



Mere uddannelse – mindre ulighed

FH's økonomiske prognose / November 2019



FAGBEVÆGELSENS
HOVEDORGANISATION

Titel: FH's økonomiske prognose - november 2019
Undertitel: Mere uddannelse - mindre ulighed
Forsidefoto: Jesper Ludvigsen
Redaktion afsluttet: 22. november 2019
FH-sagsnr.: 19-3509
ISBN: 978-87-93822-07-8

Indhold

Kapitel 1. Sammenfatning.....	4
Kapitel 2. Dansk økonomi i fin form trods afmatning i udlandet	9
2.1. International økonomi	9
2.2. Dansk økonomi	13
2.3. Offentlig sektor og den økonomiske politik	21
Kapitel 3. Fremgang på arbejdsmarkedet i lidt lavere tempo	25
3.1. Beskæftigelse	25
3.2. Arbejdsløshed.....	28
3.3. Kapaciteten på det danske arbejdsmarked	30
3.4. Løn og priser	40
3.5. Produktivitet	43

Kapitel 1. Sammenfatning

Dansk økonomi på vej ind i en "blød landing" Dansk økonomi har været i solid fremgang de seneste år. Der har i perioden 2016-2018 været en gennemsnitlig årlig BNP-vækst på 2½ pct. I 2018 lå væksten på 2,4 pct.

Væksten vurderes at have toppet i dette opsving, og der er udsigt til lavere vækst. Væksten i udlandet er gået ned i gear, og selv om dansk eksport alligevel har holdt sig stærk det seneste år, ventes det at lægge en vis dæmper på væksten herhjemme i den kommende tid. Samtidig er det forventeligt efter mange års opsving og i takt med, at økonomien normaliserer sig, at fremgangen nu sker i et lidt lavere tempo.

Der skønnes en BNP-vækst på 2 pct. i år, aftagende til 1,6 pct. i 2020 og 2021, *jf. figur 1.1a*. Der er således tale om en såkaldt "blød landing".

Væksten de kommende år ventes især at være trukket af privatforbruget og virksomhedernes investeringer, *jf. tabel 1.1*. Til gengæld vurderes udenrigshandlen at trække ned i BNP-væksten som følge af lavere vækst i eksporten kombineret med en fortsat solid indlandsk efterspørgsel. Det offentlige forbrug skønnes at bidrage positivt til BNP-væksten, særligt næste år, mens bidraget fra de offentlige investeringer påregnes at være beskedent.

Stor usikkerhed fra udlandet Der er fortsat stor usikkerhed om udviklingen i international økonomi. Det kommer blandt andet fra handelspolitiske spændinger mellem især USA og Kina samt et uafklaret Brexit. Usikkerheden øger risikoen for en svagere end ventet vækst herhjemme. Dansk økonomi står imidlertid stærkt uden væsentlige ubalancer og med sunde offentlige finanser, *jf. nedenfor*. Økonomien er derfor godt rustet til at modstå modvind fra udlandet.

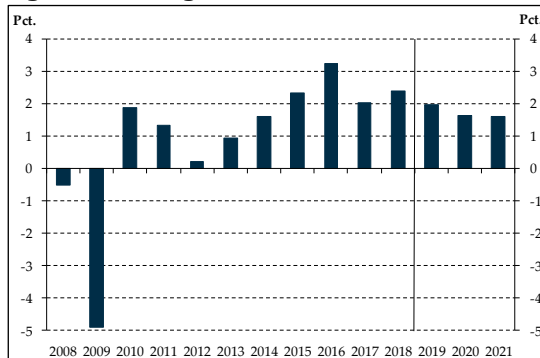
Beskæftigelsen stiger fortsat - men i et lavere tempo Beskæftigelsen er siden 2013 steget med knap 200.000 personer. Alene i perioden 2016-2018 er beskæftigelsen gennemsnitligt steget med ca. 45.000 personer årligt. I 2018 var der en fremgang på godt 41.000 personer. Her nåede beskæftigelsen tilbage over niveauet fra 2008, dvs. ti år efter den økonomiske krise brød ud.

Beskæftigelsen ventes at stige yderligere, men i et lavere tempo i forhold til de senere år. Det sker i takt med den ventede lavere BNP-vækst samt normaliseringen af økonomien. Beskæftigelsen

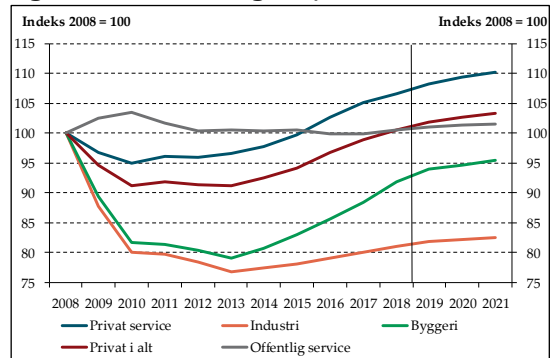
skønnes at stige med omkring 70.000 personer fra 2018 til og med 2021, og næste år forventes der at være over 3 mio. beskæftigede.

De mange nye job er hovedsageligt kommet i den private sektor – med stigninger inden for både de private serviceerhverv, industrien og byggeriet – mens beskæftigelsen i den offentlige sektor har været tæt på uændret, *jf. figur 1.1b*. Den tendens ventes at fortsætte, om end der er udsigt til en lille stigning i den offentlige beskæftigelse som følge af et løft i det offentlige forbrug.

Figur 1.1a. Årlig BNP-vækst



Figur 1.1b. Beskæftigelse, brancher



Anm.: *Figur 1.1a.* viser den årlige realvækst i BNP. *Figur 1.1b.* er baseret på beskæftigelsen inkl. orlov målt i personer. Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Arbejdsstyrken udvides i disse år Arbejdsstyrken er fra 2013 til og med 2018 steget med i underkanten af 170.000 personer til et historisk højt niveau på over 3 mio. personer. Arbejdsstyrken ventes at fortsætte med at stige de kommende år. Stigningen skyldes blandt andet tilbagetrækningsreformen, som betyder, at flere personer forventes at være aktive på arbejdsmarkedet i længere tid. Dertil forventes en udvidet arbejdsstyrke som følge af, at flere unge kommer ind på arbejdsmarkedet, en øget integration på det danske arbejdsmarked samt en fortsat tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Der er udsigt til en stigning i arbejdsstyrken på knap 70.000 personer fra 2018 til og med 2021.

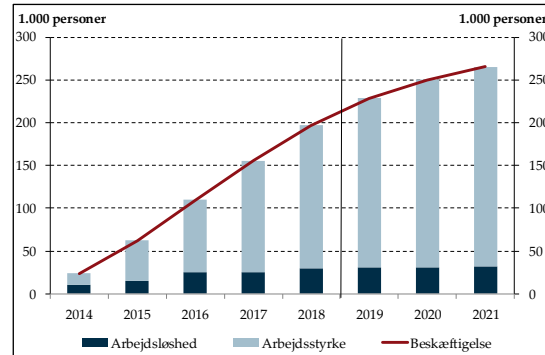
Potentiale for fortsat stigende beskæftigelse

Beskæftigelsen er i dette opsving nærmest steget i takt med arbejdsstyrken. Omkring 85 pct. af den samlede stigning i beskæftigelsen fra 2013 til og med 2018 er kommet fra en øget arbejdsstyrke, *jf. figur 1.2a*. Med forventning om en fortsat udvidelse af arbejdsstyrken er potentialet for yderligere stigninger i beskæftigelsen således fortsat til stede.

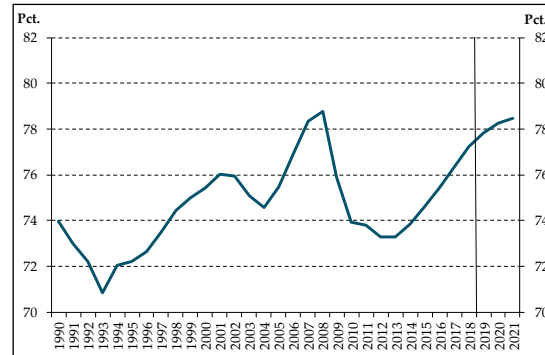
Det afspejles også i udviklingen i beskæftigelsesfrekvensen (målt som beskæftigelsen i forhold til befolkningen mellem 15 og 66 år). Beskæftigelsesfrekvensen er steget siden 2014, men er endnu ikke

tilbage på niveauet fra før krisen, jf. figur 1.2b. Beskæftigelsesfrekvensen skønnes at stige yderligere de kommende år op mod niveauet fra 2007-2008.

Figur 1.2a. Beskæftigelsesændring



Figur 1.2b. Beskæftigelsesfrekvens



Anm.: Figur 1.2a. viser den akkumulerede beskæftigelsesændring siden 2013 fordelt på udviklingen i arbejdsstyrken og arbejdsløsheden (nettoledigheden). I figur 1.2b. er beskæftigelsesfrekvensen beregnet som antal beskæftigede inkl. orlov i forhold til befolkningen mellem 15 og 66 år. Tal for 2019-2021 er FH's forventninger, og beskæftigelsesfrekvensen er baseret på befolkningsfremskrivningen fra Danmarks Statistik.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Ingen generelle rekrutteringsudfordringer

Den balancerede udvikling på arbejdsmarkedet har holdt presset på arbejdsmarkedet nede. I løbet af opsvinget har virksomhederne naturligt efterspurgt mere arbejdskraft, og en stigende andel af virksomheder har oplevet udfordringer med at rekruttere den efterspurgte arbejdskraft. Langt de fleste virksomheder har dog fået den arbejdskraft, de søgte, selv om der på visse områder har været udfordringer med at skaffe kvalificeret arbejdskraft. Det seneste år er pilen vendt, og lidt færre virksomheder melder nu om udfordringer med mangel på arbejdskraft.

Lønstigninger peger ikke på massivt pres på arbejdsmarkedet

Udviklingen i lønningerne har heller ikke vist tegn på et massivt pres på arbejdsmarkedet. Lønstigningerne er tiltaget lidt i løbet af opsvinget, og ventes at tiltage yderligere de kommende år fra 2½ pct. i 2018 og 2019 til 3 pct. i 2021. Set i lyset af konjunkturforbedringen er der stadig tale om en moderat udvikling.

Husholdningerne har sparet op - virksomhederne er velpolstrede

Husholdningerne har gennem både krisen og det efterfølgende opsving lagt penge til side. I modsætning til tidligere opgangsperioder er forbrugskvoten - den andel af den disponible indkomst, som anvendes til forbrug - denne gang faldet. Samtidig er virksomhederne velpolstrede. Det afspejler, at forbrugs- og investeringsvæksten i dette opsving ikke har været lånefinansieret. Det underbygges også af, at der stadig er en forholdsvis afdæmpet udvikling i udlån til husholdninger og virksomheder. Opsparingsoverskuddet i økonomien kommer også til udtryk ved et betydeligt overskud på betalingsbalancen.

<i>Boligpriserne stiger fortsat – men væksten aftager</i>	Huspriserne er steget siden 2013 i takt med bedringen i økonomien, stigende indkomster og lave renter. Stigningerne i huspriserne toppede i 2015 på 6 pct., har ligget omkring 4 pct. årligt i 2016-2018, og ventes at aftage til ca. 2½ pct. i 2021. Der har således været moderate boligprisstigninger i dette opsving sammenlignet med tidligere perioder med fremgang på boligmarkedet.
<i>Sunde offentlige finanser</i>	De offentlige finanser herhjemme er sunde, og finanspolitikken vurderes overholdbar. Sidste år var der et overskud på den offentlige saldo på 0,5 pct. af BNP. Der påregnes også overskud på saldoen i 2019 og 2020 og omtrent balance i 2021.
<i>Stærk økonomi giver gode forudsætninger for fortsat fremgang</i>	Dansk økonomi står således stærkt uden væsentlige ubalancer og med sunde offentlige finanser. Det stærke udgangspunkt giver gode forudsætninger for, at den økonomiske fremgang kan fortsætte trods modvinden fra udlandet. Samtidig mindsker det sandsynligheden for et markant tilbageslag, hvis risici fra udlandet skulle materialisere sig og modvinden udvikle sig til stormvejr. De sunde offentlige finanser giver desuden plads til at lempe finanspolitikken, hvis det skulle vise sig nødvendigt at holde hånden under vækst og beskæftigelse.
<i>Mere uddannelse – mindre ulighed</i>	Bedringen på arbejdsmarkedet har givet gode muligheder for, at svagere grupper har kunne få foden inden for på arbejdsmarkedet. Alligevel har visse grupper fortsat svært ved at finde fodfæste. Det er vigtigt, at der i disse gode tider investeres i en indsats, der sikrer, at flere får bedre muligheder for varig tilknytning til arbejdsmarkedet. Herunder ikke mindst gennem investeringer i uddannelse og opkvalificering. Opkvalificering af ufaglærte giver ikke alene bedre løn og jobsikkerhed for den enkelte. Det øger også den samlede beskæftigelse, og mindsker uligheden. På sigt vil opkvalificeringen desuden styrke de offentlige finanser og skabe mere råderum til politiske prioriteringer.
<i>Der skal sikres holdbar vækst</i>	Uddannelse og opkvalificering skaber således gode rammer for, at dansk økonomi kan forblive sund og stærk på langt sigt. Der bør også arbejdes for en holdbar vækst gennem blandt andet investeringer i maskiner og udstyr, herunder innovation og ny teknologi. Samtidig skal der også sikres en kvalitetsmæssig udvikling af velfærden for at skabe de nødvendige rammer for vækst og velstand på langt sigt.

Tabel 1.1. Hovedtal for fremskrivningen af dansk økonomi, 2019-2021

	2018	2019	2020	2021
	----- <i>Mia. kr.</i> -----		----- <i>Procentvis realvækst</i> -----	
Privat forbrug	1.048	1,5	2,2	2,0
Offentligt forbrug	547	0,8	1,3	0,5
Offentlige investeringer	75	2,9	0,4	3,4
Boligbyggeri	110	3,0	2,2	2,0
Erhvervsinvesteringer	307	-5,1	2,6	3,2
Eksport	1.250	3,6	2,1	2,2
▪ heraf industrieksport	560	6,8	2,1	2,4
Import	1.114	0,7	2,7	2,5
Lagerinvesteringer ¹⁾	18	0,0	0,0	0,0
BNP	2.246	2,0	1,6	1,6
	- 1.000 personer -		----- <i>Ændring i 1.000 personer</i> -----	
Beskæftigelse (inkl. orlov)	2.963	32	21	16
▪ heraf privat	2.139	29	18	14
▪ heraf offentlig	824	3	3	1
▪ heraf støttet med løn	84	4	3	2
Arbejdsløshed, registreret	87	-1	0	-1
Arbejdsstyrke ²⁾	3.050	31	21	15
Bruttoarbejdsløshed ³⁾	108	-4	-1	-1
	----- <i>Mia. kr.</i> -----			
Betalingsbalancen	158	174	138	132
Offentlig sektors saldo	11	39	16	0
	----- <i>Pct. af BNP</i> -----			
Betalingsbalancen	7,0	7,5	5,7	5,3
Offentlig sektors saldo	0,5	1,7	0,7	0,0
	----- <i>Pct.</i> -----			
Bruttoarbejdsløshedsprocent	3,8	3,6	3,6	3,5
Gns. obligationsrente ⁴⁾	0,7	0,2	0,1	0,4
Inflation, forbrugerpriser	0,8	0,8	1,3	1,6
Vækst i huspriser	3,9	3,2	2,9	2,5
Lønstigningstakt ⁵⁾	2,5	2,5	2,7	3,0

1) Skøn er vækstbidrag i pct. af BNP.

2) Arbejdsstyrken er opgjort som beskæftigelsen inkl. orlov tillagt den registrerede arbejdsløshed (nettoledigheden).

3) Bruttoarbejdsløshed er den registrerede arbejdsløshed tillagt aktiverede dagpengemodtagere og aktiverede jobparate kontanthjælpsmodtagere.

4) Vægtet gennemsnit af kort variabel rente, rente på 10-årig statsobligation og rente på lang realkreditobligation.

5) Lønudvikling på DA-området

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM), Realkreditrådet, Thomson Reuters, DA's KonjunkturStatistik samt egne beregninger og skøn.

Kapitel 2. Dansk økonomi i fin form trods afmatning i udlandet

2.1. International økonomi

Afmatning i international økonomi

Væksten i verdensøkonomien er på vej ned i gear. Den globale vækst synes at have toppet i dette opsving. Efter en udlandsvækst blandt Danmarks vigtigste samhandelslande på 3,0 pct. i 2017 og 2,6 pct. i 2018 skønnes væksten at aftage til omkring 2 pct. årligt i 2019-2021, jf. tabel 2.1.

Tabel 2.1. Real BNP-vækst i Danmarks vigtigste samhandelslande, 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
	----- Pct. -----			
Tyskland	1,5	0,6	0,8	1,2
Sverige	2,3	1,2	1,6	1,6
Storbritannien	1,4	1,3	1,1	1,2
Norge	2,2	2,5	2,2	2,0
USA	2,9	2,4	2,1	1,9
Frankrig	1,7	1,3	1,2	1,1
Spanien	2,4	2,0	1,7	1,5
Holland	2,6	1,7	1,6	1,6
Belgien	1,5	1,2	1,1	1,0
Italien	0,8	0,1	0,3	0,7
Finland	1,7	1,4	1,3	1,0
Kina	6,6	6,1	5,8	5,9
Japan	0,8	1,1	0,6	0,5
Polen	5,1	4,0	3,1	3,0
Udlandsvækst (eksportvægtet)	2,6	2,0	1,9	2,0
Udlandsvækst (eksportvægtet) u. Kina	2,0	1,4	1,3	1,4
Danmark	2,4	2,0	1,6	1,6

Anm.: Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Thomson Reuters samt egne beregninger og skøn.

