

KAPITEL I

KONJUNKTURVURDERING

I.1 Indledning

Afmatning af kort varighed

Den danske såvel som den internationale økonomi har været ramt af en afmatning i løbet af 2001. Imidlertid ventes tilbage-slaget at blive af forholdsvis kort varighed. Dermed vil væksten allerede i løbet af i år nærme sig det niveau, der kan opnås, givet den lave ledighed samt beskedne stigning i arbejdsstyrken. På årsbasis ventes den økonomiske vækst i Danmark at blive på omkring 1½ pct. i år og ca. 2 pct. de efterfølgende år, jf. tabel I.1. Væksten i udlandet ventes at følge samme mønster. Det er dog forventningen, at væksten i vores aftagerlande når op omkring 2½ pct. i 2003-04.

Optimisme spores i tillidsindikatorer

Forventningen om en hurtig bedring af verdensøkonomien kommer til udtryk i udviklingen i forskellige tillidsindikatorer, der i de seneste måneder har haft en kraftig opadgående tendens. Dette har affødt en del optimisme, da der normalt er en vis sammenhæng mellem udviklingen i tillidsindikatorerne og industriproduktionen. Generelt viser indikatorerne, at konjunkturerne nu vurderes mere positivt end før det bratte fald efter terrorhandlingerne i USA i september. Endnu er der kun få tegn på, at samme tendenser genfindes i den realøkonomiske udvikling. Således er industriproduktionen i en række lande kun steget beskedent i de seneste måneder og er ikke tilbage på noget, der minder om en trendmæssig udvikling. Til grund for nærværende prognose ligger dog en vurdering af, at der vil indtræffe en reel bedring af verdensøkonomien i løbet af i år.

Kapitlet er færdigredigeret den 13. maj 2002.

Tabel I.1 Hovedtal i konjunkturvurderingen

	Årets	Mængdestigning				
	priser	2000	2001	2002	2003	2004
	2001			Pct.		
	Mia.kr	-----		-----	-----	-----
Privat forbrug	630	-0,3	0,6	1,5	2,2	1,8
Offentligt forbrug	343	0,6	1,4	1,3	1,2	1,2
Offentlige investeringer	24	6,7	3,5	2,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	53	11,0	-13,1	2,1	1,4	1,7
Erhvervsinvesteringer	207	10,8	3,4	0,9	2,7	1,4
Lagerændringer	0	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,1
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.258	2,6	1,1	1,3	2,0	1,6
Eksport i alt	609	11,5	3,1	2,0	4,0	4,1
Vareeksport	424	10,2	1,1	2,5	4,3	4,1
heraf industrivarer	286	12,8	3,5	2,7	4,7	4,9
Tjenesteeksport	185	15,7	9,7	0,4	3,4	4,3
Efterspørgsel i alt	1.866	5,2	1,8	1,5	2,7	2,5
Import i alt	523	11,2	3,8	1,5	3,8	3,6
Vareimport	381	9,0	2,3	2,0	4,0	3,7
Tjenesteimport	142	20,9	9,9	-0,2	2,9	3,3
Bruttonationalprodukt	1.343	3,0	0,9	1,5	2,2	2,0
Nettoafgifter	185	-0,5	-0,7	1,5	2,4	2,1
Bruttoværditilvækst	1.158	3,6	1,2	1,5	2,2	1,9
heraf private byerhverv	679	6,0	3,2	1,9	2,8	2,5

Tabel I.1 fortsat Hovedtal i konjunkturvurderingen

	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	3,0	2,1	2,3	1,9	1,9
Ekспортpriser	10,7	4,0	-0,8	1,5	1,3
Importpriser	9,9	2,5	0,1	0,9	1,0
Timelønombkostninger	3,4	4,6	4,2	3,9	4,0
Kontantpris på bolig	6,5	6,0	-0,0	-2,6	-2,0
	----- Ændring i 1.000 pers. -----				
Arbejdsstyrke	13	8	2	7	5
Privat beskæftigelse	19	10	-4	6	2
Offentlig beskæftigelse	2	4	6	6	6
	----- 1.000 pers. i niveau -----				
Ledighed	150	145	145	140	137
	----- Mia. kr. -----				
Betalingsbalance	21	34	31	41	48
Offentlig saldo	33	37	29	36	39
Offentlig bruttogæld	606	586	573	553	532
Udlandsgæld	177	224	192	150	101
	----- Pct. -----				
Realvækst i aftagerlande	3,5	1,4	1,6	2,7	2,5
Vækst i udlandets lønomk. pr. time	3,0	3,0	2,9	3,3	3,5
Ændring i den effektive kronkurs	-3,9	1,3	0,3	0,8	0,4
Gennemsnitlig obligationsrente	6,3	5,8	6,0	6,2	6,2
Timeproduktivitet i priv. byerhverv	4,0	1,6	2,1	2,4	2,3

Anm.: Mængdestigning i "Lagerændringer" er målt i faste priser i forhold til BNP det foregående år. Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Bureau of Labour Statistics, EcoWin's databank og egne beregninger.

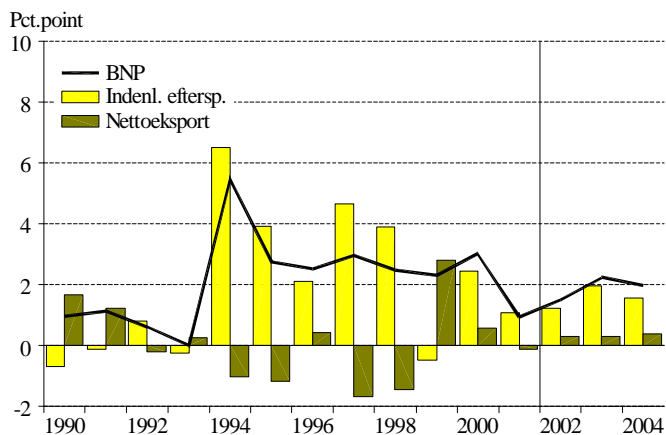
Positivt vækstbidrag fra nettoeksporten

Væksten i Danmark blev kun knap 1 pct. i 2001. Den svage vækst skyldtes både en svag udvikling i den indenlandske efterspørgsel og et lille negativt vækstbidrag fra nettoeksporten, jf. figur I.1. I år ventes væksten at tiltage til omkring 1½ pct., drevet især af et større bidrag fra nettoeksporten. Både eksporten og importen vil som følge af den økonomiske afmatning kun udvise begrænset vækst, men samlet set fås et positivt bidrag. Væksten i den indenlandske efterspørgsel skyldes i overvejende grad et tiltagende privat forbrug. For 2003 ventes væksten i den indenlandske efterspørgsel at stige yderligere. Dette vil forårsage en større importvækst, men vækstbidraget fra nettoeksporten ventes at forblive positivt. BNP-væksten vurderes at blive ca. 2¼ pct. i 2003 og 2 pct. i 2004.

Tiltagende vækst i privat forbrug

Efter tre år med lav vækst forventes det private forbrug at vokse med 1½ pct. i 2002 og omkring 2 pct. i 2003-04. I første omgang er det et voksende bilsalg, der ventes at drive forbruget. I de følgende år ventes forbruget at følge væksten i den disponible indkomst. De private investeringer skønnes i lyset af den økonomiske afmatning at være omtrent konstante i 2002, men i takt med den tiltagende vækst vil der igen komme stigende investeringer i 2003-04.

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



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

Beskæftigelsen falder i 2002, men stiger i 2003-04

Den private beskæftigelse forventes at falde med ca. 4.000 personer fra 2001 til 2002, hovedsagelig i fremstillingssektoren, mens den offentlige beskæftigelse forventes at vokse med 6.000 personer. Arbejdsstyrken vurderes kun at vokse svagt, hvilket betyder, at ledigheden skønnes at være uændret i 2002 i forhold til 2001. Denne udvikling dækker dog over en lille stigning i ledigheden i løbet af i år, da ledigheden ved indgangen til 2002 lå under årsgennemsnittet for 2001. Den stigende ledighed i løbet af året er i nogen grad en eftervirkning af den afmatning, der fandt sted sidste år og begyndelsen af i år, idet beskæftigelsen først ventes at tilpasse sig med nogen forsinkelse. I 2003-04 ventes beskæftigelsen igen at vokse med omkring 10.000 personer om året, hvilket i sammenhæng med en svag vækst i arbejdsstyrken fører til et fald i ledigheden på ca. 8.000 personer fra 2002 til 2004. Denne reduktion forudsættes at kunne finde sted uden tiltagende lønstigninger.

Svag eksportvækst i 2002, men højere vækst i 2003-04

Eksporten ventes kun at vokse med 2 pct. i år, hvilket er en væsentligt lavere vækst end det historiske gennemsnit. Grunden hertil skal først og fremmest findes i den svage internationale markedsvækst. I takt med, at denne tiltager, ventes også den danske eksport at vokse. Imidlertid vil Danmark tabe markedsandele på industrieksporten som følge af en faldende lønkonkurrenceevne. Det er først og fremmest det faktum, at de danske lønstigninger ligger over udlandets, der forværrer konkurrenceevnen, men en antagelse om en gradvis styrkelse af euroen – og dermed kronen – over for dollaren vil også bidrage til forværringen.

Inflation på ca. 2 pct. i prognoseårene

Prisen på råolie er steget i starten af 2002, hvilket har betydet en svag stigning i inflationen. Forbrugerprisstigningerne skønnes på den baggrund at vokse en smule til ca. 2¼ pct. i år og ca. 2 pct. i de efterfølgende år. Den afdæmpede udvikling er et resultat af en ret lav vækst i importpriserne og en moderat lønudvikling til trods for det lave ledighedsniveau.

Store betalingsbalanceoverskud

Der er udsigt til store overskud på handelsbalancen, som ventes at blive i størrelsesordenen 100 mia. kr. i 2004. Endvidere ventes nettorenteudgifterne at falde noget i prognoseperioden, mens større bidrag til EU isoleret set trækker i retning af mindre betalingsbalanceoverskud. Besparelsen på ulandshjæl-

pen giver omvendt en lille forbedring i 2002. Alt i alt vurderes saldoen på de løbende poster på betalingsbalancen at komme op på knap 50 mia. kr. i 2004. De fortsat store og stigende betalingsbalanceoverskud forventes at kunne føre til en væsentlig reduktion af udlandsgælden, selvom kursændringer også vil påvirke udviklingen i udlandsgælden. Således steg udlandsgælden sidste år med 47 mia. kr. trods et betalingsbalanceoverskud på 34 mia. kr. Det skyldtes en nedjustering af netoværdien af danske fordringer som resultat af aktiekursfald.

Fald i offentlig overskud i år

Overskuddet på den offentlige saldo ventes at falde med 8 mia. kr. i år til et niveau omkring 29 mia. kr. Størstedelen af faldet kan henføres til omlægningen af det særlige pensionsbidrag fra en kollektiv til en individuel ordning, hvilket betyder, at det indbetalte beløb på 7 mia. kr. ikke længere skal regnes som en offentlig indtægt. De offentlige indtægter er endvidere påvirket af svag vækst og den afsluttende indfasning af pinsepakken, som indebærer en lempelse af bundskatten. I 2003 og 2004 ventes konjunkturfremgangen at forbedre de offentlige finanser igen. Væksten i det offentlige forbrug vurderes i prognoseperioden at ville overstige regeringens tilsigtede vækstrate på 1 pct. om året i faste priser som følge af det fortsatte pres for nye tiltag på velfærdsområdet.

Usikkerhedsmomenter

Nærværende konjunkturvurdering tegner et billede af en forholdsvis hurtig tilbagevenden til et mere positivt vækstbillede efter en kortvarig afmatning i 2001 og en del af 2002. Der er dog en række usikkerhedsmomenter, der kan ændre på forudsætningerne for denne prognose. For det første ligger det til grund for prognosen, at den internationale vækst tiltager, sådan at den handelsvægtede udlandsvækst for vore samhandelspartnere vokser fra ca. 1½ pct. i 2002 til ca. 2¾ pct. i 2003. Indikatorer i begyndelsen af 2002 peger i retning af denne udvikling, men der er endnu få realøkonomiske data til rådighed til at understøtte formodningen. For det andet har der i starten af 2002 været en forholdsvis kraftig stigning i olieprisen. Hvis olieprisen stiger yderligere, kan det betyde en mere afdæmpet udvikling både i det private forbrug herhjemme og i den internationale vækst, sådan at vækstbilledet bliver mere negativt for den danske økonomi. Omvendt er der en risiko for overophedning, da ledigheden ligger på et meget lavt niveau. Stiger væk-

sten mere end skønnet i prognosen, vil presset på arbejdsmarkedet blive større med fare for tiltagende lønstigninger. Arbejdsmarkedssituationen medfører, at samme høje vækstrater, som dansk økonomi oplevede i slutningen af 1990'erne, ikke vil kunne opnås uden yderligere vækst i arbejdsstyrken.

Lille opjustering af skøn på BNP-vækst

Konjunktursituationen vurderes ikke væsentligt anderledes end i efteråret, hvor der også var en forventning om, at afmatningen ville blive af kort varighed. Således er der generelt kun tale om mindre revisioner i denne prognose i forhold til efterårets, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2001*. Skønnet på den danske BNP-vækst er i år øget fra 1,2 til 1,5 pct., jf. bilagstabel I.1. Hovedårsagen hertil er, at der forventes en højere vækst i den indenlandske efterspørgsel, især fordi forventningen til udviklingen i erhvervsinvesteringerne er blevet opjusteret. Endvidere vurderes både det private og offentlige forbrug at ville vokse lidt mere end forudset i efteråret. Væksten i importen er blevet opjusteret som konsekvens af det højere skøn for den indenlandske efterspørgsel. Skønnet for den samlede eksport er også blevet sat op, fordi tjenesteekporten ikke har udviklet sig så negativt i kølvandet på den internationale afmatning som vurderet i efteråret. Vækstbidraget fra nettoeksporten ser dog ud til at blive mindre, hvilket har bidraget til, at forventningen til overskuddet på betalingsbalancen er blevet nedjusteret. Ledigheden forventes nu at komme til at ligge på 145.000 personer i år, hvilket er betydeligt lavere end forudset i efteråret. Det skyldes dels en nedjustering af den forventede tilgang til arbejdsstyrken, dels en revideret opfattelse af udviklingen i beskæftigelsen. Den private beskæftigelse vurderes nu kun at ville falde med 4.000 personer fra 2001 til 2002, mens vurderingen i efteråret var et fald på 19.000 personer. Revisionen kan især tilskrives en betydeligt gunstigere fremgang i beskæftigelsen i serviceerhvervene. I industrien er den forventede tilbagegang derimod indtruffet. Den ændrede opfattelse af udviklingen i beskæftigelsen afspejles også i en nedjustering af den forventede produktivitetsudvikling. Stigningen i råolieprisen og udviklingen i forbrugerpriserne gennem de første måneder i 2002 tyder endvidere på, at inflationen i år bliver noget højere end vurderet i efteråret.

Også i 2003 ventes lidt højere BNP-vækst

Også for 2003 er forventningerne til udviklingen i erhvervsinvesteringerne, boliginvesteringerne og det private forbrug blevet opjusteret, hvilket giver en højere vækst i den indenlandske efterspørgsel og BNP. Til gengæld er der sket en nedjustering af vækstsårene for 2004. Den samlede vurdering er således, at væksten sætter ind lidt før end vurderet i efteråret.

Prognosegrundlaget

Fremskrivningen er baseret på Det Økonomiske Råds makroøkonomiske model SMEC og de senest tilgængelige statistiske oplysninger. Nationalregnskabet foreligger i foreløbig form for hele 2001, mens flere indikatorer rækker ind i første halvår af 2002. Forløbet gennem 2001 og disse indikatorer giver naturligt anledning til en række justeringer i forhold til en rent modelbaseret forudsigtelse.

I.2 International baggrund

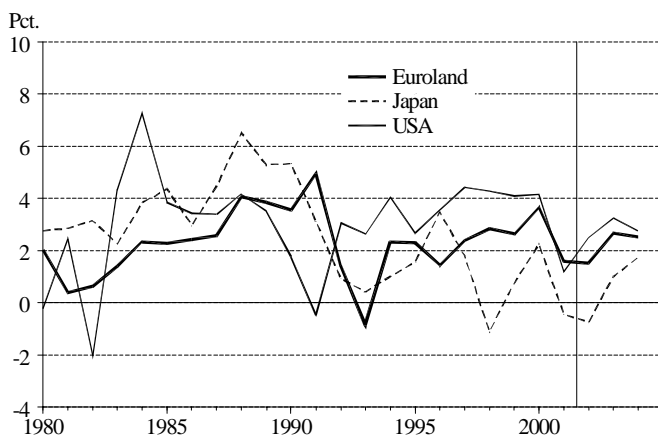
Moderat vækst i verdensøkonomien i 2001

Væksten for Danmarks samhandelspartnere blev på 1,4 pct. i 2001, jf. bilagstabel I.2. Der skete dermed en kraftig afdæmpning af væksten i verdensøkonomien. Den globale afmatning kan i høj grad tilskrives tilbageslaget i USA, jf. figur I.2. Amerikansk økonomi oplevede imidlertid stigende aktivitet i fjerde kvartal 2001 og første kvartal 2002. På den baggrund synes de konjunkturmæssige effekter af terrorangrebet i USA den 11. september at have været forholdsvis små. I Europa var væksten aftagende igennem året, mens Japan oplevede et direkte fald i aktiviteten.

Udsigt til fornyet fremgang

De seneste måneder har en række konjunkturindikatorer peget i retning af en begyndende bedring af verdensøkonomien. I USA forventes sidste års betydelige penge- og finanspolitiske lempelser at stimulere væksten. Samtidig skønnes lagerinvesteringerne at give et stort vækstbidrag som følge af den markante lagernedbrydning i 2001, hvor virksomhederne tilpassede lagrene til den lavere efterspørgsel. I Euroland ventes fremgang i den disponible realindkomst og det lave renteniveau at bidrage til en moderat stigning i den indenlandske efterspørgsel. Samtidig skønnes opgangen i USA at få en positiv effekt på aktiviteten i Euroland. Det samme ventes at være tilfældet for japansk økonomi, hvor strukturelle reformer imidlertid er nød-

Figur I.2 Væksten i udvalgte områder



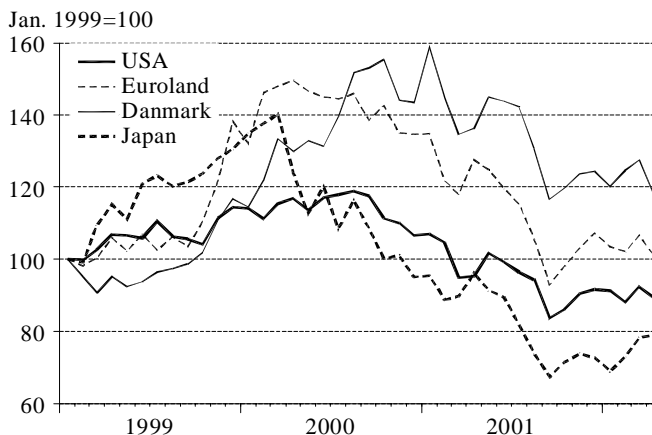
Kilde: Som bilagstabel I.2.

vendige for at få gang i den indenlandske efterspørgsel. På den baggrund ventes væksten for Danmarks samhandelspartnere i år at blive godt $1\frac{1}{2}$ pct. I 2003 vurderes væksten at tiltage til knap $2\frac{3}{4}$ pct., ikke mindst drevet af yderligere fremgang i USA. I 2004 skønnes væksten at blive på $2\frac{1}{2}$ pct., hvilket dækker over en mindre nedgang i USA og Euroland og en fortsat stigning i Japan.

Kun spæde realøkonomiske tegn på fremgang

De aktuelle internationale konjunkturer er præget af en forsigtig optimisme. Nærværende konjunkturvurdering tegner et billede, hvor vendingen i amerikansk økonomi skønnes at finde sted i et hurtigere tempo end tidligere antaget. Derimod ventes udviklingen i Europa og specielt i Japan at være mere træg. På nuværende tidspunkt er der imidlertid kun få realøkonomiske data, der understøtter forventningen om tiltagende aktivitet i løbet af 2002. Det er således i høj grad en række konjunkturindikatorer, der tyder på, at afmatningen har nået lavpunktet, og dermed peger i retning af fornyet fremgang. Derudover har aktiemarkedene vist en beskedne stigning i de seneste måneder, således at aktiekurserne nu er på et højere niveau end i september sidste år, hvor aktiemarkedene nåede bunden efter terrorangrebet i USA, jf. figur I.3. Samlet set giver det anledning til en forsigtig optimisme i bedømmelsen af udsigterne for den internationale økonomi.

