom kickstarten fremrykker investeringer til 2012, vil konsolideringsbidraget fra normaliseringen af de offentlige investeringer desuden først komme i 2013. Dette gør konsolideringskursen langt mere "back-loaded" end tidligere planlagt. Desuden forøger det høje offentlige investeringsniveau i 2012 risikoen for afsmittende virkninger i 2013, hvilket kunne bringe realiseringen af den påkrævede finanspolitiske indsats i 2013 i fare. I tilfælde af sådanne afsmittende virkninger vil det være nødvendigt at begrænse andre investeringsprojekter i 2013, eller der vil være behov for at finde supplerende midler, jf. konvergensprogrammet.

I modsætning til beregningen af de strukturelle foranstaltninger ud fra en "bottom-up"-vurdering udviser den genberegnete strukturelle saldo¹ en samlet forværring ("top-

¹ Den konjunkturkorrigerede saldo eksklusive engangsforanstaltninger og midlertidige foranstaltninger som genberegnet af Kommissionens tjenestegrene på basis af oplysningerne i programmet og ved hjælp af den i fællesskab aftalte metode.

down") på $\frac{1}{2}$ procentpoint af BNP i 2011-2013. Dette er baseret på de engangsforanstaltninger, der er beskrevet i konvergensprogrammet. Konvergensprogrammets definition på engangsforanstaltninger stemmer imidlertid ikke overens med Kommissionens definition. Ikke desto mindre har en justering af den (genberegnete) konjunkturkorrigerede saldo for engangsforanstaltninger i henhold til Kommissionens definition i stedet for definitionen i programmet kun ringe indflydelse på den samlede tilpasning i 2011-2013.

Tekstboks 3. Vigtigste foranstaltninger

De vigtigste af de foranstaltninger, der er beskrevet i konvergensprogrammet, består af skattereformen fra 2009, genopretningsaftalen fra 2010 (der inkluderede en begrænsning af væksten i det offentlige forbrug, en afkortning af dagpengeperioden og stramninger af udgiftskontrollen), skatteelementer fra 2012-finansloven samt en normalisering af de offentlige investeringer. I årene 2011-2013 vil genopretningen af de offentlige finanser reducere underskuddet med 2,5 % af BNP i henhold til programmet. Det skønnes, at konsolideringens samlede effekt for den offentlige budgetsaldo udgør netto 1,8 % af BNP ("bottom-up") svarende til en forbedring af den strukturelle saldo på 1,5 % af BNP ("top-down") ifølge den nationale beregningsmetode.

Vigtigste budgetforanstaltninger

Indtægter	Udgifter
2011	
<ul style="list-style-type: none"> • Finansieringselementer i skattereformen fra 2009 (0,1 % af BNP) • Finansieringselementer i genopretningsaftalen fra 2010 (0,3 % af BNP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Afdæmpet vækst i det offentlige forbrug (-0,6 % af BNP) • Indkomstoverførsler, inkl. dagpengereform (-0,2 % af BNP)
2012	
<ul style="list-style-type: none"> • Finansieringselementer i genopretningsaftalen fra 2010 (0,1 % af BNP) • Finansieringselementer i finansloven for 2012 (0,2 % af BNP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Afdæmpet vækst i det offentlige forbrug (0,2 % af BNP) • Offentlige investeringer (0,1 % af BNP) • Indkomstoverførsler, inkl. dagpengereform (0,1 % af BNP)
2013	
<ul style="list-style-type: none"> • Finansieringselementer i skattereformen fra 2009 (0,4 % af BNP) • Finansieringselementer i genopretningsaftalen fra 2010 (0,1 % af BNP) • Finansieringselementer i finansloven for 2012 (0,1 % af BNP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Afdæmpet vækst i det offentlige forbrug (-0,2 % af BNP) • Offentlige investeringer (-0,5 % af BNP) • Indkomstoverførsler, inkl. dagpengereform (-0,2 % af BNP)
<p>Bemærk: Detaljeringsgraden afspejler typen af oplysninger i stabilitets- eller konvergensprogrammet og eventuelt et flerårigt budget. Et positivt tal betyder, at indtægter/udgifter vokser som følge af den pågældende foranstaltning.</p>	

Forværringen af den (genberegnete) strukturelle saldo og differencen i forhold til den strukturelle indsats, der er beskrevet i programmet, skyldes således snarere, at Kommissionens skøn over den potentielle outputvækst er væsentligt lavere ($\frac{1}{2}$ - $\frac{3}{4}$ procentpoint af BNP lavere) end regeringens skøn, hvilket peger i retning af, at outputgabet lukkes langt hurtigere. Det betyder, at Kommissionens skøn over konjunkturbidraget til forbedringen af budgetsaldoen kan være overvurderet.

Når der tages hensyn til de diskretionære foranstaltninger, der er beskrevet i programmet, synes fremskrivningerne af de offentlige udgifter at sikre den påkrævede ændring af det uforholdsmæssigt store underskud i 2013, dvs. en finanspolitisk stramning på 1,5 % i årene 2011-2013. Skønt risikoen for en overskridelse af referenceværdien på 3 % i 2013 er begrænset (jf. Kommissionens fremskrivning af budgetunderskuddet til 2,0 % af BNP i 2013) skal der imidlertid gøres en stor indsats i 2013 for at tilvejebringe den nødvendige strukturelle forbedring.

Holdt op mod den forventede vækst i det potentielle output på mellemlang sigt og under hensyntagen til de diskretionære foranstaltninger, synes fremskrivningen af udgifterne at sikre en hensigtsmæssig tilpasning i retning af den mellemfristede målsætning fra og med 2013. Selv om Kommissionens prognose viser, at vækstraten for de offentlige udgifter overstiger den lave referencesats, er afvigelsen i forhold til den gældende referencesats ikke væsentlig.

Skønt Danmark har underskud på de offentlige finanser, forventes landets offentlige bruttogæld at falde fra 46,5 % af BNP i 2011 til 42,1 % af BNP i 2015. Det skyldes, at en del af budgetunderskuddet vil blive finansieret ved at nedbringe statens indestående i Danmarks Nationalbank, hvilket kun vil påvirke den offentlige nettogæld og ikke bruttogælden. Eftersom gældskvoten forbliver et godt stykke under referenceværdien, finder gældsreduktionsmålet ikke anvendelse.

Langsigtet holdbarhed

Den langsigtede ændring i de aldersrelaterede udgifter ligger for Danmarks vedkommende over EU-gennemsnittet. Ved en antagelse om uændret politik skulle gælden falde til 42 % af BNP senest i 2030. De seneste reformforanstaltninger på pensionsområdet vil bidrage til at forbedre holdbarheden i de offentlige finanser. Ved at sikre tilstrækkelige primære overskud på mellemlang sigt som planlagt i henhold til programmet vil holdbarheden i de offentlige finanser blive forbedret.

Finanspolitisk ramme

I Danmark består den finanspolitiske ramme af en mellemfristet budgetramme, der gælder for alle forvaltningsniveauer, dvs. stat, regioner og kommuner, og som fastsætter årlige mål for realvæksten i det offentlige forbrug – men ikke indkomstoverførsler, tilskud eller investeringer – i henhold til flerårige planer. Grundreglen i budgetpolitikken er, som det fremgår af den mellemfristede budgetramme, på mellemlang til lang sigt at opnå balance eller overskud på den offentlige saldo. Den mellemfristede budgetramme er ikke indbygget i forfatningen, og den bygger heller ikke på retsakter. Den er derimod en politisk forpligtelse til at opnå finanspolitisk holdbarhed på længere sigt. Ikke desto mindre får de flerårige planer støtte i Folketinget, og de tjener som et anker for den finanspolitiske planlægning i forbindelse med den årlige budgetprocedure. De regionale myndigheder (20 % af de samlede udgifter) og de lokale myndigheder (50 % af de samlede udgifter) spiller en vigtig rolle i forvaltningen af de offentlige udgifter. Finansministeriet og Økonomi- og Indenrigsministeriet står samtidig for kontrol og håndhævelse.

Selvom der er opnået gode resultater med Danmarks finanspolitiske ramme, har der ofte været betydelige udgiftsoverskridelser, navnlig på kommunalt og regionalt niveau. Derfor blev der med genopretningsaftalen fra 2010 og finansloven for 2011 og 2012 indført sanktioner og en strammere budgetkontrol for at forbedre udgiftsstyringen i kommuner og regioner. Disse mekanismer har vist sig at være effektive. Sanktionerne er nu en del af et ambitiøs forslag til budgetlov, der blev fremsat i marts 2012, og som regeringen og et flertal i Folketinget er nået til enighed om. Den nye budgetlov indebærer, at Folketinget fastsætter udgiftslofter for stat, regioner og kommuner for perioder af fire år begyndende i 2014. Udgiftslofterne skal overholde en mellemfristet målsætning for budgettet om strukturel balance i 2020 og et årligt strukturelt underskud på de offentlige udgifter på maksimalt 0,5 % af BNP. Lofterne bliver håndhævet ved hjælp af og overvåget af Det Økonomiske Råd, hvilket er i tråd med den del af den landespecifikke henstilling, der vedrører de finanspolitiske rammer.

Den nye udgiftsregel indebærer et afgørende skift i retning af en bedre kontrolleret udgiftspolitik, eftersom de planlagte udgifter nu bygger på et scenario, der kun tager hensyn til virkningen af foranstaltninger, som et flertal i Folketinget kan gå ind for. I de tidligere mellemsigtede planer blev det sædvanligvis antaget, at den fornødne finansiering af planlagte udgiftsinitiativer kunne findes i fremtiden fra ikke nærmere præciserede foranstaltninger, der ofte viste sig at være vanskelige at få vedtaget.

Skattesystemet

Danmark er kendetegnet ved at have den højeste skattekvote i EU, som ligger betydeligt over gennemsnittet. Betragtes systemet ud fra en række typiske resultatindikatorer for skattesystemer, ser det ud til at fungere godt, og udgifterne til at sikre overholdelse af skattereglerne er lave. Danmark befinder sig tæt på EU-gennemsnittet for så vidt angår "vækstfremmende" skatter og den implicitte skatteprocent på arbejdsindkomst, hvorimod marginals-katten er forholdsvis høj for højindkomstgrupper. Selskabsskatten ligger på et niveau svarende til EU-gennemsnittet, mens indtægterne fra indirekte skatter er betydeligt højere. Desuden ligger boligs-katten — der anses for at være en af mindst forvridende typer af skat — fortsat over EU-gennemsnittet².

Skattereformen i "Forårspakke 2.0", der blev vedtaget i 2009, og som skal implementeres i perioden 2010-2019, nedsætter den høje marginals-kat på personlig indkomst med det formål at gøre det mere attraktivt at arbejde, samtidig med at fradraget for renteudgifter på boliglån nedsættes. Med finansloven for 2012 indføres der foranstaltninger på indtægtssiden, der er rettet specifikt mod usunde produkter, som f.eks. fedt i fødevarer, konfekturvarer, sodavand og alkoholsodavand samt cigaretter. Regeringen har meddelt, at den har til hensigt at stille forslag om endnu en skattereform, som skal øge arbejdskraftudbuddet ved at lette skattebyrden på lønindtægter på en budgetneutral måde uden at ændre boligs-katten eller rentefradragsretten i indeværende valgperiode.

Der er et udestående på skatteområdet, som også behandles i den femte landespecifikke henstilling til Danmark i 2011. Ejendomsværdiskatten, der siden 2002 er blevet fastsat ud

² De sociale bidrag er begrænsede i Danmark, hvilket indebærer, at den personlige indkomstskat på lønindkomster er forholdsvis højere. Da dette er et udtryk for forskellige måder at beskatte lønindkomster på, påvirker det ikke skattestrukturens bidrag til vækst.

fra en nominel værdi, medfører et indtægtstab. I Danmark, der har den største samlede skattebyrde i EU, er det afgørende, at det er de mindst forvridende og mest vækstfremmende indtægtskilder, der udnyttes, således at trykket på den direkte beskatning af kapital og lønindkomster lettes. For at opnå dette og stoppe yderligere indtægtstab samt modvirke de procykliske forvridninger på boligmarkedet (se afsnit 2.4) er det nødvendigt igen at basere ejendomsværdiskatten på markedsværdien, i det mindste på mellemlang sigt, idet der samtidig tages højde for det aktuelle behov for at fremme stabiliseringen på boligmarkedet.

Et andet vigtigt spørgsmål er, hvordan Danmark kan nå sine klima- og energimål på en omkostningseffektiv måde. Kohærens i de finanspolitiske og lovgivningsmæssige foranstaltninger til tackling af udfordringerne på klima- og energiområdet kan yde et betydeligt bidrag hertil. Selvom Danmark ikke er et særtilfælde i EU, varierer prissætningen på drivhusgasemissioner på tværs af de forskellige sektorer, idet afgiften på emissioner inden for transportsektoren ligger væsentligt over CO₂-prisen i kvotehandelssystemet, mens drivhusgasemissionerne fra landbruget stort set ikke beskattes. Endvidere kunne den samlede beskatning af motorkøretøjer måske gøres mere effektiv, samtidig med at indtægterne og det nuværende systems bidrag til at nedbringe CO₂-emissioner og andre transportrelaterede eksterne virkninger fastholdes³.

3.2. Den finansielle sektor

Banksektoren

Finanskrisen skabte en række indenlandske bankproblemer, primært i relation til boligsektoren. De danske myndigheder indførte en række støtteforanstaltninger, som f.eks. indskydergaranti og kapitaltilførsler, i takt med at den verdensomspændende finanskrise forværrede situationen på grund af bankernes afhængighed af finansiering fra pengemarkederne. Selskabet Finansiell Stabilitet blev stiftet i oktober 2008 med det formål at sikre finansiell stabilitet i Danmark, herunder også at afvikle nødlidende pengeinstitutter. Den ubegrænsede statsgaranti udløb samtidig med bankpakke 1 ved udgangen af september 2010. Efterfølgende blev der imidlertid vedtaget flere redningspakker, og staten har stadig omfattende interesser i den danske banksektor, f.eks. de individuelle statsgarantier, der udløber i 2012 og 2013.

De danske banker har et godt kapitalgrundlag med en begrænset eksponering over for de sårbare EU-medlemsstater i Sydeuropa og burde være i stand til at klare overgangen til en situation uden statsgarantier. Der var ingen af de danske institutter, som ikke opfyldte kravet om mindst 5 % tier 1-kernekapital efter den europæiske bankmyndigheds stresstest i juli 2011, eller som skulle overholde den højere tier 1-kernekapitalskvote på mindst 9 % risikovægtede aktiver, efter at Det Europæiske Råd vedtog den midlertidige rekapitaliseringsplan i oktober 2011.

³ Se f.eks. Fosgerau, M. & Jensen, T. (2011), A green reform is not always green, Transportation Research. Del C: Emerging Technologies.

Boliggæld og den private sektors gældsætning

De danske husholdningers gældsætning er blandt de højeste i EU og en grundig undersøgelse, og der er blevet gennemført en undersøgelse af dette fænomen i forbindelse med proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store ubalancer. Husholdningernes høje gælds niveau er i et vist omfang et strukturelt træk ved den danske økonomi. Store bidrag til private pensionsopsparinger, der bliver trukket direkte fra lønnen, et generøst socialt sikkerhedsnet og generelt store nettoaktiver giver borgerne en pålidelig finansiel stødpude. I et land med høje skatter som Danmark kan fradraget for renteudgifter på boliglån desuden have givet et incitament til at gældsætte sig.

Gælds niveauet steg kraftigt i takt med stigningen i huspriserne i opsvingsårene (2003-2007). Indførelsen af innovative finansielle produkter (afdragsfrie lån⁴ i 2004) og skattemæssige incitamenter (fastfrysningen af ejendomsskatterne i 2002 og rentefradragsretten) kan have bidraget til, at gælds niveauet er steget til et niveau, der ligger over det, der kan forklares med ovennævnte strukturelle faktorer. Husholdningernes gæld er blevet mere eksponeret over for udviklingen på ejendomsmarkedet, og det medfører større økonomiske risici, navnlig på grund af den potentielle indvirkning på det private forbrug (f.eks. behovet for nedbringelse af gælden på grund af faldet i aktivernes værdi eller en stor gælds betjeningsbyrde) og den finansielle sektor, i takt med at andelen af afdragsfrie rentetilpasningslån er steget. I en af de landespecifikke henstillinger til Danmark sidste år blev der derfor krævet en præventiv indsats.

For så vidt angår *den finansielle stabilitet*, er der ikke tegn på, at husholdningernes gælds niveau udgør en alvorlig trussel for økonomien. Ifølge Nationalbankens publikation Finansiell Stabilitet 2010 var restanceprocenten og antallet af tvangsauktioner af enfamiliehusse fortsat begrænset, kun 3,2 % af husholdningernes samlede gæld er således koncentreret i økonomisk trængte husholdninger. Ikke desto mindre er der behov for at analysere en række mikrodata vedrørende fordelingen af aktiver og passiver mellem husholdningerne, herunder lånetyperne. En undersøgelse udarbejdet af Erhvervs- og Vækstministeriet vil kaste lys over husholdningernes potentielle sårbarhed i tilfælde af forskellige økonomiske chok til økonomien, hvilket er i tråd med sidste års henstilling til Danmark angående økonomisk og finansiell stabilitet. Danmarks Nationalbank er i færd med at udarbejde en tilsvarende undersøgelse vedrørende finansiell stabilitet.

Hvad angår *den økonomiske stabilitet*, er der tegn på, at den bristede boligboble og den samtidige stigning i gælden, har haft en negativ indvirkning på økonomien og dennes evne til at komme tilbage på sporet efter krisen, hvilket især skyldes husholdningernes nedbringelse af deres gæld. Der er derfor behov for tiltag til at hindre procykliske bevægelser på boligmarkedet på mellemlang sigt, helst i form af en tilpasning af ejendomsværdiskatten til den faktiske markedsværdi. Tiltagene bør gennemføres, uden at behovet for at stabilisere boligmarkedet tilsidesættes. Det kunne f.eks. ske i overensstemmelse med et forslag, som Det Økonomiske Råd stillede for nyligt⁵.

⁴ Også kaldet rentelån.

⁵ Det Økonomiske Råd: "Dansk Økonomi, efterår 2011".

Selvom der ikke har været en fastfrysning af den kommunale grundskyld, som normalt ville have en konjunkturudjævrende virkning, har det loft, der blev fastsat for den årlige stigning i ejendomsskatten, bevirket, at denne skat på nuværende tidspunkt har en procyklisk virkning, idet stigninger i ejendomsskatten under højkonjunktoren nu bliver udfaset. Ejendomsskatten er steget på det seneste, hvorimod priserne er faldet, og effekten er dermed ikke konjunkturudlignende. Den kommunale grundskyld kan derfor ikke betragtes som en erstatning for det konjunkturudlignende element i ejendomsskatten, der er behov for.

Rentetilpasningslån og afdragsfrie lån udgør en stadig større andel af realkreditmarkedet, så realkreditinstitutterne truffet foranstaltninger til at forsøge at sprede refinansieringsauktionerne for rentetilpasningslån over hele året for at reducere refinansieringsrisikoen. Realkreditinstitutterne er for øjeblikket i færd med at træffe foranstaltninger til at sikre, at der stilles yderligere sikkerhed i tilfælde af et fald i boligpriserne. Disse foranstaltninger vil betyde en effektiv begrænsning af antallet af rentetilpasningslån og afdragsfrie lån.

Danmark har derfor truffet en række relevante foranstaltninger til at gennemgå realkreditsystemets funktionsmåde. Der er dog endnu ikke gjort en præventiv indsats for at styrke den mellemsigtede stabilitet på boligmarkedet, herunder en gennemgang af ejendomsskattesystemets funktionsmåde. Sammenfattende har Danmark truffet en række relevante foranstaltninger, men den femte landspecifikke henstilling er kun delvist blevet gennemført.

Adgang til finansiering

Banker og kreditforeninger strammede i 2011 deres kreditstandarder for både privat- og erhvervskunder, herunder små og mellemstore virksomheder (se også afsnit 3.4). Ved udgangen af året traf Nationalbanken foranstaltninger til at supplere bankernes adgang til likviditet og lette overgangen, når de individuelle statsgarantier udløber i 2012-13. I marts indgik et flertal i Folketinget forlig om en finansiel pakke rettet mod specialiserede finansielle institutioner med henblik på at øge deres kapacitet i forhold til små og mellemstore virksomheder. Danmark har overordnet set truffet relevante foranstaltninger til at understøtte låneaktiviteten i overensstemmelse med prioriteringerne i den årlige vækstundersøgelse.

3.3. Arbejdsmarkedspolitik, uddannelsespolitik og socialpolitik

Det danske arbejdsmarked er kendetegnet ved en høj erhvervsfrekvens, samtidig med at arbejdstiden ligger under EU-gennemsnittet. Beskæftigelsen er faldet med næsten 6 % (i perioden 2008-2011), og den aktuelle beskæftigelsesfrekvens (for de 20- til 64-årige) er på 75,7 % i (2011). Arbejdsløsheden er mere end fordoblet, fra rekordlave 3,4 % i 2008 til 7,6 % i 2011, hvilket dog stadig er et godt stykke under EU-gennemsnittet. Langtidsarbejdsløsheden og ungdomsarbejdsløsheden (blandt de 15- til 24-årige) er også steget under krisen, men er stadig blandt de laveste i EU.

Danmark står over for en betydelig udfordring i form af befolkningens aldring, og et øget arbejdskraftudbud er derfor absolut nødvendigt for at sikre den fremtidige velfærd og finanspolitisk holdbarhed. Udfordringen, der blev nævnt i sidste års landespecifikke

henstillinger og fremhævet i den årlige vækstundersøgelse for 2012, er blevet anerkendt af regeringen. Der er sat et mål i det nationale reformprogram, som indebærer en stigning i beskæftigelsen på 60 000 personer i 2020.

Det vigtigste spørgsmål angående arbejdskraftudbud og offentlige finanser, der er blevet behandlet siden sidste år, har været gennemførelsen af en reform af efterlønsordningen. Den politiske løsning på den landespecifikke henstilling på dette område har været relevant, for Folketinget har nu vedtaget reformen. For at udnytte reformens fulde potentiale med hensyn til arbejdskraftudbud er det ønskeligt at supplere den med foranstaltninger til fremme af seniorvenlige arbejdsmarkedspolitikker, der kan sikre, at ældre arbejdstagere forbliver længere på arbejdsmarkedet. Sammen med denne reform har regeringen desuden indført en "seniorførtidspension" for ældre arbejdstagere med helbredsproblemer. Det er svært at lave et skøn over, hvor mange arbejdstagere der kan benytte sig af denne ordning, og det bliver nødvendigt at overvåge ordningen nøje for at undgå, at den nye pensionsordning mere eller mindre erstatter efterlønnen.

Opmærksomheden bør nu rettes mod andre områder, f.eks. en reform af førtidspensionsordningerne og ordningerne vedrørende beskæftigelse med offentligt tilskud (fleksjob). Regeringen har stillet et relevant forslag til en reform af førtidspensionen og fleksjobordningen, som ifølge dens eget skøn kan øge arbejdskraftudbuddet med 5 000 personer i 2020 og 12 500 personer på lang sigt.

Med vedtagelsen af reformen af efterlønsordningen har Danmarks reaktion på den landespecifikke henstilling været relevant, samtidig med at der er taget de rigtige skridt til at øge arbejdskraftudbuddet. Disse tiltag forventes generelt at ville påvirke Europa 2020-målene positivt, herunder navnlig beskæftigelses- og fattigdomsmålene. De foreslåede reformer af førtidspensionen og fleksjobordningen er imidlertid endnu ikke blevet gennemført. Hvis reformerne bliver gennemført som planlagt, kan Danmarks reaktion anses for også at have været relevant på disse områder af de landespecifikke henstillinger.

Som nævnt har regeringen også meddelt, at den har til hensigt at gennemføre en skattereform, der har til formål at øge arbejdskraftudbuddet med mindst 7 000 personer i 2020. De kommende trepartsforhandlinger i 2012 mellem regeringen og arbejdsmarkedets parter forventes også at komme til at spille en afgørende rolle for forøgelsen af arbejdskraftudbuddet, om end der endnu ikke foreligger officiel forhandlingsdagsorden. Regeringen har generelt planer om tage relevante og ambitiøse skridt til at øge udbuddet af arbejdskraft.

Der har taget afgørende skridt til at bekæmpe den stigende ungdomsarbejdsløshed, som er i overensstemmelse med prioriteringerne i den årlige vækstundersøgelse, herunder foranstaltninger til at øge de unges muligheder for jobrotation og målrettede programmer til at sikre den grundlæggende uddannelse. Det er fortsat nødvendigt at overvåge ungdomsarbejdsløsheden nøje i Danmark og eventuelt at træffe yderligere foranstaltninger.

De seneste ti år har mange af de tidligere politiske initiativer resulteret i et markant fald i arbejdsløsheden blandt personer fra tredjelande⁶. En tilbagevenden til en sådan positiv udvikling ved hjælp af målrettede og afprøvede politiske tiltag kunne medføre en reel styrkelse af det samlede arbejdskraftudbud og nedbringe antallet af personer, der er udsat for risiko for fattigdom og social eksklusion generelt. For så vidt angår indvandrernes beskæftigelsesfrekvens, er Danmark et af de lande i EU, hvor arbejdsløshedsgabets mellem EU-statsborgere og ikke-EU-statsborgere er blevet udvidet mest de seneste tre år⁷. Der kan have været behov for en vis tilpasning efter overophedningen og manglen på arbejdskraft i 2006-2007, der også forbedrede jobmulighederne marginaliserede grupper. Hvis de stadig større forskelle mellem jobmulighederne for personer med indvandrerbaggrund og resten af den arbejdende befolkning kan mindskes, vil der kunne skabes et betydeligt arbejdskraftpotentiale. Der er derfor behov for en indsats i denne retning. En særlig udfordring er erhvervsfrekvensen blandt kvindelige indvandrere fra lande uden for EU, hvoraf kun 50,6% var i beskæftigelse i 2010.

