

## KAPITEL I

### KONJUNKTURVURDERING

#### I.1 Indledning

##### **Ned i tempo**

Efter fem års opsving er dansk økonomi ved at tabe pusten. Den økonomiske vækst ventes at aftage fra ca. 2½ pct. i år til ca. 1 pct. i 1999 og ca. 1¼ pct. i 2000. Den forholdsvis kraftige afdæmpning af væksten skyldes bl.a. økonomisk-politiske stramninger, en betydelig forværring af konkurrenceevnen og en lidt lavere vækst i udlandet. Med den lave vækst hører stigningen i beskæftigelsen op, og ledigheden i 2000 ventes at være på niveau med 1998, dvs. godt 180.000 personer. Prisstigningstakten forbliver afdæmpet, og overskuddet på de offentlige finanser stiger. Til gengæld ventes et betalingsbalanceunderskud på over 10 mia. kr. i både 1999 og 2000.

##### **Konflikt og krise reducerer eksporten i 1998**

Eksporten falder ca. ¼ pct. i 1998, hvilket bl.a. skyldes ekstraordinære forhold. For det første betød storkonflikten på arbejdsmarkedet i foråret, at eksporten faldt kraftigt i 2. kvartal, og selvom der sker en vis indhentning i 2. halvår, vil konflikten påvirke eksporten i 1998 negativt. For det andet har den økonomiske krise i Asien og Rusland påvirket landbrugs- og tjenesteeksporten meget negativt.

##### **Stor forværring af konkurrenceevnen**

Desværre skyldes den svage eksportudvikling ikke kun de ekstraordinære forhold. De danske lønninger er siden 1995 steget hurtigere end de udenlandske, og i år vokser de danske lønomkostninger over 2 pct.point hurtigere end de udenlandske. Lønudviklingen har sat den danske konkurrenceevne under stærkt pres, og stigningen i den effektive kronekurs i 1998 gør ondt værre. Den forringede konkurrenceevne medfører, at den danske industrieksport kun stiger beskedent, og igen i år tabes der markedsandele.

Kapitlet er færdigredigeret den 23. november 1998.

## **Faldende investeringslyst**

Den svage eksportudvikling betyder, at den økonomiske vækst i 1998 er drevet af den indenlandske efterspørgsel og især af det private forbrug, der stiger godt 3½ pct., jf. tabel I.1. og figur I.1. Erhvervsinvesteringerne stiger også pænt, men det skyldes udelukkende, at de steg stærkt igennem 1997 og i 1. kvartal 1998. Konflikten på arbejdsmarkedet i foråret betød, at investeringerne faldt kraftigt i 2. kvartal, og de forudses ikke at være steget igen. Den faldende investeringslyst skyldes, at der er udsigt til lavere vækst i efterspørgslen, og at der er stor usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling. Det er bl.a. usikkert, om den internationale krise vil sprede sig til realøkonomien og resultere i en international lavkonjunktur. I prognosen er det lagt til grund, at den økonomiske vækst i Danmarks samhandelslande vil være mere afdæmpet i 1999 og 2000 end i år, men en egentlig lavkonjunktur forventes ikke, jf. afsnit I.2.

## **Det private forbrug afdæmpes kraftigt i 1999 og 2000**

Der ventes en kraftig afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel i 1999 og 2000, bl.a. pga. den stramme økonomiske politik, der er lagt op til med Pinsepakken, kommuneaftalerne og finanslovsforslaget. Huspriserne faldt i 3. kvartal 1998 med ca. 1½ pct. i forhold til 2. kvartal, hvilket bl.a. må tilskrives Pinsepakken. Det ventes, at boligpriserne vil falde yderligere ca. 1½ pct. i 4. kvartal, hvorefter de vil være nogenlunde konstante igennem 1999. De lavere kontantpriser vil afdæmpe boliginvesteringerne og det private forbrug. Det private forbrug vil også blive afdæmpet af en lav indkomstfremgang, afgiftsforhøjelser pr. 1. januar 1999 og det særlige ATP-bidrag, der fra og med 1999 bliver en skat. Alt i alt ventes det private forbrug at stige ca. 1½ pct. i 1999 og ca. 1¼ pct. i 2000.

Table I.1 Hovedposter på forsyningsbalancen

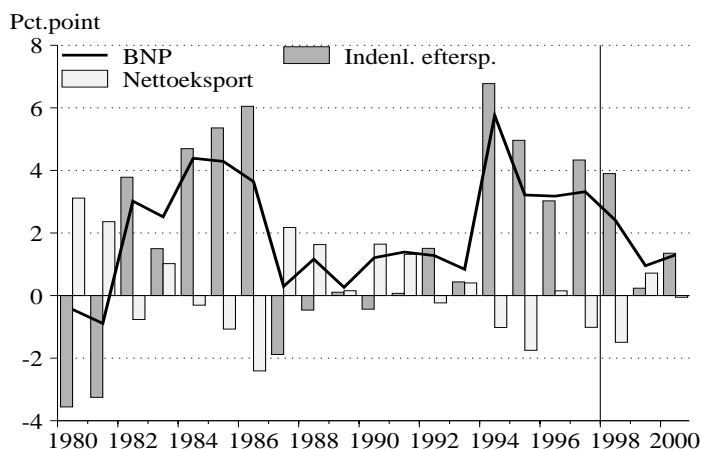
	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1997	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	Pct.				Pct.			
Privat forbrug	569	3,6	3,6	1,6	1,3	2,2	1,8	1,9	2,1
Offentligt forbrug	285	2,2	1,6	0,9	0,6	2,4	3,1	3,1	3,2
Offentlige investeringer	21	2,4	-6,0	-2,2	2,0	-0,2	1,9	1,6	1,9
Boliginvesteringer	47	8,8	-0,2	-3,4	-1,5	3,0	2,1	2,1	2,2
Erhvervsinvesteringer	157	12,0	7,8	-1,0	3,1	0,1	0,8	2,2	1,1
Lagerændringer <sup>a</sup>	7	-0,2	0,5	-0,5	0,0				
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1085	4,5	4,0	0,2	1,4	2,0	2,0	2,2	2,2
Eksport i alt	404	4,3	-0,2	3,2	2,7	2,8	-1,1	0,6	2,0
Vareeksport (fob)	318	5,7	0,8	4,2	2,7	1,8	-1,0	0,8	2,0
heraf industrivarer	207	6,5	3,1	4,1	4,1	1,5	1,3	1,1	1,4
Tjenesteeksport	86	-0,6	-4,0	-0,9	3,0	7,0	-1,3	0,1	1,9
Efterspørgsel i alt	1489	4,4	2,8	1,1	1,8	2,2	1,3	1,7	2,1
Import i alt	366	7,6	3,8	1,4	3,0	3,7	0,1	1,0	1,8
Vareimport (cif)	292	9,0	4,7	1,5	3,1	3,9	-0,1	0,9	1,7
Tjensteimport	75	1,6	-0,1	0,8	2,5	3,5	1,3	1,5	2,1
Bruttonationalprodukt	1123	3,3	2,4	1,0	1,3	1,9	1,7	2,0	2,2
Nettoafgifter	163	4,4	3,8	0,7	1,3	3,0	2,4	3,0	1,6
Bruttoværditilvækst	960	3,1	2,2	1,0	1,3	1,7	1,6	1,8	2,4
heraf private byerhverv <sup>b</sup>	559	4,1	3,0	0,9	1,8	0,6	2,3	1,1	1,3

a) Mængdestigning i "Lagerændringer" er målt i faste priser i forhold til BNP det foregående år.

b) Private byerhverv omfatter sektorerne fremstilling, service samt bygge og anlæg.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAMs databank og egne beregninger.

Figur I.1 Bidrag til BNP-vækst fra indenlandsk efterspørgsel og nettoeksport



Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

### Der kommer gang i investeringerne i løbet af 1999

Erhvervsinvesteringerne ventes at falde lidt i 1999 i forhold til 1998, især fordi usikkerheden om den økonomiske udvikling herhjemme og i udlandet må forventes at fortsætte ind i 1999. Der ventes dog at komme gang i investeringerne igen i løbet af 1999, bl.a. fordi det antages, at usikkerheden om den økonomiske udvikling vil aftage. På denne baggrund ventes erhvervsinvesteringerne at vokse ca. 3 pct. i 2000.

### Positiv, men lav eksportvækst i 1999 og 2000

Der ventes en positiv, men lav vækst i eksporten i 1999 og 2000 efter faldet i 1998. Industrieksporten vil lide under en fortsat forværring af lønkonkurrenceevnen og lavere udlandsvækst og vil derfor kun stige beskedent, ligesom i år. Til gengæld ventes landbrugs- og tjenesteeksporten ikke at udvikle sig helt så svagt som i år, og samtidig vil energieksporten vokse kraftigt i 1999.

## **Underskud på betalingsbalancen**

For første gang siden 1989 bliver der underskud på betalingsbalancen i år. Underskuddet, der ventes at blive på ca. 16 mia. kr., skyldes først og fremmest, at såvel eksportmængderne som -priserne falder i år. I 1999 og 2000 ventes der også underskud på betalingsbalancen, men underskuddene vil blive lidt mindre end i år. Forbedringen skyldes, at der kommer lidt mere gang i eksporten, og at importvæksten vil blive lav som følge af den kraftige afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel.

## **Fald i privat beskæftigelse i 1999 og 2000**

Beskæftigelsen stiger med godt 50.000 personer i år, hvoraf den offentlige sektor tegner sig for godt 10.000. Den lave økonomiske vækst i 1999 og 2000 betyder, at den private beskæftigelse vil falde lidt i disse år. Faldet i den private beskæftigelse dækker over, at beskæftigelsen i de tjenesteydende erhverv vil fortsætte med at stige, mens især beskæftigelsen i fremstillingssektoren vil aftage. Den offentlige beskæftigelse forudsættes at stige med ca. 8.500 personer i 1999 og ca. 6.000 i 2000. Det vil opveje tilbagegangen i den private beskæftigelse, så den samlede beskæftigelse ventes stort set uændret. Sideløbende med, at beskæftigelsesfremgangen ophører, skønnes tilgangen til arbejdsstyrken at stoppe. Ledigheden ventes derfor at forblive på godt 180.000 personer som i 1998.

## **Forbedring af offentlige finanser i 1999**

På trods af vækstafmatningen ventes overskuddet på de offentlige finanser at stige til ca. 30 mia. kr. i 1999 mod ca. 12 mia. kr. i 1998. Den store forbedring skyldes bl.a., at den særlige ATP-opsparring fra og med 1999 indgår i den offentlige opsparring, og at de grønne afgifter forhøjes pr. 1. januar 1999. I 2000 ventes en lille forværring af de offentlige finanser, bl.a. fordi skattetrykket falder lidt i medfør af Pinsepakken, og fordi den økonomiske vækst er forholdsvis lav.

## **Ændringer i forhold til sidst**

Prognosen er ændret forholdsvis kraftigt i forhold til *Dansk Økonomi, forår 1998*, hvilket bl.a. skyldes stramninger af den økonomiske politik, en større konkurrenceevneforværring og en lavere udlandsvækst. Den indenlandske efterspørgsel i 1998 er opjusteret noget, især pga. stærk vækst i det private forbrug og kraftig lageropbygning, jf. bilagstabel I.1. Eksportvæksten er derimod nedrevideret meget. Det skyldes både, at storkonflikten havde større betydning end ventet i foråret, og at lønkonkurrenceevnen er forværret som følge af løn- og valutakursudviklin-

gen. Den svage eksportudvikling er hovedårsagen til, at BNP-væksten og betalingsbalancen i 1998 bliver dårligere end ventet i foråret. Eksportvæksten i 1999 og 2000 er også justeret ned, fordi der nu ventes en større forværring af lønkonkurrenceevnen og en lavere vækst i udlandet i 1999. Fremgangen i den indenlandske efterspørgsel i 1999 er nedjusteret markant. De økonomisk-politiske stramninger, herunder Pinsepakken, er medvirkende til, at det private forbrug og boliginvesteringerne er nedjusteret, mens det mere negative syn på erhvervsinvesteringerne især skyldes lavere efterspørgselsvækst og stigende usikkerhed. Nedjusteringerne af både den inden- og udenlandske efterspørgsel medfører, at skønnet på BNP-væksten er nedsat betydeligt, især i 1999. Den lavere vækst indebærer, at der nu forventes faldende privat beskæftigelse. Den svage eksportudvikling betyder, at underskuddene på betalingsbalancen i 1999 og 2000 er oprevideret, selvom den indenlandske efterspørgsel afdæmpes kraftigt.

### Prognosegrundlaget

Fremskrivningen er baseret på den makroøkonomiske model SMEC og de senest tilgængelige statistiske oplysninger. Nationalregnskabet foreligger for 1. halvår 1998, mens flere indikatorer rækker ind i 2. halvår 1998. Forløbet igennem 1998 giver naturligt anledning til en række justeringer i forhold til en ren modelbaseret fremskrivning. De centrale forudsætninger for prognosen fremgår af tabel I.2.

*Tabel I.2 Centrale forudsætninger for prognosen*

	1997	1998	1999	2000
Realvækst i aftagerlande (pct.)	2,6	2,8	2,3	2,5
Vækst i udlandets lønomkostninger pr. time (pct.)	3,0	2,8	3,1	3,5
Ændring i den effektive kronekurs (pct.)	-3,0	1,1	1,4	0,0
Gennemsnitlig obligationsrente (pct. p.a.)	6,3	5,8	5,6	5,6
Timeproduktivitetsvækst i private byerhverv (pct.)	0,8	2,1	0,2	2,0
Ændring i arbejdsstyrke (1.000 personer)	33	15	0	-2

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter, Swedish Employers' Confederation, *Wages and total Labour Costs for Worker*, Stockholm, Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, oplysninger fra Danmarks Nationalbank samt egne beregninger og fremskrivninger.

## I.2 International baggrund

### **Fortsat gode udsigter for Europa og USA trods krise i dele af verdensøkonomien**

Den internationale konjunktursituation er blevet forværret i løbet af 1998. Japan og andre østasiatiske lande befinder sig i dyb recession, og den asiatiske krise har bredt sig til andre nye markeder, herunder Rusland og Brasilien. For USA og Vesteuropa er de økonomiske udsigter dog fortsat relativt gunstige, jf. figur I.2. Selvom opsvinget i USA og den økonomiske fremgang i Europa ikke synes at være alvorligt truet, er der dog en reel risiko for en svækkelse. Faren ligger hovedsageligt i en påvirkning gennem de mere turbulente finansielle markeder, hvor den stigende uro gennem det seneste år kan være et udtryk for en faldende optimisme og frygt for, at krisen kan sprede sig til USA og Europa. De seneste rentesænkninger i både USA og Europa vil givetvis være gavnlige for hele verdensøkonomien. Der er således mulighed for, at krisen nu har nået bunden.

