



Det Internationale Sekretariat

Notat om Økonomisk Redegørelse maj 2025

Sammenfatning

Økonomiministeren præsenterer Økonomisk Redegørelse for Finansudvalget d. 20. maj 2025 december kl. 13.15. I dette notat foreslår de økonomiske konsulenter 11 vinkler, der kan danne udgangspunkt for spørgsmål på mødet eller efterfølgende stilles skriftligt:

Vinkel 1: Er det fortsat relevant at bruge 2019 som basisår for de flerårige finanseffekter?

Vinkel 2: Er regeringens planlagte finanspolitiske lempelse ansvarlig, når lønvæksten er relativ høj?

Vinkel 3: Hvis Nationalbanken har ret i deres vurdering af den konjunkturrelle situation, vil den strukturelle saldo så ikke skulle opjusteres yderligere?

Vinkel 4: Er vurderingen af bidraget til den strukturelle beskæftigelse fra udenlandsk arbejdskraft ikke meget usikkert?

Vinkel 5: Hvorfor indeholder maj-udgaven af Økonomisk Redegørelse helt konsekvent en nedjustering af det offentlige forbrug året før?

Vinkel 6: Indeholder Økonomisk Redegørelse ny information om forventede materielle leverancer på forsvarsområdet?

Vinkel 7: Holder Mario Draghis konklusion mht., at EU sakker bagud i forhold til USA?

Vinkel 8: Reducerer eller øger en højkonjunktur produktiviteten?

Vinkel 9: Er der behov for mere eller mindre konkurrenceregulering?

Vinkel 10: Hvordan stemmer faldende arbejdstid overens med forventningerne til effekten af afskaffelsen af store bededag?

Vinkel 11: Forventes en forsat stigning i statslige ansatte, selvom der med FL25 er besluttet et opgavebortfald på godt 1.000 årsværk i staten?

Nedenfor gives et kort referat og samtidigt motiveres de 11 vinkler.

20. maj 2025

Birgitte Smith Lange
Økonomisk
chefkonsulent
Birgitte.lange@ft.dk
+45 3337 3323

Kathrine Lange
Økonomisk
chefkonsulent
Kathrine.Lange@ft.dk
+45 3337 3323

Kort referat af Økonomisk Redegørelse maj 2025

I lyset af de amerikanske udmeldinger om told ser danske virksomheder og forbrugere ind i en periode med større usikkerhed om udviklingen i global handel. Denne usikkerhed samt en forventet nedgang i verdenshandlen kommer imidlertid på et tidspunkt, hvor arbejdsmarkedet i Danmark står stærkt. Fremgangen i beskæftigelsen, der har varet siden 2021, er således fortsat i et højt tempo de seneste måneder, og ledigheden har været omtrent uændret på et lavt niveau i halvandet år.



Økonomiministeriet vurderer, at væksten i BNP i 2025 vil være på 3,0 pct., selv om handelskonflikten blandt andet trækker ned. I 2026 skønnes væksten i BNP dog omtrent halveret til 1,4 pct.

Prognosen afspejler både, at de seneste års vækst i eksporten ventes at fortsætte, men i et lavere tempo, og at den indenlandske efterspørgsel øges. De seneste års fremgang i dansk økonomi har især været knyttet til medicinalindustrien. Medicinalindustriens eksport forventes fortsat at bidrage til fremgang i de kommende år, dog forventes vækstbidraget at være lidt mindre end hidtil, jf. figur 1.16 s. 26. Medicinalindustrien ventes isoleret set at bidrage til BNP-væksten med 1,1 procentpoint i 2025 og 0,6 procentpoint i 2026, mens genåbningen af Tyra-feltet i Nordsøen trækker ca. 0,5 procentpoint op i 2025.

Under alternative forløb med henholdsvis ingen forhøjelse af toldsatserne og gensidige toldforhøjelser er det vurderingen, at BNP-væksten vil kunne ligge i intervallet 2½-3¾ pct. i år og 1¼-1¾ næste år, jf. boks 1.3 s.28. Regeringen nævner, at værre forløb er tænkelige, særligt hvis der opstår en situation, hvor der opstår stor mistillid til centralbanker.