Den finansielle og økonomiske krise har påvirket de sårbare grupper – især de socialt ekskluderede grupper – snarere end befolkningen generelt, hvilket udgør yderligere en risiko for disse gruppers sociale eksklusion. Etniske minoriteter hører til de grupper, der har en øget risiko for fattigdom og social eksklusion, og dette hænger sammen med forringelsen af deres stilling på arbejdsmarkedet. Efter at arbejdsløsheden steg i årene 2008 til 2010, er antallet af personer, der lever i husholdninger med lav arbejdsintensitet, desuden steget betydeligt (2008: 347 000, 2009: 360 000 og 2010: 433 000).

I finansloven for 2012 blev en række af de regler, der fastsætter betingelserne for at modtage ydelser, afskaffet for at gøre det mere attraktivt at arbejde. Selv om det i den nuværende situation er vigtigt og relevant at sikre hensigtsmæssige sociale sikringssystemer for at forhindre en social marginalisering, hvilket er i overensstemmelse med den årlige vækstundersøgelses opprioritering af bekæmpelsen af arbejdsløshed og de sociale konsekvenser af krisen, bør der fortsat lægges vægt på, at det skal være attraktivt at arbejde, for arbejde er på lang sigt en af de bedste metoder til forebyggelse af social eksklusion. Dette er også nødvendigt, hvis det skal lykkes Danmark – i overensstemmelse med landets 2020-mål – at få 22 000 personer fra husholdninger med lav arbejdsintensitet ud af fattigdom.

Danmark er det land i verden, der målt i procent af BNP bruger flest penge på uddannelse, og på en række områder er uddannelsessystemets resultater helt i top. Det er f.eks. tilfældet, når det gælder det overordnede mål for den andel af befolkningen, der har afsluttet en videregående uddannelse, hvor Danmark er næstbedst i EU, samt for deltagelsen i livslang læring, hvor deltagelsen i Danmark er den højeste i EU, over tre gange EU-gennemsnittet. På den anden side er kvaliteten af skolernes undervisning – f.eks. målt ud fra OECD's PISA-undersøgelse – på nogle områder kun gennemsnitlig.

⁶ Forskningsresultater har bekræftet, at fleksjobordningen og direkte beskæftigelsesprogrammer er positive for beskæftigelsen af indvandrere fra ikke-vestlige indvandrere: Immigrants Receiving Social Assistance in Denmark, IZA DP No. 5632, April 2011, <http://ftp.iza.org/dp5632.pdf>

⁷ Mellem andet kvartal 2008 og andet kvartal 2011. Kilde: EU's beskæftigelsesmæssige og sociale situation, Quarterly Review, december 2011 (s. 44).

For at tackle udfordringerne i forbindelse med den lave procentdel af unge, der afslutter en ungdomsuddannelse, har regeringen i finansloven for 2012 bekræftet det mangeårige mål, nemlig at 95 % af de unge skal gennemføre en ungdomsuddannelse i 2020. Den foreslår bl.a., at kvaliteten af de erhvervsfaglige uddannelser skal forbedres, bl.a. ved at begrænse den tid, som lærerne bruger på andre aktiviteter end undervisning, øge antallet af praktikpladser (10 400 ekstra pladser i 2012), indføre et fleksibelt loft over antallet af elever i hver klasse og fokusere mere på lærerne og deres rolle som klasseledere.

Den høje frafaldsprocent fra erhvervsuddannelserne kan hænge sammen med det utilstrækkelige antal praktikpladser. For at øge antallet af praktikpladser har regeringen foreslået, at der i forbindelse med offentlige investeringer indføres sociale bestemmelser i de offentlige indkøbsprocedurer, og at det gøres økonomisk attraktivt for private firmaer at tilbyde praktikpladser. Det kunne være en hensigtsmæssig fremgangsmåde, for den skolebaserede uddannelse, der ellers er alternativet, er blevet kritiseret for ikke at give den "rigtige" erhvervs erfaring, der var hensigten med Danmarks dobbelte praktiks system. Det er imidlertid helt afgørende, at de tiltag, der indføres, ikke virker konkurrenceforvridende.

Hvad angår folkeskolen, har regeringen foreslået at styrke elevernes kvalifikationer og kompetencer. Et reformforslag slår til lyd for, at lærerne skal undervise i fag, der svarer til deres kompetencer, at der skal nås en række klare mål ved afslutningen af det andet år i folkeskolen, samt at skoleledelsen og kommunernes rolle skal styrkes.

Planerne er generelt relevante og kan forventes at blive effektive. Indtil de specifikke reformer er gennemført, gælder den bekymring, som fremgår af den tredje landespecifikke henstilling til Danmark, imidlertid stadig til en vis grad. Udfordringerne på dette område bør dog også ses i sammenhæng med de kvalifikationer, der bliver brug for på arbejdsmarkedet i fremtiden samt en eventuel mangel på arbejdskraft. En generel højnelse af uddannelsesniveaet, muligheden for at få unge hurtigere gennem uddannelsessystemet og en forbedring af uddannelseskvaliteten – ikke mindst gennem en forbedring af omkostningseffektiviteten af investeringerne i uddannelse – kan påvirke arbejdskraftudbuddet positivt. En stigning i antallet af praktikpladser kunne være med til at tackle den stadig større udfordring, som ungdomsarbejdsløsheden udgør i Danmark. Foranstaltningerne bør dog også ses i sammenhæng med den lave produktivitetsvækst.

3.4. Strukturelle vækst- og konkurrencefremmende foranstaltninger

Det indre marked, liberalisering og konkurrence

Mens erhvervs klimaet i Danmark er kendetegnet ved en gennemgående konkurrencevenlig regulering (Danmark er placeret som nr. fem ud af 183 økonomier målt efter, hvor let det er at drive forretningsvirksomhed⁸), er væksten i arbejdskraftens produktivitet⁹ aftaget de seneste årtier, fra et årligt gennemsnit på 2,5 % i perioden 1990-

⁸ Kilde: Verdensbanken, "Doing business", 2012

⁹ Beregnet som BNP til 2005-markedspriser pr. ansat.

1995 til 1,8 % i 1995-2000 og 0,5 % i perioden 2000-2011. Inden for både fremstillings- og servicesektoren var væksten i arbejdskraftens produktivitet blandt de laveste i EU (på en 21. plads ud af 26) i perioden 2000-2010. Der er enighed om, at den svage produktivitetsvækst er et problem, og regeringen har nedsat en produktivitetskommission, som skal undersøge, hvordan der kan opnås en bedre forståelse af årsagerne til denne udvikling. Undersøgelser peger dog i retning af konkurrenceevnen og uddannelserne som mulige drivkræfter.

Selv om der er tegn på, at konkurrencen er mindre effektiv i Danmark end i andre lande, kan dette i et vist omfang skyldes strukturelle træk ved den danske økonomi, som f.eks. markedets ringe størrelse, en stor offentlig sektor, servicesektorens størrelse og et meget reguleret miljø. På nogle af disse områder vil en yderligere ændring af den danske konkurrencelov kun flaskehalsproblemet til en vis grad, men det er dog stadig muligt at opnå en forbedring inden for en række områder. Derfor vedtog Danmark i 2011 en konkurrencepakke, der primært er rettet mod bygge- og anlægssektoren, detailhandelen og de offentlige serviceydelser. Liberaliseringen af lukkeloven fra oktober 2012 kan også forventes at få en positiv effekt for engros- og detailmarkederne.

Skønt Danmark har gennemført tjenesteydelsesdirektivet, findes der stadig en række restriktioner for grænseoverskridende tjenesteydere. Ydermere er konkurrencen på taxikørsels- og transportydelelsesområdet samt en liberalisering af apotekerne ved at blive behandlet, inden der gennemføres foranstaltninger. Spørgsmålet om, hvordan de offentlige indkøb i kommuner og regioner kan øges, vil blive behandlet i forbindelse med forhandlinger med kommuner og regioner, og det er svært at spå om resultatet på nuværende tidspunkt. Desuden anbefalede et udvalg, der blev nedsat af den forrige regering, i april 2012 en skærpelse af konkurrenceloven. Et flertal af udvalgets medlemmer fandt, at bøderne for overtrædelse af konkurrenceloven burde forhøjes væsentligt, og at der burde indføres fængselsstraffe for kartelmedlemmer.

Selv om bevidstheden om problemet er relativt stor, og ambitionsniveauet bør anses for at være relativt høj, er det svært at vurdere, om foranstaltningerne på dette område bliver så effektive, som det forventes. Foranstaltninger i forhold til nogle sektorer er endnu ikke blevet implementeret, og skønt indførelsen af konkurrencepakken var ét af det tiltag, som landet forpligtede sig til i europluspagten, og at den også er relevant i forhold til prioriteringen af vækst og konkurrenceevne i den årlige vækstundersøgelse, er der kun truffet begrænsede foranstaltninger på dette område siden den landespecifikke hentilling til Danmark. Skønt det fremgår af det nationale reformprogram, at regeringen vil fremsætte forslag til forøgelse af konkurrencen, indeholder programmet intet tilsagn om f.eks. at forøge den afskrækkende virkning i overensstemmelse med ovennævnte anbefalinger til en styrket håndhævelse af konkurrencereglerne. Den landespecifikke henstilling på konkurrenceområdet kan derfor ikke anses at være imødekommet fuldt ud.

Innovationsmiljøet for virksomheder i Danmark ligger et godt stykke over EU-gennemsnittet, og Danmark nåede sit mål for F&U-investeringer på 3 % i 2009. På nogle områder halter Danmark dog efter andre førende innovationslande, navnlig med hensyn til privat finansiering af innovation, visse aspekter af iværksætterkulturen og en manglende intensitet i konkurrencen på lokalt plan. Selv om Danmark har en relativt stærk iværksætterkultur i forhold til andre EU-stater, er der problemer med

iværksætternes overlevelsese- og vækstrater¹⁰. En af årsagerne hertil synes at være nystartede virksomheders problemer med at få adgang til finansiering. Fra og med 2009 er der oprettet en række mindre fonde via EU's strukturfonde, som især skal støtte innovation og udvikling i SMV'er. Dette kan fremme den private finansiering af innovation og SMV'ernes konkurrenceevne i forbindelse med Europa 2020-prioriteringerne.

Markedsmekanismerne og en indirekte finansiering af F&U gennem skattemæssige incitamenter har spillet en større rolle i Danmark end direkte statsstøtte til virksomhedernes F&U. Herved adskiller Danmark sig fra de øvrige nordiske lande. På den anden side har Danmark en forholdsvis styrke i EU i samarbejdet mellem den offentlige og den private sektor. I forhold til andre førende innovationslande har Danmark en større andel af SMV'er i virksomhedsstrukturen, og danske SMV'er er forholdsvis F&U-intensive. På trods af den nationale innovationsindsats' høje kvalitet ligger resultatet, opgjort i højvækstvirksomheder, under EU-gennemsnittet.

Danmark har for nylig gennemført en række relevante innovationsfremmende reformer og er for tiden ved at udarbejde en ny vidtfaavnende innovationsstrategi. Der er gode muligheder for aktivt at innovere udbuds- og efterspørgselssiden på de områder, hvor Danmark har en konkurrencemæssig fordel, som f.eks. vindenergi, organisk kemi, lægemidler og bioteknologi. På grund af den lave produktivitetsvækst i Danmark og behovet for at ændre virksomhedernes innovationsaktivitet, så den bliver bredere funderet, herunder investeringer i immaterielle aktiver, ville det navnlig være en fordel for Danmark at kombinere det strategiske fokus for innovationen med en øget effektivitet, for så vidt angår de offentlige F&U-investeringer.

Klima, energi, transport og miljø

Danmark har forpligtet sig til senest i 2010 at nedbringe sine drivhusgasemissioner med 20% (sammenlignet med 2005 og kun for emissioner, der ikke falder ind under EU's emissionshandelssystem). I henhold til 2011-fremskrivningerne, der tager hensyn til eksisterende foranstaltninger, forventes Danmark at overskride sit nationale mål med 11 procentpoint. Skal målet nås uden at anvende fleksibilitetsmekanismer, er Danmark derfor nødt til at vedtage og rent faktisk gennemføre disse yderligere tiltag.

Samtidig står Danmark over for den udfordring at skulle udforme politikker til at nå de ambitiøse klima- og energimål på en mere effektiv og konsekvent måde, ligesom mange andre medlemsstater (jf. afsnit 3,1). De emissionsbegrænsende foranstaltninger kunne bl.a. rettes mod landbrug og transport. Selv om der er gjort forholdsvis lidt inden for landbrugssektoren, er der inden for transportsektoren taget en række initiativer til at fremme en ændring af transportmåden fra privat til offentlig transport. For at nå de planlagte fald i emissionerne kunne disse initiativer udbygges. Øget konkurrence på markedet for taxikørsel offentlig transport kunne bidrage til at gøre disse sektorer mere omkostningseffektive. Den andel, som det elektriske banenet udgør af Danmarks samlede banenet, er desuden én af de laveste i EU (23,5 % mod EU-27-gennemsnittet på 52,2

¹⁰ Ifølge "Iværksætterindeks 2009" fra det daværende "Erhvervs- og Byggestyrelsen".

%¹¹). Der bør derfor lægges større vægt på at udskifte de eksisterende lokomotiver, som i stor udstrækning er dieseldrevne og skadelige for miljøet. Dette skal også ses i lyset af, at Danmark, med 0,62 % af BNP, er blandt de medlemsstater, der har de laveste samlede investeringer i transport.

På energiområdet blev der i marts 2012 givet bred politisk opbakning til en ny energiaftale 2012-2020. Denne aftale bekræfter Danmarks høje ambitionsniveau med hensyn til omlægningen af sit energisystem og fastsætter de initiativer, der skal bidrage til at nå 2020-målene. Danmark skiller sig ud på området for vedvarende energi, der fortsat prioriteres højt. Danmark bliver dog nødt til at udvikle større vedvarende energikilder, hvis målsætningen for 2020 skal nås, nemlig at 30 % af det samlede energiforbrug i 2020 skal stamme fra vedvarende energi, fordelt på 10 % for transport, 40 % for opvarmning og afkøling og 50 % for elektricitet, jf. den nationale handlingsplan for vedvarende energi¹². De initiativer, der indgår i energiaftalen 2012-2020 fra marts 2012, vil medvirke til at nå disse mål.

Hvis målet skal nås, er det imidlertid nødvendigt, at Danmark øger sin indsats for at anvende vedvarende energi inden for transportsektoren, idet der i 2009 kun blev anvendt vedvarende energi ved 0,26 % af transporten. Danmark kunne også gøre fremskridt ved at udvikle løsninger til intelligent energieforsyning og ved investeringer i elnet, der kan klare mere end 50 % vedvarende energikilder i elforsyningen i 2020. Danmark har gjort visse fremskridt på området¹³, som det fremgår af en rapport fra oktober 2011, som indeholder en række specifikke anbefalinger til regeringen i forbindelse med dens kommende strategi for Smart Grid Netværket. Energiaftalen 2012-2020 fastslår, at der skal udformes en samlet strategi for etablering af "smart grids".

Hvad angår energieffektiviteten, skulle den offentlige sektor nedbringe energiforbruget i centraladministrationens bygninger med 10 % i 2011 i forhold til 2006-niveauet, hvilket svarer til god praksis. Information om de energibesparende foranstaltninger i den offentlige sektor offentliggøres elektronisk på en række websteder. Der er desuden indgået frivillige aftaler om energispareaktiviteter med kommuner og regioner.

Miljømålene er nået på flere områder, men der er fortsat udfordringer, når det gælder vandkvalitet, biologisk mangfoldighed og forebyggelse og behandling af affald. Disse miljømål og –udfordringer skal også ses i lyset af Danmarks 2020-mål for reduktionen af drivhusgasemissioner i sektorer uden for emissionshandelsordningen. En anden betydelig miljømæssig udfordring for Danmark er landbrugets bæredygtighed, hvor det stadig er en udfordring at opfylde målsætningerne om biologisk mangfoldighed og vandkvalitet samt målet om at nedbringe drivhusgasemissionerne i sektorer uden for emissionshandelsordningen. Det er planen, at den danske regering fremlægger en ny

¹¹ EU Transport in Figures, 2011.

¹² National handlingsplan for vedvarende energi i Danmark, juni 2010, findes på adressen: http://ec.europa.eu/energy/renewables/transparency_platform/doc/national_renewable_energy_action_plan_denmark_da.pdf.

¹³ "Hovedrapport for Smart Grid Netværkets arbejde", (Klima-, Energi- og Bygningsministeriet).

handlingsplan for naturen og landbruget med henblik på at håndtere de miljømæssige udfordringer for landbruget.

3.5. Modernisering af den offentlige forvaltning

Kvaliteten af den danske offentlige forvaltning betragtes generelt som værende blandt de bedste i EU¹⁴. Den offentlige forvaltnings kvalitet vurderes almindeligvis ud fra parametre såsom effektivitet, brug af digitalisering og moderne regulering. Blandt de centrale bestræbelser, der er blevet gjort på at sikre en høj kvalitet i den offentlige forvaltning i Danmark, kan nævnes omfattende reformer på regulerings- og digitaliseringsområdet.

Danmark har i lang tid givet reguleringsreformen prioritet, og der er gennemført mange virkningsfulde foranstaltninger, som er i tråd med prioriteringerne i den årlige vækstundersøgelse. Der er i flere år blevet gjort en indsats for at nedbringe de administrative byrder for virksomhederne og internt i den offentlige administration. Målet var at nedbringe de administrative byrder for erhvervslivet med 25 % fra 2002 til 2010, og det blev nået i 2010. I marts 2012 lancerede regeringen sin strategi for en nedbringelse af de administrative byrder, der – i lighed med Kommissionens metode til at mindske byrden – tager udgangspunkt i virksomhedernes behov. Hovedelementerne i den nye strategi er følgende: 1) Oprettelse af et erhvervsforum for enklere regler, som skal pege på områder, hvor forpligtelserne opfattes som en stor byrde, og foreslå mulige forenklinger. Det er derefter op til ministerierne at acceptere forslagene eller forklare, hvorfor de ikke kan imødekomme dem. 2) En vedvarende indsats for at nedbringe de administrative byrder, således at det sikres, at der er færre administrative byrder i 2015 end i 2011. 3) Forenklinger af EU-lovgivningen skal gennemføres, og enhver form for "overimplementering" skal være berettiget. 4) Processen kickstartes ved, at der stilles forenklingsforslag rettet mod både administrative som andre byrder, som virksomhederne finder irriterende.

Danmark har været et af de førende lande inden for offentlig digitalisering i flere år (i Europa og på verdensplan)¹⁵, og i august 2011 blev der lanceret en ny fællesoffentlig digitaliseringsstrategi. Regeringen har med sin nye digitaliseringsplan opstillet nye mål for den digitale kommunikation med både virksomheder og borgere. Der har i en årrække eksisteret digitale portaler for kommunikationen med både borgere og virksomheder, og den nye strategi indebærer, at mulighederne for digital kommunikation skal udnyttes endnu mere, således at det bliver obligatorisk, at kommunikationen mellem offentlige myndigheder og virksomheder og borgere foregår digitalt. Fra og med 2015 skal borgerne anvende digitale løsninger til deres skriftlige kommunikation med de offentlige myndigheder. For virksomhedernes vedkommende bliver al relevant kommunikation digital inden udgangen af 2012.

Digitaliseringsstrategien indfører desuden nye initiativer og mål for brugen af it i forbindelse med velfærdsydelser (skoler, børns sundhed og pasning, ældre og sårbare

¹⁴ "European semester 2012- thematic fiche on the quality of Public Administration".

¹⁵ Eurostat: "Community Survey on ICT Use in Households and by Individuals, 2011" og "The UN e-Government Development Index, 2012".

grupper) med henblik på at frigøre ressourcer og forbedre kvaliteten af den offentlige service.

4. OVERSIGT

2011-forpligtelser	Sammenfattende vurdering
Landespecifikke henstillinger	
<p>Landespecifik henstilling nr. 1: Gennemføre finanspolitiske konsolideringsforanstaltninger i 2011, 2012 og 2013 og sikre årlig finanspolitisk indsats på 0,5 % af BNP i perioden 2011-2013 som planlagt og korrigerer det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2013 i overensstemmelse med Rådets henstilling under proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Derefter sikre, som planlagt, en hensigtsmæssig tilpasning i retning af den mellemfristede målsætning. Reduktionen af det offentlige underskud bør fremskyndes, hvis de økonomiske betingelser viser sig at blive bedre end forventet. Udgiftsstyringen bør styrkes ved at vedtage bindende flerårige udgiftslofter for stat, kommuner og regioner, som er i overensstemmelse med de overordnede mellemsigtede almindelige budgetmål.</p> <p>Landespecifik henstilling nr. 2: Tage yderligere skridt til at øge det langsigtede udbud af arbejdskraft, med henblik på at styrke beskæftigelsen og de offentlige financers holdbarhed, ved at implementere den nyligt besluttede reform af efterlønsordningen, ved at gennemføre en reform af førtidspensionen og ved i højere grad at målrette tilskudsordninger (fleksjobordningen) mod de mest sårbare grupper.</p> <p>Landespecifik henstilling nr. 3: Fremskynde gennemførelsen af reformer for at forbedre kvaliteten i uddannelsessystemet. Nedbringe frafaldsprocenterne, især i den erhvervsfaglige uddannelsessektor, og forøge antallet af lærepladser.</p>	<p>Når der tages hensyn til de diskretionære foranstaltninger, der er beskrevet i programmet, synes fremskrivningerne af de offentlige udgifter at sikre den påkrævede ændring af det uforholdsmæssigt store underskud i 2013, dvs. en finanspolitisk stramning på 1½ % i årene 2011-2013.</p> <p>Anden del af henstillingen, som omhandler udgiftsstyring, er gennemført fuldt ud. Der er for nylig indgået forlig om en national budgetlov med det formål at styrke kontrollen med de offentlige udgifter i Danmark. I denne forbindelse skal Folketinget også vedtage fireårige bindende udgiftslofter på nationalt, regionalt og kommunalt plan. Det Økonomiske Råd er uafhængigt og får til opgave at vurdere holdbarheden af de offentlige finanser på lang sigt, budgetbalancens udvikling på mellemlang sigt, og hvorvidt udgiftslofterne er i overensstemmelse med de finanspolitiske mål. Det er også i budgetloven, at de centrale bestemmelser i den nye finanspolitiske aftale bliver nedfældet i den danske lovgivning (reglen om et budget i balance og korrektionsmekanismen).</p> <p>-----</p> <p>Indtil videre har Danmark delvist gennemført denne henstilling. Reformen af efterlønsordningen er blevet vedtaget i overensstemmelse med landespecifik henstilling nr. 2, og der er udarbejdet et forslag til reform af førtidspensions- og fleksjobordningerne. Forslaget peger i den rigtige retning, for så vidt angår gennemførelsen af henstillingen, men reformen er endnu ikke vedtaget.</p> <p>-----</p> <p>Denne henstilling betragtes kun som delvist gennemført. Danmark har opstillet en række mål og planer på uddannelsesområdet og har til hensigt at tage en lang række initiativer, som skal forhindre frafald fra ungdomsuddannelserne og øge antallet af praktikpladser. I finansloven for 2012 er der afsat midler til 10 400 ekstra praktikpladser og til at skabe 1 500 ekstra skolebaserede praktikpladser, og der gives yderligere ressourcer til at forbedre uddannelseskvaliteten og øge støtten til</p>

<p>Landespecifik henstilling nr. 4: Tage skridt til at fjerne hindringer for konkurrencen, især i borgernær service og detailsektoren, ved at revidere planlægningslovgivningen og åbne for indkøb i kommuner og regioner.</p> <p>Landespecifik henstilling nr. 5: Understøtte den igangværende stabilisering af ejendomsmarkedet efter den seneste priskorrektion, og samtidig gøre en præventiv indsats for at styrke den mellemsigtede stabilitet på boligmarkedet og det finansielle system, herunder reformer af realkreditsystemet og ejendomsskattesystemet.</p>	<p>skolebaserede praktikanter. Danmark står dog stadig over for en række udfordringer på ungdomsuddannelsesområdet.</p> <p>Denne henstilling kan kun anses for at være delvist imødekommet, idet foranstaltningerne for nogle sektors vedkommende endnu ikke er blevet gennemført. I konkurrencepakken, der blev vedtaget i 2011, blev der taget hånd om en række væsentlige hindringer for adgangen til servicesektoren. Konkurrencepakken er primært rettet mod bygge- og anlægssektoren, detailhandelen og de offentlige serviceydelser. Konkurrencen på taxikørselsområdet og en liberalisering af apotekerne er ved at blive behandlet, inden der kan gennemføres foranstaltninger.</p> <p>Liberaliseringen af forretningernes åbningstider vil være fuldt tilendebragt i oktober 2012. Spørgsmålet om etablering af hypermarkeder blev forelagt Detailhandelsforummet.</p> <p>Et flertal af forummets medlemmer går ikke ind for en slækkelse af den danske planlov for at muliggøre opførelse af flere hypermarkeder. Regeringen vil diskutere anbefalingerne i løbet af foråret 2012. Spørgsmålet om offentlige indkøb vil blive behandlet i forbindelse med forhandlinger med kommuner og regioner.</p> <p>Overordnet set er henstillingen delvist gennemført. Der er planer om et skærpet tilsyn med gælds niveauet og de forskellige typer af boliglån. Erhvervs- og Vækstministeriet er ved at udarbejde en rapport om banker og realkreditinstitutters kunderådgivning samt en analyse af de risici, der findes i tilknytning til husholdningernes gældsætning og den socioøkonomiske fordeling af realkreditlån. Selv om der ikke er nogen klare risici med hensyn til den finansielle stabilitet, er det relevant at træffe foranstaltninger til at forhindre fremtidige boligbobler, bl.a. ved at ophæve fastfrysningen af ejendomsskatter fastsat ud fra en nominal værdi. Regeringen udelukker, at der vil ske ændringer i ejendomsbeskatningen i den indeværende fireårige valgperiode.</p>
<p>Europuspagten (nationale forpligtelser og fremskridt)</p>	
<p>Danmark har bebudet følgende initiativer for at styrke udbuddet af arbejdskraft, beskæftigelsen og de offentlige finanser:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aftale om en pensionsreform, der styrker den strukturelle saldo med 1 % af BNP. • Hurtigere afslutning af uddannelser. 	<p>Forpligtelsen til at gennemføre en pensionsreform er helt opfyldt. Reformen blev vedtaget i Folketinget i slutningen af 2011.</p> <p>Forpligtelsen til at få de studerende hurtigere gennem undervisningssystemet er ikke opfyldt.</p>