Figur 1.3 Udviklingen i forskellige aktieindeks



Anm: Sidste observation er april 2002. For USA er anvendt Standard&Poors 500, for Euroland er anvendt Stoxx 50, for Danmark KFX og for Japan Nikkei.

Kilde: EcoWin's databank.

Risiko for længere nedgang

Der er imidlertid en række risikofaktorer i konjunkturbilledet. Det væsentligste usikkerhedsmoment knytter sig til vurderingen af udviklingen i konjunkturindikatorerne. Et andet usikkerhedselement relaterer sig til den spændte politiske situation i Mellemøsten, der i den seneste tid har bidraget til en opadgående tendens i olieprisen. Hvis den politiske uro eskalerer, vil det øge risikoen for en permanent højere oliepris, da det kan medføre frygt for afbrydelse af olieleverancerne. Et tredje usikkerhedsmoment er omfanget af ubalancerne i amerikansk økonomi. Der er således ikke sket en konsolidering af den private opsparing under tilbageslaget. Opsparingskvoten i USA ligger dermed fortsat på et meget lavt niveau historisk set. Derudover har betalingsbalanceunderskuddet været voksende samtidig med, at det nuværende aktiekursniveau implicit indebærer nogle meget høje forventninger til virksomhedernes fremtidige indtjening. Hvis disse forventninger ikke indfries, kan det medføre kapitaludstrømning og dermed påvirke dollarkursen nedad og finansieringsomkostningerne opad.

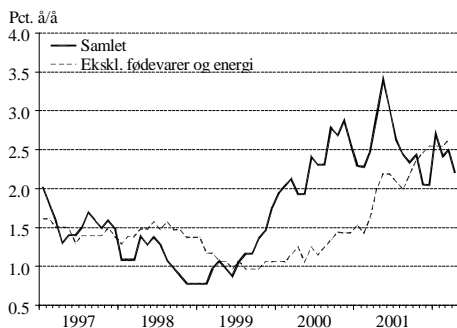
**Risiko for
overophedning på
lidt længere sigt**

Sammenholdt med tidligere konjunkturtilbageslag er ledigheden i USA fortsat på et relativt lavt niveau, hvilket har medvirket til, at der kun er sket en mindre afdæmpning af lønudviklingen. Hvis opsvinget for alvor tager fart i løbet af 2002 som følge af den lempelige penge- og finanspolitik, kan det resultere i højere lønstigningstakter og inflationspres. Det kan medføre behov for relativt kraftige stramninger af den økonomiske politik.

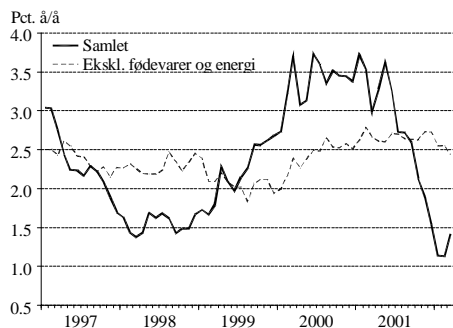
**Afdæmpet
inflationstakt
i 2002**

Inflationen har vist en aftagende stigningstakt i andet halvår 2001 i Euroland og USA, jf. figur I.4a og I.4b. Det kan primært tilskrives faldende energipriser. Den underliggende inflation, målt som inflationen ekskl. fødevarer og energi, har ligget nogenlunde stabilt i USA, mens den i Euroland har vist en stigende tendens. Siden årsskiftet har inflationen i USA fortsat ligget relativt lavt. Derimod ligger inflationen i Euroland på et højere niveau, hvilket bl.a. kan henføres til højere afgifter i januar 2002 samt stigende oliepris. Derudover har overgangen til eurosedler og -mønter den 1. januar 2002 tilsyneladende haft en beskedent temporær effekt på inflationen, da detailhandlen tilsyneladende har benyttet lejligheden til at foretage prisændringer i opadgående retning, jf. ECB's *Årsberetning 2001*. I de kommende måneder forventes en afdæmpet inflationsudvikling, hvilket i høj grad kan tilskrives den seneste tids moderate vækst i USA og Euroland. Denne forventning afhænger imidlertid af, om der kommer yderligere olieprisstigninger, der i givet fald vil medføre et pres opad på priserne i andet halvår 2002.

Figur I.4a Inflationen i Euroland



Figur I.4b Inflationen i USA



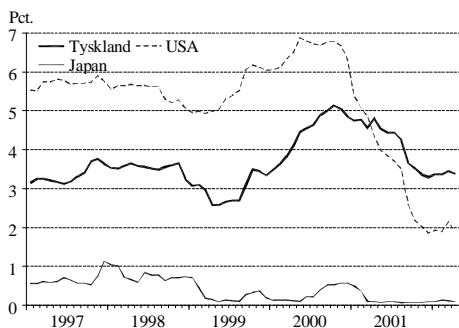
Anm.: Sidste observation for samlet inflation i Euroland er april 2002, mens sidste observation for de øvrige serier er marts 2002.

Kilde: EcoWin's databank.

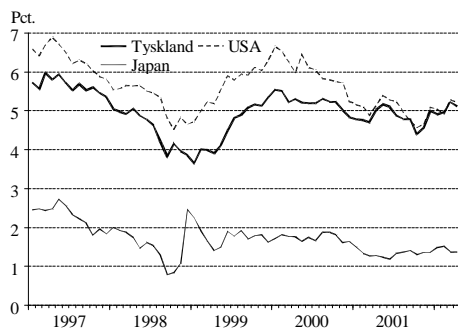
Stramning af pengepolitikken kan ventes

Den korte rente i såvel USA som Europa nåede bunden i december 2001, jf. figur I.5a. Siden har den korte rente stort set været uændret, mens den lange rente har været stigende siden oktober 2001, jf. figur I.5b. En del af denne stigning dækker formentlig over, at markederne forventer stramninger af pengepolitikken i USA og Europa som følge af de spæde tegn på øget økonomisk aktivitet. Derudover kan den negative udvikling i de offentlige finanser bidrage til at presse renteniveauet op, da stigende offentlige underskud medfører mindsket opsparing og øget usikkerhed om de offentlige finansers holdbarhed. Konkret er det offentlige budgetoverskud i USA vendt til underskud, bl.a. som en konsekvens af konjunkturtilbageslaget. Desuden har en række medlemslande i EU, herunder Tyskland, bevæget sig hen imod at få problemer med at overholde kravene i vækst- og stabilitetspagten. Det kan i et vist omfang tilskrives den økonomiske afmatning. Derudover har der været en overskridelse af de offentlige budgetter, hvilket tyder på utilstrækkelig finanspolitisk disciplin, jf. afsnit I.7.

Figur I.5a Korte renter



Figur I.5b Lange renter



Anm.: Der er anvendt hhv. renter på tre måneders indskud og renter på ti-årige statsobligationer for korte og lange renter. Sidste observation er april 2002.

Kilde: EcoWin's databank.

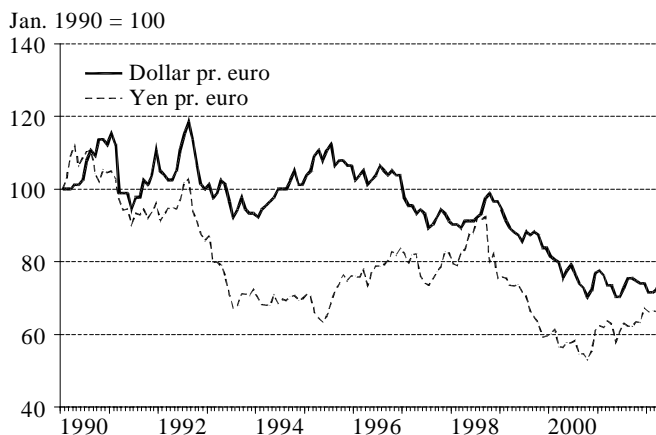
Forventninger om stigning i eurokursen

Den amerikanske dollar står fortsat stærkt i forhold til euroen, jf. figur I.6. Siden årsskiftet har euroen ligget nogenlunde stabilt over for dollaren på trods af introduktionen af euro-sedler og -mønter. Der synes imidlertid at være konsensus om, at eurokursen ligger under det langsigtede ligevægtsniveau. På den baggrund forventes en mindre styrkelse af euro over for dollar. Fremskrivningen bygger på en antagelse om, at euro apprecierer i forhold til dollar, således at en euro bliver lig med 0,95 dollar i 2004. Det er antaget, at euroen apprecierer i samme omfang over for yen og pund.

Afmatning i USA har nået lavpunktet

Efter et direkte fald i BNP i tredje kvartal 2001 viste amerikansk økonomi en moderat fremgang i fjerde kvartal, hvor BNP steg med 0,4 pct. i forhold til kvartalet før. Det var primært det private forbrug, der bidrog til væksten, mens erhvervs- og lagerinvesteringerne havde en negativ effekt på BNP-væksten. På den baggrund synes de konjunkturmæssige effekter af terrorangrebet den 11. september at have været forholdsvis små, hvilket understøttes af de foreløbige nationalregnskabsstal for første kvartal 2002, hvor BNP steg med hele 1,4 pct. i forhold til fjerde kvartal 2001. Den kraftige stigning i BNP blev i stort omfang trukket af det private forbrug, men

Figur I.6 Valutakursudviklingen målt i forhold til euro



Anm.: Før 1/1 1999 er anvendt kursen på ECU. Sidste observation er april 2002. Faldende kurver indebærer en svækkelse af euro.

Kilde: EcoWin's databank.

væksten blev også kraftigt påvirket af lagerinvesteringerne. Derudover var der en pæn stigning i det offentlige forbrug, som i høj grad blev båret frem af en betydelig stigning i forsvarsudgifterne i forlængelse af terrorhandlingerne i september sidste år. De private investeringer og nettoeksporten bidrog derimod til at trække væksten ned. Samlet set er den underliggende udvikling i aktiviteten således betydeligt mindre, end vækstraten på 1,4 pct. indikerer.

Tegn på vending i USA

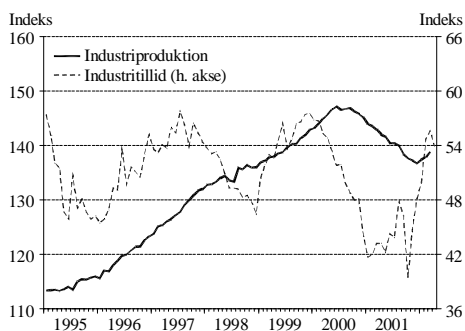
De seneste økonomiske nøgletal for USA understøtter, at der er en vis opgang i aktiviteten. Det markante fald i industriproduktionen gennem 2001 synes at have nået lavpunktet, jf. figur I.7a. Samtidig har væksten i detailsalget vist en opadgående tendens det seneste års tid, jf. figur I.7b, hvilket bl.a. skal ses i sammenhæng med en markant vækst i husholdningernes bilkøb som følge af, at bilproducenterne i slutningen af 2001 ydede rentefrie lån. Indikatorerne, der rækker ind i andet kvartal 2002, trækker i retning af fortsat fremgang i den økonomiske vækst. Tillidsindekset for industrien (ISM) er steget til en værdi over 50, hvilket signalerer forventning om øget aktivitet,

jf. boks I.1, mens forbrugertilliden som målt af Conference Board har vist en stigende tendens siden slutningen af 2001. Samtidig synes arbejdsmarkedet fortsat at være forholdsvis stabilt på trods af stigningen i ledigheden gennem 2001.

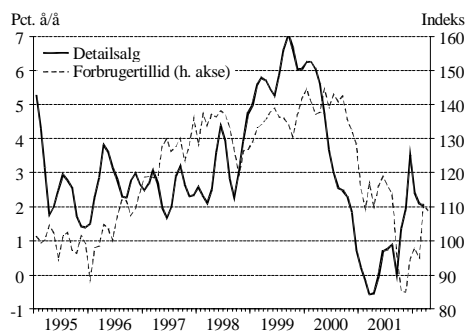
Konjunkturopgang ventes i 2002

Væksten i USA i 2002 ventes at blive på 2½ pct. En væsentlig drivkraft bag fremgangen er de betydelige finans- og pengepolitiske lempelser i 2001, som har bidraget til den øgede optimisme i industrien og hos forbrugerne. Finanspolitikken ventes således at bidrage til at øge BNP-væksten i år med ca. 1 pct.point. Derudover skønnes lagerinvesteringerne at trække væksten op med knap 1 pct.point som følge af den markante lagernedbrydning i 2001, hvor virksomhederne tilpassede lagrene til den lavere efterspørgsel.

Figur I.7a Industriindikatorer



Figur I.7b Forbrugerindikatorer



Anm.: Der er anvendt tre-måneders glidende gennemsnit for detailsalget. Tillidsindikatoren for industrien er ISM (tidligere NAPM), mens Conference Board er benyttet for forbrugertilliden. For industriproduktion og detailsalg er sidste observation marts 2002, mens sidste observation for tillidsindikatorerne er april 2002.

Kilde: EcoWin's databank.

Konjunkturindikatorer bruges til at forudsige udviklingen i den økonomiske aktivitet. For USA anvendes ofte ISM, der viser en række industrivirksomheders vurdering af forskellige forhold, såsom industriproduktion og beskæftigelse, i den givne måned i forhold til den foregående måned. Perioder, hvor et flertal af virksomhederne forventer fremgang, vil derfor typisk være karakteriseret ved stigende industriproduktion, jf. figur A. Følgende regression viser sammenhængen mellem den månedlige procentvise ændring i industriproduktionen, D(IP), og industritilliden, (ISM-50):

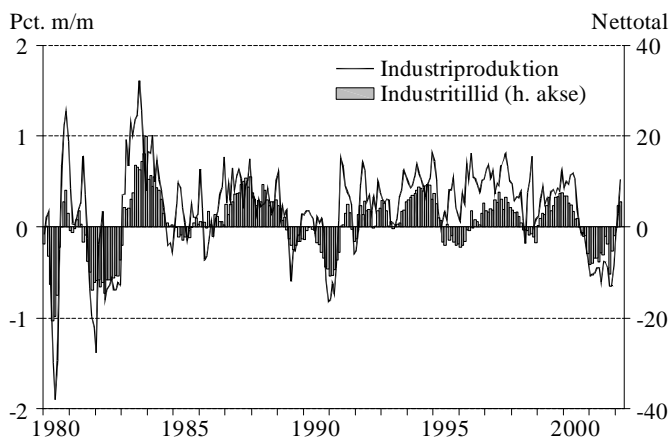
$$D(IP) = 0,16 + 0,07 \cdot (ISM-50) - 0,09 \cdot D(IP)[-1]$$

(4,6) (9,7) (1,4)

$$R^2 = 0,33 \quad D.W. = 2,0 \quad n = 1980m1-2002m3 \quad t\text{-værdier i parentes}$$

Ligningen viser, at der er en signifikant sammenhæng mellem industritilliden og ændringen i industriproduktionen. Tilsvarende estimationer viser, at tilliden også giver et signifikant bidrag til at forklare ændringen i industriproduktionen i de kommende måneder. Der er endvidere en signifikant sammenhæng mellem tilliden og BNP-væksten, selvom industrien kun udgør en mindre del af den samlede økonomi. Tilliden kan således også medvirke til at forudsige BNP-væksten et til to kvartaler frem i tiden. Resultaterne skal dog tages med et vist forbehold, da ligningerne generelt kun bidrager til at forklare en mindre del af ændringen i henholdsvis industriproduktionen og BNP. Samtidig indebærer den lille koefficient til tilliden, at der skal relativt store ændringer i tilliden for at ændre vurderingen af konjunkturbilledet.

Figur A Industritillid og faktisk udvikling i industriproduktionen



Anm.: I figuren er vist tre-måneders glidende gennemsnit for industriproduktionen.

Kilde: EcoWin's databank og egne beregninger.

Stramning af amerikansk pengepolitik

Signalerne om en begyndende fremgang i den økonomiske aktivitet i årets første måneder medførte, at den amerikanske centralbank i marts ændrede sit syn på den aktuelle økonomiske situation, således at centralbanken vurderer, at hensynet til prisstabilitet og den økonomiske aktivitet nu balancerer. Såfremt konjunkturopgangen materialiserer sig i den kommende tid, vil det bidrage til at skabe et opadgående pres på inflationen og dermed medføre behov for en stramning af pengepolitikken. På den baggrund ventes den pengepolitisk bestemte rente at blive sat mærkbart op fra sit nuværende meget lave niveau.

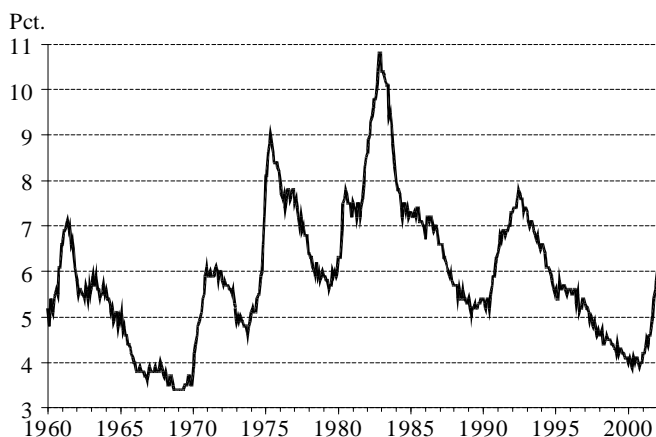
Opsvinget holdes nede af en række forhold

Opsvinget i USA ventes at blive af moderat styrke. Denne forventning kan primært tilskrives tre forhold. For det første er der ikke sket en konsolidering af den private opsparring under afmatningen. Opsparingskvoten ligger dermed fortsat på et meget lavt niveau. For det andet har virksomhedernes indtjening været presset samtidig med, at der fortsat synes at være ledig produktionskapacitet. Vækstbidraget fra erhvervsinvesteringerne forventes derfor at være beskedent. Endelig er ledigheden fortsat på et relativt lavt niveau sammenholdt med tidligere konjunkturtilbageslag, jf. figur I.8. Det betyder, at der kun kan forventes et begrænset bidrag til fornyet fremgang fra faldende ledighed. Yderligere vækst stiller således krav til udvidelse af arbejdsstyrken.

Spæde tegn på vending i Japan

Japansk økonomi er fortsat i recession. I fjerde kvartal 2001 faldt BNP for tredje kvartal i træk, primært som følge af et fald i de private investeringer. I øjeblikket er der imidlertid spæde tegn på en bedring af konjunktursituationen i form af stigende optimisme i erhvervslivet, en vending i de ledende indikatorer samt en moderat opgang i industriproduktionen. På arbejdsmarkedet har der været tendens til en vis stabilisering, om end Bank of Japan forventer, at ledigheden vil stige i de kommende måneder i takt med den fortsatte tilpasning af virksomhedernes kapitalapparat og arbejdsstyrke. Drivkraften i den begyndende optimisme er en forventet bedring af eksportsituationen. Den samlede eksport udgør imidlertid kun omkring

Figur I.8 Ledighed i USA



Anm.: Sidste observation er april 2002.

Kilde: EcoWin's databank.

10 pct. af BNP. Det afgørende er derfor at stimulere den svage indenlandske efterspørgsel, hvis opsvinget skal være mere permanent. Samlet skønnes BNP at falde med $\frac{3}{4}$ pct. i år, mens der i 2003-04 forudses en mindre genopretning af væksten i takt med, at den indenlandske efterspørgsel tiltager.