Fortsat stor usikkerhed om den økonomiske udvikling

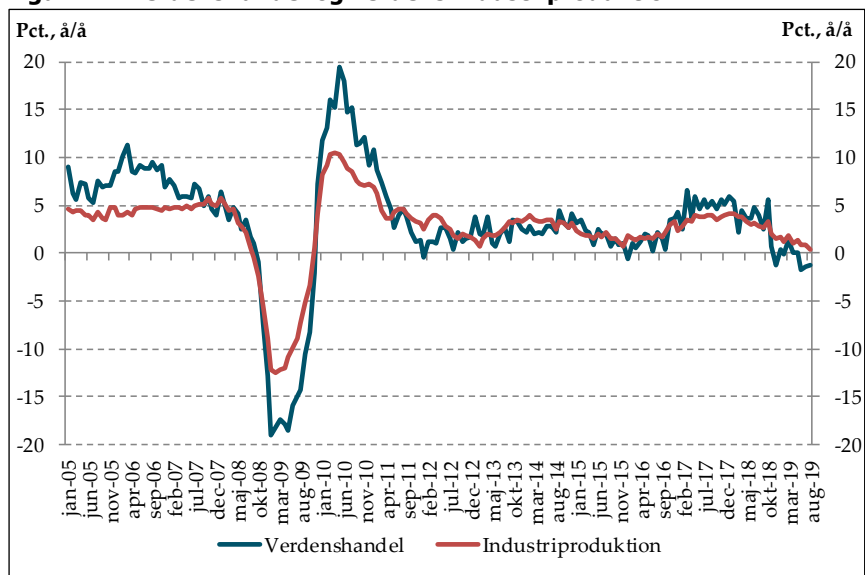
Der er stadig stor usikkerhed om udviklingen i international økonomi. Usikkerheden er dels forbundet med handelspolitiske spændinger mellem især USA og Kina, et uafklaret Brexit samt geopolitisk uro i Mellemøsten. Den seneste tid anes der dog små tegn på bedring blandt andet som følge af midlertidig ro omkring handelskonflikten og en udskydelse af Brexit med mulighed for, at der bliver landet en udtrædelsesaftale. Det ændrer imidlertid ikke ved, at stemningen hurtigt kan vende igen, og den usikkerhed lægger en dæmper på blandt andet forbruger- og erhvervstilliden.

Udviklingen i verdenshandlen er gået i stå

Den igangværende handelskonflikt mellem USA og Kina eskalerede fra foråret 2019, og begge lande har siden forhøjet toldsatsene på en række hhv. kinesiske og amerikanske varer. Handelskrigen er givetvis en af grundene til, at der er sket en afmatning i verdenshandlen siden årsskiftet, og at verdens industriproduktion aktuelt

synes at stå stille sammenlignet med samme periode sidste år, jf. figur 2.1.

Figur 2.1. Verdenshandel og verdens industriproduktion



Anm.: Figuren viser udviklingen i indekset for verdenshandlen og verdens industriproduktion. Seneste observation er august 2019.

Kilde: CPB (World Trade Monitor) og egne beregninger.

Europæisk vækst er bremsset op – særligt i Tyskland

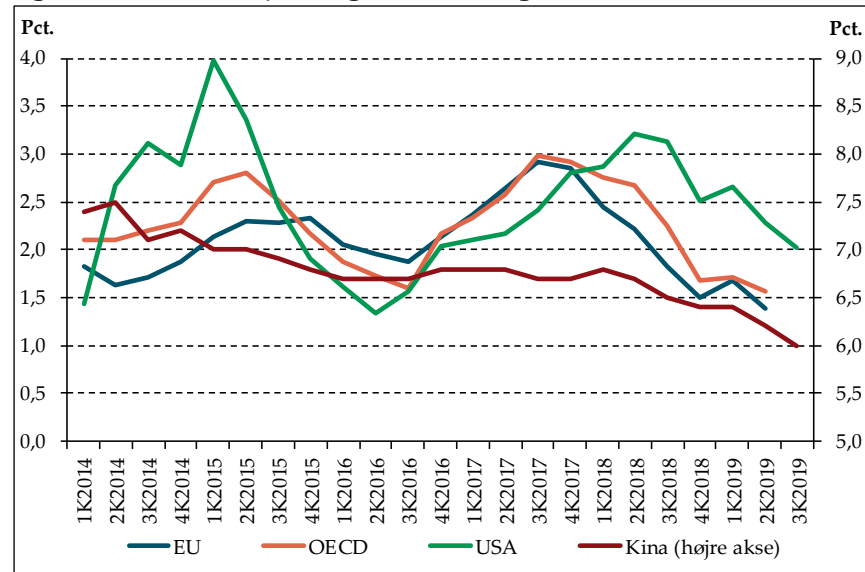
I Europa er væksten flere steder bremsset op. Den årlige vækst i EU-landene samlet set er aftaget fra i underkanten af 3 pct. i 2. halvår 2017 til 1,4 pct. i 2. kvartal 2019 – den laveste årsvækst siden slutningen af 2013, jf. figur 2.2.

Opbremningen er især tydelig i Tyskland, hvor væksten har været ganske beskedent det seneste år og tæt på stilstand. Tyskland har en stor industrisektor og påvirkes derfor særligt hårdt af den faldende verdenshandel. Samtidig er den betydelige bilindustri ramt af strukturelle omlægninger. Tysk industriproduktion har generelt været faldende siden midten af 2018.

Ud over den svage udvikling i Tyskland, står væksten i Italien også stille og har gjort det siden begyndelsen af 2018. Både Sverige og Storbritannien påvirkes også af afmatning i verdensøkonomien kombineret med svagere indenlandsk efterspørgsel. I Sverige skyldes det blandt andet tilbageholdne forbrugere, og britisk økonomi mærker effekter af usikkerhed i forbindelse med Brexit.

I andre europæiske lande er udviklingen lidt mere positiv. Det gælder fx Frankrig, Spanien, Holland og Finland.

Figur 2.2. BNP-vækst, udvalgte områder og lande



Anm.: Figuren viser BNP-væksten i forhold til samme kvartal året før.
Kilde: OECD.

Arbejdsmarkedet i Europa klarer sig til gengæld bedre, og det er med til at understøtte den indenlandske efterspørgsel. Samtidig bliver økonomien i de fleste europæiske lande fortsat hjulpet godt på vej af en meget lempelig pengepolitik og en omtrent neutral finanspolitik i modsætning til årene under og umiddelbart efter krisen med finanspolitisk konsolidering.

Meget lave renter i Europa

Den Europæiske Centralbank (ECB) nedsatte i midten af september den ledende rente til -0,5 pct., hvilket er det laveste niveau nogensinde. Samtidig genintroducerede ECB et opkøbsprogram med månedlige opkøb af obligationer for 20 mia. euro med effekt fra 1. november 2019 og uden fastsat slutdato. Det kommer oven i en række andre tiltag, herunder det såkaldte TLTRO-låneprogram¹, som ECB annoncerede i foråret.

Den lempeligere pengepolitik er en konsekvens af de risici, der er omkring den økonomiske udvikling, samt en fortsat lav inflation. ECB forventer, at renten forbliver på det nuværende niveau eller lavere, indtil inflationsforventningerne viser tydelige tegn på at komme nærmere inflationsmålsætningen på knap 2 pct., og at den udvikling afspejles i den underliggende inflationsudvikling. Der er dermed udsigt til fortsat meget lave renter i det meste af Europa gennem prognoseperioden.

¹ Via Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO) kan ECB yde langfristede lån til bankerne til favorable vilkår og give dem et incitament til at øge deres udlån til virksomheder og forbrugere i euroområdet og derigennem fremme den økonomiske aktivitet.

Fortsat ingen klarhed om Brexit

Brexit er stadig et betydeligt usikkerhedspunkt for europæisk økonomi. Der blev tidligere på året sat en ny dato for Storbritanniens udtrædelse af EU – d. 31. oktober 2019. Det lykkedes også premierminister Boris Johnson at få landet en ny udtrædelsesaftale med EU i dagene op til. En aftale, der blandt andet skulle sikre, at man undgår en toldgrænse mellem Nordirland og Irland, og en aftale, som indeholdt en overgangsperiode frem til udgangen af 2020 (med mulighed for forlængelse), hvor EU-reglerne ville være gældende i Storbritannien.

Det lykkes dog ikke at få det britiske parlaments endelige godkendelse af aftalen, og i stedet måtte Johnson søge EU om yderligere udsættelse. Det blev accepteret, og den nye Brexit-dato er nu d. 31. januar 2020 – eller tidligere, hvis briterne er klar til det. Samtidig er der blevet udskrevet valg i Storbritannien til afholdelse torsdag den 12. december. Johnson håber på et flertal, som kan sikre opbakning til den aftale, han fik forhandlet på plads med EU, mens oppositionen anført af Labours leder, Jeremy Corbyn, ønsker at forhandle en ny aftale med EU (og sende den til folkeafstemning), hvis Corbyn bliver ny premierminister.

Dermed er der fortsat ingen afklaring med hensyn til Brexit. Det peger dog i lidt højere grad i retning af, at der bliver landet en aftale, og at et såkaldt "hårdt Brexit" undgås. Et scenarie, der er langt mere positivt for den økonomiske udvikling i både Storbritannien og i resten af Europa.

Fortsat pæn vækst i USA trods lidt svagere fremgang

I USA har væksten de seneste år været solid. Det skal blandt andet ses i lyset af en mere lempelig finanspolitik og et stærkt arbejdsmarked. Væksten i USA er nu også på vej ned. Det skyldes blandt andet effekterne af handelsrestriktionerne, som USA og Kina har påført hinanden i løbet af 2019, og den generelle afmatning i den globale efterspørgsel. Den årlige vækst i USA er således det seneste år faldet fra over 3 pct. til ca. 2 pct. i 3. kvartal 2019, hvilket dog fortsat er en ganske pæn vækst.

Udsigten til svagere vækst, fortsat lav inflation og øget usikkerhed har fået den amerikanske centralbank, Fed, til indtil videre at nedsætte renten af tre omgange i år – ved møderne i hhv. juli, september og oktober. Det sker, efter at Fed i en periode fra december 2015 til december 2018 satte renten op ni gange. Renteintervallet ligger

nu på 1,5-1,75 pct., og der er en vis sandsynlighed for, at renten bliver nedsat yderligere på kort sigt.

Lempelsen af pengepolitikken modgås af udsigten til en udfasning af den finanspolitiske lempelse i de kommende år.

Der skønnes en aftagende vækst i USA fra knap 2½ i 2019 til omkring 2 pct. i 2020 og 2021. Også her er der dog en del usikkerhed tilknyttet. Det gælder ikke mindst usikkerhed forårsaget af de handelspolitiske spændinger med Kina, som allerede har ført til en række forhøjelser af toldsatserne på både amerikanske og kinesiske varer. Den øgede protektionisme og risikoen for en yderligere eskalering vil ramme både USA's og Kinas økonomi endnu kraftigere og dermed også få stor betydning for den globale vækst. I øjeblikket er der dog faldet lidt ro på konflikten, da der er blevet indgået en slags delaftale, som blandt andet betyder, at USA har annulleret/udskudt planlagte yderligere forhøjelser af nogle toldsatser.

Væksten i Kina aftager gradvist

Væksten i Kina er gennem de seneste mange år aftaget fra de tidligere tiders tocifrede vækstrater. Udviklingen skyldes blandt andet konsekvenserne af en omstilling fra en investeringstung økonomi over mod en mere forbrugsdrevet økonomi. Den seneste tid er væksten dog også blevet påvirket af den lavere efterspørgsel fra udlandet og de omtalte handelsrestriktioner. Således er den årlige vækst aftaget fra 6,8 pct. i 1. kvartal 2018 til 6 pct. i 3. kvartal 2019. Der er udsigt til en vækst i underkanten af 6 pct. de næste par år mod 6,6 pct. i 2018.

2.2. Dansk økonomi

Privatforbruget er en vigtig drivkraft for den økonomiske fremgang

Privatforbruget har været en vigtig drivkraft i dansk økonomi de seneste år og er steget hvert år siden 2009. Dermed har det private forbrug trukket en stor del af den økonomiske fremgang i opsvinget. Fra en vækst på under 1 pct. i 2014 er privatforbruget siden da i gennemsnit steget med 2¼ pct. årligt, jf. figur 2.3a. I 2018 voksede det private forbrug med 2,6 pct.

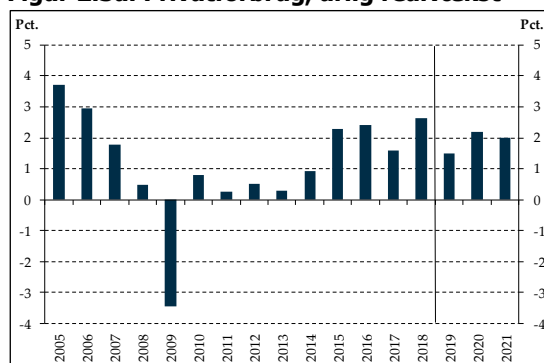
Privatforbruget er blandt andet blevet understøttet af fremgangen på arbejdsmarkedet med solide stigninger i beskæftigelsen og faldende arbejdsløshed samt reallønsfremgang. Det har været med til fremme forbrugslysten. Det ventes også at være tilfældet de

kommende år, hvor der er udsigt til en vækst i privatforbruget på eller over 2 pct. i 2020-2021.

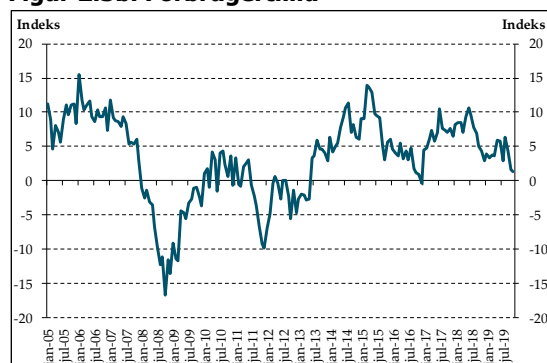
Samtidig nyder forbruget godt af de lave renter. I 2019 har rentefald ført til mange nedkonverteringer af boliglån med fast rente, dvs. boligejerne omlægger deres lån til en lavere rente. Det forventes til en vis grad at øge forbruget. Blandt andet fordi husholdningerne ofte pga. de lavere renter og stigende friværdier optager merbelåninger i boligen i forbindelse med konverteringerne².

For 2019 skønnes en vækst i det private forbrug på 1½ pct. Det skal ses i lyset af et lavere bilkøb. Bilsalget er faldet i 1. halvår 2019 sammenlignet med samme periode sidste år. Der har været store udsving i bilkøbet indtil videre i 2019, hvilket givetvis skyldes midlertidig påvirkning som følge af forventede afgiftsstigninger³.

Figur 2.3a. Privatforbrug, årlig realvækst



Figur 2.3b. Forbrugertillid



Anm.: I figur 2.3a. er tal for 2019-2021 FH's forventninger.
Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

Forbrugerne er knap så optimistiske

Forbrugertilliden aftog i 2. halvår 2018 i takt med den stigende usikkerhed, jf. afsnit 2.1. I 1. halvår 2019 lå indikatoren nogenlunde uændret. Siden har forbrugertilliden vist udsving og ligger pt. på på det laveste niveau siden slutningen af 2016. Der er dog fortsat tale om overvejende optimisme hos forbrugerne, jf. figur 2.3b.

Lav forbrugskvotie blandt de danske husholdninger

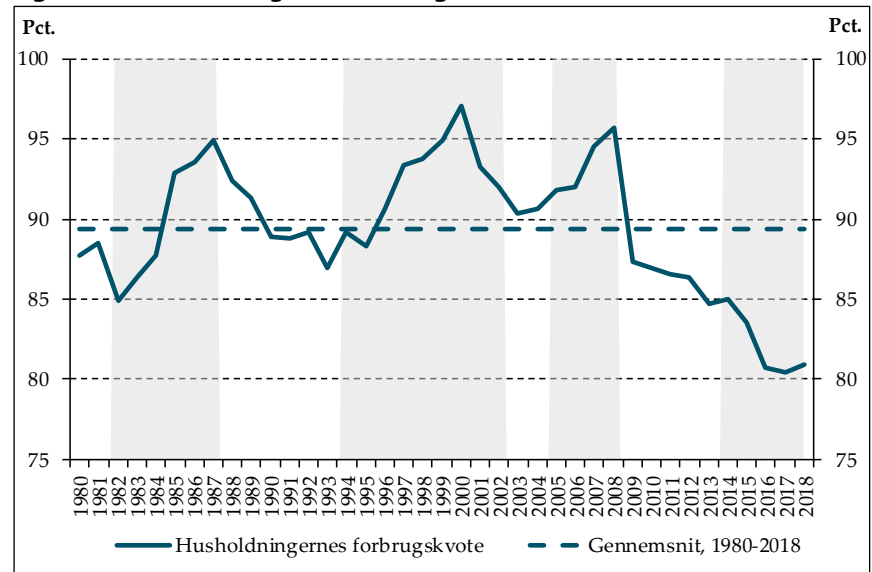
Selv om den økonomiske fremgang over de senere år har været godt hjulpet på vej af det stigende privatforbrug, så har husholdningerne alligevel holdt igen i forhold til at omsætte den stigende indkomst til forbrug. Siden krisen har husholdningerne gradvist sænket forbrugets andel af den disponible indkomst betydeligt, jf.