<ul style="list-style-type: none"> • Målretning af fleksjobordningen. <p>For at øge kontrollen med de offentlige udgifter, har Danmark forpligtet sig til:</p> <p>at styrke sanktionerne med hensyn til udgiftsstyring i kommunerne.</p> <p>For at fremme konkurrenceevnen og produktiviteten har regeringen forpligtet sig til:</p> <p>at gennemføre en konkurrencepakke med konkrete foranstaltninger, som primært er rettet mod bygge- og anlægssektoren og servicesektoren.</p>	<p>Her er der endnu ikke truffet nogen konkrete foranstaltninger.</p> <p>Forpligtelsen om en målretning af fleksjobordningen er delvist opfyldt, idet der er udarbejdet et reformforslag.</p> <p>Forpligtelsen til at styrke sanktionerne er delvist opfyldt. Der er blevet udarbejdet et forslag til en national budgetlov, som har opbakning fra regeringen og et flertal i Folketinget. Den skal forbedre forvaltningen af de offentlige udgifter i Danmark og medfører en permanent stramning af sanktionerne.</p> <hr/> <p>Denne forpligtelse er helt opfyldt, idet konkurrencepakken er blevet gennemført.</p>
Europa 2020 (nationale mål og fremskridt)	
<p>Beskæftigelsesfrekvens: 80 %</p> <p>Investeringer i F&U: 3 % af BNP</p> <p>Drivhusgasemissioner: -20 % (i forhold til 2005-emissionerne, emissioner under emissionshandelsordningen er ikke omfattet af det nationale mål)</p>	<p>Beskæftigelsesfrekvens (%) i 2009, 2010 og 2011: 77.5, 75.8, 75.7.</p> <p>De fremskridt, der er sket i retning af at opfylde målet, indbefatter bl.a. vedtagelsen af en reform af efterlønsordningen og forslagene til reform af førtidspensionen og fleksjobordningen. Effekten heraf er endnu ikke slået igennem. Regeringen skønner dog, at disse reformer vil løfte beskæftigelsesfrekvensen til 80 % i 2010.</p> <hr/> <p>Nationale bruttoudgifter til F&U (i % af BNP) i 2009, 2010: 3,06 %, 3,06 %^c</p> <p>Danmark nåede sit mål for F&U-investeringer i 2009.</p> <hr/> <p>Ændring i drivhusgasemissioner, der ikke falder ind under emissionshandelsordningen, mellem 2005 og 2010: -4% (dette skøn svarer til emissionshandelsordningens nuværende anvendelsesområde)</p> <p>Der er vedtaget forskellige foranstaltninger, som skal sikre en prioritering af jernbaner og anden kollektiv trafik.</p> <p>Afgiftsfritagelsen for elbiler blev forlænget til og med 2015.</p>

Vedvarende energi: 30 %	Andelen af vedvarende energi i det endelige bruttoenergiforbrug var 19,9 % i 2009 (EUROSTAT) og 21,8 % i 2010 (national statusrapport). Danmark har allerede nået det mellemliggende mål for 2011-2012. Der er dog ikke sket tilstrækkelige fremskridt i retning af at nå målet om anvendelse af 10 % vedvarende energi inden for transportsektoren senest i 2020. Danmark anvendte mindre end 1 % vedvarende energi i transportsektoren i 2010. Dette niveau er blandt de laveste i EU.
Energieffektivitet – reduktion af energiforbrug inden 2020 i mio. toe	Ikke relevant.
0,83 mio. toe	Metoden til at vurdere nationale fremskridt med hensyn til energieffektiviteten drøftes i øjeblikket af institutionerne i sammenhæng med det foreslåede energieffektivitetsdirektiv.
Mål for andelen af elever, der forlader uddannelsessystemet tidligt: 10 %	Elever, der dropper ud af uddannelser og erhvervsuddannelser (procent af 18-24-årige med højst grundskoleniveau og ingen efterfølgende uddannelse eller erhvervsuddannelse) i 2009, 2010: 10,6%, 10,7%.
Uddannelse på universitetsniveau: 40 % ¹⁶	Danmark klarer sig bedre end EU-gennemsnittet for så vidt angår antallet af elever, der dropper ud af uddannelser (10,7 % i forhold til EU-gennemsnittet på 14,1 % i 2010, selv om der kun har været et beskedent fald i frafaldsprocenten de seneste ti år (fra 11,7 % i 2000). Danmark har fastsat et nationalt mål for frafaldsprocenten i 2020, som stort set synes at svare til udviklingen mellem 2000 og 2010. Det skal bemærkes, at Danmarks resultater på indikatoren for andelen af elever, der forlader uddannelsessystemet tidligt, er gode, mens procentdelen af unge, der afslutter en ungdomsuddannelse er forholdsvis lav. Årsagen er, at der er en forholdsvis stor andel af 18-24-årige, der deltager i uddannelsesaktiviteter (dvs. ikke kommer ind under definitionen på elever, som dropper ud) uden at afslutte en uddannelse på gymnasieniveau, inden de fylder 24.
Uddannelse på universitetsniveau: 40 % ¹⁶	Gennemførelse af en videregående uddannelse i 2009, 2010: 48.1 %, 47.0%.
Uddannelse på universitetsniveau: 40 % ¹⁶	Hvad angår de videregående uddannelser, er

¹⁶ Danmarks nationale mål beregnes ved hjælp af en anden metode end EU-målene. Det er derfor ikke muligt at sammenligne tallene i den danske indberetning vedrørende EU's 2020-mål med indberetningen af Danmarks egne mål.

<p>Mål for nedbringelsen af antallet af personer, der er truet af fattigdom eller social eksklusion i antal personer:</p> <p>-22 000 personer i husstande med lav arbejdsintensitet</p>	<p>andelen med en videregående uddannelse steget betydeligt i Danmark, fra 33,1, % i 2000 til 47 % i 2010, hvilket er et godt stykke over EU-gennemsnittet på 33,6 %.</p> <hr/> <p>Antal personer, der var truet af fattigdom eller social eksklusion i 2009, 2010: 360 000, 433 000</p> <p>Der er endnu ikke sket fremskridt med hensyn til at opfylde dette mål.</p>
---	--

BILAG

Tabel I. Makroøkonomiske indikatorer

	1995-1999	2000-2004	2005-2008	2009	2010	2011	2012	2013
Core indicators								
GDP growth rate	2,8	1,5	1,7	-5,8	1,3	1,0	1,1	1,4
Output gap ¹	0,5	0,5	2,3	-5,0	-4,0	-3,1	-2,3	-1,4
HICP (annual % change)	1,9	2,1	2,2	1,1	2,2	2,7	2,6	1,5
Domestic demand (annual % change) ²	2,9	1,9	2,5	-6,7	1,3	-0,1	1,9	1,5
Unemployment rate (% of labour force) ³	5,7	4,9	4,0	6,0	7,5	7,6	7,7	7,6
Gross fixed capital formation (% of GDP)	19,4	19,6	21,0	18,6	17,2	17,2	17,5	17,8
Gross national saving (% of GDP)	21,0	23,1	25,2	20,9	22,7	24,0	23,0	23,0
General government (% of GDP)								
Net lending (+) or net borrowing (-)	-0,9	1,3	4,6	-2,7	-2,5	-1,8	-4,1	-2,0
Gross debt	65,4	48,8	32,7	40,6	42,9	46,5	40,9	42,1
Net financial assets	-32,5	-18,9	-0,6	4,5	1,7	n.a	n.a	n.a
Total revenue	56,5	55,5	56,2	55,2	55,1	56,0	54,5	54,7
Total expenditure	57,3	54,3	51,6	57,8	57,6	57,8	58,6	56,6
of which: Interest	5,0	3,0	1,6	1,8	1,7	1,8	1,5	1,5
Corporations (% of GDP)								
Net lending (+) or net borrowing (-)	3,6	2,8	2,4	7,0	8,8	9,8	9,4	8,4
Net financial assets non-financial corporations	-60,3	-61,6	-84,9	-89,3	-94,6	n.a	n.a	n.a
Net financial assets financial corporations	-2,9	-6,1	-12,4	0,3	1,2	n.a	n.a	n.a
Gross capital formation	13,5	13,5	14,0	10,2	10,0	10,5	10,5	11,2
Gross operating surplus	20,1	20,6	20,5	18,0	21,0	20,8	21,6	21,9
Households and NPISH (% of GDP)								
Net lending (+) or net borrowing (-)	-1,8	-1,1	-4,0	-1,0	-0,5	-1,2	-0,3	-1,6
Net financial assets	73,3	73,2	95,6	88,8	102,1	n.a	n.a	n.a
Gross wages and salaries	49,5	49,6	49,2	52,8	50,0	49,6	48,9	48,5
Net property income	1,6	1,2	1,5	0,0	1,7	1,3	0,7	0,7
Current transfers received	22,0	21,3	20,7	22,8	23,1	23,7	24,0	24,0
Gross saving	3,2	4,1	2,3	4,3	4,2	3,6	3,7	3,3
Rest of the world (% of GDP)								
Net lending (+) or net borrowing (-)	0,9	2,7	2,9	3,3	5,6	6,7	4,9	4,7
Net financial assets	22,9	13,9	3,0	-2,9	-8,6	n.a	n.a	n.a
Net exports of goods and services	4,0	5,9	3,4	3,8	5,3	5,3	4,6	4,5
Net primary income from the rest of the world	-1,1	-1,0	1,5	1,6	2,3	3,2	2,4	2,2
Net capital transactions	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,3	-0,2
Tradable sector	40,8	40,2	38,6	34,7	36,6	36,6	n.a	n.a
Non-tradable sector	44,8	45,5	46,2	51,3	49,5	49,3	n.a	n.a
of which: Building and construction sector	4,3	4,5	4,8	4,6	4,0	4,1	n.a	n.a
Real effective exchange rate (index, 2000=100)	106,3	107,2	119,1	130,6	125,1	123,4	120,0	119,0
Terms of trade in goods and services (index, 2000=100)	98,7	101,4	105,5	106,6	110,0	107,7	107,7	107,8
Market performance of exports (index, 2000=100)	100,0	100,4	95,2	97,9	91,2	93,1	94,3	94,8
Notes:								
¹ The output gap constitutes the gap between actual and potential gross domestic product at 2000 market prices.								
² The indicator for domestic demand includes stocks.								
³ Unemployed persons are all persons who were not employed, had actively sought work and were ready to begin working immediately or within two weeks. The labour force is the total number of people employed and unemployed. The unemployment rate covers the age group 15-74.								
Source:								
Commission services' spring 2012 forecast								

Tabel II. Sammenligning af makroøkonomisk udvikling og prognoser

	2011		2012		2013		2014	2015
	COM	CP	COM	CP	COM	CP	CP	CP
Real GDP (% change)	1,0	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,8	2,2
Private consumption (% change)	-0,5	-0,5	1,4	0,8	1,6	2,0	2,3	2,4
Gross fixed capital formation (% change)	0,4	0,4	4,6	3,9	3,2	2,0	4,9	4,9
Exports of goods and services (% change)	6,8	6,8	3,2	1,9	4,9	3,3	5,0	5,7
Imports of goods and services (% change)	5,2	5,2	5,0	2,5	5,4	3,4	6,2	6,2
<i>Contributions to real GDP growth:</i>								
- Final domestic demand	-0,5	-0,5	1,8	1,4	1,4	1,4	2,2	2,3
- Change in inventories	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Net exports	1,1	1,1	-0,7	-0,2	0,0	0,1	-0,4	0,0
Output gap ¹	-3,1	-3,3	-2,3	-2,6	-1,4	-1,9	-1,2	-0,2
Employment (% change)	-0,5	-0,4	0,1	-0,1	0,3	0,1	0,7	0,7
Unemployment rate (%)	7,6	7,7	7,7	7,6	7,6	7,4	7,0	6,6
Labour productivity (% change)	1,5	1,4	1,0	1,3	1,1	1,4	1,1	1,6
HICP inflation (%)	2,7	2,7	2,6	2,6	1,5	1,5	2,0	2,0
GDP deflator (% change)	0,8	0,8	2,0	1,9	1,5	1,5	2,0	2,0
Comp. of employees (per head, % change)	1,7	1,6	1,7	2,1	1,6	2,1	2,2	2,5
Net lending/borrowing vis-à-vis the rest of the world (% of GDP)	6,7	6,5	4,9	5,3	4,7	5,0	3,9	3,7
<p>Note:</p> <p>¹In percent of potential GDP, with potential GDP growth according to the programme as recalculated by the Commission.</p> <p>Source:</p> <p>Commission spring 2012 forecasts (COM); Convergence programme (CP).</p>								

Table III. Sammensætning af budgetjusteringen

(% of GDP)	2011	2012		2013		2014	2015	Change: 2011-2015
	COM	COM	CP	COM	CP	CP	CP	CP
Revenue	56,0	54,5	53,4	54,7	53,6	52,6	52,1	-3,9
<i>of which:</i>								
- Taxes on production and imports	16,9	17,0	17,2	17,2	17,4	17,3	17,3	0,4
- Current taxes on income, wealth, etc.	29,9	29,0	29,3	29,4	29,6	29,0	28,6	-1,4
- Social contributions	2,0	1,9	1,0	1,7	0,9	0,8	0,8	-1,2
- Other (residual)	7,2	6,6	6,0	6,4	5,8	5,6	5,4	-1,8
Expenditure	57,8	58,6	57,4	56,6	55,4	54,5	53,7	-4,1
<i>of which:</i>								
- Primary expenditure	56,1	57,1	55,9	55,2	53,9	53,0	52,1	-4,0
<i>of which:</i>								
Compensation of employees	18,5	18,3	18,4	18,1	18,2	18,0	17,7	-0,9
Intermediate consumption	9,9	10,0	10,0	9,7	9,9	9,8	9,7	-0,2
Social payments	18,7	19,2	19,3	19,1	19,2	19,0	18,7	0,0
Subsidies	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	2,4	2,3	-0,3
Gross fixed capital formation	2,1	2,4	2,4	1,9	1,9	1,9	1,9	-0,3
Other (residual)	4,2	4,6	3,1	3,7	2,0	2,0	1,8	-2,4
- Interest expenditure	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	-0,1
General government balance (GGB)	-1,8	-4,1	-4,0	-2,0	-1,8	-1,9	-1,7	0,2
Primary balance	-0,1	-2,6	-2,4	-0,5	-0,3	-0,3	0,0	0,1
One-off and other temporary measures	0,0	-0,9	-1,4	0,0	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5
GGB excl. one-offs	-1,8	-3,2	-2,6	-2,0	-1,5	-1,5	-1,2	0,7
Output gap ²	-3,1	-2,3	-2,6	-1,4	-1,9	-1,2	-0,2	2,9
Cyclically-adjusted balance ²	0,2	-2,6	-2,3	-1,0	-0,6	-1,1	-1,5	-1,7
Structural balance³	0,2	-1,7	-0,9	-1,0	-0,3	-0,7	-1,0	-1,2
<i>Change in structural balance</i>		-1,8	-1,1	0,6	0,6	-0,4	-0,3	
Structural primary balance ³	1,9	-0,1	0,6	0,4	1,2	0,8	0,6	-1,3
<i>Change in structural primary balance</i>		-2,1	-1,3	0,6	0,6	-0,4	-0,2	
Expenditure benchmark								
Public expenditure growth ⁴ (real)		1,52	2,00	-2,03	-2,44	0,37	0,53	-
Reference rate ^{5,6}		0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	-
Lower reference rate ^{5,7}		-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-
Deviation in % GDP against applicable reference rate		0,36	0,62	-1,13	-1,33	0,21	0,29	-
Two-year average deviation in % GDP against applicable reference rate		n.a.	n.a.	-0,38	-0,36	-0,56	0,25	-
Notes:								
¹ On a no-policy-change basis.								
² Output gap (in % of potential GDP) and cyclically-adjusted balance according to the programme as recalculated by Commission services on the basis of the information in the programme.								
³ Structural (primary) balance = cyclically-adjusted (primary) balance excluding one-off and other temporary measures.								
⁴ Modified expenditure aggregate used for the expenditure benchmark, growth rates net of non-discretionary changes in unemployment benefit and of discretionary measures.								
⁵ The reference rates applicable to 2014 onwards will be available from mid-2012. For illustrative purposes, the current reference rates have also been applied to the years 2014 onwards.								
⁶ The (standard) reference rate applies starting in the year following which the country has reached its MTO.								
⁷ The lower reference rate applies as long as the country is adjusting towards its MTO, including the year in which it reaches the MTO.								
Source:								
Convergence programme (CP); Commission services' spring 2012 forecasts (COM); Commission services' calculations.								

Tabel IV. Gældsdynamik

(% of GDP)	Average 2006-10	2011	2012		2013		2014	2015
			COM	CP	COM	CP	CP	CP
Gross debt ratio¹	35,3	46,5	40,9	40,5	42,1	41,4	41,2	42,1
Change in the ratio	1,0	3,6	-5,6	-6,0	1,1	0,9	-0,2	0,9
<i>Contributions²:</i>								
1. Primary balance	-3,2	0,1	2,6	2,4	0,5	0,3	0,3	0,0
2. 'Snowball' effect	0,7	1,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,0	0,0
<i>Of which:</i>								
Interest expenditure	1,6	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7
Growth effect	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,9
Inflation effect	-0,9	-0,3	-0,9	-0,8	-0,6	-0,6	-0,8	-0,8
3. Stock-flow adjustment	3,5	2,5	-8,2	-8,6	0,3	0,3	-0,6	0,9
<i>Of which:</i>								
Cash/accruals diff.								
Accum. financial assets								
<i>Privatisation</i>								
Val. & residual effects								
Notes:								
¹ End of period.								
² The snowball effect captures the impact of interest expenditure on accumulated debt, as well as the impact of real GDP growth and inflation on the debt ratio (through the denominator). The stock-flow adjustment includes differences in cash and accrual accounting, the accumulation of financial assets, and valuation and other residual effects.								
Source:								
<i>Convergence programme (CP); Commission services' spring 2012 forecasts (COM); Commission services' calculations.</i>								

Tabel V. Langfristede holdbarhedsindikatorer

	DK		EU27	
	No-policy change scenario	Convergence programme scenario	No-policy change scenario	SCP scenario
S2	3,3	3,4	2,9	0,7
<i>of which:</i>				
Initial budgetary position (IBP)	0,5	0,7	0,7	-1,6
Long-term change in the primary balance (LTC)	2,9	2,6	2,3	2,4
<i>of which:</i>				
pensions	-0,2	-0,3	1,1	1,2
health care and long-term care	3,2	3,1	1,5	1,5
other	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
S1 (required adjustment)*	-0,6	-1,2	2,2	-0,1
Debt, % of GDP (2011)	46,5		82,8	
Age-related expenditure, % of GDP (2011)	30,7		25,8	

Source : Commission, 2012 stability and convergence programmes.
Note: The 'no policy change' scenario depicts the sustainability gap under the assumption that the budgetary position evolves according to the spring 2012 forecast until 2013. The 'stability programme' scenario depicts the sustainability gap under the assumption that the budgetary plans in the programme are fully implemented
* The required adjustment of the primary balance until 2020 to reach a public debt of 60% of GDP by 2030.

Tabel VI. Beskatning

	2001	2005	2007	2008	2009	2010
Total tax revenues (incl. actual compulsory social contributions, % of GDP)	48,5	50,8	48,9	47,8	47,7	47,6
Decomposition by economic function (% of GDP) ¹						
Consumption	15,7	16,2	16,1	15,4	15,1	15,0
<i>of which:</i>						
- VAT	9,6	10,1	10,4	10,1	10,1	9,9
- excise duties on tobacco and alcohol	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
- energy	2,7	2,3	2,1	2,1	2,2	2,3
- other (residual)	2,5	3,1	3,0	2,6	2,2	2,2
Labour employed	22,1	20,0	20,3	20,6	20,7	19,5
Labour non-employed	4,8	4,8	4,7	4,8	6,3	5,1
Capital and business income	3,4	7,3	5,2	4,2	2,9	5,3
Stocks of capital/wealth	2,6	2,8	2,7	2,9	2,9	2,8
<i>p.m.</i> Environmental taxes ²	4,7	4,9	4,6	4,2	3,9	4,0
VAT efficiency ³						
Actual VAT revenues as % of theoretical revenues at standard rate	60,8	62,7	65,0	62,4	59,2	58,3

Note:
1 Tax revenues are broken down by economic function, i.e. according to whether taxes are raised on consumption, labour or capital. See European Commission (2012), Taxation trends in the European Union, for a more detailed explanation.
2 This category comprises taxes on energy, transport and pollution and resources included in taxes on consumption and capital.
3 The VAT efficiency is measured via the VAT revenue ratio. The VAT revenue ratio is defined as the ratio between the actual VAT revenue collected and the revenue that would theoretically be raised if VAT was applied at the standard rate to all final consumption. A low ratio can indicate a reduction of the tax base due to large exemptions or the application of reduced rates to a wide range of goods and services ('policy gap') or a failure to collect all tax due to e.g. fraud ('collection gap'). See European Commission (2011), Tax reforms in EU Member States, European Economy 5/2011, for a more detailed explanation.
Source: Commission services

Tabel VII. Finansmarkedsindikatorer

	2007	2008	2009	2010	2011
Total assets of the banking sector (% of GDP)	426,8	463,8	493,1	479,7	474,8
Share of assets of the five largest banks (% of total assets)	64,2	66,0	64,0	64,4	...
Foreign ownership of banking system (% of total assets)	19,5	17,6	19,9
Financial soundness indicators:					
- non-performing loans (% of total loans) ¹⁾	0,6	1,2	3,3	4,1	3,5
- capital adequacy ratio (%) ^{1), 2)}	10,6	12,4	16,1	16,0	17,0
- return on equity (%) ^{1), 3)}	16,1	7,0	-3,2	0,0	-0,2
Bank loans to the private sector (y-o-y % change)	13,5	11,1	-1,9	1,3	-1,4
Lending for house purchase (y-o-y % change)	9,9	5,7	5,2	2,6	1,8
Loan to deposit ratio	300,2	307,8	304,3	305,4	306,3
CB liquidity as % of liabilities	3,6	5,5	1,9	0,6	0,0
Banks' exposure to countries beneficiary of official financial assistance (% of GDP) ⁴⁾	7,1	8,7	6,5	5,7	4,5
Private debt (% of GDP)	204,3	218,4	226,3	218,3	...
Gross external debt (% of GDP) ⁵⁾					
- Public	10,9	14,6	15,5	15,9	21,4
- Private	38,1	44,0	45,5	46,4	38,9
Long term interest rates spread versus Bund (basis points)*	7,0	30,2	36,5	18,4	12,2
Credit default swap spreads for sovereign securities (5-year)*	...	116,3	58,1	29,0	64,0
Notes:					
¹⁾ Latest available September 2011.					
²⁾ The capital adequacy ratio is defined as total capital divided by risk weighted assets.					
³⁾ Net income to equity ratio. Tier 1 capital.					
⁴⁾ Covered countries are IE, EL, PT, RO, LV and HU.					
⁵⁾ Latest data 2011Q3.					
* Measured in basis points.					
<i>Source:</i>					
<i>Bank for International Settlements and Eurostat (exposure to macro-financially vulnerable countries), IMF (financial soundness indicators), Commission services (long-term interest rates), World Bank (gross external debt) and ECB (all other indicators).</i>					

Tabel VIII. Arbejdsmarkedsindikatorer og sociale indikatorer

Tabel VIII. Arbejdsmarkedsindikatorer og sociale indikatorer - fortsat

Expenditure on social protection benefits (% of GDP)	2005	2006	2007	2008	2009
Sickness/Health care	6,09	6,14	6,44	6,72	7,57
Invalidity	4,24	4,24	4,20	4,38	4,91
Old age and survivors	11,03	10,77	10,67	11,07	12,08
Family/Children	3,80	3,74	3,67	3,80	4,20
Unemployment	2,52	2,05	1,58	1,40	2,15
Housing and Social exclusion n.e.c.	0,71	0,66	0,69	0,71	0,75
Total	30,2	29,2	28,8	29,6	33,4
of which: Means tested benefits	0,90	0,85	0,89	0,92	1,00
Social inclusion indicators	2006	2007	2008	2009	2010
Risk-of-poverty or exclusion ¹ (% of total population)	16,7	16,8	16,3	17,6	18,3
Risk-of-poverty or exclusion of children (% of people aged 0-17)	14,5	14,2	12,7	14,0	15,1
Risk-of-poverty or exclusion of elderly (% of people aged 65+)	18,3	18,3	18,6	20,6	18,4
At-risk-of-poverty rate ² (% of total population)	11,7	11,7	11,8	13,1	13,3
Value of relative poverty threshold (single household per year) - in PPS	9688	10121	10561	10750	10713
Severe material deprivation ³ (% of total population)	3,1	3,3	2,0	2,3	2,7
Share of people living in low work intensity households ⁴ (% of people aged 0-59 not student)	9,3	9,9	8,3	8,5	10,3
In-work at-risk-of poverty rate (% of persons employed)	4,5	4,2	5,1	5,9	6,6
Notes:					
¹ People at risk of poverty or social exclusion (AROPE): individuals who are at risk of poverty (AROP) and/or suffering from severe material deprivation (SMD) and/or living in households with zero or very low work intensity (LWI).					
² At-risk-of poverty rate: share of people with an equivalised disposable income below 60% of the national equivalised median income.					
³ Share of people who experience at least 4 out of 9 deprivations: people cannot afford to i) pay their rent or utility bills, ii) keep their home adequately warm, iii) face unexpected expenses, iv) eat meat, fish, or a protein equivalent every second day, v) enjoy a week of holiday away from home once a year, vi) have a car, vii) have a washing machine, viii) have a colour TV, or ix) have a telephone.					
⁴ People living in households with very low work intensity: share of people aged 0-59 living in households where the adults work less than 20% of their total work-time potential during the previous 12 months.					
Sources:					
For expenditure on social protection benefits ESSPROS; for social inclusion EU-SILC.					