Finans- og strukturpolitikens stramningsgrad

Ifølge Økonomiministeriet er den planlagte finans- og strukturpolitik afstemt med den aktuelle konjunktursituation. Ministeriet vurderer, at Danmark aktuelt befinder sig en i moderat højkonjunktur, men i de kommende år forventer ministeriet, at kapacitetspresset vil aftage yderligere, jf. s. 119. Det såkaldte sammenvejede output- og beskæftigelsesgab skønnes således at falde fra 1,6 pct. i 2024 til 0,9 pct. i 2026, jf. s. 147.

I denne fase er det ifølge ministeriet fortsat nødvendigt med en stram finans- og strukturpolitik, men samtidigt bør denne lempes i forhold til året før. Det indebærer, at en flerårig finanseffekt bør være negativ, mens den ét-årig finanseffekt er positiv. Det er netop denne profil, Økonomisk Redegørelse lægger op til, jf. nedenfor.

Den ét-årige finanseffekt er positiv i 2025

Den ét-årige finanseffekt afspejler, om den – aktivt besluttede – finans- og strukturpolitik strammes eller lempes i forhold til året før¹. En positiv finansef-

¹ Finanseffekten afspejler alene effekten af den aktive politik og afspejler dermed ikke virkningen af de såkaldt automatiske stabilisatorer, dvs. at udgifterne til arbejdsløshedsunderstøttelse eksempelvis går ned i tilfælde af en højkonjunktur.



fekt afspejler, at finans- og strukturpolitikken isoleret set øger kapacitetspresset, mens en negativ finanseffekt afspejler, at finans- og strukturpolitikken mindsker kapacitetspresset.

Økonomiministeriet skønner, at finans- og strukturpolitikken lempes i 2025 i forhold til 2024, idet de skønner en positiv ét-årig finanseffekten på 0,8 procentpoint i 2025, det er en opjustering på 0,3 procentpoint siden februar 2025.

Tabel 1. Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (ét-årig finanseffekt)

Procentpoint	2024	2025	2026
Økonomiministeriet (maj 2025)	-0,2	0,8	0,1
Finansministeriet (februar 2025)	-0,2	0,5	0,2
Opjustering	0,0	0,3	-0,1

Kilde: Økonomiministeriet (maj 2025): Økonomisk Redegørelse maj 2025, Finansministeriet (februar 2025): Opdateret mellemfristet forløb - februar 2025.

Den ét-årige finanseffekt er svagt positivt på 0,1 procentpoint i 2026. Det afspejler en omtrent neutral finans- og strukturpolitik. Finanseffekten i 2026 er nedjusteret med -0,1 procentpoint i forhold til februar.

Flerårig finanseffekt

Den flerårige finanseffekt måler virkningen af finans- og strukturpolitikken i det pågældende år og de forudgående år sammenlignet med et fastlagt basisår. Det nuværende basisår er 2019, dvs. året før coronapandemien, som ifølge Økonomiministeriet repræsenterer en situation tæt på en neutral konjunktur.

Økonomiministeriet skønner, at den flerårige finanseffekt forbliver negativ i både 2025 og 2026. Det indebærer, at finans- og strukturpolitikken samlet set fortsat vurderes at dæmpe det økonomiske kapacitetspres i forhold til niveauet i basisåret. Den flerårige finanseffekt i 2025 og 2026 er opjusteret siden februar, jf. tabel 2.

Tabel 2. Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet (flerårig finanseffekt)

Procentpoint	2024	2025	2026
Økonomiministeriet (maj 2025)	-1,1	-0,3	-0,2
Finansministeriet (februar 2025)	-1,0	-0,5	-0,3
Opjustering	-0,1	0,2	0,1

Kilde: Økonomiministeriet (maj 2025): Økonomisk Redegørelse maj 2025, Finansministeriet (februar 2025): Opdateret mellemfristet forløb - februar 2025.



Vinkel 1. Er det fortsat relevant at bruge 2019 som basisår for de flerårige finanseffekter?

Vismændene har påpeget, at den flerårige finanseffekt ikke længere bør opgøres med 2019 som basisår, jf. "*Dansk Økonomi efterår 2024*", De Økonomiske Råd, 2024. De fremhæver, at det er vanskeligt at foretage en retvisende vurdering af effekten af finanspolitikken i årene umiddelbart efter covid-19, og at 2019 efterhånden ligger for langt tilbage til at udgøre et aktuelt sammenligningsgrundlag. Som følge heraf har vismændene i deres seneste rapport anvendt 2023 som nyt basisår.