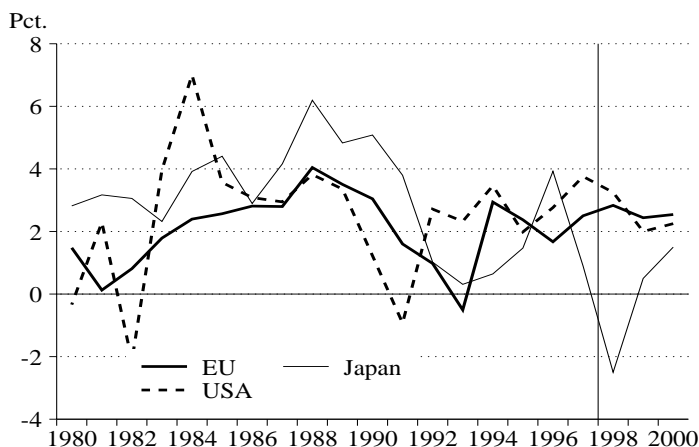
### **Pæn vækst hos aftagere af dansk eksport**

Der ventes pæn vækst hos de fleste af Danmarks samhandelslande, herunder de to vigtigste aftagere af dansk eksport, Tyskland og Sverige, jf. bilagstabel I.2. Nogle vigtige eksportmarkeder er dog på vej ind i et relativt stort konjunkturomslag. Det drejer sig om Norge og Storbritannien, der hver aftager omkring 10 pct. af Danmarks eksport. Den samlede økonomiske vækst i aftagerlandene forudsiges at falde med  $\frac{1}{2}$  pct. point fra 2,8 pct. i 1998 til ca.  $\frac{2}{4}$  pct. i 1999. I år 2000 ventes en lille forbedring.

### **Krisen begyndte i Sydøstasien**

Den globale krise startede i Sydøstasien i løbet af sommeren 1997, hvor den thailandske bath kom under pres, hvilket medførte, at bindingen til den amerikanske dollar måtte opgives. Kapitalflugten ramte ligeledes Malaysia, Indonesien og Filippinerne. Baggrunden for krisen var strukturelle problemer og overinvesteringer, der havde presset aktiekurserne op på et uholdbart niveau i "tiger-økonomierne". Opsvinget i Japan, Sydkorea og Hong Kong viste sig at være for skrøbeligt til at kunne bære sammenbruddet på de vigtige eksportmarkeder i Sydøstasien, og med egne problemer i den finansielle sektor blev denne gruppe af lande også hårdt ramt. I løbet af 1998 har Asien-krisen spredt sig gennem verdensøkonomien til andre nye markeder.

Figur I.2 Real BNP-vækst



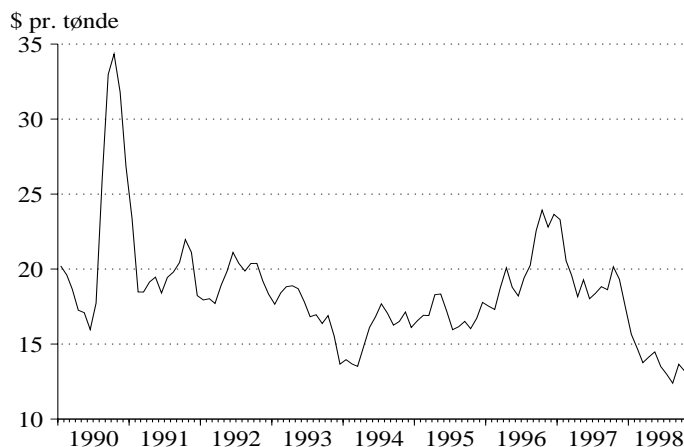
Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter samt egne skøn.

### **Krisen har spredt sig som følge af kapitalflugt og fald i råvarepriser**

Spredningen af krisen er sket gennem både vare- og kapitalmarkeder. Mindre vækst i de kriseramte lande har svækket efterspørgslen på verdensplan og dermed udenrigshandlen. Dertil kommer øgede risikopræmier i de kriseramte lande som resultat af mindsket tillid. Heraf følger to vigtige konsekvenser af krisen og grunde til dens spredning på verdensplan. For det første har den afdæmpede internationale efterspørgsel medvirket til et markant fald i prisen på olie og andre råvarer, jf. figur I.3. Derfor er eksportindtægterne i olieproducerende lande som Rusland og Venezuela faldet drastisk. For det andet har massiv kapitalflugt fra de nye markeder til sikre tilflugtssteder i Vesten ført til deprecierende valutaer og stigende renter i de kriseramte lande. De forøgede låneomkostninger har været med til at dæmpe væksten i de nye markeder.



Figur 1.3 Oliepris



Anm.: Sidste observation er oktober 1998.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

### En kinesisk devaluering kan forværre situationen i Asien

I løbet af 1998 er der sket nogen forbedring i Sydøstasien. Der er ved at komme gang i eksporten, valutakurserne har stabiliseret sig, og renterne er faldet. Der er dog fortsat forhold, der kan føre til en forværring i Sydøstasien. Specielt kan en frygtet devaluering af den kinesiske yuan føre til en ny runde af devalueringer. Mens de øvrige "tiger-økonomier" har fået nye regeringer, der har gennemført en række strukturforbedrende reformer, er den politiske situation i Indonesien fortsat ustabil, og de økonomiske udsigter for den største "tiger-økonomi" er mindst gunstige.

### Japan i recession

Japan er i dyb recession, og BNP er faldet siden 4. kvartal af 1997. Den japanske regering har nedjusteret vækstskønnet for indværende finansår (der startede 1. april) fra 1,9 pct. til -1,8 pct. Sidste finansår faldt BNP med 0,7 pct., og det synes uundgåeligt, at Japan for første gang siden Anden Verdenskrig vil opleve to finansår i træk med negativ vækst. Arbejdsløsheden er steget til over 4 pct., og jobsikkerhed er ved at blive et problem i et land, hvor livslang ansættelse i samme firma traditionelt har været fremherskende.

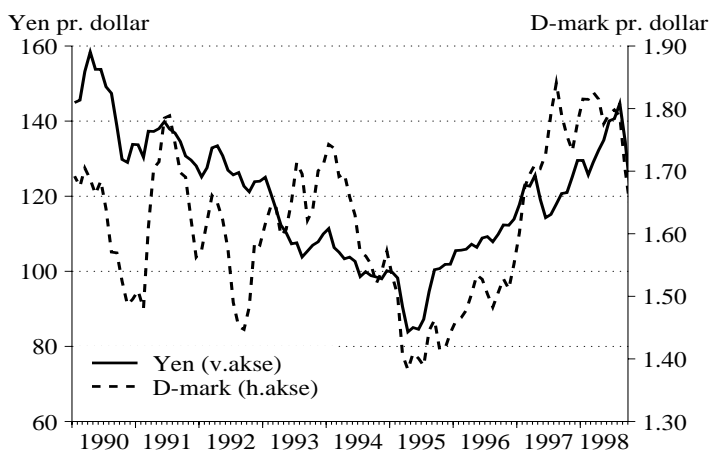
## Ekspansiv finanspolitik

Den japanske regering har forsøgt at stimulere efterspørgslen gennem en række finanspolitiske pakker. Den seneste – og rekordstore – pakke fra november beløb sig til 24 billioner yen (1.300 mia. kr.), svarende til mere end 4 pct. af BNP, og et samlet beløb på 110 billioner yen er siden 1991 blevet brugt af regeringen på at få gang i den japanske økonomi. Den ekspansive finanspolitik har sammen med den lave vækst forårsaget en markant forringelse af den offentlige saldo. Regeringens målsætning om at balancere budgettet gør det derfor svært at skabe tiltro til, at skattelettelser vil være permanente.

## Stigende handelsoverskud

Eksporten bidrager ikke til vækst i Japan til trods for, at deprecieringen af den japanske yen gennem de seneste år har været gavnlige for eksporten til Europa og USA, jf. figur I.4. Derimod er eksportmarkederne i Sydøstasien kollapsede, og det stigende handelsoverskud i Japan skyldes alene faldende import.

Figur I.4 Valutakurser



Anm.: Sidste observation er oktober 1998.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

### **Asien-krisen har gjort de strukturelle problemer i Rusland mere presserende**

Rusland befinder sig nu også i en dyb krise, der i et vist omfang skyldes eftervirkninger af den asiatiske krise. Kapitalflugten har også ramt Rusland, og eksporten (hvoraf olie og gas udgør 40 pct.) lider voldsomt under den lavere oliepris. Men hjemlige problemer er væsentlige og mere afgørende. Til trods for kæmpemæssige lån og bistand fra bl.a. IMF har Rusland endnu ikke været i stand til at skabe de nødvendige institutionelle og økonomiske rammer for en velfungerende markedsøkonomi, herunder sikring af ejendomsretten. Politisk ustabilitet spiller utvivlsomt en afgørende rolle i den langsomme og ineffektive reformproces. Et stort problem er regeringens manglende evne til at inddrive skatter og således finansiere de offentlige udgifter.

### **Devaluering af rublen har ført til tiltagende inflation**

I august opgav Rusland efter længere tids pres rublens tilknytning til den amerikanske dollar. Den russiske centralbanks forsvar af rublen havde ført til et højt renteniveau med en skadelig virkning på aktiviteten og beskæftigelsen til følge. Endvidere gav de øgede rentebetalinger på gæld nye problemer for regeringen. I løbet af to uger mistede rublen halvdelen af sin værdi, og inflationen steg fra 4,2 pct. på årsbasis i juli til 52,2 pct. i september. Sammenbruddet i august har også medført misligholdelse af lån og indførelse af restriktioner på kapitalbevægelserne.

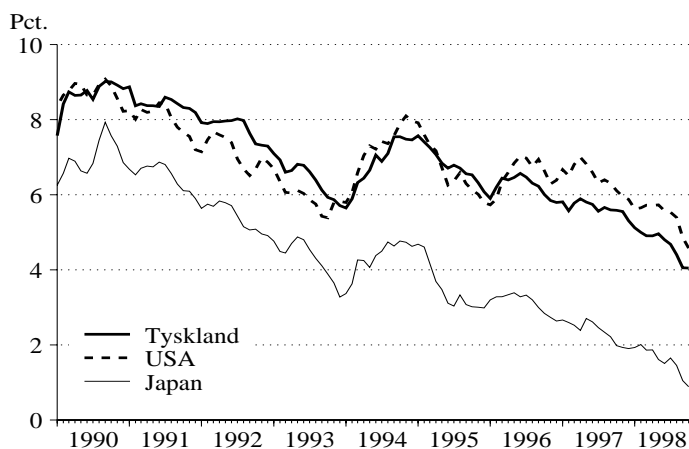
### **Kriseindgreb overvejes**

For at afhjælpe den trøstesløse økonomiske situation ønsker den russiske regering at gennemføre en krisepakke, der bl.a. indebærer priskontrol og nationalisering af syge banker. Endvidere skal der trykkes 20 mia. nye rubler til at betale skyldig løn og pensioner.

### **Begrænset effekt på væksten i Europa og USA**

Indtil nu har krisen haft en begrænset effekt på den økonomiske vækst i Vesteuropa og USA. Krisen har reduceret det globale inflationspres ved at svække efterspørgslen, og de mere afdæmpede inflationsforventninger har mindsket behovet for pengepolitiske stramminger. Som konsekvens heraf, og hjulpet af massiv kapitaltilstrømning, er der sket et rentefald, jf. figur I.5. Rentefaldet i Europa og USA har påvirket forbrug og investeringer positivt og dermed modvirket de negative påvirkninger fra udenrigshandlen med de kriseramte økonomier.

Figur I.5 Lange renter i udvalgte lande



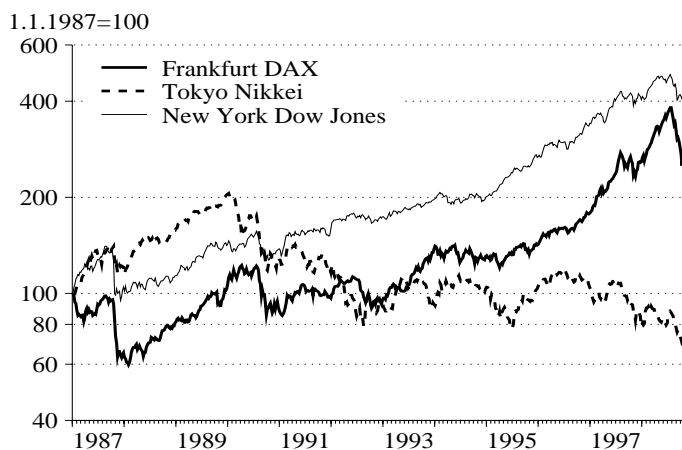
Anm.: Renter på de ti-årige statsobligationer. Sidste observation er oktober 1998.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

### Risiko for påvirkning gennem de turbulente finansielle markeder

Der er dog en fare for, at USA og Europa kan blive påvirket gennem de mere turbulente finansielle markeder. De seneste års tro på store fremtidige produktivitetsstigninger har ført til betydelige aktiekursstigninger i specielt USA, jf. figur I.6. Aktiekurserne nåede i løbet af sommeren i år rekordhøjder i både USA og Europa, men faldt derefter voldsomt. Frem til slutningen af september mistede de amerikanske og tyske aktiemarkeder henholdsvis omkring 20 og 35 pct. af deres værdi. En stor del af tabene er allerede genvundet, og aktiekurserne lå i slutningen af oktober igen over niveauet ved indgangen til 1998. I historisk perspektiv er så bratte aktiekursfald heller ikke usædvanlige. Udviklingen i den globale krise har dog ført til betydelige udsving i aktiekurserne, jf. figur I.7. Uroen kan være et udtryk for, at optimismen er faldet med de mere dystre økonomiske udsigter på verdensplan og dermed frygt for, at krisen kan sprede sig til USA og Europa. Dette har affødt en større usikkerhed og gjort de finansielle investorer mindre tillidsfulde og mere tilbageholdende. Den mere afventende holdning vil i værste fald kunne brede sig til forbrugere og virksomheder.

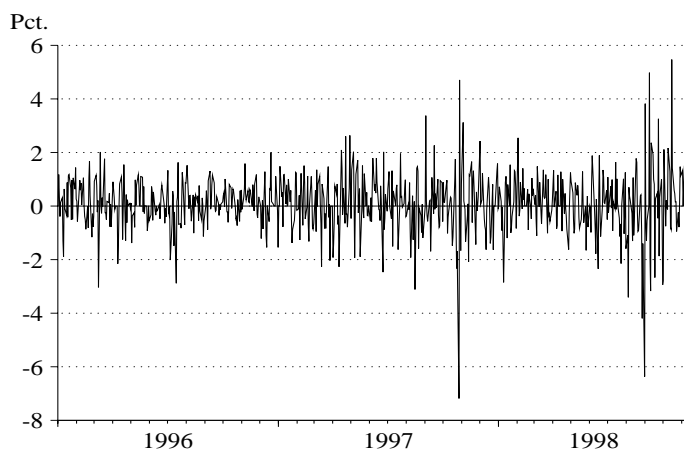
Figur I.6 Aktiemarkedsindeks



Anm.: Logaritmisk skala.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank. Sidste observation er 5. november 1998.

Figur I.7 Amerikansk aktiekursvolatilitet



Anm.: Relativ ændring i New York Dow Jones aktiekursindeks på dagsbasis. Sidste observation er 5. november 1998.

