

KAPITEL I

KONJUNKTURVURDERING

I.1 Indledning

Blød landing under gunstige omstændigheder

Aktiviteten i Danmark blev afdæmpet i 1999 efter en lang periode med høj indenlandsk drevet vækst. Pinsepakkens forbrugsdæmpende effekt, der blev forstærket af stigende renter igennem året, faldt heldigt sammen med en stigende udenlandsk efterspørgsel efter dansk producerede varer. Samlet gav dette anledning til en blød landing for dansk økonomi, hvor eksporten overtog den indenlandske efterspørgsels rolle som vækstdynamo. Væksten i den indenlandske efterspørgsel ventes at blive delvis genoprettet i prognoseperioden, men vil dog ikke nå samme niveau som i højvækstårene 1994-98. I 2000 vil der også blive et positivt træk fra nettoeksporten, hvilket bidrager til, at væksten i BNP kommer over 2 pct. I 2001-02 vil udviklingen i BNP igen primært være indenlandsk drevet med vækstrater omkring 1½ pct., jf. tabel I.1 og figur I.1.

Moderat indenlandsk vækst

I 2000 er der udsigt til en moderat vækst i den indenlandske efterspørgsel efter et direkte fald i 1999. En afgørende faktor for genopretningen er en højere vækst i det private forbrug, der bl.a. skal ses på baggrund af et lavere skattetryk og dermed øget vækst i de disponible indkomster.

Tabel I.1 Hovedposter på forsyningsbalancen

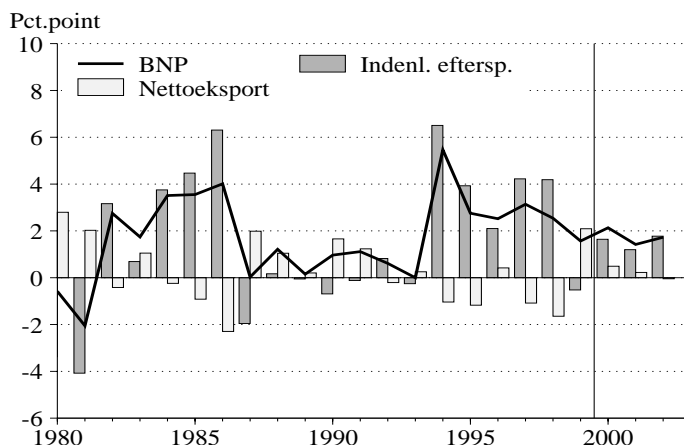
	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1999	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	Pct.				Pct.			
Privat forbrug	614	0,7	1,8	2,4	2,3	2,5	2,7	1,8	1,5
Offentligt forbrug	312	1,1	1,2	1,2	1,2	3,0	3,5	3,5	3,3
Offentlige investeringer	19	-6,3	4,0	2,0	2,0	3,0	3,1	2,4	1,5
Boliginvesteringer	51	0,0	0,3	-3,5	-4,5	2,2	3,4	2,8	1,7
Erhvervsinvesteringer	168	-0,3	-0,0	-1,4	3,3	1,0	2,9	2,0	1,4
Lagerændringer ^a	-2	-1,0	0,3	-0,0	0,0				
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1162	-0,5	1,7	1,2	1,9	2,4	3,2	2,3	2,0
Eksport i alt	444	7,0	5,1	3,9	3,6	1,0	3,6	0,9	1,5
Vareeksport (fob)	345	6,4	5,5	3,9	3,5	0,8	3,0	0,9	1,4
heraf industrivarer	235	7,5	6,5	5,4	5,2	1,2	1,6	1,6	1,4
Tjenesteeksport	99	9,7	3,7	4,0	4,0	1,4	5,8	0,9	1,8
Efterspørgsel i alt	1606	1,5	2,7	2,0	2,4	2,0	3,3	1,9	1,8
Import i alt	393	1,3	4,2	3,7	4,1	-0,1	3,3	0,9	1,3
Vareimport (cif)	310	2,7	4,7	3,1	3,8	-1,7	2,9	0,5	1,1
Tjenesteimport	83	-4,2	2,1	6,3	5,4	6,3	5,2	2,0	1,9
Bruttonationalprodukt	1213	1,6	2,1	1,4	1,7	2,6	3,3	2,3	2,1
Nettoafgifter	178	-0,6	1,2	1,1	1,7	2,0	4,0	1,4	1,3
Bruttoværditilvækst	1035	1,9	2,3	1,5	1,7	2,8	3,2	2,4	2,2
heraf private byerhverv ^b	607	4,4	3,0	2,1	2,6	1,7	2,4	1,8	1,5

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

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

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's 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.

Udsigt til faldende erhvervsinvesteringer i 2001

Den fortsat svage indenlandske efterspørgsel og deraf aftagende kapacitetsudnyttelse tilsiger, at investeringerne vil være stagnerende i år og falde med 1½ pct. i 2001. Orkanen, der ramte Danmark i december 1999, er den direkte årsag til, at erhvervsinvesteringerne ikke falder i år. Den faldende investeringskvote i 2000 og 2001 skal også ses på baggrund af de sidste års høje investeringsaktivitet og deraf følgende kapacitetsudbygning. I 2002 ventes igen stigende erhvervsinvesteringer.

Danmark taber markedsandele trods forbedret konkurrenceevne

Udsigterne for den globale vækst synes generelt at være meget gode. På baggrund af stigende vækstrater hos vores vigtigste samhandelspartnere og en faldende effektiv kronekurs, der har styrket Danmarks internationale konkurrenceevne, ventes en fortsat høj eksportvækst i 2000. Dansk eksport ventes dog ikke at vokse i samme tempo som eksportmarkederne, sådan at Danmark taber markedsandele i prognoseperioden. I 1999 vandt dansk eksport internationale markedsandele efter flere års tab. Markedsandelsgevinsten skal bl.a. ses i lyset af en faldende effektiv kronekurs. Samtidig har virksomhederne på baggrund af den faldende indenlandske efterspørgsel udvist en

overraskende stor fleksibilitet til at omstille produktionen mod eksportmarkederne. Fremover ventes et fald i lønkonkurrenceevnen, primært forårsaget af en stigning i den effektive kronekurs. Resultatet vil være en lavere vækst i eksporten i 2001 og 2002.

Højere importvækst i 2000

I 1999 var væksten i importen meget lav som følge af faldet i den indenlandske efterspørgsel. I takt med, at den indenlandske efterspørgsel retter sig op i 2000, stiger importvæksten. Den fortsat høje vækst i eksporten medvirker ligeledes hertil.

Betalingsbalance fra underskud til overskud

Betalingsbalancen blev vendt fra et underskud i 1998 på ca. 13 mia. kr. til et overskud i 1999 af samme størrelsesorden. Dette omsving på over 25 mia. kr. på et enkelt år er primært udtryk for et markant fald i investeringerne, hvilket isoleret set reducerer kapitalapparatet og de fremtidige produktionsmuligheder. Udsigten til betydelige overskud de kommende år er imidlertid også et resultat af en højere opsparing. Den samlede opsparing målt i forhold til BNP ventes således at ligge omkring 1 pct.point højere i prognoseperioden end i 1998, hvor betalingsbalancen udviste underskud. Der ventes et overskud på betalingsbalancen på 25-30 mia. kr. i årene 2000-02.

Begrænset stigning i den private beskæftigelse

En vækst i produktionen i de private byerhverv på 3 pct. sikrer en mindre fremgang i den samlede private beskæftigelse i 2000. Beskæftigelsesfremgangen i 2001 og 2002 er derimod først og fremmest et resultat af en forventet stigning i den offentlige beskæftigelse. Ledigheden er fortsat med at falde i 1. kvartal 2000 og ventes at udgøre 147.000 personer i gennemsnit i 2000. Frem mod 2002 ventes et yderligere svagt fald i antallet af ledige.

Store overskud på de offentlige finanser

Overskuddet på de offentlige finanser bliver betydeligt i de kommende år. De væsentligste årsager til de store overskud er den fortsatte vækst i skattegrundlaget og en begrænset vækst i udgifterne til indkomstoverførsler som følge af lavere ledighed.

Ændringer i forhold til sidst

Overordnet har vækstudsigterne for 2000 og 2001 for den indenlandske efterspørgsel ikke ændret sig væsentligt i forhold

til *Dansk Økonomi, efterår 1999*. Erhvervsinvesteringerne er nedjusteret i 2000, dels på baggrund af udviklingen igennem 1999, dels som følge af ny information vedrørende virksomhedernes kapacitetsudnyttelse og investeringsplaner, der tegner en anderledes udvikling end hidtil ventet. I samspil med en opjustering af renteniveauet giver dette også anledning til en justering af erhvervsinvesteringerne i 2001. Orkanen er årsag til, at boliginvesteringerne er opjusteret i 2000. Eksporten gennem 1999 har udviklet sig betydelig mere gunstigt end tidligere ventet, og eksportskønnene er opjusteret mærkbart som følge af højere vækst i udlandet og som følge af en betydelig konkurrenceevneforbedring i kølvandet på valutakursudviklingen. Skønnet over importen er ligeledes opjusteret, og skønnet for nettoeksporten har derfor ikke ændret sig væsentligt siden sidst.¹

Prognosegrundlaget

Fremskrivningen er baseret på Det Økonomiske Råds makro-økonomiske model SMEC og de senest tilgængelige statistiske oplysninger. Nationalregnskabet foreligger i foreløbig form for hele 1999, mens flere indikatorer rækker ind i første halvår af 2000. Forløbet gennem 1999 og disse indikatorer giver naturligt anledning til en række justeringer i forhold til en rent modelbaseret forudsigtelse. De centrale forudsætninger for prognosen fremgår af tabel I.2.

- 1) Sammenligning mellem denne prognose og prognosen fra *Dansk Økonomi, efterår 1999* vanskeliggøres i øvrigt af, at nærværende prognose er udarbejdet i 1995-priser, som er nationalregnskabets nye fastprisår.

Tabel I.2 Centrale forudsætninger for prognosen

	1999	2000	2001	2002
Realvækst i aftagerlande (pct.)	2,5	3,3	2,9	2,5
Vækst i udlandets lønomkostninger pr. time (pct.)	2,6	3,4	3,4	3,5
Ændring i den effektive kronekurs (pct.)	-1,3	-3,3	2,6	0,6
Gennemsnitlig obligationsrente (pct. p.a.)	5,5	6,1	6,1	6,1
Timeproduktivitetsvækst i private byerhverv (pct.)	2,6	2,2	2,3	2,3
Ændring i arbejdsstyrke (1.000 personer)	-5	0	0	-2

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

I.2. International baggrund

Optimisme i verdensøkonomien

Situationen i foråret 2000 er præget af mere aktivitet og optimisme i verdensøkonomien end tilstanden et år tidligere. I USA fortsatte væksten i løbet af 1999 uden mærkbare tegn på afmatning. Tværtimod accelererede væksten i det sidste kvartal, og det høje væksttempo er tilsyneladende fortsat ind i 2000. I Vesteuropa var væksten sidste år som helhed lavere end i 1998, men med den profil, at man oplevede et lavpunkt for aktiviteten i første halvår, hvorefter det igen er gået fremad. Og i Japan blev en direkte tilbagegang i BNP i 1998 afløst af en ganske vist meget beskedent fremgang året efter på under ½ pct. I Sydøstasien har der generelt været imponerende vækstrater, mens situationen i Central- og Østeuropa og i Latinamerika har været mere blandet, men dog uden så alvorlige konsekvenser af kriserne i Rusland og Brasilien i efteråret 1998 som tidligere frygtet.

Forventninger om fortsat fremgang

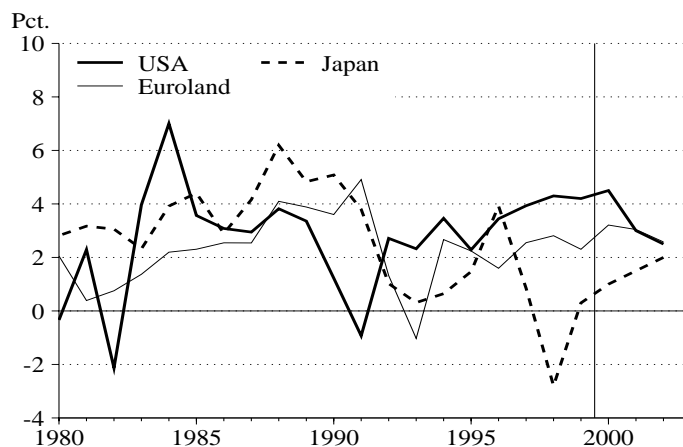
I år er der på denne baggrund udsigt til en pæn vækst i verdensøkonomien, jf. figur I.2. I såvel USA som Vesteuropa og Japan vil BNP vokse mere end sidste år. Væksten hos vores aftagerlande forventes at blive på 3¼ pct. I 2001 regnes med en nedgang til knap 3 pct. i denne vækstrate, ikke mindst pga. et forventet fald i den amerikanske vækst, der dog stadig vil forblive på et pænt niveau. I 2002 er der udsigt til en tilbagevenden til mere gennemsnitlige langsigtvækstrater, hvilket

indebærer en mindre nedgang i væksten i USA og Vesteuropa og en fortsat stigning i Japan.

Rentestigninger

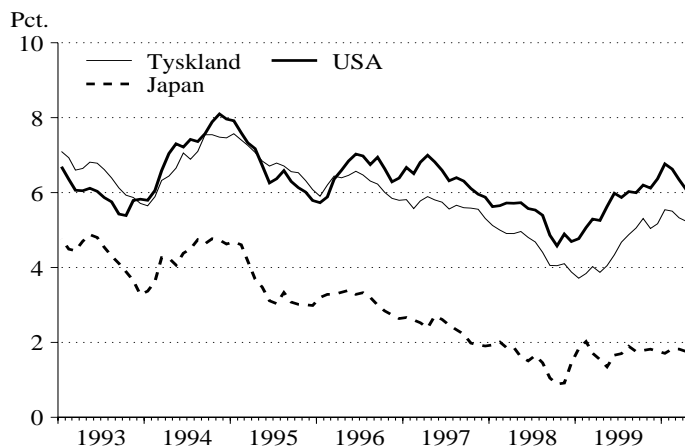
Den lange rente i Europa og USA er steget med ca. 1½ pct.point siden januar 1999, jf. figur I.3. Baggrunden for stigningen har været højere inflationsforventninger i løbet af perioden, forventninger om stigninger i de pengepolitiske fastsatte renter og en fornyet kapitaludstrømning fra de vestlige lande til Sydøstasien, efter at dønningerne fra den finansielle krise i Asien har lagt sig.

Figur I.2 Real BNP-vækst i udvalgte områder



Kilde: Se bilagstabel I.2.

Figur 1.3 Lange renter i udvalgte lande



Anm.: Renter på de ti-årige statsobligationer. Sidste observation er april 2000.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Større inflation kan ventes

Som en naturlig følge af de forbedrede vækstudsigter er der også udsigt til en stigende inflation i år. Medvirkende hertil er stigningen i oliepriserne indtil marts 2000. Forbrugerprisstigningerne vil dog forblive på et forholdsvis lavt niveau i et historisk perspektiv. Der regnes med en gennemsnitlig stigning i forbrugerpriserne på ca. $1\frac{3}{4}$ pct. hos vores konkurrenter i alle tre år i fremskrivningsperioden.

Kraftig amerikansk vækst i 1999...

USA's bruttonationalprodukt voksede med 4,2 pct. i 1999. Især 4. kvartal udviste en kraftig forhøjelse af aktiviteten med en vækst på hele 7,3 pct. omregnet til årsbasis. Væksten blev båret frem af det meget kraftige private forbrug og af investeringerne, mens det offentlige forbrug steg mere moderat. Importen steg med hele 11,8 pct., og den samlede nettoeksport har dermed givet et kraftigt negativt bidrag til væksten. Det amerikanske betalingsbalanceunderskud blev samtidig på 3,6 pct. af BNP.