Både negative og positive forhold driver deflationen

Forbrugerpriserne i Japan faldt i 2001 på tredje år, jf. bilagstabel I.3., hvilket i høj grad kan henføres til den fortsatte ubalance mellem udbud og efterspørgsel. En række strukturelle forhold bidrager imidlertid også til faldende priser, hvilket er en positiv udvikling, da de strukturelle ændringer vil bidrage til at øge den økonomiske aktivitet på længere sigt. For det første er der sket en deregulering af visse sektorer, bl.a. transport og kommunikation. Det har medført øget konkurrence samtidig med, at antallet af udenlandske aktører på det japanske marked er steget. Japanske virksomheder vælger derfor i stigende omfang at flytte produktionen til eksempelvis Kina for at mindske produktionsomkostningerne. For det andet bidrager den teknologiske innovation til at holde prisudviklingen nede i form af faldende priser på maskiner og software. I en samlet vurdering kan de faldende priser derfor delvist tolkes som et led i en nødvendig omstrukturering af japansk erhvervs-

liv, der på sigt bidrager til at forbedre japansk konkurrenceevne.

Initiativ rettet mod deflationen

Den japanske regering fremlagde i slutningen af februar i år en pakke, hvis formål er at komme deflationen til livs. Konkret blev der udpeget fire indsatsområder i form af initiativer, der er rettet mod at komme de dårlige lån til livs, understøtte udviklingen på aktiemarkedet, øge små og mellemstore virksomheders finansieringsmuligheder samt bidrage til stabilisering af det finansielle system. Derudover påpegede regeringen, at en lempelse af pengepolitikken vil være et skridt i den rigtige retning. Dette tiltag skal dog ses i sammenhæng med tidligere politiske annonceringer, hvor udfaldet synes at have været knap så succesfuldt som ønsket.

Afmatning i Euroland i 2001

Euroland oplevede en afdæmpning af væksten igennem 2001. Den kvartalsvise vækstrate var således på ½ pct. i første kvartal, mens fjerde kvartal viste et fald på 0,2 pct. Som i de foregående tre kvartaler faldt de private investeringer i fjerde kvartal, mens det private forbrug viste en marginal opgang. Samtidig faldt importen mere end eksporten, således at nettoeksporten gav et lille positivt vækstbidrag. Væksten i Euroland blev på 1,6 pct. i 2001. Det dækker over en stort set parallel udvikling igennem året på tværs af de enkelte lande, hvilket har medført, at der er sket en indsnævring af vækstforskellene. Irland og Finland, der hidtil har haft meget høje vækstrater, er således blevet særligt hårdt ramt af den globale afmatning, ikke mindst som følge af høj specialisering inden for teknologiudstyr. Det er dog fortsat i høj grad Tyskland, der bidrager til at trække væksten ned i Euroland. Tysk økonomi har således vist sig at være særlig følsom over for opbremsningen i den eksterne efterspørgsel, hvilket skyldes den store tyske industrisektor.

Udsigt til beskeden fremgang i 2002

Flere forhold peger i retning af et moderat opsving i Euroland i løbet af i år. Husholdningernes reale disponible indkomst skønnes at stige som følge af skattelettelser, det lave renteniveau samt lavere inflation. Derudover er der tegn på en vis stabilisering af situationen på arbejdsmarkedet, da ledigheden har ligget stabilt på 8,4 pct. siden efteråret 2001. Erhvervslivet er præget af stigende optimisme samtidig med, at der er tegn

på en vending i industriproduktionen. Derudover forventes de lave finansieringsomkostninger at bidrage til øget investeringsaktivitet. På den baggrund ventes den indenlandske efterspørgsel at tiltage. Eksporten skønnes samtidig at blive understøttet af en gradvis tiltagende global markedsvækst. I 2002 regnes der med en BNP-vækst på 1½ pct. Næste år ventes fremgangen i den indenlandske efterspørgsel at blive forstærket, således at BNP forudses at vokse med knap 2¾ pct.

Lønudviklingen i Tyskland et usikkerhedsmoment

Resultatet af forårets overenskomstforhandlinger i Tyskland er et usikkerhedsmoment i konjunkturbilledet. Det skal ses i sammenhæng med, at det tyske metalarbejderforbund har spillet ud med at kræve lønstigninger på 6½ pct. om året. Derimod blev der indgået overenskomst for den vesttyske kemiske industri i april. Den vurderes at indebære årlige lønstigninger på 3,3 pct. Det antages, at denne overenskomst i store træk vil danne udgangspunkt for aftalen på metalområdet. Samlet skønnes lønfremgangen i Tyskland at blive på 2¾ pct. i år, da lønstigningerne har været forholdsvis små igennem 2001, og denne udvikling vurderes til at være fortsat i de første måneder i år. I 2003, hvor overenskomsterne slår fuldt igennem, ventes lønningerne at vokse med 3¼ pct.

Pengepolitikken ventes at blive strammet

Inflationen i Euroland har i længere tid ligget over ECB's målsætning om en stigning i forbrugerpriserne på maksimalt 2 pct. på mellemlang sigt, jf. boks I.2. Samtidig har den underliggende inflation vist en tiltagende stigningstakt. Fremadrettet ventes en styrkelse af euroen og den relativt lave vækst at lægge en dæmper på inflationen, således at inflationen nærmer sig ECB's målsætning. Den senere tids olieprisstigning betyder dog, at det må forventes, at der går nogen tid, inden dette bliver tilfældet. I takt med, at væksten tiltager, vil det endvidere bidrage til et opadgående pres på prisudviklingen. Som følge heraf ventes ECB at stramme pengepolitikken.

Britisk økonomi ned i tempo

Storbritannien er kommet relativt let igennem afmatningen i verdensøkonomien. BNP steg således med 2,2 pct. i 2001. Væksten blev drevet af det private forbrug, der for sytten år i træk steg med mere end 3½ pct. Udviklingen i fjerde kvartal 2001 og første kvartal i år viste dog, at britisk økonomi er kommet ned i tempo som følge af et fald i eksporten og de private investeringer. Industrien har således været særligt hårdt ramt af nedgangen i den globale økonomi, da det stærke pund giver virksomhederne dårlige konkurrencevilkår. Flere forhold peger imidlertid i retning af, at aktiviteten kan forventes at tiltage i løbet af 2002. De ledende indikatorer og tillidsindekset for industrien (PMI) er steget kraftigt i de seneste måneder i takt med, at de økonomiske udsigter er lysnet i USA. Væksten i detailsalget har været aftagende, men ligger fortsat på et højt niveau. Samtidig ventes en markant vækst i det offentlige forbrug og investeringer at bidrage til at stimulere aktiviteten. På den baggrund skønnes væksten at blive på 2 pct. i år. Til næste år ventes BNP at stige med 2¾ pct., primært trukket af de private investeringer. Derimod ventes der at ske en afdæmpning af væksten i det private forbrug.

Ubalancer i britisk økonomi

Der er dog en række usikkerhedsmomenter i udsigterne for britisk økonomi. Ledigheden er 3,1 pct. og dermed på et meget lavt niveau. En stigning i den eksterne efterspørgsel kan derfor øge presset på arbejdsmarkedet, hvilket isoleret set vil give et opadgående pres på lønninger og priser. Samtidig er husholdningernes opsparingskvote lav i et historisk perspektiv, hvilket har resulteret i, at forholdet mellem husholdningernes gæld og indkomst er forøget markant. Det private forbrug er således blevet stimuleret af stigende huspriser og et lavt renteniveau. Hvis afdæmpningen i det private forbrug udebliver, vil det bidrage til at forstærke inflationspresset.

Rentestigninger ventes

Bank of England har holdt renten uændret siden november 2001. I den kommende tid forventes det, at renten vil blive sat op i takt med, at det internationale opsving materialiserer sig. Den britiske økonomi synes således at bevæge sig på en balance mellem overophedning på den ene side og afsmitning fra den globale afmatning på den anden side. En betydelig stramning af pengepolitikken på nuværende tidspunkt vil øge risikoen for, at stigende ledighed kan føre til betydelige

Ifølge EU-traktatens artikel 105, stk. 1 er det overordnede mål for den europæiske centralbank (ECB) at sikre prisstabilitet på mellemlang sigt. Prisstabilitet er defineret som en år-til-år stigning i det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) for Euro-land på under 2 pct. Midlerne til at opnå målsætningen består af to søjler: en referencelværdi for væksten i M3-pengemængden samt en bredt funderet vurdering af udsigterne for prisudviklingen på grundlag af en række indikatorer. ECB's pengepolitiske strategi følger dermed i store træk Bundesbanks. Som udgangspunkt må det derfor forventes, at ECB fører en pengepolitik, der ligger tæt på Bundesbanks frem til 1999.

Til at vurdere, om ECB viderefører Bundesbanks politik, antages, at pengepolitikken kan beskrives med en Taylor-regel, jf. Clarida mfl. (1998). Ifølge Taylor-reglen sætter centralbanken den pengepolitiske bestemte rente, i_t , som en funktion af den forventede fremtidige inflation π_{t+n} og output gap y_t :

$$i_t = \alpha + \beta E_t(\pi_{t+n}) + \lambda y_t \quad (1)$$

Pengepolitikken er fremadskuende, da centralbanken reagerer på ændringer i den forventede inflation og output gap. Som instrumenter til bestemmelse af den forventede inflation er anvendt en konstant samt lags af inflation, output gap, rente, valutakurs, M3-pengemængde og oliepris. Hvis β er større end én, vil en stigning i inflationen medføre en stigning i realrenten. Output gap er beregnet som industriproduktionens procentvise afvigelse fra et tidspolynomium af tredje grad.

På nuværende tidspunkt er det af datamæssige grunde forbundet med betydelig usikkerhed at finde en reaktionsfunktion for ECB. Udgangspunktet er derfor at estimere en reaktionsfunktion for Bundesbank, hvor det antages, at inflationen på tolv måneders sigt betragtes. På månedsdata for Tyskland for perioden 1990-98 kan følgende reaktionsfunktion for Bundesbank estimeres:

$$i_t = 1,75 + 1,38 \cdot \pi_{t+12} + 0,08 \cdot y_t, \quad R^2 = 0,86 \quad (2)$$

Denne regel anvendes derefter som benchmark til at vurdere ECB's pengepolitik. Det sker ved at indsætte data for faktisk HICP og output gap for Euroland i reaktionsfunktionen for Bundesbank. Det viser sig, at den beregnede rente afviger mærkbart fra den faktiske rente i perioden 1999-2000, jf. figur A, idet ECB satte renten ned i første halvår 1999 på et tidspunkt, hvor den beregnede rente steg. Selvom denne periode var karakteriseret ved stigende oliepriser, kan renteaftvigelsen være udtryk for, at ECB's reaktionsfunktion er forskellig fra Bundesbanks.

En anden måde at undersøge, om der er sket en ændring i pengepolitikken, er at estimere en reaktionsfunktion for ECB. På månedsdata for Euroland for perioden 1995-

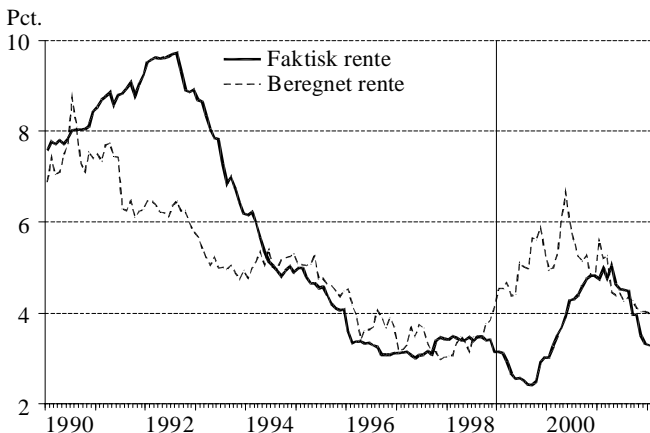
2002 kan følgende reaktionsfunktion for ECB estimeres:

$$i_t = 1,84 + 0,90 \cdot \pi_{t+12} + 0,09 \cdot y_t, \quad R^2 = 0,61 \quad (3)$$

Parameterestimatet til den forventede inflation er faldet sammenholdt med reaktionsfunktionen for Bundesbank, jf. ligning (2), mens de øvrige koefficienter er stort set uændrede. Statistiske test viser, at forskellen i estimererne til den forventede inflation er signifikant. Resultatet implicerer dermed, at ECB synes at reagere mindre kraftigt på inflationstakten sammenholdt med Bundesbanks reaktionsfunktion.

Samlet set tyder analyserne på, at ECB's reaktionsfunktion afviger fra Bundesbanks. Konkret synes ECB at reagere mindre kraftigt på inflationen. Resultaterne skal dog tolkes med forsigtighed og ses i sammenhæng med en række metodemæssige usikkerheder. For det første er estimationsperioden kort. For det andet er resultaterne følsomme over for ændringer i skønnet på output gap, valg af instrumenter for den forventede inflation og ændringer i estimationsperioden. Endelig skal der i tolkningen tages forbehold for, at centralbankerne reagerer på andre variable end inflationen på 12 måneders sigt og output gap - f.eks. den underliggende inflation, inflationen på længere sigt end 12 måneder, pengemængden mv.

Figur A *Faktisk og beregnet rente for Euroland*



Anm.: Dag-til-dag renten er anvendt som faktisk rente. Den beregnede rente, der er fundet ud fra ligning (2), kan umiddelbart beregnes til 12 måneder før de sidst tilgængelige data, da den er baseret på inflationen 12 måneder frem i tiden. De sidste 12 måneder er derfor beregnet under antagelse om, at ECB forventer en inflationstakt på 2 pct. Den markante forskel mellem den beregnede og faktiske rente i perioden 1991-93 skal bl.a. ses i sammenhæng med den tyske pengepolitik i kølvandet på genforeningen og den derefter følgende valutauro.

Kilde: EcoWin's databank, OECD's Main Economic Indicators og egne beregninger.

ændringer i den indenlandske efterspørgsel samtidig med, at det kan forværre situationen for de eksporterende virksomheder via en appreciering af pundet.

Kortvarig nedgang i svensk økonomi

I Sverige steg BNP med 1,4 pct. sidste år. Sammenholdt med de senere år var der dermed tale om et relativt stort fald i væksten. Den indenlandske efterspørgsel bidrog samlet set næsten ikke til væksten, mens nettoeksporten gav et positivt bidrag. Eksporten faldt dog kraftigt i kølvandet på den internationale afmatning, da svensk industri i høj grad er specialiseret inden for teknologiudstyr. Væksten var imidlertid tiltagende i andet halvår 2001. Finanspolitiske lempelser sidste år og i de kommende år (svarende til ca. 2 pct. af BNP) vil også stimulere aktiviteten. Der regnes med en vækst på 1¾ pct. i år stigende til 3 pct. i 2003, hvor den tiltagende aktivitet i verdensøkonomien ventes at få en positiv afsmitning på svensk økonomi.

Høj inflation i Sverige

Trods svag vækst har inflationen i Sverige ligget på et højt og stigende niveau. Stigningen i Riksbankens foretrukne inflationsmål var i marts på 3,3 pct. i forhold til året før. Det skal ses i sammenhæng med, at målet for pengepolitikken er at holde inflationen i intervallet 2 pct. plus/minus 1 pct. Følgelig har Riksbanken afholdt sig fra at nedsætte renten siden september 2001. Derimod blev renten sat op med ¼ pct. point til 4 pct. den 20. marts. Det skete med henvisning til bedringen af konjunkturerne og i erkendelse af, at inflationen har overskredet forventningerne, også når der tages højde for midlertidige faktorer i form af ekstraordinære prisstigninger på olie, elektricitet og fødevarer. En af grundene hertil er, at ressourceudnyttelsen tilsyneladende er højere, og svensk økonomi således er tættere på kapacitetsgrænsen end tidligere antaget. Fremadrettet ventes inflationen at aftage, bl.a. fordi renteniveauet gradvist vil blive justeret op i takt med, at den økonomiske aktivitet tiltager.

Privat forbrug på vej op i Norge

Væksten i norsk økonomi var ganske beskedent sidste år. Fastlands-BNP steg med 1 pct., mens hele økonomien voksede med 1,5 pct. Det kan tilskrives svag vækst i det private og offentlige forbrug samt faldende investeringer på fastlandet. Det forventes, at udviklingen vil vende i år, idet skattelettelser

finansieret via olieindtægterne vil trække i retning af øget privat forbrug. Skattelettelserne beløber sig til omkring 1 pct. af BNP. Den skønnede fremgang i den indenlandske efterspørgsel vil imidlertid trække en del import med sig. Det betyder, at der regnes med et negativt bidrag fra nettoekspor-ten. På den baggrund ventes BNP at stige med 1¾ pct. i 2002.

Udsigt til lempelse af pengepolitikken

Norges Bank har ikke foretaget lempelser af pengepolitikken i samme omfang som resten af verden i forbindelse med afmatningen af den globale økonomi. Det har bevirket, at renteforskellen over for handelspartnerne er blevet udvidet til at ligge i overkanten af 3 pct.point. Det udvidede rentespænd har bidraget til en styrkelse af den norske krone, der er steget ca. 6 pct. over for den amerikanske dollar siden årsskiftet. Hvis der bliver udvist løntilbageholdenhed ved de igangværende overenskomstforhandlinger, er der udsigt til en rentenedsættelse i løbet af i år.

I.3 Indenlandsk efterspørgsel

Svag indenlandsk efterspørgsel i 2001 fortsætter i 2002

Den indenlandske efterspørgsel udviklede sig svagt i 2001, idet årsvæksten kun blev på godt 1 pct., jf. tabel I.2. Både det private forbrug og de private investeringer udviklede en svag udvikling og bidrog dermed ikke meget til væksten i den indenlandske efterspørgsel, hvorimod lagerinvesteringerne gav et relativt stort vækstbidrag. I 2002 skønnes væksten i den indenlandske efterspørgsel fortsat at være svag, men sammensætningen ventes at blive noget anderledes, da det private forbrug vil give et noget større vækstbidrag, mens lagerinvesteringerne ventes at give et negativt bidrag, jf. figur I.9. Næste år forudses det, at væksten i den indenlandske efterspørgsel vokser til 2 pct., hvilket hovedsageligt skyldes fremgang i det private forbrug og erhvervsinvesteringerne. I 2004 ventes væksten i den indenlandske efterspørgsel som følge af lidt svagere vækst i det private forbrug og de private investeringer at falde en smule til ca. 1½ pct.

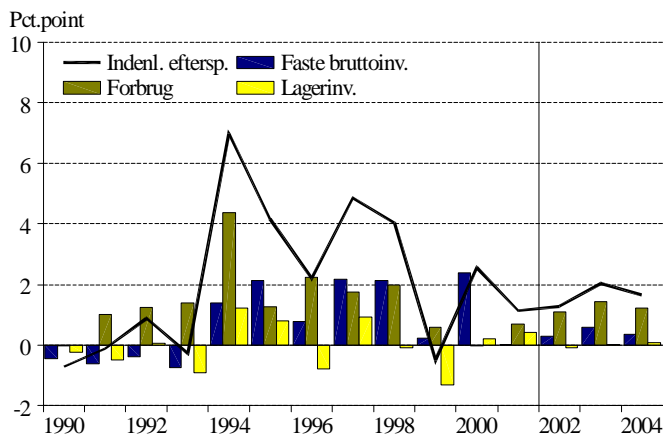
Tabel I.2 *Indenlandsk efterspørgsel opdelt på underkomponenter*

	Årets	Mængdestigning				
	priser	2000	2001	2002	2003	2004
	2001	Pct.		-----		
	Mia. kr.	-----				
Privat forbrug	630	-0,3	0,6	1,5	2,2	1,8
Offentligt forbrug	343	0,6	1,4	1,3	1,2	1,2
Offentlige investeringer	24	6,7	3,5	2,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	53	11,0	-13,1	2,1	1,4	1,7
Erhvervsinvesteringer	207	10,8	3,4	0,9	2,7	1,4
Materiel	153	13,3	5,3	2,2	3,1	1,7
Bygninger	54	3,7	-2,4	-3,6	1,3	0,3
Lagerændringer	0	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,1
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.258	2,6	1,1	1,3	2,0	1,6

Anm.: For "Lagerændringer" angiver mængdestigning bidrag til vækst i indenlandsk efterspørgsel.

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

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



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

Atter vækst i det private forbrug

Det private forbrug voksede kun godt ½ pct. i 2001. Dermed var det tredje år i træk, at væksten i det private forbrug lå under 1 pct. Væksten i 2001 fandt sted i starten af året, hvorimod forbruget i andet halvår var omtrent uændret i forhold til første halvår. I prognoseperioden ventes væksten i det private forbrug at tiltage til 1½ pct. i 2002 og ca. 2 pct. i både 2003 og 2004.