² Se fx "Låneomlægninger understøtter det private forbrug", Danmarks Nationalbank, september 2019.

³ Forventninger om afgiftsstigninger skyldes forventet ikrafttrædelse af ny beregningsmetode til opgørelse af bilers brændstofforbrug, som blandt andet benyttes til beregning af registreringsafgiften. Planen var, at man skulle overgå til den nye metode pr. 1. april 2019, men i marts 2019 blev overgangsperioden forlænget til d. 1. januar 2021 på grund af usikkerhed knyttet til de konkrete målinger.

figur 2.4. Det er ikke set før i nyere tid, at forbrugskvoten generelt er faldet under en opgangsperiode.

Figur 2.4. Husholdningernes forbrugskvote



Anm.: Forbrugskvoten er beregnet som privatforbruget ekskl. boligudgifter som andel af husholdningernes disponible indkomst (den forbrugsbestemmende indkomst) på kort sigt. Intervallerne markeret med gråt angiver perioder med stigende beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) og egne beregninger.

Husholdningernes forbrug er på ti år faldet fra et niveau på ca. 95 pct. af den disponible indkomst til aktuelt at udgøre omkring 80 pct. I perioden siden 1980 har forbrugskvoten gennemsnitligt ligget i underkanten af 90 pct. Således befinder forbrugskvoten sig aktuelt på et meget lavt niveau.

Plads til at øge forbruget

Den øgede opsparing under opsvinget kan være udtryk for, at krisen har sat varige spor, og at husholdningerne derfor prioriterer tryghed i privatøkonomien forholdsvis højt. Den relativt lave forbrugskvote peger dog på, at der er plads i husholdningernes økonomi til at øge privatforbruget yderligere.

Fremgangen på boligmarkedet fortsætter...

Fremgangen i dansk økonomi har også sat sit præg på boligmarkedet. Huspriserne er steget siden 2013, og væksten i huspriserne toppede i 2015 på ca. 6 pct., jf. figur 2.5a. Fremgangen er desuden gradvist blevet landsdækkende, og de seneste år har der været fremgang i huspriserne over alt i landet.

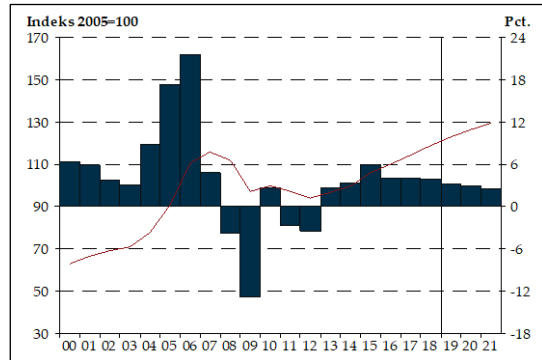
Prisudviklingen på boligmarkedet har i dette opsving været noget mere beskedent, end det vi var vidne til før krisen. I 2005 og 2006 steg huspriserne årligt med hhv. ca. 17 pct. og knap 22 pct. Den udvikling kunne ikke alene forklares ud fra den økonomiske

fremgang, men var også drevet af en vis grad af spekulation, som bidrog til at puste priserne op.

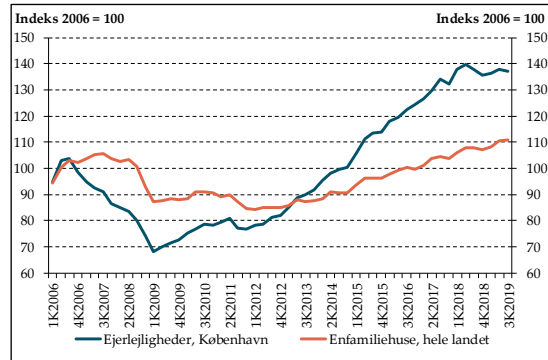
... i et mere naturligt tempo

I dette opsving har fremgangen på boligmarkedet i højere grad været drevet af fundamentale faktorer. Herunder det lave renteniveau, reallønsfremgang, demografi og den højere beskæftigelse.

Figur 2.5a. Huspriser



Figur 2.5b. Hus- og ejerlejlighedspriser



Anm.: Søjlerne i figur 2.5a. angiver årlig prisstigning (højre akse), mens kurven angiver indekset (venstre akse). Bemærk, at figur 2.5a. er indeks 2005 = 100, mens figur 2.5b. er indeks 2006 = 100.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

Prisen på ejerlejligheder er vokset i et væsentligt højere tempo i løbet af opsvinget end énfamiliehuse, jf. figur 2.5b. En stor del af forklaringen på det er formentlig, at der er befolkningstilgang til byerne, hvor der er flere lejligheder. Noget af udviklingen kan også være et symptom på en overnormal prisudvikling, som kan være forankret i urealistiske forventninger om fremtidige prisstigninger. Det kan på sigt udgøre en risiko for den finansielle og økonomiske stabilitet. Det har været en af årsagerne til, at der de senere år er gennemført en række stramninger af lånevilkårene på boligmarkedet, herunder også tiltag specifikt rettet mod køb i de store byer.

Mere afdæmpet prisudvikling på lejlighederne i København

Det seneste år har prisudviklingen på ejerlejligheder i København været væsentligt mere afdæmpet, og den årlige prisudvikling har været faldende i 2019. Dermed er der ikke tegn på et øget prispres herfra. På samme tid er huspriserne i hele landet fortsat med at stige – om end i et lidt mere afdæmpet tempo end de senere år.

Usikkerhed om effekt af udskudt boligskatteaftale

Det er usikkert, hvordan den nye boligbeskatning kommer til at påvirke prisudviklingen de kommende år, og hvornår den evt. begynder at slå igennem via forventninger. Ikke mindst set i lyset af, at ikrafttrædelsen af de nye skatteregler i oktober 2019 blev udskudt med tre år fra 2021 til 2024. Nationalbanken har undersøgt gennemslaget af den politiske aftale. Her vurderes det, at aftalen i

sig selv bidrager til højere priser på enfamiliehuse, men lavere priser på ejerlejligheder.⁴

Udsigt til aftagende vækst i huspriserne

Der er stadig gode forudsætninger for stigende huspriser de kommende år – om end vækstraterne skønnes at aftage. Fremgangen på arbejdsmarkedet, reallønsfremgang og de lave renter understøtter fortsat boligmarkedet. Omvendt forventes udsigten til en lidt lavere fremgang i økonomien og på arbejdsmarkedet samt en svagt stigende rente i prognoseperioden at dæmpe prisudviklingen lidt. Der skønnes en vækst i huspriserne på 3,2 pct. i 2019, faldende til 2,5 pct. i 2021.

Byggeriet mærker fortsat fremgangen

De stigende boligpriser og de lave renter har givet gunstige vilkår for boligbyggeriet, som er steget siden 2014. I 2018 steg boligbyggeriet med 5,3 pct. Der ventes fortsat fremgang i boligbyggeriet, om end i et lidt lavere tempo, med årlige vækstrater i prognoseperioden på 2-3 pct.

Udsigt til lavere fremgang i virksomhedernes investeringer

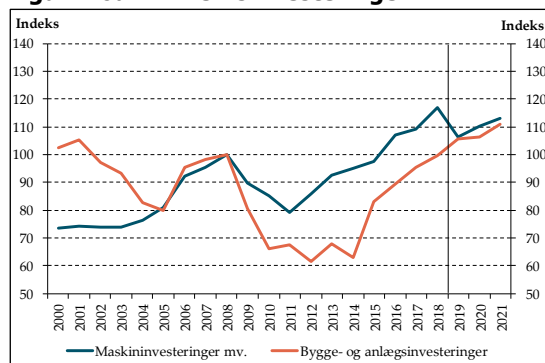
I takt med genopretningen af økonomien steg kapacitetsudnyttelsen i økonomien gradvist, hvilket har skabt et øget behov for at udvide kapitalapparatet, både i form af bygninger samt maskiner og udstyr. Således er erhvervsinvesteringerne steget ganske solidt de seneste år med et gennemsnit på knap 7 pct. årligt i perioden 2015-2018.

Sidste år steg erhvervsinvesteringerne med 6½ pct. Heraf steg investeringerne i maskiner mv. (inkl. intellektuelle rettigheder) med godt 7 pct., og bygge- og anlægsinvesteringerne steg med 4¾ pct.

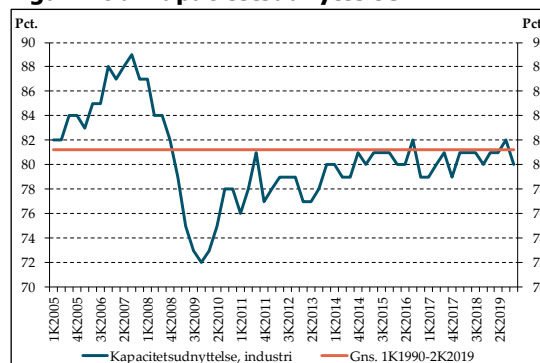
Maskininvesteringer mv. er steget stødt siden 2012 med gennemsnitligt 5¾ pct. årligt i perioden 2012-2018, *jf. figur 2.6a*. Kapacitetsudnyttelsen i industrien ligger på godt 80 pct., hvilket omtrent svarer til gennemsnittet siden 1990, *jf. figur 2.6b*. Det peger på, at de seneste års fremgang i maskininvesteringerne har bragt kapaciteten tilbage på et niveau, der svarer nogenlunde til niveauet under en normal konjunktursituation.

⁴ Se "Boligskatteaftalens effekt på boligpriserne", Danmarks Nationalbank, marts 2019.

Figur 2.6a. Erhvervsinvesteringer



Figur 2.6b. Kapacitetsudnyttelse



Anm.: Data i figur 2.6a. er i faste, kædede priser og indeks 2008 = 100. Data for 2019-2021 er FH's forventninger. I figur 2.6b. er data baseret på industriens konjunkturbarometer, hvor virksomhederne bliver bedt om at angive kapacitetsudnyttelsen (ultimo kvartalet før).

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Væksten i maskininvesteringerne mv. blev i 2018 blandt andet trukket op af ekstraordinært høje skibsinvesteringer. Det bidrag falder bort i 2019, og der er udsigt til et samlet fald. Samtidig ventes den generelle vækstafmatning i både udlandet og herhjemme at føre til en lavere fremgang i maskininvesteringer de kommende år. Der ventes en vækst på -9 pct.⁵ i 2019, 3¼ pct. i 2020 og 2¾ pct. i 2021, jf. tabel 2.2.

De private bygge- og anlægsinvesteringer er også steget pænt de seneste år. I 2018 nåede aktiviteten tilbage på niveauet fra før krisen. Den moderate udvikling i opsvingets første år hænger sammen med en periode under og efter krisen med overkapacitet i erhvervslokaler.

Bygge- og anlægsinvesteringer understøttes også af offentlige projekter

Aktiviteten i anlægsinvesteringerne har de seneste år været understøttet af politisk besluttede projekter. Det drejer sig blandt andet om metroen i København, letbaner, vejanlæg, hospitalsbyggerier samt energinettet. De offentlige projekter vil også bidrage til bygge- og anlægsaktiviteten de kommende år. Dog i mindre grad i 2020 blandt andet på grund af færdiggørelsen af Metro Cityringen, mens den forventede påbegyndelse af Femern Bælt-forbindelsen vil trække op fra 2021.

Samlet set ventes der således fortsat fremgang i de private bygge- og anlægsinvesteringerne. Erhvervsbyggeriet forventes dog også mærket af den svagere vækst i dansk og international økonomi. Der er udsigt til en gennemsnitlig vækst i bygge- og anlægsinve-

⁵ Skibsinvesteringer påvirker både erhvervsinvesteringer og importen pga. deres høje importindhold. Samlet set har de derfor ingen betydelig effekt på det samlede bruttonationalprodukt (BNP).

steringerne på knap 4 pct. i prognoseperioden. Det dækker imidlertid - af årsager beskrevet ovenfor - over store udsving mellem årene. For 2019 skønnes en vækst på 6 pct., hvilket skal ses i lyset af, at foreløbige tal har vist en ganske kraftig vækst i 1. halvår. I 2020 påregnes en vækst under 1 pct., mens der ventes en vækst i 2021 på godt 4 pct.

Tabel 2.2. Erhvervsinvesteringer, 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
	----- Realvækst i pct. -----			
Maskiner mv.	7,1	-9,0	3,3	2,8
Bygninger og anlæg	4,7	6,0	0,7	4,3
Erhvervsinvesteringer i alt	6,5	-5,1	2,6	3,2

Anm.: Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Låntagningen er ikke løbet løbsk Ligesom fremgangen i det private forbrug er udviklingen i erhvervsinvesteringerne også i højere grad båret af egenfinansiering frem for lånefinansiering. Det adskiller sig væsentligt fra opsvinget i midten af 00'erne, hvor der var en meget kraftig udlånsvækst for virksomheder og husholdninger. I perioden 2004 til 2007 var der en udlånsvækst på 11-15 pct., jf. *Nationalbankens udlånsstatistik*. Til sammenligning voksede udlånet i 2017 og 2018 med 2½-3 pct. årligt. I januar til september 2019 er udlånsvæksten steget med 2½ pct. sammenlignet med samme periode 2018. Samlet set indikerer det en forholdsvis sund kreditpolitik og et harmonisk opsving i forbrug og investeringer.

Virksomhederne er velpolstrede I løbet af de seneste ti år er virksomhederne også blevet gradvist mere velpolstrede. Det kommer blandt andet til udtryk ved en stigende soliditetsgrad. Soliditetsgraden angiver egenkapitalens andel af virksomhedernes samlede aktiver og giver således en idé om, hvor modstandsdygtige virksomhederne er over for eventuelle tab.

Den gennemsnitlige soliditetsgrad blandt virksomheder i private byerhverv er steget fra godt 40 pct. i 2008 til ca. 46 pct. i 2017, jf. *regnskabsstatistik for private byerhverv fra Danmarks Statistik*.

Udsigt til svagere eksport i kølvandet på afmatning i udlandet Eksporten er steget solidt gennem opsvinget med en gennemsnitlig vækst på godt 3½ pct. i perioden 2014-2018. Det ser også ud til, at dansk eksport indtil videre har klaret sig ganske godt trods den økonomiske afmatning i en række af Danmarks vigtigste samhandelslande det seneste år. Der er derfor udsigt til en pæn eksportvækst i 2019 også.

Det er særligt vareeksporten, der har været stigende, hvilket blandt andet skal ses i lyset af Danmarks eksportsammensætning, hvor særligt eksporten af medicinalvarer og vindmøller har trukket en stor del af læsset. Omvendt har tjensteeksporten vist sig noget svagere, hvilket hænger sammen med et betydeligt fald i eksporten af søtransport, som påvirkes af den svagere verdenshandel.

Med forventning om fortsat lavere vækst i udlandet og en aftagende global efterspørgsel forventes eksportvæksten at aftage til godt 2 pct. i både 2020 og 2021.

Pæn vækst i importen fra stigende forbrug og investeringer

Importen er steget de seneste år i takt med den stigende indenlandske efterspørgsel. I 2. halvår 2018 dykkede importen dog, blandt andet trukket ned af faldende skibsimport efter en ekstraordinær import af skibe i 1. halvår.

Den særlige udvikling i importen hen over året i 2018 giver alt andet lige et dårligt udgangspunkt ind i 2019, hvor der således er udsigt til en beskeden vækst under 1 pct.

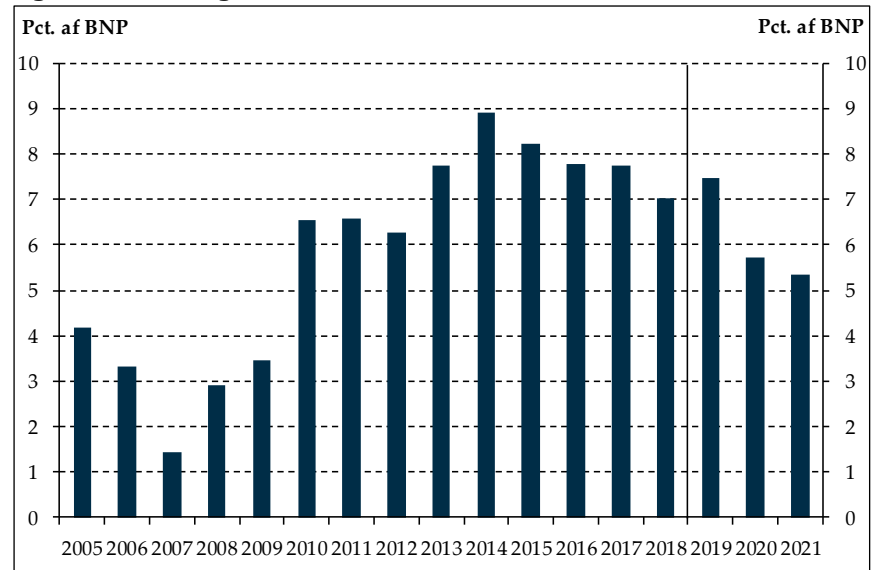
Med forventning om pæn vækst i særligt privatforbruget og også i erhvervsinvesteringerne de kommende år er der dog udsigt til en pæn underliggende fremgang i importen. Der skønnes således en importvækst på 2¹/₂-2³/₄ pct. i 2020 og 2021.