...og i 2000

Der forventes også en meget høj vækst i USA i 2000 (4½ pct. på årsbasis), men dog i et faldende tempo i løbet af året efter den kraftige udvikling i de første måneder. Den toneangivende pengepolitiske rente (Fed Funds) blev hævet i februar og marts til et niveau på nu 6 pct. for at undgå overophedning og større inflationstendenser. Dermed er renten i alt steget 1¼ pct. siden juni 1999, og der forventes en yderligere stigning i år, som vil virke dæmpende på den indenlandske efterspørgsel.

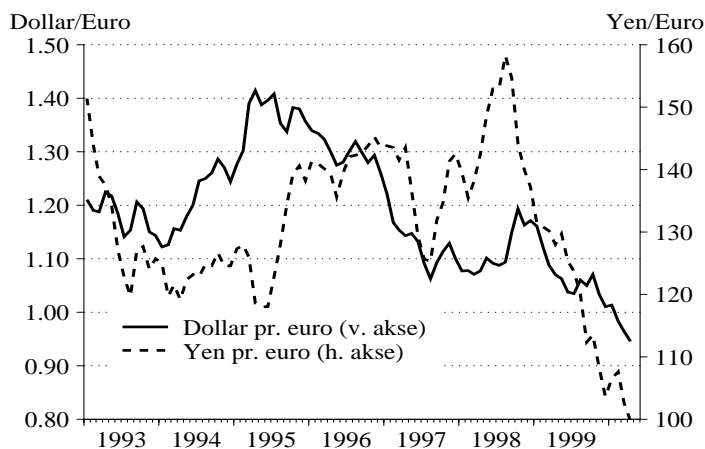
Væksten formodes at falde de kommende år

Det amerikanske opsving har nu varet usædvanlig længe, uden at inflationen er steget væsentligt. Der har været forholdsvis høje produktivitetsstigninger i USA i de seneste år, og samtidig har lønstigningerne været overraskende små i betragtning af den lave registrerede ledighed. Der er imidlertid også tegn på ubalancer, der peger i retning af en mindre stærk fremgang i de kommende år. Dels er det amerikanske betalingsbalanceunderskud som nævnt meget stort, og dels er den private opsparingskvote meget lav. Samtidig er der tegn på uro på aktiemarkedet. Boligsalg og -investeringer faldt i løbet af 1999 efter et toppunkt i starten af året, og fortsætter denne udvikling, vil det medføre et fald i huspriserne, som også vil påvirke det private forbrug negativt. Der forventes en afsvækkelse af den amerikanske vækst til 3 pct. i 2001 og 2½ pct. i 2002.

Forventninger om fremtidigt fald i dollarkursen

Den amerikanske dollar står fortsat meget stærkt i forhold til euroen, jf. figur I.4. Siden euroens introduktion 1. januar 1999 er dollaren apprecieret markant, og i slutningen af sidste år brød den igennem den psykologisk vigtige paritetsgrænse, sådan at en dollar blev mere værd end en euro. Siden er dollaren steget yderligere og er nu apprecieret med over 20 pct. i alt i forhold til euroen gennem det sidste 1½ år. Selv om det er svært at forudsige valutakursbevægelser med megen nøjagtighed, er der dog forskellige grunde til at forvente, at dollaren på lidt længere sigt igen vil svækkes over for euro. For det første formodes vækstforskellene mellem USA og Euroland at blive indsnævret i år og helt forsvinde næste år. For det andet er det meget store amerikanske betalingsbalanceunderskud et tegn på ubalancer i USA's økonomi, og det kan være et forvarsel om en kommende valutakursjustering. Fremskrivningen bygger derfor på en antagelse om, at euroen vil appreciere godt 15 pct. i forhold til dollar frem til juli 2001.

Figur I.4 Valutakursudviklingen



Anm.: Før 1/1 1999 er anvendt kursen på DM (omregnet til euro). Sidste observation er april 2000.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Skrøbelig fremgang i Japan

I Japan forsøger man fortsat at komme ud af den ret dybe krise, som landet har befundet sig i de seneste år. Efter positive vækstrater i de to første kvartaler af 1999 blev væksten igen negativ i 2. halvår. Samlet set steg BNP dog med knap ½ pct., og også i år forventes fremgang. Indtil videre skyldes den positive vækst imidlertid udelukkende den massivt ekspansive finanspolitik. Det private forbrug udvikler sig fortsat meget svagt, og investeringerne faldt direkte med 7,5 pct. sidste år. Eksporten blev hjulpet opad af den fortsatte vækst i USA og opsvinget på de japanske eksportmarkeder i Asien, men blev til gengæld hæmmet af den kraftige stigning i kursen på yen. Den effektive valutakurs steg med omkring 13 pct. i 1999.

Efterhånden begrænset finanspolitisk råderum

I år vil nye finanspolitiske lempelser blive iværksat for at stimulere aktivitetsniveauet. Den offentlige sektors bruttogæld er imidlertid efter de seneste års hjælpepakker blevet meget stor. Den vil i 2000 vokse til over 120 pct., og Japan vil dermed blive det OECD-land, der har den største offentlige brutto-gældskvote. Dermed bliver det finanspolitiske råderum

mere og mere begrænset. Den nuværende finanspolitik er klart uholdbar på længere sigt og skaber tydelige forventninger i befolkningen om fremtidige skattestigninger og offentlige besparelser. Det kan give en større tilskyndelse til opsparing i den private sektor og dermed gå ud over det private forbrug. Derudover bliver en række af de store offentlige infrastrukturprojekter som nye fiskerihavne og broer kritiseret for at være lidet produktive og derfor udtryk for en uheldig anvendelse af samfundets ressourcer. Samlet set er regeringen under stigende pres for at moderere sin kurs, idet man dog også ønsker at undgå en gentagelse af situationen i 1997, hvor en finanspolitisk stramning på baggrund af forskellige foreløbige tegn på fremgang i økonomien tilsyneladende kom for hurtigt og dermed var medvirkende til at skabe et fornyet tilbageslag. Der forudses en japansk BNP-vækst i år på 1 pct. og næste år på 1½ pct., men dette vil kræve, at den private sektor overtager rollen som vækstmotor.

I Euroland forventes høj vækst og fortsatte rentestigninger

I 2. halvår af 1999 voksede BNP i Euroland med 4 pct. på årsbasis, og der er udsigt til en ganske kraftig vækst i 2000 og 2001. Vækstpotentialet er betydeligt på grund af den høje ledighed. De små lande som Irland, Finland og Holland samt Spanien er fortsatte højvækst-områder, mens Italien og Tyskland stadig udgør bagtroppen. Selv i disse lande er der imidlertid klare tegn på fremgang, og væksten her ventes at blive 1 pct.point højere i år end sidste år. Der regnes nu med en samlet BNP-vækst på over 3 pct. i Euroland både i år og næste år. I februar, marts og april hævede ECB renten med ¼ pct.point hver gang, så den p.t. er på 3,75 pct. Beslutningerne skete med henvisning til det opadgående pres på priserne, som både olie- og andre råvareprisstigninger i starten af året, den fortsatte depreciering af euroen og det igangværende konjunkturopsving i Euroland peger på. Den kraftige stigning i oliepriserne indtil marts måned er siden vendt, men derudover er der ikke tegn på en snarlig nedgang i de inflationsskabende faktorer. Tværtimod forventes flere medlemslande i år at få en inflationsrate på mindst 2 pct. Flere rentestigninger fra ECB's side kan derfor ventes i løbet af det kommende år.

Eksportvæksten har sat gang i hjulene i Tyskland

I 1999 voksede det tyske bruttonationalprodukt med 1,5 pct., og Tyskland havde dermed den laveste vækst i Euroland efter Italien. Tallet dækker over et meget svagt første halvår, mens der mod slutningen af året kom mere fart i økonomien. Fremgangen var først og fremmest båret af en stigning i eksporten på grund af euroens depreciering samt af større vækst på flere eksportmarkeder. Den kraftige eksportvækst ventes at fortsætte i år, hvor den gennemsnitlige effektive valutakurs formodentlig vil forblive lav, selvom en begyndende appreciering af euroen antages at finde sted i årets sidste halvdel. Samtidig forventes Tyskland at få mere end proportionalt gavn af den nuværende konjunkturopgang i Europa på grund af eksportstrukturen, hvor kapitaludstyr vejer tungt i den samlede eksportmængde.

Pæn udvikling i hjemlig efterspørgsel i 2000

Det private forbrug voksede med knap 2 pct. i 1999, og der forventes en højere vækst i år. Reallønnen er steget pænt det sidste år, og beskæftigelsen er svagt stigende. En skattereform vil desuden forøge den disponible indkomst, hvor den største virkning dog først vil vise sig næste år. Det offentlige forbrug ventes til gengæld kun at stige yderst begrænset i år (mindre end ½ pct.). Fremgangen i erhvervslivets investeringer var ret kraftig i 2. halvår 1999 og forventes at fortsætte i et pænt tempo i år. Boligbyggeriet ligger dog mere stille.

Den tyske lønudvikling

I forårets lønforhandlinger har overenskomsten for metalarbejderforbundet i Nordrhein-Westfalen, som blev indgået sidst i marts, været toneangivende. Den indebærer lønstigninger på 3,0 pct. i år og 2,1 pct. næste år. Overenskomsten har dannet model for en række andre overenskomster i industrien i de vesttyske delstater. De lidt bedre vilkår på arbejdsmarkedet kan forventes at føre til en beskeden løn-acceleration i forhold til sidste år, hvor lønstigningerne steg med godt 2¾ pct. Vi forventer en lønstigningstakt på 3¼ pct. for hvert år i fremskrivningsperioden. Dermed er der plads til en lille lønglidning i forhold til den toneangivende 3 pct.-overenskomst for i år.

Stigende tysk inflation

Der forventes en stigende tysk inflation i år på grund af både eksterne faktorer som stigningen i olie- og andre råvarepriser samt faldet i valutakursen og internt et pres fra lønudviklingen. Fra sidste års inflation på 0,5 pct. skønnes en stigning til 1½

pct. i år, og en fastholdelse af dette niveau i de kommende år.

Påfaldende finanspolitik i Frankrig

Frankrig oplevede en pæn vækst på 2,7 pct. sidste år. Alle komponenterne i den samlede efterspørgsel udviklede sig pænt. De pæne konjunkturer forventes at fortsætte i de kommende år, dog med aftagende styrke efter et toppunkt i år. Væksten i den indenlandske efterspørgsel forekommer robust. Der har været en kraftig stigning i beskæftigelsen og tilsvarende fald i ledigheden, hvilket har påvirket den disponible indkomst positivt og stimuleret det private forbrug. Forbrugeroptimismen er fortsat stor. Den stigende beskæftigelse forventes at fortsætte i den kommende tid på grund af arbejdstidsforkortelserne (35-timers ugen), der træder i kraft i år for virksomheder med mere end 20 ansatte. Samtidig har regeringen besluttet nogle kraftige ekstraordinære skattelettelser på 40 mia. FRF, blandt andet en nedsættelse af momsens med 1 pct.point fra april 2000. Disse nedsættelser vil give en kraftig impuls til BNP-væksten gennem deres virkning på det private forbrug. Finanspolitikken, som i forvejen var relativt lempelig, får med disse skattelettelser en kraftig ekspansiv drejning, som virker påfaldende i den nuværende konjunktursituation. Det forventes, at BNP vil stige $3\frac{3}{4}$ pct. i år og $3\frac{1}{4}$ pct. næste år.

Vækst i Storbritannien trukket af indenlandsk efterspørgsel

I Storbritannien var BNP-væksten ligesom i Euroland kraftig i 2. halvår af 1999, hvilket bragte landet op på en samlet vækst på 2 pct. sidste år. Den pæne vækst forventes at fortsætte i hele 2000 med positive bidrag fra alle de hjemlige efterspørgselskomponenter. Beskæftigelsen er rekordhøj, og reallønnsstigningen det sidste år har været pæn. Samtidig er huspriserne steget kraftigt i 1999. De private husholdningers disponible indkomst og formue er dermed steget betragteligt, og forbrugertilliden er generelt høj. Dette forventes at give sig udslag i en stigning i det private forbrug på omkring 4 pct. i 2000. De private investeringer steg 4 pct. i 1999, og stigningstakten i de kommende år forventes også at være positiv, men af en lidt mindre størrelsesorden. Efter adskillige år med stærk investeringsvækst er der nu begyndende tegn på overskudskapacitet i fremstillingssektoren. Samtidig presser en intensiveret konkurrence profitten og modererer tilskyndelsen til yderligere investeringer. Væksten på både hjemme- og eksportmarkederne udvikler sig pænt, men den høje valutakurs giver erhvervslivet

dårlige konkurrencevilkår. Nettoeksporten var negativ i 1999 og forventes at forblive sådan i år. Det offentlige forbrug og de offentlige investeringer ser ud til at få en pæn vækst i frem-skrivningsperioden. Sammenlagt forventes en BNP-vækst på 3 pct. i år. Til næste år forventes en lidt lavere vækst, blandt andet på grund af en forventet højere rente og mindre vækst i de offentlige udgifter. Væksten ventes dermed at vende tilbage til en trend-vækstrate på omkring 2½ pct.

Den britiske inflation

Den britiske ledighed er forholdsvis lav, og udsigterne til en kraftig efterspørgselsvækst i år kan give større pres på arbejdsmarkedet. Der kan derfor ventes fortsat høje lønstigninger. Dette vil isoleret set give en tendens til større inflation. Bank of England styrer efter en inflationsmålsætning, hvor regeringen har fastsat inflationsmålet som 2½ pct. prisstigninger årligt. Siden sommeren 1999 har centralbanken forhøjet den toneangivende rente (base rate) i alt fire gange med ¼ pct.point til nu 6 pct. for at forfølge dette mål. Den kraftige appreciering af pundet i 1999 har ført til lavere importpriser, og dermed bidraget til, at inflationsmålet holdes. I prognoseperioden antages pundet at falde i takt med dollaren i forhold til euro i løbet af det næste års tid, og dermed vil valutakursudviklingen medføre et udefrakommende pres på priserne. En større konkurrence, der presser profitten i flere sektorer, virker omvendt med til at holde prisstigningerne nede. Det forventes, at inflationen vil stige, men holde sig under regeringens mål indtil 2002.

Kraftig svensk vækst...

I Sverige steg BNP 3,8 pct. sidste år. Privat forbrug, faste investeringer og – overraskende i betragtning af den kraftige indenlandske efterspørgsel – en positiv nettoeksport trak væksten opad. Den kraftige vækst i det private forbrug forventes at fortsætte i år, ligesom også investeringer og eksport vil fortsætte i et højt tempo. Samtidig er importen dog fra 4. kvartal 1999 begyndt at stige væsentligt mere, så nettoeksporten vil bidrage negativt i år. Der regnes med en vækst på 4 pct. i år og et fald til 3¼ pct. næste år.

...og lavt inflations- og renteniveau

De gode konjunkturer må ventes at medføre et vist pres på lønningerne. Som følge heraf og af de stigende råvarepriser kan også en stigende inflation forventes. Gennemslaget fra de

stigende verdensmarkedspriser på olie og råvarer har dog indtil nu været mindre i Sverige end i Euroland, da den svenske krone er steget i forhold til euro gennem 1999. Dereguleringen af flere markeder (bl.a. elektricitet og telekommunikation) vil også bidrage til at dæmpe inflationen. Sverige har p.t. en af de laveste inflationsrater i EU, med en stigning i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks på 0,6 pct. i 1999. Riksbanken, hvis inflationsmål er 2 pct. inden for et bånd med accepterede udsving på 1 pct.point til hver side, har indtil videre holdt den toneangivende pengepolitiske rente på et overraskende lavt niveau i år i betragtning af de gode vækstudsigter og renteforhøjelserne i de fleste andre vesteuropæiske lande. Således er den svenske reporente indtil videre på 3,75 pct. - samme niveau som i Euroland efter ECB's seneste renteforhøjelse i april. Den lange svenske rente er med 5,43 pct. i april tilsvarende lav - 0,15 pct.point lavere end den danske, og med et rentespænd på kun 0,2 pct.point over for den tyske statsobligationsrente.