Svag vækst i detailomsætningen og forbrugertilliden

Detailomsætningsindekset har vist svagt stigende tendens igennem 2001 og begyndelsen af 2002, sådan at årsstigningstakten ved indgangen til 2002 lå på godt 1 pct. Til sammenligning var årsstigningstakten ved indgangen til 2001 ca. -1 pct. Fra oktober til april er Danmarks Statistiks forbrugertillidsindikator steget fra -3 til 4, og den er dermed på et lidt højere niveau end på samme tidspunkt sidste år. Udviklingen i detailomsætningen og forbrugertilliden giver sammen med stigende realindkomster anledning til en forventning om en tiltagende vækst i det private forbrug.

Bilkøbet svinger meget

En medvirkende årsag til den svage vækst i det private forbrug i perioden 1999-2001 har været et stort fald i bilkøbet, jf. figur I.10a. Bilkøbet har traditionelt udvist en meget skiftende udvikling med store udsving fra top til bund. Den gennemsnitlige længde i cyklen fra top til top har været på ca. 10 år. Denne sammenhæng har to hovedforklaringer. For det første har der været en sammenhæng med de generelle økonomiske konjunkturer. Både i 1980'erne og i 1990'erne faldt årene med stort bilsalg sammen med opsving i konjunkturerne, og forbruget af luksusgoder såsom biler svinger generelt kraftigt med den økonomiske aktivitet. For det andet er en bil et varigt forbrugsgode. Dette betyder, at selvom selve bilkøbet rent teknisk registreres som privat forbrug i det år, købet sker, varer forbruget af ydelser fra bilparken en længere årrække. Det implicitte bilforbrug vil derfor være højt i flere år efter et stort bilsalg, selvom det ikke registreres i den statistiske opgørelse. Det betyder, at hvis der først har været en periode med stort bilsalg, vil der være en længere periode, hvor der ikke er store nyindkøb, og hvor bilparkens gennemsnitsalder vokser. Det er sådan en periode, den danske økonomi har gennemløbet i de seneste år. På trods af at bilkøbet kun udgør mellem 3 og 7 pct. af det samlede private forbrug, betyder de store udsving, at det alligevel har været en betydelig forklarende faktor for forbrugsudviklin-

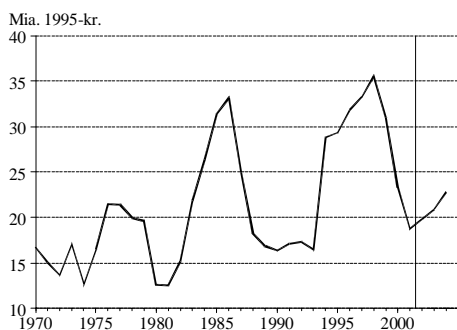
gen, jf. figur I.10b.

Bilkøbet ventes at drive det private forbrug i 2002

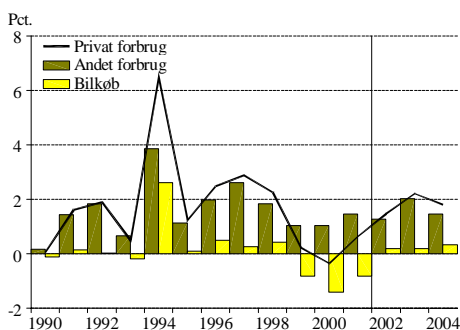
I begyndelsen af i år har der igen været vækst i bilkøbet. Således lå antallet af nyindregistreringer af personbiler til husholdningerne i første kvartal i år 11 pct. over niveauet fra første kvartal 2001, så der kan ventes en pæn vækst i bilkøbet i år. Dette giver et svagt positivt vækstbidrag til det private forbrug, som i alt ventes at vokse med ca. 1½ pct. Prisen på biler ventes at vokse i løbet af 2002 som følge af EU's afgørelse vedrørende distributionssystemet mellem bilproducenterne og bilimportørerne. Afgørelsen betyder, at distributionssystemet ikke længere kan bruges til at forhindre reeksport af biler. Som resultat heraf må det forventes, at producenterne vil sætte priserne op for at undgå en stigende reeksport til skade for deres indtjening i andre lande. Det er imidlertid usikkert, hvor store prisstigningerne i Danmark bliver, og dermed hvilken effekt det vil få på forbrugerpriserne og det samlede bilkøb både i år og i de efterfølgende år. Beregningsteknisk er det derfor valgt ikke at lade disse effekter indgå i prognosen.

I 2003-04 ventes såvel bilkøbet som det øvrige forbrug at vokse, sådan at væksten når op på godt 2 pct. i 2003 og ca. 2 pct. i 2004, hvilket er en udvikling nogenlunde i takt med den disponible indkomst, jf. figur I.11.

Figur I.10a Bilkøbet i faste priser

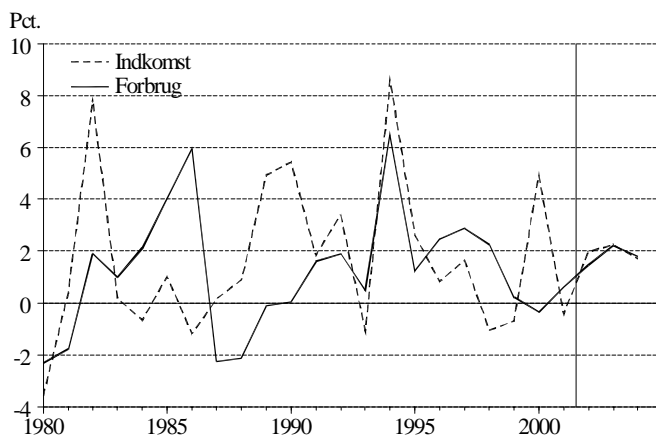


Figur I.10b Vækstbidrag, privat forbrug



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

Figur I.11 Vækst i forbrug og disponibel indkomst



Anm.: SMEC's langsigtede indkomstdefinition er anvendt, jf. bilagstabel I.7.

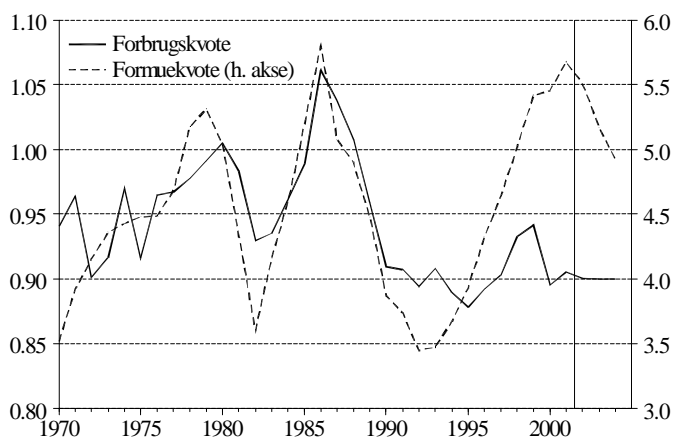
Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Forbrugskvoten har været konstant, selvom formuen har været voksende

Den private formue er siden midten af 1990'erne steget kraftigt i forhold til den disponible indkomst, jf. figur I.12. Denne vækst skyldes næsten udelukkende de stærkt voksende huspriser. Historisk har en sådan stigning medført en stigning i forbrugskvoten, men dette har ikke været tilfældet i denne omgang. Forklaringen herpå skal formodentlig findes i en kombination af flere faktorer. For det første kan det tænkes, at husholdningerne har opfattet prisstigningerne på fast ejendom som værende midlertidige, hvilket har bevirket, at forbrugsvirkningen ikke er så stor som sædvanlig. For det andet kan gennemførelsen af efterlønsreformen og den generelt større fokus på pensionsopsparing i de senere år have medført, at husholdningernes ønskede opsparing i forhold til indkomsten er vokset som modvirkning mod den større usikkerhed. Dette vil betyde, at stigningen i forholdet mellem formuen og indkomsten – eller analogt hermed faldet i forbrugstilbøjeligheden af formuen – netop har været ønsket af husholdningerne. Alene befolkningens demografiske sammensætning betyder, at den aggregerede opsparingskvote kan forventes at være forholdsvis høj i disse år, idet en stor del af befolkningen er i den aldersgruppe, der

sparer mest op til pension. Endelig skal det for det tredje understreges, at den forventede sammenhæng mellem forbrugskvoten og formuekvoten rent teoretisk først og fremmest er en sammenhæng, der gælder på lang sigt. Derfor vil kortsigtsudsving i de forskellige indkomst- og formuekomponenter, som det eksempelvis var tilfældet med meget store restindkomster i bestemte erhverv i 2000, kunne påvirke den empiriske sammenhæng fra år til år. Det er vurderingen, at den større pensionsopsparing bærer en betydelig del af forklaringen på den lave forbrugskvoteprocent i 1995-2001. Denne vurdering er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed, da sådanne ændringer i forbrugeradfærden kun langsomt lader sig spore i datamaterialet.

Figur I.12 Forbrugs- og formuekvote



Anm.: Forbrugskvoten angiver det samlede forbrugs andel af disponibel indkomst. SMEC's langsigtede indkomstdefinition er anvendt, jf. bilagstabel I.7. Formuekvoten angiver den forbrugsbestemmende private formue målt i forhold til disponibel indkomst.

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

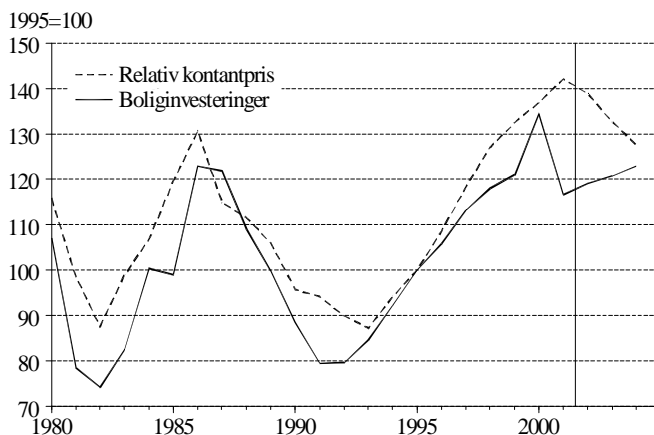
Faldende huspriser frem mod 2004

Kontantprisen på enfamiliehuse steg med knap 6 pct. i 2001. Dermed fortsatte de senere års prisstigninger, om end i et lidt langsommere tempo. Geografisk var stigningen endnu engang størst i hovedstadsområdet, mens mange områder i provinsen oplevede stagnerende eller faldende priser. Danmarks Statistiks opgørelse over ejendomspriserne viste et fald i fjerde kvartal 2001, hvilket tyder på, at afmatningen på boligmarkedet er indtruffet. I 2002 ventes huspriserne derfor at være omtrent uændrede. For de efterfølgende år ventes der svagt faldende huspriser, bl.a. som følge af højere rente. En sådan udvikling vil gøre både nuværende rentetilpasningslån og nye fastforrentede lån noget dyrere i de kommende år. Den annoncerede fastfrysning af ejendomsskatterne på niveauet for 2002 bidrager omvendt isoleret set til stigende huspriser. Fastfrysningen vil indebære en gevinst for de nuværende husejere, der kan opfattes som en kapitalgevinst, når ejendommen sælges.

Boliginvesteringerne vokser svagt

Boliginvesteringerne faldt med 13 pct. i 2001, men dette bratte fald er i høj grad et resultat af den meget store reparationsaktivitet i 2000 efter orkanen i december 1999, jf. figur I.13. I prognoseperioden ventes en vækst i boliginvesteringerne på 1½-2 pct. om året. Denne vækst er ikke så stor, som det høje niveau for huspriserne umiddelbart ville tilsige, men dette skyldes i høj grad, at en del af boligefterspørgslen i hovedstadsområdet ikke vil kunne tilfredsstilles ved nyopførelser, men udelukkende gennem køb af eksisterende boliger. I provinsen er der derimod i større grad mulighed for substitution mellem køb af eksisterende huse og opførelse af nye. Denne grundlæggende forskel på udbuddet har naturligt ført til en meget høj pris på byggegrunde i hovedstaden, jf. boks I.3.

Figur I.13 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.

Overraskende positiv udvikling i erhvervsinvesteringerne i 2001

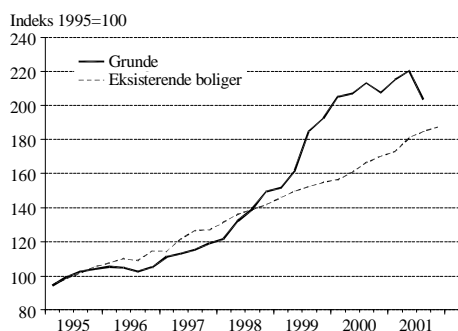
De private erhvervsinvesteringer voksede samlet set med 3½ pct. i 2001. Ser man på typen af investeringer, var det dog kun maskininvesteringerne, der voksede, idet væksten her blev på 5¼ pct. Bygningsinvesteringerne faldt derimod med 2½ pct. Samlet set var udviklingen i investeringerne dog overraskende positiv, givet den afdæmpede vækst sidste år. En stor del af den samlede vækst i investeringerne i sidste del af 2001 skyldtes imidlertid fjerde kvartals investeringer i skibe og fly mv., der ikke fremadrettet kan forventes at give tilsvarende bidrag til erhvervsinvesteringerne. Væksten i 2001 betød, at maskininvesteringssknoten steg til et rekordhøjt niveau, jf. figur I.14.

Boks I.3 Grund- og huspriser

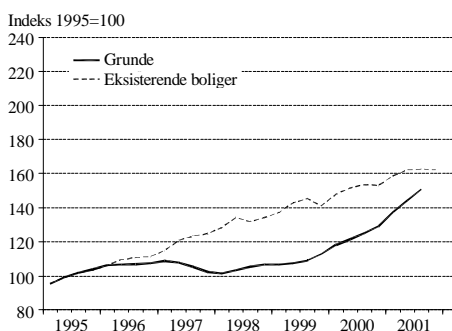
I perioden 1995-2001 steg den gennemsnitlige kvadratmeterpris på enfamiliehuse med 82 pct. i hovedstaden, mens prisen i det øvrige land kun steg med 61 pct. Dette kunne tyde på, at der i den mellemliggende periode har været et skift i den relative efterspørgsel rettet imod hovedstadsområdet.

Under normale omstændigheder ville en så kraftig stigning i huspriserne medføre en større vækst i antallet af nybyggede huse, fordi omkostningerne ved at bygge et nyt hus ikke er vokset nær så hurtigt. Således er deflatoren for boliginvesteringer i den samme periode kun vokset 15 pct. En af forklaringerne på, at der ikke har været en stor vækst i nybyggeriet, skal findes i udviklingen i grundpriserne. Den gennemsnitlige kvadratmeterpris på byggegrunde er steget mere end prisen på eksisterende huse i hovedstaden, hvorimod det modsatte har været tilfældet i provinsen, jf. figur A og B.

Figur A Boligpriser i hovedstaden



Figur B Boligpriser i provinsen



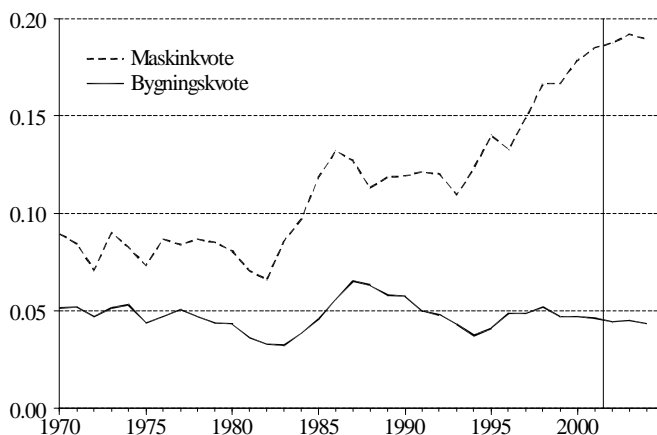
Anm.: Grund- og huspriserne er de gennemsnitlige kvadratmeterpriser. For grundpriserne er der taget glidende gennemsnit for at udglatte tilfældige udsving. Hovedstaden indbefatter Københavns og Frederiksberg kommuner samt Københavns amt.

Kilde: Danmarks Statistiks og Realkreditrådets ejendomsstatistik.

Dertil kommer, at der er en betydelig niveauforskel, idet prisen pr. kvadratmeter grund i hovedstaden i første halvår 2001 var ca. 900 kr., mens prisen i provinsen kun var ca. 200 kr. Denne niveauforskel betyder, at mens grunden kun udgør ca. 15 pct. af de samlede omkostninger i provinsen, så udgør den ca. 35 pct. af omkostningerne i hovedstaden.

Medtages disse regionale forskelle i beregningen af den relative pris mellem eksisterende boliger og nybyggeri, viser det sig, at denne har udviklet sig stort set parallelt i hovedstaden og provinsen i perioden 1995-2001. Begge steder er de nuværende huspriser dog højere end et estimeret langsigtet niveau. Yderligere oplysninger kan fås ved henvendelse til Det Økonomiske Råds Sekretariat.

Figur I.14 Maskin- og bygningsinvesteringskvoter i de private byerhverv



Anm.: Maskininvesteringskvoten er defineret som maskininvesteringerne i forhold til bruttoværditilvæksten. Bygningsinvesteringskvoten, som ikke indeholder boliginvesteringer, er defineret tilsvarende.

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

Investeringerne vokser mest i 2003

I 2002 ventes kun en svag vækst i maskininvesteringerne, og årsvæksten er i overvejende grad et resultat af udviklingen igennem 2001. Det ventes, at den økonomiske afmatning betyder, at der vil være en midlertidig nedgang i investeringerne, som først ophører i slutningen af 2002. Konjunkturbarometeret for industrien for første kvartal bekræfter delvist denne formodning, idet der meldes om flere ned- end opjusteringer i investeringsplanerne i forhold til forudgående kvartal. I takt med, at den økonomiske aktivitet i Danmark og udlandet tiltager, ventes det imidlertid, at maskininvesteringerne vil vokse igen fra den sidste del af 2002 og igennem 2003, sådan at årsvæksten for 2003 kommer op på ca. 3 pct. Den positive udvikling i erhvervstilliden i de seneste måneder er med til at understøtte dette. En sådan profil for investeringerne medfører bl.a. en lille stigning i investeringskvoten for maskininvesteringerne. For bygningsinvesteringerne har der igennem de seneste år været en svagt nedadgående trend i investeringskvoten. Det ventes, at denne trend fortsætter i prognoseperioden, om end

også bygningsinvesteringerne vil være positivt påvirket af den tiltagende økonomiske vækst i 2003.

Lagerinvesteringer giver negativt bidrag til væksten i 2002

Lagerinvesteringerne gav et vækstbidrag til BNP på 0,4 pct.point i 2001. Dette bidrag skyldtes en forholdsvis stor lageropbygning i de tre første kvartaler af året sammenholdt med, at lagerinvesteringerne var negative i 2000. I fjerde kvartal 2001 var der imidlertid en kraftig lagernedbrydning, og det vurderes derfor, at der ikke vil være behov for yderligere lager-tilpasninger igennem 2002. Dermed ventes de samlede lagerinvesteringer i år at ligge under niveauet fra sidste år, sådan at lagerinvesteringerne samlet set vil give et lille negativt bidrag til den økonomiske vækst.

I.4 Eksport, import og betalingsbalance

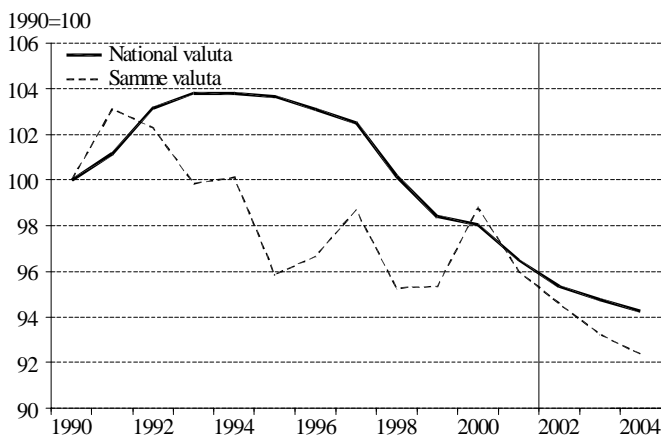
Ringere lønkonkurrenceevne

Lønkonkurrenceevnen forventes forværret i hvert af årene i prognoseperioden, jf. figur I.15. Forværringen skyldes både udviklingen i de danske lønomkostninger i forhold til de udenlandske og valutakursbevægelser.