**USA: Opsvinget  
fortsætter, men fare  
for omslag**

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Den amerikanske økonomi er nu vokset 31 kvartaler i træk (næsten otte år), men der er tegn på, at et omsving vil kunne finde sted. Efter en midlertidig vækstnedgang i 2. kvartal var væksten i 3. kvartal oppe på 3,3 pct., og for 1998 som helhed ventes væksten at blive ca. 3¼ pct. Næste år ventes væksten at blive reduceret betydeligt til 2 pct. Alene det stramme arbejdsmarked tyder på en sandsynlig reduktion af tempoet. Hertil kommer, at Asien-krisen er flyttet tættere på USA; Mexico er allerede ramt af en afmatning, og andre lande i Latinamerika vil måske følge efter. Den globale krise begrænser eksporten, og arbejdspladser er allerede tabt i de berørte industrier. De lidt mørkere udsigter fik i begyndelsen af september aktiekurserne til at falde brat efter de seneste års himmelflugt. Først efter to rentesænkninger, hvoraf den seneste var ganske uventet, lykkedes det Federal Reserve at få genoprettet tilliden på det finansielle marked. Aktiekursstigningerne gennem de seneste år har øget husholdningers formue, hvilket i høj grad har været med til at drive forbruget. Et mere vedvarende dyk i aktiemarkedet vil føre til en opbremsning i forbruget. Dette understreges af, at opsparelskvoten i USA i forvejen er historisk lav.

**Europa:  
Gode udsigter for  
EU**

Konjunktursituationen er trods krise andre steder i verden gunstig i de fleste europæiske lande. I den Europæiske Union stiger BNP således med 2,8 pct. i år, og i 1999 og 2000 ventes opsvinget at fortsætte med skønnede vækstrater på omkring 2½ pct. Aktiviteten er blevet styrket i Tyskland, Frankrig og andre kontinentaleuropæiske lande som følge af en stærkere indenlandsk efterspørgsel både med hensyn til forbrug og investeringer. Den høje arbejdsløshed er nu på vej ned i disse og andre europæiske lande. Også i Sverige er opsvinget taget til i styrke. Svensk økonomi udmærker sig derudover ved fra næste år at have et offentligt overskud efter de seneste års finanspolitiske konsolidering.

**Stigende  
beskæftigelse i  
Tyskland og  
Frankrig**

Den gode udvikling i Tyskland understreges af, at beskæftigelsen i løbet af 1998 er steget markant i både de vestlige og de østlige delstater. Fremgangen i de østlige delstater skyldes dog i høj grad beskæftigelsesfremmende foranstaltninger. En stor udfordring for den nye forbundsregering bliver at opfylde et af valgkampens løfter og nedbringe den fortsat høje ledighed yderligere. Frankrig gik ind i sit konjunkturopsving en smule før Tyskland, og vækstforudsigelserne for fransk økonomi er en anelse bedre end de tyske. Strengt jobbeskyttelsesregler har betydet, at det seneste års beskæftigelsesfremgang i høj grad skyldes en stigning i antallet af midlertidigt ansatte.

**Overophedning i  
nogle få europæiske  
lande**

I enkelte europæiske lande med stærk vækst er overophedning et muligt problem. I Irland er der tegn på overophedning især på boligmarkedet, og pengepolitikken skal som konsekvens af deltagelsen i ØMU'en lempes inden årets udgang. I Norge er arbejdsmarkedet meget stramt, og der er lønstigninger på over 6 pct. Samtidig har finanspolitikken i de seneste år ikke været tilstrækkelig stram. Norge er som olieproducent påvirket af den globale krise, og den norske krone har derfor – specielt i 2. halvår af 1998 – tabt værdi, hvilket vil være med til at skubbe priserne yderligere op. Tidligere på året syntes den stærke aktivitet i Finland at kunne skabe problemer. Men da Finland i højere grad end andre vesteuropæiske lande er påvirket af krisen i Rusland, er risikoen for overophedning ikke længere er et akut problem. Storbritannien er på vej ind i et relativt stort konjunkturomslag. Væksten blev reduceret i 2. kvartal og ventes at falde yderligere i 2. halvår af 1998. Dette fik Bank of England til at sænke den pengepolitisk bestemte rente i oktober, og en periode med pengepolitiske stramninger afsluttedes. Dette vil sandsynligvis være gavnlig for eksporten, der har lidt under det stærke britiske pund.

### **Stærk indenlandsk efterspørgsel driver nu væksten i EU**

Eksporsten var den primære drivkraft til vækst i EU i 1997. Den hurtige eksportvækst er aftaget i år, delvis som følge af den globale krise. Importen er derimod steget i takt med den indenlandske efterspørgsel, og udenrigshandlen bidrager nu ikke længere til væksten. De afledte effekter af Asien-krisen har haft en positiv indflydelse på den indenlandske efterspørgsel: Faldende priser på råvarer har hjulpet med at holde inflationen nede og styrke reallønnen. Samtidig har kapitaltilstrømning ført til et lavt renteniveau, hvilket har tilskyndet forbrug og investeringer, der nu er de primære drivkræfter til vækst.

### **Europæisk rentefald**

I løbet af 1998 er de pengepolitisk bestemte rentesatser blevet sænket i en række europæiske lande, og der er sket en fortsat konvergens til det lave tyske renteniveau. I Tyskland har Bundesbank ikke rørt repo-renten på 3,3 pct. siden november 1997. Det lavere renteniveau i Europa afspejler de mere afdæmpede inflationsforventninger, og i øjeblikket synes de deflationære tendenser at være mere fremtrædende end inflation. Rentenedsættelserne har trukket i retning af en lempeligere pengepolitik i Europa. Men faldet i inflationsforventninger påvirker realrenten i modsat retning. Hertil kommer, at svækkelsen af den amerikanske dollar gennem 1998 har ført til en passiv stramning af pengepolitikken.

### **ECB vil styre efter prisstabilitet**

Det er sandsynligt, at den Europæiske Centralbank vil vælge et renteniveau svarende til det tyske i dag. Det er blevet argumenteret, at ECB i bestræbelsen på at opbygge troværdighed ville vælge et højere renteniveau. På den anden side må ECB tage med i betragtning, at et højere renteniveau kan have uheldige eftervirkninger på grund af de følsomme finansielle markeder i Asien. På det seneste er der i specielt Tyskland også opstået et politisk pres for, at pengepolitikken skulle tage et vist beskæftigelses hensyn. ECB vil næppe sætte prisstabiliteten i ØMU'en på spil ved at vælge et for lavt renteniveau, og en eventuel rentesænkning vil derfor først komme et godt stykke henne i 1999.



### **Glat overgang til ØMU efter udligning af rentespænd**

De seneste rentesænkninger i en række europæiske lande har ført til, at de korte rentespænd stort set er elimineret. De sidste rentejusteringer vil finde sted inden udgangen af året, således at pengepolitikken i alle ØMU-lande vil være fuldt koordineret med den, der skal føres af ECB, og en glat overgang til ØMU'en kan forventes. Kun for Irlands vedkommende har rentenedsættelser være problematiske på grund af landets mere fremskredne placering i konjunkturcyklen. På grund af det store offentlige budgetoverskud har der ikke været politisk opbakning til at stramme finanspolitikken. Italien har forholdsvis sent udlignet sit rentespænd, selvom der ikke har været noget inflationspres, og væksten kun er moderat. Politisk set har Italien været handlingslammet, men efter en ny regeringsdannelse i slutningen af oktober kunne den italienske centralbank nedsætte den pengepolitisk bestemte rente med 1 pct.point.

### **Mere neutral finanspolitik forventet i takt med at væksten tager til**

I gennem de seneste år har en række europæiske lande ført en stram finanspolitik for at kvalificere sig til deltagelse i ØMU'en. I henhold til Stabilitets- og Vækstpagten må deltagerlandene i ØMU'en under normale forhold højst have et budgetunderskud på 3 pct. af BNP. Det tiltagende opsving i Europa betyder, at der ikke længere er behov for stramninger for at opfylde dette krav. Ud fra et konsolideringsbehov vil en stram finanspolitik dog fortsat være velbegrundet. Dette vil også afværge behovet for store stramninger i et konjunkturomslag. Det må forventes, at finanspolitikken fremover vil få et større ansvar, fordi pengepolitikken kun kan afspejle den gennemsnitlige udvikling i ØMU'en, og fordi ændringer i pengepolitikken vil have forskellige virkninger i forskellige lande både med hensyn til omfang og tidsmæssigt gennemslag. Ligeledes må det forventes, at en række europæiske lande gennemfører reformer, der sikrer en større fleksibilitet på arbejdsmarkedet.

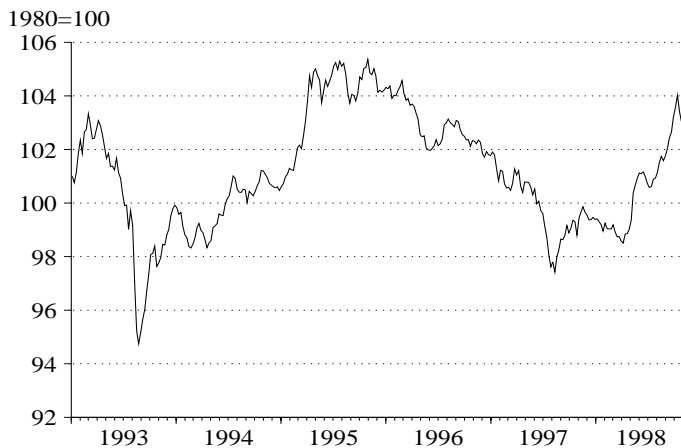
### **Den internationale konjunktursituations betydning for dansk økonomi**

Den hidtidige forværring af den internationale konjunktursituation har kun begrænset betydning for udviklingen i dansk økonomi som helhed. Enkelte sektorer, herunder landbrug og søfart, påvirkes dog negativt. Opsvinget i Europa synes ikke at være alvorligt truet af krisen, og afmatningen i Norge og Storbritannien, to af Danmarks vigtige samhandelslande, kan i høj grad tilskrives interne forhold. Samlet set vil den økonomiske vækst i Danmarks aftagerlande fortsat være pæn i de kommende par år og ligge omkring 2½ pct.

## Beskedne lønstigninger i udlandet

Langt de fleste europæiske lande oplever i øjeblikket meget beskedne pristigninger på under 2 pct., bl.a. som følge af de deflationære virkninger af den internationale krise. De meget beskedne pristigninger er med til at holde lønningerne i ave. De lave lønstigninger i udlandet skal dog også ses på baggrund af et forholdsvis højt ledighedsniveau. Danske virksomheder må derfor se i øjnene, at konkurrenterne i udlandet kan nøjes med at give meget beskedne lønstigninger. Danmarks konkurrenceevne er også blevet forringet af valutakursudviklingen. Gennem det seneste år er der sket en kraftig appreciering af kronen, jf. figur I.8. Den stærkere krone kan især tilskrives udviklingen i den amerikanske dollar, det britiske pund, den svenske krone og den norske krone.

Figur I.8 *Nominal effektiv kronkurs*



Anm.: Ugegennemsnit.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

### I.3 Indenlandsk efterspørgsel

#### **Indenlandsk efterspørgsel afdæmpes kraftigt**

Den indenlandske efterspørgsel stiger ca. 4 pct. i år, jf. figur I.9 og tabel I.3. Som det har været tilfældet igennem hele opsvinget, vokser både det private forbrug og erhvervsinvesteringerne ret stærkt. Der ventes imidlertid en kraftig afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel næste år, idet erhvervsinvesteringerne vil falde lidt, og væksten i det private forbrug vil gå mærkbart ned. I 2000 vil den indenlandske efterspørgsel styrkes igen, men fremgangen vil være betydeligt mere beskedent end i årene 1994-98.

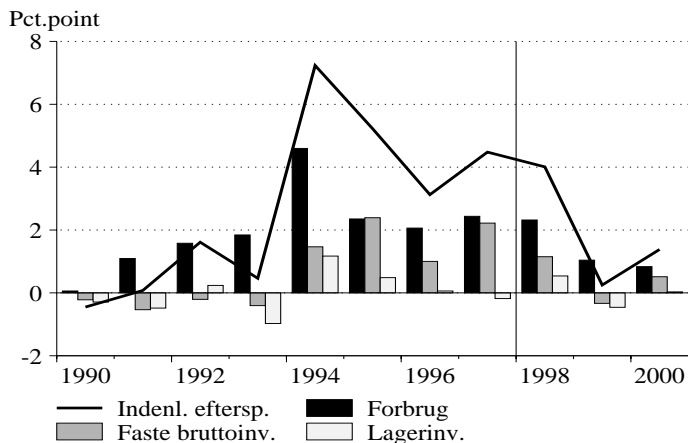
#### **Lavere vækst i det private forbrug**

Det private forbrug vokser godt 3½ pct. i 1998, hvilket er over 2 pct.point hurtigere end væksten i de disponible indkomster, jf. figur I.10. For tredje år i træk stiger forbrugskvoten derfor, hvilket bl.a. hænger sammen med de seneste års stærke boligprisstigninger, jf. figur I.11. Væksten i det private forbrug ventes at blive afdæmpet til ca. 1½ pct. i 1999 og ca. 1¼ pct. i 2000. Afdæmpningen i 1999 er drevet af et fald på godt ½ pct. i de reale disponible indkomster. Indkomstreduktionen hænger sammen med den beherskede produktionsudvidelse, forhøjelsen af de grønne afgifter pr. 1. januar og omlægningen af det særlige ATP-bidrag, der fra og med 1999 bliver en skat. I 2000 ventes de reale disponible indkomster at stige med knap 3 pct., hvoraf ca. 1 pct.point kan tilskrives en sænkning af skattetrykket. Den lave forbrugsvækst i 2000 skyldes derfor, at forbrugskvoten falder som følge af bl.a. aftagende reale boligpriser.

#### **Særlige ATP-opsparing gøres permanent**

Med henblik på at afdæmpe det private forbrug opkræves der i 1998 et særligt ATP-bidrag på 1 pct. af lønsummen. Bidraget henregnes til den private opsparing, fordi pensionstilskrivningen på den enkeltes konto afhænger af det indbetalte beløb. Med Pinsepakken blev det besluttet at gøre det særlige ATP-bidrag permanent. Der sker dog den ændring fra og med 1999, at pensionstilskrivningen på den enkeltes konto gøres uafhængig af indbetalingen, hvorved bidraget bliver en skat. Det forventes derfor, at den forbrugsdæpende effekt af bidraget vil være en anelse større i 1999 og fremover end i 1998.