Lavvækst i Norge i 1999

BNP voksede i Norge med 0,8 pct. i 1999 mod 2,1 pct. året før. Også fastlands-BNP (dvs. bruttonationalproduktet bortset fra olieeksport og søtransport, som begge er væsentlige aktiviteter for Norge) voksede med 0,8 pct. efter en ret kraftig vækst på gennemsnitlig 3½ pct. de foregående seks år. Mens det private forbrug steg godt 2 pct. og det offentlige forbrug 2½ pct., faldt de faste investeringer kraftigt. Dette gjaldt både investeringerne på fastlandet (med et fald på 3½ pct.) og endnu mere i oliesektoren, hvor afslutningen af en række større investeringsprojekter medførte et fald på hele 14 pct. Samtidig steg den samlede eksport kun 0,6 pct., dels fordi Norge tabte markedsandele, især på grund af høje lønstigninger, og dels pga. et direkte fald i mængden af eksporten af olie og gas, først og fremmest på grund af forskellige tekniske problemer, der har forsinket igangsættelsen af nye udvindingsprojekter.

Olieeksporten giver stærk norsk vækst i år

I år ventes de fleste komponenter i den indenlandske efterspørgsel at udvikle sig pænere, men investeringerne i Nordsøen vil igen i år udvise et meget kraftigt fald og resultere i en samlet forventet vækst i fastlands-Norges BNP på kun omkring 1 pct. Olieeksporten ventes til gengæld at fortsætte den kraftige stigning fra de sidste måneder i 1999 og stige med mindst 10

pct. i år. Olieeksporten vil dermed give et usædvanlig stort samlet bidrag til Norges BNP-vækst, der skønnes til $2\frac{3}{4}$ pct. i år. Næste år vil olieeksporten give et meget mere beskedent (men dog positivt) bidrag til den samlede BNP-vækst, men da aktivitetsniveauet i fastlands-Norge samtidig vil have bedret sig, forventes kun et mindre fald i den samlede BNP-vækstrate til $2\frac{1}{4}$ pct.

Norsk pengepolitik og inflation

Norges Bank, hvis målsætning er en form for styret flydning, hvor målet er valutakursstabilitet over for euroen, men uden faste interventionsgrænser, nedsatte igennem 1999 renten på indskudsbeviser fra 8 pct. til efterhånden 5,5 pct. Denne nedadgående trend blev i april i år bremset med en fornyet stigning til 5,75 pct. Forbrugerpriserne steg 2,3 pct. i 1999, og der forventes nogenlunde uændret inflation i år. En lidt lavere lønvækst vil blive opvejet af en større importeret inflation.

Den samlede lønudvikling i udlandet

Den højere inflation, den stigende vækst og dermed en forbedret beskæftigelse i en række lande har medført, at forventningerne til lønudviklingen i de lande, Danmark konkurrerer med, er blevet justeret opad i forhold til vurderingen i efteråret. Der forventes en stigning på lidt under $3\frac{1}{2}$ pct. i alle tre år i fremskrivningsperioden.

I.3 Indenlandsk efterspørgsel

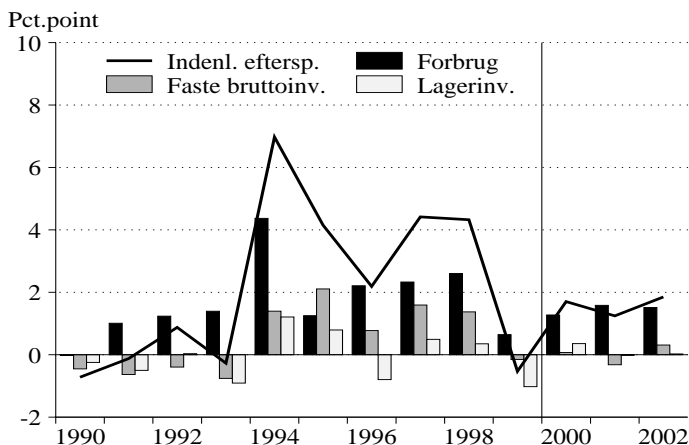
Moderat genopretning af indenlandsk efterspørgsel

En moderat genopretning af væksten i den indenlandske efterspørgsel ventes i de kommende år, jf. tabel I.3. Der er imidlertid ikke udsigt til samme høje vækstrater som i 1994-98, jf. figur I.5. Det er specielt en fortsat opbremsning i erhvervsinvesteringerne, som allerede indtraf sidste år, der lægger en dæmper på den indenlandske efterspørgsel i 2000 og 2001. Orkanen, der ramte Danmark i december 1999, medvirker til, at investeringerne ikke falder drastisk i disse år. I 2002 ventes erhvervsinvesteringerne igen at stige, og det er den primære årsag til, at væksten i den indenlandske efterspørgsel øges i prognosens slutår. Udviklingen i det private forbrug trækker den indenlandske efterspørgsel opad, men da der kun er tale om vækstrater på omkring 2 pct., er resultatet, at væksten i den indenlandske efterspørgsel bliver moderat i de kommende år.

Orkanen forhindrer et større fald i bygningsinvesteringer

Ødelæggelserne i forbindelse med orkanen er foreløbig opgjort til 8 mia. kr.² Orkanens ødelæggelser gik specielt hårdt ud over landbrugsbygninger og boliger. Udbedringen af disse skader har medført en væsentlig større aktivitet i bygge- og anlægssektoren i år. Som følge af ødelæggelserne er der opstået et kapacitetspres i store dele af denne sektor. Udførelsen af reparationer har dog været lettet betydeligt af, at de i et stort omfang har været placeret i vintermånederne, hvor kapacitetudnyttelsen traditionelt er lav i branchen. Det har imidlertid ikke kunnet forhindre, at flere investeringsprojekter er udsat. Nettoeffekten af orkanen på aktiviteten i bygge- og anlægssektoren vil i 2000 derfor være mindre end de 8 mia. kr., men kan pga. udskydelserne også få en vis effekt i 2001. Efter sidste års kraftige fald i erhvervenes bygningsinvesteringer bliver orkanen den faktor, der forhindrer et fortsat kraftigt fald heri.

Figur 1.5 Bidrag til vækst i indenlandsk efterspørgsel fra forbrug, faste bruttoinvesteringer og lagerinvesteringer.



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

- 2) Beløbet dækker kun over skader, der er forsikret. Orkanen har derudover forvoldt store skader på skove og andre ikke-forsikrede aktiver.

Tabel I.3 Indenlandsk efterspørgsel opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Bidrag til mængdestigning i indenlandsk efterspørgsel			
	1999	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct.point -----			
Privat forbrug	614	0,7	1,8	2,4	2,3	0,4	1,0	1,3	1,2
Offentligt forbrug	312	1,1	1,2	1,2	1,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Offentlige investeringer	19	-6,3	4,0	2,0	2,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Boliginvesteringer	51	0,0	0,3	-3,5	-4,5	0,0	0,0	-0,2	-0,2
Erhvervsinvesteringer	168	-0,3	-0,0	-1,4	3,3	-0,0	-0,0	-0,2	0,5
Lagerændringer	-2	-1,0	0,4	-0,0	0,0	-1,0	0,4	-0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1162	-0,5	1,7	1,2	1,9	-0,5	1,7	1,2	1,9

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

Væksten i det private forbrug synes igen på vej op

Det private forbrug stiger med knap 2 pct. i år, og væksten er således tilbage på et mere normalt niveau efter sidste års meget lave vækst på 0,7 pct. En væsentlig årsag til den lave vækst i det samlede private forbrug i 1999 var et stort fald i bilkøbet. I år ventes en mere moderat nedgang i bilkøbet samt en stigning i væksten for det private forbrug, ekskl. bilkøb. Væksten i det private forbrug bliver i år drevet af en relativt stor stigning i den disponible indkomst, der bl.a. skal ses på baggrund af et fald i skattetrykket. Faldet i skattetrykket kan primært tilskrives en nedsættelse af selskabsskattesatsen og Pinsepakkens lempelser af personskatterne. Personskatterne lempes ved, at bundskatten falder samtidig med, at mellem-skattegrænsen forhøjes. I modsat retning trækker dog en reduktion af rentefradraget.

Begrænset forbrugseffekt af aktiekursstigninger i 1999

Udlandsgælden blev i 1999 nedskrevet med 125 mia. kr. Denne nedskrivning fandt sted på grundlag af stigende aktiekurser, se evt. afsnit I.4 for en nærmere uddybning heraf. Reduktionen af udlandsgælden har således forøget den private sektors forbrugsbestemmende formue. En stigning i den private sektors formue på f.eks. 100 mia. kr. vil baseret på SMEC's forbrugs-

funktion isoleret set medføre, at det private forbrug øges med ca. ½ pct.point. Der er imidlertid flere grunde til at forvente en væsentlig mindre forbrugseffekt. For det første tilgår en stor del af formueforøgelsen pensionsselskabernes formue, der ved udbetaling skal beskattes. For det andet er det formentlig personer med en lille marginal forbrugstilbøjelighed, der har store aktieporteføljer. Derudover betragtes det at holde aktier – fremfor eksempelvis obligationer – ofte som værende forbundet med en større risiko, hvilket trækker i retning af, at kursgevinster indgår i forbrugsbeslutningen med en mindre vægt. Konklusionen herpå er, at kursjusteringen af udlandsgælden kun giver en begrænset positiv effekt på det private forbrug.

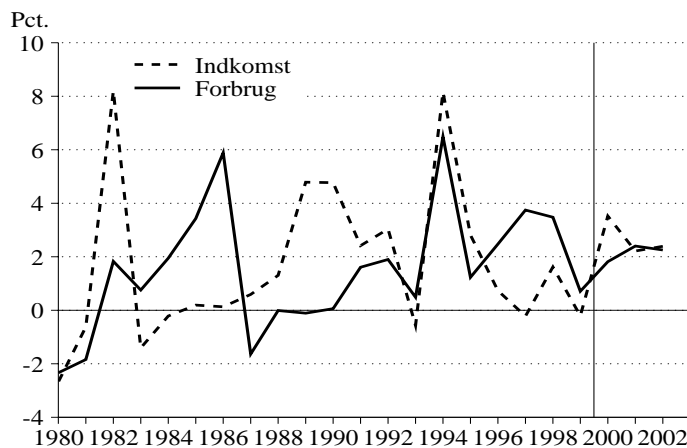
Forbrugskvoten falder

Det ventes, at forbruget i år stiger mindre end den disponible indkomst, hvilket indebærer, at forbrugskvoten falder. Den faldende forbrugskvotepoint i år kan tolkes som værende et udtryk for to effekter. For det første ventes de reale huspriser at falde i de kommende år, hvilket via en formueeffekt trækker forbrugskvoten nedad. For det andet er væksten i den disponible indkomst højere end den gennemsnitlige historiske stigning; under forudsætning af, at denne stigningstakt ikke anses for at være permanent, vil der være en forbrugsudjævnende effekt, der trækker forbrugskvoten nedefter. I modsat retning trækker dog den førnævnte forøgelse af den private sektors formue sidste år, der skete på baggrund af kursjusteringer, jf. figur I.6.

Faldende reale boligpriser de kommende år

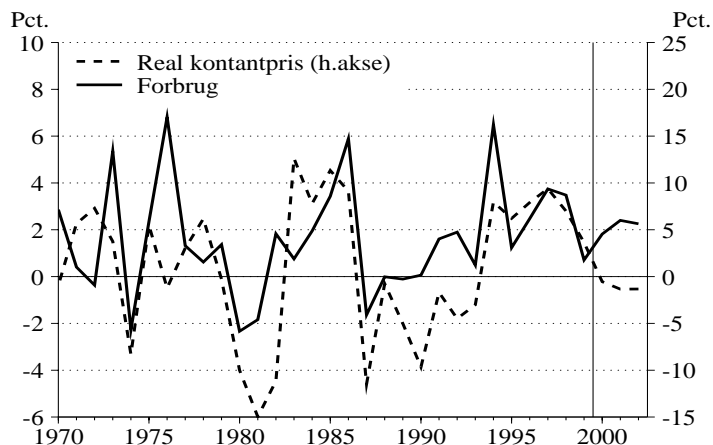
Ejendomspriserne fortsatte med at stige i 1999 på trods af stigende renter igennem det meste af året og Pinsepakkens reduktion af rentefradragsretten, jf. figur I.7. En mulig forklaring på, at ejendomspriserne vedblev med at stige, er, at husholdningssektoren formåede at udnytte det forholdsvis høje rentespænd mellem obligationstyper med kort og lang løbetid. Ved i højere grad at finansiere huskøb ved rentetilpasningslån, hvis variable forrentning ligger tæt på den historisk lave pengepolitisk bestemte rente, har huskøbere kunnet holde omkostningerne ved at sidde i eget hus nede. I årene fremover begrænses rentefradragsretten yderligere, og i takt med at renterne stiger i 2000, må dette formodes at slå igennem på huspriserne.

Figur I.6 Vækst i forbrug og disponibel realindkomst



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

Figur I.7 Forbrugsvækst og boligprisstigninger



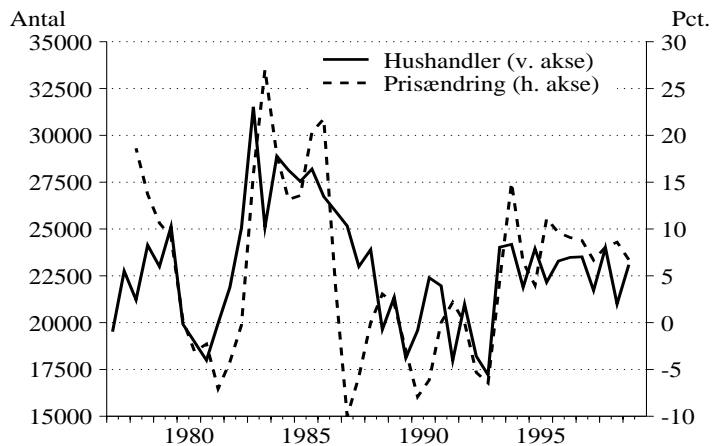
Anm.: Den reale kontantpris er beregnet som forholdet mellem kontantprisen på boliger og prisen på det private forbrug.

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

Aftagende salg en mulig indikation på en fremtidig afdæmpning af kontantprisudviklingen

Mens huspriserne tilsyneladende er fortsat med at stige, synes der omvendt at være tegn på et omslag i udviklingen af salget af enfamiliehuse. Salget har således været faldende i både 2. halvår 1998 og 1. halvår 1999, og nyere tal fra Realkreditrådet peger i retning af fortsat faldende aktivitet på boligmarkedet. Således viser tallene herfra, at salget i 1. kvartal 2000 lå næsten 10 pct. under niveauet i samme kvartal sidste år. Ved at sammenholde udviklingen i salget af enfamiliehuse og stigningstakten i kontantprisen ses en tydelig sammenhæng, jf. figur I.8. Mere formelle statistiske analyser viser, at antallet af salg er en god indikator for den fremtidige kontantpris, og det faldende antal salg understøtter derfor formodningen om et snarligt fald i kontantprisen.³

Figur I.8 Kontantprisudviklingen og antallet af solgte enfamiliehuse



Anm.: Halvårstal med sidste observation 1. halvår 1999.