Højere lønstigninger i Danmark end i udlandet

Stigningen i timelønomkostningerne i Danmark ventes i år at blive godt 4 pct. og dermed godt 1 pct.point højere end i udlandet, jf. tabel I.3. De danske lønstigninger ventes at blive på omtrent samme niveau i de kommende to år, mens de udenlandske ventes at blive lidt højere, således at der sker en vis indsnævring i forskellen mellem de danske og de udenlandske lønstigningstakter. Denne udvikling skyldes især tiltagende tyske lønstigninger fra en relativt beskedne stigning på 1,9 pct. sidste år. Samlet set stiger lønomkostningerne med 2,5 pct.point mere i Danmark end i udlandet i perioden 2002-04.

Figur I.15 Lønkonkurrenceevnen – udlandets lønomkostninger i forhold til danske



Anm.: En stigning i indekset indikerer en forbedring af lønkonkurrenceevnen. Den stiplede linje tager højde for, at valutakursændringer også påvirker lønkonkurrenceevnen.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Bureau of Labour Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin's databank og egne beregninger.

Den effektive kronekurs ventes at stige

I prognoseperioden antages det, at euroen apprecierer i forhold til den amerikanske dollar, således at kursen når op på 95 i 2004. Yen og pund antages at følge dollaren, mens kursen på svenske og norske kroner fremskrives uændret i prognoseperioden. Den danske krone forudsættes at følge euroen. Samlet set indebærer antagelserne en stigning i den effektive kronekurs på 1,5 pct. i løbet af perioden 2002-04. Derved bliver forringelsen af lønkonkurrenceevnen i alt knap 4 pct. på tre år.

Tabel I.3 Lønkonkurrenceevne

	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Pct. -----				
Stigning i lønomkostninger pr.time					
udland	3,0	3,0	2,9	3,3	3,5
indland	3,4	4,6	4,2	3,9	4,0
Ændring i relativ løn	-0,4	-1,6	-1,3	-0,7	-0,5
Ændring i effektiv kronekurs	-3,9	1,3	0,3	0,8	0,4
Ændring i lønkonkurrenceevne	3,5	-2,9	-1,5	-1,5	-1,0

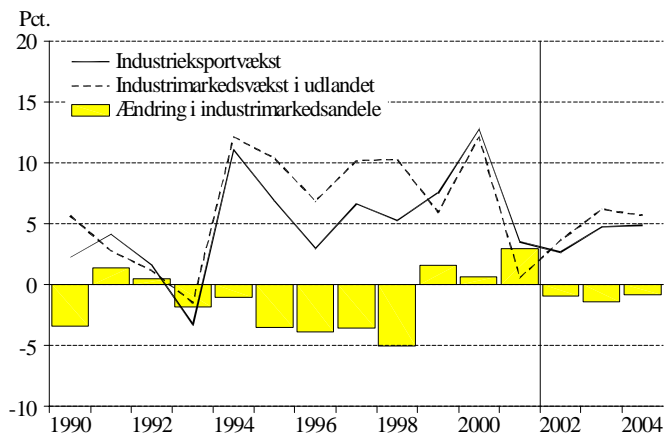
Anm.: Ændringen i den relative løn beregnes ved lønstigningen i udlandet fratrukket lønstigningen i Danmark. En positiv ændring i den effektive kronekurs indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Ændringen i lønkonkurrenceevnen beregnes ved ændringen i den relative løn fratrukket ændringen i den effektive kronekurs. Et positivt tal indebærer en forbedring af konkurrenceevnen. Lønombkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Bureau of Labour Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin's databank og egne beregninger.

Tab af marksandele

Industrieksporten fluktuerede en del igennem 2001 uden klar tendens, således at den ved årets udgang lå på omtrent samme niveau som i begyndelsen af året. Væksten på 3,5 pct. i forhold til forrige års gennemsnit kan således primært tilskrives udviklingen igennem 2000, hvor eksporten var begunstiget af et relativt stort fald i den effektive kronekurs og høj markedsvækst. Danmark kunne alligevel sidste år vinde marksandele for tredje år i træk, da markedsvæksten faldt til kun 0,6 pct, jf. figur I.16. I prognoseperioden ventes denne udvikling at vende som følge af den forringede konkurrenceevne. Reduktionen af marksandele ventes dog at blive forholdsvis begrænset, idet industrieksporten vurderes stort set at kunne følge markedsvæksten, der når op på godt 5 pct. i 2003 og 2004. Industrieksporten kommer kun til at vokse ganske beskedent i år som følge af den svage udvikling igennem 2001, som ventes at fortsætte i første halvår af 2002, jf. tabel I.4. Udviklingen i industrieksporten afspejler, at det sammenvejede gennemsnit af realvæksten hos vores samhandelspartnere forventes at stige fra omkring 1½ pct. i år til godt 2½ pct. i de følgende to år.

Figur I.16 Industrieksport, udlandsvækst og 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: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, OECD, *Economic Outlook*, ADAM's databank og egne beregninger.

Tabel I.4 Eksport opdelt på underkomponenter

	Årets priser	Mængdestigning					Prisstigning				
		2001	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003
	Mia. kr.	----- Pct. -----					----- Pct. -----				
Industri	286	12,8	3,5	2,7	4,7	4,9	1,9	2,3	0,5	1,7	1,3
Landbrug	104	4,6	-0,3	1,5	2,1	2,2	6,6	7,1	-2,1	1,5	1,4
Energi	32	34,9	-12,6	6,7	8,6	2,6	65,5	-3,0	0,2	0,1	0,4
Skibe, fly mv.	3	-40,6	-53,3	2,7	4,7	4,9	1,8	3,0	1,3	1,3	1,0
Søfart mv.	145	13,4	7,7	-1,2	3,2	4,9	28,2	8,8	-3,5	1,3	1,3
Turisme	39	23,4	16,0	5,1	4,2	2,5	2,9	2,0	2,7	1,7	1,8
Eksport i alt	609	11,5	3,1	2,0	4,0	4,1	10,7	4,0	-0,8	1,5	1,3

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

Gunstigere produktivetsudvikling i Danmark kan have modvirket ringere lønkonkurrenceevne

Lønoms-kostningerne er kun ét aspekt i den samlede konkurrenceevne, idet en række andre forhold har betydning for prisudviklingen. Kan større lønstigninger end i udlandet opvejes af større produktivetsfremskridt, behøver et land ikke miste markedsandele som konsekvens af ringe lønkonkurrenceevne. Produktivetsudviklingen kan måles ved TFP-vækstraten. TFP (total faktorproduktivitet) måler den stigning i produktionen, der ikke direkte kan henføres til en øget indsats – både mængde og kvalitet – af kapital og arbejdskraft. TFP-vækstraten afspejler således effektivitetsniveauet for den samlede anvendelse af produktionsfaktorerne, og et skift i TFP-vækstraten fanger derved f.eks. organisatoriske ændringer og bedre udnyttelse af teknologien. Ifølge en nylig OECD-analyse er Danmark et af de få lande, der har oplevet en væsentlig stigning i TFP-vækstraten i 1990'erne i forhold til årtiet forinden. Danmark har dermed haft en bedre produktivetsudvikling end en række andre OECD-lande, jf. Bassanini mfl. (2000).

Landbrugseksport påvirket af svinepriser

Værdien af landbrugseksporten ventes at falde lidt i år som konsekvens af, at svinepriserne er faldet tilbage til et mere normalt niveau efter det ekstraordinært høje niveau frem til sidste sommer. Mængdemæssigt ventes en beskeden vækst i landbrugseksporten på omkring 2 pct. i hvert af prognoseårene.

Energieksport normaliseret

Efter en rekordstor dansk produktion af olie og naturgas i Nordsøen i 2000 var der sidste år et fald, som kan henføres til, at produktionen delvis var indstillet på Gorm-anlægget i perioden fra maj til august efter en eksplosion. Normaliserede produktionsforhold og en vis udvidelse af kapaciteten betyder, at produktionen og dermed også energiekporten vil stige igen i de kommende år. Faldet i olieprisen i slutningen af 2001 bidrog også til, at værdien af energiekporten faldt. Olieprisen er siden marts igen nået op på et niveau omkring 25 dollar pr. tønde, hvilket kan tolkes som et tegn på en bedring i verdensøkonomien. Konflikten i Mellemøsten har på det seneste medvirket til et yderligere opadgående pres på olieprisen. Fremadrettet ventes olie at kunne holde denne pris, der ligger i midten af OPEC's erklærede målinterval på 22-28 dollar pr. tønde.

Uændret tjenesteeksport

Eksporten af søtransport faldt som konsekvens af den internationale konjunkturafmatning ret kraftigt igennem 2001, og ved

udgangen af 2001 lå niveauet for eksporten af søtransport mv. mere end 5 pct. under årsgennemsnittet. Væksten i eksporten af søtransport bliver derfor negativ i år og vender først tilbage til normale vækstrater i 2003 og 2004. Hertil kommer, at priserne (bl.a. fragtraterne) blev presset voldsomt ned i fjerde kvartal sidste år. Værdien af eksporten af søtransport ventes derfor i år at blive ca. 7 mia. kr. lavere end sidste år. Turisteksporten er tilsyneladende ikke på samme måde blevet ramt af effekten af 11. september og den internationale afmatning og er vokset jævnt gennem 2001. Denne udvikling ventes at fortsætte i år, således at turisteksporten med en vækst på omkring 5 pct. delvis kan opveje faldet i søtransporten, hvorved den samlede tjenesteeksport er uændret i mængder og kun falder lidt i værdi.

Svag udvikling i importen

Vareimporten voksede stort set ikke gennem 2001 som følge af svag indenlandsk efterspørgsel og lav eksportvækst. Effekten af sidstnævnte forhold går gennem et betydeligt direkte og indirekte importindhold i industrieksporten. At der kom vækst på årsbasis, skyldes derfor hovedsageligt, at importen var stigende igennem 2000. Da fortsat svag vækst ventes i første halvår af i år, er der kun udsigt til en beskedne vækst i importen på 1½ pct., jf. tabel I.5. I takt med tiltagende indenlandsk efterspørgsel og voksende industrieksport ventes importen at komme til at vokse med omkring 4 pct. i både 2003 og 2004.

Beskedne stigninger i importpriser

Importprisstigningerne ventes i prognoseperioden at blive ganske beskedne. I år ventes importpriserne på årsniveau at være uændrede, mens prisstigninger på knap 1 pct. ventes i både 2003 og 2004. De afdæmpede forventninger er baseret på, at olieprisen ikke stiger yderligere, og på en lille stigning i den effektive kronekurs, som fører til, at importpriserne målt i danske kroner bliver mindre. For dette års vedkommende spiller den afdæmpede konjunkturudvikling endvidere en rolle.

Tabel I.5 *Import opdelt på underkomponenter*

	Årets priser		Mængdestigning				Prisstigning				
	2001	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr.	-----	Pct.	-----	-----	-----	-----	Pct.	-----	-----	-----
Landbrug	42	4,6	6,2	2,1	5,2	5,0	5,5	1,6	0,5	0,5	0,5
Forbrug og inv.	191	9,9	2,1	2,9	4,4	4,0	4,0	2,0	0,7	1,0	1,0
Råvarer	117	8,2	3,1	0,4	3,2	2,9	5,0	1,8	0,0	1,0	1,0
Energi	23	-6,4	-4,9	1,0	3,2	3,7	78,6	-4,8	0,0	0,0	0,0
Skibe, fly mv.	8	63,1	-13,3	1,8	2,6	1,4	-0,2	2,2	0,7	1,0	1,0
Søfart mv.	105	24,4	10,0	-1,0	3,0	3,9	19,5	5,6	-1,0	1,0	1,0
Turisme	36	12,4	9,9	2,1	2,6	1,6	8,5	2,6	1,5	2,0	2,0
Import i alt	523	11,2	3,8	1,5	3,8	3,6	9,9	2,5	0,1	0,9	1,0

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

Udsigt til store overskud på betalingsbalancen

Eksportpriserne stiger lidt mere end importpriserne i prognoseperioden som en konsekvens af de lidt højere danske lønstigninger. Da eksporten (både vare- og tjenesteeksporten) i mængder samtidig stiger mere end importen, er der udsigt til rekordstore overskud på handelsbalancen, som ventes at komme op i størrelsesordenen 100 mia. kr. i 2004, jf. tabel I.6. I prognoseperioden ventes faldende nettorenteudgifter. Stigningen i de øvrige poster dækker over større bidrag til EU, mens besparelsen på ulandshjælpen trækker modsat vej i 2002. Alt i alt kommer overskuddet på de løbende poster op på næsten 50 mia. kr. i 2004. Det stigende betalingsbalanceoverskud kan henføres til stigende opsparing i både den private og offentlige sektor og et faldende investeringsniveau, jf. figur I.17.

Udlandsgælden reduceres

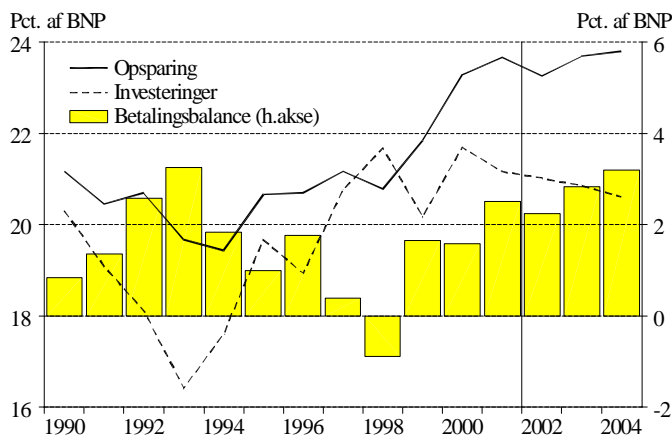
Sidste år steg udlandsgælden med 47 mia. kr. til trods for et overskud på betalingsbalancens løbende poster på 34 mia. kr. Forværringen af den danske nettostilling i forhold til udlandet skyldes aktiekursfaldene i 2001, idet aktier udgør en større andel af danskernes udenlandske tilgodehavender end af udlandets fordringer på Danmark. I prognoseperioden forventes de fortsat store og stigende betalingsbalanceoverskud at kunne føre til en væsentlig reduktion af udlandsgælden.

Table I.6 *Betalingsbalance og udlandsgæld*

	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Mia. kr. -----				
Varebalance	41,8	43,0	44,9	51,6	57,2
Tjenestebalance	34,1	42,8	39,9	42,7	47,0
Nettorenter	-29,0	-29,0	-27,7	-26,1	-27,7
Øvrige poster	-26,4	-23,1	-25,8	-27,0	-28,1
Løbende poster	20,6	33,7	31,1	41,2	48,4
Gæld til udlandet, ultimo	177,0	224,0	192,3	149,6	100,5
	----- Pct. af BNP -----				
Løbende poster	1,6	2,5	2,2	2,8	3,2
Gæld til udlandet, ultimo	13,7	16,7	13,8	10,3	6,6

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

Figur I.17 *Opsparing, investeringer og betalingsbalance*



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

I.5 Beskæftigelse, løn og priser

Omtrent uændret beskæftigelse i år

Beskæftigelsen ventes at være omtrent uændret i år. Med en ligeledes næsten uændret arbejdsstyrke ventes en ledighed på samme niveau som sidste år, jf. tabel I.7. Dette årsniveau indebærer en lille stigning i antallet af arbejdsløse igennem 2002, da ledigheden i starten af året har været under årsniveauet for 2001. Udviklingen i beskæftigelsen i 2002 er et resultat af en forventning om en stigning i den offentlige beskæftigelse på ca. 6.000 personer og et lidt mindre fald i den private beskæftigelse, især i fremstillingssektoren. For de kommende år forventes det, at såvel den offentlige som den private beskæftigelse vil vokse hurtigere end arbejdsstyrken, sådan at ledigheden igen vil falde med i alt ca. 8.000 personer fra 2002 til 2004.

Tabel I.7 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed

	2001	2000	2001	2002	2003	2004
	Niveau	----	Ændring i 1.000 personer	----		
Arbejdsstyrke	2.864	13	8	2	7	5
Beskæftigelse	2.719	21	14	2	12	8
Fremstillingserhverv	333	-2	-2	-7	-0	-2
Serviceerhverv	1.197	22	22	9	12	9
Bygge- og anlægserhverv	194	6	-4	-3	-2	0
Privat beskæftigelse i øvrigt	167	-8	-7	-4	-4	-4
Offentligt ansatte	827	2	4	6	6	6
Registrerede ledige	145	-8	-5	0	-5	-3
		-----	Niveau	-----		
Registrerede ledige		150	145	145	140	137
Efterløn og overgangsydelse		181	181	183	182	182
		-----	Pct.	-----		
Ledighed		5,3	5,1	5,1	4,9	4,8

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 fødevarerindustrien landbrugserhvervet i SMEC.

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

Svag vækst i arbejdsstyrken de kommende år

Arbejdsstyrken ventes at vokse svagt i prognoseperioden. I 2002 regnes kun med en meget lille stigning på årsbasis, bl.a. som følge af udviklingen igennem 2001, der betød, at niveauet for arbejdsstyrken i fjerde kvartal var 4.000 personer lavere end årsgennemsnittet. I de efterfølgende år ventes en lidt større stigning, hvilket først og fremmest skyldes, at regeringen har gennemført en integrationspakke, der antages at bidrage til en forøget erhvervsdeltagelse blandt indvandrere og efterkommere fra ikke-OECD lande.¹ Den demografiske udvikling, der trækker i retning af et voksende antal personer på førtidig tilbagetrækning, vil imidlertid fortsat hindre en betydelig vækst i arbejdsstyrken.

Fald i den private beskæftigelse i andet halvår 2001

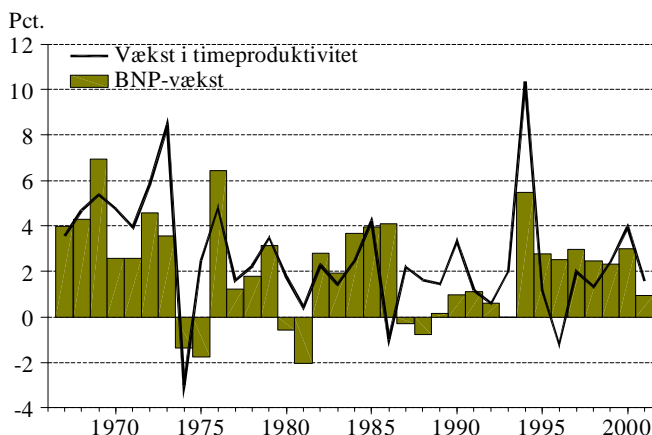
Den private beskæftigelse er steget stort set uden afbrydelse siden begyndelsen af 1994, og den samlede private beskæftigelse var i 2001 10.000 personer højere end i 2000. I andet halvår 2001 blev den positive trend imidlertid brudt. Den private beskæftigelse faldt således fra første til andet halvår 2001, ikke mindst grundet et fald i industribeskæftigelsen på omkring 15.000 personer.

Produktiviteten svinger normalt med konjunktoren

Faldet i industribeskæftigelsen indebar, at produktivitetsvæksten blev relativt høj, især i tredje og fjerde kvartal 2001. Normalt vil produktiviteten i et konjunkturtilbageslag være relativt lav, fordi virksomhederne kan være usikre på tilbageslagets styrke og varighed og som følge deraf vælger at holde på arbejdskraften. Samtidig er det forbundet med omkostninger at fyre og hyre medarbejdere. Denne adfærd implicerer, at beskæftigelsen typisk vil svinge mindre end produktionen, og at produktiviteten dermed svinger positivt sammen med konjunkturerne, jf. figur I.18.