Figur I.9 Bidrag til vækst i indenlandsk efterspørgsel fra forbrug, faste bruttoinvesteringer og lagerinvesteringer



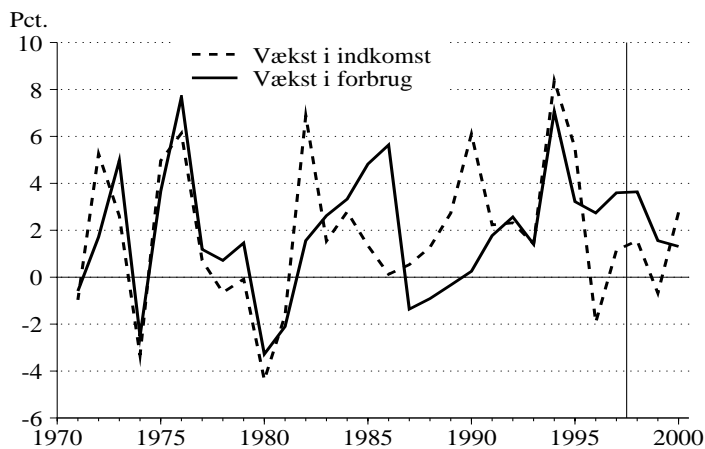
Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Tabel I.3 Indenlandsk efterspørgsel opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Bidrag til mængdestigning i indenlandsk efterspørgsel			
		1997	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct.point -----			
Privat forbrug	569	3,6	3,6	1,6	1,3	1,9	1,9	0,8	0,7
Offentligt forbrug	285	2,2	1,6	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,1
Offentlige investeringer	21	2,4	-6,0	-2,2	2,0	0,1	-0,1	-0,0	0,0
Boliginvesteringer	47	8,8	-0,2	-3,4	-1,5	0,3	-0,0	-0,1	-0,1
Erhvervsinvesteringer	157	12,0	7,8	-1,0	3,1	1,8	1,3	-0,2	0,5
Lagerændringer	7	-0,2	0,5	-0,5	0,0	-0,2	0,5	-0,5	0,0
<b>Indenlandsk efterspørgsel i alt</b>	<b>1085</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>

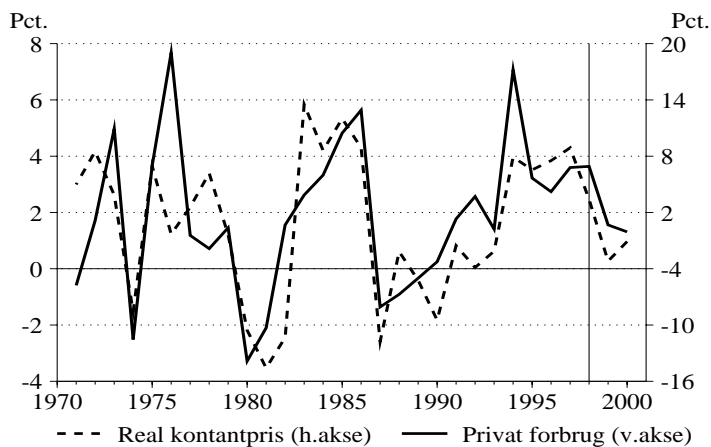
Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Figur I.10 Vækst i forbrug og disponibel realindkomst



Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Figur I.11 Forbrugsvækst og boligprisstigninger



Anm.: Den reale kontantpris er beregnet som forholdet mellem kontantprisen på boliger og prisen på det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

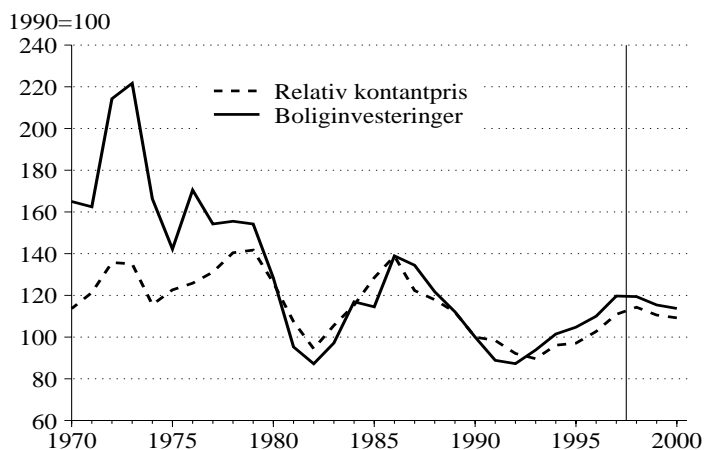
## **Boligpriserne afdæmpes**

Et centralt element i Pinsepakken er den gradvise beskæring af rentefradragets skatteværdi fra ca. 46 pct. i 1998 til ca. 32 pct. i 2001. Det gør det dyrere at bo i egen bolig og vil derfor påvirke boligefterspørgslen og -priserne i nedadgående retning. I 3. kvartal 1998 faldt huspriserne med godt 1½ pct. i forhold til 2. kvartal efter at være steget ret kraftigt i 1. halvår. Samtidig faldt omsætningen med ca. 7 pct. Regnes der med et yderligere prisfald på ca. 1½ pct. fra 3. til 4. kvartal, vil den gennemsnitlige boligpris i 1998 blive ca. 5¼ pct. højere end i 1997. Boligpriserne ventes at være nogenlunde uændrede igennem 1999, svarende til et prisfald på ca. 1¼ pct. i forhold til 1998. Bag dette skøn ligger en forventning om fortsatte effekter af Pinsepakken, en afdæmpet indkomstfremgang og et kun svagt fallende renteniveau. I 2000 ventes boligpriserne at stige med ca. 1 pct. Skønnene over boligpriserne indebærer, at de reale boligpriser vil være ca. 5 pct. lavere i 2000 end i 1998.

## **Boliginvesteringerne falder**

Sideløbende med den kraftige stigning i kontantpriserne er boliginvesteringerne steget stærkt siden 1993, jf. figur I.12. I 1998 ventes boliginvesteringerne dog ikke at stige, bl.a. fordi det offentligt støttede boligbyggeri falder betydeligt som følge af regeringens aktivitetsdæmpende indgreb over for bygge- og anlægssektoren. Samtidig begrænses produktionen i 1998 af mangel på arbejdskraft i sektoren. Boliginvesteringerne ventes at falde ca. 3½ pct. i 1999 og ca. 1½ pct. i 2000, bl.a. pga. det reale fald i kontantpriserne.

Figur I.12 Boliginvesteringer og relativ kontantpris



Anm.: Den relative kontantpris er beregnet som forholdet mellem kontantprisen (prisen på eksisterende boliger) og byggeomkostningerne på nybyggede boliger.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

### Faldende investeringslyst i virksomhederne

Virksomhederne har investeret på livet løs de seneste år som følge af den voksende efterspørgsel og det aftagende renteniveau. Der er imidlertid flere grunde til at tro, at virksomhedernes investeringslyst er blevet svækket. For det første er det usikkert, hvilke effekter den internationale krise vil have. I værste fald breder krisen sig til den reale del af økonomien og resulterer i en international lavkonjunktur. For det andet vil stramningerne af den økonomiske politik i Danmark, herunder Pinsepakken, afdæmpe den indenlandske efterspørgsel. For det tredje vil forværringen af konkurrenceevnen svække efterspørgslen efter danske varer og tjenester. Både udsigten til lavere vækst i efterspørgslen og den stigende usikkerhed må forventes at svække virksomhedernes investeringslyst. Erhvervsinvesteringerne ventes at stige med ca. 8 pct. i 1998, jf. tabel I.4, men det skyldes

udelukkende, at investeringerne steg stærkt igennem 1997 og i 1. kvartal i år. Konflikten på arbejdsmarkedet betød, at investeringerne faldt kraftigt i 2. kvartal, og de ventes ikke at være steget i 2. halvår. Svækkelsen af erhvervsinvesteringerne ventes at fortsætte ind i 1999, men da usikkerheden om den økonomiske udvikling antages at aftage, vil virksomhedernes investeringslyst vokse igen i løbet af 1999. Alt i alt ventes erhvervsinvesteringerne at falde ca. 1 pct. i 1999, hvorefter de vil stige med ca. 3 pct. i 2000. I begge år påvirkes væksten i bygge- og anlægsinvesteringerne negativt af, at en række større offentligt koncessionerede anlægsarbejder afsluttes. Skønnene over investeringerne indebærer, at investeringskvoterne flader ud, jf. figur I.13.

### Lagernedbygning i 1999

Lagerinvesteringerne i 1998 trækker BNP-væksten op med ca. ½ pct.point. De store lagerinvesteringer skyldes bl.a. opbremsningen i efterspørgslen i 2. halvår. Det vurderes, at lagrene er uønsket store, og de forventes derfor nedbragt i 1999. Lagernedbygningen vil reducere BNP-væksten i 1999 med ca. ½ pct.point.

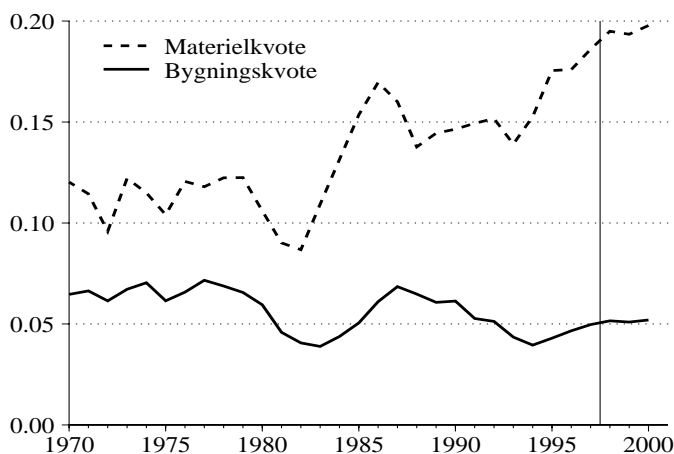
Tabel I.4 Investeringer opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Bidrag til mængdestigning i investeringer			
	1997	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct.point-----			
Offentlig sektor	21	2,4	-6,0	-2,2	2,0	0,2	-0,6	-0,2	0,2
Boliger	47	8,8	-0,2	-3,4	-1,5	1,5	-0,0	-0,5	-0,2
Erhvervsinvesteringer	157	12,0	7,8	-1,0	3,1	8,4	5,6	-0,7	2,3
Materiel	107	11,5	8,5	-1,2	3,3	6,1	4,6	-0,7	1,9
Bygninger	50	13,3	5,6	-0,2	2,4	2,4	1,0	-0,0	0,4
Lagerændringer	7					-0,8	2,3	-1,9	0,1
Investeringer i alt	232	9,3	7,3	-3,4	2,4	9,3	7,3	-3,4	2,4

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.



Figur I.13 Materiel- og bygningsinvesteringskvoter i den private sektor



Anm.: Materielinvesteringskvoten er defineret som materielinvesteringerne i forhold til bruttoværditilvæksten. Bygningsinvesteringskvoten er defineret analogt.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

### Mindre vækst i det offentlige forbrug

Det offentlige forbrug ventes at stige ca. 1½ pct. i år, hvilket er noget mindre end i de seneste år. Kommuneaftalen indebærer, at det kommunale og amtskommunale forbrug højst må stige 1 pct. om året de næste fire år, mens der med finanslovsforslaget er lagt op til uændret statslig forbrug i 1999. Ifølge budgetterne for 1999 vil kommunerne imidlertid ikke leve op til aftalen, idet udgiftsvæksten budgetteres til 1,4 pct. På denne baggrund forudsættes en vækst i det offentlige forbrug på knap 1 pct. i 1999 og godt ½ pct. i 2000. De offentlige investeringer ventes at falde med ca. 6 pct. i år, jf. tabel I.4. Faldet er et led i regeringens forsøg på at undgå overophedning af bygge- og anlægssektoren. Der forudsættes et yderligere fald på godt 2 pct. i 1999 efterfulgt af en normalvækst på ca. 2 pct. i 2000.

## I.4 Eksport, import og betalingsbalance

### Stor forværring af konkurrenceevnen

De danske lønomkostninger stiger i år ca. 2¼ pct.point hurtigere end de udenlandske, jf. tabel I.5. Denne uheldige udvikling forstærkes af, at den effektive kronekurs stiger ca. 1 pct. i år som følge af faldende kurser på bl.a. svenske og norske kroner, dollar og pund. Desværre bliver det ikke meget bedre i 1999. Under antagelse af uændrede valutakurser fremover vil den effektive kronekurs i 1999 ligge knap 1½ pct. højere end i 1998. Til gengæld ventes forskellen mellem de danske og udenlandske lønstigninger at blive indsnævret til ca. 1 pct.point. I 2000 ventes de danske lønninger igen at stige ca. 1 pct.point hurtigere end de udenlandske, mens der forudsættes konstante valutakurser. Alt i alt ventes den danske lønkonkurrenceevne at blive forringet med ca. 7 pct. i perioden 1998-2000.

Tabel I.5 Lønkonkurrenceevne

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Pct. -----							
Stigning i lønomkostninger pr. time								
udland	3,3	3,2	3,5	4,0	3,0	2,8	3,1	3,5
indland	2,6	3,1	3,8	3,9	3,8	5,0	4,2	4,4
Ændring i relativ løn <sup>a</sup>	0,7	0,0	-0,3	0,0	-0,8	-2,3	-1,1	-0,9
Ændring af effektiv kronekurs <sup>b</sup>	3,2	-0,1	4,1	-1,0	-3,0	1,1	1,4	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne <sup>c</sup>	-2,5	0,1	-4,4	1,1	2,2	-3,4	-2,5	-0,9

- a) Lønstigningstakt i udlandet fratrukket lønstigningstakt i Danmark. Et positivt tal angiver en forbedring af konkurrenceevnen. For beregning af lønstigningstakt i udlandet henvises til bilagstabel I.3, note g.
- b) Beregning vha. konkurrenceevnevægtene i bilagstabel I.3. Et positivt tal indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen.
- c) Ændring i den relative løn fratrukket ændringen i den effektive kronekurs. Et positivt tal indebærer en forbedring af konkurrenceevnen.

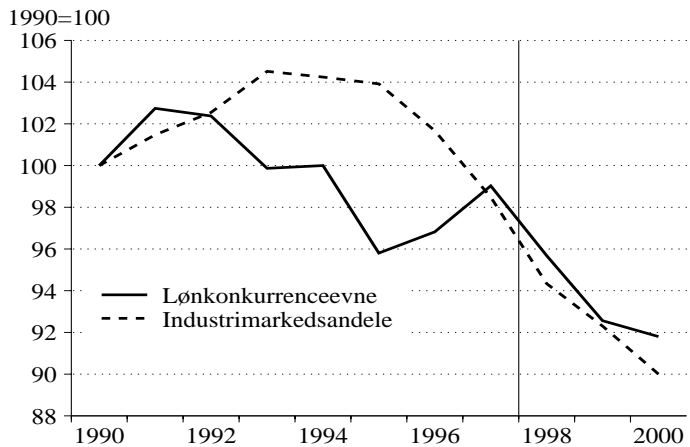
Anm.: Lønomkostninger omfatter både direkte og indirekte omkostninger.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Swedish Employers' Confederation, *Wages and Total Labour Costs for Workers*, diverse årgange, Stockholm, oplysninger fra Nationalbanken og egne beregninger.

### Konkurrenceevneforværringen koster markedsandele

Forværringen af lønkonkurrenceevnen indebærer, at dansk industri vil fortsætte med at tabe markedsandele på eksportmarkederne, jf. figur I.14. En mere gunstig eksportudvikling vil kræve, at lønkonkurrenceevneforværringen ophører. Da der ikke kan påregnes store fald i kronkursen, er det afgørende, at lønstigningerne i Danmark igen kommer på niveau med eller, i en periode, under udlandets lønstigninger.

Figur I.14 Lønkonkurrenceevne og markedsandele



Anm.: En stigning i lønkonkurrenceevnen angiver en forbedring. Se i øvrigt noterne til tabel I.5. Markedsandelene er konstrueret ved at sætte den danske industrieksport i forhold til et samvejet udtryk for aftagerlandenes industriimport. Både eksport og import er mængder. Aftagerlandenes import er sammenvejet vha. de i bilagstabel I.2 angivne eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, og kilderne til tabel I.5.