Ifølge vismændenes beregninger er den flerårige finanseffekt positiv i 2025, når den måles i forhold til 2023, hvilket indikerer, at finanspolitikken samlet set virker ekspansivt – og dermed burde strammes.

Udvalget kunne spørge ministeren, om det fortsat er fagligt velbegrunderet at anvende 2019 som basisår, samt hvornår Økonomiministeriet forventer at opdatere referenceåret for beregningen af den flerårige finanseffekt.

Vinkel 2. Er regeringens planlagte finanspolitiske lempelse ansvarlig, når lønvæksten er relativ høj?

Økonomiministeriets vurdering af, at den planlagte finanspolitik er afstemt med konjunktursituationen, bygger i høj grad på en forventning om, at kapacitetspresset i dansk økonomi vil aftage i de kommende år.

Udvalget kunne i den forbindelse spørge, hvor sikker ministeriet er på, at kapacitetspresset er aftagende. Det skal ses i lyset af, at de aftalte lønstigninger er relativt høje i 2025 og 2026, og at de ligger over niveauet i perioden fra 2010 frem til og med 2022, jf. s. 83.

Hertil kommer, at reallønnen ligger over det historiske gennemsnit. Med en forventet inflation på lidt under 2 pct. de kommende år stiger reallønnen således yderligere med 1,6 pct. i 2025 og 1,5 pct. i 2026². Det kan indikere, at der fortsat er et vist pres på arbejdsmarkedet. Udvalget kan derfor rejse spørgsmålet, om stigende realløn ikke netop indikerer fortsat pres på arbejdsmarkedet – og om det ikke udfordrer præmissen for en finanspolitisk lempelse målt ved den ét-årige finanseffekt.

Strukturelle overskud frem mod 2026

Der er udsigt til overskud på den strukturelle offentlige saldo i hele prognoseperioden til og med 2026. Finanspolitikken forventes planlagt, så overskuddet aftager fra 2,1 pct. af BNP i 2024 til 0,7 pct. af BNP i 2026.

² I perioden 2005 til 2024 steg reallønnen på DA-området med gennemsnitligt 1,0 pct. årligt.



Sammenlignet med Finansministeriets vurdering i februar 2025 er skønnet for den strukturelle saldo opjusteret mærkbart i hele prognoseperioden, jf. række C i tabel 3.

Tabel 3: Skøn for den strukturelle saldo

Pct. af BNP	2024	2025	2026
Økonomiministeriet (maj 2025), A	2,1	1,0	0,7
Finansministeriet (februar 2025), B	1,2	0,5	0,3
Opjustering, C = A-B	0,9	0,5	0,4
Heraf bidrag fra			
- Accelerationsfond, D		-0,8	-0,8
- Underliggende forbedring, E = E1+E2+E3	0,9	1,3	1,2
Selskabsskat (ekskl. nordsøindtægter), E.1.	0,4	0,5	0,4
Aktieindkomstskat, E.2	0,4	0,4	0,5
Bidrag fra strukturel beskæftigelse samt øvrige forhold, E.3	0,1	0,4	0,3

Kilde: Økonomiministeriet (maj 2025): Økonomisk Redegørelse maj 2025, Finansministeriet (februar 2025): Opdateret mellemfristet forløb - februar 2025.

Den strukturelle saldo er således underliggende (dvs. når der ses bort fra ny politik i kraft af Accelerationsfond mv.) opjusteret med 1,3 pct. af BNP i 2025 og 1,2 pct. af BNP i 2026 siden det mellemfristede forløb, februar 2025. Det afspejler særligt højere skønnede strukturelle indtægter fra selskabsskatten og aktieskatten samt højere strukturel beskæftigelse.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at ministeriet er i færd med at revidere metodegrundlaget for de økonomiske fremskrivninger. På den baggrund vil ministeriet fremlægge en ny mellemfristet fremskrivning med en ny vurdering af råderummet i juni, jf. fodnoten på s. 10.

Vinkel 3. Hvis Nationalbanken har ret i deres vurdering af den konjunkturrelle situation, vil den strukturelle saldo så ikke skulle opjusteres yderligere?