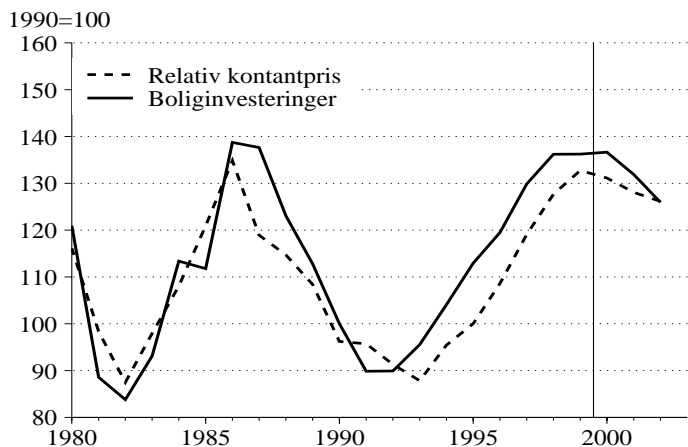
Kilde: Told og Skat: *Ejendomssalg*. Div. årgange og egne beregninger.

- 3) Baseret på simple regressionsbaserede statistiske test (Granger kausalitetstest, se f.eks. Charemza, W. W. og D. F. Deadman (1992): *New Directions in Econometric Practice*. Edward Elgard Publishing Limited, England) kan det ikke forkastes, at det procentvise salg af enfamiliehuse historisk har haft en signifikant indvirkning på udviklingen i kontantprisen. Baseret på et 5 pct. signifikansniveau kan det endvidere påvises, at denne kausale sammenhæng ikke er modsatrettet.

Boliginvesteringerne falder i 2001 og 2002

Boliginvesteringerne stagnerede i 1999 efter flere år med høj vækst, jf. figur I.9. Den ventede nedgang i prisstigningstakten på boliger ventes at trække boliginvesteringerne nedad de kommende år. På baggrund af de mange udbudringer af orkanens ødelæggelser undgås imidlertid et direkte fald i boliginvesteringerne i 2000. Det skal dog bemærkes, at en stor del af udbudringerne ikke vil blive opført som boliginvesteringer i nationalregnskabet, men som vedligeholdelsesudgifter, der indgår i det private forbrug. Afgrænsningen mellem boliginvesteringer og vedligeholdelsesudgifter bestemmes ud fra omkostningernes størrelsesorden. I 2001 og 2002 ventes et fald i boliginvesteringerne.

Figur I.9 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.

Nedgang i erhvervsinvesteringerne

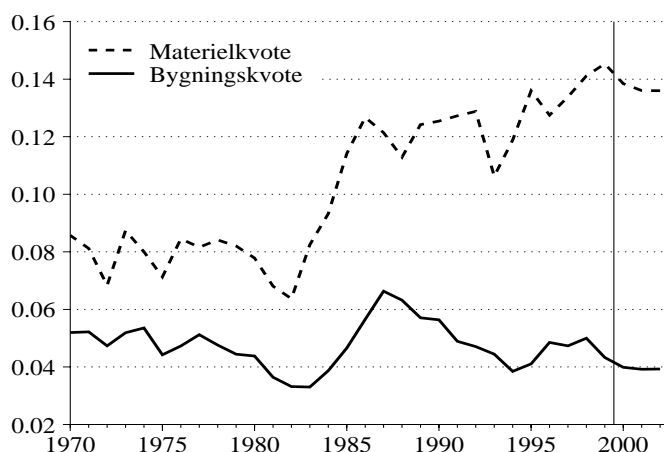
Erhvervsinvesteringerne faldt i 1999 med 0,3 pct., jf. tabel I.4. Årsagen hertil var et fald i bygningsinvesteringerne på ikke mindre end 14 pct., mens maskininvesteringerne steg med 6 pct. Den fortsat svage indenlandske efterspørgsel samt en mindre kapacitetsudnyttelse bevirker, at investeringerne er stagnerende i år og falder ca. 1½ pct. i 2001. Nedgangen i investeringerne skal desuden ses på baggrund af et højere renteniveau. Den faldende investeringskvote i 2000 og 2001 skal også ses på baggrund af en stor vækst i kapitalapparatet de foregående år. I 2002 ventes erhvervsinvesteringerne at stige med ca 3¼ pct. svarende til, at investeringskvoten er uændret i forhold til 2001, jf. figur I.10.

Tabel I.4 Investeringer opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Bidrag til mængdestigning i investeringer			
	1999	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	Pct.				Pct.point			
Offentlig sektor	19	-6,3	4,0	2,0	2,0	-0,5	0,3	0,2	0,2
Boliger	51	0,0	0,3	-3,5	-4,5	0,0	0,1	-0,7	-0,9
Erhvervsinvesteringer	168	-0,3	-0,0	-1,4	3,3	-0,2	-0,0	-0,9	2,3
Materiel	121	6,0	-0,3	-0,4	3,4	2,8	-0,2	-0,2	1,8
Bygninger	47	-14,6	0,8	-4,0	2,9	-3,0	0,1	-0,7	0,5
Lagerændringer	-2					-4,7	1,7	-0,1	0,1
Investeringer i alt	236	-5,3	2,0	-1,6	1,7	-5,3	2,0	-1,6	1,7

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

Figur I.10 Materiel- og bygningsinvesteringskvoter i de private byerhverv



Anm.: Materielinvesteringskvoten er defineret som materielinvesteringerne i forhold til bruttoværditilvæksten. Bygningsinvesteringskvoten, som ikke indeholder boliginvesteringer, er defineret analogt.

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

Offentligt forbrug

I 1999 steg det offentlige forbrug med 1,1 pct., hvilket kun marginalt oversteg regeringens målsætning om en vækst i det offentlige forbrug på 1 pct., jf. Finansministeriet: *Finansredegørelse 2000*. Den gennemsnitlige realvækst i det offentlige forbrug har siden 1993 været på 2½ pct. årligt. På trods af, at det i 1999 lykkedes at bremse væksten i det offentlige forbrug, tilsiger den historiske udvikling, at det offentlige forbrug vil ligge et stykke over regeringens annoncerede mål. Set i dette lys antages det forsigtigt, at det offentlige forbrug vil vokse med 1,2 pct. årligt i alle prognoseårene.

I.4 Eksport, import og betalingsbalance

Pæn udvikling i udenrigshandlen

Betalingsbalancen udviste i 1999 et overskud på ca. 14 mia. kr. Dette var et resultat af en eksportvækst på 7 pct. og en

beskeden importvækst, der blev holdt nede af en svag udvikling i den indenlandske efterspørgsel. Gode udsigter for den globale økonomi betyder, at betalingsbalanceoverskuddet ventes at vokse i 2000 og hvert af de efterfølgende år frem til og med 2002.

Lønkonkurrence- evnen styret af valutakurs

Lønstigningstakten hos Danmarks vigtigste samhandelspartnere ventes fortsat at være lavere end i Danmark – når der ses bort fra Storbritannien og Sverige. Forskellen mellem den danske lønstigningstakt og den gennemsnitlige udenlandske lønstigningstakt ventes imidlertid at indsnævre i 2000 og udgøre omtrent $\frac{1}{4}$ pct.point frem til 2002, jf. tabel I.5. Indsnævringen er primært et resultat af øget vækst i udlandet, der presser de udenlandske lønninger i vejret. I 2000 forventes en markant svækkelse af den effektive kronekurs i forhold til gennemsnittet for 1999, der mere end opvejer forringelsen af konkurrenceevnen som følge af højere indenlandske lønstigningstakter. Baggrunden herfor er, at den effektive kronekurs er faldet drastisk i de første måneder af 2000, og den var i april ca. 4 pct. under gennemsnittet for 1999. Den danske krone er således svækket over for dollar, engelske pund, svenske og norske kroner samt japanske yen. Det er antaget, at dollar, pund og yen reduceres i værdi over for euroen og dermed danske kroner, som forudsættes at have uændret værdi i forhold til euro. Det antages, at de tre nævnte valutaer med udgangspunkt i niveauet for april 2000 vil depreciere med ca. 15 pct. frem til medio 2001. Antagelserne vedrørende de fremtidige valutabevægelser indebærer et fald i den effektive kronekurs på omtrent $3\frac{1}{4}$ pct. i 2000 og en tilsvarende samlet stigning i perioden 2001-2002. Set over hele prognoseperioden er udsvingene i valutakurserne derfor neutrale mht. deres betydning for den realøkonomiske udvikling. Det er i sagens natur forbundet med stor usikkerhed at skønne over udviklingen i den effektive kronekurs. Stiger den effektive kronekurs ikke som ventet i prognosen, vil det medføre en øget inflation og en forringelse af bytteforholdet, der således vil reducere købekraften af den disponible indkomst. Omvendt vil konkurrenceevnen i dette scenario være styrket og trække i retning af øget eksport.

Tabel I.5 Lønkonkurrenceevne

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Pct. -----							
Stigning i lønomkostninger pr. time								
udland	3,5	3,9	3,0	2,1	2,6	3,4	3,4	3,5
indland	3,8	3,9	3,9	4,6	4,0	3,8	3,7	3,8
Ændring i relativ løn ^a	-0,4	0,0	-0,9	-2,5	-1,4	-0,4	-0,2	-0,3
Ændring af effektiv kronekurs ^b	4,1	-1,0	-3,0	1,2	-1,3	-3,3	2,6	0,6
Ændring i lønkonkurrenceevne ^c	-4,4	1,0	2,1	-3,7	-0,1	2,9	-2,8	-0,9

- a) Lønstigning i udlandet fratrukket lønstigning i Danmark. Et positivt tal angiver en forbedring af konkurrenceevnen. For beregning af lønstigningerne i udlandet henvises til bilagstabel I.3.
- 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 Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Pæn vækst i udlandet

Udsigterne for den globale vækst er gode. Der er således ingen overbevisende tegn på en snarlig opbremsning i den amerikanske økonomi, og væksten i Europa er på vej op. Det skønnes at den samlede vækst i aftagerlandene af dansk eksport kommer op på 3¼ pct. i år.

Gevinst af markedsandele i 1999 ventes ikke fastholdt

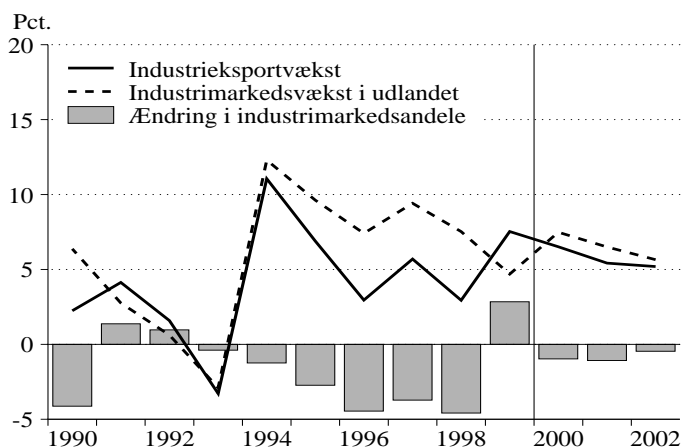
Industrieksporten voksede i 1999 med over 7 pct., hvilket betød, at Danmark genvandt internationale markedsandele, jf. figur I.11. En forbedring af konkurrenceevnen på godt 3 pct. og en forøgelse af væksten hos vores vigtigste samhandelspartnere på ca. 1 pct.point tilsiger umiddelbart, at industrieksporten vil vokse mere i 2000 end i 1999. Væksten i industrieksporten aftog imidlertid mærkbart i slutningen af 1999, og sammenholdt med, at udviklingen i industrieksporten igennem 1999 må betegnes som ekstraordinær, skønnes industrieksportvæksten for 2000 at blive 6½ pct., det vil sige en smule mindre i forhold til 1999, jf. tabel I.6. I 2001 og 2002 vil industrieks-

porten være påvirket af den forringede lønkonkurrenceevne og aftagende internationale markedsvækst. Væksten i industrieksport ventes i disse år at blive omtrent 5¼ pct. årligt. Da eksportvæksten fremover ligger under markedsvæksten i udlandet, vil dette betyde, at Danmark ikke kan fastholde de markedsandele, der blev vundet i 1999.

Energieksportens bidrag har nu toppet

De høje energipriser er årsag til, at energieksportens bidrag til værdien af den samlede eksport ventes at blive højere i 2000 end i 1999. Faldende olie- og gasproduktion samt faldende energipriser ventes at betyde, at energieksporten reduceres i 2001 og 2002, jf. tabel I.6.

Figur I.11 Industrieksportvækst, udlandsvækst og vækst i industrimarkedsandele



Anm: Markedsandelene er konstrueret ved at sætte den danske industrieksport i forhold til et vejet gennemsnit af aftagerlandenes industriimport. Både eksport og import er mængder. Aftagerlandenes import er sammenvejet med udgangspunkt i de i bilagstabel I.2 angivne eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, og kilderne til tabel I.6.

Tabel I.6 Eksport opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1999	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct. -----			
Industrivarer	235	7,5	6,5	5,4	5,2	1,2	1,6	1,6	1,4
Landbrugsvarer	87	1,7	2,5	1,4	1,5	-2,9	3,4	1,6	1,5
Energi	16	14,6	11,4	-2,8	-10,2	17,9	20,0	-10,1	2,0
Skibe, fly mv.	8	16,8	-1,2	-0,2	0,6	1,5	2,7	1,5	1,4
Søfart mv.	73	8,0	2,5	3,9	3,8	1,2	5,8	0,6	1,9
Turisme	26	14,7	7,1	4,1	4,4	2,3	5,9	1,8	1,4
Eksport i alt	444	7,0	5,1	3,9	3,6	1,0	3,6	0,9	1,5

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

Fornyset vækst i landbrugseksporten

Den konstaterede kogalskab i foråret 2000 formodes kun at få en begrænset betydning for landbrugseksporten. Der forventes ydermere en pæn stigning i priserne på svineeksporten, hvilket bidrager til en pæn udvikling i værdien af landbrugseksporten i 2000.

Stigende import

Importvæksten i 1999 var meget behersket, primært som følge af den generelt faldende indenlandske efterspørgsel og i særdeleshed pga. et stort fald i det importtunge bilkøb. Bilkøbet ventes også at falde i 2000, men den samlede import ventes at vokse i takt med, at den indenlandske efterspørgsel stiger. Stigningen i importpriserne har i betragtning af valutakursudviklingen og de højere oliepriser været bemærkelsesværdig behersket. De høje oliepriser og den faldende valutakurs igennem den første del af 2000 må imidlertid forventes at trække importpriserne yderligere opad i 2000. På denne baggrund ventes en stigning i de samlede importpriser på ca. 3¼ pct., jf. tabel I.7. Udviklingen i importpriserne i 2001 og 2002 ventes igen at blive mere afdæmpet, bl.a. pga. den antagne udvikling i valutakurserne.

Tabel I.7 Import opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning				Prisstigning			
	1999	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct. -----			
Landbrugsvarer	37	7,3	4,8	3,1	3,1	-5,0	2,0	1,0	1,0
Varer til forbrug og investeringer	158	4,7	4,7	4,0	5,1	-0,3	2,2	1,0	1,0
Råvarer	97	0,9	5,2	2,0	2,6	-3,8	2,0	1,0	1,0
Energi	13	-6,2	2,4	2,8	0,6	7,7	20,0	-10,0	2,0
Skibe, fly mv.	5	-21,8	0,3	0,1	2,0	0,4	2,0	1,0	1,0
Søfart mv.	53	-11,6	2,7	3,1	3,2	6,2	6,0	2,0	2,0
Turisme	30	14,8	0,9	12,9	9,3	4,1	4,0	1,5	1,5
Import i alt	393	1,3	4,2	3,7	4,1	-0,1	3,3	0,9	1,3

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

Store overskud på betalingsbalancen

Overskuddet på betalingsbalancen ventes at udgøre ca. 25 mia. kr. i indeværende år, jf. tabel I.8. Overskuddet ventes at vokse yderligere i 2001 og udgøre næsten 30 mia. kr. i 2002. Det er primært en positiv udvikling i handelsbalancen, der ligger bag, men også den faldende udlandsgæld og færre nettorentudgifter bidrager til udviklingen. I 2000 er betalingsbalancen desuden påvirket af december-orkanens ødelæggelser, der har medført ekstraordinært store overførsler fra udlandet i forbindelse med udbetaling af genforsikringssummer.