## Lav vækst i industrieksporten

På trods af en pæn økonomisk vækst i aftagerlandene stiger industrieksporten kun ca. 3 pct. i år, jf. tabel I.6. Som nævnt ventes lønkonkurrenceevnen at blive forværret yderligere i 1999 og 2000, og da den økonomiske vækst i udlandet samtidig bliver mindre end i år, er udsigterne for industrieksporten ikke gunstige. Industrieksporten skønnes at vokse ca. 4 pct. i 1999. Det er lidt mere end i 1998, men det skyldes udelukkende, at stor-konflikten på arbejdsmarkedet i foråret har reduceret industrieksporten i 1998. I 2000, hvor lønkonkurrenceevnen ikke forværres så meget, og hvor udlandsvæksten stiger lidt, ventes også ca. 4 pct. vækst i industrieksporten.

*Tabel I.6 Eksport opdelt på underkomponenter*

	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1997	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct. -----			
Industrivarer	207	6,5	3,1	4,1	4,1	1,5	1,3	1,1	1,4
Landbrugsvarer	89	4,9	-1,0	0,7	0,0	1,9	-3,6	1,1	1,8
Energi	16	-0,7	-9,7	23,2	0,5	3,9	-23,4	-0,7	10,1
Skibe, fly mv.	6	9,2	-18,6	11,6	1,1	1,0	0,6	1,4	1,4
Søfart mv.	62	-4,0	-6,5	-2,0	3,0	8,4	-3,4	-0,8	1,9
Turisme	24	10,2	3,0	2,0	3,0	2,3	3,2	1,5	1,9
Eksport i alt	404	4,3	-0,2	3,2	2,7	2,8	-1,1	0,6	2,0

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

### **Krisen i Asien og Rusland har været hård ved landbrugs- og tjenesteeksporten**

Den økonomiske krise i Asien og Rusland er gået hårdt ud over landbrugseksporten, der bl.a. derfor ventes at falde ca. 1 pct. i år. Den svage eksportudvikling betyder i kombination med en stor svineproduktion og en overnormal høst, at der sker en betragtelig lageropbygning i landbrugssektoren i år. Der ventes en lagernedbrydning i 1999, og derfor skønnes landbrugseksporten at stige svagt, selvom bl.a. svineproduktionen reduceres. Energi-eksporten, der bl.a. pga. lav eleksport falder ca. 10 pct. i år, ventes at stige kraftigt i 1999 som følge af øget produktion i Nord-søen. Søfarten er i lighed med landbrugseksporten blevet hårdt ramt af Asien-krise, og tjenesteeksporten falder derfor i år, selvom turisteksporten tiltager. Efter et svagt, yderligere fald i 1999 ventes tjenesteeksporten at gå frem i 2000. Alt i alt ventes eksporten af danske varer og tjenester at stige med ca. 3¼ pct. i 1999 og ca. 2¾ pct. i 2000.

### **Energipriserne har nået bunden**

Prisen på industrieksporten ventes i store træk at følge udviklingen i enhedsomkostningerne og stiger derfor med godt 1 pct. i 1999 og knap 1½ pct. i 2000, jf. tabel I.6. Prisen på landbrugseksporten falder i år, hvilket bl.a. skyldes et kraftigt fald i svinepriserne. Prisfaldet på svin hænger bl.a. sammen med, at Holland har øget sin svineproduktion efter at have fået bugt med svinepesten. Energipriserne ventes at falde ca. 25 pct. i år, først og fremmest fordi oliepriserne er faldet kraftigt siden efteråret 1997. Oliepriserne ventes at ville stige fra ca. 13½ dollar pr. tønde i 1998 til ca. 15 dollar pr. tønde i 2000 i takt med, at den internationale konjunktursituation lysner lidt igen. Alt taget i betragtning ventes de samlede eksportpriser at stige med godt ½ pct. i 1999 og ca. 2 pct. i 2000.

## Importvæksten afdæmpes betydeligt i 1999

Den samlede import stiger knap 4 pct. i år, jf. tabel I.7. Den kraftige afdæmpning af BNP-væksten i 1999 vil reducere importvæksten til beskedne 1½ pct. Parallelt med BNP-væksten stiger importvæksten til ca. 3 pct. i 2000. Importpriserne er stort set uændrede i 1998, og bl.a. som følge af stigningen i den effektive kronkurs vil importpriserne kun stige ca. 1 pct. i 1999. I 2000 forventes importpriserne at stige knap 2 pct. Udviklingen i import- og eksportpriserne indebærer, at bytteforholdet forværres betydeligt i år. Forværringen skyldes især prislefaldet på landbrugseksporten, og samtidig slår de faldende energipriser hårdere igennem på eksportpriserne end på importpriserne. Bytteforholdet ventes stort set uændret i 1999 og 2000.

Tabel I.7 Import opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1997	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct. -----			
Landbrugsvarer	35	5,6	1,7	1,3	2,3	5,8	-1,0	1,0	1,5
Varer til forbrug og investeringer	143	9,2	6,0	2,0	3,6	4,7	1,5	1,0	1,5
Råvarer	97	11,7	4,6	0,9	2,4	1,3	0,0	1,0	1,5
Energi	15	6,9	-0,4	0,6	4,6	9,4	-15,0	-2,0	8,0
Skibe, fly mv.	3	-22,5	2,9	-0,5	1,3	0,5	1,5	1,0	1,5
Søfart mv.	52	0,0	-2,0	-0,5	2,6	1,4	0,0	1,0	2,0
Turisme	22	5,8	4,9	3,9	2,3	8,4	3,5	2,0	2,3
Import i alt	366	7,6	3,8	1,4	3,0	3,7	0,1	1,0	1,8

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

## Underskuddet på betalingsbalancen forsvinder ikke

Den svage udvikling i både eksportmængder og -priser i 1998 medfører, at betalingsbalancen forringes med over 20 mia. kr., og der bliver et underskud på godt 16 mia. kr i 1998, jf. tabel I.8. Det er det første underskud siden 1989. Betalingsbalancen ventes forbedret med ca. 6 mia. kr. i 1999, idet eksporten stiger, og importvæksten afdæmpes kraftigt. Underskuddene betyder i kombination med den lave økonomiske vækst, at udlandsgælden set i forhold til BNP stiger fra knap 24 pct. i 1997 til ca. 25½ pct. i 2000.

*Tabel I.8 Betalingsbalance og udlandsgæld*

	1997	1998	1999	2000
	----- Mia. kr. -----			
Varebalance	25,8	11,7	20,5	20,9
Tjenestebalance	11,8	6,5	4,1	4,6
Nettorenter	-24,0	-27,3	-25,8	-26,9
Øvrige poster <sup>a</sup>	-7,1	-7,3	-9,0	-10,2
Løbende poster i alt	6,4	-16,3	-10,2	-11,6
Løbende poster i pct. af BNP	0,6	-1,4	-0,8	-0,9
Gæld til udlandet ultimo	268,0	287,3	301,6	313,3
Gns. forrentningsprocent på udlandsgæld	9,0	9,5	8,6	8,6
Bytteforholdsændring i pct.	-0,8	-1,1	-0,4	0,2

a) Inkl. en række andre transfereringer over landets grænser, herunder FEOGA og en korrektion vedrørende samhandlen med Færøerne og Grønland, idet vare- og tjenestebalancen opgøres for Danmark, hvorimod betalingsbalancen (den officielle saldo) opgøres for hele riget.

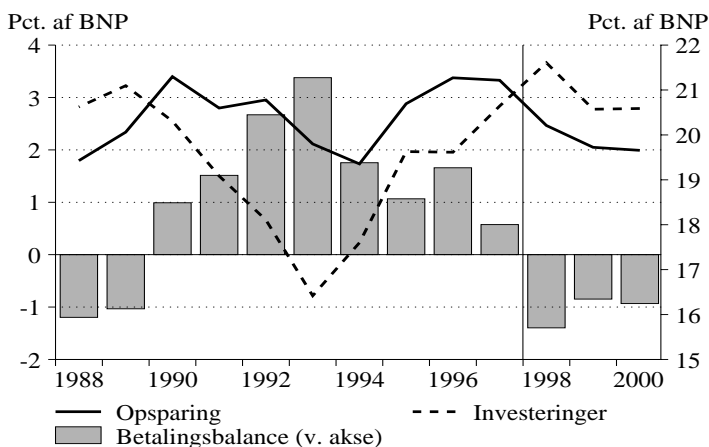
Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

## Opsparingen falder

Betalingsbalancen er pr. definition lig med forskellen mellem den samlede opsparing og de samlede investeringer. Forværringen af betalingsbalancen i perioden 1993-97 skyldtes udelukkende, at investeringerne steg kraftigt, jf. figur I.15. Opsparingen blev ikke svækket i denne periode, idet den offentlige opsparing steg mere, end den private faldt. Man kan sige, at en stadig større del af den danske opsparing blev anvendt til at finansiere indenlandske investeringer og en stadig mindre del blev brugt til nedbringelse af udlandsgælden. En sådan omplacering af opsparingen er fordelagtig, hvis det samfundsmæssige afkast af indenlandske investeringer overstiger forrentningen af udlandsgælden. Betalingsbalanceforværringen i perioden 1997-2000 er umiddelbart mere bekymrende, fordi den i høj grad skyldes, at opsparingen svækkes, jf. figur I.15. Det er dog normalt, at der sker et midlertidigt fald i opsparingskvoten ved ind-

gangen til en periode med lavere vækst, idet det tager tid, inden forbruget tilpasser sig en lavere indkomstvækst. Det afgørende er, hvad der sker med opsparingen på lidt længere sigt. Pinsepakkens reduktion af rentefradragets skatteværdi vil styrke opsparingen i Danmark, men det er usikkert, hvor stor effekten bliver, og hvornår den viser sig. Denne usikkerhed taler sammen med konjunktursituationen for, at man bør vente lidt, inden der gøres nye forsøg på at styrke opsparingen.

Figur I.15 Opsparing, investeringer og betalingsbalance



Anm.: Opsparing og investeringer er opgjort som bruttostørrelser, dvs. ikke korrigeret for afskrivninger.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

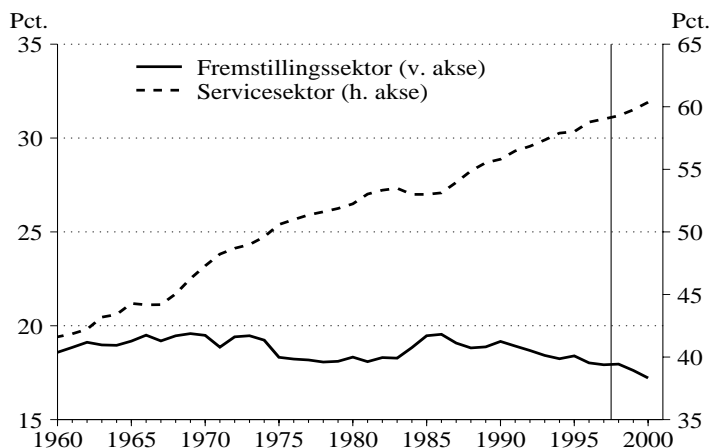


## I.5 Beskæftigelse, løn og priser

### Fald i privat beskæftigelse i 1999 og 2000

Den samlede beskæftigelse stiger med godt 50.000 personer i 1998, heraf ca. 11.000 i den offentlige sektor, jf. tabel I.9. På baggrund af den lave produktionsudvidelse skønnes den private beskæftigelse at falde med ca. 6.000 personer i 1999 og ca. 8.000 i 2000. Faldet dækker over, at der vil ske en fortsat stigning i serviceerhvervenes beskæftigelse, mens især beskæftigelsen i fremstillingssektoren vil aftage. Udviklingen betyder, at fremstillingssektorens beskæftigelsesandel vil fortsætte med at falde, som den har gjort hidtil i 1990'erne, jf. figur I.16. Reduktionen i boliginvesteringerne er medvirkende til, at der også ventes et svagt fald i bygge- og anlægssektorens beskæftigelse. Den offentlige beskæftigelse forudsættes at stige med ca. 8.500 personer i 1999 og ca. 6.000 i 2000, hvilket vil opveje den faldende private beskæftigelse.

Figur I.16 *Beskæftigelsesandele*



Anm.: Beskæftigelsesandele er i pct. af den samlede private beskæftigelse. Fremstillingssektoren i SMEC er mindre end i Nationalregnskabet; eksempelvis tilhører fødevarerindustrien landbrugssektoren i SMEC.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

*Tabel I.9 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed*

	1997	1997	1998	1999	2000
	----- 1.000 personer -----				
	Niveau	----- Ændring -----			
Arbejdsstyrke	2866	33	15	0	-2
Beskæftigelse	2646	59	52	2	-2
Fremstillingssektor	337	5	8	-8	-9
Servicesektor	1108	28	29	6	7
Bygge- og anlægssektor	187	8	6	-2	-1
Privat beskæftigelse i øvrigt	211	0	-3	-2	-5
Offentligt ansatte	803	17	11	8	6
Registrerede ledige	220	-25	-37	-2	0
		---- 1.000 personer i niveau ---			
Registrerede ledige		220	183	181	181
Orlov		47	41	40	40
Efterløn og overgangsydelse		171	178	182	186
		----- Pct. -----			
Ledighedsprocent		7,7	6,4	6,3	6,3

Anm.: Erhvervsopdelingen i SMEC afviger fra opdelingen i Nationalregnskabet. I "Privat beskæftigelse i øvrigt" indgår landbrug, energi mv. Fremstillingssektoren er mindre end i Nationalregnskabet; eksempelvis tilhører fødevarerindustrien landbrugssektoren i SMEC.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank samt egne beregninger.

### **Lav produktivitetsvækst i 1999**

Der ventes en meget beskeden produktivitetsstigning i de private byerhverv i 1999, hvilket er årsagen til, at den svage produktionsudvidelse i 1999 kun giver anledning til et lille fald i den private beskæftigelse. Den svage produktivitetsudvikling i 1999 hænger sammen med, at virksomhederne antages at fastholde arbejdskraft i forventning om, at den økonomiske afmatning ikke bliver langvarig. I 2000 er der forudsat en produktivitetsstigning på ca. 2 pct., svarende til omtrent normalvækst.

### **Uændret arbejdsstyrke i 1999 og 2000**

Arbejdsstyrken stiger med ca. 15.000 personer i år. Omkring en tredjedel af stigningen kan tilskrives den demografiske udvikling, mens resten bl.a. skyldes den gunstige beskæftigelsesudvikling, der øger tilskyndelsen til at indtræde og forblive i arbejdsstyrken. Igen i år stiger antallet af efterlønsmodtagere stærkt, men effekten heraf på arbejdsstyrken opvejes næsten af, at færre tager orlov. Der ventes stort set uændret arbejdsstyrke i 1999 og 2000, idet en lille demografisk betinget stigning i arbejdsstyrken vil blive neutraliseret af en fortsat vækst i antallet af efterlønsmodtagere. Da beskæftigelsesfremgangen går i stå, regnes der ikke med konjunkturreflekter på arbejdsstyrken i hverken 1999 eller 2000.

### **Uændret ledighed i 1999 og 2000**

Den store fremgang i beskæftigelsen i år kombineret med den beherskede tilgang til arbejdsstyrken betyder, at den gennemsnitlige ledighed reduceres med ca. 37.000 personer i 1998 og bliver på ca. 183.000 personer. Arbejdsløsheden er hermed næsten halveret i forhold til 1993. Da både beskæftigelsen og arbejdsstyrken ventes stort set uændret i prognoseperioden, ændres ledigheden heller ikke nævneværdigt.