Tabel IX: Resultat- og politikindikatorer for produktmarkedet

Performance indicators	2002-2006	2007	2008	2009	2010	2011
Labour productivity ¹ total economy (annual growth in %)	1,5	-1,2	-2,9	-2,3	3,9	1,6
Labour productivity ¹ in manufacturing (annual growth in %)	3,2	0,8	2,4	-2,7	10,3	n.a.
Labour productivity ¹ in electricity, gas, water (annual growth in %)	-1,6	-3,4	1,9	-10,0	n.a.	n.a.
Labour productivity ¹ in the construction sector (annual growth in %)	0,1	-6,5	-7,0	-3,8	-2,7	n.a.
Patent intensity in manufacturing ² (patents of the EPO divided by gross value added of the sector)	4,3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Policy indicators	2002-2006	2007	2008	2009	2010	2011
Enforcing contracts ³ (days)	n.a.	380	380	380	410	410
Time to start a business ³ (days)	n.a.	6	6	6	6	6
R&D expenditure (% of GDP)	2,5	2,6	2,9	3,1	3,1	n.a.
Tertiary educational attainment (% of 30-34 years old population)	40,0	42,5	45,4	48,1	47,0	n.a.
Total public expenditure on education (% of GDP)	8,3	7,8	7,8	n.a.	n.a.	n.a.
	2005	2006	2008	2009	2010	2011
Product market regulation ⁴ , Overall (Index; 0=not regulated; 6=most regulated)	n.a.	n.a.	1,1	n.a.	n.a.	n.a.
Product market regulation ⁴ , Retail (Index; 0=not regulated; 6=most regulated)	n.a.	n.a.	2,9	n.a.	n.a.	n.a.
Product market regulation ⁴ , Network Industries ⁵ (Index; 0=not regulated; 6=most regulated)	1,2	1,2	1,2*	n.a.	n.a.	n.a.
Notes:						
¹ Labour productivity is defined as gross value added (in constant prices) divided by the number of persons employed.						
² Patent data refer to applications designated to the European Patent Office (EPO). They are counted according to the year in which they were filed at the EPO. They are broken down according to the inventor's place of residence, using fractional counting if multiple inventors or IPC classes are provided to avoid double counting.						
³ The methodologies, including the assumptions, of this indicator is presented in detail at the website http://www.doingbusiness.org/methodology .						
⁴ The methodologies of the Product market regulation indicators are presented in detail at the website http://www.oecd.org/document/1/0,3746,en_2649_34323_2367297_1_1_1_1,00.html . The latest available product market regulation indicators refer to 2003 and 2008, except for Network Industries.						
⁵ Aggregate ETCR.						
*figure for 2007.						
<i>Source:</i>						
<i>Commission services, World Bank Doing Business (for enforcing contracts and time to start a business) and OECD (for the product market regulation indicators).</i>						

Tabel X. Indikatorer for grøn vækst

Denmark		2001-2005	2006	2007	2008	2009	2010
Green Growth performance							
<i>Macroeconomic</i>							
Energy intensity	kgoe / €	0,11	0,11	0,11	0,10	0,11	0,10
Carbon intensity	kg / €	0,39	0,37	0,34	0,33	0,34	n.a.
Resource intensity (reciprocal of resource productivity)	kg / €	0,76	0,84	0,81	0,77	0,67	n.a.
Waste intensity	kg / €	n.a.	0,08	0,08	0,08	n.a.	n.a.
Energy balance of trade	% GDP	1,0%	2,1%	1,9%	1,7%	1,1%	1,1%
Energy weight in HICP	%	11	11	11	11	10	11
Difference between change energy price and inflation	%	1,08	3,3	-1,6	4,1	-3,8	5,1
Environmental taxes over labour taxes	ratio	21,3%	25,1%	23,5%	22,4%	17,7%	n.a.
Environmental taxes over total taxes	ratio	11,2%	12,4%	12,0%	11,9%	10,0%	n.a.
<i>Sectoral</i>							
Industry energy intensity	kgoe / €	0,09	0,08	0,07	0,07	0,07	n.a.
Share of energy-intensive industries in the economy	% GDP	10,5	7,4	6,9	7,2	6,5	n.a.
Electricity prices for medium-sized industrial users	€ / kWh	0,06	0,07	0,06	0,08	0,07	0,08
Public R&D for energy	% GDP	n.a.	0,02%	0,03%	0,03%	0,04%	n.a.
Public R&D for the environment	% GDP	n.a.	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%	n.a.
Recycling rate of municipal waste	ratio	94,5%	95,0%	95,0%	95,9%	96,1%	n.a.
Share of GHG emissions covered by ETS	%	n.a.	47,8%	43,9%	41,7%	41,7%	n.a.
Transport energy intensity	kgoe / €	0,37	0,38	0,37	0,37	0,43	n.a.
Transport carbon intensity	kg / €	0,94	0,97	0,95	0,94	1,10	n.a.
Change in the ratio of passenger transport and GDP	%	-1,3%	-1,6%	0,4%	1,3%	n.a.	n.a.
Security of energy supply							
Energy import dependency	%	-40,1%	-35,9%	-24,7%	-21,7%	-18,8%	n.a.
Diversification of oil import sources	HHI	n.a.	1,00	0,94	0,99	0,76	n.a.
Diversification of energy mix	HHI	0,30	0,29	0,28	0,28	0,27	n.a.
Share of renewable energy in energy mix	%	12,0%	13,7%	15,6%	16,0%	16,7%	n.a.
<p><u>Country-specific notes:</u> The year 2011 is not included in the table due to lack of data.</p> <p><u>General explanation of the table items:</u> Source: Eurostat unless indicated otherwise; ECFIN explanations given below All macro intensity indicators are expressed as a ratio of a physical quantity to GDP (in 2000 prices) Energy intensity: gross inland energy consumption (in kgoe) divided by GDP (in EUR) Carbon intensity: Greenhouse gas emissions (in kg CO₂ equivalents) divided by GDP (in EUR) Resource intensity: Domestic Material Consumption (in kg) divided by GDP (in EUR) Waste intensity: waste (in kg) divided by GDP (in EUR)</p> <p>Energy balance of trade: the balance of energy exports and imports, expressed as % of GDP Energy weight in HICP: the share of the "energy" items in the consumption basket used in the construction of the HICP Difference between energy price change and inflation: energy component of HICP, and total HICP inflation (annual %-change) Environmental taxes over labour or total taxes: from DG TAXUD's database "Taxation trends in the European Union" Industry energy intensity: final energy consumption of industry (in kgoe) divided by gross value added of industry (in EUR) Share of energy-intensive industries in the economy: share of gross value added of the energy-intensive industries in GDP Recycling rate of municipal waste: ratio of municipal waste recycled over total municipal waste Public R&D for energy or for the environment: government spending on R&D (GBAORD) for these categories as % of GDP Share of GHG emissions covered by ETS: based on greenhouse gas emissions as reported by Member States to EEA (excl LULUCF) Transport energy intensity: final energy consumption of transport (in kgoe) divided by gross value added of industry (in EUR) Transport carbon intensity: greenhouse gas emissions in transport divided by gross value added of the transport sector Passenger transport growth: measured in %-change in passenger kilometres Energy import dependency: net energy imports divided by gross inland energy consumption incl. of international bunkers Diversification of oil import sources: Herfindahl index (HHI), calculated as the sum of the squared market shares of countries of origin Diversification of the energy mix: Herfindahl Index over natural gas, total petrol products, nuclear heat, renewable energies and solid fuels Share of renewable energy in energy mix: percentage-share in gross inland energy consumption, expressed in tonne oil equivalents</p>							



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 30.5.2012
SWD(2012) 153 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

Dybdegående undersøgelse for Danmark

**i henhold til artikel 5 i forordning (EU) nr. 1176/2011 om forebyggelse og korrektion af
makroøkonomiske ubalancer**

DA

DA

INDHOLDSFORTEGNELSE

RESUMÉ OG KONKLUSIONER.....	2
1. INDLEDNING.....	4
2. MAKROØKONOMISK SITUATION OG POTENTIELLE UBALANCER	4
2.1. Makroøkonomisk kontekst.....	4
2.2. Potentielle kilder til ubalancer	5
2.2.1. Udviklingen på boligmarkedet.....	5
2.2.2. Sektorspecifikke balancer	7
2.2.3. Konkurrencedygtighed og eksportresultater	9
2.2.4. Betalingsbalancen	11
3. DYBDEGÅENDE ANALYSE AF UDVALGTE EMNER	12
3.1. Konurrenceevne og eksportresultater.....	12
3.1.1. Handelspartnere og produktsammensætning	14
3.1.2. Tab af markedsandele og omkostningskonkurrenceevnen	16
3.1.3. Produktivitet.....	18
3.2. Husholdningernes gæld.....	20
3.2.1. Udviklingen i husholdningernes bruttogæld	20
3.2.2. Risici for den finansielle stabilitet.....	25
3.2.3. Risici for den økonomiske stabilitet.....	27
4. POLITISKE UDFORDRINGER	31

RESUMÉ OG KONKLUSIONER

I denne dybdegående undersøgelse kigges der bredt på den danske økonomi for at identificere faktiske eller potentielle ubalancer og de eventuelle makroøkonomiske risici, som de kan medføre. Det bør erkendes, at dansk økonomi har klaret sig særdeles godt i mange henseender med f.eks. relativt høje BNP-niveauer pr. indbygger og en offentlig gæld, der ligger et godt stykke under 60 % af BNP, og i de seneste årtier er der iværksat mange reformer for at øge landets vækstpotentiale. Ikke desto mindre står økonomien over for en række udfordringer. De væsentligste bemærkninger i denne undersøgelse er følgende:

- **Analysen peger i retning af en forværring i Danmarks konkurrenceevne på dets eksportmarkeder for varer.** Danmarks tab af eksportmarkedsandele for varer i hele perioden 2000-2010 var således større end for andre EU-medlemsstater i (vægtet) gennemsnit. Det, der er vigtigst at påpege, er, at dette skyldes en forværring i Danmarks konkurrenceevne. Det skyldes også lavere vækst hos Danmarks handelspartnere end hos EU's handelspartnere. Det sidste tyder på, at den danske eksport vil kunne få fordel af at være bedre repræsenteret på vækststærke nye markeder. På den anden side har produktsammensætningen i den danske eksport delvist opvejet tabet i markedsandele sammenlignet med EU, men ikke sammenlignet med lignende lande som f.eks. Nederlandene og Tyskland.
- **Forværringen af Danmarks konkurrenceevne synes at hænge sammen med en stigning i de relative enhedslønomkostninger, som afspejler både de højere lønstigninger og den svagere produktivitetsvækst i Danmark sammenlignet med udlandet.** Desuden har bevægelserne i den reale effektive valutakurs været ugunstig for den danske konkurrenceevne. Skønt effekten af højere enhedslønomkostninger er blevet dæmpet i nogen grad af den gunstige udvikling i bytteforholdet, er der behov for en tilpasning af enhedslønomkostningerne gennem enten lavere lønstigninger eller højere produktivitetsvækst.
- **Mens lønfastsættelsen traditionelt er blevet varetaget af arbejdsmarkedets parter, vil problemet med langsom produktivitetsvækst kunne løses ved at fokusere på forbedringer i uddannelsessystemet og styrke konkurrencen i forskellige sektorer.** Problemet med langsom produktivitetsvækst har eksisteret i Danmark siden midten af 1990'erne og er blevet undersøgt af forskellige institutioner i Danmark. Den nuværende regering har nedsat en produktivitetskommission, som skal søge at finde frem til problemets kerne og fremsætte forslag til produktivitetsfremmende foranstaltninger.
- **Mens husholdningernes høje bruttogæld til en vis grad er et strukturelt kendetegn ved den danske økonomi, hvor husholdningernes aktiver langt overstiger deres passiver, er der betænkeligheder vedrørende husholdningernes høje gældsniveau, eftersom udviklingen på boligmarkedet synes at have fået gælden til at stige med mere, end hvad der kan forklares med strukturelle faktorer. Dette udgør en større potentiel risiko for den finansielle og økonomiske stabilitet.** De høje bidrag til private pensionsopsparingsordninger, store opsparinger i fast ejendom og et generøs socialt sikkerhedsnet giver borgerne en pålidelig finansiell sikkerhed. De fleste aktiver er dog illikvide og kan kun realiseres med høje omkostninger. Desuden har realkreditlånenes sammensætning ændret sig siden 2003, idet afdragsfrie lån og lån med variabel rente vinder frem i forhold til

fastforrentede lån med afdragsbetaling. For et givent gælds niveau er husholdningerne derfor mere følsomme over for rentestigninger og udsving i ejendomspriserne nu, end de var for ti år siden.

- **Risiciene for den finansielle stabilitet synes at være begrænsede**, når de vurderes på grundlag af de finansielle institutioners lave tab på lån og garantier og den begrænsede stigning i antallet af tvangsauktioner og restancer, efter at krisen brød ud. **For at få et tydeligere billede af situationen er der imidlertid behov for flere oplysninger om fordelingen af typen af aktiver og passiver hos de forskellige husholdninger.** Erhvervs- og Vækstministeriet er i færd med at indsamle sådanne data og gennemføre en undersøgelse, som vil kaste lys over husholdningernes potentielle sårbarhed i tilfælde af forskellige økonomiske kriser. Danmarks Nationalbank er i færd med at udarbejde en tilsvarende undersøgelse vedrørende finansiell stabilitet.
- **Risiciene for den økonomiske stabilitet forekommer mere udtalte, hvilket konsekvenserne af de uforholdsmæssigt store udsving i boligpriserne og den store gæld allerede har vist.** Sidstnævnte har bidraget til store svingninger i det private forbrug, hvilket p.t. begrænser økonomiens genopretningsevne, nu hvor husholdningerne er i færd med at nedgeare. Hvis rentefradragsreglerne ændres i de kommende år, vil det gradvist kunne lægge stærkere pres på husholdningernes gæld. Der bør dog overvejes relevante foranstaltninger for at undgå fremtidige boligbobler og dertil knyttet overdreven gældsætning på mellemlang sigt.

I den forbindelse **konkluderes det i den dybdegående undersøgelse, at Danmark har visse makroøkonomiske ubalancer, som ikke er uforholdsmæssigt store, men som der skal tages fat om.** Der bør især udvises opmærksomhed om den makroøkonomiske udvikling, der især ligger til grund for den eksterne konkurrenceevne og de potentielle risici i forbindelse med husholdningernes gældsætning, for at mindske risikoen for negative virkninger for økonomiens funktionsmåde.

Nogle af de relevante politiske tiltag, der kunne sættes ind med, kunne f.eks. tage sigte på at fjerne konkurrencehindringer og forbedre uddannelsessystemets kvalitet for at løse problemet med den langsomme produktivitetsvækst. For at få en klarere billede af husholdningernes gældssituation med hensyn til risiciene for den finansielle stabilitet, bør fordelingen af de forskellige typer aktiver og passiver i husholdningerne undersøges. Med henblik på at korrigere de procykliske virkninger af og den såkaldte "debt bias" i boligbeskatningen kunne det desuden overvejes at tilpasse ejendomsværdiskatten til de reelle markedsværdier eller, som den næstbedste løsning, at reducere fradragsretten for rentebetalinger yderligere. Dette vil også kunne genoprette neutralitet mellem investeringsalternativer. Hvis loftet over den årlige stigning i den kommunale grundskyld fjernes, vil det desuden være muligt at forhindre fremtidige procykliske virkninger af forsinkede skattestigninger. Sådanne ændringer kan gennemføres gradvist under hensyntagen til det aktuelle behov for at stabilisere boligmarkedet.

1. INDLEDNING

Den 14. februar 2012 forelagde Europa-Kommissionen sin første rapport om varslingsmekanismen (Alert Mechanism Report - AMR), der er udarbejdet i overensstemmelse med artikel 3 i forordning (EU) nr. 1176/2011 om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer. AMR's rolle er at fungere som et første screeninginstrument, som bidrager til at identificere de medlemsstater, hvor udviklingen kræver en yderligere dybdegående analyse for at fastslå, om der eksisterer eller risikerer at opstå ubalancer. I henhold til artikel 5 i forordning (EF) nr. 1176/2011 bør disse landespecifikke "dybdegående undersøgelser" vurdere arten, oprindelsen og alvoren af de makroøkonomiske udviklingstendenser i den pågældende medlemsstat, som udgør eller kan føre til ubalancer. På grundlag af denne analyse fastslår Kommissionen, om den mener, at der eksisterer en ubalance, og hvilken form for politisk opfølgning, den vil anbefale Rådet.

For Danmarks vedkommende blev det i AMR konstateret, at der er behov for at se nærmere på, om der i Danmark er makroøkonomiske ubalancer af intern og ekstern art. For så vidt angår de eksterne aspekter, er der i AMR fremhævet en hel del overskud på de løbende poster, som imidlertid er indtruffet sideløbende med tab af markedsandele i de seneste årtier. Hvad angår de interne aspekter, er det høje private gælds niveau identificeret som et problem, først og fremmest som følge af husholdningernes stigende gældsætning under det danske boom på boligmarkedet. Selv om priserne er blevet justeret siden 2007, er husholdningernes gæld fortsat meget høj, men dette afspejler også strukturelle faktorer som f.eks. høje bidrag til private pensionsopsparingsordninger.

På den baggrund kigges der i afsnit 2 i denne undersøgelse mere indgående på disse udviklingstendenser, der omfatter både interne og eksterne dimensioner. Derefter ses der i specifikke afsnit på forringelsen af konkurrenceevnen og husholdningernes høje gælds niveau (afsnit 3). I afsnit 4 opsummeres konstateringerne, og der fremlægges overvejelser vedrørende eventuelle politiske tiltag.

2. MAKROØKONOMISK SITUATION OG POTENTIELLE UBALANCER

2.1. Makroøkonomisk kontekst

Den danske økonomi oplevede en periode med næsten uafbrudt vækst fra 1995 til 2008 med gennemsnitlige årlige vækstrater på 2 %. I 2006-2007 blev økonomien overophedet som følge af stadig større investeringer og vækst i det private forbrug i kølvandet på krediteksponering og en stigning i huspriserne 54 % mellem 2003 og 2007. Flaskehalsene på arbejdsmarkedet og de stramme arbejdsmarkedsbetingelser i almindelighed førte til store lønstigninger, samtidig med at produktivitetsvæksten faldt eller endda var negativ. Siden midten af 1990'erne har en langsom produktivitetsvækst og forholdsvis høje lønstigninger, som har resulteret i voksende enhedslønskostninger, bidraget til at forringe konkurrenceevnen, muligvis også i forbindelse med de tab af markedsandele, der er konstateret.

Den danske økonomi var allerede under afmatning, inden finanskrisen startede, samtidig med at der skete en korrektion på boligmarkedet. Følgelig dykkede produktion med næsten 7½ % fra medio 2008 til medio 2009 i takt med sammenbruddet i investeringerne og eksporten. Desuden faldt det private forbrug markant, samtidig med at arbejdsløsheden steg og huspriserne faldt. Mellem 2007 og 2009 faldt huspriserne med ca. 20 % i reale termer, og efter en stabilisering i 2010 med yderligere 6 % i 2011 for ved årets udgang at nå ned på 2004-niveauerne.

Genopretningen af den danske økonomi i 2010 var hovedsagelig drevet af finanspolitiske incitament, eksportvækst og en vending i lagercyklussen. Trods en solid eksport udviste den danske økonomi i 2011 generelt dæmpede resultater med en BNP-vækst på kun 1 %, hvilket især skyldtes konsolideringsbestræbelserne i husholdningerne og hos virksomhederne. Statsgældskrisen har imidlertid ført til en kraftig international efterspørgsel efter højt vurderede danske realkredit- og statsobligationer, hvilket har medført lave renter, som for tiden understøtter det stadig skrøbelige boligmarked.

I 2012 og 2013 forventes det reale BNP at vokse med ca. 1-1 ½ %, hvilket er blandt de højeste vækstrater i EU og hovedsagelig er drevet af den indenlandske efterspørgsel, indtil den globale økonomi forventes at blive gradvist stærkere i 2013. Eksportvæksten forventes at blive betydeligt lavere end i 2012 i 2011 på grund af en mindre gunstig ekstern situation. I 2013 forventes eksporten at stige igen som følge af en stigning i verdenshandelen. Det forventes, at kreditvilkårene fortsat vil være stramme, og at de faste bruttoinvesteringer primært bliver drevet af offentlige initiativer i overensstemmelse med regeringens planer om en "kickstart" af økonomien, som understøttes yderligere af store infrastrukturprojekter. Det private forbrug forventes at stige i løbet af 2012, i takt med at bidragene til førtidspensionen tilbagebetales efter Folketingets vedtagelse af pensionsreformen. Det forventes imidlertid, at boligmarkedet og det stagnerende arbejdsmarked fortsat vil begrænse forbruget. Desuden er det sandsynligt, at husholdningerne fortsætter med den nødvendige nedgearing af gældsætningen, og at de i den aktuelle situation med stor økonomisk usikkerhed sparer forholdsvis meget op af sikkerhedshensyn.

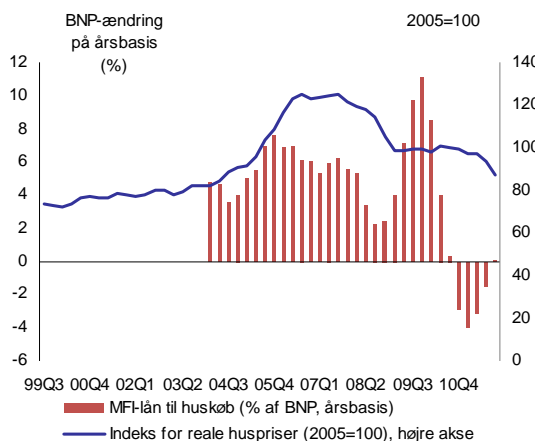
2.2. Potentielle kilder til ubalancer

2.2.1. Udviklingen på boligmarkedet

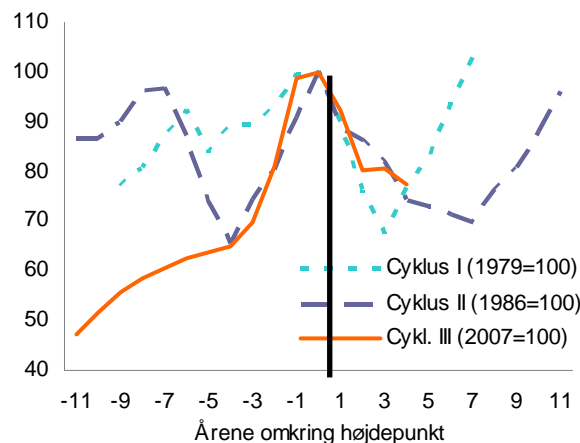
Ligesom mange andre lande har Danmark oplevet en periode med lempelse af kreditvilkårene og faldende strukturel arbejdsløshed fra midten af 1990'erne frem til den økonomiske og finansielle krises udbrud. Det danske boligmarked oplevede en periode med næsten konstante husprisstigninger mellem 1993 og 2007 med en samlet stigning i huspriserne på 183 % over hele perioden. Hvis man kigger på den gennemsnitlige årlige stigning i huspriserne, kan perioden opdeles i to (figur 1). Der var moderat vækst mellem 1993 og 2003 (gennemsnitlig 5,6 %), mens den seneste cyklus tog til mellem 2003 og 2007 (11,4 % i gennemsnit). Indførelsen af afdragsfrie realkreditlån i 2003 og fastfrysningen af ejendomsværdiskatten fra 2002 kan have bidraget til denne udvikling. Følgelig steg de nominelle boligpriser med 54 % fra 2003 til 2007, hvor boblen bristede.