1) I forhold til arbejdsstyrkefremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2001*, er der tale om en lille nedjustering af forventningerne for i år, hvilket skyldes udviklingen igennem 2001. Omvendt er der sket en opjustering for 2003-04, der skyldes en forventet positiv effekt fra den øgede integration af indvandrere og efterkommere på arbejdsmarkedet.

Figur 1.18 BNP-vækst og timeproduktivitetsvækst i private byerhverv



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

Stramt arbejds- marked kan øge produktivitets konjunktur- afhængighed

Selvom det ikke umiddelbart kan aflæses af figuren, synes der at være en tendens til, at produktivitetsens samvariation med konjunkturerne er blevet forstærket gennem 1990'erne.² Spejlbilledet af den forstærkede tendens til cyklisk produktivitet er, at beskæftigelsen er blevet mindre følsom over for ændringer i produktionen i løbet af 1990'erne. En forklaring på dette er formentlig det stramme arbejdsmarked, der øger virksomhedernes tilskyndelse til at holde på arbejdskraften i nedgangstider, hvilket igen indebærer, at behovet for at ansætte folk i opgangstider alt andet lige reduceres. I lyset af denne effekt er den høje produktivitetsvækst i industrien i andet halvår 2001 overraskende.

- 2) Regresseres den kvartalsvise beskæftigelsesændring i industrien på et glidende gennemsnit af ændringer i produktionen bliver koefficienten til produktionsændringerne mindre (og insignifikant) i sidste halvdel af 1990'erne; koefficienten til produktionsændringerne er derimod klart signifikant ved estimation på perioden 1989-96, hvor presset på arbejdsmarkedet var mindre. Det samme resultat fås for serviceerhvervene under et.

Svagt fald i industri- beskæftigelsen fremover

Det markante fald i industribeskæftigelsen i andet halvår 2001 var udtryk for en hurtig tilpasning til det afdæmpede vækstbillede. Derfor forventes det, at beskæftigelsen vil være stort set uændret igennem 2002, idet en tiltagende markedsvækst for industrieksporten vil begrænse behovet for yderligere reduktioner af medarbejderstaben. På årsniveau betyder udviklingen i 2001 imidlertid, at der vil være et fald i beskæftigelsen på ca. 7.000 personer fra 2001 til 2002. For de kommende år ventes en svagt vigende beskæftigelse i fremstillingserhvervene, stort set svarende til den historiske trend.

Stigende beskæftigelse og lav produktivitetsvækst i serviceerhvervene

I perioden fra 1995 til 2000 steg beskæftigelsen i de tjenesteydende erhverv med over 130.000 personer, og stigningen fortsatte i 2001, hvor der yderligere var en fremgang på 22.000 personer. Den markante beskæftigelsesfremgang indebar, at stigningen i produktiviteten - i modsætning til produktivitetsudviklingen i industrien - var meget svag. For året 2001 blev produktivitetsvæksten i serviceerhvervene således blot ca. ½ pct. Selvom produktivitetsvæksten i 2001 bl.a. skal ses på baggrund af relativt høje vækstrater i både 1999 og 2000, må det konstateres, at produktivitetsvæksten i 2001 lå væsentligt under gennemsnittet for 1990'erne, som var 1½ pct. Den lave produktivitetsvækst i de tjenesteydende erhverv er udtryk for, at beskæftigelsesfremgangen i 2001 kun i begrænset omfang blev drevet af større produktion i erhvervet. Et af de erhverv, der oplevede den kraftigste beskæftigelsesvækst i 2001, var erhvervet "Forretningsservice mv.", der bl.a. dækker over databehandlingsvirksomhed, forskning og udvikling, rådgivningsvirksomhed samt rengøring. Beskæftigelsen i dette erhverv steg i 2001 med 25.000 personer eller 12 pct. Samtidig steg værditilvæksten i erhvervet, men kun med 8 pct., svarende til en negativ produktivitetsvækst på 4 pct. Erhvervet "Forretningsservice mv." bidrog dermed mærkbart til den lave produktivitetsvækst i de tjenesteydende erhverv sidste år. Det er dog ikke usædvanligt, at et erhverv i stor vækst kan opleve en periode med lav produktivitetsvækst. På længere sigt er det derfor sandsynligt, at "Forretningsservice mv." vil kunne bidrage positivt til produktivitetsudviklingen.

Beskæftigelsen i serviceerhvervene

Den generelt afdæmpede økonomiske vækst, der forventes i år, gør, at der i 2002 ventes en noget svagere vækst i beskæftigelse.

ventes at vokse langsommere

sen i serviceerhvervene, end hvad der var tilfældet i foregående år. I takt med, at væksten tiltager de kommende år, forventes en lidt større fremgang i beskæftigelsen, uden at beskæftigelsesfremgangen dog når op på samme niveau som i slutningen af 1990'erne. I alt skønnes beskæftigelsen i serviceerhvervene således at vokse med ca. 30.000 personer i prognoseperioden.

Beskæftigelsen i de øvrige private erhverv

Beskæftigelsen i de øvrige private erhverv ventes samlet set at falde med ca. 7.000 personer i 2002 og med yderligere ca. 5.000 personer pr. år i 2003-04. Faldet i 2002 dækker over et forventet fald på ca. 3.000 personer i bygge- og anlægssektoren og et tilsvarende fald i landbrugssektoren. Bygge- og anlægssektoren oplevede i 2001 et direkte fald i produktiviteten og skønnes på den baggrund at kunne udvise en højere produktivitetsvækst end normalt i de kommende år. Samtidig skal beskæftigelsesfaldet i bygge- og anlægssektoren ses i lyset af den svage udvikling i boliginvesteringerne i prognoseperioden. Faldet i landbrugsbeskæftigelsen skyldes først og fremmest, at der stadig bliver færre og færre selvstændige i landbruget.

Stramt arbejdsmarked begrænser muligheden for høje vækstrater

Det stramme arbejdsmarked og den beskedne forventede tilgang til arbejdsstyrken sætter en naturlig grænse for, hvor mange personer der kan bringes i beskæftigelse i prognoseperioden. Således er den ventede stigning i beskæftigelsen beskeden i sammenligning med udviklingen i slutningen af 1990'erne. Det betyder endvidere, at den økonomiske vækst ikke kan blive lige så høj som i det sidste årti, medmindre arbejdskraftens produktivitet stiger voldsomt. Bidraget fra arbejdskraftsproduktiviteten har i perioden fra 1990 ligget omkring 1¾ pct. i gennemsnit (svarende til gennemsnittet siden 1966), jf. tabel I.8. I anden halvdel af 1990'erne var dette bidrag faktisk noget mindre, og væksten i denne periode blev i lige så høj grad drevet af fald i ledigheden. I prognoseperioden frem til 2004 bidrager faldet i ledigheden og stigningen i arbejdsstyrken kun lidt til væksten. Ej heller i årene efter prognoseperioden kan det forventes, at lavere ledighed kan bidrage nævneværdigt til væksten, ligesom bidraget fra arbejdsstyrkeudviklingen må vurderes at blive stærkt begrænset, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2001*. Med en produktivitetsvækst som i 1990'erne må Danmark dermed imødesee normale BNP-vækstrater på under 2 pct. i de kommende år.

Tabel I.8 Dekomponering af BNP-vækst

	1990-95	1996-01	2002-04	1990-04
BNP-vækst	1,8	2,4	1,9	2,1
Bidrag fra:				
arbejdskraftsproduktivitet	2,4	1,2	1,6	1,8
fald i ledighed	-0,2	0,9	0,1	0,3
stigning i arbejdsstyrke	-0,4	0,2	0,2	0,0

Anm.: Beregningsmetoden er baseret på, at BNP kan opskrives som produktet af følgende faktorer: BNP i forhold til beskæftigelse, beskæftigelse i forhold til arbejdsstyrke (svarende til 1 minus arbejdsløshedsprocenten) og arbejdsstyrken. Derved fås, at BNP-væksten kan dekomponeres i tre bidrag fra vækst i arbejdskraftens produktivitet, fald i ledigheden og stigning i arbejdsstyrken.

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

Lønstigning på ca. 4¼ pct. i 2002

De samlede lønomkostninger voksede med godt 4½ pct. i 2001, jf. tabel I.9. Lønstigningerne blev dermed noget større end året før, hvilket skyldes en kombination af flere faktorer. For det første betød indførelsen af flere feriefridage i foråret, at lønomkostningerne steg, og for det andet betød en nedskæring af arbejdsgivernes ATP-refusion, at der også var et positivt bidrag fra de indirekte lønomkostninger. I 2002 ventes lønomkostningerne at vokse med ca. 4¼ pct. inkl. et lille positivt bidrag fra de indirekte lønomkostninger, der hovedsagelig skyldes øgede udgifter til forsikring.

Omtrent samme lønstigninger i 2003-04

For 2003-04 ventes lønomkostningerne at vokse med ca. 4 pct. om året. Denne forventning bygger på, at ledigheden vil være omtrent konstant i det meste af prognoseperioden, sådan at der ikke kan forventes den store ændring i arbejdsmarkedets stramhedsgrad. Samtidig ventes inflationen at være nogenlunde uændret, hvilket bevirker, at reallønnen vil vokse med ca. 2 pct. om året hvert år i fremskrivningsperioden. Siden det bratte fald i ledigheden i sidste halvdel af 1990'erne har lønstigningerne i de seneste år ligget noget under, hvad den historiske sammenhæng mellem lønstigninger og ledigheden ville tilsige. Dette skyldes formodentlig, at arbejdsmarkedsreformerne i 1990'erne har medvirket til at forbedre arbejdsmarkedets funk-

Tabel I.9 Lønnomkostninger og realløn

	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Pct. -----				
Samlede lønomkostninger	3,4	4,6	4,2	3,9	4,0
bidrag fra direkte	3,5	4,3	4,1	3,9	4,0
bidrag fra indirekte	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,0
Enhedslønnomkostninger	-0,5	3,0	2,1	1,5	1,7
Realløn	0,5	2,1	1,7	2,0	2,0

Anm.: I 2000 blev arbejdsgivernes arbejdsmarkedsbidrag nedsat for i 2001 helt at bortfalde. I 2001 nedsattes arbejdsgivernes ATP-kompensation, bidraget til Arbejdsgivernes Elevrefusion (AER) blev forhøjet, og der indførtes en arbejdsmiljøafgift. Enhedslønnomkostningerne er defineret som de samlede lønomkostninger divideret med timeproduktiviteten i private byerhverv. Reallønnen er defineret som de direkte lønomkostninger deflateret med nationalregnskabs forbrugsdeflator.

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

tionsmåde. Dette indebærer, at et lavt ledighedsniveau ikke giver anledning til så høje lønstigninger som tidligere. I denne konjunkturvurdering er det antaget, at effekten varer ved, så lønstigningerne ikke presses opad i prognoseperioden, selvom ledigheden fortsat vil være meget lav.

Enhedslønnomkostningerne steg kraftigt i 2001

Enhedslønnomkostningerne steg med 3 pct. i 2001. Dette skyldtes hovedsagelig den ret lave produktivitetsvækst. Det er dog ikke usædvanligt at observere forholdsvis høje stigninger i enhedslønnomkostningerne i forbindelse med en opbremsning i den økonomiske aktivitet, fordi den økonomiske vækst typisk i et konjunkturtilbageslag aftager, før der sker en tilpasning i beskæftigelsen. Derfor vil den resulterende produktivitet blive relativt lav. For prognoseårene ventes da også betydelig mindre vækst i enhedslønnomkostningerne på ca. 1½-2 pct. om året.

Ledigheden vokser i løbet af 2002, men falder igen

Den sæsonkorrigerede ledighed var i marts måned på 140.300 personer. Dermed har ledigheden været omtrent konstant siden efteråret, og dette har været en noget mere positiv udvikling end forventet. Det forventes dog, at den svage økonomiske udvikling slår igennem på ledigheden i de kommende måneder, sådan at årsniveauet for 2002 bliver det samme som i 2001. Dette indebærer imidlertid en stigning i ledigheden på ca.

10.000 personer i løbet af 2002. I 2003-04 ventes ledigheden igen at falde svagt, idet både den offentlige og private beskæftigelse ventes at stige samtidig med, at der kun kan forventes en svag stigning i arbejdsstyrken.

Flaskehalse på arbejdsmarkedet

Der er fortsat flaskehalsproblemer på arbejdsmarkedet. Således melder de regionale arbejdsmarkedsråd om praktisk talt landsdækkende rekrutteringsproblemer inden for sundhedssektoren, hvor der er mangel på både læger og sygeplejersker. På det offentlige arbejdsmarked meldes der også om flaskehalse på markedet for folkeskolelærere. På det private arbejdsmarked er der mere tale om regionale problemer, dog er der enkelte fag, som f.eks. elektrikerfaget, hvor der også er problemer over hele landet. Selvom ledigheden ventes at tiltage i løbet af 2002, kan det næppe ventes, at det vil mindske flaskehalsproblemerne væsentligt. Derfor kan der også i de kommende år forventes et stramt arbejdsmarked med betydelige flaskehalsproblemer.

Inflation på godt 2 pct. i 2002

Inflationen målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug blev på 2,1 pct. i 2001, jf. tabel I.10. Denne årsvækst dækker over en aftagende inflationstakt igennem året. Den faldende tendens blev i høj grad drevet af energipriserne, der igen det meste af året gav et negativt bidrag til inflationen på grund af faldet i olieprisen. Fra og med slutningen af 2001 har inflationstakten imidlertid været voksende, sådan at den målt ved forbrugerprisindekset i april måned lå på ca. 2½ pct., bl.a. som følge af olieprisstigningerne, der har været i kølvandet på urolighederne i Mellemøsten. På denne baggrund ventes det, at inflationen stiger til ca. 2¼ pct. i år.

Inflation på ca. 2 pct. i 2003-04

For 2003-04 ventes inflationen i forbrugerpriserne at blive på ca. 2 pct. Denne afdæmpede inflationsudvikling skyldes både en svag vækst i importpriserne og en forventning om, at den lave ledighed ikke fører til accelererende lønstigninger.

Samme inflationstakt i Danmark og Euroland

Gennem det meste af 2001 lå inflationen i Danmark under inflationen i Euroland, jf. figur I.19. I begyndelsen af 2002 har der imidlertid været omtrent samme inflationstakt, og i resten af året ventes der også en forholdsvis parallel udvikling. Både i Euroland og i Danmark var der i begyndelsen af året tale om indenlandsk genereret inflation, idet prisudviklingen på impor-

Tabel I.10 Ændringen i centrale priser

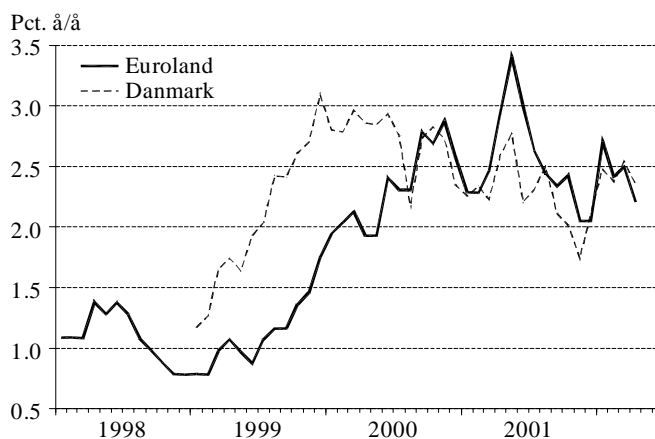
	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	3,0	2,1	2,3	1,9	1,9
Importpriser	9,9	2,5	0,1	0,9	1,0
Eksportpriser	10,7	4,0	-0,8	1,5	1,3
Kontantpris på bolig	6,5	6,0	-0,0	-2,6	-2,0

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

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

terede varer bidrog negativt til inflationen. I takt med, at olieprisstigningerne, der hovedsageligt har fundet sted i marts måned, trænger igennem til forbrugerpriserne, vil dette kunne opfattes som et udenlandsk stød til inflationen. På kort sigt vil dette give et opadgående pres på inflationen, men kun såfremt olieprisen stiger yderligere, vil det betyde ændringer i inflationstakten for 2002.

Figur I.19 Inflationen i Danmark og Euroland



Anm: Inflationen er målt som stigningstakten i HICP målt i forhold til samme måned året før. Sidste observation er april 2002.

Kilde: EcoWin's databank.

I.6 De offentlige indtægter og udgifter

Offentligt overskud påvirket af omlægning af særligt pensionsbidrag

Overskuddet på de offentlige finanser ventes at falde fra 37 mia. kr. i 2001 til ca. 29 mia. kr. i år, jf. tabel I.11. En stor del af faldet kan henføres til omlægningen af det særlige pensionsbidrag fra en kollektiv til en individuel ordning, som betyder, at det indbetalte beløb på omkring 7 mia. kr. ikke længere betragtes som en skat, men i stedet regnes som en obligatorisk privat opsparing. De offentlige indtægter er i år endvidere påvirket af svag vækst og den afsluttende indfasning af pinsepakken, som indebærer en lempelse af bundskatten. I 2003 og 2004 ventes konjunkturfremgangen at føre til en stigning i skatteindtægterne og dermed en forbedring af den offentlige saldo.

Finanspolitiske antagelser

De finanspolitiske antagelser bag prognosen følger i store træk regeringens, jf. Finansministeriet: *Økonomisk Redegørelse, januar 2002*. VK-regeringen har overtaget den tidligere regerings tilsigtede vækstrate i det offentlige forbrug på 1 pct. om året i faste priser frem til 2005, og for 2006-10 er målsætningen ½ pct. Målsætningen må betragtes som ganske ambitiøs givet det fortsatte pres for nye tiltag på velfærdsområdet. Regeringens eget januarskøn for væksten i det offentlige forbrug i år er da også på 1,3 pct. Vurderingen i nærværende prognose er, at væksten i det offentlige forbrug næppe kommer meget længere ned i de nærmest følgende år.

Offentlige indtægter påvirket af særlige forhold

Indtægterne fra de direkte skatter er påvirket af nogle store bevægelser i pensionsafkast- og selskabsskatten. Det betragtelige fald i proventet fra pensionsafkastskatten i 2001 skyldes de lave aktiekurser. Fra i år ventes en gradvis forøgelse af proventet til et "normalt" niveau. Det store provenu fra selskabsskatten sidste år var påvirket af øgede indtægter fra restskatter for indkomståret 2000 samt højere a conto indbetalinger for indkomståret 2001. Herudover er årsagen til det faldende provenu fra selskabsskatten i år opbremsningen i den økonomiske aktivitet. Stigningen i proventet fra de personlige skatter i år er forholdsvis beskeden som følge af lettelsen af den statslige bundskat i henhold til pinsepakkens afsluttende indfasning. I 2003 og 2004 forudsættes et uændret personskat-

Tabel I.11 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	2001	2001	2002	2003	2004
	Niveau	-----	Ændring i mia. kr.	-----	
Indirekte skatter	229	6,4	9,2	7,8	8,5
Direkte skatter	394	16,7	8,3	20,1	16,2
heraf: Personlige skatter	275	9,0	5,3	11,7	11,3
Selskabsskatter	41	10,7	-2,0	0,5	1,3
Pensionsafkastbeskatning	1	-7,8	5,1	4,5	0,0
Arbejdsmarkedsbidrag	60	2,9	2,3	2,8	2,8
Andre skatter	33	1,1	-7,2	0,1	0,0
Indtægter i alt	656	24,2	10,3	27,9	24,7
Offentligt forbrug	343	17,2	16,2	15,9	16,6
Indkomstoverførsler	214	5,9	3,1	3,6	5,9
Offentlige investeringer	24	1,3	0,9	0,9	0,9
Nettorenteudgifter	11	-3,9	-1,7	-0,6	-1,6
Øvrige udgifter, netto	27	-0,6	0,1	0,5	0,2
Udgifter i alt	619	20,0	18,6	20,5	22,0
	-----	Niveau	-----		
Saldo	37,0	37,0	28,6	36,1	38,9
	-----	Pct. af BNP	-----		
Saldo	2,8	2,8	2,1	2,5	2,6
Offentlig bruttogæld	43,6	43,6	41,2	38,0	35,1
Skattetryk	48,9	48,9	47,9	47,8	47,5

Anm.: Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo ekskl. de offentlige фонде.