Samlet set betyder det, at den samlede handel med udlandet skønnes at bidrage negativt til væksten i 2020 og 2021.

Fortsat stort, men aftagende overskud på betalingsbalancen

Der har de seneste mange år været et markant overskud på betalingsbalancen. Det toppede i 2014 på et rekordhøjt niveau på 177 mia. kr., eller hvad der svarer til 8,9 pct. af BNP, og holdt sig i de efterfølgende år på omkring 8 pct. af BNP, jf. figur 2.7. Overskuddet er blandt andet kommet fra handlen med varer og tjenester samt fra formueindkomsten (netto).

Sidste år faldt overskuddet lidt tilbage til 158 mia. kr., svarende til 7,0 pct. af BNP. Det lavere overskud i 2018 skyldes et lavere overskud fra handlen med varer og tjenester. I 2019 er overskuddet fra vare- og tjenestebalancen steget igen, og der er udsigt til et overskud på betalingsbalancen for hele året på over 170 mia. kr., svarende til ca. 7,5 pct. af BNP.

Figur 2.7. Betalingsbalancen

Anm.: Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

Der ventes et fortsat stort overskud på betalingsbalancen i de kommende år. Overskuddet skønnes imidlertid at falde yderligere til 5,7 pct. af BNP i 2020 og 5,3 pct af BNP i 2021. Det skyldes dels et lavere bidrag fra udenrigshandlen, og derudover ventes bidraget fra formueindkomsten også at falde.

2.3. Offentlig sektor og den økonomiske politik

Løft i den offentlige økonomi

Der er de seneste år blevet strammet i den offentlige økonomi blandt andet gennem besparelser på den offentlige service i regi af de såkaldte omprioriteringsbidrag samt moderniserings- og effektiviseringsbidrag for staten, regionerne og kommunerne.

I økonomiaftalen for 2020 med kommunerne har den nye socialdemokratiske regering imidlertid afskaffet moderniserings- og effektiviseringsbidraget fra næste år. I økonomiaftalen for 2020 med regionerne er omprioriteringsbidraget fjernet fra og med næste år. Derudover har regeringen i sit finanslovsforslag for 2020 foreslået, at omprioriteringsbidraget på uddannelsesområdet fjernes. Samlet set er der dermed udsigt til et løft i den offentlige økonomi fra 2020.

Underforbrug i kommunerne siden 2011

Der har siden 2011 været en klar tendens til, at kommunerne underforbruger i forhold til de aftalte servicerammer, *jf. tabel 2.3*. Det afspejler, at sanktionsmekanismerne over for kommunerne trådte i kraft fra 2011.

Det årlige underforbrug i kommunerne har ligget på gennemsnitligt knap 3 mia. kr. i perioden fra 2011 til og med 2018. Det har indebåret lavere offentlig service til borgerne og ført til en uhenigtsmæssig og ikke-planlagt finanspolitisk stramning, som efter alt at dømme medvirkede til at forlænge lavkonjunktoren.

Underforbruget er de seneste år faldet og udgjorde i 2018 100 mio. kr. Det skal blandt andet ses i lyset af kommunernes stramme økonomiske rammer de senere år.

Tabel 2.3. Underforbrug i kommunerne

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	-----Mia. kr., 2018-PL -----							
Budget	247,1	247,4	244,1	244,6	244,5	245,2	244,5	246,0
Regnskab	241,0	241,8	241,1	242,0	242,8	242,3	243,7	245,8
Underforbrug	6,2	5,7	3,0	2,5	1,7	2,9	0,9	0,1

Anm.: Underforbruget er i 2013 korrigeret for, at kommunerne har overført 2 mia. kr. fra service til anlæg. Det vil sige underforbruget i serviceudgifterne var reelt 2 mia. kr. større.

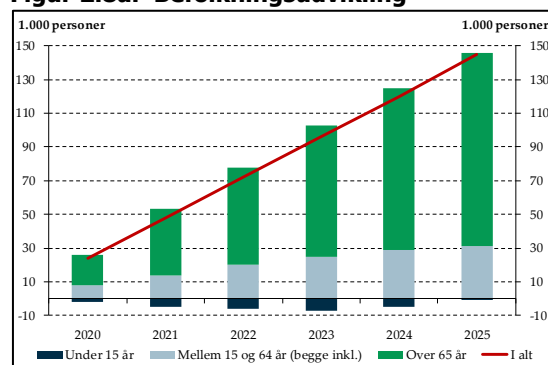
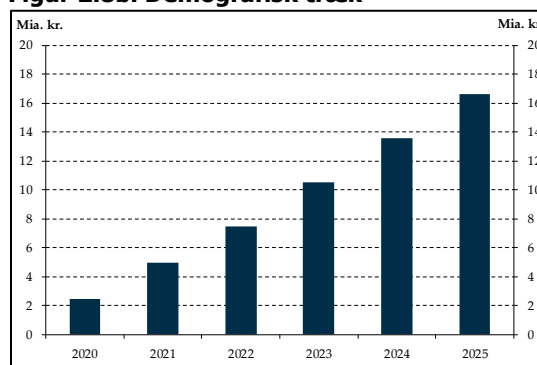
Kilde: Tidligere Økonomi- og Indenrigsministeriet, Finansministeriet, PL-oplysninger fra KL og egne beregninger.

Demografi pres-ser offentlig service

Den offentlige sektor er fortsat underlagt et stigende pres af befolkningsudviklingen. Befolkningen vokser, og der kommer flere børn og ældre, hvilket lægger pres på servicen inden for fx daginstitutioner og ældreplejen. Med den seneste befolkningsprognose fra Danmarks Statistik er befolkningstilvæksten dog nedjusteret en smule.

Befolkningen vokser med 150.000 personer frem mod 2025

Befolkningen som helhed vokser med næsten 150.000 personer frem mod 2025, jf. figur 2.8a. Tilvæksten er især drevet af ældre, men der kommer også flere i den erhvervsaktive alder. Gruppen af børn og unge under 15 år falder frem mod 2023, hvorefter den stiger igen. Det er dog en sammensat gruppe, hvor der kommer flere små børn, men færre større børn.

Figur 2.8a. Befolkningsudvikling

Figur 2.8b. Demografisk træk


Anm.: I figur 2.8a. er befolkningstilvækst sammenlignet med 2019-niveauet fordelt på aldersgrupper. Figur 2.8b. viser det demografiske træk (med antagelse om sund aldring) opgjort i mia. kr. ift. udgiftsniveauet i 2019.

Kilde: Opdateret 2025-forløb oktober 2019 samt egne beregninger.

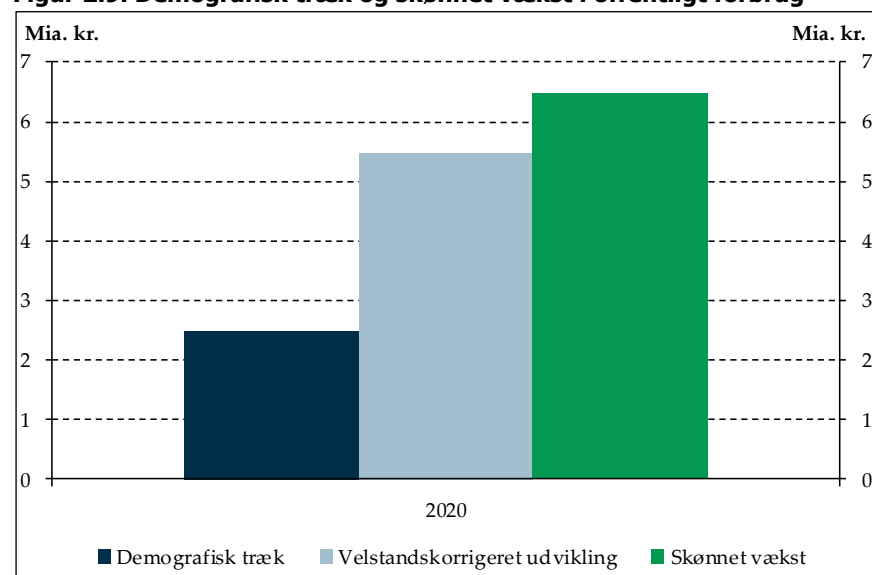
Den store befolkningstilvækst medvirker til det demografiske træk, som ligger på 0,5-0,6 pct. i de kommende år. I kroner og øre svarer det til ca. 2½ mia. kr. om året eller en samlet stigning i det offentlige forbrug på 16 mia. kr. frem mod 2025, jf. figur 2.8b. Samtidig ligger der et potentielt pres på velfærden, hvis der ikke sker den sunde aldring i befolkningen, som Finansministeriet lægger til grund ved beregningen af det demografiske træk.

Højere offentligt forbrug i 2020

Der skønnes en vækst i det offentlige forbrug på 0,8 pct. i 2019, stigende til 1,3 pct. i 2020 baseret på regeringens finanslovudspil og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne, der som nævnt peger på et løft i det offentlige forbrug. I 2021 påregnes en vækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct., hvilket afspejler regeringens målsætning om et offentligt forbrug, der som minimum følger med udviklingen i den demografiske udvikling.

En vækst i det offentlige forbrug på 1,3 pct. i 2020 skal ses i sammenhæng med det demografiske træk på ca. 0,5 pct., jf. figur 2.9.

Figur 2.9. Demografisk træk og skønnet vækst i offentligt forbrug



Anm.: Data i figuren er opgjort i forhold til 2019-niveaue i faste priser. Den velstandskorrigerede udvikling er sat til 1,1 pct. baseret på tidligere svar til Finansudvalget. Siden er det demografiske træk dog nedjusteret, og 1,1 pct. vurderes derfor at være et overkantsskøn.

Kilde: Opdateret 2025-forløb oktober 2019 samt egne beregninger.

Regeringens prioritering løfter velfærden ift. det demografiske træk

I kroner og øre svarer den demografiske udvikling til, at det offentlige forbrug skal vokse med ca. 2½ mia. kr. fra 2019 til 2020 for at fastholde serviceniveauet pr. borger. Med en forbrugsvækst på 1,3 pct. i 2020 vil der være ca. 6½ mia. kr. mere til det offentlige forbrug. Det giver et løft til velfærden på ca. 4 mia. kr. i forhold til,

	<p>hvad det demografiske træk kræver. Når man sammenligner med en velstandskorrigeret udvikling, er der tale om et løft på 1 mia. kr.</p>
<p>Offentlige investeringer reduceret de seneste år</p>	<p>De offentlige investeringer blev efter krisen løftet til et niveau på omkring 3½ pct. af BNP. De seneste år er investeringer imidlertid blevet reduceret til et niveau på godt 3 pct. af BNP i 2018. Det planlagte investeringsniveau for de kommende år peger på en nogenlunde uændret offentlig investeringskvote. Samlet set ventes de offentlige investeringer således at udgøre ca. 3 pct. af BNP i 2019-2021.</p>
<p>Aktuelt overskud på de offentlige finanser</p>	<p>Den offentlige saldo for 2018 viste et overskud på knap 11 mia. kr., svarende til 0,5 pct. af BNP. Det var andet år i træk med en positiv offentlig saldo. Konjunkturudviklingen har bidraget til en forbedring af de offentlige finanser. Det vil også være tilfældet i de kommende år.</p> <p>En betydelig del af overskuddet på den offentlige saldo de seneste par år er imidlertid kommet fra indtægterne fra pensionsafkastbeskatningen (PAL-skatten), der i 2016 og 2017 indbragte over 30 mia. kr. Indtægter fra PAL-skatten faldt til knap 14 mia. kr. i 2018, men vurderes atter at indbringe et ganske pænt overskud på over 30 mia. kr. i år. I 2020 og 2021 skønnes et mindre provenu fra PAL-skatten blandt andet som følge af svagt stigende renter, og det vil trække ned i saldoen.</p> <p>Dertil skønnes der på baggrund af boligskatteaftalen ekstraordinære udgifter i 2021 som følge af tilbagebetaling af for meget betalt ejendomsskat.</p> <p>Samlet set forventes der på den baggrund overskud på den offentlige saldo i 2019 og 2020 og omtrent balance på saldoen i 2021.</p>
<p>Sunde offentlige finanser</p>	<p>De offentlige finanser er meget sunde. Den offentlige saldo vurderes at være i overskud/balance i prognoseperioden og befinder sig dermed et godt stykke fra grænsen for offentlige underskud i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 3 pct. Derudover vurderer De Økonomiske Råd som finanspolitisk vagthund, at finanspolitikken er overholdbar med en finanspolitisk holdbarhedsindikator på 1,8 pct. af BNP, jf. <i>Dansk økonomi, efterår 2019</i>. Samme konklusion når Finansministeriet frem til med en beregnet holdbarhedsindikator på ca. 1 pct. af BNP, jf. <i>Opdateret 2025-forløb, oktober 2019</i>.</p>

Kapitel 3. Fremgang på arbejdsmarkedet i lidt lavere tempo

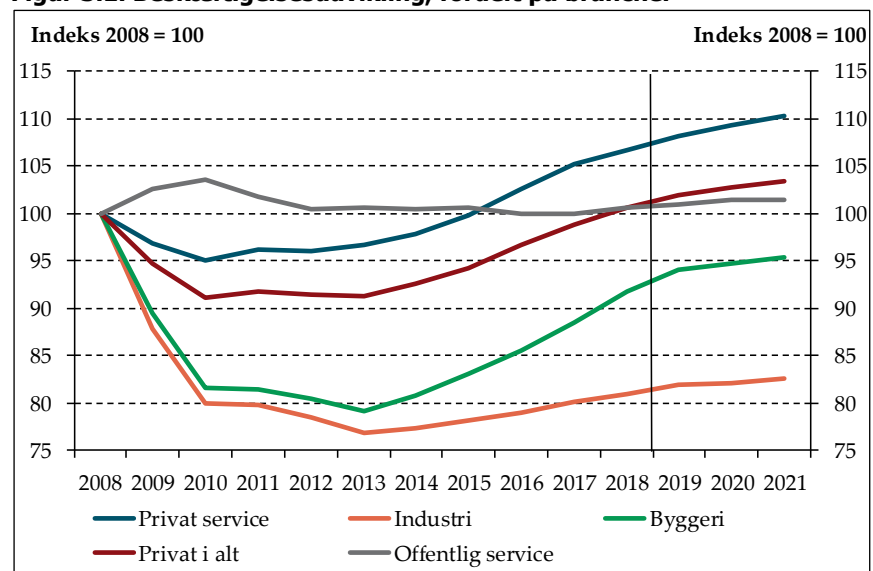
3.1. Beskæftigelse

Markant stigning i beskæftigelsen - i den private sektor

Beskæftigelsen er steget solidt de seneste år. Siden 2013 er der kommet tæt på 200.000 flere personer i beskæftigelse. Alene i perioden 2016-2018 er beskæftigelsen gennemsnitligt steget med ca. 45.000 personer årligt. Sidste år nåede beskæftigelsen tilbage over niveauet fra 2008 - 10 år efter krisen brød ud. I 2018 var der således godt 2,96 mio. beskæftigede personer. Stigningerne siden 2013 er nærmest udelukkende sket i den private sektor, hvor fremgangen har været synlig i de fleste private brancher, *jf. figur 3.1.*

Målt i antal er der kommet flest nye beskæftigede inden for privat service, hvor beskæftigelsen allerede i 2016 havde hentet det tabte fra krisen. Der er også kommet flere beskæftigede i industrien og inden for bygge- og anlægsbranchen. Her ligger beskæftigelsen dog stadig lavere end i 2008. Beskæftigelsen i den offentlige sektor har til gengæld nærmest stået stille i opsvinget og ligger omtrent på samme niveau i dag som i 2013.

Figur 3.1. Beskæftigelsesudvikling, fordelt på brancher



Anm.: Beskæftigelsen er opgjort i personer og er inkl. orlov. Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Fortsat stigende beskæftigelse - i lidt lavere tempo

Beskæftigelsen ventes at stige med samlet 69.000 personer fra 2018 til 2021. Heraf skønnes en fremgang på 32.000 personer i 2019, aftagende til 21.000 i 2020 og 16.000 i 2021. Det betyder, at der næste år skønnes at være over 3 mio. beskæftigede personer. Det betyder også, at de årlige stigninger i beskæftigelsen forventes at aftage

sammenlignet med udviklingen de senere år. Det sker i takt med den ventede lavere BNP-vækst samt normaliseringen af økonomien.

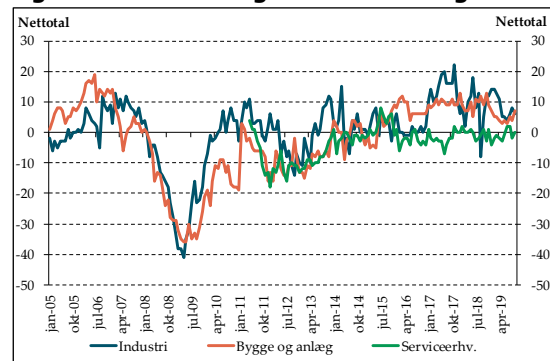
Som det har været tilfældet i opsvinget frem til i dag, forventes en stor del af den stigning i beskæftigelsen, der er udsigt til i prognoseårene, at ske i den private sektor. Her skønnes 52.000 flere beskæftigede i de private servicebrancher over de tre år, mens der skønnes en fremgang i industrien samt bygge- og anlægsbranchen på henholdsvis 5.000 og 7.000 personer.