### **Stadig risiko for flaskehalse**

Ifølge de lokale arbejdsmarkedsråd har der i 1998 været tendens til flaskehalsproblemer på det private arbejdsmarked, især inden for bygge- og anlægsområdet samt i jern- og metalindustrien. Den lavere økonomiske vækst må dog, i kombination med nye arbejdsmarkedsreformer baseret på efterårets trepartsaftaler, formodes at lette flaskehalsproblemerne. Da ledigheden er forholdsvis lav, og da den ventes stort set uændret i prognoseperioden, er der dog al mulig grund til fortsat at være på vagt over for flaskehalsproblemer.

### **Lønstigningstakten steget betydeligt**

Der har været en betydelig opgang i lønstigningstakten for arbejdere i 1. halvår 1998, jf. DA's konjunkturstatistik. Særligt i bygge- og anlægssektoren, hvor der er mangel på arbejdskraft, er lønningerne steget ret stærkt, mens lønstigningerne har været mere afdæmpede i fremstillingssektoren og i de tjenesteydende erhverv. Det ventes, at den årlige lønstigningstakt i 1998 bliver ca. 4,8 pct., hvilket er over 1 pct.point højere end i 1997, jf. tabel I.10. I 1999 forventes lønstigningstakten at blive reduceret til ca. 4,4 pct., mens der ventes uændret lønstigningstakt i 2000.

**Overenskomsterne har begrænset betydning for lønudviklingen**

Den overenskomstfastsatte løn stiger betydeligt langsommere i 1999 end i 1998. Det er imidlertid svært at vurdere, hvad de centrale overenskomster betyder for den generelle lønudvikling. Lønforhandlingerne er de senere år blevet mere decentrale, og en stor del af den samlede lønudvikling er derfor bestemt på virksomhedsniveau. Centralt bliver der primært forhandlet om overenskomsternes mindstebetalinger, arbejdstid og pension. I lyset af den lavere overenskomstfastsatte lønstigning og den svage økonomiske vækst i 1999 ventes lønstigningstakten at aftage til knap 4½ pct.

**Stor fremgang i reallønnen**

De forholdsvis store lønstigninger i 1998 kombineret med den afdæmpede prisudvikling indebærer, at reallønnen stiger med hele 2,9 pct. i år, jf. tabel I.10. I 1999 og 2000 ventes den årlige reallønsfremgang at blive omkring 2¼ pct.

*Tabel I.10 Udvikling i lønomkostninger*

	Procentvis stigning			
	1997	1998	1999	2000
	----- Pct. -----			
Samlede lønomkostninger	3,8	5,0	4,2	4,4
bidrag fra direkte	3,8	4,8	4,4	4,4
bidrag fra indirekte	0,1	0,2	-0,2	-0,0
Enhedslønomkostninger <sup>a</sup>	3,0	2,9	4,0	2,3
Produktrealløn <sup>b</sup>	3,3	3,1	3,1	3,5
Realløn <sup>c</sup>	1,6	2,9	2,4	2,2

- a) Samlede lønomkostninger deflateret med timeproduktiviteten i private byerhverv.
- b) Samlede lønomkostninger deflateret med BFI-deflatoren i private byerhverv.
- c) Lønnen deflateret med forbrugerprisdeflatoren.

Anm.: I 1997 og 1998 er arbejdsgivernes arbejdsmarkedsbidrag og de forhøjede bidrag til sygedagpenge samt kompensation for forhøjede miljøafgifter indregnet i de indirekte lønomkostninger. I 1999 bortfalder arbejdsgivernes forhøjede bidrag til sygedagpenge, og der tilbageføres flere grønne afgifter.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

## Lave forbruger- prisstigninger

På trods af en række afgiftsforhøjelser pr. 1. januar 1998 og igen pr. 1. juli i forbindelse med Pinsepakken stiger forbrugerpriserne kun ca. 1,8 pct. i år, jf. tabel I.11. En væsentlig forklaring på de lave forbrugerprisstigninger er det kraftige fald i råvarepriserne, som den økonomiske krise i Asien og Rusland har medvirket til. Det ventes, at forbrugerpriserne vil stige ca. 1,9 pct. i 1999. Pinsepakken indebærer, at en række energifgifter forhøjes pr. 1. januar 1999. Omvendt vil importpriserne blive holdt nede af stigningen i den effektive kronekurs og aftagende vækst i udlandet. Det kraftige prisfald på råvarer ventes dog ikke at fortsætte. Som følge af den svage produktivitetsudvikling stiger enhedslønomkostningerne ret stærkt i 1999. Da den lave produktivitetsvækst især skyldes "labour hoarding", ventes stigningen i enhedslønomkostningerne imidlertid kun at få begrænset gennemslag på forbrugerpriserne. I 2000 ventes forbrugerpriserne at stige med ca. 2,1 pct., idet bl.a. importprisstigningstakten går i vejret.

*Tabel I.11 Udvikling i centrale prisindeks*

	1997	1998	1999	2000
	----- Pct. -----			
Forbrugsdeflator	2,2	1,8	1,9	2,1
BNP-deflator	1,9	1,7	2,0	2,2
Importpriser	3,7	0,1	1,0	1,8
Eksportpriser	2,8	-1,1	0,6	2,0
Kontantpris på bolig	11,2	5,3	-1,3	1,0

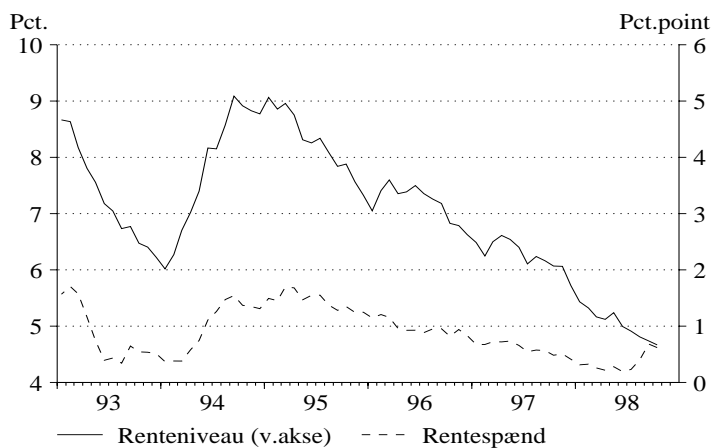
Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

## Svag indsnævring af rentespænd

Det seneste års turbulens på de internationale finansmarkeder har øget efterspørgslen efter "sikre" værdipapirer. Det har medført et rentefald, som har været større for statsobligationer end for realkreditobligationer. Den effektive rente på 10-årige statsobligationer er faldet fra ca. 5,4 pct. i januar til ca. 4,7 pct. i oktober, jf. figur I.17. Frem til slutningen af august måned faldt den danske rente lidt mere end den tyske, og rentespændet var nået ned under  $\frac{1}{4}$  pct. Uroen på de finansielle markeder i august medførte imidlertid, at rentespændet blev udvidet til ca. 0,7 pct. i september. Udvidelsen af rentespændet kan bl.a. tilskrives, at kursen på svenske og norske kroner faldt drastisk i forbindelse med uroen, og det har formentlig også haft betydning, at Danmark står uden for ØMU'en. Grundlæggende er dansk økonomi dog så stærk, at rentespændet må formodes at blive indsnævret igen, når der bliver mere ro på de finansielle markeder. I løbet af oktober og første halvdel af november er rentespændet aftaget til ca.  $\frac{1}{2}$  pct. Hvorvidt rentespændet når ned under  $\frac{1}{4}$  pct. igen er mere usikkert, bl.a. fordi det danske obligationsmarked i forbindelse med uroen i august viste sig at være mindre likvidt, end mange investorer måske havde forestillet sig. Det ventes, at der vil ske en gradvis indsnævring af rentespændet, så det gennemsnitlige spænd – målt ved 10-årige statsobligationer – bliver omkring 0,4 pct. i 1999 og lidt lavere i 2000. Med antagelse om konstant renteniveau i Tyskland (euro-landene) falder den gennemsnitlige danske obligationsrente således fra 5,8 pct. i 1998 til 5,6 pct. i 1999 og 2000.<sup>1</sup>

1) I gennemsnitsrenten indgår der udover den 10-årige statsobligation andre statsobligationer og realkreditobligationer. Den 10-årige statsobligationsrente er ca. 1 pct.point lavere end gennemsnitsrenten.

Figur I.17 Renteniveau og rentespænd



Anm.: Renteniveauet er den effektive rente på 10-årige statsobligationer.  
Rentespændet er renteniveauet i Danmark fratrukket renteniveauet i Tyskland. Sidste observation er oktober måned.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

## I.6 De offentlige indtægter og udgifter

### **Pæne overskud på de offentlige budgetter**

De offentlige finanser er som følge af det økonomiske opsving blevet stærkt forbedret siden 1993, og i 1998 bliver der et overskud på ca. 12 mia. kr., jf. tabel I.12. På trods af den afdæmpede konjunkturudvikling ventes der pæne overskud på det offentlige budget i 1999 og 2000. Overskuddene er bl.a. en konsekvens af, at der forudsættes en behersket vækst i de offentlige udgifter, samtidig med at skattetrykket stiger.

### **Skattetrykket stiger i 1999**

I 1998 falder skattetrykket med ½ pct.point. Den statslige bundskat sænkes med 2 pct.point, men det modvirkes af, at punktafgifterne, de grønne afgifter og den gennemsnitlige skatteprocent i kommuner og amter hæves. Skattetrykket vil stige med 1½ pct.point i 1999, bl.a. fordi det særlige ATP-bidrag på 1 pct. af lønsummen bliver en skat, og fordi de grønne afgifter hæves. I 2000 falder skattetrykket med ca. ½ pct.point, idet Pinsepakkens reduktion af bundskatten og det højere bundfradrag ved betalingen af mellemskat kun delvist modvirkes af en udvidelse af skattegrundlaget.

### **Behersket vækst i de offentlige udgifter**

De offentlige udgifter stiger meget behersket i 1998, hvilket bl.a. skyldes faldet i ledigheden. Det forudsættes, at væksten i det offentlige forbrug bliver behersket i hele prognoseperioden, og som følge af det stigende skattetryk vil det offentlige overskud stige kraftigt i 1999. I 2000 ventes et lille fald i overskuddet.



*Tabel I.12 Den offentlige sektors indtægter og udgifter*

	1997	1998	1999	2000
	----- Mia. kr. -----			
	Niveau	-----	Ændring	-----
Indirekte skatter	198,8	12,6	6,1	5,4
Direkte skatter	336,3	4,6	21,5	10,4
- Personlige skatter	236,6	1,2	14,2	8,3
- Realrenteafgift	12,7	-4,1	2,4	-0,4
- Selskabsskat	28,7	4,4	2,3	0,0
- Arbejdsmarkedsbidrag	49,2	2,9	2,6	2,4
Andre skatter	19,6	0,3	7,2	0,8
Øvrige	26,5	0,8	0,5	-0,1
<b>Indtægter i alt</b>	<b>581,2</b>	<b>18,3</b>	<b>35,2</b>	<b>16,4</b>
Offentligt forbrug	284,6	13,8	12,0	11,7
Indkomstoverførsler	210,2	-0,0	6,1	9,0
Offentlige investeringer <sup>b</sup>	21,2	-0,9	-0,1	0,8
Nettorenteudgifter	23,0	-3,2	-0,6	-1,4
Øvrige	39,5	-0,5	-0,4	-0,2
<b>Udgifter i alt</b>	<b>578,6</b>	<b>9,2</b>	<b>17,0</b>	<b>19,9</b>
	----- Niveau -----			
Offentlig sektors saldo	2,6	11,7	30,0	26,5
Saldo i pct. af BNP	0,2	1,0	2,5	2,1

a) Den kommunale ejendomsværdiskat, som erstatter lejeværdien i 2000, indgår i tabellen i de personlige skatter.

b) De offentlige investeringer vedrører den institutionelle sektor i nationalregnskabet. Tallene i denne tabel afviger derfor lidt fra de tilsvarende tal i de øvrige afsnit.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

## **Finanspolitiske antagelser**

De finanspolitiske antagelser bag prognosen følger i hovedtræk regeringens for 1998-99, jf. Økonomiministeriet: *Økonomisk Oversigt, oktober 1998*. Det er dog på enkelte områder valgt at afvige fra regeringens skøn. Den offentlige beskæftigelse er steget markant siden starten af 1995. I 1. halvår 1998 har der dog været en tendens til en mere afdæmpet vækst, og den offentlige beskæftigelse ventes på baggrund heraf at stige med 11.000 personer i 1998, hvilket er mindre, end regeringen venter. Kommuneaftalerne tillader en årlig vækst i de kommunale serviceudgifter på 1 pct. hvert af de kommende fire år. De kommunale budgetter for 1999 viser imidlertid, at væksten snarere bliver 1,4 pct. i kommunerne, og beskæftigelsen ventes derfor at stige med ca. 8.500 personer, hvilket er ca. 2.500 personer flere, end kommuneaftalerne tilsiger. I 2000 antages kommuneaftalerne at blive overholdt. De offentlige investeringer er faldet i løbet af 1. halvår 1998. Faldet ventes at fortsætte i 2. halvår, og de offentlige investeringer ventes således at falde med ca. 6 pct. i 1998. Dette fald er relativt beskedent, når det tages i betragtning, at der i 1998 er en afgift på 20 pct. på de statslige bygge- og anlægsinvesteringer. Faldet er endvidere mindre end budgetteret. Igennem 1999 ventes en beskedent stigning i de offentlige investeringer, men som følge af udviklingen i 1998 ventes årsniveauet at være ca. 2 pct. lavere end i 1998. I 2000 er der forudsat normalvækst i de offentlige investeringer, dvs. ca. 2 pct.

## **Pinsepakkens provenuvirkninger**

Pinsepakken består primært i en omlægning af personskatten. Bundskatten reduceres, bundfradraget ved beregning af mellemskat hæves, og skatteværdien af rentefradraget reduceres gradvist fra ca. 46 pct. i 1998 til ca. 32 pct. i 2001. Til trods for den lavere bundskat hæves det skrå skatteloft med 1 pct.point fra 1998 til 1999. Derudover erstattes lejeværdien af en kommunal ejendomsskat med ækvivalente økonomiske virkninger. De grønne afgifter hæves, og beskatningen af pensionsopsparing ændres. Endelig øges erhvervsbeskatningen. Ifølge regeringens beregninger giver Pinsepakken et merprovenu på godt 5 mia. kr. i 1999. I takt med, at bundskatten sænkes yderligere, og bundfradraget for mellemskat hæves, reduceres Pinsepakkens positive provenuvirkning, og på lang sigt er pakken svagt ekspansiv.

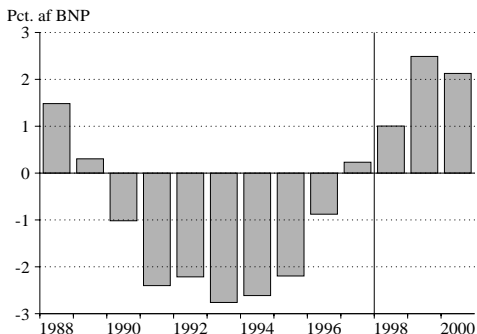
## Finanspolitik mindre stram end annonceret

Til trods for Pinsepakken er den økonomiske politik stort set neutral i hele prognoseperioden. Desværre har der i de seneste år været en tendens til, at finanspolitikken – målt ved finanseffekten – blev mindre stram end annonceret, jf. Finansministeriet: *Budgetoversigt*, diverse årgange. Bruddet på kommuneaftalen for 1999 er det seneste eksempel på, at annoncerede stramninger ikke opfyldes.