Det omfang og den varighed, som huspriscyklussen havde mellem 2003 og 2007, kan sammenlignes med den tidligere cyklus, som toppede i 1986 (figur 2). Men i modsætning til udviklingen i 1980'erne opstod accelerationen i huspriserne i 2003 efter 10 år med tidligere moderat vækst. Mens en række vurderinger af afbalancerede huspriser peger i retning af, at den moderate stigning i huspriserne mellem 1993 og ca. 2004 kan forklares af udviklingen i rentesatserne, den disponible indkomst, den finansielle velstand og skatter osv., viser modelberegninger, at stigningen i huspriserne mellem 2004 og 2007 var uforholdsmæssig stor og derfor udgjorde en boligboble (se Skaarup og Bødker (2010) og Dam et al. (2011)). Den efterfølgende korrektion var skarp med et fald i de reale huspriser på ca. 20 % fra 2007 til 2009, hvilket er et af de største i EU. Efter en pause i 2010 faldt huspriserne igen med 6 % sidste år på baggrund af mindre kreditstrømme til boligformål og forværrede økonomiske vilkår og betragtes nu for at ligge tæt på deres ligevægtsværdi.

Figur 1: Huspriser og kreditbetalingsevne



Figur 2: Den danske dynamik i de reale huspriser i de seneste cyklusser



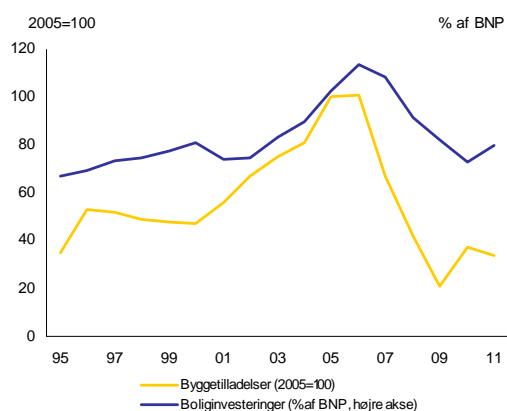
Kilde: ECB, Europa-Kommissionen

Kilde: OECD

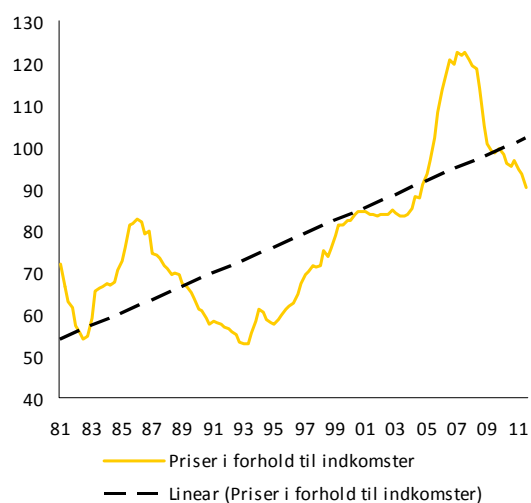
Perioden med høj vækst og hurtigt voksende huspriser medførte en stigning i priserne for ejendomme på markedet i forhold til omkostningerne til nybyggeri og blev derfor ledsaget af store ejendomsinvesteringer fra den private sektors side (figur 3). Følgelig nåede boliginvesteringernes andel af de samlede investeringer op på 29 % i 2007 sammenlignet med 25 % i 2003 og 20 % i 1993. Dette udgjorde en betydelig flytning af produktive ressourcer til bygge- og anlægssektoren. Beskæftigelsen i byggesektoren steg med næsten 20 % mellem 2003 og 2007, mens beskæftigelsen i den private sektor voksede med 8 %. Da huspriserne fra 2007 til 2009 faldt brat, faldt også boliginvesteringernes andel af de samlede investeringer til niveauet før boomet, og i 2010 var beskæftigelsen i bygge- og anlægssektoren tilbage på samme niveau som i 2003.

Fremtidsudsigterne for boligpriserne er usikre. På den ene side ligger boligbyrden målt som boligpris i forhold til indkomst under det langsigtede gennemsnit (figur 4), hvilket peger i retning af en mindskelse af det nedadgående pres på efterspørgslen efter boliger. På den anden side synes den strenge kreditadgang for husholdningerne, et historisk højt antal af boliger til salg og et relativt lavt antal salgstransaktioner at pege i retning af en yderligere nedadgående justering i huspriserne.

Figur 3: Boliginvesteringer



Figur 4: Boligbyrde (Priser i forhold til indkomster, 2005=100)



Kilde: Europa-Kommissionen

Kilde: OECD

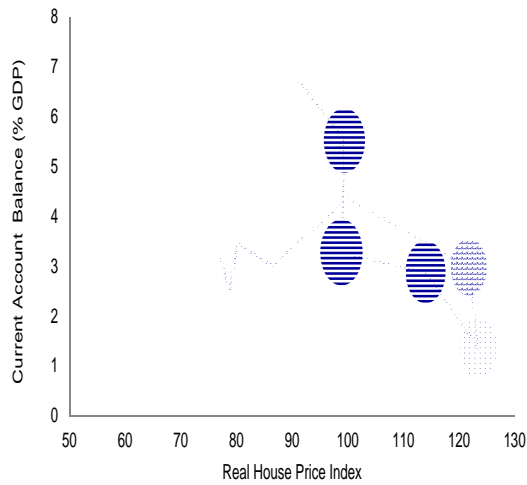
2.2.2. Sektorspecifikke balancer

De eskalerende huspriser samt opsvinget i boliginvesteringerne har bidraget til en samtidig akkumulering af aktiver og passiver i den private sektor (figur 5). Figur 5 viser, hvordan den private sektors gæld voksede på linje med huspriserne fra 2001 til 2007 og forblev høj i 2008 og 2009, da huspriserne blev justeret. Efterhånden som husholdningerne og virksomhederne begyndte at gear ned i kølvandet på krisen, voksede overskuddet på betalingsbalancens løbende poster kraftigt og nåede op på et historisk højt niveau på 6,5 % af BNP i 2011, hvilket afspejler, at det offentlige underskud blev mere end opvejet af besparelser i den private sektor. I alt steg den private sektors bruttogæld med 38 % fra 2001 til 2010, mere for husholdningernes vedkommende (48 %) og mindre for ikke-finansielle selskaber (26 %) (figur 6). Den private sektors gæld i EU steg med 29 % i løbet af samme periode.

I Danmark er den private sektors bruttogældskvot (243 % af BNP i 2010) højere end i nogen af de andre EU-medlemsstater og har siden 2000 overskredet den vejledende grænseværdi i resultattavlen for proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer (PMU). Mens de ikke-finansielle selskabers gælds niveau (101 % af BNP i 2010) ikke afviger væsentligt fra EU-gennemsnittet, overskred husholdningernes gæld (142 % af BNP i 2010), som hovedsagelig er knyttet til realkreditlån, EU-niveauet med gennemsnitligt 50 procentpoint af BNP i perioden fra 1995 til 2010. I 2010 var der lettere tegn på et skift i denne tendens (minus 4,3 procentpoint), delvis på grund af stigende opsparing i husholdningerne efter krisen.

Husholdningernes høje bruttogæld er i et vist omfang et strukturelt træk ved den danske økonomi. Med aktiver, der overstiger passiverne betydeligt, er de danske husholdningers nettoformue - i modsætning til deres bruttogæld - nogenlunde den samme som i mange andre EU-medlemsstater. De høje bidrag til obligatoriske pensionsopsparingsordninger, som trækkes direkte i lønnen, store opsparinger i fast ejendom og et generøs socialt sikkerhedsnet giver borgerne en pålidelig finansiel sikkerhed (figur 7). Disse forhold er forklaret mere detaljeret i afsnit 3.2.

Figur 5: Betalingsbalancens løbende poster, reale huspriser og den private sektors gæld

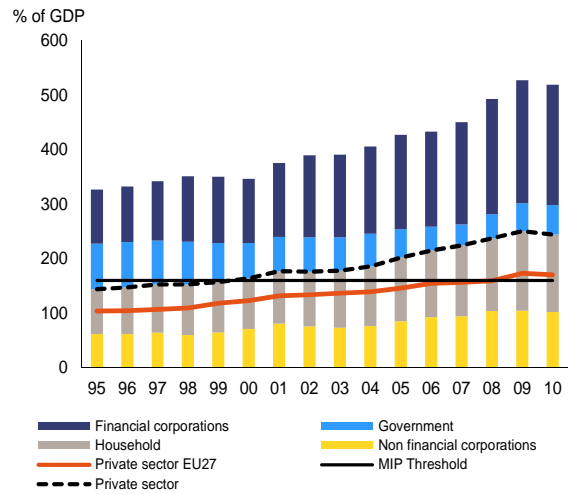


Kilde: Europa-Kommissionen

Notes:

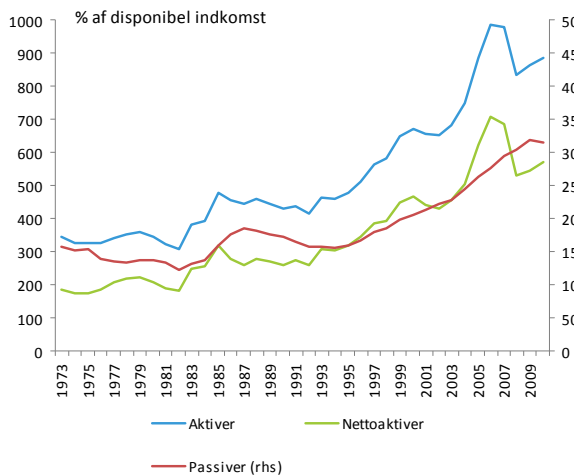
○ earliest (2001) ● latest (2010) Bubble size represents size of private sector debt (in % of GDP)

Figur 6: Sektorspecifik dekomponering af samlet bruttogæld



Kilde: Europa-Kommissionen

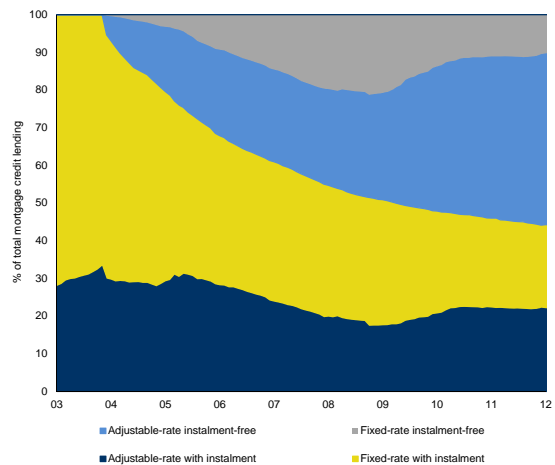
Figur 7: Husholdningernes aktiver og passiver



Kilde: Danmarks Nationalbank

Bem.: Pensionsaktiver er ikke justeret for anslået beskatning ved udbetaling.

Figur 8: Realkredit - sammensætning (% af det samlede beløb)



Kilde: Danmarks Statistik

Selv om den finansielle krise, stigningen i arbejdsløsheden og den kraftige korrektion af boligboblen har haft indvirkning på velstand og disponibel indkomst, er husholdningernes finansielle nettoaktiver stadig komfortable. Imidlertid har realkreditlånenes sammensætning ændret sig siden 2003, idet afdragsfrie lån og lån med variabel rente vinder frem i forhold til fastforrentede lån med afdragsbetaling (figur 8). For et givent gælds niveau er husholdningerne derfor mere følsomme over for rentestigninger og udsving i ejendomspriserne nu, end de var for ti år siden.

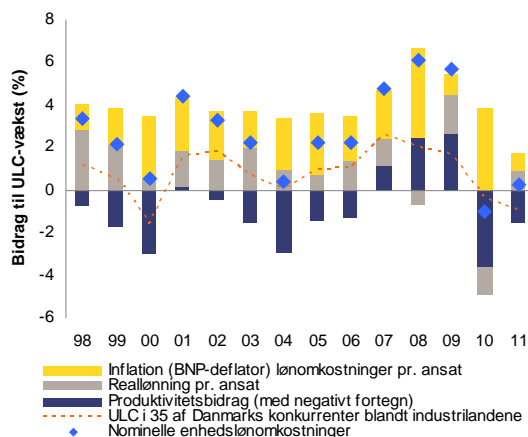
2.2.3. *Konkurrencedygtighed og eksportresultater*

Da byggesektoren ekspanderede i Danmark, oversteg væksten i de danske reale enhedslønomkostninger næsten konsekvent væksten i landets handelspartnere (figur 9). Siden 2000 er enhedslønomkostningerne steget med 30 % sammenholdt med en stigning hos Danmarks konkurrenter på 11 %, hvilket afspejler både relativt højere lønstigninger og en svagere produktivitetsvækst i Danmark. Desuden bidrog den stigende eurokurs og den dermed forbundne danske kronekurs til reale effektive valutakursudsving, der påvirkede den danske konkurrenceevne negativt (figur 10). Stigningstakten i enhedslønomkostningerne fra 2006 til 2008 skal ses på baggrund af en overophedning af økonomien, især i 2006-2007. Flaskehalse på arbejdsmarkedet og en vanskelig situation på arbejdsmarkedet generelt førte til store lønstigninger i de efterfølgende år, hvorimod produktivitetsvækstraten samtidig var aftagende eller endog negativ.

Efter krisen blev tabet af omkostningskonkurrenceevne kun til dels korrigeret, og det vil tage nogen tid med relativt lave lønstigninger eller en højere produktivitetsvækst i Danmark end i udlandet for fuldt ud at afhjælpe det seneste årtis forværring af konkurrenceevnen. Den seneste korrektion fulgte af en devaluering af kronen og en forholdsvis stærk produktivitetsvækst. Sidstnævnte afspejler en konjunkturtilpasning snarere end en strukturel forandring. Da der er en tidsforskydning mellem det tidspunkt, hvor produktionen forøges, og virksomheder begynder at ansætte nye arbejdstagere, har arbejdsproduktiviteten en tendens til at vokse hurtigt i en periode, efter at konjunktoren er vendt. Sådanne perioder med konjunkturopsving i produktiviteten har især fundet sted i industri- og servicesektoren, hvorimod produktiviteten i bygge- og anlægssektoren har været aftagende siden århundredskiftet.

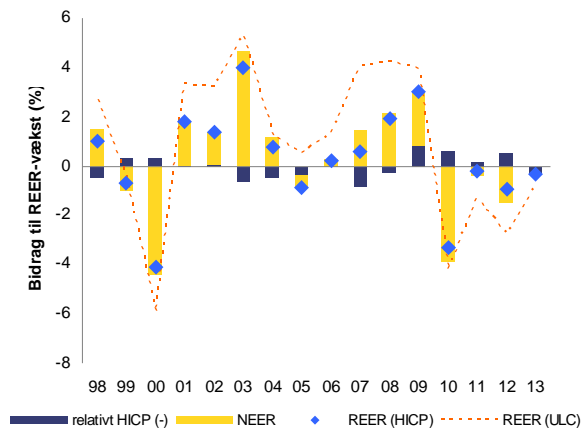
Samtidig med at Danmarks omkostningskonkurrenceevne blev forringet, mistede landet eksportmarkedsandele. Tabet af eksportmarkedsandele med hensyn til varer og tjenesteydelser i perioden 1995 til 2010 var på 19,2 % (figur 11). Dette afspejler imidlertid en modsat rettet udvikling i eksportmarkedsandelen for varer henholdsvis tjenesteydelser. I perioden udgjorde det akkumulerede tab af eksportmarkedsandele for varer 42 %, hvorimod Danmarks eksportmarkedsandele for tjenesteydelser er forbedret med 42 %. Da Danmarks vareeksport udgør ca. 60 % af den samlede eksport og tidligere var endnu større, kunne den stigende eksport af tjenesteydelser ikke udligne faldet tilstrækkeligt til at undgå et tab i de samlede eksportmarkedsandele i perioden 1995 til 2010.

Figur 9: De nominelle enhedsløn-omkostninger og komponenter heraf i forhold til IC35



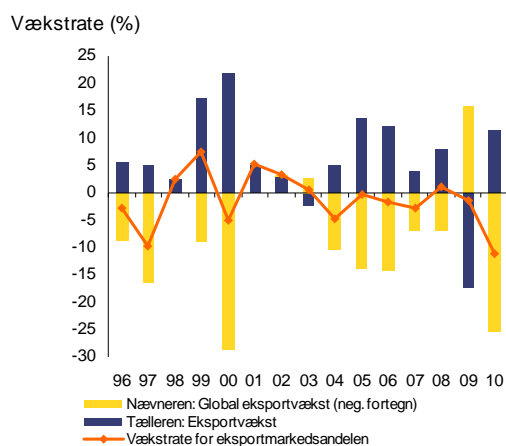
Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 10: Nominel og real effektiv valutakurs (HICP- og ULC-baseret) i forhold til IC35



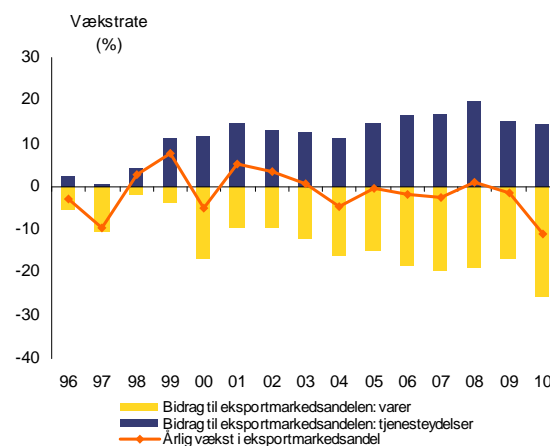
Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 11: Eksportmarkedsandelene (EMS) for varer og tjenesteydelser (i løbende priser)



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 12: Bidrag til ændringen i eksportmarkedsandelene (i løbende priser)



Kilde: Europa-Kommissionen

Selv om udviklingstendensen for Danmarks eksportmarkedsandele for varer var aftagende i perioden 1995-2010, præges udviklingen af et cyklisk mønster, som følger konjunkturbestemte udsving. Eksempelvis tabte Danmark i 2010 næsten 15 % af sine eksportmarkedsandele for varer efter at have vundet 3,5 % i 2009. På grund af den forholdsvis store andel af mindre konjunkturfølsomme varer i den danske vareeksport, f.eks. landbrugsprodukter og lægemidler, har Danmark en tendens til relativt store tab af eksportmarkedsandele for varer under konkunturopsving, men disse bliver mindre udtalte eller vendes endog til gevinster i perioder med økonomisk afmatning. Udviklingen i eksportmarkedsandelene for tjenesteydelser udviser

den næsten modsatrettede tendens, hvilket afspejler søtransportens store andel af den danske eksport af tjenesteydelser (figur 12).

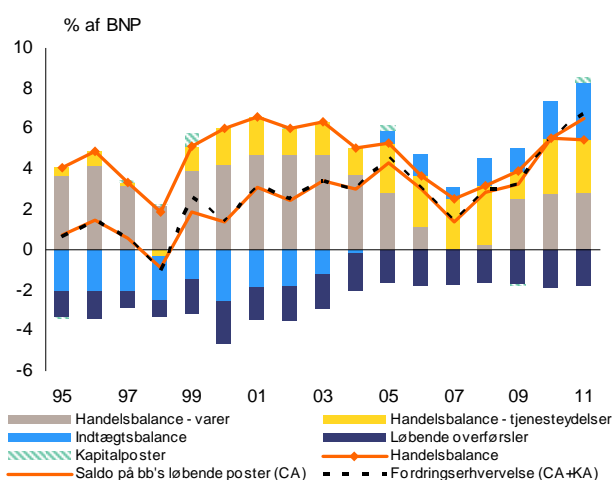
2.2.4. Betalingsbalancen

I perioden fra 1995 til 2011 var der et vedvarende stort overskud på den danske betalingsbalances løbende poster – mest på grund af de solide resultater med hensyn til eksporten af varer og tjenesteydelser – og i den senere del af perioden overskud på indtægtsbalancen (figur 13). Indtægtsbalancen steg markant fra 2005, hvor den blev positiv, hvilket afspejler en betydelig stigning i formueindkomsten i tråd med forbedringen i den internationale nettoinvesteringsposition. Som følge af de vedvarende overskud på betalingsbalancens løbende poster blev den internationale nettoinvesteringsposition positiv for første gang i 2005 (figur 14).

Siden den internationale nettoinvesteringsposition blev positiv, har Danmark øget sine aktiver mere end passiverne bl.a. ved at øge den direkte investeringsaktivitet og andre investeringer i lagerbeholdninger. Passiverne på den anden side bestod fortsat i vidt omfang af låntagning eksempelvis i form af obligationer. Danmarks sammensætning af aktiver og passiver er derved blevet ændret. Aktiverne var generelt mere risikobehæftede end passiverne og tilvejebragte en højere (forventet) forrentning, hvilket bidrog til stigningen i formueindkomsten.

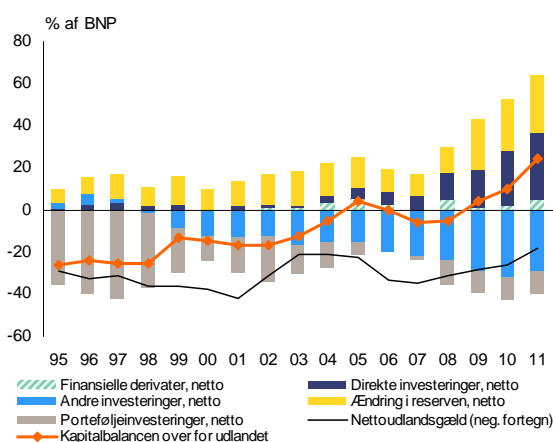
Som nævnt afspejlede stigningen i overskuddet på betalingsbalancens løbende poster fra 2007 dels større opsparinger i den private sektor, hvilket mere end opvejede forværringen i den offentlige saldo (figur 15). Finansielle selskaber forbedrede deres allerede robuste nettolångivning, og i de ikke-finansielle selskaber blev en forholdsvis lille nettolångivning vendt til en nettolåntagning i krisens eftervirkninger. Tilsvarende konsolideredes husholdningerne markant, hvilket resulterede i et fald i deres nettoudlån fra 4,8 % i 2007 til 0,5 % i 2010.

Figur 13: Opdeling af betalingsbalancens løbende poster (% af BNP)



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 14: IIP nettos komponenter (% af BNP)

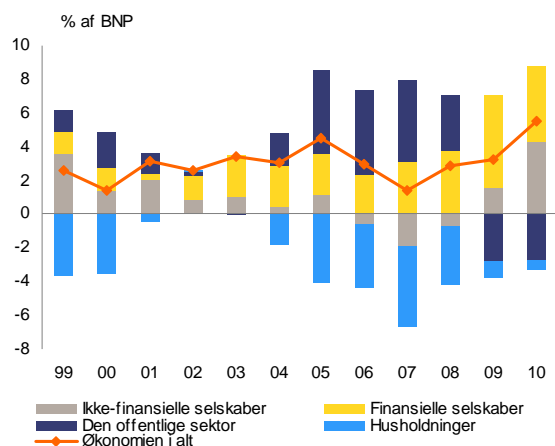


Kilde: Europa-Kommissionen

Stigningen på betalingsbalancens løbende poster siden 2007 afspejler dermed en øget opsparring i den private sektor og ikke en stærk konkurrenceevne. Som tidligere nævnt forværredes den konkurrencemæssige stilling målt på relative enhedsarbejdsomkostninger i løbet af det seneste årti. Sideløbende med denne udvikling bidrog en gunstig handelsdynamik,

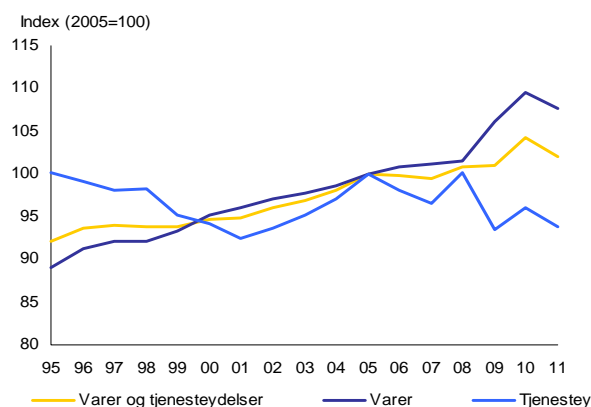
navnlig med hensyn til vareeksporten, imidlertid til den positive handelsbalance. Dette lader antyde, at Danmark trods tabet af omkostningskonkurrenceevne kunne opnå forholdsvis høje priser for sine eksportvarer (figur 16). Som følge heraf blev Danmarks tab af eksportmarkedsandele for varer i løbende priser (29 %) fra 1997-2010 mindre udtalt end udtrykt i faste priser (35 %).

Figur 15: Fordringserhvervelse, netto pr. sektor (% af BNP)



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 16: Bytteforholdet for varer og tjenesteydelser



Kilde: Europa-Kommissionen

3. DYBDEGÅENDE ANALYSE AF UDVALGTE EMNER

3.1. Konkurrenceevne og eksportresultater

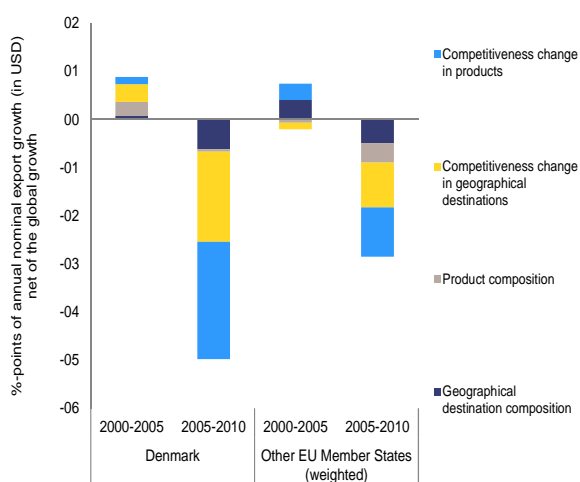
Ifølge ovenstående horisontale analyse tabte Danmark markedsandele i vareeksporten i de seneste årtier samtidig med, at landets konkurrencemæssige stilling målt på enhedsarbejdsomkostningerne forværredes. Dette lader antyde, at der kunne være en forbindelse mellem de to fænomener.