Udlandsgælden reduceret med 125 mia. kr. i 1999

Udlandsgælden blev i 1999 reduceret med 125 mia. kr. Denne reduktion fandt især sted på grundlag af ekstraordinært store værdireguleringer, hvor størstedelen stammer fra stigende aktiekurser i udlandet. De danskejede aktier i udlandet er steget i værdi med 106 mia. kr., hvilket svarer til 51 pct. af beholdningen ultimo 1998, mens udlandets aktier i Danmark kun steg med 20 mia. kr. svarende til en kursstigning på 15 pct. Ændringer i valutakurser igennem 1999 gav anledning til en gevinst på beholdninger i udenlandsk valuta og et tab på gæld i udenlandsk valuta. Samlet set er det helt overvejende aktiekursstigninger, der har været grundlaget for nedbringelsen af

udlandsgælden. Renteudgifterne til udlandet ventes ikke reduceret tilsvarende, da de højere aktiekurser ikke nødvendigvis vil indebære større udbyttebetalinger.

Bedre handelsbalance

Et øget overskud på varebalancen bidrager med ca. 6 mia. kr. til betalingsbalanceforbedringen i 2000. Dette er nettoresultatet af en stigning i vareeksporten på ca. 30 mia. kr. og en stigning i vareimporten på ca. 24 mia. kr. Tjenestebalancen bidrager med godt 3 mia. kr. til det øgede handelsbalanceoverskud i 2000, næsten udelukkende som følge af en øget vækst i tjenesteeksporten.

Tabel I.8 Betalingsbalance og udlandsgæld

	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Mia. kr. -----				
Varebalance	15,3	35,4	41,2	47,5	50,0
Tjenestebalance	7,0	15,4	18,8	16,6	16,0
Nettorenter	-27,8	-21,5	-21,2	-19,7	-17,6
Øvrige poster ^a	-7,3	-15,4	-14,2	-18,3	-19,5
Løbende poster i alt	-12,9	13,9	24,7	26,1	28,9
Løbende poster i pct. af BNP	-1,1	1,1	1,9	2,0	2,1
Gæld til udlandet ultimo	300,0	175,0	162,2	131,0	102,7
Gæld til udlandet i pct. af BNP	25,8	14,4	12,7	9,9	7,4
Bytteforholdsændring i pct.	0,4	1,1	0,3	0,0	0,2

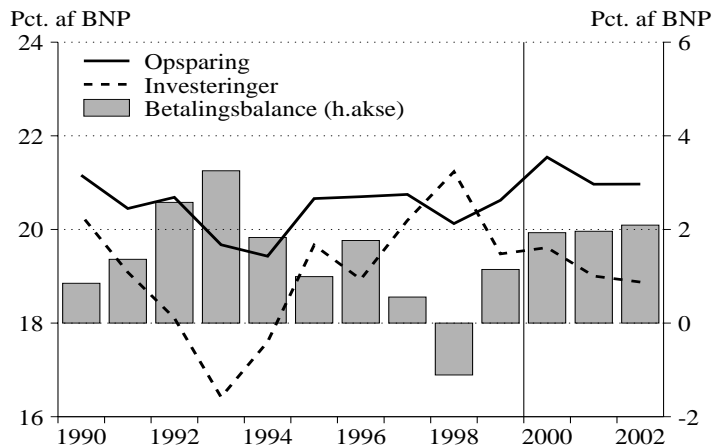
a) Inkl. en række andre transfereringer over landets grænser, herunder betalinger til og fra EU samt en korrektion vedrørende samhandlen med Færøerne og Grønland, idet vare- og tjenestebalancen opgøres for Danmark, hvorimod betalingsbalancen (den officielle saldo) opgøres for hele riget.

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

Betalingsbalance-udvikling, opsparing og investeringer

Betalingsbalanceforbedringen i 1999 var et resultat af et markant faldende investeringsomfang og en stigende opsparing i både den private og den offentlige sektor, jf. figur I.12. I 2000 er betalingsbalanceforbedringen relativt til BNP et udtryk for, at den private opsparing øges. I 2001 er det et generelt lavere investeringsomfang i den private sektor, der er den primære årsag til den fortsatte betalingsbalanceforbedring. I 2002 skyldes den faldende investeringskvote et fald i boliginvesteringernes andel af BNP.

Figur I.12 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

Beskeden vækst i den private beskæftigelse

Den samlede private beskæftigelse har været støt stigende siden 1994, men ligger dog stadig under niveauet ved sidste højkonjunktur, der toppede i 1987. Antallet af beskæftigede i den private sektor steg med 18.000 personer i 1999, jf. tabel I.9. På baggrund af en fortsat afdæmpet indenlandsk efter-

spørgsel ventes en stigning i den samlede beskæftigelse på kun 11.000 personer i 2000. Beskæftigelsesstigningen i 2000 er sammensat af en stigning i den private beskæftigelse på godt 8.000 personer og en stigning i den offentlige beskæftigelse på 3.000 personer. I 2001 og 2002 er der udsigt til en stort set uændret beskæftigelse, mens den offentlige beskæftigelse forventes at stige med 4.000 personer hvert år.

Tabel I.9 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed

	1999	1999	2000	2001	2002
	----- 1.000 personer -----				
	Niveau	-----	Ændring	-----	
Arbejdsstyrke	2837	-5	0	0	-2
Beskæftigelse	2679	20	11	4	8
Fremstillingserhverv	334	-11	1	1	3
Serviceerhverv	1144	22	10	7	8
Bygge- og anlægserhverv	195	3	2	-2	-1
Privat beskæftigelse i øvrigt	198	4	-4	-6	-5
Offentligt ansatte	808	2	3	4	4
Registrerede ledige	158	-25	-11	-4	-10
		---- 1.000 personer i niveau ---			
Registrerede ledige		158	147	143	133
Orlov		32	27	27	27
Efterløn og overgangsydelse		179	182	183	184
		----- Pct. -----			
Ledighedsprocent		5,6	5,2	5,0	4,7

Anm.: Erhvervsopdelingen i SMEC afviger fra opdelingen i nationalregnskabet. I "Privat beskæftigelse i øvrigt" indgår landbrug, energi mv. Fremstillingserhvervene er mindre end i nationalregnskabet; eksempelvis tilhører fødevareindustrien landbrugserhvervet i SMEC.

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

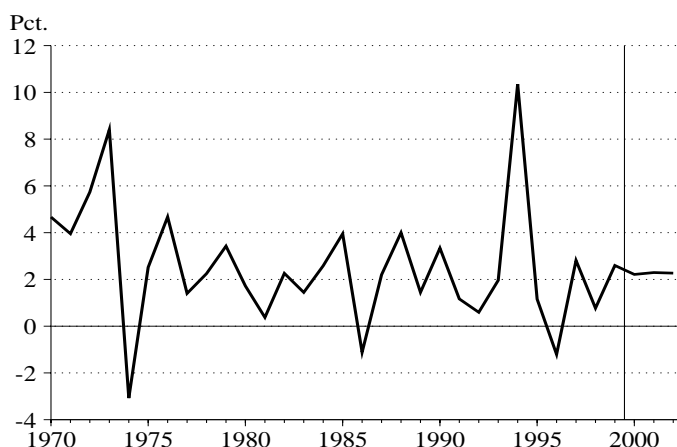
Serviceerhvervene danner baggrund for beskæftigelsesfremgangen

I 1999 var det en beskæftigelsesfremgang på 22.000 personer i serviceerhvervene, der sikrede en positiv udvikling i den samlede private beskæftigelse. Hovedparten af den samlede private beskæftigelse er i de tjenesteydende erhverv, og leverancerne herfra afsættes hovedsageligt på det indenlandske marked. I fremstillingserhvervene, hvor størstedelen af produktionen går til vareeksport, var der imidlertid et beskæftigelsesfald på 11.000 personer i 1999. Beskæftigelsesudviklingen i disse erhverv forekommer bemærkelsesværdig i et år med negativ vækst i den indenlandske efterspørgsel og en ekstraordinært høj eksportvækst. Foreløbige tal fra nationalregnskabet viser endvidere, at der har været en produktivitetsvækst i serviceerhvervene på 5 pct. og et produktivitetsfald på 1 pct. i fremstillingerhvervene. I de kommende år ventes en relativt stor stigning i produktionen i både service- og fremstillingserhvervene, og som følge heraf er der udsigt til en vis fremgang i beskæftigelsen.

Normal produktivitetsvækst i prognoseårene

I de kommende år er der forudsat timeproduktivitetsstigninger i de private byerhverv på godt 2 pct., hvilket svarer til normalproduktivitetsvæksten, jf. figur I.13. Den anvendte opgørelse af det præsterede antal arbejdstimer er ændret siden sidste prognose, hvilket har stor indflydelse på væksten i den målte timeproduktivitet i de foregående år. En væsentlig årsag til forskellen er, at den nu anvendte opgørelsesmetode ikke indregner effekterne fra storkonflikten i 1998 mht. det opgjorte antal timer. I den før anvendte opgørelsesmetode bevirkede storkonflikten i 1998, at timetallet reduceredes. Udeladelse heraf medfører isoleret set, at niveauet for produktiviteten i 1998 er lavere, mens det ikke har nogen effekt på niveauet i 1999. Den ændrede opgørelse resulterer således i en højere produktivitetsvækst i 1999.

Figur I.13 Stigning i timeproduktiviteten i private byerhverv



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

Uændret arbejdsstyrke

Arbejdsstyrken faldt med 5.000 personer i 1999. I 2000 bliver et mindre fald i antallet af personer på orlov delvis modgået af en stigning i antallet af personer på efterløn. I 2001 og 2002 påregnes arbejdsstyrken stort set uændret på baggrund af begrænsede demografiske forskydninger og en beskeden fortsat stigning i antallet af personer på efterløn. Der er ikke antaget nogen effekt på arbejdsstyrken af bestræbelserne for et mere rummeligt arbejdsmarked eller af andre tiltag, der har til hensigt at øge arbejdsstyrken.

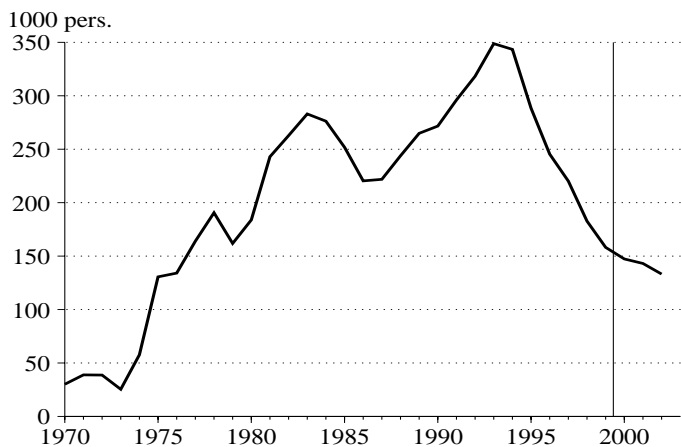
Ledighed på et meget lavt niveau

Den gennemsnitlige ledighed faldt i 1999 med 25.000 personer. Faldet er et resultat af en stigning i beskæftigelsen på 20.000 personer og et fald i arbejdsstyrken på 5.000 personer. I 2000 ventes ledigheden at falde til et årsniveau på 147.000 personer. Dette årsniveau svarer cirka til ledighedsniveauet i marts måned 2000. Antallet af ledige ventes således at være stort set uændret i resten af 2000. Beskæftigelsen er svagt stigende i 2001 og 2002, hvilket er hovedårsagen til et begrænset fald i antallet af ledige i disse år.

Lav ledighed, men...

Ledigheden er nået ned på et niveau, der er lavere end i de sidste mange år, jf. figur I.14. En direkte sammenligning af niveauet for ledigheden i 1970'erne og 1980'erne med niveauet i dag vanskeliggøres dog af en væsentlig ændret arbejdsmarkedspolitik, der har påvirket udviklingen i antallet af registrerede ledige på forskellig vis. Den aktive arbejdsmarkedspolitik i 1990'erne har bl.a. bestået i aktivering af ledige på kontanthjælp og en hurtigere aktivering af ledige på dagpenge. Ledige, der er aktiverede (ekskl. aktiverede i uddannelse), indgår i antallet af beskæftigede og udgjorde i 1998 knap 2 pct. af arbejdsstyrken. Arbejdsmarkedspolitikken har således medført en overflytning af personer med status som ledige til status som beskæftigede uden at have forøget den produktive arbejdskraft tilsvarende. Derudover er antallet af personer i passive arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger i form af overgangsydelse, efterløn og orlov (ekskl. uddannelsesorlov) steget betragteligt i løbet af 1990'erne. Dette tal udgjorde således knap 7 pct. af arbejdsstyrken i 1998. Konsekvensen heraf er isoleret set en tilsvarende mindre arbejdsstyrke, der alt andet lige reducerer ledigheden, men ikke øger beskæftigelsen. Arbejdsmarkedspolitikens succes kan derfor ikke vurderes alene på baggrund af antallet af registrerede ledige. Se kapitel III for en nærmere redegørelse af arbejdsmarkedspolitikken i 1990'erne.

Figur I.14 Ledighed



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

Tegn på flaskehalse på både de private og offentlige arbejdsmarkeder

Ifølge de lokale arbejdsmarkedsråd er der stadig flaskehalsproblemer på det offentlige arbejdsmarked – specielt inden for social- og sundhedssektoren. På det private arbejdsmarked er der en række regionale flaskehalsproblemer – undtaget synes kun Fyn og Bornholm. De mest udbredte flaskehalsproblemer på det private område findes fremdeles inden for bygge- og anlægssektoren samt jern- og metalindustrien.

Lav og stadig faldende ledighed en udfordring

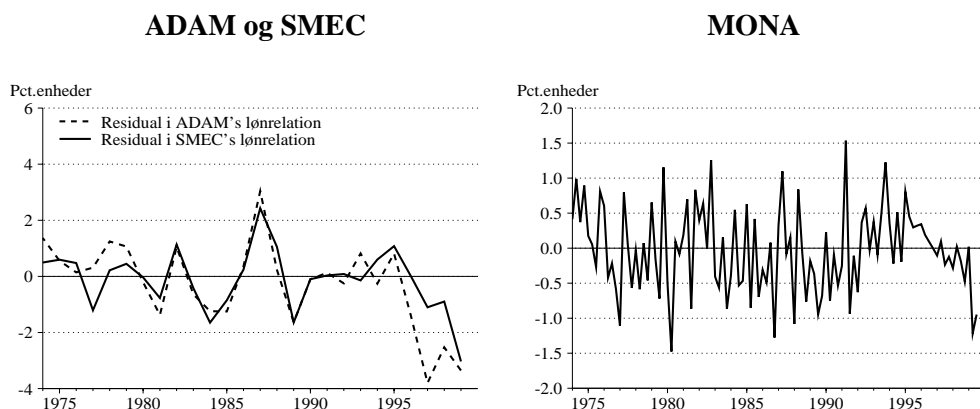
Resultaterne af de indgåede overenskomster tyder på en vis løntilbageholdenhed, konjunktursituationen taget i betragtning. Arbejdstiden er blevet nedsat, og den direkte konsekvens heraf er et reduceret arbejdsudbud, hvilket isoleret set øger presset på arbejdsmarkedet. De lokale overenskomster kendes ikke endnu og kan nemt vise sig at være afgørende for de kommende års lønstigninger. Med en forholdsvis ny rollefordeling mellem de centrale og decentrale lønforhandlinger og den lave og fortsat faldende ledighed er der en risiko for større lønstigninger end skønnet.