Økonomiministeriet vurderer, at beskæftigelsesgabet aktuelt ligger omkring 1,6 pct., jf. tabel 4.

Tabel 4: Beskæftigelsesgabet

Pct.	2024	2025	2026
Økonomiministeriet (maj 2025)	1,8	1,6	1,1

Kilde: Økonomiministeriet (maj 2025): Økonomisk Redegørelse maj 2025.



Nationalbanken udkom med en prognose i marts. Banken vurderer, at dansk økonomi stort set er i en neutral konjunktursituation med et beskæftigelsesgabet i omegnen af 0,5 pct. Med andre ord vurderer banken, at den strukturelle beskæftigelse i høj grad svarer til den faktiske.

Udvalget kunne spørge økonomiministeren, om ikke den strukturelle beskæftigelse og dermed den strukturelle saldo (og råderummet) skal opjusteres yderligere, hvis den faktiske beskæftigelse i høj grad svarer til den strukturelle, og beskæftigelsesgabet således er mindre end antaget af Økonomiministeriet.

Vinkel 4. Er vurderingen af bidraget til den strukturelle beskæftigelse fra udenlandsk arbejdskraft ikke meget usikkert?

Den højere strukturelle beskæftigelse vurderes især at afspejle øget tilgang af international arbejdskraft samt øget beskæftigelse blandt seniorer og ikke-vestlige indvandrere i Danmark.

I den forbindelse har seniorøkonom Niklas Praefke fra Cepos udtalt "Vi kan se, at den udenlandske arbejdskraft kommer hertil i de gode tider. Men for at finde det strukturelle niveau kræver det, at vi ved, hvor mange der vil rejse tilbage igen, når konjunkturerne vender. Det er der ikke et konkret svar på".³

Vinkel 5. Hvorfor indeholder maj-udgaven af Økonomisk Redegørelse helt konsekvent en nedjustering af det offentlige forbrug året før?

Økonomiministeriets opjustering af den strukturelle saldo i 2024 skal blandt andet ses i sammenhæng med, at de foreløbige regnskabstal for det offentlige forbrug i 2024 var lavere end forventet.⁴ De sidste fem udgaver af maj-udgaven af Økonomisk Redegørelse har imidlertid indeholdt en tilsvarende nedjustering af det offentlige forbrug året før.⁵ Udvalget kunne spørge ind til dette.

Vinkel 6. Indeholder Økonomisk Redegørelse ny information om forventede materielle leverancer på forsvarsområdet?

I 2025 bidrager lavere forventede materielle leverancer på forsvarsområdet (ekskl. kampfly) til en forbedring af den strukturelle saldo. Udvalget kunne spørge ind til dette.

³ Jf. "Regeringen svømmer i penge. Men Nicolai Wammen erkender at noget må ske" fra d. 15. maj 2025 Berlingske.

⁴ Jf. side 119 i Økonomisk Redegørelse maj 2025.

⁵ Finansministeriet indarbejder det første nationalregnskabstal i maj udgaven af Økonomisk Redegørelse. Det leder ofte til, at det offentlige forbrug (året før) nedjusteres i maj-udgaven af Økonomisk Redegørelse.



Temakapitel om produktivitet

Temakapitlet i denne Økonomiske Redegørelse fokuserer på forskelle i produktivitsudviklingen mellem EU-landene og USA. Siden 2000 har EU generelt haft en svagere økonomisk udvikling end USA, men lande som Danmark og Sverige har klaret sig bedre end gennemsnittet.

Produktivitsvækst er afgørende for levestandarden, og derfor er det et centralt fokusområde – især under det danske EU-formandskab i anden halvdel af 2025. Økonomiministeriet fremdrager følgende hovedpointer:

- De EU-lande, der bedre har fulgt med USA, f.eks. Danmark og Sverige, er kendetegnet ved en højere grad af investeringer i forskning og udvikling og digitalisering. Især store EU-lande som Tyskland, Frankrig og Italien ligger lavere på disse områder.
- EU har generelt lavere erhvervsdynamik end USA med færre vækstvirksomheder.
- Stram regulering kan hæmme investeringer. De nordiske lande oplever færre barrierer og har mindre omfattende regulering.
- Mindre fleksible arbejdsmarkeder i mange EU-lande kan gøre det sværere at flytte arbejdskraft til de mest produktive virksomheder. Lande med en bedre produktivitsudvikling tenderer til at have en større fleksibilitet på arbejdsmarkedet.
- EU's kapitalmarkeder er mindre udviklede end USA's, især hvad angår risikovillig kapital, hvilket hæmmer innovation.