Sammenhængen mellem konkurrenceevne og markedsandele lader sig dog vanskeligt adskille. For det første påvirkes udviklingen i eksportmarkedsandelene (som nævnt tidligere på grund af sammensætningen heraf) af den økonomiske konjunktur, som muligvis slører sammenhængen mellem konkurrenceevne og markedsandele. For det andet udviser markedsandelens strukturelle komponent en nedadgående tendens, efterhånden som vækstøkonomierne bliver stadig mere nærværende i den globale handel. Danmark må f.eks. registrere tab af markedsandele, selv når den globale eksport kun øges for lande, som Danmark har aldrig eksporteret til, eller for varer, som Danmark aldrig har fremstillet, dvs. selv om Danmark fastholder sine andele på sine oprindelige markeder. Dette skyldes definitionen af markedsandele, der måles som landets eksportandel af den samlede globale eksport.

For bedre at vurdere Danmarks eksportresultater og afdække de drivende kræfter bør der derfor skelnes mellem 1) udviklingen i markedsandele som følge af vækst i landets eksisterende produktmarkeder eller blandt dets handelspartnere i forhold til væksten på resten af det globale eksportmarked og 2) *reale* tab i markedsandele, dvs. tab som følge af manglende konkurrenceevne på bestemte markeder, hvor landet er allerede er repræsenteret i forhold til andre lande.

Ud fra figur 17 kan tabene i Danmarks markedsandele mellem 2000 og 2010 i forhold til andre EU-medlemsstater i et vist omfang tilskrives 1) en mindre gunstig sammensætning af bestemmelsessteder for den danske eksport, men synes i højere grad at måtte tilskrives 2) reelle tab i markedsandele, dvs. tab, der ikke udelukkende skyldes de ugunstige konjunkturførhold eller strukturelle tab som følge af vækstøkonomiernes indtrængen i den globale handel. Det fremgår bl.a. ved at sammenligne nedgangen i den danske eksport med den gennemsnitlige nedgang hos andre EU-medlemsstater fra 2005 til 2010, at Danmark tabte relativt større eksportandele i bestemmelsesstederne ("ændring af konkurrenceevne i bestemmelsesstedet") og især på produktmarkederne ("ændring af konkurrenceevne for produkter"), som landet normalt eksporterede til, end det er tilfældet for andre EU-medlemsstater.

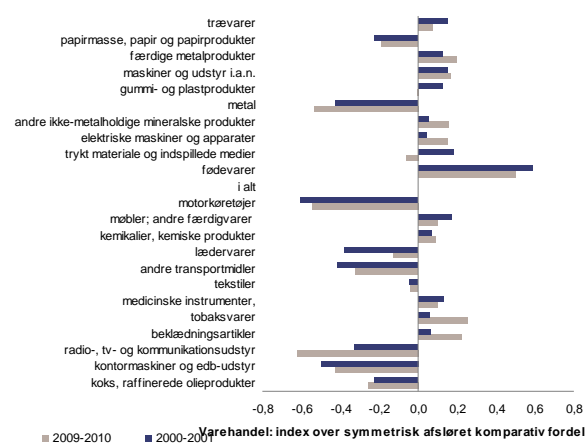
Figur 17: Vækst i den nominelle eksport i forhold til væksten i den globale eksport (shift share-analyse)



Kilde: Europa-Kommissionens beregninger baseret på COMTRADE

Anm.: Opdeling af den samlede (globale) nominelle eksportvækst (den globale handels nettovækst) i fire komponenter: i) vækst som følge af markedsvæksten i bestemmelseslandene, ii) vækst som følge af væksten i produktmarkederne, iii) eksportvækst til bestemmelseslandenes markeder ud over deres vækst og iv) eksportvæksten i produktmarkederne ud over deres vækst. Det fremgår af opdelingen, om et land oprindeligt (i begyndelsen af en periode) var specialiseret i bestemmelsessteder og/eller sektorer med dynamisk eller træg efterspørgsel, samt om et land har øget eller tabt andele på disse geografiske markeder eller produktmarkeder.

Figur 18: Afslørede komparative fordele (RCA) for produktkategorier



Kilde: Europa-Kommissionens beregninger baseret på COMTRADE

Anm.: Indexet over symmetriske afslørede komparative fordele er en indikator for et lands specialisering i eksport af varer set i forhold til resten af verden. Indikatorens interval går fra -1 til +1; værdier højere end 0 er ensbetydende med, at landet er specialiseret i det pågældende produkt.

I næste afsnit undersøges den danske eksports udvikling med hensyn til bestemmelsessteder og produktsammensætning, og i det efterfølgende afsnit undersøges forbindelsen mellem de reale tab af markedsandele og forværringen i enhedsarbejdsomkostningerne. Endelig gennemgås potentielle drivkræfter for en dansk produktivitetsvækst, der er udpeget som et vigtigt middel til at genskabe konkurrenceevnen.

3.1.1. Handelspartnere og produktsammensætning

I perioden 2000-2010 synes sammensætningen af geografiske destinationer for dansk eksport at have været ugunstig for Danmark sammenlignet med EU-gennemsnittet. I modsætning til EU-gennemsnittet bidrog sammensætningen af geografiske destinationer for den danske eksport næsten ikke til vækst i den danske eksportmarkedsandel i perioden 2000-2005, mens Danmarks tab i eksportmarkedsandelen på grund af svagere efterspørgsel blandt de vigtigste handelspartnere i perioden 2005 til 2010 var sammenlignelig med EU-gennemsnittet. Generelt tyder dette på, at dansk eksport ville drage fordel af at være bedre repræsenteret på højvækstmarkederne. Faktisk blev i 2010 kun 5 % af den danske eksport absorberet af højvækstlandene Brasilien, Rusland, Indien og Kina ("BRIK-landene"), sammenlignet med f.eks. 11 % for Tysklands vedkommende (tabel 1).

Tabel 1: Andelen af den samlede industrieksport pr. eksportdestination

	Andel i 2010 eller *2008 (tilsvarende tal for DE i parentes) (%)	Ændring i andelen fra 2000 til 2010
EU27	74.7 (63.2)	-7.7
Tyskland	18.8	-3.1
Sverige	14.4 (2.2)	0.4
UK	9.0 (6.7)	-2.4
Norge	7.4 (0.8)	0.8
Frankrig	5.0 (10.1)	-0.5
Nederlandene	4.9 (6.7)	0.6
Finland	3.1 (0.9)	0.1
USA	6.8 (7.6)	0.1
Indien*	0.5 (1.0)	-
Rusland	2.0 (3.0)	1.0
Kina*	2.2 (6.2)	1.2
Brasilien	0.6 (1.2)	0.1

Kilde: Europa-Kommissionen

Sammensætningen af handelspartnere hænger imidlertid sammen med landets produktsammensætning. F.eks. producerer Danmark relativt få varer i form af transportmidler og metaller, som er stærkt efterspurgt i vækstøkonomierne, især dem med særlig høj vækst. Selv om danske eksportvirksomheder er indirekte repræsenteret på disse markeder, f.eks. som underleverandører til den tyske bilindustri, består en uforholdsmæssig stor andel af danske eksportvarer faktisk af fødevarer (figur 18). Ikke desto mindre var landets samlede produktsammensætning reelt til fordel for Danmarks eksportmarkedsandel i nominelle termer i perioden 2000-2010, set i forhold til andre EU-medlemsstater. Faktisk bidrog Danmarks produktsammensætning betydeligt til væksten i landets nominelle eksportmarkedsandel i perioden 2000-2005 i modsætning til produktsammensætningen i andre EU-lande (figur 17).

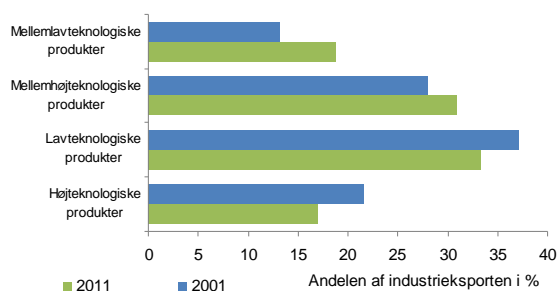
En OECD-undersøgelse af landenes eksportresultater i perioden 1995-2007 tegner et lignende billede (se Beltramello et al. (2012)). Undersøgelsen viser dog, at det positive bidrag fra Danmarks produktsammensætning er mindre end i lande som f.eks. Nederlandene og Tyskland. Når man skelner mellem eksportmarkedsandelen af færdige forbrugsvarer og mellemprodukter, bidrog produktsammensætningen af færdige forbrugsvarer endda negativt til de danske eksportmarkedsandele, mens den bidrog positivt til de to andre landes eksportmarkedsandele. Så selv om produktsammensætningen synes at have været en smule mere gunstig set i forhold til det vægtede gennemsnit for andre EU-medlemsstater, er dette ikke tilfældet i forhold til de to mere sammenlignelige lande. Ikke desto mindre tyder tallene på, at det er lykkedes danske virksomheder at specialisere sig i produkter på en måde, som delvis har modvirket tabet af markedsandele som følge af den forholdsvis ugunstige sammensætning af eksportdestinationer.

Desuden er der i OECD's undersøgelse tegn på, at danske eksportvirksomheder meget aktivt forsøgte at om dirigere produkter på de eksisterende markeder, måske for fortsat at kunne opkræve forholdsvis høje priser for dem. En opdeling af landenes bidrag til vækst i eksporten fra 1995 til 2007 på intensive og ekstensive margener (dvs. stigningen i værdien af allerede eksisterende bilaterale handelsstrømme over for nettoresultatet af til- og afgang af eksportør-importør-produktkombinationer) viser, at mens den intensive margen var den vigtigste drivkraft bag væksten i eksporten for Danmark og de fleste andre udviklede lande i perioden, var Danmarks (og Nederlandenes) ekstensive margen nettoresultatet af et langt højere antal til- og afgang end i andre lande. Undersøgelsen viser navnlig, at det større antal til- og afgang skyldtes, at virksomhederne forsøgte sig med nye kombinationer af eksisterende eksportprodukter på eksisterende markeder og - om end i mindre udstrækning - af nye eksportprodukter på eksisterende markeder. I modsætning til lande som Tyskland og Finland og til en vis grad også Nederlandene og Sverige bidrog indførelsen af eksisterende produkter på nye markeder næsten ikke til den ekstensive margen i perioden.

Nye kombinationer af eksport af eksisterende produkter til eksisterende markeder og specialisering i eksport af nye produkter til eksisterende markeder kan have bidraget til den gunstige udvikling i Danmarks bytteforhold, især for varer, i løbet af de sidste årtier. En relativt stor andel af de danske produkter er de dyrere mellemhøjteknologiske og højteknologiske produkter, hvilket afspejles af de store andele af *maskiner og udstyr* samt *kemikalier og kemofibre*, herunder lægemidler, i eksporten af varer (figur 19 og 20). Andelen af lavteknologiske produkter er dog fortsat den største på grund af den store andel af fødevarer. Ikke desto mindre er andelen af fødevarer faldet i det seneste årti, og i stedet har *råolie og naturgas, metalvarer og koks, raffinerede olieprodukter og nukleart brændsel* samt f.eks. *pelsskind* taget over¹.

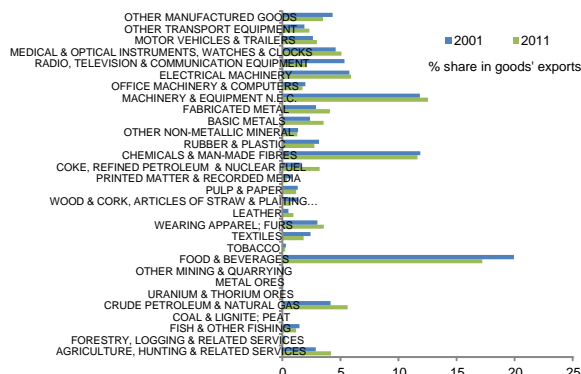
¹ Stigningen i andelen af landbrugsprodukter i figur 20 er først sket siden 2008 og skal nok ses på baggrund af den økonomiske og finansielle krise, der har øget den relative efterspørgsel efter varer med kort levetid.

Figur 19: Andelen af høj- og lavteknologiske varer i industrieksporten



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 20: S sammensætningen af eksportvarer



Kilde: Europa-Kommissionen

Hvis Danmark har formået at ændre sin eksportsammensætning til mindre prisfølsomme varer eller mindre prisfølsomme destinationsmarkeder, kan det have været i stand til at sælge varerne til højere priser, hvilket har givet mulighed for forholdsvis høje enhedslønomkostninger. Faktisk viser undersøgelser, at danske virksomheder har specialiseret sig i såkaldte "up-market-produkter" (dvs. produkter, der kan sælges til særligt høje priser), hvis andel af den samlede eksport steg i perioden 1995-2005². Således kan Danmarks fokus på up-market-produkter til en vis grad retfærdiggøre de relativt høje enhedslønomkostninger og priser, idet sidstnævnte har mindsket landets tab af markedsandele i nominelle værdier.

På mellemlangt til langt sigt kan andelen af mellem- og høj kvalitetsprodukter endda modvirke en del af det strukturelle træk på markedsandelene, også efterhånden som fortsat vækst i f.eks. BRIC-landene i sidste ende vil føre til større efterspørgsel efter denne type produkter. Andelen af høj- og mellemkvalitetsprodukter er dog i øjeblikket alt for lille til at kompensere for tabene i markedsandele som følge af tab af konkurrenceevne (jf. figur 17). Derfor bør det også overvejes, hvordan Danmark kan forbedre sin konkurrenceevne på sine vigtigste eksportmarkeder.

3.1.2. Tab af markedsandele og omkostningskonkurrenceevnen

Ser man nærmere på Danmarks tab af eksportmarkedsandele på de eksisterende eksportmarkeder, dvs. tab af markedsandele som følge af en ændring i konkurrenceevnen på produktmarkeder eller geografiske destinationsmarkeder, viser det sig, at Danmarks tab af markedsandele målt i mængder (varer og tjenesteydelser) har været forholdsvis stort i sammenligning med tabet i andre skandinaviske lande samt Tyskland og Nederlandene. Samtidig har stigningen i enhedslønomkostningerne i Danmark været mere udtalt end i disse lande. Stigningen i enhedslønomkostningerne kan derfor have haft en negativ indvirkning på eksportvæksten i Danmark, der dog til en vis grad er blevet kompenseret af højere priser, da tabet i markedsandele målt i værdi er mindre end tabet målt i mængde (se Det Økonomiske Råd (2009)).

² Referencer: Pedersen og Riishøj (2008), Økonomi- og Erhvervsministeriet (2007) og Økonomi- og Erhvervsministeriet (2009).

For bedre at udrede forholdet mellem konkurrenceevne mht. enhedslønomkostninger og eksportresultater er det nyttigt at se på industrisektoren, som tegner sig for næsten halvdelen af den samlede danske eksport. Da arbejdskraftintensiteten i industrien er højere end i andre sektorer, spiller lønkonkurrenceevnen en større rolle for eksportresultatet, når det gælder industrivarer end f.eks. for landbrugsprodukter, energi- og søtransporttydelser. Ikke overraskende er billedet i industrisektoren det samme som for den samlede eksport. I perioden 1995-2009 steg de danske lønninger i industrisektoren med 15 % mere end de tilsvarende lønninger i udlandet. I samme periode forringedes de danske virksomheders eksportresultater sammenlignet med lande som Tyskland, Sverige, Frankrig og Nederlandene, både målt i relative eksportmængder og i eksportmarkedsandele (se. Kristensen et al. (2010)).

Følgelig faldt Danmarks markedsandel inden for industriprodukter i perioden 1995-2009 med 25 % målt i volumen. Målt i værdi var faldet betydeligt mindre (13 %), hvilket tyder på, at de danske eksportpriser steg hurtigere end de tilsvarende priser hos Danmarks konkurrenter³. Ligesom for den samlede eksport synes der således at være en negativ sammenhæng mellem markedsandelene målt i mængde og lønkonkurrenceevnen, hvilket tyder på, at de højere enhedslønomkostninger kan have tvunget danske eksportvirksomheder til at hæve priserne på bekostning af salgsmængderne.

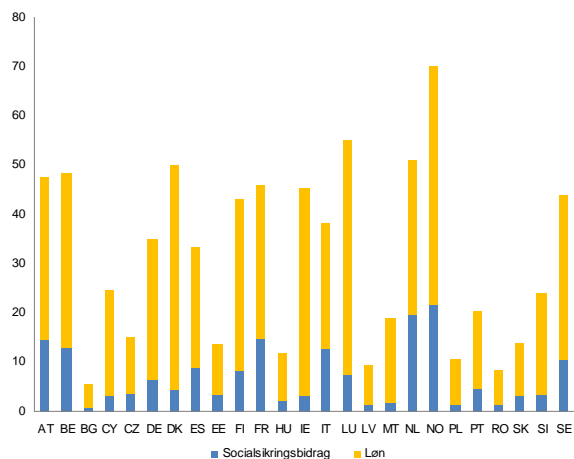
Som påpeget i det foregående punkt kan stigende eksportpriser og mindre eksportmængder sammen med stigende lønninger tyde på, at danske virksomheder på grund af lønomkostningspresset flytter til markeder med højere priser for at bevare deres fortjenstmargen. Hvis væksten på disse eksportmarkeder ligger under gennemsnittet, kan dette også forklare det større fald i eksportandele, der er konstateret i forhold til faldet i andre EU-medlemsstater som følge af sammensætningen af geografiske destinationer. Hvis derimod stigningen i priserne på bekostning af salgsmængden betyder, at virksomhederne beskærer deres profitmargen, bliver det nødvendigt at justere enhedslønomkostningerne på mellemlang sigt, enten via lavere lønstigninger eller via højere produktivitetsvækst.

Samlet tyder de ovenfor drøftede forhold på, at Danmarks forringede resultater på de nuværende vigtigste eksportmarkeder berettiger til en justering af enhedslønomkostningerne, enten via lavere lønstigninger eller højere produktivitetsvækst eller begge dele. En yderligere ændring i Danmarks eksportvaresammensætning kan også være ønskelig og kunne måske også nås ved at justere enhedslønomkostningerne og skabe en stærkere sammenhæng mellem produktivitet og aflønning af de ansatte i lønfastsættelsesprocessen.

Selv om aflønningen af arbejdstagerne også omfatter andre elementer end løn (f.eks. socialsikringsydelse), er socialsikringsbidragene ikke så høje i Danmark som f.eks. i de andre skandinaviske lande og Nederlandene, og ændringer i socialsikringsbidragenes størrelse påvirkede ikke stigningen i lønniveauet meget mellem 1999 og 2010 (figur 21 og 22). Således bestemmes en stor del af aflønningen af arbejdstagerne og dermed enhedslønomkostningerne af lønfastsættelsesprocessen og er ikke genstand for f.eks. politiske beslutninger.

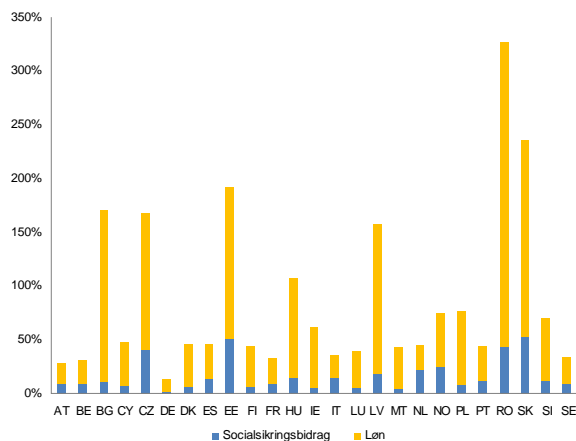
³ Ifølge Kristensen et al. (2010) er beregningen af industrieksportvarer i volumen mere usikker end i værdi, fordi det er vanskeligt at anslå prisdeflatorens størrelse.

Figur 21: Aflønning pr. ansat (2010, x 1 000 EUR)



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 22: Ændring i aflønningen pr. ansat mellem 1999 og 2010 (%)



Kilde: Europa-Kommissionen

Der er imidlertid forskellige politiske instrumenter, der kan anvendes for at gøre noget ved den langsomme produktivitetsvækst, som har kendetegnet den danske økonomi siden 1995. Selv om det hidtil ikke har været muligt at pege på nogen enkeltstående faktor som forklaring på denne afmatning, er uddannelsessystemets svage resultater set i forhold til omkostningerne såvel som ringe konkurrence i visse sektorer blandt de mulige årsager (se næste afsnit), hvilket Europa-Kommissionen også påpegede i 2011. Løsningen på problemet med langsom produktivitetsvækst bør også ses på baggrund af Danmarks behov for at øge sit vækstpotentiale for at kunne opretholde den høje levestandard - herunder den omfattende adgang til velfærdstjenester.

3.1.3. Produktivitet

Væksten i arbejdskraftproduktiviteten begyndte at bremse op i de mest udviklede økonomier i midten af 1990'erne. Afmatningen var imidlertid særlig udtalt i Danmark trods sammenlignelige resultater på områder, der traditionelt anses for at være vigtige for produktiviteten, som f.eks. kapitalakkumulering, F&U-investeringer, uddannelse og arbejdsmarkedsfleksibilitet. Produktivitetsresultaterne har været særlig svage inden for byggesektoren, detailhandelen og servicesektoren.

Selv om det har vist sig at være vanskeligt at fastslå, hvilke faktorer der ligger bag den faldende tendens i produktivitetsvæksten i Danmark, og at opstille klare politiske konklusioner, peger forskningsresultater i retning af en række faktorer. Først og fremmest er der hindringer for konkurrencen i Danmark, navnlig i bygge- og anlægssektoren og detailsektoren, og der er omfattende empirisk dokumentation for, at konkurrence påvirker produktiviteten positivt (se McKinsey and Company (2010)). Bygge- og anlægssektoren er kendetegnet ved et fragmenteret marked med mange små virksomheder, hvilket begrænser stordriftsfordelene, og samtidig gør nationale standarder markedet mindre attraktivt for udenlandske virksomheder. Detailhandelen er præget af, at der er begrænset konkurrence fra udenlandske virksomheder, og at der kun er få store supermarkeder, hvilket delvis skyldes strenge planlægningslove.

Uddannelsessystemets resultater står ikke mål med omkostningerne, og også med hensyn til F&U-udgifter ligger Danmark højt i forhold til gennemsnittet for euroområdet, mens omsætningen af F&U-indsatsen i innovationer, der kan markedsføres, ikke fungerer godt nok. Ligeledes er produktivetsgevinsten af Danmarks F&U-udgifter lav i forhold til andre lande (se K. McMorrow (2011)). Der kan derfor være grund til at undersøge, om fordelingen af F&U-ressourcerne er fornuftig, og samtidig kunne danske virksomheder måske udnytte den viden, der er opnået i udlandet, bedre.

I den forbindelse kan åbenhed over for udlandet og udenlandske direkte investeringer bidrage til udviklingen. Udenlandsk ejede virksomheder i Danmark er mere produktive end danske virksomheder, og virksomheder, som eksporterer tjenesteydelser er mere produktive end ikke-eksporterende virksomheder i servicesektoren⁴. Mens de danske direkte investeringer i udlandet vokser, har Danmark imidlertid har registreret en flad tendens i udenlandske direkte investeringer i Danmark siden 2007. Det er for tidligt at sige, om dette blot skyldes den økonomiske og finansielle krise, eller om Danmark har mere påtrængende problemer med at tiltrække udenlandske direkte investeringer.

Endvidere synes der at være en u hensigtsmæssig fordeling af ressourcer mellem virksomhederne inden for de enkelte sektorer. Det Økonomiske Råd (2010) har undersøgt en række mulige årsager til den forholdsvis svagere TFP-vækst i Danmark sammenlignet med udlandet, og u hensigtsmæssig fordeling af ressourcer mellem virksomhederne inden for de enkelte sektorer ser ud til at være den vigtigste årsag. Således er omfordelingen af arbejdstagere fra virksomheder med lav produktivitet til (ofte større) virksomheder med højere produktivitet utilstrækkelig, og de førstnævnte virksomheders andel i beskæftigelsen er meget høj. På den anden side kan omfordelingsatsen mellem sektorer ikke være årsag til den svagere TFP-vækst i Danmark sammenlignet med udlandet, da denne sats er høj på det danske arbejdsmarked.

Den danske flexicurity-model hæmmer således ikke produktivitetsvæksten, da den snarere øger omfordelingen af arbejdskraften mellem sektorer og virksomheder og dermed rummer potentiale for at øge produktivitetsvæksten (jf. Bassanini et al. (2008)). Faktisk er jobomsætningen i Danmark meget høj, og en stor del af arbejdstagerne bliver kun i samme job i 1-3 år. Den omstændighed, at høj arbejdskraftfleksibilitet mindsker incitamentet til at investere i menneskelig kapital, eftersom arbejdsgiverne risikerer, at deres ansatte forlader virksomheden, kompenseres der for ved høje offentlige udgifter til aktive arbejdsmarkedspolitikker og livslang læring. Desuden giver de kollektive overenskomster arbejdstagerne gode muligheder for efteruddannelse.