Er det strukturforbedringerne, som holder lønstigningstakten nede?

De seneste års reformer på det danske arbejdsmarked har bidraget til, at strukturerne på arbejdsmarkedet er blevet gradvis forbedret gennem den sidste del af 1990'erne. Strukturreformerne har i praksis medført, at lønstigningstakten fremover må forventes at være lavere end det, den historiske sammenhæng mellem lønstigninger, prisstigninger og ledighed mv. ellers ville tilsige. Denne formodning underbygges af, at en række af de mest anvendte empirisk baserede modeller for løndannelsen i Danmark - beskrevet i boks I.1. - har haft relativt vanskeligt ved netop at forklare de senere års lønudvikling. På baggrund af de historiske erfaringer forudsiger ADAM og SMEC således årlige lønstigningstakter, der er 2-3 pct. højere end den faktiske lønstigningstakt, jf. figur I.15. Nationalbankens model MONA forudsiger tilsvarende, at de kvartalsvise lønstigningstakter ligger ½-1 pct. højere end de faktisk målte. Lønrelationerne er imidlertid ikke designet til at tage hensyn til ændringer i strukturelle forhold på arbejdsmarkedet. At afvigelserne mellem lønrelationernes forudsigelser og den faktiske lønstigningstakt er steget gradvis over de seneste år, kan derfor hænge sammen med reformerne på arbejdsmarkedet. Alternativt kan en forklaring på de systematisk store afvigelser være, at den førte arbejdsmarkedspolitik har ændret indholdet af ledighedsbegre-

bet, som beskrevet ovenfor. Herudover kan også en ændret og mere homogen fordeling af ledighedsprocenten på regioner give sig udslag i en lavere lønstigningstakt, end de aggregerede lønrelationer tilsiger. Alt i alt giver dette anledning til, at arbejdsmarkedet måske ikke er så stramt, som ledighedstallene umiddelbart tilsiger.

Figur I.15 Residualer i makroøkonometriske lønrelationer



Anm.: Figuren viser udviklingen i den del af lønstigningstakten, der ikke kan forklares af de estimerede lønrelationer.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's, SMEC's og MONA's databanker samt egne beregninger.

Boks I.1 Danske modeller for løndannelse

Lønrelationerne i de makroøkonomiske modeller ADAM, SMEC og MONA bygger alle på en lineær og dynamisk sammenhæng mellem lønstigningstakt, prisstigninger samt ledighed mv. ADAM og SMEC er modeller baseret på årsdata, mens MONA er betinget på kvartalsdata. Modellerne kan sammenfattes på følgende reducerede form

$$\Delta \log(w_t) = k + \alpha \Delta \log(p_t) + \beta u_t + \gamma x_t + e_t$$

med følgende variabelbetegnelse:

$\Delta \log(w_t)$: lønstigningstakt

$\Delta \log(p_t)$: prisstigningstakt

u_t : ledighedsprocent

x_t : "andre" forklarende variable, herunder laggede variable

e_t : residual

α , β , γ og k angiver parametre, der estimeres. Den præcise dynamiske specifikation varierer mellem ADAM, SMEC og MONA. Fælles for alle modellerne gælder det imidlertid, at der er en klart negativ sammenhæng mellem udviklingen i ledigheden og lønstigningstakten. Hermed tilsiger lønrelationerne samstemmende, at når ledigheden er lav og faldende, da vil lønstigningstakten være høj og stigende. Eksempelvis vil et fald i ledighedsprocenten på 1 pct.point i SMEC øge lønstigningstakten med $\frac{3}{4}$ pct.point. I alle lønrelationerne er der endvidere en positiv sammenhæng mellem prisstigningstakt og lønstigningstakt. I SMEC vil en stigning i prisstigningstakten på 1 pct. point således forøge lønstigningstakten med $\frac{1}{2}$ pct.point på kort sigt.

Faldende ledighed giver lønpres

Det er således forbundet med stor usikkerhed at måle effekten af de konkrete strukturelle forbedringer på den fremtidige lønudvikling baseret alene på ovenstående lønrelationer. Dette gør det naturligvis tilsvarende vanskeligt at vurdere, om den fortsat faldende ledighed er forenelig med moderate lønstigningstakter, eller om der måske er begyndende tegn på, at dansk økonomi har nærmet sig et ledighedsniveau, der vil give et forøget opadgående pres på lønninger og priser i de kommende år. På trods af presset på arbejdsmarkedet skønnes de forbedrede strukturer at holde lønstigningstakterne på omtrent samme niveau som i 1999 i årene fremover. De skønnede lønstigningstakter på knap 4 pct. er ca. 3 pct.point lavere, end hvad lønrelationen i SMEC tilsiger ved de skønnede inflations- og ledig-

hedsniveauer. Da arbejdsudbuddet ikke ventes at stige nævneværdigt de kommende år, bør finanspolitikken være efterspørgselsneutral for ikke at lægge yderligere pres på arbejdsmarkedet. Hvis det nuværende lave ledighedsniveau skal opretholdes fremover uden højere lønstigninger, bør der endvidere sigtes imod, at strukturerne på arbejdsmarkedet forbedres løbende.

Tabel I.10 Udvikling i lønomkostninger

	Procentvis stigning			
	1999	2000	2001	2002
	----- Pct. -----			
Samlede lønomkostninger	4,0	3,8	3,7	3,8
bidrag fra direkte	4,2	3,9	3,8	3,8
bidrag fra indirekte	-0,2	-0,1	-0,1	-0,0
Enhedslønomkostninger ^a	1,4	1,5	1,4	1,5
Produktrealløn ^b	2,8	1,3	1,6	2,0
Realløn ^c	1,6	1,2	1,9	2,3

a) Samlede lønomkostninger deflateret med timeproduktiviteten i private byerhverv.

b) Samlede lønomkostninger deflateret med BVT-deflatoren i private byerhverv.

c) Lønnen deflateret med forbrugerprisdeflatoren.

Anm.: I 1999 bortfaldt arbejdsgivernes forhøjede bidrag til sygedagpenge, og der tilbageføres flere grønne afgifter, hvilket også er tilfældet i 2000. I 2000 nedsættes arbejdsgivernes arbejdsmarkedsbidrag for i 2001 helt at bortfalde.

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

Faldende inflation i 2001 og 2002

Inflationen målt ved nationalregnskabets deflator for det private forbrug var stigende igennem 1999, hvilket primært skyldtes store stigninger i energipriserne. Årsniveauet for stignings-takten i forbrugerpriserne var 2,5 pct. i 1999, jf. tabel I.11. Den årlige stigningstakt ventes at blive 2,7 pct. i 2000 og derefter faldende fra 2001 og frem. De bagvedliggende faktorer er lavere vækst i import- og energipriser samt en antagelse om en stigende effektiv kronekurs. Derudover reduceres lønstignings-takten lidt i 2001 og 2002, hvilket bidrager til en mindre forbrugerprisstigningstakt.

Tabel I.11 Udvikling i centrale prisindeks

	1999	2000	2001	2002
	----- Pct. -----			
Forbrugerpriser	2,5	2,7	1,8	1,5
Importpriser	-0,1	3,3	0,9	1,3
Eksportpriser	1,0	3,6	0,9	1,5
Kontantpris på bolig	6,3	2,1	0,4	0,2

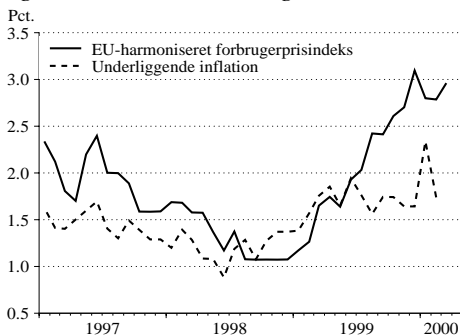
Anm.: Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

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

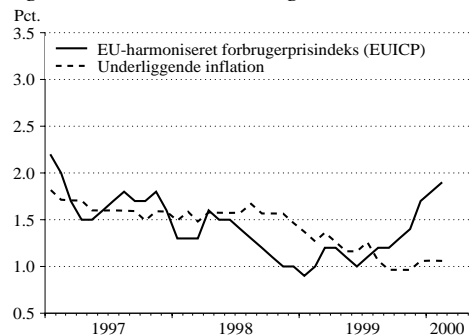
Den underliggende inflation

Den underliggende inflation er et mål for prisudviklingen på dansk værditilvækst på produkter, der prifsættes på det danske marked. Udgangspunktet for beregningen af den underliggende inflation er traditionelt nettoprisindekset. Dette indeks har imidlertid skiftet opgørelsesmetode pr. 1. januar 2000, hvilket indebærer, at år-til-år-stigningstakterne igennem 2000 vil blive målt på indeks, der ikke er fuldt sammenlignelige. Den underliggende inflation kan derfor alternativt opgøres med udgangspunkt i forbrugerprisudviklingen, målt ved det EU-harmoniserede prisindeks (HICP). Den underliggende inflation er her beregnet ved at rense prisudviklingen for en række varer, der traditionelt er prifsættet uden for det danske marked.⁴ Prisudviklingen målt ved HICP-indekset har været stærkt stigende igennem 1999 og var i marts 2000 opgjort til 3 pct., jf. figur I.16a. Den underliggende inflation har generelt været stigende siden medio 1998. Udviklingen i den underliggende inflation indikerer, at mens stigningen i inflationen frem til midten af 1999 primært var et indenlandsk fænomen, så kan stigningen i inflationen siden da kun i mindre grad tilskrives danske markedsforhold. Det er først og fremmest betragtelige energiprisstigninger, der ligger bag den stigende inflation.

Figur I.16a Prisudvikling i Danmark



Figur I.16b Prisudvikling i EU



Kilde: Oplysninger fra Danmarks Statistik, Eurostat: *Statistics in focus - Economy and Finance* og egne beregninger.

4) Disse varekategorier omfatter energi, fødevarer, tobak og alkohol.

Højere priser i Danmark skyldes indenlandsk inflationspres

De danske forbrugerpriser har siden medio 1998 udviklet sig kraftigere end i resten af EU. Inflationen har i det forløbne år været stærkt påvirket af prisudviklingen på energi, både i Danmark og i de øvrige EU-lande. Inflationen i EU, målt ved EUICP, er steget kraftigt siden medio 1999 og er i februar 2000 nået op knap 2 pct., jf. figur I.16b. Denne udvikling har vakt bekymring, specielt på baggrund af ECB's definition af prisstabilitet som en inflation under 2 pct. Den underliggende inflation i EU er imidlertid faldet igennem 1999. Der er således ikke tegn på, at der er væsentlige inflationsskabende faktorer på EU-markederne, og den højere inflation i Danmark må først og fremmest tilskrives indenlandske forhold i form af højere lønstigninger og en anderledes konjunktursituation.

Midlertidig overskridelse af konvergenskriteriet

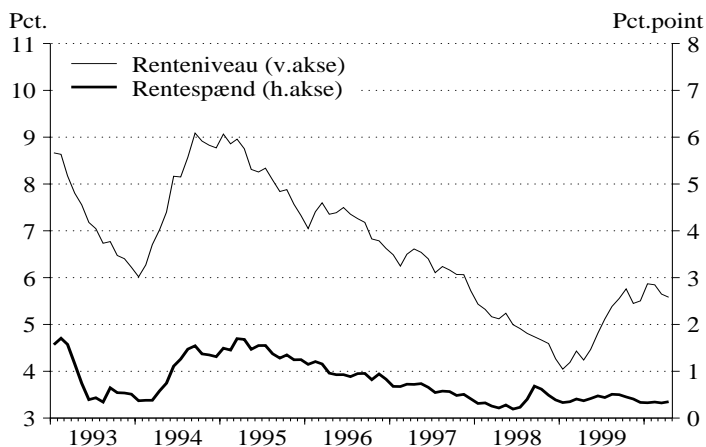
Udviklingen i inflationen har medført, at ØMU's konvergenskriterium er marginalt overskredet i de første måneder af 2000.⁵ På grundlag af en moderat udvikling i den indenlandske efterspørgsel de næste år og en stigning i aktiviteten i EU ventes overskridelsen dog kun at være kortvarig.

Rentespænd

Den lange rente er steget kraftigt gennem 1999, jf. figur I.17. I de fire første måneder af 2000 har niveauet for den 10-årige statsobligationsrente været knap 6 pct. I 4. kvartal af 1999 reduceredes rentespændet til Tyskland marginalt, og har de seneste måneder ligget på 30-40 basispoints. Nationalbanken intervererede omkring årsskiftet for at imødegå en svag tendens til en svækkelse af kronen. Valutarenserven faldt bl.a. på denne baggrund, jf. figur I.18. Det er beregningsteknisk antaget, at rentespændet er uændret i prognoseperioden.

5) Det officielle inflationskriterium for adgang til ØMU'en er baseret på glidende gennemsnit af år-til-år inflationsraterne. Et 12 måneders gennemsnit af vækstraten i det nationale HICP-indeks må ikke overstige et konvergenskriterium, der beregnes som gennemsnittet af et gennemsnit af de tre laveste tilsvarende beregnede inflationsrater i EU plus 1,5 pct.point.

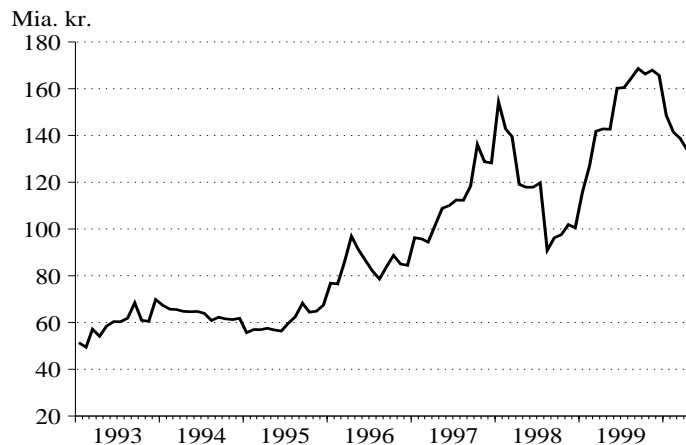
Figur I.17 Renteniveau og -spænd



Anm.: Rentspændet er forskellen mellem den effektive rente på 10-årige statsobligationer i Danmark og Tyskland. Sidste observation er april måned 2000.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Figur I.18 Valutareserven



Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

I.6 De offentlige indtægter og udgifter

Store overskud på de offentlige finanser

Overskuddet på de offentlige finanser ventes at blive på ca. 32 mia. kr. i 2000, hvilket er stort set uændret i forhold til 1999, jf. tabel I.12. En af de væsentligste årsager til det store overskud er den fortsatte vækst i skattegrundlaget som følge af de senere års gunstige udvikling i dansk økonomi. Den faldende ledighed har samtidig haft en positiv effekt på de offentlige finanser via en reduktion i udgifterne til indkomstoverførsler. De offentlige indtægter forventes at vokse noget mindre end udgifterne i 2001, primært som følge af en konjunkturbetinget mindre stigning i momsindtægterne og provenuet fra punktafgifterne.

Finanspolitiske antagelser

De finanspolitiske antagelser bag prognosen følger i hovedtræk regeringens for 2000-01, jf. Økonomiministeriet: *Økonomisk Oversigt, december 1999*. Forskelle i vurderinger af den overordnede økonomiske udvikling samt fremkomst af ny information gør det imidlertid naturligt at afvige fra regeringens skøn på flere områder. Udviklingen i den offentlige beskæftigelse igennem 1999 blev betydelig mere afdæmpet end antaget i regeringens seneste prognose. Stigningen i 2000 ventes på den baggrund at være mere beskedent end antaget af regeringen. Det er endvidere valgt at videreføre den trendmæssige udvikling i forholdet mellem det offentlige varekøb og antallet af offentlige beskæftigede. Samlet giver dette anledning til et skøn for det offentlige forbrug, der ligger en smule over regeringens i hele prognoseperioden. I nærværende prognose antages en stigningstakt i de offentlige investeringer på 4 pct. i 2000, hvilket svarer til et uændret skøn i forhold til prognosen i *Dansk Økonomi, efterår 1999*. Stigningstakten ventes herefter at udgøre 2 pct. i 2001 og 2002 svarende til, at de offentlige investeringer udgør en nogenlunde konstant andel af BNP.