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

tetryk, hvilket bl.a. hviler på, at den gennemsnitlige kommunale og amtskommunale udskrivningsprocent kan holdes uændret. I forhold til BNP er der et svagt fald i de direkte skatter, hvilket kan henføres til, at skattegrundlaget ikke helt følger de samlede indkomster (bl.a. fordi lønkvoten falder i nogle erhverv). Omlægningen af det særlige pensionsbidrag betyder, at posten andre skatter, der indeholder de obligatoriske bidrag,

reduceres med 7 mia. kr. eller ½ pct. af BNP. Skattetrykket reduceres isoleret set tilsvarende. I 2002 stiger visse miljøafgifter i henhold til pinsepakken. Derefter holdes afgiftssatser i ro i overensstemmelse med regeringens skattestop, hvilket indebærer et lille fald i det indirekte skattetryk, da stykafgifter ikke korrigeres for prisudviklingen.

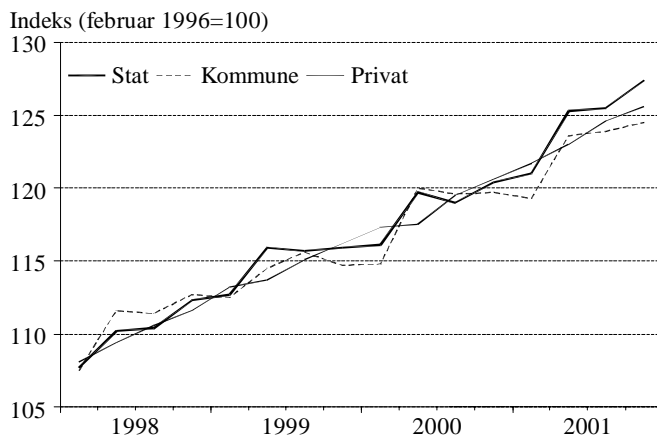
Stigende offentlig beskæftigelse

Der antages en stigning i den offentlige beskæftigelse på 6.000 personer årligt i prognoseårene, hvilket bl.a. afspejler øget indsats med hensyn til ældrepleje og sundhed. Tegn på flaskehalse har allerede vist sig, da der er mangel på sygeplejersker, social- og sundhedsassistenter, læger og folkeskolelærere. På lidt længere sigt vurderer arbejdsmarkedsrådene, at der kan komme flere flaskehalsproblemer på det offentlige arbejdsmarked.

Tendens til større lønstigninger i den offentlige sektor

De offentlige lønninger er steget relativt meget i løbet af 2001, især for statsansatte. Således var stigningstakten på årsbasis i november sidste år på 5,8 pct. for statsansatte og på 4,0 pct. for kommunalt ansatte mod stigninger på henholdsvis 4,3 pct. og 3,9 pct. i februar samme år. Offentligt ansatte i staten har endvidere haft en gunstigere lønudvikling end ansatte i den private sektor i 2001, jf. figur I.20. Det indgåede overenskomstforlig for statsansatte og det vedtagne mæglingforslag for de kommunalt ansatte lægger op til moderate stigninger over de næste tre år, da rammen til generelle lønstigninger er på 5,55 pct., hvortil kommer 2 pct. til puljer og særlige feriefridage. Reststigningen, dvs. anciennitetsstigning og tillæg uden for de aftalte puljer, bidrager erfaringsmæssigt til noget højere stigninger end de overenskomstmæssigt aftalte generelle stigninger. I prognosen er det antaget, at årslønnen i den offentlige sektor stiger med 4,3 pct. i 2002, hvilket er lidt mere end den private lønudvikling. I 2003 og 2004 antages den offentlige lønudvikling at følge den private.

Figur I.20 Lønudviklingen for ansatte i staten, kommunerne og i den private sektor



Kilde: Danmarks Statistik, *Kvartalsvist lønindeks for den offentlige sektor*, og *Summarisk lønindeks for den private sektor*.

Aktivitetsvirkning af finanspolitikken

Finanspolitikken forventes i 2002 at give et bidrag til en større aktivitet på 0,2 pct. af BNP (den såkaldte finanseffekt), jf. tabel I.12. Denne vurdering bygger på en beregning af finanseffekten, der er nærmere beskrevet i *Dansk Økonomi, efterår 2000*. På udgiftssiden skyldes den positive effekt i år vækstimpulsen fra stigningen i det offentlige forbrug – såvel varekøb som offentlig beskæftigelse. På indtægtssiden medfører den afsluttende indfasning af pinsepakken en lempelse, for så vidt angår personskatter, og en stramning, for så vidt angår punkt-afgifter. I 2003 og 2004 vurderes finanspolitikken stort set at blive neutral.

Offentlig gæld falder til ca. en tredjedel af BNP i 2004

Overskuddet på de offentlige finanser ventes at udgøre 2 pct. af BNP i år, stigende en anelse i de kommende par år, jf. figur I.21a. Det medfører, at den offentlige gæld bliver reduceret yderligere i prognoseperioden. Målt i forhold til BNP skønnes den offentlige sektors gæld at falde fra knap 50 pct. af BNP i 2000 til godt 35 pct. i 2004, jf. figur I.21b. Regeringens målsætning er en halvering af den offentlige gæld i pct. af BNP fra 2000 til 2010.

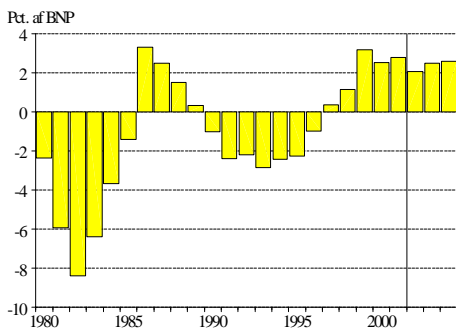
Tabel I.12 *Finanseffekter 1996-2004, aktivitetsvirkning i pct. af BNP*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Offentligt forbrug	0,5	0,2	0,6	0,3	-0,2	0,3	0,2	0,1	0,1
Offentlige investeringer	0,1	-0,1	-0,1	-0,0	0,0	0,0	0,0	-0,0	-0,0
Overførsler	0,1	-0,1	-0,1	-0,0	0,0	0,0	0,0	-0,0	-0,0
Udgifter i alt	0,8	0,1	0,5	0,4	-0,2	0,3	0,2	0,0	0,1
Personskatter	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,0	0,0	0,1	-0,0	-0,0
Punktafgifter	-0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	-0,0	-0,0	0,0	0,0
Indtægter i alt	-0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,0	-0,0
Finanseffekt	0,7	0,0	0,4	0,2	-0,1	0,3	0,2	0,0	0,1

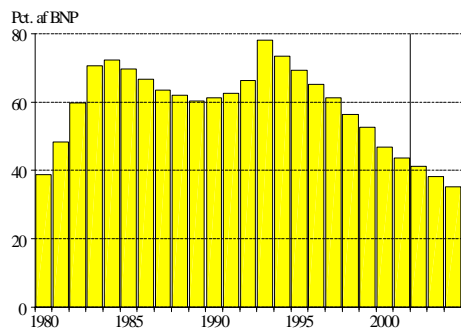
Anm.: Ikke alle budgetposter er vist særskilt i tabellen, men er dog indeholdt i totalposterne. Et positivt tal indikerer en aktivitetsfremmende virkning af finanspolitikken. For udgiftsposterne betyder det øgede udgifter og for indtægtsposter mindskede indtægter målt ved det direkte provenu (som er størrelsen af den del af ændringen i en budgetpost, der kan henføres til ændringen i finanspolitikken).

Kilde: Egne beregninger på SMEC.

Figur I.21a *Den offentlige sektors saldo*



Figur I.21b *Offentlig gæld, pct. af BNP*



Anm.: Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo ekskl. de offentlige fonde.

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

I.7 Finanspolitikens institutionelle rammer

Skift i finanspolitikken

De offentlige udgifter og indtægter påvirkes normalt betydeligt af konjunkturudviklingen. Det sker dels via de automatiske stabilisatorer, dels via diskretionære finanspolitiske tiltag med det formål at påvirke den aktuelle konjunktursituation. Endvidere påvirkes de offentlige finanser af ikke-konjunkturbetingede finanspolitiske tiltag, der er begrundet i andre finanspolitiske mål. I mange lande har der i løbet af 1990'erne været et skift i den økonomiske politik, sådan at den er blevet lagt mere an på konsolidering af de offentlige finanser end på stabilisering af den økonomiske aktivitet. Det har i en række lande bl.a. ført til, at offentlige udgifter er blevet beskåret i perioder, hvor konjunkturerne har været afdæmpede. I mange tilfælde er skiftet blevet understøttet af nye rammer for tilrettelæggelsen af finanspolitikken.

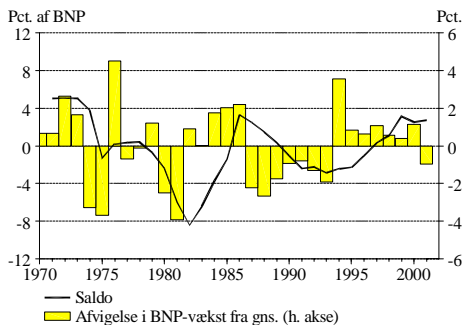
Budgetforbedringer i Danmark

Danmark har været begunstiget af et relativt langt opsving op gennem 1990'erne, hvor de offentlige udgifter målt som andel af BNP generelt er faldet. Nærværende afsnit ser nærmere på udviklingen i de offentlige finanser og specielt på, hvilken rolle finanspolitiske rammer kan spille for at styre udviklingen i de offentlige finanser.

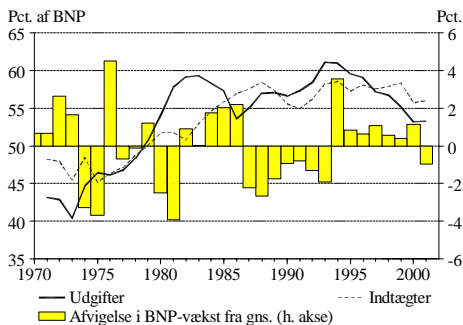
Opadgående trend i offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter er i Danmark vokset betragteligt siden 1970 og har nået et nyt rekordniveau i bunden af hver lavkonjunktur, senest i 1993, jf. figur I.22b. Indtægterne er fulgt med op, men under konjunkturtilbageslag har der været betydelige underskud på den offentlige saldo. Siden 1997 har der imidlertid været overskud, ligesom der var overskud efter højkonjunkturerne i midten af 1980'erne, jf. figur 22a. I modsætning til dengang er overskuddet under det seneste årtis opsving primært fremkaldt af faldende udgifter, mens stigning i indtægterne var lige så afgørende under 1980'ernes opsving.

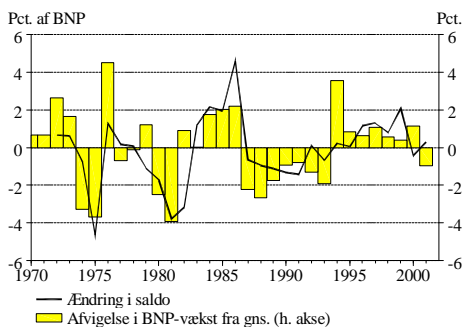
Figur I.22a Offentlig saldo



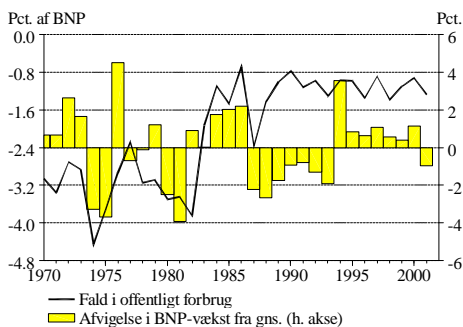
Figur I.22b Udgifter og indtægter



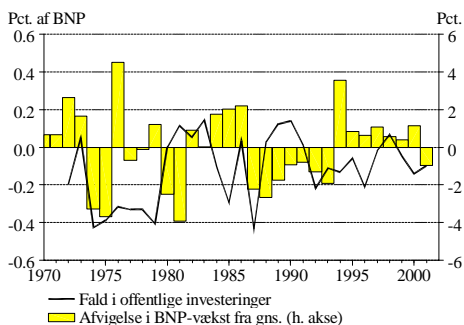
Figur I.22c Ændring i offentlig saldo



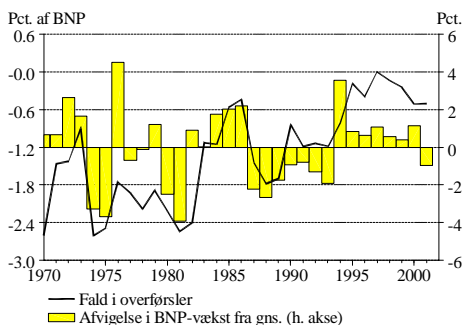
Figur I.22d Offentligt forbrug



Figur I.22e Offentlige investeringer



Figur I.22f Overførsler



Anm.: Udgifter, indtægter og overførsler er korrigeret for bruttoficeringen i 1994.

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

Den offentlige saldo konjunktur- følsomhed

De offentlige udgifter er typisk modcykliske, forstået på den måde, at udgifterne stiger under konjunkturtilbageslag og falder under konjunkturopsving. Det gælder især det offentlige forbrug og indkomstoverførslerne, jf. figur I.22d og I.22f, mens de offentlige investeringer ikke har samme klare sammenhæng med konjunkturudviklingen, jf. figur I.22e. Indtægterne (dvs. skatterne og afgifterne) opkræves i al væsentlighed som en andel af indkomsten og stiger dermed typisk i takt med BNP. Indtægternes modcykliske udvikling og udgifternes modcykliske udvikling betyder, at finanspolitikken (dvs. de automatiske stabilisatorer og diskretionære tiltag under ét) virker konjunkturudjævrende. Dvs. den offentlige sektor bidrager positivt til aktiviteten under tilbageslag og bidrager til at holde aktiviteten nede under opsving, jf. figur I.22c.

Statistiske analyser

For at kunne sige noget mere konkret om udviklingen i de offentlige finanser er der foretaget mere formelle statistiske analyser. De statistiske egenskaber ved de estimerede ligninger er dog ikke overbevisende, da mange koefficient-estimerer ikke er eller er tæt på ikke at være statistisk signifikante. Alle resultater i det følgende skal derfor tages med et vist forbehold. Estimationerne er baseret på nationalregnskabstal fra 1972-2001. Da der fra 1992 kan være sket et skift i finanspolitikken som følge af konvergenskravene i Maastricht-traktaten, jf. senere i afsnittet, er estimationerne også foretaget særskilt frem til 1991.

Konjunktur- følsomhed skyldes i lige høj grad påvirkninger fra indtægter og udgifter

De estimerede ligninger fremgår af tabel I.13 og viser de offentlige finansers konjunkturafhængighed, som både afspejler virkninger af de automatiske stabilisatorer og diskretionære finanspolitiske tiltag. Af resultaterne fremgår, at 1 pct.point ekstra vækst fører til en forbedring af den offentlige saldo på omkring 0,6 pct. af BNP. Konjunkturfølsomheden skyldes stort set i lige høj grad påvirkningen fra indtægterne og udgifterne, idet 1 pct.point ekstra vækst får de offentlige indtægter til at stige med 0,4 pct. af BNP og de offentlige udgifter til at falde med 0,3 pct. af BNP.³ Indtægterne er altså

- 3) Konjunkturfølsomheden i indtægterne indebærer, at en stigning i BNP på 1 pct. får indtægterne til at stige tilsvarende, således at forholdet mellem de offentlige indtægter og BNP nærmest er konstant.

medcykliske, mens udgifterne er modcykliske. Ses der nærmere på de offentlige udgifter fordelt på underposter, viser resultaterne, at den modcykliske udvikling i udgifterne især skyldes indkomstoverførsler og i mindre grad det offentlige forbrug, mens de offentlige investeringer er acykliske, dvs. uden systematisk sammenhæng med konjunkturudviklingen.

Strukturelle forbedringer kan have bidraget til fald i udgiftsniveau

Estimationerne tyder på, at indtægterne ikke er vokset så meget under 1990'ernes opsving som under tidligere opsving.⁴ Der er også en tendens til, at udgifterne er faldet mere end under tidligere opsving. En mulig udlægning af denne udvikling er, at det langvarige opsving og strukturelle forbedringer, bl.a. arbejdsmarkedsreformer, har bidraget til faldende udgifter ved f.eks. at bringe personer, der ellers ville være forblevet ledige, i beskæftigelse, hvorved belastningen af det offentlige budget er faldet. Som konsekvens af disse strukturforbedringer har det ikke været nødvendigt at hæve skatter og afgifter under 1990'ernes opsving.

Tabel I.13 De offentlige financers konjunkturfølsomhed

	Saldo		Udgifter		Indtægter	
	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91
Vækst	0,56 (4,50)	0,63 (4,11)	-0,36 (1,78)	-0,27 (1,18)	0,20 (1,12)	0,37 (2,00)
Konstant	-1,13 (3,26)	-1,41 (3,26)	4,74 (8,30)	5,55 (9,07)	3,61 (7,20)	4,17 (7,83)
R ²	0,42	0,48	0,10	0,07	0,04	0,18
D.W.	1,69	1,65	0,55	0,81	0,96	1,37
Periode	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91

Anm.: Afhængig variabel er ændringen i den angivne variabel målt i forhold til BNP, dvs. $\Delta(\text{variabel})/\text{BNP}$. D antager værdien 1 under konjunkturtilbageslag, som defineres som de perioder, hvor BNP-væksten ligger under gennemsnittet for 1970-2001. Overførsler, udgifter og indtægter er korrigeret for bruttoficeringen af overførslerne i 1994. Tal i parentes er numeriske t-værdier.

4) Dette fremgår af koefficient-estimerne til væksten og konstantleddet, idet koefficient-estimerne for hele perioden er mindre end estimerne for delperioden frem til 1991.

Konsolidering siden 1992

Konsolidering slår ikke mere permanent ud i mindre konjunkturfølsomhed, men påvirker det gennemsnitlige niveau for den offentlige saldo over konjunkturcyklen. At dette er sket i Danmark, bekræftes af en forbedret strukturel saldo, jf. bl.a. OECD og EU. Ifølge deres opgørelser er den strukturelle saldo forbedret med mere end 2½ pct.point siden begyndelsen af 1990'erne. Strukturforbedringer kan derfor forklare omkring halvdelen af forbedringen i den faktiske saldo som andel af BNP, som er steget med i alt 5,2 pct.point i perioden 1992-2001. Estimationerne i dette afsnit peger i samme retning, da den trendmæssige belastning af det offentlige budget er faldet, jf. estimatet på konstant-leddet. Ændringen i estimatet på konstant-leddet kan med en vis forsigtighed tolkes som virkningen af strukturreformer.

Afmatning har selvstændig betydning for finanspolitikken

I estimationerne foretaget på underposter er der også inkluderet en såkaldt dummy for at kontrollere for en eventuel asymmetrisk udvikling under tilbageslag og opsving, jf. tabel I.14. Resultaterne viser, at konjunkturtilbageslag har en selvstændig betydning for finanspolitikken, idet udgifterne typisk stiger mere under afmatningsperioder, end de falder under det efterfølgende opsving. Eksempelvis betyder en negativ koefficient på 0,5 i ligningen for forbruget, at under en afmatningsperiode vil et fald i væksten på 1 pct.point føre til en yderligere stigning i de offentlige udgifter på 0,5 pct. af BNP ud over de 0,1 pct., som et generelt fald i væksten fremkalder. Denne asymmetri virker forstærkende på den opadgående trend i de offentlige udgifter. Asymmetrien kan henføres til udviklingen i forbruget i amterne og kommunerne, da samme effekt ikke er til stede for statslige udgifter, jf. tabel I.15.

Samme udvikling i udlandet

Den danske udvikling i de offentlige finanser afspejler et generelt mønster, som er kendetegnende for de fleste industrialiserede lande, nemlig en opadgående trend i de offentlige udgifter, som tilsyneladende er blevet brudt i 1990'erne. Fordi skatter og afgifter først efterfølgende er blevet tilpasset et højere udgiftsniveau, har både USA og EU-landene samlet set haft kroniske budgetunderskud fra begyndelsen af 1970'erne til slutningen af 1990'erne. Skiftet i finanspolitikken er altså ikke et specielt dansk fænomen.