Skattesystemet er muligvis også med til at hæmme væksten i produktiviteten, idet det reducerer afkastet af produktivetsfremmende investeringer (se Arnold et al. (2011)). I Danmark sætter marginalskatten på høje indkomster ind på et indkomstniveau, der kun ligger lidt over gennemsnittet, hvilket isoleret set også gør Danmark mindre attraktivt for højt kvalificerede arbejdstagere fra udlandet.

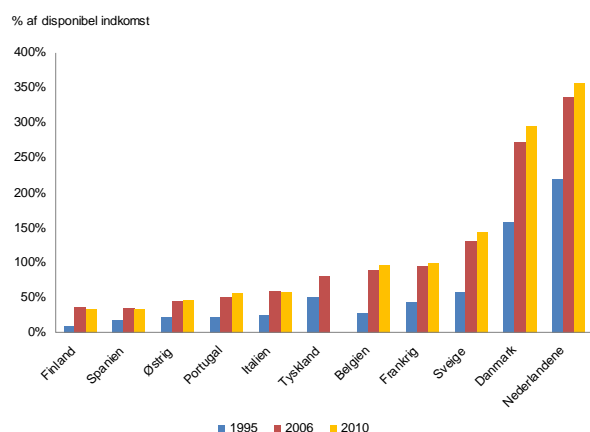
⁴ Referencer: se Økonomi- og Erhvervsministeriet (2011) og Skaksen (2011).

3.2. Husholdningernes gæld

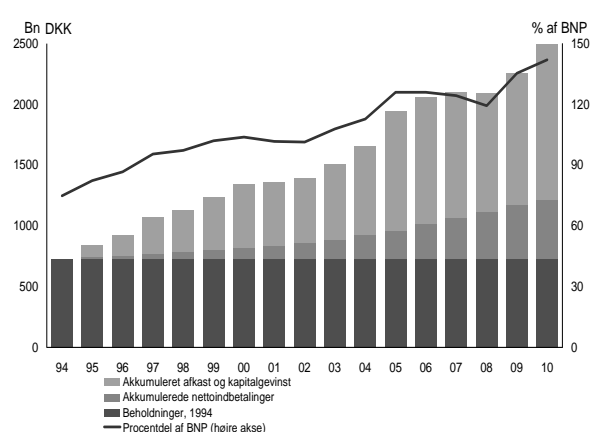
3.2.1. Udviklingen i husholdningernes bruttogæld

Husholdningernes høje gælds niveau er i et vist omfang et strukturelt træk ved den danske økonomi. Høje obligatoriske bidrag til private pensionsopsparingsordninger (figur 23) svarende til 11% af bruttolønnen for en gennemsnitlig arbejdstager indebærer, at husholdningerne også har en relativt stor finansiell formue. Der blev i slutningen af 1980'erne indført obligatoriske pensionsopsparingsordninger i en række kollektive overenskomster, og pensionsindbetalingerne voksede voldsomt fra begyndelsen af 1990'erne, efterhånden som pensionsordningerne bredte sig til forskellige erhvervsgrupper (figur 24).

Figur 23: Privat pensionsformue



Figur 24: Pensionsbeholdning og afkast



Kilde: Danmarks Nationalbank

Kilde: Danmarks Nationalbank

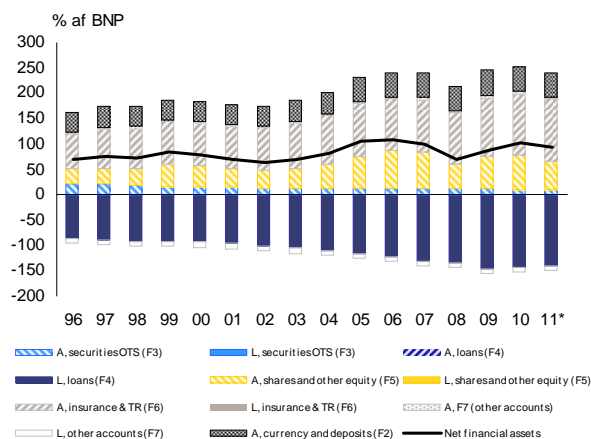
Eftersom de ansatte ikke direkte kan bestemme pensionsbidragenes størrelse, kan husholdningerne benytte lånoptagelse som et kompenserende middel til selv at fastsætte størrelsen af deres samlede opsparing⁵. Som følge heraf har den større pensionsformue ført til en stigning i såvel husholdningernes pensionsformue som deres bruttogæld, mens deres finansielle nettoformue stort set har været konstant fra midten af 1990'erne til 2011 (figur 25).

Endvidere bliver boliginvesteringer fremmet af, at der er et omfattende socialt sikkerhedsnet, der giver borgerne en god finansiell stødpude, og et veludviklet marked for boligfinansiering, bl.a. et veletableret realkreditsystem, som giver husholdningerne let adgang til at finansiere boligkøb ved at optage lån (figur 26 og boks 1). Efterhånden som de gældsrelaterede omkostninger er faldet og lånemulighederne steget, har der siden midten af 1990'erne været en samtidig stigning i husholdningernes boligformue og bruttogæld, ikke blot i Danmark, men også i andre lande (figur 27 og 28). Som følge heraf ligger de danske husholdningernes nettoformue - i modsætning til deres bruttoformue - på samme niveau som i mange andre EU-medlemsstater.

⁵

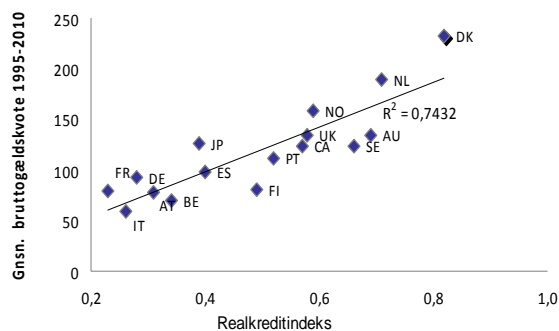
Det er vanskeligt at skønne, i hvilket omfang husholdningernes pensionsopsparing opvejes af lavere opsparing af anden art. Ifølge Isaksen et al. (2011) vil en stigning i pensionsformuen medføre en stigning i bruttogælden på 30-40%. Ifølge Det Økonomiske Råd (2008) falder anden opsparing kun med 20-30% af en stigning i pensionsopsparingen.

Figur 25: Husholdningernes finansielle nettoformue



Kilde: Europa-Kommissionen

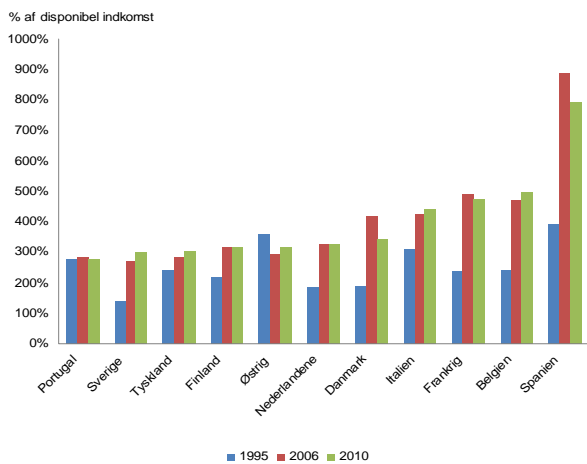
Figur 26: Korrelation mellem graden af finansiel udvikling og bruttogældskvoten



Kilde: Danmarks Nationalbank

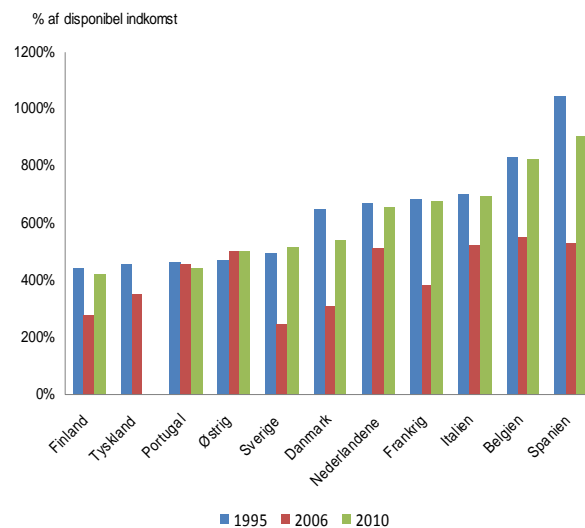
Anm.: Data om USA ikke medregnet. Hvis USA medregnes bliver R^2 0,4891.

Figur 27: Bruttoboligformue 1996, 2006 og 2010



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Figur 28: Husholdningernes nettoformue 1996, 2006 og 2010



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Boks 1: Det danske realkreditsystem

Den traditionelle danske model til finansiering af realkredit ved udstedelse af obligationer har

fungeret i over 200 år. Det danske obligationsmarked er verdens største i forhold til BNP og det næststørste i Europa i absolutte tal (næst efter Spanien). Realkreditobligationernes samlede pålydende havde i 2010 en størrelse på fire gange den offentlige danske bruttogæld.

Hovedprincipperne i den traditionelle realkreditmodel

- Tidligere har det kun været realkreditinstitutter, der kunne give lån mod sikkerhed i fast ejendom på stramme lovbestemte vilkår, f.eks. en maksimal belåningsprocent på 80 for boliger, som ejeren selv bebor. Realkreditinstitutterne finansierer deres lån ved at udstede obligationer og er ikke afhængige af indlån eller interbankmidler.
- Realkreditinstitutterne udsteder dagligt obligationer til finansiering af deres udlån. De udstedte obligationer svarer til de lånevilkår, som låntagerne har underskrevet hos realkreditinstituttet. Dermed modsvarer betalinger på obligationerne til betalinger på lånene. Dette princip med matchende finansiering beskytter realkreditinstituttet mod de fleste finansielle risici, bl.a. renterisikoen, men derimod ikke kreditrisikoen. Samtidig giver dette princip gennemsigtighed for så vidt angår låneomkostninger og priser. Låntagerne betaler et gennemsigtigt særskilt gebyr til realkreditinstituttet (til dækning af omkostninger og forventede tab).
- Realkreditinstitutterne er ved lov forpligtet til at overholde et balanceprincip, hvilket betyder, at deres eneste finansielle risiko er kreditrisikoen. Tidligere udgjorde balanceprincippet et ufravigeligt princip bag matchende finansiering. Der er efterhånden slækket lidt på balanceprincippet, således at realkreditinstitutterne i meget begrænset omfang kan operere med ikke-sikrede ubalancer, men realkreditinstitutterne har kun i ganske få tilfælde benyttet sig heraf.
- Låntagerne kan foretage ekstraordinære indbetalinger uden strafgebyr. Indfrielse før tiden kan finde sted under pari til den udestående obligations markedskurs. Låntagerne kan indfri deres obligationer til pari, når renteniveauet er lavt, og samtidig optage et nyt realkreditlån til en lavere rente.
- Et effektivt system i tilfælde af låntagers manglende betaling af renter eller afdrag begrænser risikoen for langvarigt juridisk tovtrækkeri. Domstolene når hurtigt til en afgørelse og tvangsauktion finder normalt sted inden for seks måneder. Kreditinstitutternes forholdsvis forsigtige udlånspolitik og låntagernes personlige hæftelse er også med til at begrænse institutternes kreditrisiko.

Innovation og den seneste udvikling

Den danske model blev radikalt ændret den 1. juli 2007, da reglerne om dækkede obligationer blev gennemført for at opfylde kravene i kapitalkravsdirektivet. Der blev indført nye obligationstyper (de såkaldte "særligt dækkede obligationer" – SDO) ud over de traditionelle realkreditobligationer (RO), og de kan også udstedes af forretningsbanker. Desuden bortfaldt kravet til lånenes løbetid (30 år, dog 10 år for afdragsfrie lån) for de nye obligationstyper. Den nye lovgivning har også fjernet det tidligere krav om matchende midler, men alle realkreditinstitutterne har hidtil valgt at bibeholde dette princip på frivillig basis for alle dækkede obligationer, herunder særligt dækkede obligationer, der udstedes af realkreditinstitutter.

Da kun de nye dækkede obligationstyper (SDO) overholder EU-lovgivningen om dækkede

obligationer, er de underlagt mere lempelige kapitalkravsregler. Mellem januar 2008 og januar 2011 steg deres andel af de samlede udstedte dækkede obligationer fra 14 % til 62 %, medens andelen af traditionelle obligationer faldt fra 86 % til 38 %⁶.

Kapitalkravsdirektivet stillede desuden som betingelse, at grænsen for belåning på 80 % (dvs. forholdet mellem restgælden og ejendomsværdien) overholdes i hele lånets løbetid. Med dette for øje er realkreditinstitutterne for øjeblikket i færd med at træffe foranstaltninger til at sikre, at der stilles yderligere sikkerhed i tilfælde af et fald i boligpriserne. Eksempelvis indfører Danmarks største realkreditinstitut, Nykredit, i 2012 et såkaldt tolagssystem, hvor belåningsgrænsen sættes til 60 % for afdragsfrie lån og/eller rentetilpasningslån. De resterende 20% tilvejebringes med fast forrentede lån, som afdrages.

Vigtigste tal og udfordringer

- Værdien af de udestående realkreditobligationer (SDO og RO) beløb sig til gennemsnitlig 2,6 billioner DKK (344 mia. EUR, 150 % af BNP) i 2010. Af dem var 90 % udstedt i danske kroner og 10 % i EUR. Op mod 89 % af obligationerne var på danske hænder. Dette kan sammenlignes med den offentlige bruttogæld, som i 2010 var på gennemsnitligt 753 mia. DKK (101 mia. EUR, 43% af BNP).
- Op til en fjerdedel af realkreditobligationerne indehaves af pensionsfonde og livsforsikringselskaber, medens danske forretningsbanker, realkreditinstitutter og investeringsfonde ejer halvdelen af realkreditobligationerne. Livsforsikringselskaber og tværsektorielle pensionsfonde, som tilsammen tegnede sig for ca. 70 % af pensionsopsparingerne i 2009, havde 30 % af deres aktiver i realkreditobligationer. Ca. en femtedel af forretningsbankernes samlede aktiver var investeret i MFI-obligationer (hvoraf størsteparten formodes at være realkreditobligationer).
- De nye kapitalkrav i henhold til Basel III, som i øjeblikket er under forhandling, kan blive et problem. Især kan planerne om, at kun offentlig gæld betragtes som aktiver med ekstrem stor likviditet og sikkerhed, få alvorlige følger for den danske MFI-sektor, når størrelsen af markedet for realkreditobligationer, den begrænsede mængde statsobligationer og behovet for at overgå til "sikrere" aktiver tages i betragtning. Samtidig kan det tænkes at få låneomkostningerne til at stige.
- Rentetilpasningslån blev indført i 1996 med tilpasning af renten på én gang årligt eller hvert tredje, hvert femte eller hvert tiende år. Sådanne lån blev hurtigt meget populære. Der findes også lån med variabel rente, hvor renten ændres flere gange om året (typisk hver 3. eller 6. måned), men de har en forholdsvis lille markedsandel.
- Alle låntyper er siden 2003 også blevet udbudt som "afdragsfrie". Ved udgangen af 2010 var 54 % af alle udestående realkreditlån afdragsfrie, og 85 % af disse lån var lån med variabel rente.

De danske husholdningers store opsparing i pensioner og fast ejendom bør også ses i lyset af skattesystemets struktur. Som i de fleste tilsvarende lande giver et skattesystem, hvor udbytte af opsparing, der er indbetalt til pensionsfonde, beskattes lavere end anden kapitalindkomst, et incitament til opsparing i pensionsordninger i stedet for andre former for finansiel formue.

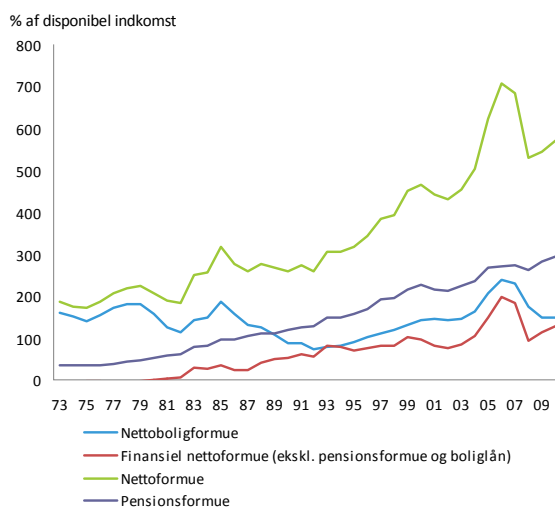
⁶ Realkreditobligationer (RO), der er udstedt inden den 1. januar 2008, er ligeledes omfattet af de mere lempelige kapitalkrav.

Endvidere kan en effektiv ejendomsværdiskat med en sats, der som følge af skatteværdien af fratrukne renteudgifter ligger under det neutrale niveau, have tilskyndet til den akkumulering af privat gæld, som er knyttet til boligformuen. Ifølge 2009-skattereformen bliver rentefradragsretten gradvis sat ned, men den effektive ejendomsværdiskat vil fortsat ligge under det neutrale niveau. Disse aspekter af skattesystemet har formentlig også bidraget til den samtidige stigning i husholdningernes formue og gæld i begyndelsen af 1990'erne.

Der er bekymring over husholdningernes gæld, da gældens omfang er steget betydeligt i takt med huspriserne i perioden 2003-2007. Indførelsen af nye finansielle produkter (afdragsfrie lån i 2003) og skattebegunstigelser (fastfrysning af ejendomsværdiskatten i 2002) er nogle af de faktorer, der kan have sat gang i boligboblen (se Dam et al. (2011)).

Som led i skattestoppet blev der desuden i 2003 indført et loft over den årlige stigning i den kommunale grundskyld. Da grundpriserne er steget mere end de årlige prislofter siden 2003, blev der akkumuleret et efterslæb i grundskyldsstigningerne, indtil huspriserne nåede deres maksimum i 2007, og derefter har den årligt stigende grundskyld været ledsaget af prisfald. Derfor har grundskylden som følge af skattestoppet virket procyklisk ligesom ejendomsværdiskatten.

Figur 29: Husholdningernes nettoformue, nettoboligformue, pensionsformue og anden finansiel nettoformue



Kilde: Danmarks Nationalbank og Europa-Kommissionens beregninger

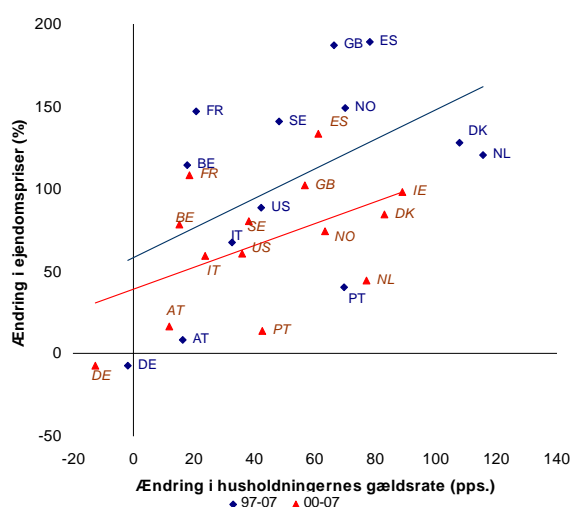
Anm.: Pensionsformuen er ikke justeret for skønnet beskatning på udbetalingstidspunktet.

Da boligboblen bristede, faldt husholdningernes nettoformue markant (figur 29), mens husholdningernes nettoaktiver fortsat ligger pænt højt, også set i historisk perspektiv, takket være betydelige indlån, beholdninger af værdipapirer og høj opsparing i såvel pensionsfonde som fast ejendom. Imidlertid er fast ejendom og pensionsopsparinger meget lidt likvide, og situationen på ejendomsmarkedet er stadig ustabil.

Derfor synes boligboblen at have bevirket, at husholdningernes gældsætning er blevet større end, hvad strukturelle faktorer kan forklare. Isaksen et al. (2011) påvies i et internationalt landestudie, at stigningen i husholdningernes gæld fra 1995 til 2010 i vid udstrækning kan forklares ved sådanne faktorer som højere pensionsopsparinger, større nettoformue i den offentlige sektor og lavere strukturel arbejdsløshed. I både Danmark og Nederlandene skete der en større ændring i husholdningernes gæld fra 1995 til 2010 end, hvad der kan forklares ved den til undersøgelsen formulerede model og dermed de nævnte strukturelle faktorer.

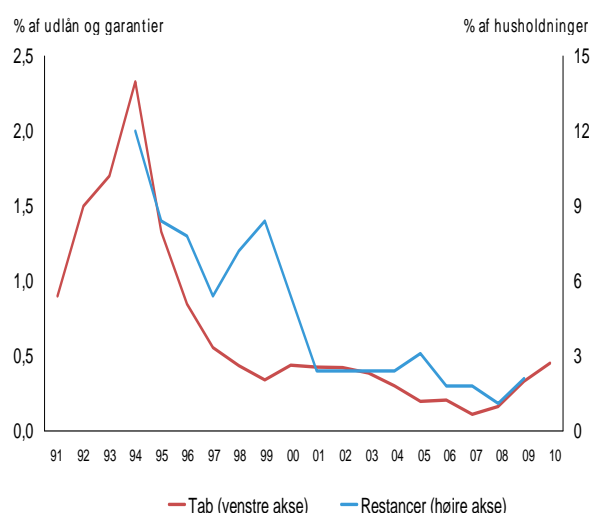
For Danmarks vedkommende er dette formentlig en afspejling af, at et internationalt landestudie ikke i tilstrækkelig grad kan tage højde for det komplicerede danske realkreditsystem og skattesystem, men en del af den voldsomme stigning i gældsætningen synes dog knyttet til udviklingen på boligmarkedet (figur 30). Viser det sig at være tilfældet, udgør husholdningernes gælds niveau efter en pristilpasning en ubalance, som er forbundet med øget økonomisk risiko, især via potentielle virkninger for den offentlige sektor (potentiale for flere misligholdte lån) og det private forbrug (fx at det er nødvendigt at reducere balanceoppustningen, fordi aktivernes værdi falder eller omkostningerne til servicering af gælden stiger).

Figur 30: Korrelation mellem ejendomspriser og udviklingen i husholdningernes gæld 1997-2007



Kilde: Europa-Kommissionen

Figur 31: Danske pengeinstitutters tab på udlån og garantier og andelen af husholdninger i restance



Kilde: Danmarks Nationalbank

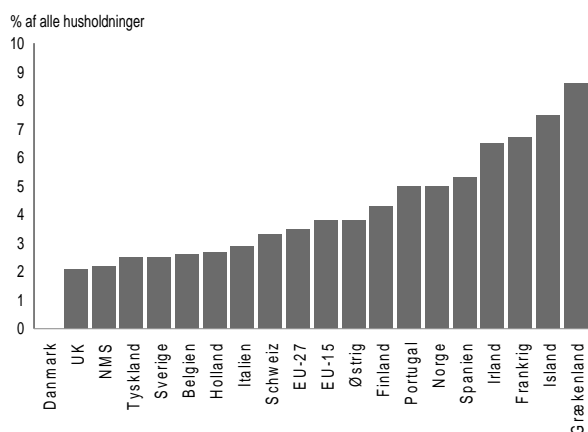
3.2.2. Risici for den finansielle stabilitet

Hvad angår den finansielle stabilitet, er konsekvenserne af forøgelsen af husholdningernes gæld indtil videre under kontrol. I løbet af de seneste 15 år, hvor husholdningernes bruttogældskvotient er fordoblet, har den finansielle sektor i Danmark kun lidt beskedne tab på lån til husholdningerne sammenlignet med krisen i begyndelsen af 90'erne. På trods af stigningen i arbejdsløsheden og den markante korrektion af boligpriserne i kølvandet på den nylige finansielle krise har de danske finansinstitutters tab på lån og garantier ikke oversteget 0,5 % (fig. 31). Andelen af det samlede antal husholdninger, som oplyste, at boligrelaterede omkostninger udgør en finansiell byrde, blev desuden kun øget lidt mellem 2007 og 2009. Andelen af husholdninger, der oplyste, at de var bagud med afdragene på deres boliglån eller

med deres husleje, har ligeledes ligget på under 3 % og var den laveste blandt hovedparten af EU-medlemsstaterne i 2009 (fig. 32). Antallet af tvangsauktioner steg følgelig, men forblev på et moderat niveau set i et historisk perspektiv (fig. 33).

Det kan fremføres, at konsekvenserne af den større andel af boligflexlån hos husholdningerne blev afhjulpet af faldet i renten på danske realkreditobligationer, da statsgældskrisen førte til stor international efterspørgsel efter disse højtnoterede obligationer og efter danske statsobligationer. Den øgede andel af flexlån gør imidlertid husholdningerne mere sårbare over for rentestigninger end tidligere, og det er derfor relevant at undersøge, hvor sårbare husholdningerne er over for forskellige voldsomme påvirkninger af økonomien. Ifølge Danmarks Nationalbank (2010) er kun 3,2 % af husholdningernes samlede gæld koncentreret blandt finansielt sårbare husholdninger (navnlig unge med lave indkomster, der bor i lejebolig). Selv i en alvorlig situation, dvs. med en forøgelse af arbejdsløsheden på 5 procentpoint og en rentestigning på 4 procentpoint, ville den akkumulerede gæld i sårbare husholdninger ikke overstige 7 % af den samlede gæld.