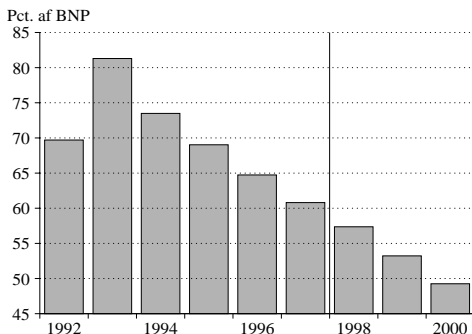
## Stærkt faldende gæld

Med overskuddet på den offentlige saldo nedbringes den offentlige gæld hastigt, jf. figur I.18. Gælden ventes at blive mindre end 50 pct. af BNP i 2000. Regeringens målsætning om, at den offentlige gæld skal reduceres til 40 pct. af BNP inden 2005, er inden for rækkevidde.

Figur I.18a Den offentlige sektors saldo



Figur I.18b Den offentlige sektors gæld



Anm.: For den historiske periode er vist den officielle ØMU-gæld i pct. af BNP. I fremskrivningen er reduktionen af den officielle ØMU-gæld forudsat at være lig med den offentlige sektors saldo.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, oplysninger fra Økonomiministeriet og egne beregninger.

## I.7 Aktuel økonomisk politik

### Opsvinget klinger ud

Det økonomiske opsving forventes at klinge ud i prognoseperioden. BNP-væksten ventes at aftage fra ca. 2½ pct. i 1998 til ca. 1 pct. i 1999 og ca. 1¼ pct. i 2000. Hermed hører beskæftigelsesfremgangen op, og der ventes at være godt 180.000 ledige i 2000, ligesom i 1998. Vækstafmatningen skyldes, at der sker en kraftig afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel. Eksporten er ikke i stand til at tage over, bl.a. fordi konkurrenceevnen forværres kraftigt, samtidig med at væksten i udlandet aftager lidt. Den svage eksportudvikling betyder, at der til trods for den afdæmpede indenlandske efterspørgsel ventes et betalingsbalanceunderskud på over 10 mia. kr. i både 1999 og 2000.

### Problemer med eksporten

I 1993, hvor opsvinget begyndte, var der et betalingsbalanceoverskud på ca. 30 mia. kr. I løbet af opsvinget er betalingsbalancen blevet forværret, og i 1998 bliver der et underskud på ca. 16 mia. kr. Betalingsbalanceforværringen afspejler, at det økonomiske opsving primært har været drevet af den indenlandske efterspørgsel. I en lille og åben økonomi som den danske er dette uholdbart på længere sigt. Siden 1995 er de danske lønninger vokset hurtigere end de udenlandske. Den danske konkurrenceevne er blevet sat under stærkt pres, og der er tabt store markedsandele i udlandet. I 1998 falder eksporten, hvilket dog skal ses på baggrund af storkonflikten på arbejdsmarkedet og de negative effekter på landbrugs- og tjenesteeksporten af krisen i Asien og Rusland. Lønkonkurrenceevnen ventes forværret i både 1999 og 2000, og da væksten i udlandet samtidig aftager, er eksportudsigterne ikke gunstige. En bedre eksportudvikling vil kræve, at den danske lønstigningstakt igen kommer på niveau med eller – i en periode – helst under udlandets. En afdæmpning af den danske lønstigningstakt er også nødvendig af hensyn til fastkurspolitikens troværdighed.

**Stadig behov  
for reformer på  
arbejdsmarkeds-  
området**

Det er først og fremmest op til arbejdsmarkedets parter at begrænse den danske lønstigningstakt. Den økonomiske politik bør imidlertid hjælpe med til at sikre en holdbar lønudvikling. De seneste års reformer på arbejdsmarkedsområdet har bidraget til, at lønningerne er steget langsommere end i tidligere konjunkturopgange. At den danske lønstigningstakt igennem adskillige år har oversteget udlandets indikerer dog, at der er behov for yderligere arbejdsmarkedsreformer, hvis ledigheden varigt skal bringes længere ned. En mulighed er et beskæftigelsesfradrag, der vil øge de lavtlønnedes gevinst ved at arbejde og samtidig virke løndæmpende, jf. *Dansk Økonomi, efterår 1997*. Fremrykning af aktivering og forbedret indsats mod flaskehalse kan være andre midler.

**Der bør ikke  
slækkes på  
arbejdsmarkedspolit-  
ikken i dårlige tider**

Det er naturligvis lettest at stramme arbejdsmarkedspolitikken i en opgangskonjunktur. Det er imidlertid vigtigt, at der ikke lempes på arbejdsmarkedspolitikken, når det går mindre godt. I så fald vil strukturledigheden stige igen, og lønpresset vil sætte ind tidligere i næste konjunkturopsving.

**Problematisk at  
sænke indirekte  
lønomkostninger  
som svar på for høje  
lønstigninger**

Arbejdsmarkedsreformer og en mere afdæmpet økonomisk vækst vil bidrage til at sænke lønstigningstakten, men det vil tage tid. Det er fristende at forsøge at forbedre konkurrenceevnen ved at sænke de indirekte lønomkostninger. Dette er imidlertid ikke en holdbar løsning. Hvis man reducerer de indirekte lønomkostninger for at modvirke effekten af for høje lønstigninger, påvirkes løndannelsen. Arbejdsmarkedets parter vil så kunne aftale højere lønstigninger i forventning om, at regeringen efterfølgende vil "redde" konkurrenceevnen ved at sænke de indirekte lønomkostninger. Grundlæggende set bør arbejdsmarkedets parter selv løse de problemer, som de har hovedansvaret for.

### **For lempelig finanspolitik under opsvinget**

Regeringen har i løbet af opsvinget annonceret, at der ville blive ført en stram finanspolitik, men faktisk har finanspolitikken været lempelig eller i bedste fald neutral under hele opsvinget. Dette skyldes bl.a., at de eksisterende institutionelle rammer mellem staten og kommunerne tilsyneladende ikke er effektive med hensyn til at gennemføre den annoncerede finanspolitik. Kommunerne har ikke overholdt deres budgetter, og staten har pålagt kommunerne nye udgiftskrævende opgaver. Den udeblevne stramning af finanspolitikken har været medvirkende til de forholdsvis høje lønstigninger i Danmark.

### **Betalingsbalanceoverskud vil koste arbejdspladser**

I prognosen forventes et betalingsbalanceunderskud på over 10 mia. kr. i både 1999 og 2000. I realiteten er det kun ved at stramme finanspolitikken mere end forudsat i prognosen, at der hurtigt kan genskabes et overskud på betalingsbalancen. I opsvinget i perioden 1993-98 ville finanspolitiske stramminger have været forbundet med en mindre stærk fremgang i beskæftigelsen, men dog stadig en fremgang. I den nuværende konjunktursituation er det imidlertid sandsynligt, at yderligere finanspolitiske stramminger vil resultere i et fald i den samlede beskæftigelse. Med andre ord er regeringens målsætning om at afvikle udlandsgælden kommet i modstrid med hensynet til beskæftigelsen.

### **Ikke yderligere stramminger af finanspolitikken i 1999**

Et betalingsbalanceunderskud på ca. 10 mia. kr. i et par år er ikke katastrofalt, og af hensyn til beskæftigelsen bør finanspolitikken ikke strammes yderligere på nuværende tidspunkt. En faldende beskæftigelse vil gøre det vanskeligere at gennemføre reformer på arbejdsmarkedsområdet, og samtidig viser erfaringerne, at det kan være svært at få vendt udviklingen, hvis ledigheden begynder at stige betydeligt.

**Forbedring af  
betalingsbalancen  
i vente**

Betalingsbalanceforværringen fra 1997 til 2000 skyldes, at den samlede opsparing svækkes. Umiddelbart er forværringen derfor mere bekymrende end forværringen fra 1993 til 1997, der skyldtes stigende investeringer. Det er dog normalt, at opsparingen svækkes i begyndelsen af en periode med forholdsvis lav vækst, idet det tager tid, inden forbruget tilpasser sig en lavere indkomstvækst. Det afgørende er, hvad der sker med opsparingen på lidt længere sigt. Pinsepakkens reduktion af rentefradragets skatteværdi vil styrke opsparingen, og det er derfor sandsynligt, at der vil ske en forbedring af betalingsbalancen på længere sigt.

**Opsparingen skal  
styrkes på længere  
sigt**

Det er imidlertid ikke givet, at Pinsepakken styrker den danske opsparing tilstrækkeligt. Der er flere grunde til, at den danske opsparing bør hæves. En højere opsparing er nødvendig, hvis regeringens målsætning om at afvikle udlandsgælden skal være forenelig med en høj beskæftigelse. En højere opsparing er også nødvendig for at imødegå de problemer, som aldringen af befolkningen giver, jf. kapitel II. Den stigende ældrebyrde bliver først mærkbar om 10-15 år. Det er imidlertid vigtigt, at tiltag, der kan imødegå den stigende byrde, iværksættes så tidligt som muligt. Styrken af de nødvendige indgreb kan reduceres, hvis man handler i tide.





Bilagstabel I.1 Sammenligning af skøn fra Dansk Økonomi, forår 1998 og efterår 1998

	Foråret 1998			Efteråret 1998		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	----- Mængdestigning i pct. -----					
Privat forbrug	3,2	3,2	2,5	3,6	1,6	1,3
Offentligt forbrug	1,7	1,2	0,0	1,6	0,9	0,6
Offentlige investeringer	-7,5	-2,5	0,0	-6,0	-2,2	2,0
Boliginvesteringer	5,7	5,7	2,4	-0,2	-3,4	-1,5
Erhvervsinvesteringer	7,0	3,9	2,2	7,8	-1,0	3,1
Lagerændringer <sup>a</sup>	-0,2	0,0	0,0	0,5	-0,5	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	3,2	2,8	1,8	4,0	0,2	1,4
Vareeksport (fob)	4,3	4,0	3,5	0,8	4,2	2,7
Tjenesteeksport	-0,7	2,4	3,9	-4,0	-0,9	3,0
Efterspørgsel i alt	3,2	3,0	2,3	2,8	1,1	1,8
Vareimport (cif)	4,0	3,6	3,1	4,7	1,5	3,1
Tjenesteimport	2,7	3,9	4,0	-0,1	0,8	2,5
Bruttonationalprodukt	3,0	2,8	2,0	2,4	1,0	1,3
Nettoafgifter	3,4	3,1	2,1	3,8	0,7	1,3
BFI/Bruttoværditilvækst	2,8	2,6	1,9	2,2	1,0	1,3
heraf private byerhverv	3,6	3,4	2,8	3,0	0,9	1,8
	----- Ændring i 1.000 personer -----					
Arbejdsstyrke	18	9	3	15	0	-2
Privat beskæftigelse	33	16	10	41	-6	-8
Offentlig beskæftigelse	13	9	0	11	8	6
	----- 1.000 personer -----					
Ledighed	191	175	169	183	181	181
	----- Pct. -----					
Forbrugerpriser <sup>b</sup>	2,2	1,7	1,9	1,8	1,9	2,1
Eksportpriser	-0,4	1,6	1,9	-1,1	0,6	2,0
Importpriser	1,2	1,9	1,9	0,1	1,0	1,8
Timelønsomkostninger	4,6	4,6	4,6	5,0	4,2	4,4
Betalingsbalance, mia. kr.	-1,9	-3,3	-2,0	-16,3	-10,2	-11,6
Offentlig saldo, mia. kr.	12,1	24,2	33,6	11,7	30,0	26,5
Realvækst i aftagerlande, pct.	2,8	2,6	2,5	2,8	2,3	2,5
Lang rente, pct. p.a.	5,4	5,4	5,4	5,8	5,6	5,6

a) Mængdestigning i "Lagerændringer" er målt i faste priser i forhold til BNP det foregående år.

b) Målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

Bilagstabel I.2 Realvækst i udvalgte OECD-lande

	Eksport- vægte <sup>a</sup>	Realvækst <sup>b</sup>			
		1997	1998	1999	2000
	Andel i pct.	Pct. stigning			
USA	6,3	3,76	3,25	2,00	2,25
Japan	2,8	0,90	-2,50	0,50	1,50
Tyskland	27,5	2,18	2,75	2,50	2,50
Frankrig	6,5	2,44	3,00	2,75	2,75
Italien	3,5	1,51	2,00	2,25	2,25
UK	10,5	3,25	2,50	1,25	2,00
Spanien	2,3	3,40	3,75	3,75	3,50
Holland	5,8	3,29	4,00	3,00	3,00
Belgien	2,9	2,72	3,00	2,75	2,75
Schweiz	2,1	0,68	2,25	2,00	2,00
Østrig	1,4	2,14	3,00	3,25	3,25
Sverige	15,4	1,76	2,75	2,50	2,50
Norge	9,4	3,45	3,00	2,00	2,00
Finland	3,7	5,90	5,00	3,50	3,50
OECD <sup>c</sup>		2,7	2,1	2,0	2,3
EU <sup>c</sup>		2,5	2,8	2,5	2,6
ØMU <sup>c</sup>		2,6	3,1	2,7	2,7
Aftagere <sup>d</sup>	100,0	2,6	2,8	2,3	2,5
Danmark		3,3	2,4	1,0	1,3

a) Sammensætningen af industrieksporten 1996.

b) Stigning i BNP, faste priser.

c) Kun lande medtaget ovenfor. Sammenvejet med BNP-vægte.

d) Sammenvejet med eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter og egne skøn.