Der er udsigt til en lille stigning i beskæftigelsen i den offentlige sektor de kommende år. Det skal ses i lyset af et løft i det offentlige forbrug, jf. kapitel 2. Den offentlige beskæftigelse ventes at stige med samlet 7.000 personer fra 2018 til og med 2021.

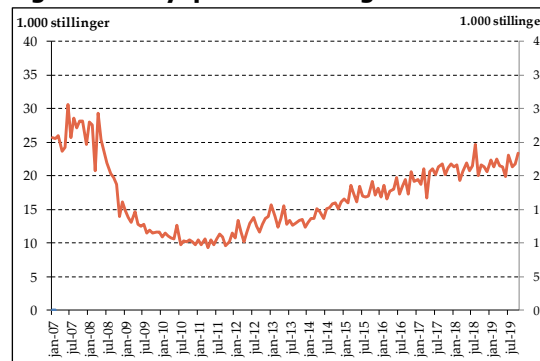
Forventningerne til beskæftigelsen de kommende tre måneder svinger en del i alle brancher. Indekset for henholdsvis byggeriet og industrien er aktuelt fortsat positivt, men er aftaget i forhold til niveauet i 2018. Indekset for servicebranchen ligger forholdsvis stabilt omkring nul, jf. figur 3.2a. Samlet set peger udviklingen i retningen af fortsat fremgang i beskæftigelsen på kort sigt, men i et lavere tempo.

Der bliver stadig slået flere nye stillinger op hver måned. Udviklingen i antallet af nyopslåede stillinger er imidlertid bremset lidt op i 2018 og 2019 i forhold til de tidligere år i opsvinget, og ligger aktuelt på godt 21.000 nye stillingsopslag om måneden, jf. figur 3.2b. Til sammenligning blev der i 2007 gennemsnitligt slået godt 26.000 nye stillinger op hver måned.

Figur 3.2a. Beskæftigelsesforventninger



Figur 3.2b. Nyopslåede stillinger



Anm.: Data i begge figurer er sæsonkorrigeret (egen sæsonkorrektion af nyopslåede stillinger).

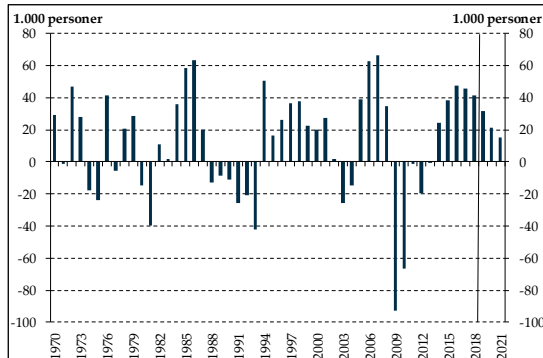
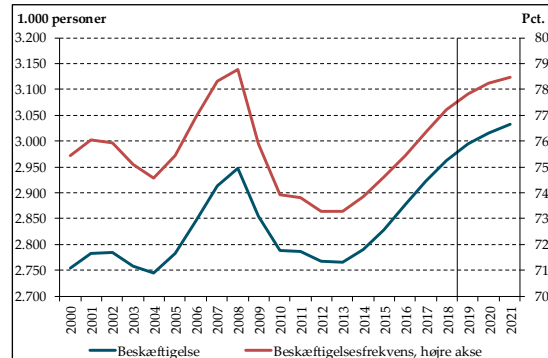
Kilde: Danmarks Statistik, www.jobindsats.dk og egne beregninger.

Historisk lang periode med stigende beskæftigelse

Med forventning om fortsat stigende beskæftigelse i prognoseperioden 2019-2021 er der udsigt til, at beskæftigelsen i dette opsving som minimum er steget otte år i træk, jf. figur 3.3a. En stigning på samlet 265.000 personer, svarende til knap 10 pct. Det er en lang periode med stigende beskæftigelse – også historisk set. Siden 1970 er det kun sket én gang tidligere, at beskæftigelsen er steget otte år i træk. Det skete under opsvinget i anden halvdel af 1990'erne. Her steg beskæftigelsen fra 1993 til 2001 med samlet 237.000 personer, hvilket også er en samlet stigning i underkanten af 10 pct.

Beskæftigelsesfrekvensen på vej tilbage på niveauet fra før krisen

Selv om beskæftigelsen nu har indhentet det tabte fra krisen, er beskæftigelsesfrekvensen (beskæftigelsen set i forhold til befolkningen i den arbejdsdygtige alder) fortsat lidt under niveauet i 2008, jf. figur 3.3b. Beskæftigelsesfrekvensen er steget fra 73,3 pct. i 2013 til 77,2 pct. i 2018. Trods lidt lavere fremgang i beskæftigelsen de kommende år ventes beskæftigelsesfrekvensen at fortsætte med at stige til 78,5 pct. i 2021. Det skyldes, at befolkningen mellem 15 og 66 år også forventes at vokse langsommere i disse år. Beskæftigelsesfrekvensen påregnes således i 2021 – 13 år efter krisen – at være tilbage på før-kriseniveauet i 2007-2008.

Figur 3.3a. Årlig beskæftigelsesudvikling**Figur 3.3b. Beskæftigelsesfrekvens**

Anm.: Beskæftigelsen er opgjort i personer og er inkl. orlov. Beskæftigelsesfrekvensen er her beregnet som antal beskæftigede i forhold til befolkningen mellem 15 og 66 år. Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

3.2. Arbejdsløshed

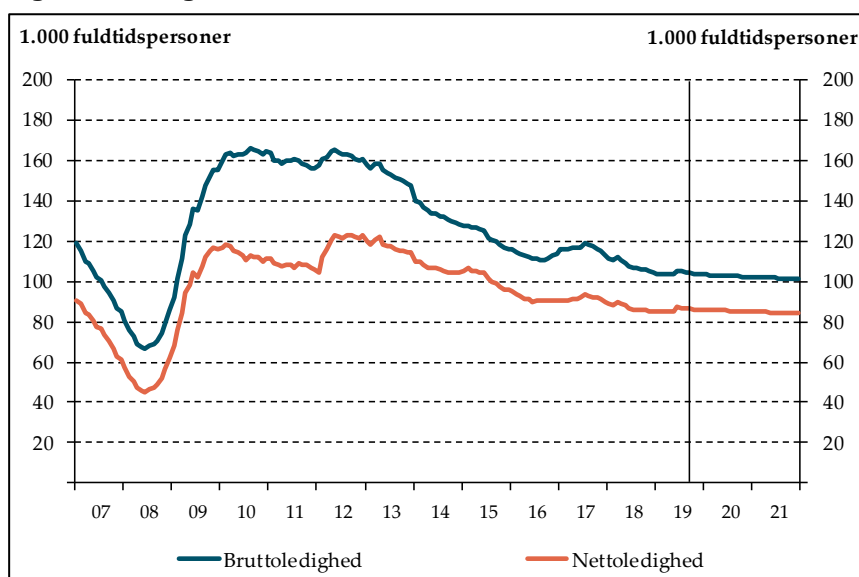
Over 50.000 færre ledige fra 2012 til 2018

I takt med fremgangen i beskæftigelsen er der også blevet færre arbejdsløse siden kriseårene, jf. figur 3.4. Således var der i 2018 ca. 54.000 færre bruttoledige – målt i fuldtidspersoner – sammenlignet med 2012.⁶

Stilstand i ledigheden i 2019

I 2019 har bruttoledigheden mere eller mindre stabiliseret sig på et niveau på ca. 104.000 fuldtidspersoner. Der er i løbet af 2019 blevet ca. 3.000 flere dagpengemodtagere (svarende til en stigning på godt 4 pct.), mens der omvendt er blevet ca. 3.000 færre bruttoledige kontanthjælpsmodtagere (svarende til et fald på ca. 13 pct.).

Figur 3.4. Ledighed



Anm.: Bruttoledigheden er nettoledigheden tillagt aktiverede dagpengemodtagere og aktiverede jobparate kontanthjælpsmodtagere. Seneste observation er september 2019. Den lodrette streg angiver overgang til prognose.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne skøn.

Lidt færre arbejdsløse frem mod 2021

I takt med fortsat fremgang i beskæftigelsen er der stadig potentiale for faldende arbejdsløshed i prognoseperioden – om end faldet skønnes moderat. Bruttoledigheden påregnes at falde med ca. 6.000 fuldtidspersoner fra 2018 til 2021. Det betyder, at der fortsat vil være i overkanten af 100.000 bruttoledige i 2021.

Bruttoledighedsprocenten er faldet fra 6 pct. i 2012 til 3,8 pct. i 2018 og ventes at falde yderligere til 3½ pct. i 2021, jf. figur 3.5. Til sammenligning var ledigheden på 2,6 pct. i 2008, inden krisen brød ud.

⁶ Udviklingen i bruttoledigheden gennem 2013 og starten af 2014 var væsentligt påvirket af dagpenge- og kontanthjælpsreformerne. Dels opbrugte mere end 50.000 dagpengemodtagere dagpengerechten i løbet af 2013 og 2014 som følge af dagpengereformen. Dels indebar kontanthjælpsreformen i starten af 2014, at en gruppe unge under 30 år uden en kompetencegivende uddannelse overgik til uddannelseshjælp og blev revurderet som ikke-jobparate. Derudover er stigningen fra midten af 2016 til foråret 2017 af teknisk karakter, idet flere personer på integrationsydelse blev visiteret som jobparate (mod tidligere ikke-jobparate) som led i Trepartsaftale om arbejdsmarkedsintegration fra foråret 2016. Sidst, men ikke mindst, er der stor usikkerhed i tallene fra juli 2017 og nogle måneder frem pga. ændret metode og datakilde.

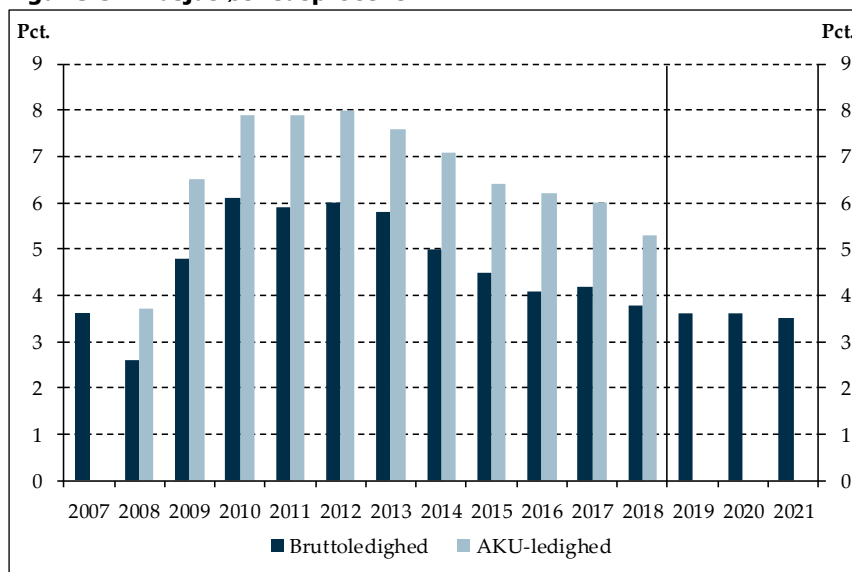
Bruttoledigheden omfatter ikke alle arbejdsløse Bruttoledigheden er ikke en fyldestgørende statistik over alle arbejdsløse. Der er også andre, der reelt er arbejdsløse, men som ikke registreres i bruttoledigheden. Det kan fx være kontanthjælpsmodtagere, der visiteres som ikke-jobparate. Det omfatter også personer, der ikke har ret til at modtage kontanthjælp eller dagpenge (fx på grund af ægtefælles indkomst, manglende medlemskab af a-kasse eller fordi, de har opbrugt dagpengeretten) samt en del af de unge på uddannelseshjælp.

Arbejdskraftundersøgelsen (AKU), som er en spørgeundersøgelse, inkluderer disse arbejdsløse. AKU-ledigheden omfatter ubeskæftigede personer, som aktivt har søgt arbejde inden for fire uger forud for referenceugen, og som kan tiltræde et job inden for to uger efter referenceugen. Herunder indgår også studerende, som ikke medtages i den registrerede arbejdsløshed, da de modtager SU og ikke en arbejdsløshedsydelse.

AKU-ledigheden er den internationale arbejdsløshedsstatistik, der anvendes til at foretage sammenligninger på tværs af lande. AKU-undersøgelsen har desuden den fordel, at den ikke i lige så høj grad er præget af regelændringer. Omvendt er der stikprøveusikkerhed i undersøgelsen.

Der var pr. 2. kvartal 2019 i alt 140.000 AKU-ledige mod 231.000 personer i 2. kvartal 2012, svarende til et fald på 91.000 personer. Af de aktuelt 140.000 AKU-ledige er der 48.000 såkaldte "øvrige AKU-ledige". Det er den gruppe (ikke-studerende), som reelt er uden arbejde, men som ikke er registreret arbejdsløs i bruttoledigheden, *jf. ovenfor*.

AKU-ledighedsprocenten var i 2018 på 5,3 pct. Ligesom for bruttoledigheden er det det laveste niveau, siden krisen brød ud. Før krisen bundede AKU-ledigheden på 3,7 pct. i 2008.

Figur 3.5. Arbejdsløshedsprocent

Anm.: Tal for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

3.3. Kapaciteten på det danske arbejdsmarked

Balanceret udvikling på arbejdsmarkedet

Selv om beskæftigelsen er steget solidt i løbet af opsvinget og har nået historiske højder, er der tale om en balanceret udvikling. Det har holdt presset på arbejdsmarkedet nede. Temperaturen på arbejdsmarkedet vurderes aktuelt at være tæt på normalen.

Normaltemperaturen på arbejdsmarkedet er imidlertid dynamisk, og kapacitetsgrænsen er i løbet af opsvinget rykket gradvist opad. Det skyldes en kraftigt stigende arbejdsstyrke blandt andet som følge af effekterne af en række reformer, særligt tilbagetrækningsreformen. Men arbejdsstyrken er også steget som følge af, at de gode tider har givet mulighed for, at svagere grupper har kunne få foden inden for på arbejdsmarkedet.

Der er fortsat gode muligheder for, at endnu flere personer sikres en varig tilknytning til arbejdsmarkedet. Der er dermed potentiale for at rykke kapacitetsgrænsen yderligere opad. Det kan fx ske ved at sikre, at ufaglærte opkvalificeres til faglært niveau. Det skaber gode rammer for, at dansk økonomi forbliver stærk på langt sigt blandt andet ved at øge den samlede beskæftigelse, mindske uligheden og styrke de offentlige finanser.

Arbejdsstyrken

Historisk stigning i arbejdsstyrken

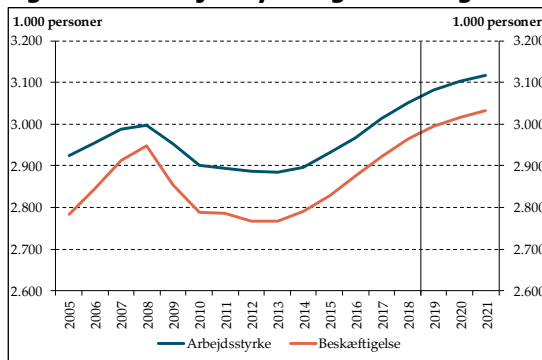
En væsentlig årsag til, at arbejdsmarkedet i dag står stærkt, er en kraftig stigning i arbejdsstyrken. Arbejdsstyrken er vokset med 167.000 personer siden 2013 til et niveau på over 3 mio. personer

for første gang nogensinde, jf. figur 3.6a. Der er udsigt til en stigning på yderligere godt 66.000 personer fra 2018 til og med 2021.

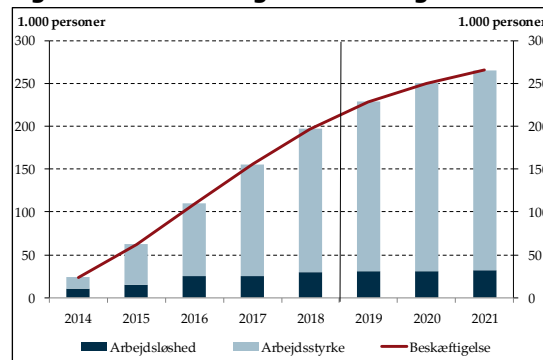
Beskæftigelsen er i dette opsving nærmest steget i takt med arbejdsstyrken. Derfor er arbejdsløsheden heller ikke faldet lige så meget, som stigningen i beskæftigelsen burde tilsige. Det adskiller sig væsentligt fra perioden frem til 2008, hvor beskæftigelsen steg mere markant og hurtigere end arbejdsstyrken. Det resulterede i et stort fald i arbejdsløsheden. Antallet af bruttoledige faldt med ca. 127.000 (fuldtids-)personer i de fire år fra 2004 til 2008, mens antallet af bruttoledige de seneste seks år fra 2012 til 2018 er faldet med i alt 54.000 personer.

Beskæftigelsesfremgangen frem mod 2021 ventes også at følges af en udvidelse af arbejdsstyrken. Det forventes, at ud af den samlede ventede beskæftigelsesfremgang fra 2013 til 2021 på i alt 265.000 personer kan ca. 88 pct. tilskrives en øget arbejdsstyrke, jf. figur 3.6b.

Figur 3.6a. Arbejdsstyrke og beskæftigelse



Figur 3.6b. Beskæftigelsesændring



Anm.: Arbejdsstyrken beregnes som beskæftigelsen inkl. orlov tillagt nettoledige. Tal for 2019-2021 er FH's forventninger. Figur 3.6b. viser den akkumulerede beskæftigelsesændring siden 2013 fordelt på udviklingen i arbejdsstyrken og arbejdsløsheden (nettoledigheden).