Fig. 32: Restancer (boliglån eller husleje) 2009



Kilde: Danmarks Nationalbank

Fig. 33: Tvangsauktioner



Kilde: Europa-Kommissionen

Foreløbige resultater af en undersøgelse gennemført af Danmarks største realkreditinstitut, Nykredit, vedrørende dets kunders situation viser desuden, at for kun 1,7 % af alle kunder og 2,5 % af kunderne med boligflexlån overstiger forholdet mellem lånets størrelse og ejendomsværdien (LTV) 100 %. Hvad angår deres finansielle stilling, har låntagere med flexlån gennemsnitligt og på tværs af aldersgrupper og regioner højere indkomster end låntagere med fastforrentede lån, og der er ikke større forskel på indkomstniveauerne for låntagere med afdragsfrie lån og låntagere med afdragslån. Eventuel frygt angående f. eks. førstegangskøbere, der har været tvunget til at tage flexlån⁷ for at komme ud på boligmarkedet, synes derfor ikke at være understøttet af oplysningerne.

Husholdningernes gælds niveau synes på den baggrund på indeværende tidspunkt ikke at udgøre en alvorlig trussel for den finansielle stabilitet i økonomien. For at få et klarere billede af situationen er der imidlertid behov for mere detaljerede mikrodata om fordelingen af aktiver og passiver mellem husholdningerne, herunder om låntyperne. Erhvervs- og

⁷ Resultaterne er baseret på indkomstoplysninger fra 2009 og låntagernes adfærd i begyndelsen af 2011.

Vækstministeriet er i øjeblikket i gang med at gennemføre en sådan undersøgelse, og den er endnu ikke afsluttet. Denne undersøgelse vil kunne belyse husholdningernes mulige sårbarhed i tilfælde af forskellige voldsomme påvirkninger af økonomien. Danmarks Nationalbank er ved at gennemføre en tilsvarende undersøgelse med hensyn til den finansielle stabilitet.

En anden udfordring vedrørende den større andel af flexlån er den øgede risiko for, at negative markedstendenser på tidspunktet for refinansiering af flexlån vil kunne få uønskede konsekvenser for boligejere og realkreditinstitutter, eftersom de fleste refinansieringsauktioner på nuværende tidspunkt finder sted i december. For at imødegå den situation har realkreditinstitutterne truffet visse foranstaltninger for at sprede auktioner til refinansiering af flexlån ud over året, således at refinansieringsrisikoen begrænses. Refinansieringsauktionerne skulle som følge heraf være spredt ud over året senest i 2017. Der er også nedsat en arbejdsgruppe bestående af finanssektoren, Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet og Erhvervs- og Vækstministeriet, der skal vurdere behovet for at sprede refinansieringsauktionerne ud over året.

EU's kapitalkravsdirektiv, der blev gennemført i dansk ret i juli 2007, udgør endelig en potentiel udfordring for de danske realkreditinstitutter, idet det kræver et forhold på 80 % mellem lånets størrelse og ejendomsværdien (LTV) i hele løbetiden for særligt dækkede obligationer (SDO'er). Denne nye type obligationer, som blev indført i 2007 som supplement til de traditionelle realkreditobligationer (RO'er), udgør nu mere end 60 % af alle dækkede obligationer (se tekstboks 1). Under de nuværende vilkår med lav inflation og kun meget moderate boligprisstigninger er det automatiske tryk i nedadgående retning på LTV-forholdet, som kunne konstateres før krisen, ikke længere så stærkt, og det er derfor relevant at undersøge kreditinstitutternes behov for yderligere sikkerhed i tilfælde af begivenheder med negativ indvirkning på huspriserne.

Realkreditinstitutterne er i øjeblikket selv ved at gennemføre foranstaltninger, der skal give supplerende sikkerhed. F. eks. indførte Nykredit således i 2012 en såkaldt tolagsbelåning, hvor LTV-forholdet for afdragsfrie lån og/eller flexlån er begrænset til 60 %. De resterende 20 % skal dækkes gennem fastforrentede lån med afdrag. Sådanne foranstaltninger vil på effektiv vis begrænse andelen af afdragsfrie lån og flexlån. Der er endvidere nedsat en arbejdsgruppe bestående af berørte handelsorganisationer, Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet og Erhvervs- og Vækstministeriet, som skal undersøge konsekvenserne af kravene om yderligere sikkerhed.

3.2.3. *Risici for den økonomiske stabilitet.*

Mens konsekvenserne af husholdningernes gæld for den finansielle stabilitet i den danske økonomi indtil videre har været begrænsede, lader det til, at boligboblen, det efterfølgende sammenbrud på boligmarkedet og den samtidige forøgelse af gælden har sat sig spor i økonomien, hvad angår økonomisk stabilitet, og dermed dens evne til at komme tilbage på rette spor efter krisen, specielt fordi husholdningerne og virksomhederne er i færd med at reducere deres gæld.

Historisk set hænger forbrugernes tillid nøje sammen med stigningerne i boligpriserne. Boligprisernes stigning mellem 2003 og 2007 gik derfor hånd i hånd med en forøgelse af forbrugernes tillid. Stigningen i boligpriserne ud over de strukturelle niveauer var følgelig nært forbundet med den efterfølgende overophedning af den danske økonomi, hvis BNP-vækst i vidt omfang fik næring fra privatforbruget. Kort efter at stigningen i boligpriserne

begyndt at tage af hen imod udgangen af 2005, begyndte forbrugertillidsindikatoren at gå nedad, og den blev negativ, da boligpriserne begyndte at falde (fig. 34).

De eskalerende økonomiske og finansielle kriser og den efterfølgende genopretning har været karakteriseret ved en historisk set stor vækst i den private opsparing, hvilket afspejler en stor konsolideringsindsats hos husholdninger og ikke-finansielle virksomheder samt i den finansielle sektor (fig. 35). Som et resultat af deres konsolideringsindsats formåede husholdningerne for første gang siden begyndelsen af 90'erne at reducere deres gældskvotestørrelse med 3 procentpoint fra det historisk set høje niveau på 314 % af den disponible indkomst i 2009 til 311 % af den disponible indkomst i 2010 og 2011 (fig. 36). I begyndelsen af 2011 var der for første gang siden 90'erne også sket en reduktion af husholdningernes nominelle gældsbyrde (fig. 37). Denne udvikling blev imidlertid efterfulgt af moderate forøgelse af den nominelle gæld i de resterende kvartaler af 2011.

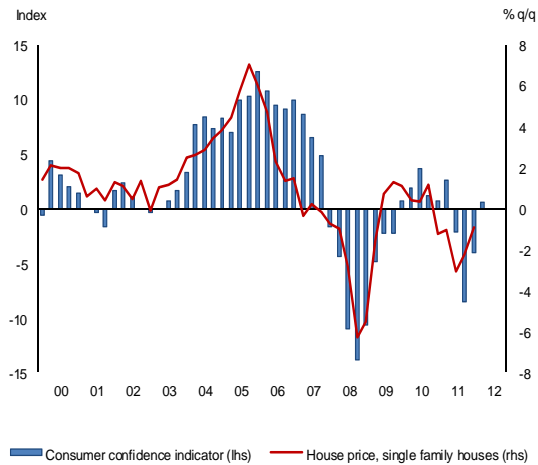
På trods af boligpriskorrektionerne i de seneste år er husholdningernes nettoformue stadig pæn og stor, hvis den ses i et historisk perspektiv. Selv om husholdningernes nettoformue i vid udstrækning er afgørende for deres forbrugsmuligheder, er ejendoms- og pensionsformuer meget illikvide aktiver, som kun kan realiseres med store omkostninger. Husholdningernes øjeblikkelige tilbøjelighed til at spare og reducere deres gæld afspejler sandsynligvis et ønske om at beskytte sig mod fremtidige rentestigninger – også fordi en større del af boliglånene er flexlån.

Eftersom opsparingen i den private sektor er større end det generelle statsunderskud, er overskuddet på de løbende poster blevet meget stort, hvilket bidrager til opbygningen af Danmarks nettobeholdning af udenlandske aktiver og fører til en stigning i renteindtægterne og andre indtægter fra udlandet. Konsolideringsindsatsen i den private sektor er således positiv for økonomien, da den forbedrer det fremtidige forbrugs- og investeringspotentiale. I den nuværende situation er resultatet af denne konsolideringsindsats imidlertid, at investeringerne og privatforbruget holdes nede, hvilket lægger en dæmper på genopretningen af økonomien.

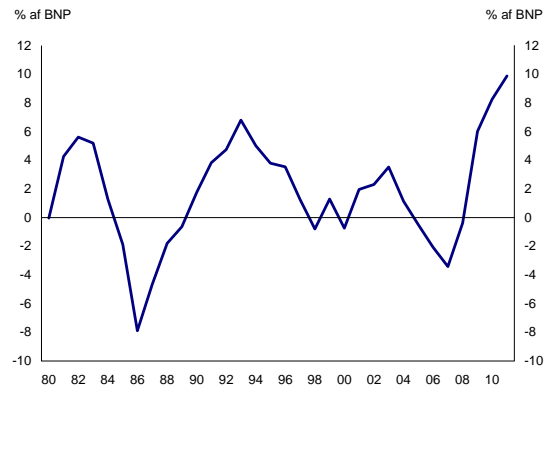
Da privatforbruget er gået meget tilbage efter udbruddet af krisen, halter Danmark således stadig et pænt stykke bagefter med hensyn til at nå tilbage til BNP-niveauerne fra før krisen - f. eks. i forhold til et andet nordisk land som Finland (fig. 38). Samtidigt var der før krisen i Danmark en meget større forøgelse af husholdningernes gæld end i Finland. Den langsomme genopretning af den danske økonomi skal selvfølgelig ses i lyset af, at økonomien allerede var overophedet før den økonomiske og finansielle krise indtraf og krævede en vis justering. Sådanne store udsving i privatforbruget kan være mindre ønskelige for forbrugerne i det omfang, de foretrækker en mere jævn udvikling i privatforbruget.

Fig. 34: Forbrugertillid og boligpriser

**Fig. 35: Privat finansiell opsparingsrate
(difference mellem indtægter og udgifter
til forbrug og investering)**

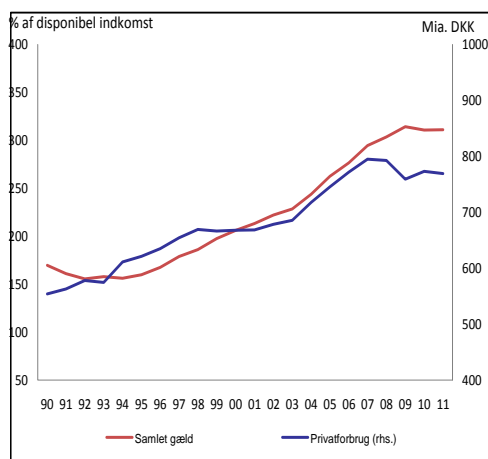


Kilde: Danmarks Statistik



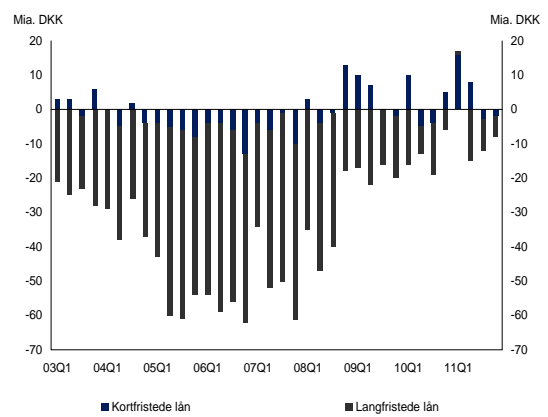
Kilde: Danmarks Statistik

Fig. 36: Husholdningernes gæld og privatforbrug



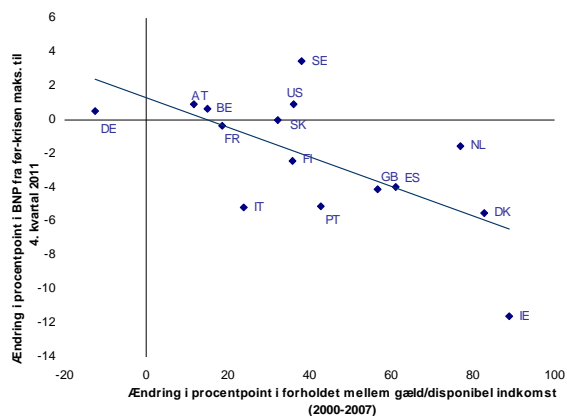
Kilde: Danmarks Statistik

Fig. 37: Husholdningernes nettolångivning



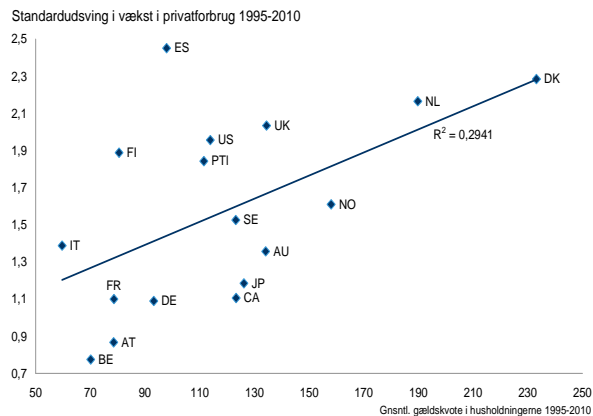
Kilde: Danmarks Nationalbank

Fig. 38: Økonomisk genopretning og ændring i husholdningernes gæld forud for krisen



Kilde: Europa-Kommissionen

Fig. 39: Husholdningernes gældskvoté og udsving i privatforbruget



Kilde: Danmarks Nationalbank

I perioden 1995-2010 blev der i Danmark registreret nogle af de største udsving i privatforbruget sammenlignet med en række lande. Ifølge Isaksen et al. (2011) hænger dette sammen med husholdningernes høje bruttogælds niveau (fig. 39). De finder, at selv hvor der kontrolleres for strukturelle forskelle, generelle økonomiske udsving og udsving i nettoaktiver, så fører højere bruttogæld i husholdningerne til større udsving i privatforbruget. Det skyldes sandsynligvis, at effekten af forskellige alvorlige påvirkninger af økonomien er større, desto større gælden er i de enkelte husholdninger, og desto flere husholdninger, der er med en stor gæld. Rentestigningerne reducerer f.eks. den disponible indkomst, navnlig for husholdninger med kortfristet gæld, og medfører, at værdien for obligationer og boliger falder, hvorved formuen reduceres for husholdninger med aktiver, og det fører igen til lavere privatforbrug.

Gode muligheder for at stifte gæld kan imidlertid også bane vejen for gunstige investeringer, der kan bidrage til vækst. Det er imidlertid en vanskelig opgave at fastsætte en tærskel for husholdningernes gælds niveau i de enkelte lande, som sikrer balance mellem den positive effekt af gældsstiftelsen og den negative effekt med hensyn til større udsving i privatforbruget - samtidigt med, at der tages hensyn til sammensætningen af nettoaktiver. Udviklingen i de danske husholdningers bruttogæld og boligprisudviklingen før krisen førte imidlertid til et bruttogælds niveau, der ikke synes bæredygtigt efter boligpriskorrektionen, eftersom husholdningerne nedbringer deres gæld.

På grund af den tætte indbyrdes sammenhæng mellem huspriser og gæld afspejler det højere gælds niveau en stigning i boligpriserne, som ligger over det strukturelle niveau (som nu er blevet korrigeret), snarere end en mere permanent forøgelse af forbruget eller investeringsmulighederne. Resultatet har været større udsving i privatforbruget i Danmark sammenlignet med lande i lignende situationer, og det har været til skade for økonomien og dens evne til at komme tilbage på skinnerne efter krisen. For at undgå sådanne skadelige udsving i fremtiden forekommer det nødvendigt at forebygge procykliske tendenser på boligmarkedet.

4. POLITISKE UDFORDRINGER

Ovenstående analyse har vist, at Danmark oplever makroøkonomiske ubalancer. De er ikke uforholdsmæssigt store, men det er nødvendigt at rette op på dem. Der skal navnlig rettes opmærksomhed mod udviklingen i visse makroøkonomiske faktorer, især faktorer, som har betydning for Danmarks konkurrenceevne over for udlandet, og de risici, som kan være forbundet med husholdningernes gældsætning, så risikoen for negative påvirkninger af økonomien kan mindskes.

Problemet med konkurrenceevnen og den svage vareeksport synes at være forbundet med en stigning i de relative enhedslønomkostninger som følge af de relativt høje nominelle lønstigninger og en begrænset produktivitetsvækst. Den svage produktivitetsvækst siden midten af 1990'erne er blevet undersøgt af forskellige institutioner i Danmark og var det primære fokus for den tidligere regerings Globaliseringsråd og Vækstforum, som blev nedsat i henholdsvis 2005 og 2009. Den nuværende regering har nedsat en produktivitetskommission, som skal finde frem til problemets kerne og komme med forslag til foranstaltninger, der kan fremme produktiviteten.

Undersøgelser har foreløbigt vist, at produktivetsproblemet kan være forbundet med uddannelsessystemet og den svage konkurrence i visse sektorer. Der blev i 2011 vedtaget en konkurrencepakke, som primært havde fokus på fremstillingssektoren, detailsektoren, sundhedssektoren og tjenesteydelser i den offentlige sektor, men foranstaltningerne er stadig ikke blevet gennemført i visse sektorer, og spørgsmålet om at øge antallet af offentlige udbud i kommuner og regioner, som var nævnt i Rådets henstillinger til Danmark sidste år, drøftes med regionerne og kommunerne i juni. Det konstateres i den forbindelse i en nyere udvalgsrapport, at den danske konkurrencelov skal strammes, og at strafferammen i øjeblikket er for lav til at have en afskrækkende virkning. Selv om det af det nationale reformprogram for 2012 fremgår, at regeringen vil fremsætte et forslag til, hvordan konkurrencen kan øges, har den ikke klart forpligtet sig til eksempelvis at øge den afskrækkende virkning i tråd med ovenstående henstillinger. **Der kan derfor tages yderligere skridt til at øge konkurrencen i Danmark.**

Trods de store udgifter til uddannelse er kvaliteten af det danske uddannelsessystem kun middelgod på visse områder, frafaldet på de erhvervsfaglige uddannelser er relativt højt, og de studerende er længe om at afslutte deres studier. For at imødegå udfordringerne på dette område har regeringen præsenteret en række nye foranstaltninger på folkeskole- og ungdomsuddannelsesområdet og har iværksat initiativer, der skal øge antallet af lærepladser og dermed forhåbentlig nedbringe frafaldet. Indtil de specifikke foranstaltninger er gennemført, er udfordringen med at forbedre uddannelsessystemet dog fortsat til stede.

Hvis der findes en løsning på problemerne i uddannelsessystemet, vil det også bidrage til at forebygge uforholdsmæssigt store lønstigninger i forbindelse med fremtidige kompetencebehov og eventuel knaphed på arbejdskraft. Selv om Folketinget sidste år vedtog en omfattende reform af efterlønsordningen, er der behov for flere tiltag, der kan øge udbuddet af arbejdskraft på længere sigt. Hvis kvaliteten af uddannelserne forbedres, kunne det uden tvivl have en positiv indvirkning herpå. En reform af invalidepensions- og fleksjobordningen ville desuden være en relevant måde at løse dette problem på.

Regeringen og de finansielle institutioner har i en vis udstrækning mindsket de finansielle risici, der er forbundet med boligboblen og opbygningen af gæld i

husholdningerne. Erhvervs- og Vækstministeriet undersøger i øjeblikket, hvordan formue og gæld er fordelt blandt husholdningerne, hvilket vil kaste lys over, hvor sårbare husholdningerne er i tilfælde af forskellige kriser i økonomien. Danmarks Nationalbank er i færd med at udarbejde en tilsvarende undersøgelse vedrørende finansiel stabilitet. Resultaterne af disse undersøgelser ventes at vise, om der er sårbare områder, og udpege de konkrete tiltag, der skal iværksættes for at rette op på dem. For at imødegå de risici, der er forbundet med de mange rentetilpasningslån, som normalt blev refinansieret i december, har realkreditinstitutterne truffet foranstaltninger, der skal sprede refinansieringsauktionerne for rentetilpasningslån over hele året for at reducere refinansieringsrisikoen, og der er desuden nedsat en arbejdsgruppe, som skal se på problemet.

For at overholde EU's nye kapitalkravsdirektiv er realkreditinstitutterne desuden i færd med at gennemføre tiltag, der skal sikre yderligere sikkerhedsstillelse, hvilket effektivt vil begrænse andelen af afdragsfrie lån og rentetilpasningslån. Nykredit indfører eksempelvis et system med såkaldt tolagsbelåning bestående af et afdragsfrit og/eller rentetilpasset grundlån på op til 60 % af boligens værdi og et toplån i form af et fastforrentet lån med afdrag på op til de næste 20 % af boligens værdi. Der er endvidere nedsat en arbejdsgruppe bestående af brancheorganisationer på området, Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet og Erhvervs- og Vækstministeriet, som skal undersøge konsekvenserne af kravet om ekstra sikkerhedsstillelse.

De økonomiske risici, der er forbundet med opbygningen af gæld under boomet på boligmarkedet, er i nogen udstrækning blevet mindsket, eftersom ændringer af rentefradraget i løbet af de kommende år forventes at gøre det mindre attraktivt at have gæld, hvilket gradvist vil nedbringe husholdningernes gælds niveau – i det mindste sammenlignet med, at der ikke blev grebet ind. Pensionsopsparingsordningerne forventes fortsat at blive udbygget over de kommende år, hvilket ventes at presse bruttogælden op uden nødvendigvis at påvirke husholdningernes finansielle nettoformue. En sådan opbygning af bruttogæld i husholdningerne ventes at være holdbar og ventes ikke at skade økonomien.

Det ville dog være nyttigt at indføre yderligere skatteforanstaltninger for at reducere risikoen for en uholdbar opbygning af gæld i husholdningerne ved at forebygge prisbobler på boligmarkedet på mellemlang sigt. Boligbeskatningens procykliske og gældsfræmmende virkninger kunne korrigeres ved at tilpasse ejendomsværdiskatten efter den faktiske ejendomsværdi eller, som den næstbedste løsning, ved at sænke rentefradraget yderligere. Det ville ikke blot genskabe neutralitet blandt investeringsalternativerne, men også frigøre penge på statsbudgettet til at sænke skatter, som er mindre skadelige for væksten, f.eks. skatten på arbejde og selskabsskatten. Ved at fjerne loftet for de årlige stigninger i den kommunale grundskyld kunne fremtidige procykliske virkninger af forsinkede skattestigninger forhindres.

Timing og sammensætningen af foranstaltninger i boligsektoren skal overvejes for at undgå unødige procykliske virkninger af faldende boligpriser og et faldende forbrug i husholdningerne i forbindelse med langsom vækst og et skrøbeligt boligmarked. I betragtning af det nuværende fald i boligpriserne kan en gradvis tilgang være nødvendig.

LITTERATURLISTE:

Arnold, J. M., B. Brys, C. Heady, Å. Johansson, C. Schwellnus og L. Vartia, "Tax policy for economic recovery and growth", *The Economic Journal*, nr. 121, 2011, s. 59-80.

Bassanini, A., L. Nunziata og D. Venn, "Job protection legislation and productivity growth in OECD countries", *IZA discussion paper*, nr. 3555, 2008.

Beltramello, A., K. D. Backer og L. Moussiégt (2012), "The Export Performance of Countries within Global Value Chains (GVCs)", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, nr. 2, 2012.

Dam, N. A., T. S. Hvolbøl, E. H. Petersen, P. B. Sørensen og S. H. Thamsborg, "Boligboblen der bristede: Kan boligpriserne forklares? Og kan deres udsving dæmpes?", Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2011, Del 1.

De Økonomiske Råd, Dansk Økonomi, forår 2008, kapitel 2.

De Økonomiske Råd, Dansk Økonomi, efterår 2009, kapitel 1.

De Økonomiske Råd, Dansk Økonomi, efterår 2010, kapitel 2.

Danmarks Nationalbank, Finansiell stabilitet, 2010.

Europa-Kommissionen, "Vurdering af det nationale arbejdsprogram for 2011 og konvergensprogrammet for Danmark", arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, 2011.

Isaksen, J., P. Kramp, L. Sørensen og S. Sørensen, "Husholdningernes balancer og gæld – et internationalt landestudie", Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt, 4. kvartal, 2011, Del 2.

Kristensen, K., J. D. Riishøj og J. Sørensen, "Industrieksport og lønkonkurrenceevne", Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt, 1. kvartal, 2010.

McKinsey & Company, "Creating economic growth in Denmark through competition", rapport udarbejdet til brug ved møde i Vækstforum, november, 2010.

McMorrow, K., "How different is Denmark?", indlæg ved konferencen "Explaining and improving productivity" i Danmarks Nationalbank, september, 2011.

Økonomi- og Erhvervsministeriet, "Danmark på de globale markeder", Økonomisk Tema, nr. 5, 2007.

Økonomi- og Erhvervsministeriet, Konkurrenceevneredegørelse, 2009.

Økonomi- og Erhvervsministeriet, "Internationale virksomheder i Danmark", Økonomisk Tema, nr. 11, 2011.

Pedersen, E. H. og J. D. Riishøj, "Danmarks lønkonkurrenceevne", Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt, 2. kvartal, 2008.

Skaarup, M. og S. Bødker, "House prices in Denmark: are they far from equilibrium?"
Finansministeriet, Working paper no 21, 2010.

Skaksen, J. R., "International trade in services – an unexploited possibility for higher productivity?", indlæg ved konferencen "Explaining and improving productivity" i Danmarks Nationalbank, september, 2011.