Bilagstabel I.3 Løn- og prisudviklingen i udvalgte OECD-lande

	Eksport- vægte <sup>a</sup>	Lønudvikling <sup>b</sup>				Prisudvikling <sup>c</sup>				KE- vægte <sup>d</sup>
		1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	
	Andel i pct.	----- Pct. stigning -----				-----				Andel i pct.
USA	6,3	2,81	3,50	3,50	3,50	2,02	1,00	2,00	2,50	10,3
Japan	2,8	2,82	0,25	0,50	1,00	1,65	0,50	-0,50	0,50	8,2
Tyskland	27,5	2,65	2,00	3,00	4,00	1,93	1,00	1,25	1,50	28,9
Frankrig	6,5	2,95	2,25	3,00	4,00	1,23	0,75	1,25	1,50	8,3
Italien	3,5	4,07	3,00	3,00	3,00	2,44	1,75	1,75	1,75	5,5
UK	10,5	4,80	4,75	4,25	4,25	2,11	2,50	2,75	2,50	9,0
Spanien	2,3	3,49	3,00	3,50	3,50	2,50	2,25	2,00	2,00	2,5
Holland	5,8	3,63	3,00	4,25	4,25	2,10	2,00	1,50	1,75	4,2
Belgien	2,9	2,11	2,50	2,50	2,50	1,64	1,00	1,50	1,50	3,6
Schweiz	2,1	0,36	0,75	1,00	1,25	0,70	0,25	1,00	1,00	2,7
Østrig	1,4	2,65	2,25	2,75	2,75	1,49	1,25	1,50	1,50	1,8
Sverige	15,4	3,54	4,00	3,75	4,00	2,22	1,00	0,50	2,00	7,3
Norge	9,4	3,30	6,00	5,50	5,00	2,79	2,50	3,50	2,50	4,5
Finland	3,7	2,35	3,50	3,00	3,00	1,38	1,50	1,75	1,75	3,2
OECD <sup>e</sup>						1,9	1,1	1,4	1,9	
EU <sup>e</sup>						1,9	1,5	1,6	1,8	
ØMU <sup>e</sup>						1,9	1,2	1,4	1,6	
Aftagere <sup>f</sup>	100,0					2,0	1,4	1,6	1,8	
Konkurrenter <sup>g</sup>		3,0	2,8	3,1	3,5	1,9	1,3	1,4	1,7	100,0
Danmark		3,8	5,0	4,2	4,4	2,2	1,8	1,9	2,1	

a) Sammensætningen af industrieksporten i 1996.

b) Stigningstakt for timelønsomkostninger i industrien.

c) Stigningstakt for deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet.

d) Konkurrenceevnevægtene (KE-vægte) afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport i 1989, idet vægten for et land både afspejler landets direkte betydning som aftager af dansk eksport og den udstrækning, hvormed Danmark konkurrerer med landet på tredjelands markeder (såkaldt dobbeltvejede eksportvægte). Island, Portugal, Irland, Canada, New Zealand og Australien er ikke medtaget separat, men er i stedet indregnet ved fordeling ud på de øvrige lande.

e) Kun lande medtaget ovenfor. Sammenvejet med BNP-vægte.

f) Sammenvejet med eksportvægte.

g) Sammenvejet med konkurrenceevnevægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, Swedish Employers' Confederation, *Wages and Total Labour Costs for Workers*, AIECE-institutter og egne skøn.

Bilagstabel I.4 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi 1997	Mængdestigning									
		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	569	1,8	2,6	1,4	7,1	3,2	2,7	3,6	3,6	1,6	1,3
Offentligt forbrug	285	0,7	0,9	4,1	2,9	2,4	2,4	2,2	1,6	0,9	0,6
Offentlige investeringer	21	-3,9	11,2	12,7	7,4	3,5	12,5	2,4	-6,0	-2,2	2,0
Boliginvesteringer	47	-11,1	-1,8	7,5	8,2	3,2	5,0	8,8	-0,2	-3,4	-1,5
Erhvervsinvesteringer	157	-0,2	-2,1	-6,0	7,3	15,8	3,7	12,0	7,8	-1,0	3,1
Lagerændringer <sup>a</sup>	7	-0,5	0,2	-0,9	1,1	0,5	0,1	-0,2	0,5	-0,5	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1085	0,1	1,6	0,5	7,2	5,2	3,1	4,5	4,0	0,2	1,4
Vareeksport (fob)	318	5,6	1,0	1,0	10,7	4,5	3,6	5,7	0,8	4,2	2,7
heraf: Industri ekskl. skibe og fly	207	4,9	2,4	-2,6	12,2	8,8	3,0	6,5	3,1	4,1	4,1
Landbrug og konserver	89	8,0	-2,7	8,2	5,5	-0,1	0,6	4,9	-1,0	0,7	0,0
Tjenesteeksport	86	11,5	-4,9	-2,9	-0,3	5,6	6,5	-0,6	-4,0	-0,9	3,0
Eksport i alt	404	7,0	-0,5	0,1	8,2	4,7	4,2	4,3	-0,2	3,2	2,7
Samlet efterspørgsel	1489	2,0	1,0	0,4	7,5	5,1	3,4	4,4	2,8	1,1	1,8
Vareimport (cif)	292	5,0	0,4	-3,1	14,8	12,0	3,4	9,0	4,7	1,5	3,1
heraf energiimport	15	6,6	-5,3	7,3	2,9	-2,6	1,1	6,9	-0,4	0,6	4,6
Tjenesteimport	75	-0,7	-1,0	7,2	7,2	5,7	7,4	1,6	-0,1	0,8	2,5
Import i alt	366	3,9	0,2	-1,2	13,2	10,8	4,2	7,6	3,8	1,4	3,0
Bruttonationalprodukt	1123	1,4	1,3	0,8	5,8	3,2	3,2	3,3	2,4	1,0	1,3
Produktskatter	163	3,5	1,5	-3,1	9,7	-1,4	5,7	4,4	3,8	0,7	1,3
Bruttoværditilvækst	960	1,0	1,2	1,5	5,1	4,0	2,8	3,1	2,2	1,0	1,3

a) Realstigning i "Lagerændringer" er målt i faste priser i forhold til BNP det foregående år.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Bilagstabel I.5 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi 1997	Bidrag til mængdestigning i BNP									
		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	569	0,9	1,3	0,7	3,5	1,6	1,4	1,8	1,8	0,8	0,7
Offentligt forbrug	285	0,2	0,2	1,0	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,2	0,1
Offentlige investeringer	21	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,0	0,0
Boliginvesteringer	47	-0,4	-0,1	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	-0,0	-0,1	-0,1
Erhvervsinvesteringer	157	-0,0	-0,3	-0,8	1,0	2,1	0,6	1,8	1,3	-0,2	0,5
Lagerændringer	7	-0,5	0,2	-0,9	1,1	0,5	0,1	-0,2	0,5	-0,5	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.085	0,1	1,5	0,4	6,8	5,0	3,0	4,3	3,9	0,2	1,4
Vareeksport (fob)	318	1,5	0,3	0,3	3,0	1,3	1,1	1,7	0,2	1,3	0,8
heraf: Industri ekskl. skibe og fly	207	0,8	0,4	-0,5	2,1	1,6	0,6	1,2	0,6	0,8	0,8
Landbrug og konserver	89	0,7	-0,2	0,7	0,5	-0,0	0,1	0,4	-0,1	0,1	0,0
Tjenesteeksport	86	1,0	-0,5	-0,3	-0,0	0,4	0,5	-0,1	-0,3	-0,1	0,2
Eksport i alt	404	2,5	-0,2	0,0	3,0	1,8	1,6	1,7	-0,1	1,2	1,1
Samlet efterspørgsel	1.489	2,6	1,3	0,5	9,8	6,7	4,6	6,0	3,8	1,5	2,4
Vareimport (cif)	292	1,2	0,1	-0,8	3,6	3,2	1,0	2,6	1,4	0,5	1,0
heraf energiimport	15	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,0	0,0	0,1	-0,0	0,0	0,1
Tjenesteimport	75	-0,0	-0,1	0,4	0,5	0,4	0,5	0,1	-0,0	0,1	0,2
Import i alt	366	1,2	0,1	-0,4	4,0	3,5	1,5	2,7	1,4	0,5	1,1
Bruttonationalprodukt	1.123	1,4	1,3	0,8	5,8	3,2	3,2	3,3	2,4	1,0	1,3
Produktskatter	163	3,5	1,5	-3,1	9,7	-1,4	5,7	4,4	3,8	0,7	1,3
Bruttoværditilvækst	960	1,0	1,2	1,5	5,1	4,0	2,8	3,1	2,2	1,0	1,3

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Bilagstabel I.6 Løn- og restindkomst

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Mia. kr. -----									
Bruttoværditilvækst, i alt	741	768	784	834	875	916	960	997	1025	1063
Lønsum	474	488	492	510	536	560	597	632	663	692
Nettorestindkomst	133	145	148	179	184	189	184	179	170	174
Afskrivninger	136	142	143	146	156	169	179	184	189	194
Anden produktionsskat	-1	-6	0	-0	-1	-3	0	3	3	3
Bruttoværditilvækst, offentlig sektor	173	180	188	195	201	211	220	231	241	251
Lønsum	152	158	163	169	175	183	193	203	213	223
Afskrivninger	21	22	23	25	25	26	26	26	27	27
Anden produktionsskat	0	0	2	1	1	2	1	1	1	1
Bruttoværditilvækst, privat sektor	568	588	596	640	674	705	740	766	784	812
Lønsum	322	330	329	341	362	377	404	428	450	469
Nettorestindkomst	133	145	148	179	184	189	184	179	170	174
Afskrivninger	115	120	121	121	131	143	153	158	162	166
Anden produktionsskat	-2	-7	-2	-2	-2	-4	-1	1	2	2
	----- Pct. -----									
Lønkvote, i alt	63,9	63,5	62,8	61,1	61,3	61,2	62,1	63,3	64,7	65,1
Lønkvote i privat sektor	56,7	56,1	55,2	53,3	53,6	53,5	54,5	55,9	57,4	57,8

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Bilagstabel I.7 Indkomster, forbrug og opsparing i den private sektor

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Mia. kr. -----									
Lønsum	474	488	492	510	536	560	597	632	663	692
Restindkomst	268	287	291	325	340	358	363	363	359	368
Bruttofaktorindkomst	742	775	783	835	877	918	960	994	1022	1060
+ Nettoerter	-11	-19	-12	-6	2	-4	-1	-7	-7	-9
+ Overførsler mm.	154	164	175	197	201	204	202	201	208	216
Bruttoindkomst	885	919	947	1026	1079	1119	1162	1188	1223	1267
- Direkte skatter	230	242	247	272	282	295	308	312	329	341
- Selskabsskatter	13	14	19	20	20	25	29	33	35	35
- Realrenteafgift	10	12	14	14	13	13	13	9	11	11
- Øvrige skatter	5	6	8	8	9	10	7	7	14	14
Disponibel bruttoindkomst	626	646	658	712	755	776	806	828	834	866
- Afskrivninger	136	142	143	146	156	169	179	184	189	194
Disponibel nettoindkomst	490	504	515	566	599	607	627	643	645	672
Anvendt til privat forbrug	423	439	450	494	514	538	569	600	622	643
Anvendt til privat opsparing	67	65	64	73	84	69	58	43	23	29

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Bilagstabel I.8 Indkomster og forbrugskvote

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Vækst i pct. -----									
Bruttoindkomst	4,9	3,9	3,0	8,4	5,2	3,7	3,8	2,3	2,9	3,6
Disponibel bruttoindkomst	4,9	4,1	0,8	8,3	6,0	3,0	3,5	2,4	0,7	3,9
Disponibel nettoindkomst	5,0	2,9	2,0	10,1	5,7	1,3	3,3	2,7	0,2	4,3
Disponibel indkomst, SMEC	5,0	3,6	2,5	10,9	6,5	-0,2	3,4	3,4	1,3	4,9
	----- Niveau -----									
Forbrugskvote, SMEC's indkomstdef. <sup>a</sup>	98,3	98,5	98,5	97,4	95,3	99,8	102,2	104,3	106,6	105,1
Forbrugskvote, SMEC's indkomst- og forbrugsdef. <sup>b</sup>	98,9	98,9	98,8	95,5	93,9	98,5	101,1	103,3	106,1	104,7

a) Den angivne forbrugskvote er beregnet på grundlag af et indkomstbegreb, der adskiller sig fra nationalregnskabets indkomstbegreb som følge af bl.a. ordnings-opsparing og øvrige overførsler.

b) Ud over anvendelse af et andet indkomstbegreb, jf. a), er bilkøbet trukket ud af forbruget og en beregnet bilydelse er inkluderet i stedet.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.



Bilagstabel I.9 Lønkonkurrenceevne og forbrugerpriser

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Pct. -----									
Stigning i lønomkostninger pr. time										
Udland	6,1	4,8	3,3	3,2	3,5	4,0	3,0	2,8	3,1	3,5
Indland	5,0	2,7	2,6	3,1	3,8	3,9	3,8	5,0	4,2	4,4
Ændring i relativ lønudvikling <sup>a</sup>	1,0	2,1	0,7	0,0	-0,3	0,0	-0,8	-2,3	-1,1	-0,9
Ændring i effektiv kronekurs <sup>b</sup>	-1,7	2,4	3,2	-0,1	4,1	-1,0	-3,0	1,1	1,4	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne <sup>c</sup>	2,7	-0,3	-2,5	0,1	-4,4	1,1	2,2	-3,4	-2,5	-0,9
Forbrugerpriser <sup>d</sup>	2,7	1,2	1,1	2,5	0,9	1,7	2,2	1,8	1,9	2,1

- a) Lønstigningstakt i udlandet fratrukket lønstigningstakt i Danmark. Et positivt tal angiver en forbedring af konkurrenceevnen. For beregning af lønstigningstakt i udlandet henvises til bilagstabel I.2, note g).
- b) Beregning vha. konkurrenceevnevægtene i bilagstabel I.2. Et positivt tal indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen.
- c) Ændring i den relative lønudvikling fratrukket ændringen i den effektive kronekurs. Et positivt tal indebærer en forbedring af konkurrenceevnen.
- d) Målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Swedish Employer's Confederation, *Wages and Total Labour Costs for Workers, diverse årgange*, Stockholm, oplysninger fra Nationalbanken og egne beregninger.

Bilagstabel I.10 Den offentlige sektors indtægter og udgifter samt skatte- og udgiftstryk

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	----- Mia. kr. -----									
Indirekte skatter	143	147	152	167	173	186	199	211	217	223
Direkte skatter	244	257	272	296	307	324	336	341	362	373
- Personlige skatter	211	220	223	223	227	231	237	238	252	260
- Realrenteafgift	10	12	14	14	13	13	13	9	11	11
- Selskabsskat	13	14	19	20	20	25	29	33	35	35
- Arbejdsmarkedsbidrag	0	0	0	26	33	41	49	52	55	57
Andre skatter	14	16	17	17	18	19	20	20	27	28
Øvrige	26	24	30	27	31	29	26	27	28	28
Indtægter i alt	428	445	470	508	529	558	581	599	635	651
Offentligt forbrug	221	229	241	250	260	272	285	298	310	322
Indkomstoverførsler	158	168	178	204	206	210	210	210	216	225
Offentlige investeringer <sup>a</sup>	13	15	16	18	18	21	21	20	20	21
Nettorenteudgifter	25	14	18	23	27	22	23	20	19	18
Øvrige	32	38	41	38	41	42	39	39	39	38
Udgifter i alt	449	464	495	533	551	567	579	588	605	625
Offentlig saldo	-21	-20	-25	-25	-22	-9	3	12	30	27
	----- Pct. -----									
Offentlig saldo i pct. af BNP	-2,4	-2,2	-2,8	-2,6	-2,2	-0,9	0,2	1,0	2,5	2,1
Skattetryk, total	46,9	47,3	48,9	49,8	49,1	49,6	49,4	48,9	50,4	50,0
Direkte skatter	28,5	29,0	30,2	30,7	30,2	30,4	29,9	29,1	30,1	29,9
Indirekte skatter	16,7	16,6	16,9	17,3	17,1	17,4	17,7	18,1	18,1	17,9
Andre skatter	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	2,2	2,2
Udgiftstryk, total	52,3	52,3	55,0	55,2	54,4	53,1	51,5	50,2	50,2	50,1
Udgiftstryk, ekskl. dagpenge	48,9	48,7	51,0	51,6	51,5	50,7	49,4	48,6	48,5	48,4

a) De offentlige investeringer vedrører den institutionelle sektor i nationalregnskabet. Tallene i denne tabel afviger derfor lidt fra de tilsvarende tal i de øvrige tabeller.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.