Kilde: Danmarks Statistik (herunder ADAM) samt egne beregninger og skøn.

Flere ældre og unge i arbejdsstyrken

En stor del af den stigende arbejdsstyrke skyldes, ud over effekterne af konjunkturforbedringen, gennemførte reformer. Det drejer sig ikke mindst om tilbagetrækningsreformen, der betyder, at flere personer forventes at være aktive på arbejdsmarkedet i længere tid. Fra 2014 påbegyndtes en gradvis forhøjelse af efterlønsalderen, og med start i 2019 bliver pensionsalderen også gradvist øget.

Der forventes også en udvidet arbejdsstyrke som følge af, at der kommer flere unge ind på arbejdsmarkedet i de kommende år, som følge af en øget integration på arbejdsmarkedet samt som følge af en fortsat tilgang af udenlandsk arbejdskraft. I takt med at frem-

gangen i arbejdsstyrke og beskæftigelse aftager i prognoseperioden, ventes stigningen i udlændinge i arbejdsstyrken også at tage af.

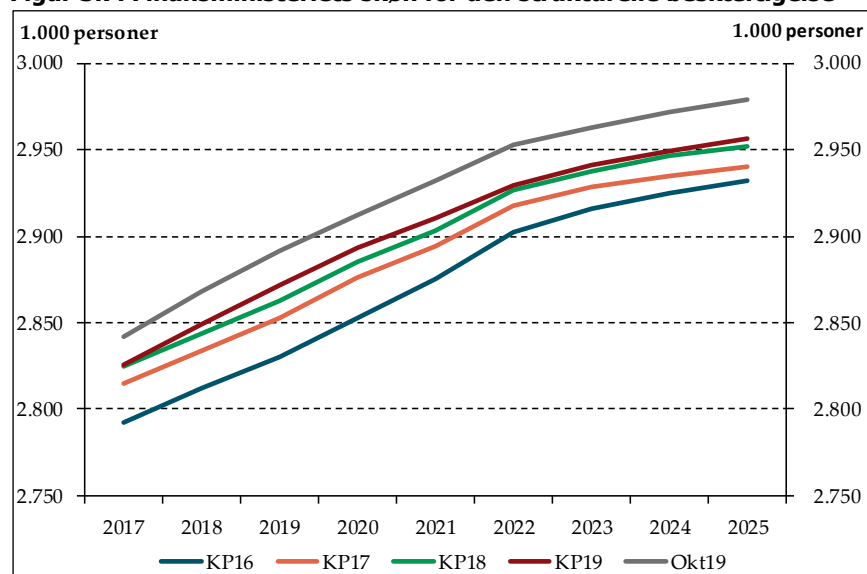
Normaltemperaturen på arbejdsmarkedet gradvist rykket opad

En del af den stigende arbejdsstyrke de seneste år skyldes også, at bedringen på arbejdsmarkedet har givet mulighed for, at svagere grupper har kunne få foden inden for på arbejdsmarkedet. Der er kommet væsentligt flere personer i beskæftigelse i løbet af opsvinget, og samtidig er der altså færre, der i dag står uden for arbejdsmarkedet. Styrken i fremgangen på arbejdsmarkedet har tilmed løbende overrasket de fleste.

Det har betydning ud i fremtiden, når flere træder ind på arbejdsmarkedet. Jo flere, der får en varig tilknytning til arbejdsmarkedet, jo større bliver beskæftigelsesmulighederne for samfundet. Det øger dermed den strukturelle beskæftigelse, dvs. normaltemperaturen på arbejdsmarkedet.

Normaltemperaturen er dermed dynamisk, og kapacitetsgrænsen er i løbet af opsvinget rykket gradvist opad. Således har Finansministeriet også løbende opjusteret skønnet for den strukturelle beskæftigelse de senere år, jf. figur 3.7. I dag er Finansministeriets skønnede niveau for den strukturelle beskæftigelse i 2025 således knap 50.000 personer højere sammenlignet med det skønnede niveau i foråret 2016.

Figur 3.7. Finansministeriets skøn for den strukturelle beskæftigelse



Anm.: KP angiver skønne i Danmarks Konvergensprogram, som Finansministeriet har offentliggjort i april det pågældende år. Okt19 angiver skønne i Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023, oktober 2019.

Kilde: Finansministeriet.

Mere uddannelse – mindre ulighed

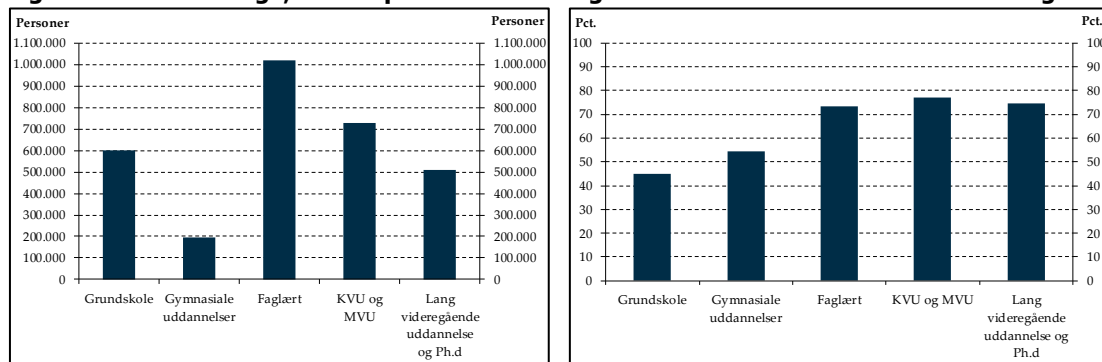
Gennem de seneste mange år har der været et stort politisk fokus på at øge arbejdsstyrken via arbejdsudbudsreformer som fx skattelettelser og ydelsesreduktioner.

Der ligger dog også et stort potentiale gemt i at opkvalificere arbejdsstyrken. Der er fx en stor gruppe mennesker, der ikke har mere end grundskolen med i bagagen. Det har stor betydning for mulighederne for at få fodfæste på arbejdsmarkedet senere i livet.

600.000 voksne uden uddannelse

Befolkningen i Danmark rummer i alt ca. 3,1 mio. personer i aldersgruppen 25-65 år, hvoraf ca. 600.000 har grundskolen som den højst fuldførte uddannelse, jf. figur 3.8a. Det svarer til 20 pct. eller omkring hver femte person i denne aldersgruppe.

Figur 3.8a. 25-65-årige, fordelt på uddannelse **Figur 3.8b. Personer i ordinær beskæftigelse**



Anm.: Grundskole indeholder også personer, hvor den højst fuldførte uddannelse er ukendt. Personer med universitetsbachelor indgår i gruppen Lang videregående uddannelse og Ph.d. Data er for 2019.

Kilde: FH på baggrund af DREAM's socioøkonomiske fremskrivning 2019.

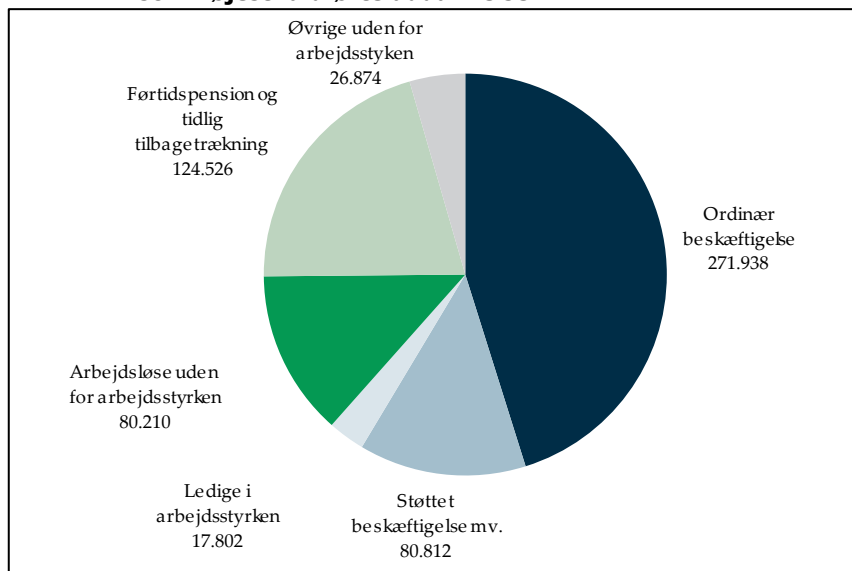
Tallene illustrerer, at mange mennesker i den erhvervsaktive alder ikke har nogen erhvervskompetencegivende uddannelse. For den samlede gruppe af ufaglærte (personer med grundskole eller gymnasial uddannelse) er der en markant lavere andel i ordinær beskæftigelse end de øvrige grupper, jf. figur 3.8b.

Kun 45 pct. af ufaglærte voksne er i ordinær beskæftigelse

Under halvdelen (45 pct.) af personerne i gruppen med grundskole som højst fuldførte uddannelse er i ordinær beskæftigelse, jf. figur 3.9. En relativt stor gruppe på ca. 80.000 personer er i støttet beskæftigelse mv., herunder personer under uddannelse, personer i virksomhedspraktik/løntilskud mv. Dertil kommer ca. 18.000 personer, som er ledige og jobparate. Alt i alt befinder ca. 370.000 personer i arbejdsstyrken, svarende til 62 pct. af hele befolkningen i denne aldersgruppe.

I alt er 232.000 personer uden for arbejdsstyrken. Det drejer sig fx om ikke-jobparate personer på kontanthjælp eller uddannelseshjælp, personer på førtidspension eller tidlig tilbagetrækning i øvrigt. Tallene er således et billede på, at mange ufaglærte ikke har fundet fodfæste på arbejdsmarkedet.

Figur 3.9. Arbejdsmarkedsstatus for 25-65-årige med grundskolen som højest fuldførte uddannelse



Anm.: Personer, som er midlertidigt ude af arbejdsstyrken (fx barsel) indgår i Støttet beskæftigelse mv. Ledige uden for arbejdsstyrken består af personer på uddannelseshjælp og ikke-arbejdsmarkedsparate personer på kontanthjælp. Data er for 2019.

Kilde: FH på baggrund af DREAM's socioøkonomiske fremskrivning 2019.

Opkvalificering giver mere beskæftigelse og mindre ulighed

DREAM-gruppen har for FH beregnet effekterne af, at flere ufaglærte bliver opkvalificeret til faglært niveau, *jf. boks 3.1*. Beregningerne viser, at øget opkvalificering på sigt kan øge beskæftigelsen og mindske antallet af personer på offentlig forsørgelse, hvilket bidrager til mindre ulighed i indkomster og timelønninger.

Det illustrerer, at der ligger et stort potentiale i styrket opkvalificering, både i form af højere beskæftigelse og mindre ulighed. Derfor bør der fremover fokuseres yderligere på arbejdsmarkedsreformer, som udnytter disse potentialer.

Boks 3.1. De samfundsøkonomiske effekter af øget opkvalificering

Den uafhængige analysegruppe DREAM har for FH beregnet udvalgte samfundsøkonomiske effekter ved et uddannelsesløft, hvor flere ufaglærte søger mod erhvervsfaglige uddannelser. Som noget nyt er beregningerne udført i mikrosimulationsmodellen SMILE, som er i stand til at belyse virkninger på både arbejdsudbuddet og uligheden.

Helt konkret undersøges et scenarie, hvor flere ledige og beskæftigede ufaglærte i aldersgruppen 25-65 år søger ind på en erhvervsfaglig uddannelse hvert år frem mod 2040. Når der tages højde for frafald, videreuddannelse mv. fører det til, at antallet af ufaglærte falder med ca. 70.000 personer frem mod 2040, svarende til en samlet nedbringelse på omkring 10 pct. sammenlignet med gruppens nuværende størrelse.

På kort sigt fører dette til et marginalt fald i beskæftigelsen, fordi man trækker beskæftigede ud af arbejdsstyrken. Allerede efter få år stiger den samlede beskæftigelse målt i fuldtidspersoner, mens uligheden (målt ved gini-koefficienten) falder. På langt sigt skønnes beskæftigelsen at stige med 8.500 fuldtidspersoner. Det svarer til den effekt, Finansministeriet skønner, at en afskaffelse af topskatten har på arbejdsudbuddet.

Dertil kommer, at antallet af dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere samt førtidspensionister nedbringes, og der kommer over 50.000 flere faglærte personer til rådighed i arbejdsstyrken.

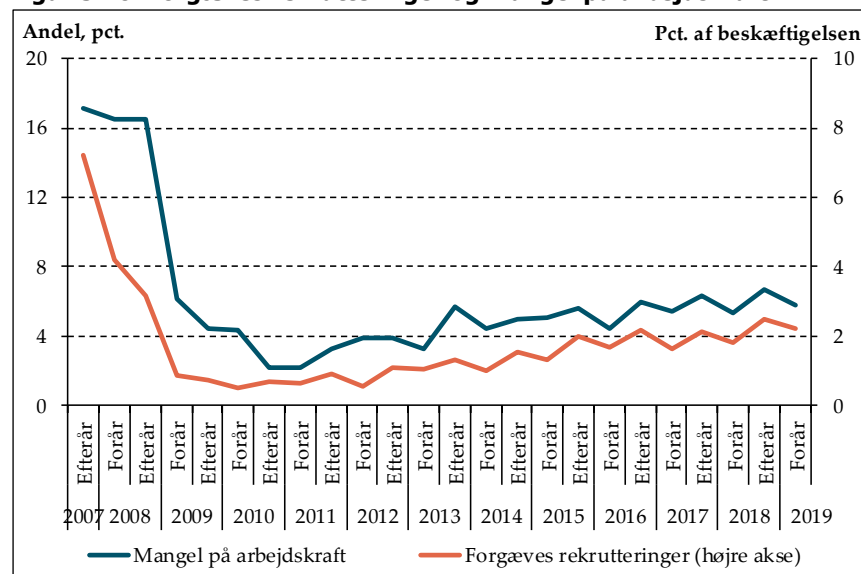
Kilde: FH-analyse: *Samfundsøkonomiske effekter af opkvalificering - højere beskæftigelse og mindre ulighed.*

Rekruttering og mangel på arbejdskraft***Ingen generelle rekrutteringsproblemer***

Rekrutteringsundersøgelsen fra Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR) for juni 2019⁷ (her benævnt forår 2019) viser, at fire ud af fem af de virksomheder, der har haft behov for at rekruttere, har fået den arbejdskraft, de søgte. Den forgæves rekrutteringsrate (andelen af forgæves rekrutteringer ud af det samlede antal rekrutteringsforsøg) lå på 20 pct., svarende til 2,2 pct. af beskæftigelsen, *jf. figur 3.10*. Det er en lille stigning i forhold til foråret 2018, men antallet af forgæves rekrutteringer i forhold til beskæftigelsen har ligget omtrent uændret de seneste år efter at være steget lidt fra det lave niveau under krisen. Til sammenligning var der forgæves rekrutteringer på 6,4 pct. af beskæftigelsen i foråret 2007.⁸

⁷ Undersøgelsen dækker det halve år fra januar til juni 2019.

⁸ STAR har med rekrutteringsundersøgelsen fra efteråret 2018 (4. kvartal 2018) ændret indsamlingsperioden fra 2 måneder til 6 måneder for halvåret. Det har derfor været nødvendigt af hensyn til sammenligning at opregne tallene historisk set. Der er usikkerhed knyttet til denne opregning, da det forudsættes, at rekrutteringsmønsteret er det samme hen over halvåret. I visse brancher, fx bygge- og anlæg, er der typisk store udsving inden for halvåret.

Figur 3.10. Forgæves rekrutteringer og mangel på arbejdskraft

Anm.: Mangel på arbejdskraft for efteråret 2019 er baseret på rekrutteringsundersøgelsen fra foråret 2019. Derfor er mangelindikatoren lagget et halvt år. Der er databrud, hvor Arbejdsmarkedsbalancen går fra fire regioner til otte RAR-områder (her vist som efterår 2014). Antal stillinger varierer over årene. Mangelindikatoren angiver antallet af stillingskategoriseringer (stillinger krydset med RAR-områder), hvor der er "mangel på arbejdskraft" i forhold til samtlige stillingskategoriseringer. Forgæves rekrutteringer er opregnet tilbage i tid af STAR. Data er ikke-sæsonkorregeret.

Kilde: FH på baggrund af STAR's Arbejdsmarkedsbalance og STAR's rekrutteringsundersøgelse, diverse årgange samt egne beregninger.

Mangel på arbejdskraft fylder også fortsat relativt lidt på det samlede arbejdsmarked. I den seneste Arbejdsmarkedsbalance for efteråret 2019 (som dækker perioden foråret 2019) udgør stillinger klassificeret som "mangel på arbejdskraft" 5,8 pct. af samtlige stillinger.⁹ Mangelindikatoren er steget lidt i løbet af opsvinget, men de seneste år har stigningen været meget beskeden set i lyset af beskæftigelsesudviklingen. I Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2007 (dækkende perioden foråret 2007) udgjorde stillinger kategoriseret som mangel 17,4 pct. af alle stillinger.