Tabel I.12 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	1999	2000	2001	2002
	----- Mia. kr. -----			
	Niveau	-----	Ændring	-----
Indirekte skatter	218	10,6	3,7	6,9
Direkte skatter	368	4,3	10,9	12,2
heraf: Pers. slutskatter	245	9,1	3,0	4,7
Selskabsskat	37	-4,4	4,6	1,7
Arb.markedsbidrag	54	2,3	2,2	2,5
Andre skatter	29	0,9	1,0	1,1
Indtægter i alt	615	15,7	15,6	20,2
Offentligt forbrug	312	15,0	15,6	15,4
Indkomstoverførsler	202	4,4	4,3	3,4
Offentlige investeringer ^a	19	1,4	0,9	0,8
Nettorenteudgifter	18	-2,0	-2,0	-2,5
Øvrige udgifter, netto	27	0,4	-0,6	-0,2
Udgifter i alt	579	19,2	18,2	16,8
	----- Niveau -----			
Offentlig sektors saldo	35,9	32,4	29,8	33,2
Saldo i pct. af BNP	3,0	2,5	2,2	2,4
ØMU-gæld i pct. af BNP ^b	52,7	47,4	43,5	39,4

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

b) Det er antaget, at ændringen i ØMU-gælden er lig den offentlige sektors saldo.

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

Skattetrykket ventes at falde

Skattetrykket ventes at falde i alle prognoseårene frem til 2002, hvilket primært kan tilskrives en nedsættelse af selskabsskattesatsen og Pinsepakkens lempelser af personskatterne. I 2000 og 2001-2002 falder bundskatten med hhv. ½ point og ¾ point, mens mellemskattegrænsen forhøjes. I modsat retning trækker en reduktion af rentefradraget ved, at den negative kapitalindkomst udgår af skattegrundlaget for mellemskatten.

Det samlede offentlige provenu fra de personlige skatter falder fra at udgøre ca. 20 pct. af BNP i 2000 til knap 19 pct. i 2002. Den nye ejendomsværdiskat træder i kraft i indeværende år, og i nærværende prognose behandles ejendomsværdiskatten som en direkte skat (på linje med lejeværdien). Selskabsskatteprovenuet har i de senere år været positivt påvirket af fremrykkede skattebetalinger i forbindelse med overgangen til a conto-betaling. Ordningen er nu fuldt indfaset, og sammen med en ned sættelse af selskabsskatten fra 34 pct. til 32 pct. bidrager dette til, at selskabsskatteprovenuet falder i 2000. I 2001 og 2002 stiger selskabsskatteprovenuet igen. Årsagen er stigende indtjening i virksomhederne og dermed et større selskabsskattegrundlag som følge af højere restindkomster.

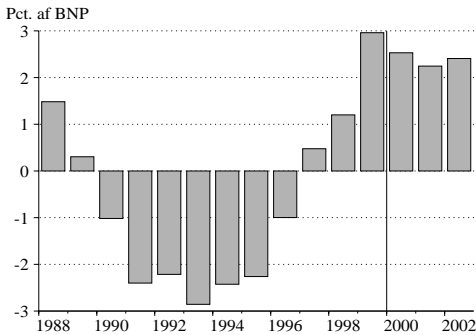
Aftagende vækst i de offentlige udgifter

Væksten i de offentlige udgifter er hovedsagelig bestemt af udviklingen i det offentlige forbrug og afspejler i særdeleshed udviklingen i den offentlige beskæftigelse og i de offentlige lønninger. Som allerede nævnt er vækstraterne i den offentlige beskæftigelse aftaget væsentligt sammenholdt med sidste halvdel af 1990'erne. Ydermere faldt vækstraten i de offentlige lønninger i 1999 til 3¾ pct. mod 4½ pct. året før. Analyser fra Finansministeriet tyder imidlertid på, at det nye lønsystem inden for staten sandsynligvis vil udmønte sig i højere lønstignings-takter fremover. I prognosen er det derfor antaget, at årslønnen i den offentlige sektor vokser med 4 pct. i 2000 og 4¼ årligt i 2001-02. Det offentlige forbrug er antaget at vokse med 1,2 pct. i faste priser i hele prognoseperioden, svarende til en stigning i udgifterne på 15-16 mia. kr. årligt. Faldende offentlige renteudgifter og en begrænset vækst i udgifterne til indkomst-overførsler på grund af den lave og fortsat faldende ledighed giver anledning til, at væksten i de offentlige udgifter aftager.

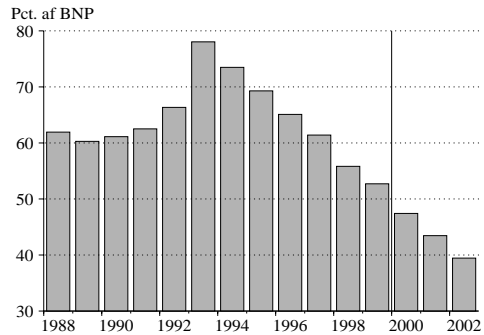
Hastig offentlig gældsnedbringelse

Opgjort efter ØMU-kriteriet udgjorde den offentlige gæld ved udgangen af 1999 ca. 640 mia. kr. (53 pct. af BNP). De forholdsvis store overskud på de offentlige finanser de kommende år vil give et væsentligt bidrag til en reduktion i den offentlige gældskvotestørrelse fremover, jf. figur I.19a. BNP-væksten vil også bidrage til en reduktion i gældskvoten, men bidraget herfra vil være mindre end tidligere. Under antagelse af, at ændringer i ØMU-gælden er lig med den offentlige saldo, vil den offentlige gældskvotestørrelse udgøre ca. 39 pct. i 2002, jf. figur I.19b.

Figur I.19a Den offentlige sektors saldo



Figur I.19b 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 den offentlige sektors saldo.

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

I.7 Aktuel økonomisk politik

Blød landing: Aktiv finanspolitik...

Efter en lang periode med høj indenlandsk drevet vækst udvikler aktiviteten i Danmark sig nu mere afdæmpet sammenholdt med højvækstårene 1994-98. Faldet i den indenlandske efterspørgsel i 1999 kan især tilskrives økonomisk-politiske indgreb. Opbremningen i den indenlandske efterspørgsel faldt sammen med fornyet vækst i eksporten, hvilket bidrog til en blød landing for dansk økonomi. Det generelt høje aktivitetsniveau har bragt ledigheden ned på godt 147.000 personer og givet anledning til et betragteligt overskud på de offentlige finanser.

...og held

Et af Pinsepakkens formål var – via en reduktion af rentefradragsretten og en stigning i bl.a. de grønne afgifter – at mindske væksten i det private forbrug. Reduktionen af rentefradragsretten medførte ikke – som ventet af regeringen og de fleste økonomer – en klar afdæmpning af stigningstakten i huspriserne i 1999, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af renteutviklingen og den øgede anvendelse af rentetilpasningslån. De øvrige elementer i Pinsepakken bidrog imidlertid

til et fald i de disponible indkomster, der bevirkede, at den imødesete opbremsning af den indenlandske efterspørgsel alligevel indtraf. Den truende overophedning af dansk økonomi blev derved undgået, hvilket netop var hensigten med Pinsepakken. Havde udviklingen i boligpriserne imidlertid været, som forventet ved indførelsen af Pinsepakken, er det sandsynligt, at opbremsningen havde været endnu kraftigere, og fravær af heldige omstændigheder i form af bl.a. billigere finansieringsmuligheder og lavere kronkurs kunne i denne situation have bevirket en hårdere landing for dansk økonomi i 1999.

Eksport som vækstdynamo

Nettoeksporten ventes også i 2000 at bidrage positivt til væksten og derved modvirke, at den lave vækst i den indenlandske efterspørgsel foranlediger stigende ledighed. I 1999 vandt dansk industrieksport internationale markedsandele efter flere års tab. Markedsandelsgevinsten skal bl.a. ses i lyset af en faldende effektiv kronkurs. Samtidig har virksomhederne på baggrund af den faldende indenlandske efterspørgsel udvist en overraskende stor fleksibilitet til at omstille produktionen mod eksportmarkederne. I de kommende år ventes det imidlertid, at dansk eksport ikke vokser i samme tempo som eksportmarkederne, således at Danmark igen taber markedsandele. Dette tab er et resultat af fortsat højere lønstigninger i Danmark end i udlandet og en antagelse om en stigende effektiv kronkurs.

Fornuftig politik at nedbringe gælden

I de kommende år er der udsigt til et betragteligt overskud på den offentlige saldo. Overskuddet giver plads til en yderligere nedbringelse af den offentlige gæld, hvilket forbedrer de fremtidige økonomisk-politiske muligheder for at afbøde effekterne af et konjunkturtilbageslag. Set i et mere langsigtet perspektiv med udsigt til en voksende ældrebyrde og dermed voksende offentlige udgifter er det fornuftigt at udnytte de nuværende gunstige konjunkturer til en nedbringelse af gælden. I modsat fald er der for at finansiere de stigende udgifter på længere sigt udsigt til betydelige skattestigninger eller offentlige besparelser.

Advarsel mod ufinansierede skattelettelser

På baggrund af de langsigtede udfordringer for finanspolitikken bør overskuddet ikke anvendes til finanspolitiske lempelser i form af skattelettelser eller andre lempelser. I den

nuværende konjunktursituation med lav ledighed kan aktivitetsvirkningerne af en lempelig finanspolitik være uheldige, da det vil øge risikoen for en overophedning af økonomien. Generelle skattelettelser, der ikke er modsvaret af tilsvarende nedskæringer i de offentlige udgifter, kan i den nuværende konjunktursituation derfor ikke anbefales. Omvendt er der på baggrund af den afdæmpede vækst i den indenlandske efterspørgsel ingen akutte behov for finanspolitiske stramninger.

Lav og stadig faldende ledighed er en udfordring

Resultaterne af de indgåede overenskomster tyder på en vis løntilbageholdenhed, konjunktursituationen taget i betragtning. Resultatet fra de lokale overenskomster kendes ikke endnu og kan nemt vise sig at være afgørende for de kommende års lønstigninger. Med en forholdsvis ny rollefordeling mellem de centrale og decentrale lønforhandlinger samt den lave og fortsat faldende ledighed er der en risiko for større lønstigninger end skønnet. De centralt indgåede overenskomster med en vis løntilbageholdenhed skal formentlig også ses i lyset af, at arbejdsmarkedet måske ikke er så stramt, som ledighedstallene umiddelbart tilsiger. Den førte arbejdsmarkedspolitik har ved forskellige aktiveringsordninger medført en overflytning af personer med status som ledige til en status som beskæftigede, hvorfor antallet af jobsøgende kan være større, end de officielle ledighedstal indikerer.

Fokus på arbejdsstyrken

Overenskomsterne har endvidere medført, at arbejdstiden er blevet nedsat. Den direkte konsekvens heraf er et reduceret arbejdsudbud og et mindre skattegrundlag, hvilket isoleret set øger presset på arbejdsmarkedet og på de offentlige finanser. Opretholdelsen af arbejdsstyrken udgør fremover en stor udfordring for dansk økonomi, ikke mindst set i lyset af den demografiske udvikling. Øget fokus på strukturforbedringer, eksempelvis ved at gøre arbejdsmarkedet mere rummeligt og derved bremse marginaliseringen og udstødningen, vil derfor være gavnlig, jf. kapitel III om marginalisering og udstødning.

Indenlandsk inflationspres

Store prisstigninger på energi og råvarer har medvirket til en højere inflation. Indenlandske forhold er dog hovedårsagen til, at Danmark har en højere inflation, end tilfældet er i mange af vores nabolande. ØMU'ens inflationskriterium blev således overskredet marginalt i årets første måneder, men overskridel-

sen forventes kun at blive midlertidig, bl.a. som følge af en moderat udvikling i den indenlandske efterspørgsel og en stigning i aktiviteten i det øvrige EU. Selvom niveauet for inflationen ikke er alarmerende, understreger inflationsforskellen til udlandet nødvendigheden af stor opmærksomhed rettet mod indenlandske inflationsskabende faktorer.

Bilagstabel I.1 Sammenligning af skøn i Dansk Økonomi, efterår 1999 og forår 2000

	Efteråret 1999			Foråret 2000			
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	2002
	----- Mængdestigning i pct. -----						
Privat forbrug	0,8	1,6	1,6	0,7	1,8	2,4	2,3
Offentligt forbrug	1,5	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
Offentlige investeringer	-3,5	4,0	1,0	-6,3	4,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	-2,3	-2,3	-0,5	0,0	0,3	-3,5	-4,5
Erhvervsinvesteringer	1,3	1,3	0,5	-0,3	-0,0	-1,4	3,3
Lagerændringer ^a	-1,2	0,4	0,0	-1,0	0,3	-0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel	-0,3	1,7	1,2	-0,5	1,7	1,2	1,9
Vareeksport (fob)	3,0	3,4	2,3	6,4	5,5	3,9	3,5
Tjenesteeksport	5,0	2,0	2,0	9,7	3,7	4,0	4,0
Efterspørgsel i alt	0,7	2,1	1,5	1,5	2,7	2,0	2,4
Vareimport (cif)	-0,6	3,0	2,1	2,7	4,7	3,1	3,8
Tjenesteimport	3,0	2,8	2,3	-4,2	2,1	6,3	5,4
Bruttonationalprodukt	1,0	1,8	1,2	1,6	2,1	1,4	1,7
Nettoafgifter	0,1	1,2	1,3	-0,6	1,2	1,1	1,7
Bruttoværditilvækst	1,2	1,9	1,2	1,9	2,3	1,5	1,7
heraf private byerhverv	0,8	2,2	1,8	4,4	3,0	2,1	2,6
	----- Ændring i 1.000 personer -----						
Arbejdsstyrke	-16	-5	1	-5	0	0	-2
Privat beskæftigelse	-0	-16	-17	18	8	0	4
Offentlig beskæftigelse	9	7	7	2	3	4	4
	----- 1.000 personer -----						
Ledighed	158	162	173	158	147	143	133
	----- Pct. -----						
Forbrugerpriser ^b	2,2	2,7	1,7	2,5	2,7	1,8	1,5
Eksportpriser	0,6	2,3	1,4	1,0	3,6	0,9	1,5
Importpriser	-0,2	2,1	1,2	-0,1	3,3	0,9	1,3
Timelønsomkostninger	3,8	3,8	3,7	4,0	3,8	3,7	3,8
Betalingsbal., mia. kr.	4,7	8,0	11,7	13,9	24,7	26,1	28,9
Offentlig saldo, mia. kr.	24,5	18,3	17,4	35,9	32,4	29,8	33,2
Vækst i aftagerlande, pct.	2,2	2,7	2,4	2,3	3,3	2,9	2,5
Lang rente, pct. p.a.	5,5	6,0	6,0	5,5	6,1	6,1	6,1

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 ^a	Realvækst ^b			
		1999	2000	2001	2002
	Andel i pct.	Pct. stigning			
USA	7,0	4,2	4,50	3,00	2,50
Japan	2,3	0,3	1,00	1,50	2,00
Tyskland	25,8	1,5	2,75	2,75	2,50
Frankrig	6,4	2,7	3,75	3,25	2,50
Italien	3,5	1,4	2,50	2,75	2,50
UK	10,8	2,0	3,00	2,50	2,50
Spanien	2,8	3,7	3,75	3,75	3,00
Holland	5,5	3,5	3,75	3,25	2,50
Belgien	2,7	2,3	3,25	3,00	2,50
Schweiz	1,9	1,7	2,00	2,00	2,00
Østrig	1,4	2,0	3,00	2,50	2,50
Sverige	15,5	3,8	4,00	3,25	2,50
Norge	8,2	0,8	2,75	2,25	2,25
Finland	3,5	3,6	4,00	3,00	3,00
Irland	1,3	8,4	7,25	5,75	4,00
Portugal	0,6	3,0	3,25	3,00	2,50
Grækenland	0,9	3,5	3,75	3,50	2,50
Danmark		1,6	2,1	1,4	1,7
EU ^c		2,3	3,2	2,9	2,5
Euroland ^c		2,3	3,2	3,0	2,6
Aftagere ^d	100,0	2,5	3,3	2,9	2,5

a) S sammensætningen af industrieksporten 1998. De medtagne lande aftager 81,0 pct. af Danmarks industrieksport.

b) Stigning i BNP, faste priser.

c) Sammenvejet med BNP-vægte.

d) Sammenvejet med eksportvægte.