Overordnet konkluderer Økonomiministeriet, at der er stort potentiale for at styrke produktiviteten i EU gennem (nationale) reformer, især ved at reducere administrative byrder og øge arbejdsmarkedsfleksibiliteten.

Vinkel 7. Holder Mario Draghis konklusion mht., at EU sakker bagud i forhold til USA?

Mario Draghi påpeger i den såkaldte Draghi-rapport⁶, at væksten i EU27-området på mange parametre er sattet bagud sammenlignet med USA og Kina. Draghi sammenligner i den forbindelse udviklingen i BNP i faste priser samt udviklingen i købekraftskorrigeret BNP i faste 2020 priser, jf. figur 3 side 12 i Draghi-rapporten.

Økonomiministeriet skriver side 42, at dette billede modereres lidt, når det er BNI pr. indbygger, der sammenlignes, og købekraftjusteringen foretages i løbende priser. I dette tilfælde har indkomstfremgangen i EU-landene været lidt højere end i USA.

⁶ Jf. "The future of European competitiveness, part A", M. Draghi m.fl., september 2024.



Vinkel 8. Reducerer eller øger en højkonjunktur produktiviteten?

Ifølge Økonomiministeriet trækker USA's højere outputgab i retning af en øget produktivitet, som følge af en højere kapacitetsudnyttelse, jf. side 45. Det synes at stå i modsætning til, at den svage danske produktivitetsudvikling i Økonomisk Redegørelse fra december blandt andet blev forklaret ved, at dansk økonomi i de seneste år været inde i en højkonjunktur.

Vinkel 9. Er der behov for mere eller mindre konkurrenceregulering?

Økonomiministeriet påpeger, at studier fra blandt andet ECB viser, at mere konkurrencefremmende regulering er forbundet med højere (totalfaktor)produktivitet, jf. side 55. Ifølge Draghi har uviljen mod virksomhedsfusioner imidlertid også en bagside og fører til fragmenterede markeder og manglende stordriftsfordele. Det svækker ifølge Draghi europæiske virksomheder i forhold til deres amerikanske og kinesiske konkurrenter.⁷

Udvalget kunne spørge ministeren, hvor denne stiller sig i denne diskussion.

Øvrige aspekter

Vinkel 10. Hvordan stemmer faldende arbejdstid overens med forventningerne til effekten af afskaffelsen af store bededag?

Af Økonomisk Redegørelse fremgår det, at arbejdstiden har været svagt aftagende siden 2023, jf. figur 1.19 side 27. Betyder det, at afskaffelsen af store bededag ikke ledte til en nettoforøgelse af arbejdstiden?

Vinkel 11. Forventes en forsat stigning i statslige ansatte, selvom der med FL25 er besluttet et opgavebortfald på godt 1.000 årsværk i staten?

Økonomiministeriet forventer en forsat stigning i den offentlige beskæftigelse i 2025 svarende til 5.000 personer, hvilket er en opjustering på 2.000 personer siden Økonomisk Redegørelse december 2024. Det fremgår ikke af prognosen, hvordan stigningen i den offentlige beskæftigelse er fordelt på hhv. staten, kommunerne og regionerne.

Udvalget kunne spørge, om der forventes en forsat stigning i beskæftigelsen i staten, selvom det med FL25 er besluttet at gennemføre opgavebortfald svarende til godt 1.000 årsværk i staten i 2025.

Dette dokument er udarbejdet af Folketingets Administration til brug for medlemmer af Folketinget. Efter ønske fra Folketingets Præsidium understøtter

⁷ Jf. "The future of European competitiveness, part A", M. Draghi m.fl., september 2024.



Folketingets Administration det parlamentariske arbejde i Folketinget, herunder lovgivningsarbejdet og den parlamentariske kontrol med regeringen ved at yde upartisk faglig bistand til medlemmerne. Faglige noter udarbejdet af Folketingets Administration er i udgangspunktet offentligt tilgængelige.