Manglen lidt større blandt FH-stillinger

I Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2019 var der 22,3 pct. af alle stillinger, der blev kategoriseret som mangel i mindst ét regionalt område (RAR). Andelen er lidt mere udtalt blandt FH-relaterede stillinger, som udgør knap 74 pct. af alle stillinger. For FH-stillinger var der for efteråret 2019 25,5 pct. af stillingerne, der blev kategoriseret som mangel i mindst ét RAR-område. Der er for flere af FH-

⁹ Mangel på arbejdskraft er stillinger med rekrutteringsproblemer og lav ledighed. En stilling bliver i Arbejdsmarkedsbalancen kategoriseret som "mangel" i et RAR-område, hvis stillingen i det RAR-område har en forgæves rekrutteringsrate på 20 pct. eller derover. Tallene omfatter også "Omfattende mangel på arbejdskraft". Det er stillinger, hvor der er mangel i mindst fire RAR-områder (ekskl. Bornholm) i de seneste to perioder, som har en ledighed på 2½ pct. eller derunder på landsplan, og som kræver en erhvervsfaglig eller videregående uddannelse. I Arbejdsmarkedsbalancen for foråret 2019 drejer det sig om elektriker, mekaniker, tømrer, tandlæge, social- og sundhedsassistent, programmør og systemudvikler samt revisor.

stillingerne tale om mangel i alle eller hovedparten af RAR-områderne, jf. tabel 3.1. Fem ud af de syv stillinger, hvor der er tale om omfattende mangel, er FH-stillinger.

Tabel 3.1. FH-stillinger med mangel i mindst fire RAR-områder

Stilling	Mangel Antal RAR-områder
Programmør og systemudvikler	8
Mekaniker	8
Social- og sundhedsassistent	8
Elektriker	8
Tømrer	8
Salgskonsulent	6
Tjener	6
Servicetekniker, jern og metal	5
Klejnsmed	5
Chauffør, fragt, distribution, blandet kørsel	5
IT-tekniker	4
Bankrådgiver	4
Bygningsmaler	4
Bygningsnedker	4
Frisør	4
Kok	4
Bygningskonstruktør	4
Lastvogsmekaniker	4
Plekehjemsmedhjælper	4
Murer	4
Cnc-operatør	4
Sælgschef	4
Cykelmekaniker	4
Social- og sundhedshjælper	4
Faglærer	4
Svejsjer	4
Specialarbejder, byggeri	4

Anm.: Der er i alt 8 RAR-områder. Alle stillinger over stregen er stillinger med omfattende mangel. FH-stillinger er baseret på en vurdering af FH.

Kilde: FH på baggrund af Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2019.

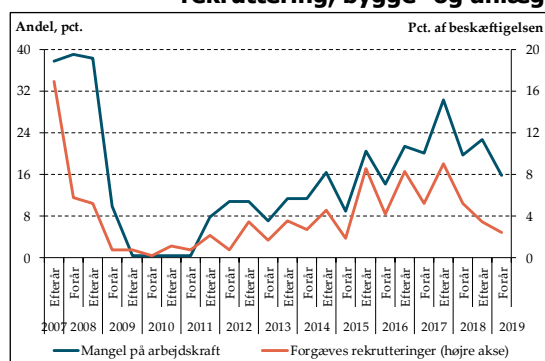
Stor forskel på rekrutteringsudfordringer på tværs af områder Som Arbejdsmarkedsbalancen viser, er manglen på arbejdskraft betydeligt mere begrænset i dag end i 2007/2008, dvs. perioden før krisen. Samtidig er der stor forskel i udfordringerne på tværs af og inden for områder.

Bygge- og anlægsbranchen er den hovedbranche, der i løbet af opsvinget har haft de største rekrutteringsudfordringer. I foråret 2019 var der forgæves rekrutteringer svarende til 2,4 pct. af den samlede beskæftigelse, jf. figur 3.11a. Det seneste år til halvandet er udfordringerne i byggeriet reduceret fra 5,3 pct. af beskæftigelse i foråret 2018 (se evt. fodnote 8).

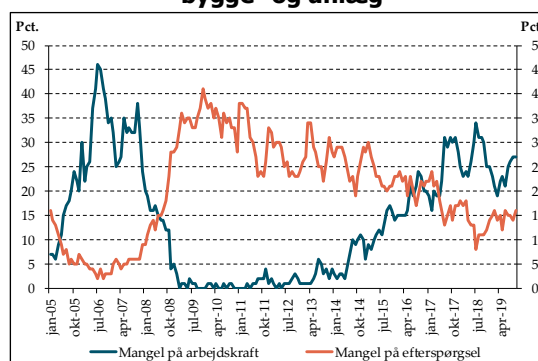
I Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2019 (som dækker perioden forår 2019) udgør mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægsbranchen ca. 16 pct. af samtlige stillinger inden for branchen. Dermed er manglen også lavere nu end for et år siden (ca. 20 pct. i efteråret 2018). I Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2007 (dækkende perioden foråret 2007) udgjorde mangel over 40 pct. af alle stillinger i branchen.

Ifølge en undersøgelse fra Danmarks Statistik ligger andelen af virksomheder inden for byggeriet, der melder om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft, aktuelt lidt lavere end i efteråret 2018. I oktober 2019 var det en andel på 27 pct. mod 30 pct. i oktober 2018, *jf. figur 3.11b*. Da andelen toppede før krisen (midten af 2006), var der ca. 45 pct. af virksomhederne i bygge- og anlægsbranchen, der meldte om mangel på arbejdskraft. Halvdelen af virksomhederne inden for byggeriet vurderer aktuelt, at de ingen produktionsbegrænsninger har. Manglende efterspørgsel som en produktionsbegrænsning er faldet gennem opsvinget og angives aktuelt af 16 pct. af virksomhederne i byggeriet.

Figur 3.11a. Mangel og forgæves rekruttering, bygge- og anlæg



Figur 3.11b. Produktionsbegrænsninger, bygge- og anlæg



Anm.: I *figur 3.11a* er forgæves rekrutteringer opregnet tilbage i tid af FH på baggrund af STAR's opregning af de samlede forgæves rekrutteringer. Se desuden anmærkningerne til *figur 3.10*. *Figur 3.11b* viser andelen af adspurgte virksomheder i bygge- og anlægsbranchen, som vurderer, at der er produktionsbegrænsninger som følge af henholdsvis mangel på arbejdskraft og mangel på efterspørgsel. Pr. marts 2013 er svar-rækkefølgen til spørgsmål om produktionsbegrænsninger ændret, hvilket formodentlig ifølge Danmarks Statistik har medført lavere procentandele for "ingen begrænsninger" de efterfølgende par måneder, og omvendt højere procentandelen for "mangel på efterspørgsel". Data i begge figurer er ikke-sæsonkorrigeret.

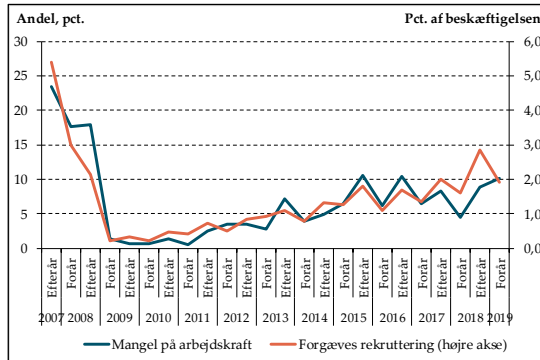
Kilde: FH på baggrund af Arbejdsmarkedsbalancen, STAR's Rekrutteringssurvey, diverse årgange, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Inden for industrien var der i foråret 2019 forgæves rekrutteringer svarende til 1,9 pct. af beskæftigelsen mod 1,6 pct. i foråret 2018, *jf. figur 3.12a*. Det ligger dermed en anelse højere end de seneste år. I Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2019 (som dækker perioden forår 2019) var der mangel på arbejdskraft ved 10 pct. af alle stillinger i industrien, hvilket er tiltaget fra ca. 5 pct. i efteråret 2018. Til sammenligning udgjorde mangel på arbejdskraft godt 20 pct. af samtlige stillinger i industrien tilbage i Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2007 (dækkende perioden forår 2007).

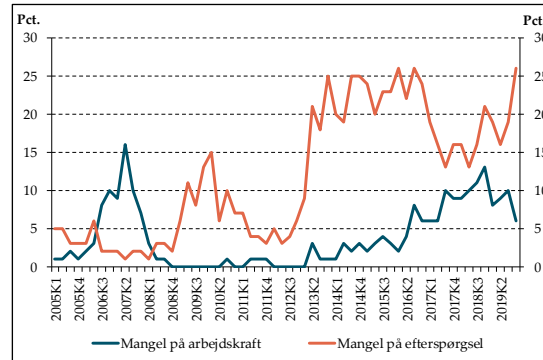
Mens Arbejdsmarkedsbalancen peger på en svagt stigende tendens for rekrutteringsudfordringerne i industrien det seneste år, viser andelen af virksomheder i industrien, som melder om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft, det

modsatte. Andelen ligger for 4. kvartal 2019 på 6 pct. mod 13 pct. i 4. kvartal 2018, jf. figur 3.12b. Der er aktuelt en langt større andel af virksomheder, der melder om mangel på efterspørgsel (26 pct.), mens godt 60 pct. af virksomhederne angiver, at der ingen produktionsbegrænsninger er.

Figur 3.12a. Mangel og forgæves rekruttering, industri



Figur 3.12b. Produktionsbegrænsninger, industri



Anm.: Data i figur 3.12a. er egen aggregering af Arbejdsmarkedsbalancens erhvervsgruppering. Forgæves rekrutteringer er opregnet tilbage i tid af FH på baggrund af STAR's opregning af de samlede forgæves rekrutteringer. Se desuden anmærkningerne til figur 3.10. Figur 3.12b. viser andelen af adspurgte virksomheder i industrien, som vurderer, at der er produktionsbegrænsninger som følge af henholdsvis mangel på arbejdskraft og mangel på efterspørgsel. Der er ifølge Danmarks Statistik databrud pr. 2. kvartal 2013 som følge af ændret svarrækkefølge, hvilket har været medvirkende til et fald i besvarelsene "ingen begrænsninger" til fordel for besvarelses om især "mangel på efterspørgsel". Data i begge figurer er ikke-sæsonkorrigeret.

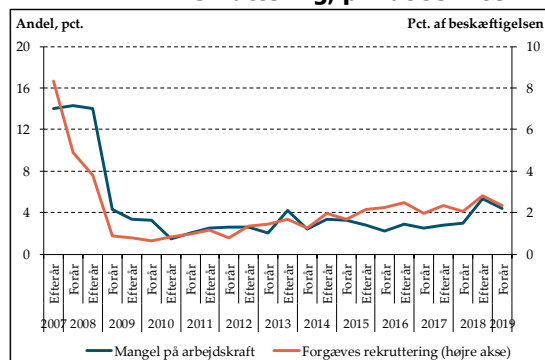
Kilde: FH på baggrund af Arbejdsmarkedsbalancen, STAR's Rekrutteringssurvey, diverse årgange, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Inden for de private serviceerhverv var der i foråret 2019 forgæves rekrutteringer svarende til 2,4 pct. af beskæftigelsen, jf. figur 3.13a. Det er lidt højere sammenlignet med året før, men stadig betydeligt lavere end i 2007/2008. Mangel på arbejdskraft udgør i Arbejdsmarkedsbalancen for efteråret 2019 (som dækker perioden forår 2019) knap 4½ pct. af alle stillinger. Det er tilsvarende lidt højere end i efteråret 2018. Til sammenligning var der mangel på arbejdskraft ved 16 pct. af stillingerne i de private serviceerhverv i efteråret 2007 (dækkende perioden forår 2007).

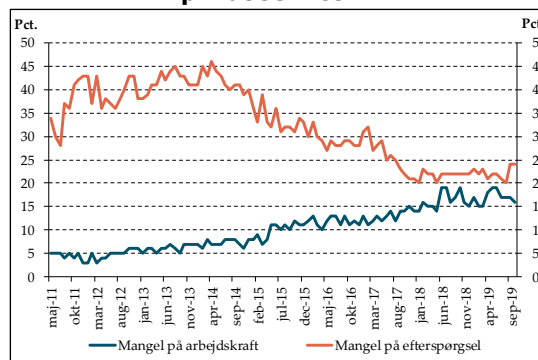
Godt halvdelen af virksomhederne inden for de private serviceerhverv vurderer, at de aktuelt ingen produktionsbegrænsninger har. Af de, der melder om produktionsbegrænsninger, melder 16 pct. om mangel på arbejdskraft som årsag, jf. figur 3.13b. Andelen er omtrent på niveau med efteråret 2018, og trods udsving har andelen udviklet sig nogenlunde stabilt i løbet af det seneste år. Andelen af virksomhederne inden for serviceerhvervene, der melder om manglende efterspørgsel, er faldet i løbet af opsvinget, men har også ligget forholdsvis stabilt det seneste år. Der er fortsat en højere

andel (24 pct.), der angiver manglende efterspørgsel som årsag frem for mangel på arbejdskraft.

Figur 3.13a. Mangel og forgæves rekruttering, privat service



Figur 3.13b. Produktionsbegrænsninger, privat service



Anm.: Data i figur 3.13a. er egen aggregering af Arbejdsmarkedsbalancens erhvervsgruppering. Forgæves rekrutteringer er opregnet tilbage i tid af FH på baggrund af STAR's opregning af de samlede forgæves rekrutteringer. Se desuden anmærkningerne til figur 3.10. Figur 3.13b. viser andelen af adspurgte virksomheder inden for private serviceerhverv, som vurderer, at der er produktionsbegrænsninger som følge af henholdsvis mangel på arbejdskraft og mangel på efterspørgsel. Data i begge figurer er ikke-sæsonkorrigeret.

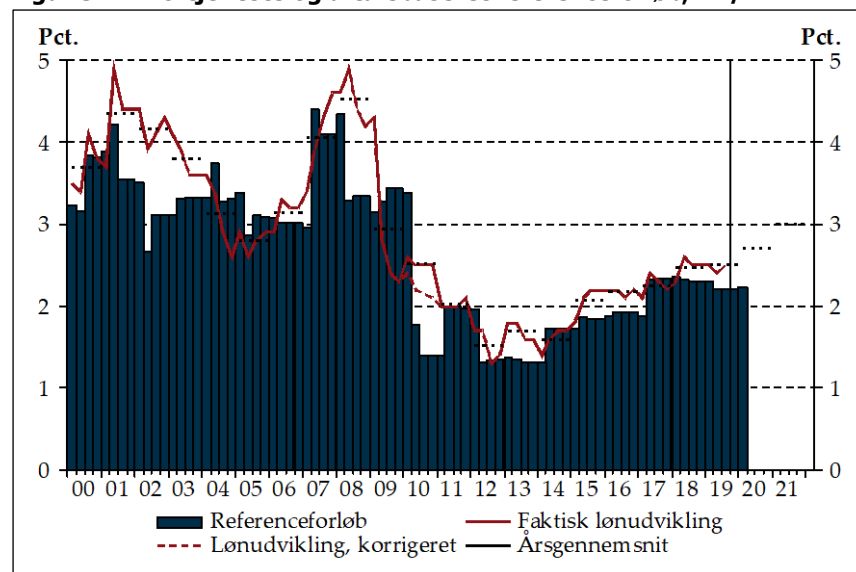
Kilde: FH på baggrund af Arbejdsmarkedsbalancen, STAR's Rekrutteringssurvey, diverse årgange, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

3.4. Løn og priser

Stabil lønvækst på DA-området

Lønudviklingen på DA-området var 2,5 pct. i 3. kvartal 2019, hvilket er en fortsættelse af den stabile udvikling siden 2018. Lønstigningerne i 2018 og hidtil i 2019 har været ca. ¼ pct.-point over omkostningsstigningerne i det aftalebaserede referenceforløb på FH/DA-området. Der har altså trods en betydelige beskæftigelsesstigning kun været beskednen tendens til lønglidning, jf. figur 3.14.

Figur 3.14. Fortjeneste og aftalebaseret referenceforløb, FH/DA



Anm.: Den korrigerede lønudvikling tager højde for tekniske forhold, som øgede lønstigningstakten i 2010 med ca. ¼ pct.-point. Seneste observation for den faktiske lønudvikling er 3. kvartal 2019. Årsgennemsnit for 2019-2021 er FH's forventninger.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik samt egne beregninger og skøn.