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

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

	KE-vægte ^a	Lønudvikling ^b				Prisudvikling ^c				
		1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	
	Andel i pct.	-----				Pct. stigning	-----			
USA	10,1	2,9	3,75	3,75	4,00	1,6	2,75	2,50	2,25	
Japan	8,0	0,7	1,00	1,00	1,50	-0,3	0,00	0,00	0,50	
Tyskland	28,4	2,7	3,25	3,25	3,25	0,7	1,50	1,50	1,50	
Frankrig	8,1	2,0	3,50	3,75	3,75	0,8	1,50	1,75	1,75	
Italien	5,4	2,3	3,25	4,00	4,25	1,8	2,00	2,00	2,00	
UK	8,8	3,9	5,00	5,00	4,75	1,7	2,25	2,25	2,50	
Spanien	2,5	3,0	4,50	4,75	4,25	2,3	2,50	2,75	2,00	
Holland	4,2	2,2	4,00	4,00	3,75	2,1	2,25	2,25	2,00	
Belgien	3,5	2,3	3,50	3,75	3,50	1,3	1,75	2,00	1,75	
Schweiz	2,7	1,5	1,50	1,75	2,00	0,8	1,00	1,25	1,25	
Østrig	1,8	3,0	3,50	3,50	3,50	0,7	1,50	1,50	1,50	
Sverige	7,1	2,7	4,50	4,00	4,00	0,8	1,50	1,75	2,00	
Norge	4,4	5,0	4,00	3,75	3,75	2,3	2,25	2,00	2,00	
Finland	3,1	3,2	3,75	4,00	3,75	1,2	2,00	2,00	1,75	
Irland	1,0					3,8	3,00	3,25	2,00	
Portugal	0,6					2,4	2,50	2,25	2,00	
Grækenland	0,3					2,5	2,50	2,25	2,25	
Danmark		4,0	3,8	3,7	3,8	2,5	2,7	1,8	1,5	
EU ^d						1,4	1,9	1,9	1,9	
Euroland ^d						1,3	1,8	1,9	1,8	
Konkurrenter ^e		2,6	3,4	3,4	3,5	1,1	1,7	1,7	1,7	

a) Konkurrencevægtene (også kaldet KE-vægte eller dobbeltvejede eksportvægte) afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport i 1995, idet vægten for et land både afspejler landets direkte betydning som aftager af dansk eksport og den udstrækning, hvormed Danmark konkurrerer med landet på tredjelandes markeder. Vægtene er udvalgt til kun at omfatte de medtagne lande.

b) Stigningstakt for timelønsomkostninger i industrien.

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

d) Sammenvejet med BNP-vægte.

e) Sammenvejet med KE-vægte. Skønnet for lønudviklingen omfatter ikke Irland, Portugal og Grækenland.

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

Bilagstabel I.4 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi 1999	Mængdestigning									
		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	----- Pct. -----									
Privat forbrug	614	0,5	6,5	1,2	2,5	3,7	3,5	0,7	1,8	2,4	2,3
Offentligt forbrug	312	4,1	3,0	2,1	3,4	1,3	3,0	1,1	1,2	1,2	1,2
Offentlige investeringer	19	12,7	7,4	4,6	9,2	-1,5	-6,5	-6,3	4,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	51	6,3	8,9	8,5	5,8	8,7	4,9	0,0	0,3	-3,5	-4,5
Erhvervsinvesteringer	168	-8,8	7,4	13,6	2,7	9,2	9,0	-0,3	-0,0	-1,4	3,3
Lagerændringer ^a	-2	-0,8	1,1	0,7	-0,8	0,5	0,3	-1,0	0,3	-0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1162	-0,3	7,0	4,2	2,2	4,4	4,3	-0,5	1,7	1,2	1,9
Vareeksport (fob)	345	-0,3	9,3	3,2	2,8	5,8	2,0	6,4	5,5	3,9	3,5
heraf: Industri ekskl. skibe og fly	235	-3,3	11,1	6,9	3,0	5,7	2,9	7,5	6,5	5,4	5,2
Landbrug og konserver	87	6,0	4,2	-1,9	0,1	5,8	1,5	1,7	2,5	1,4	1,5
Tjenesteeksport	99	-5,2	-1,3	1,8	10,1	-2,4	2,6	9,7	3,7	4,0	4,0
Eksport i alt	444	-1,5	7,0	2,9	4,3	4,1	2,2	7,0	5,1	3,9	3,6
Samlet efterspørgsel	1606	-0,6	7,0	3,8	2,8	4,3	3,7	1,5	2,7	2,0	2,4
Vareimport (cif)	310	-5,1	13,8	9,9	3,1	7,4	6,3	2,7	4,7	3,1	3,8
heraf energiimport	13	3,1	0,9	11,7	-2,2	6,8	-6,2	-6,2	2,4	2,8	0,6
Tjenesteimport	83	7,1	7,0	-2,3	5,6	10,7	11,4	-4,2	2,1	6,3	5,4
Import i alt	393	-2,7	12,3	7,3	3,5	8,0	7,3	1,3	4,2	3,7	4,1
Bruttonationalprodukt	1213	-0,0	5,5	2,8	2,5	3,1	2,5	1,6	2,1	1,4	1,7
Produktskatter	178	-0,4	8,9	0,7	4,1	4,5	3,7	-0,6	1,2	1,1	1,7
Bruttoværditilvækst	1035	0,1	4,9	3,1	2,3	2,9	2,4	1,9	2,3	1,5	1,7

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 1999	Bidrag til mængdestigning i BNP									
		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	Mia. kr.	----- Pct. -----									
Privat forbrug	614	0,2	3,3	0,6	1,2	1,9	1,8	0,4	0,9	1,2	1,2
Offentligt forbrug	312	1,1	0,8	0,6	0,9	0,3	0,8	0,3	0,3	0,3	0,3
Offentlige investeringer	19	0,2	0,1	0,1	0,2	-0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0
Boliginvesteringer	51	0,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Erhvervsinvesteringer	168	-1,1	0,9	1,6	0,3	1,2	1,2	-0,0	-0,0	-0,2	0,4
Lagerændringer	-2	-0,8	1,1	0,7	-0,8	0,5	0,3	-1,0	0,3	-0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1162	-0,3	6,5	3,9	2,1	4,2	4,2	-0,5	1,6	1,2	1,8
Vareeksport (fob)	345	-0,1	2,5	0,9	0,8	1,6	0,6	1,8	1,7	1,2	1,1
heraf: Industri ekskl. skibe og fly	235	-0,6	1,9	1,2	0,5	1,1	0,6	1,4	1,3	1,1	1,1
Landbrug og konserver	87	0,5	0,4	-0,2	0,0	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Tjenesteeksport	99	-0,4	-0,1	0,1	0,7	-0,2	0,2	0,7	0,3	0,3	0,3
Eksport i alt	444	-0,5	2,4	1,0	1,5	1,5	0,8	2,5	2,0	1,5	1,4
Samlet efterspørgsel	1606	-0,8	8,9	5,0	3,6	5,7	5,0	2,0	3,6	2,7	3,2
Vareimport (cif)	310	-1,2	3,0	2,3	0,8	1,9	1,7	0,8	1,3	0,9	1,1
heraf energiimport	13	0,0	0,0	0,1	-0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Tjenesteimport	83	0,4	0,4	-0,1	0,3	0,7	0,7	-0,3	0,1	0,4	0,4
Import i alt	393	-0,8	3,5	2,2	1,1	2,5	2,4	0,5	1,5	1,3	1,5
Bruttonationalprodukt	1213	-0,0	5,5	2,8	2,5	3,1	2,5	1,6	2,1	1,4	1,7
Produktskatter	178	-0,4	8,9	0,7	4,1	4,5	3,7	-0,6	1,2	1,1	1,7
Bruttoværditilvækst	1035	0,1	4,9	3,1	2,3	2,9	2,4	1,9	2,3	1,5	1,7

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

Bilagstabel I.6 Løn- og restindkomst

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Mia. kr. -----									
Bruttoværditilvækst, i alt	784	834	871	910	950	988	1035	1093	1136	1181
Lønsum	492	510	534	561	588	621	653	681	708	739
Nettorestindkomst	148	179	186	193	194	194	203	220	229	235
Afskrivninger	143	146	152	159	169	171	177	188	197	205
Anden produktionsskat	0	-0	-1	-2	-0	2	2	4	2	3
Bruttoværditilvækst, offentlig sektor	188	195	201	211	219	230	239	250	261	273
Lønsum	163	169	175	184	191	202	211	219	229	239
Afskrivninger	23	25	25	25	26	26	26	28	30	31
Anden produktionsskat	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Bruttoværditilvækst, privat sektor	596	639	670	699	731	758	796	843	875	909
Lønsum	329	341	359	377	397	419	443	462	479	499
Nettorestindkomst	148	179	186	193	194	194	203	220	229	235
Afskrivninger	121	121	127	134	143	145	151	160	168	174
Anden produktionsskat	-2	-2	-2	-4	-2	-0	-1	1	-0	1
	----- Pct. -----									
Lønkvote, i alt	62,8	61,1	61,3	61,6	61,9	62,8	63,1	62,3	62,3	62,5
Lønkvote i privat sektor	55,2	53,4	53,6	53,9	54,2	55,2	55,6	54,8	54,7	54,9

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

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Mia. kr. -----									
Lønsum	492	510	534	561	588	621	653	681	708	739
Restindkomst mv.	291	324	337	349	362	367	382	412	428	443
Bruttoværditilvækst	784	834	871	910	950	988	1035	1093	1136	1181
+ Nettorenter	-12	-6	1	-4	-5	-9	-3	-5	-5	-6
+ Overførsler mm.	170	193	196	200	199	200	202	207	211	215
Bruttoindkomst	942	1021	1068	1105	1145	1179	1235	1295	1342	1390
- Direkte skatter	271	297	307	325	339	346	368	372	383	395
- Andre skatter	17	17	18	19	20	20	29	30	31	32
- Anden produktionsskat	0	-0	-1	-2	-0	2	2	4	2	3
Disponibel bruttoindkomst	655	707	744	764	786	811	836	889	926	960
- Afskrivninger	143	146	152	159	169	171	177	188	197	205
Disponibel nettoindkomst	511	561	592	605	617	641	659	702	729	755
- Korr. for pensionsrenter og skat	18	11	17	13	15	17	21	24	24	22
Disponibel indkomst, jf. SMEC (lang sigt)	493	549	575	592	602	623	638	678	705	733
Anvendt til privat forbrug	450	494	510	533	564	594	614	642	669	694
Privat opsparing	43	56	66	59	38	29	24	36	36	39

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

Bilagstabel I.8 Indkomster og forbrugskvote

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Vækst i pct. -----									
Bruttoindkomst	2,9	8,4	4,6	3,6	3,4	2,8	4,7	4,8	3,8	3,5
Disponibel bruttoindkomst	1,9	8,0	5,3	2,7	2,9	3,2	3,0	6,4	4,1	3,6
Disponibel nettoindkomst	2,1	9,7	5,6	2,2	2,0	3,8	2,8	6,5	3,9	3,6
Disponibel indkomst, SMEC	1,4	11,5	4,7	2,9	1,7	3,5	2,3	6,3	4,0	4,0
	----- Niveau -----									
Forbrugskvote, SMEC's indkomstdef. ^a	91,4	89,9	88,6	90,1	93,6	95,4	96,3	94,7	94,8	94,7
Forbrugskvote, SMEC's indkomst- og forbrugsdef. ^b	91,6	88,1	87,2	88,8	92,5	94,4	96,3	95,0	95,2	94,9

a) Den angivne forbrugskvote er beregnet på grundlag af et indkomstbegreb, der adskiller sig fra nationalregnskabet's indkomstbegreb som følge af bl.a. ordnings-opsparring 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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Pct. -----									
Stigning i lønomkostninger pr. time										
Udland	3,3	3,1	3,5	3,9	3,0	2,1	2,6	3,4	3,4	3,5
Indland	2,6	3,1	3,8	3,9	3,9	4,6	4,0	3,8	3,7	3,8
Ændring i relativ lønudvikling ^a	0,6	-0,0	-0,4	0,0	-0,9	-2,5	-1,4	-0,4	-0,2	-0,3
Ændring i effektiv kronekurs ^b	3,2	-0,1	4,1	-1,0	-3,0	1,2	-1,3	-3,3	2,6	0,6
Ændring i lønkonkurrenceevne ^c	-2,6	0,1	-4,4	1,0	2,1	-3,7	-0,1	2,9	-2,8	-0,9
Forbrugerpriser ^d	2,0	3,0	1,9	2,1	2,0	1,8	2,5	2,7	1,8	1,5

- 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.
- 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 Employers' Confederation, *Wages and Total Labour Costs for Workers, diverse årgange*, Stockholm, oplysninger fra Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Bilagstabel I.10 Den offentlige sektors indtægter og udgifter samt skattetryk

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	----- Mia. kr. -----									
Indirekte skatter	152	167	173	185	198	213	218	229	233	239
Direkte skatter	271	297	307	325	339	346	368	372	383	395
heraf: Personlige slutskatter	224	224	230	234	237	239	245	254	257	262
Selskabsskat	19	20	20	25	29	33	37	33	37	39
Arbejdsmarkedsbidrag	0	26	33	40	49	51	54	57	59	61
Andre skatter	17	17	18	19	20	20	29	30	31	32
Indtægter i alt	439	482	498	529	556	579	615	631	647	667
Offentligt forbrug	241	250	260	275	285	300	312	327	343	358
Indkomstoverførsler	170	193	196	200	199	200	202	207	211	215
Offentlige investeringer ^a	16	18	18	20	21	20	19	20	21	22
Nettorenteudgifter	18	23	27	22	23	19	18	16	14	12
Øvrige udgifter, netto	19	21	20	23	24	26	27	27	27	27
Udgifter i alt	465	505	521	540	551	565	579	598	617	634
Offentlig saldo	-26	-23	-23	-11	5	14	36	32	30	33
	----- Pct. af BNP -----									
Offentlig saldo	-2,9	-2,4	-2,3	-1,0	0,5	1,2	3,0	2,5	2,2	2,4
ØMU-gæld ^b	78,0	73,5	69,3	65,1	61,4	55,8	52,7	47,4	43,5	39,4
Skattetryk, total	48,8	49,9	49,3	49,9	50,0	49,8	50,7	49,3	48,7	48,3
Direkte skatter	30,1	30,8	30,4	30,6	30,5	29,7	30,3	29,0	28,8	28,6
Indirekte skatter	16,9	17,3	17,2	17,5	17,8	18,3	18,0	17,9	17,5	17,4
Andre skatter	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	2,4	2,4	2,4	2,3

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

b) Det er i fremskrivningen antaget, at ændringen i ØMU-gælden er lig den offentlige sektors saldo

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