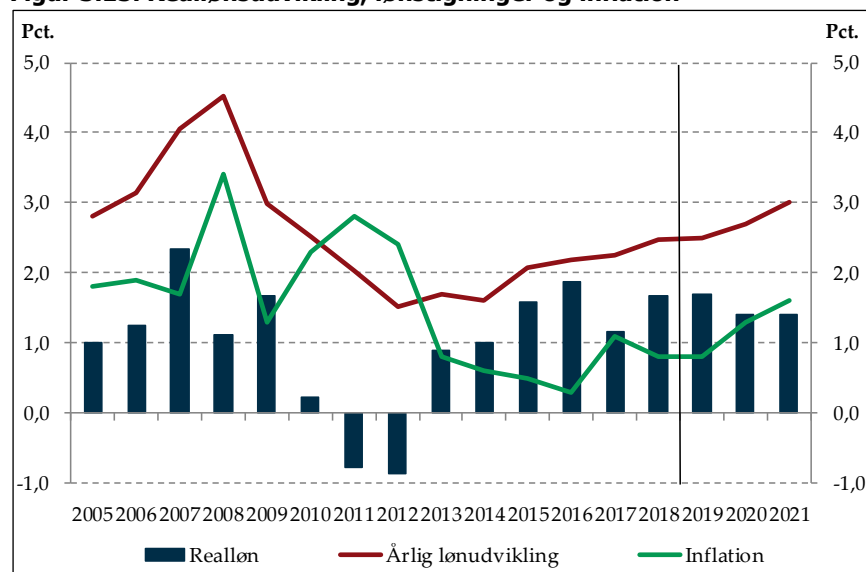
Moderat tiltagende lønstigninger i de kommende år	I år er der udsigt til, at lønglidningen fortsat er moderat positiv, hvilket giver anledning til lønstigninger for året på ca. 2½ pct. i 2019. I de kommende år ventes lønstigningerne at tiltage lidt til 2¾ pct. i 2020 og ca. 3 pct. i 2021. Forventningen om tiltagende lønstigninger afspejler de fortsat gode beskæftigelsesudsigter i den private sektor samt udsigten til en gradvis normalisering af inflationen i prognoseperioden. Derudover ventes de senere års produktivitetstigninger efterhånden også at bidrage positivt til lønudviklingen. Det er værd at bemærke, at den skønnede lønudvikling fortsat vil være moderat set i lyset af det langvarige opsving.
Lønudvikling i den offentlige sektor	I den offentlige sektor lå lønudviklingen ¹⁰ i alle offentlige delsektorer på omtrent 2 pct. i gennemsnit i første halvår af 2019. ¹¹ Normalt følger udviklingen i lønstigningerne i den offentlige sektor de aftalte lønstigninger fra overenskomstaftalerne ganske tæt – med positive og relativt stabile reststigninger (dvs. afvigelser fra referenceforløbet). Profilen i lønstigningerne har overordnet set også fulgt de aftalte lønstigninger igennem 2018 og 2019, når der tages højde for forsinkelsen i overenskomstfornyelsen, jf. fodnote 8. Reststigningerne har dog været mere svingende end sædvanen. Profilerne i de aftalte lønstigninger varierer mellem delsektorerne, men der er udsigt til offentlige lønstigninger på gennemsnitligt 2-2¼ pct. i 2019. I 2020 tilsiger overenskomstresultaterne omkring 2½ pct. i staten og godt 3 pct. i kommuner og regioner.
Udsigt til fortsat reallønsfremgang	Den lave inflation fortsatte i 2018, hvor forbrugerpriserne steg med 0,8 pct., og dermed var der en reallønsfremgang på 1,7 pct. på DA-området, hvilket er over udviklingen i 2017, jf. figur 3.15. Gennem 2019 har inflationen fortsat den beskedne udvikling taget konjunkturudviklingen i betragtning, og der er udsigt til endnu et år med inflation på 0,8 pct. Inflationen ventes at tiltage gradvist til 1,3 pct. næste år og 1,6 pct. i 2021.
Udsigt til fortsat reallønsfremgang	Forventninger til løn- og prisudviklingen betyder, at der er udsigt til en reallønsfremgang på ca. 1¾ pct. i 2019, dvs. omkring niveauet

¹⁰ I henhold til Danmarks Statistiks standardberegnete lønindeks.

¹¹ I disse gennemsnit er der korrigeret for, at den offentlige overenskomstfornyelse skete så sent, at den aftalte lønstigning pr. 1. april 2018 først kom med tilbagevirkende kraft i juni og dermed først indgår i lønstatistikken med 3. kvartal. Det indebærer en ekstraordinært lav lønudvikling i 2. kvartal 2018 og en ekstraordinært høj lønudvikling i 2. kvartal 2019. Uden denne korrektion var den gennemsnitlige lønudvikling i den offentlige sektor gennemsnitligt ca. 2,6 pct. i første halvår 2019.

i 2018 og omtrent den gennemsnitlige årlige reallønsudvikling siden 2015. I de kommende år ventes fortsat reallønsfremgang - på knap 1½ pct., jf. figur 3.15.

Figur 3.15. Reallønsudvikling, lønstigninger og inflation

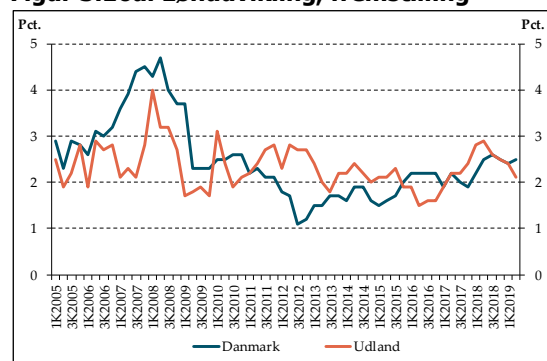


Anm.: Inflationen angiver den årlige stigning i forbrugerprisindekset. Lønstigningerne er lønudviklingen på DA-området. Tallene for 2019-2021 er FH's forventninger.
Kilde: Danmarks Statistik, DA's KonjunkturStatistik samt egne beregninger og skøn.

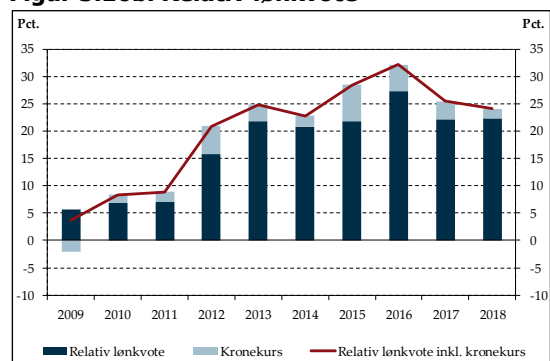
Markant forbedring af lønkonkurrenceevnen de sidste ti år

Den danske lønkonkurrenceevne for industrien har forbedret sig betydeligt siden 2008. Det skyldes primært en højere produktivitetfremgang sammenlignet med udlandet. Samtidig var de danske lønstigninger lavere end udlandets fem år i træk fra 2011 til 2015, jf. figur 3.16a. De seneste par år er den danske og den udenlandske lønudvikling overordnet set fulgt ad.

Figur 3.16a. Lønudvikling, fremstilling



Figur 3.16b. Relativ lønvote



Anm.: I figur 3.16a. er lønudviklingen for udlandet en sammenvejning for Danmarks største samhandelslande. Figur 3.16b. viser den akkumulerede udvikling siden 2008, baseret på data for fremstillingsindustrien. Den relative lønvote er lønvotens udvikling for udlandet i forhold til udviklingen i Danmark, hvor der er korrigeret for udviklingen i kronekursen. En stigning i den relative lønvote svarer til en forbedring af konkurrenceevnen.
Kilde: DA's Internationale Lønstatistik, Finansministeriet, Nationalbanken samt egne beregninger.

Et mål for lønkonkurrenceevnen er udviklingen i lønkvoten. Lønkvoten er et udtryk for lønnens andel af værdiskabelsen, der dermed også tager højde for bytteforholdsforbedringer.¹² Den danske lønkvote for industrien er faldet væsentligt mere end udlandets de senere år. Dermed er den relative lønkvote steget kraftigt. Sammen med udviklingen i kronekursen svarer det over de seneste ti år til en forbedring af lønkonkurrenceevnen på ca. 25 pct., jf. figur 3.16b. Heri indgår et lille fald i den relative lønkvote fra 2016 til 2018.

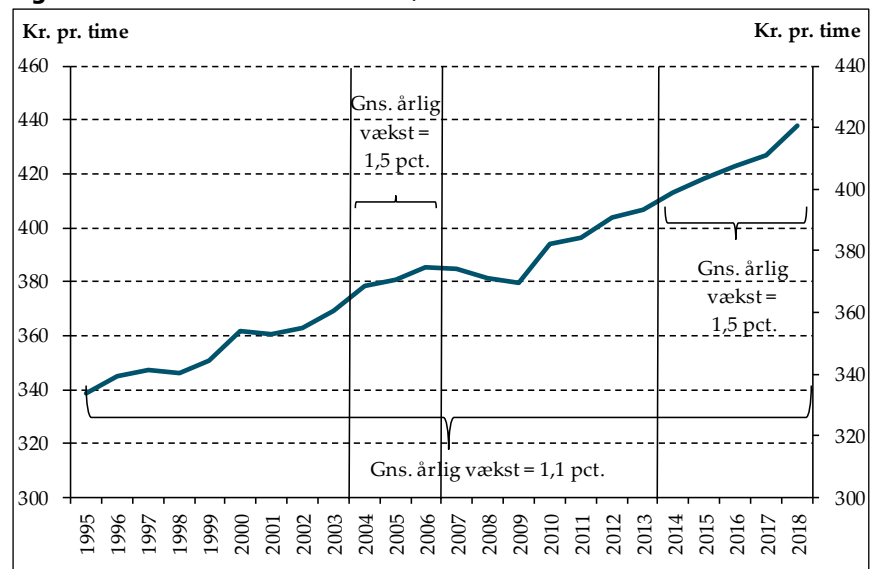
3.5. Produktivitet

Årlig produktivitetens vækst på gennemsnitligt 1½ pct. i dette opsving

Produktiviteten for den samlede økonomi begyndte at stige igen i 2010 efter fald i forbindelse med krisen i perioden fra 2007 til og med 2009. Produktivitetsudviklingen (målt ved bruttoværditilvæksten pr. præsteret time) har i dette opsving samtidig været lidt kraftigere end gennemsnittet siden 1995 med gennemsnitlige årlige stigninger på 1,5 pct. siden 2014, jf. figur 3.17. Det er på niveau med opsvinget i midten af 00'erne. Det dækker dog både over en årlig forbedring på 2,6 pct. i 2018 og 0,9 pct. i 2017.

Den gennemsnitlige årlige produktivitetens vækst i prognoseperioden 2019-2021 forventes at ligge omkring gennemsnittet for de senere år, dvs. ca. 1½ pct.

Figur 3.17. Produktivitet for hele økonomien



Anm.: Produktiviteten er her beregnet som bruttoværditilvæksten i hele økonomien i faste, kædede værdier i forhold til samlede præsterede timer i hele økonomien.

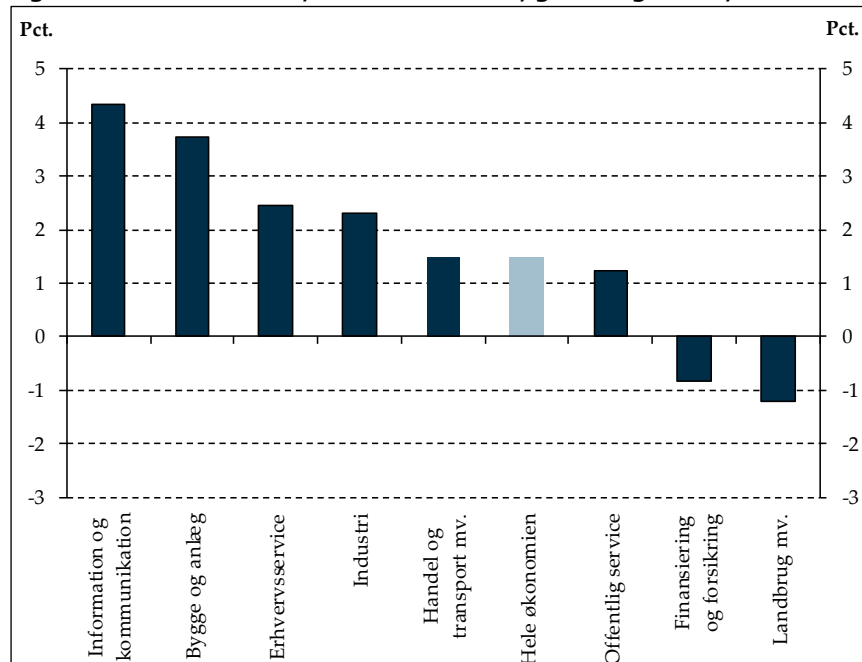
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

¹² Bytteforholdet angiver forskellen mellem prisudviklingen i henholdsvis eksporten og importen. Der har de sidste ti år været en bytteforholdsforbedring på knap 7 pct. inden for fremstillingsindustrien.

Stor forskel på produktivetsudviklingen på tværs af brancher

Bag udviklingen i produktiviteten for den samlede økonomi viser sig en stor forskel på tværs af brancher, jf. figur 3.18. Den gennemsnitlige produktivetsvækst siden 2014 har fx ligget over gennemsnittet for hele økonomien i blandt andet byggeriet, industrien og erhvervsservice, omkring gennemsnittet inden for handel og transport mv., mens den har været faldende inden for blandt andet finansiering og forsikringsbranchen.

Figur 3.18. Produktivitet, diverse brancher, gns. årlig vækst, 2014-18



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

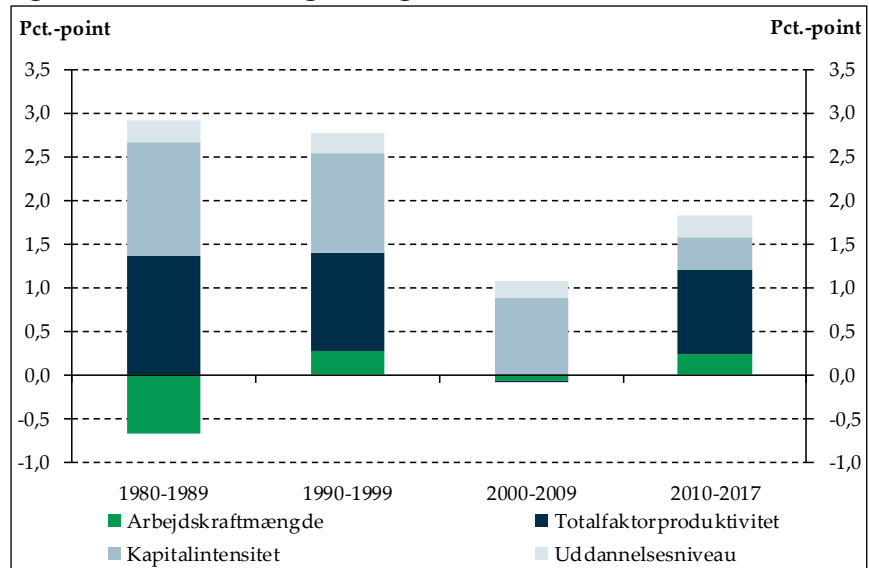
Graver man et spadestik dybere er den gennemsnitlige produktivetsvækst i erhvervsservice siden 2014 trukket af en solid produktivetsfremgang inden for vidensservice, mens rejsebureauer, rengøring mv. i gennemsnit har oplevet faldende produktivitet, jf. tabel 3.2. På samme måde trækkes den samlede gennemsnitlige produktivetsvækst inden for handel og transport mv. op af en pæn gennemsnitlig produktivetsvækst inden for handel, mens produktiviteten i gennemsnit har stået stille inden for transportsektoren, og produktiviteten inden for hoteller og restauranter i gennemsnit over perioden har været faldende.

Tabel 3.2. Produktivitet, branchefordelt (19-gruppering), gennemsnitlig årlig vækst

	2014-2018	1995-2018
	----- Pct.-----	
Hele økonomien	1,5	1,1
Offentlig service	1,2	0,7
Landbrug mv.	-1,2	3,0
Råstofindvinding	-7,7	-1,9
Industri	2,3	3,0
Energiforsyning	4,4	2,2
Vandforsyning og renovation	0,7	-1,9
Bygge og anlæg	3,7	1,1
Handel	2,8	1,9
Transport	-0,1	1,3
Hoteller og restauranter	-1,1	-1,9
Information og kommunikation	4,4	5,4
Finansiering og forsikring	-0,8	2,1
Ejendomshandel mv.	4,5	-2,3
Boliger	1,5	1,7
Videnservice	4,4	-1,0
Rejsebureauer, rengøring mv.	-0,7	-0,7
Offentlig administration, forsvar og politi	0,5	0,0
Undervisning	2,5	1,0
Sundhed og socialvæsen	0,3	0,6
Kultur og fritid	-1,9	-0,8
Andre serviceydelser	0,8	-0,6
Private husholdninger med ansat medhjælp	2,2	-0,7

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Holdbar vækst bør blandt andet sikres gennem produktivetsforbedringer En solid produktivitetsvækst er en vigtig drivkraft for øget vækst og velstand. Produktivetsforbedringer har historisk set bidraget til en overvejende stor del af væksten i dansk økonomi. Produktivetsrelaterede faktorer omfatter kapitalintensitet (kapital, der indgår i produktionen, pr. arbejdstime), uddannelsesniveau samt den såkaldte totalfaktorproduktivitet. Totalfaktorproduktivitet er den del, der ikke kan forklares ved kapitalintensiteten eller uddannelsesniveaue. Det har gennem tiden været disse faktorer, der i høj grad har båret væksten i bruttoværditilvæksten, mens arbejdsudbuddet enten har trukket ned i væksten eller bidraget meget lidt, jf. figur 3.19.

Figur 3.19. Gennemsnitligt bidrag til BVT-væksten

Anm.: Data er for den markedsdækkende del af økonomien og viser de enkelte komponenters bidrag til bruttoværditilvæksten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For at sikre en holdbar vækst i dansk økonomi er det derfor vigtigt at have fokus på at fremme produktivitetsvæksten. Det omfatter altså blandt andet investeringer i uddannelse og investeringer i kapitalapparatet (bygninger, maskiner og udstyr). Dertil er det vigtigt at sikre innovation og høj kvalitet i arbejdet, herunder hvordan vi arbejder bedre, smartere og mere effektivt, idet det vil bidrage til at øge totalfaktorproduktiviteten.



Fagbevægelsens Hovedorganisation
Islands Brygge 32D
2300 København S
Tlf. 3524 6000
Fax 3524 6300
www.fho.dk
fh@fho.dk

FH's økonomiske prognose - november 2019
ISBN: 978-87-93822-07-8