Tabel I.14 Konjunkturfølsomhed fordelt på underposter

	Forbrug		Investeringer		Overførsler	
Vækst	-0,08 (0,79)	-0,02 (1,09)	0,00 (0,17)	0,01 (0,33)	-0,16 (2,35)	-0,12 (2,07)
D*vækst	-0,53 (2,05)	-0,51 (1,74)	-0,01 (0,16)	-0,02 (0,26)	-0,19 (1,07)	-0,14 (0,92)
Konstant	2,11 (8,08)	2,39 (7,55)	0,11 (2,30)	0,11 (1,66)	1,54 (8,68)	1,83 (10,9)
R ²	0,21	0,20	0,00	0,01	0,27	0,34
D.W.	0,64	0,80	1,36	1,33	0,62	1,04
Periode	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91	1972-01	1972-91

Anm.: Se anmærkning til tabel I.13.

Tabel I.15 Konjunkturfølsomhed fordelt på stat og kommuner

	Forbrug		Investeringer	
	Stat	Kommuner	Stat	Kommuner
Vækst	0,02 (0,87)	-0,06 (1,48)	0,01 (0,15)	0,00 (0,02)
D*vækst	0,17 (1,70)	-0,30 (2,03)	0,04 (0,90)	-0,07 (0,85)
Konstant	0,21 (2,60)	0,97 (7,78)	-0,02 (0,66)	0,06 (0,81)
R ²	0,22	0,31	0,13	0,09
D.W.	2,77	2,74	1,81	1,20
Periode	1989-01	1989-01	1989-01	1989-01

Anm.: Se anmærkning til tabel I.13. Kommuner dækker over primærkommuner og amtskommuner.

Fra stabilisering til konsolidering i 1990'erne

En række fælles forhold har været udslagsgivende for ændringen i finanspolitikken, hvor hensynet til konsolidering er kommet til at spille en forholdsvis større rolle end hensynet til stabilisering. Først og fremmest er opmærksomheden omkring holdbarheden i den økonomiske politik blevet markant større. I løbet af 1980'erne vakte den stigende gæld stadig større

bekymring og affødte begyndende krav om mere finanspolitisk disciplin. Gældsnedbringelse anses i dag som helt nødvendig for at møde de udfordringer, der kommer i forbindelse med den demografiske udvikling, og i en række lande er den offentlige gæld blevet nedbragt en del i løbet af det seneste årti og i særdeleshed siden 1997, jf. tabel I.16. I samme periode har langt de fleste lande opnået en strukturel forbedring af saldoen, jf. tabel I.17 senere i afsnittet, og gældsreduktionen i disse lande har således ikke alene været betinget af konjunkturudviklingen. I enkelte store lande, herunder Tyskland, er den offentlige gæld dog steget siden 1990, således at der ikke er noget fald for EU-landene samlet set.

Tabel I.16 Den offentlige bruttogæld

	1990	1997	2000	2002*
	----- Pct. af BNP -----			
Belgien	127,7	124,7	109,3	104,3
Danmark	57,7	61,2	46,8	43,2
Finland	14,5	54,1	44,0	43,1
Frankrig	36,3	59,3	57,4	57,4
Grækenland	89,0	108,2	102,8	97,9
Holland	77,4	69,9	56,0	50,1
Irland	97,5	65,1	39,0	33,6
Italien	97,3	120,2	110,6	107,8
Portugal	63,0	58,9	53,4	56,5
Storbritannien	35,1	47,6	42,4	37,6
Spanien	44,0	64,6	60,4	55,5
Sverige	42,0	73,1	55,3	52,6
Tyskland	43,5	61,0	60,3	60,8
Østrig	57,5	64,7	63,6	60,2
EU-15	54,9	71,0	64,2	61,9

*) Skøn.

Kilde: European Commission, *European Economy No. 2/2002*.

Mindre brug af aktiv finanspolitik som følge af dårlig erfaring

En anden grund til skiftet i finanspolitikken er en svækket tro på aktivisme, dvs. muligheden for fine-tuning af økonomien, med afsæt i dårlige erfaringer specielt fra 1970'erne. Endvidere stiller økonomisk teori vedrørende Ricardiansk ækvivalens spørgsmålstejn ved effekten af underskudsfinansiering frem for skattefinansiering af finanspolitiske tiltag. Under idealiserede forhold virker budgetunderskuds- og skattefinansieret finanspolitik ens, idet offentligt forbrug nødvendigvis skal finansieres på et tidspunkt, hvilket den private sektor tager i betragtning, når den fastlægger sin adfærd. I praksis har finanspolitikken dog stadig virkning, bl.a. fordi der er en træg tilpasning til finanspolitiske indgreb, og fordi der er forskellige markedsimperfektioner til stede. Problemet er bare, at der sjældent er tilstrækkelig information til at dosere og time indgreb tilfredsstillende.

Skatteforvridninger og hensynet til ØMU'en

Et tredje argument for ændret tilrettelæggelse af finanspolitikken er en større erkendelse af de forvridninger, der opstår i forbindelse med beskatning af arbejdskraft, og som påvirker arbejdsudbuddet. Endelig er der i EU hensynet til den fælles pengepolitik (først kvalifikation og siden deltagelse), som har lagt begrænsninger på størrelsen af budgetunderskuddene, jf. nedenfor.

Hvad kræver succesfuld konsolidering?

Succesfuld konsolidering er betinget af mere blivende finanspolitiske tilpasninger, og sammensætningen heraf på forskellige budgetposter kan være afgørende. Erfaringen viser, at nedskæringer på udgiftssiden er mere holdbare end skattestigninger, jf. Alesina og Perotti (1995, 1997), Buti og Sapir (1998), Buti mfl. (1998) og Perotti mfl. (1998). Ser man på de enkelte udgiftsposter, opnås de mest varige resultater ved at spare på de løbende udgifter frem for f.eks. offentlige investeringer. En "switching"-strategi i de finanspolitiske tilpasninger kan eventuelt anvendes, forstået på den måde, at konsolidering først sker på indtægtssiden i form af skatte- og afgiftsstigninger og siden hen på udgiftssiden i form af besparelser. Analyserne viser dog, at konsolideringer, der er lagt an på besparelser fra begyndelsen, har større sandsynlighed for at lykkes, jf. von Hagen mfl. (2001).

Institutionelle rammer for finanspolitikken

Fra begyndelsen af 1990'erne har et vigtigt element i den økonomiske politik i mange lande været indførelse af nye institutionelle rammer i forbindelse med offentlig budgetlægning, der kan understøtte finanspolitisk konsolidering og bryde den opadgående trend i de offentlige udgifter. Sådanne rammer fastlægger regler og procedurer i forbindelse med budgetprocessen og skaber derigennem incitament og begrænsninger, under hvilke politikere og embedsmænd skal tilrettelægge finanspolitikken. Mere udførlig karakteristik af finanspolitiske institutioner findes f.eks. i Tanzi og Schuknecht (2000), Strauch og von Hagen (2001) og European Commission (2001).

Udformning af finanspolitiske regler og procedurer i budgetprocessen

Regler kan være mere eller mindre formelle. Nogle vil således være bindende, mens andre mere vil have karakter af at være målsætninger. Finanspolitiske regler kan eksempelvis gælde for underskud og gæld, eventuelt med undtagelsesbestemmelser under exceptionelle forhold. Selve proceduren i budgetprocessen involverer tre trin: fremlæggelse, vedtagelse og implementering. Her er et afgørende punkt at få fastlagt, hvor centralt udgifterne skal styres. Under top-down-princippet fastlægges udgiftsrammer konsistente med de finanspolitiske mål centralt. Herefter er det op til de udgiftsansvarlige på de enkelte områder at overholde budgettet. Modsat indebærer bottom-up-princippet, at udgifterne fastlægges decentralt uden umiddelbar hensyntagen til det samlede niveau for udgifterne. Begge principper har fordele og ulemper, men hvis det overordnede ønske er at sikre en stram styring af de offentlige udgifter, er top-down-princippet at foretrække.

Gennemsigtighed i budgetprocessen vigtig

Gennemsigtighed i hele budgetprocessen er vigtig af hensyn til at skaffe klarhed over finanspolitiske dispositioner og endvidere af hensyn til at tilvejebringe et godt beslutningsgrundlag for husholdninger og private virksomheder, når de fastlægger deres forbrug, opsparing, og investeringer, jf. Atkinson og van den Noord (2001). Samtidig gør gennemsigtighed det nemmere at gennemføre efterfølgende kontrol og drage ministre og embedsmænd til ansvar. For at opmuntre lande til at indføre større gennemsigtighed i budgetprocessen har IMF og OECD udarbejdet henholdsvis *Code on Good Practices on Fiscal Transparency* og *Best Practices for Budget Transparency*.

Institutionelle rammer kan måles ved et strukturelt indeks

Den samlede stramhedsgrad i budgetprocessen er påvirket af de institutionelle rammer og er forsøgt målt ved et strukturelt indeks oprindeligt udviklet af von Hagen (1992) og videreudviklet af de Haan mfl. (1999). Indikatoren er baseret på følgende aspekter i budgetprocessen: (i) finansministerens indflydelse på budgettet, (ii) den lovgivende forsamlings indflydelse på budgettet, (iii) tilstedeværelse af bindinger f.eks. i form af underskudsrestriktion, (iv) gennemsigtighed i budgettet, således at alle udgifter optræder eksplicit, (v) muligheder for at afvige fra det vedtagne budget i løbet af finansåret, og (vi) lokale myndigheders muligheder for at fastlægge udgifter. Valget af disse aspekter er bl.a. begrundet i følgende betragtninger. Finansministeren skal i modsætning til andre ministre ikke varetage en egentlig ressort, men mere det overordnede hensyn til den økonomiske udvikling, og stræber derfor ikke naturligt efter et stort budget. Muligheder for at fremsætte ændringsforslag eller forslag til nye udgifter uden hensyntagen til finansiering kan nemt trække i retning af større udgifter. Bindinger kan være en måde at sikre budgetdisciplin på. Gennemsigtighed betyder, at udgifter ikke kan skjules, og sammenhængen til de makroøkonomiske konsekvenser bliver klarere. Afvigelser fra det vedtagne budget kan nemt opstå, hvis bevillinger er åbne (dvs. uden loft), og hvis der er gode muligheder for at få tillægsbevillinger i løbet af finansåret. Hvis lokale myndigheder er bemyndiget til selvstændigt at fastlægge udgifter og ikke er underlagt nogen former for budgetbegrænsninger, vil regeringen have sværere ved at styre de samlede udgifter.

Rammer af betydning for strukturelt underskud

Et fingerpeg om betydningen af de rette institutionelle rammer fås ved at betragte sammenhængen mellem dette indeks for budgetprocessen og størrelsen af budgetunderskuddet i de enkelte EU-lande. Tabel I.17 viser, at lande med svag budgetdisciplin typisk også har problemer med underskud. For andre lande er sammenhængen mellem indekset og saldoen mindre klar, hvilket afspejler, at en række faktorer ud over de institutionelle rammer har betydning for den strukturelle saldostørrelse. Danmark udmærker sig ved at have relativt streng budgetdisciplin i forhold til andre EU-lande og scorer generelt højt på alle aspekter i budgetprocessen.

Tabel I.17 Strukturel indikator for budgetproces og strukturel saldo

	Indikator		Strukturel saldo		Offentlige udgifter	
	1991	1996	1991	1997	1991	1997
	--- Indeks ---		--- Pct. af BNP ---		--- Pct. af BNP ---	
Belgien	7,2	15,2	-7,7	-1,4	51,8	48,8
Danmark	15,1	16,6	-1,8	-0,1	54,5	54,6
Finland	•	13,2	-2,0	-0,1	52,7	51,3
Frankrig	20,2	•	-2,9	-2,2	50,0	52,8
Grækenland	9,9	•	-12,1	-4,2	43,8	42,8
Holland	14,4	15,1	-4,1	-0,5	50,0	44,4
Irland	8,4	16,8	-2,4	0,7	41,2	34,0
Italien	7,0	11,1	-10,7	-2,4	53,3	49,9
Portugal	8,4	12,3	-6,9	-2,5	•	40,1
Storbritannien	17,2	15,9	-1,9	-2,2	43,5	40,9
Spanien	6,3	13,6	-5,8	-2,6	58,0	58,6
Sverige	•	15,5 ^a	-2,0	2,6 ^b	58,0	56,2 ^b
Tyskland	15,3	16,4	-5,9	-2,1	44,2	46,4
Østrig	•	12,6	-3,7	-1,2	49,6	49,5

a) Fra 1997. Før er scoren 5,8.

b) Vedrører 1998.

Anm.: Indikatoren antager værdier mellem 0 og 24, hvor en høj score angiver streng budgetdisciplin. Scoren er baseret på følgende aspekter i budgetprocessen: (i) finansministerens indflydelse på budgettet, (ii) den lovgivende forsamlings indflydelse på budgettet, (iii) tilstedeværelse af bindinger f.eks. i form af underskudsrestriktion, (iv) gennemsigtighed i budgettet, således at alle udgifter optræder eksplicit, (v) muligheder for at afvige fra det vedtagne budget i løbet af finansåret, og (vi) lokale myndigheders muligheder for at påvirke udgifter. En uddybende forklaring findes i teksten.

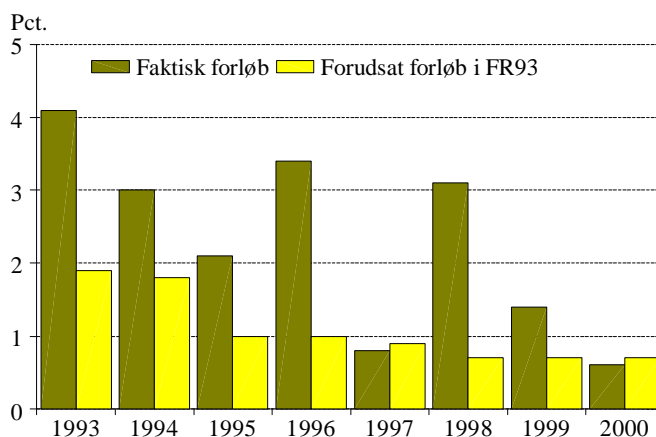
Kilde: de Haan mfl. (1999), European Commission (2001) og OECD, *Economic Outlook*.

Målsætninger ikke opfyldt i Danmark

Trods Danmarks gode placering med hensyn til de institutionelle rammer har det i praksis vist sig svært for regeringen at kontrollere de offentlige udgifter. Det offentlige forbrug målt i faste priser har systematisk oversteget det planlagte i henhold til målsætningen oprindeligt formuleret i *Ny Kurs* fra 1993 og

senere opdateret i de flerårige fremskrivninger af dansk økonomi, jf. figur I.23. I 2001 voksede det offentlige forbrug med 1,4 pct., og for 2002 er regeringens eget skøn for væksten i det offentlige forbrug 1,3 pct., jf. afsnit I.6. Dermed ligger væksten i disse år heller ikke inden for rammerne af målsætningen om en vækst på 1 pct. At det ikke er lykkedes at dæmpe det offentlige forbrug mere i takt med konjunkturfremgangen, hænger bl.a. sammen med bevidste opprioriteringer af flere velfærdsprogrammer, hvoraf mange ligger på det kommunale område. Samtidig har udgiftsstyring imidlertid vist sig at være besværlig, og gentagne gange er de vedtagne budgetter da også blevet brudt. En nærmere gennemgang af de institutionelle forhold omkring kommuneaftalerne findes i kapitel II. Her skal blot nævnes, at aftalerne hidtil ikke har været bindende og ej heller har indebåret sanktioner i de tilfælde, hvor de ikke er blevet overholdt.

Figur I.23 Vækst i det offentlige forbrug, 1993-2000



Anm.: FR93-forløbet er målsætningen i *Ny Kurs*. Overgangen til nyt nationalregnskab i efteråret 1997 indebar en række definitions- og metodemæssige ændringer, som forklarer noget af afvigelsen mellem det faktiske forløb og det planlagte forløb.

Kilde: Davidsen og Hanus (2001).

Stramminger i budgetprocessen

Tallene i tabel I.17 peger på, at der generelt er blevet strammet op i budgetprocessen i løbet af 1990'erne, om end tallene kan være påvirket af små metodemæssige forskelle i opgørelserne og et vist subjektivt element i vurderingen af de enkelte aspekter i budgetprocessen. Nogle lande har gennemført egentlige reformer af budgetprocessen og har på den baggrund fået bragt niveauet for de offentlige udgifter ned og dermed opnået forbedringer på budgettet. Det drejer sig om Belgien, Irland, Italien og Sverige. Det er oplagt, at reformer på andre områder også har været afgørende for de opnåede forbedringer på budgettet, blot er der en stigende erkendelse af, at budgetprocessen også er vigtig.

Svensk budgetreform 1992-96

Den svenske budgetreform, der blev gennemført over perioden 1992-96, var en integreret del af den genopretningspolitik, der fulgte efter krisen i begyndelsen af 1990'erne, og den blev iværksat som konsekvens af dårlig kontrol med de offentlige udgifter. Grundene hertil var bl.a. en svag rolle for finansministeren, en fragmenteret budgetproces (altså ikke styret fra oven), mangel på gennemsigtighed, utilstrækkelig information om indholdet, og alt for meget fleksibilitet til at afvige fra det vedtagne. Resultatet var, at budgetterne ikke blev overholdt, jf. Molander (2000).

Resultater af reformen

Med budgetreformen er Sverige overgået til en to-trins-top-down-procedure i forbindelse med vedtagelse af det offentlige budget. Først fastlægges et udgiftsloft gældende tre år på 27 statslige udgiftsområder i overensstemmelse med de overordnede mål for udviklingen i de offentlige finanser. Disse udgør en bindende begrænsning, når de omkring 500 enkelte bevillingsområder skal vedtages. Dvs. forslag om nye udgifter på disse områder skal ledsages af forslag til besparelser. Åbne bevillinger er blevet afskaffet, idet overskridelser skal godkendes og endvidere vil blive fratrukket næste års budget. Andre elementer er opgørelse af udgifter efter brutto-princip (altså uden at inkludere modposter), bedre prognoser og opfølgning på det faktiske forløb på de enkelte budgetområder. Resultatet af budgetreformen er, at Sverige er rykket fra bunden til toppen med hensyn til budgetdisciplin i EU-landene, jf. tabel I.17. Konkret vurderes udfaldet af den svenske budgetreform at sva-

re til en reduktion i statsgælden på omkring 30 pct. af BNP på længere sigt, jf. Molander (2000).

Eksempler på udformning

EU-landene skal i henhold til stabilitets- og vækstpagtens bestemmelser udarbejde stabilitets- eller konvergensprogrammer (afhængigt af, om de deltager i euroen). Det overordnede krav er balance eller overskud på de offentlige finanser over konjunkturcyklen, hvilket i praksis er udformet som en underskudsrestriktion på 3 pct. af BNP. For eurolande kan overskridelse føre til en bod; forinden vil de normalt have modtaget en henstilling for ikke at være på sporet i forhold til deres programmer. Programmerne er en afløser til konvergenskravene i Maastricht-traktaten fra 1992.

Nationale institutionelle rammer som udløber af EU-krav

Nationale institutionelle rammer kan til dels ses som en udløber af EU-krav, om end selve udformningen af regler varierer en del fra land til land (se European Commission, 2001). I Danmark har regeringen en forholdsvis ambitiøs målsætning om, at det offentlige forbrug i mængder kun må vokse med 1 pct. årligt frem til 2005 og ½ pct. fra 2006-10; desuden skal der være solide overskud på de offentlige finanser, der kan føre til en halvering af den offentlige gæld i pct. af BNP fra 2000 til 2010.

IMF har også betydning

IMF's artikel IV konsultationer kan også betragtes som en del af de institutionelle rammer i forbindelse med finanspolitikken. Fondens vurderinger af den økonomiske politik i medlemslandene offentliggøres, forudsat at det enkelte medlemsland tillader det. Vurderingerne ligger til grund for forskellige lånemuligheder og rummer således muligheder for sanktioner. På den måde kan IMF udøve et vist pres på et land for at adoptere bestemte rammer for finanspolitikken.

Parallel til pengepolitiske institutioner

Udviklingen af institutionelle rammer i forbindelse med offentlig budgetlægning har en klar parallel til reformer af pengepolitiske institutioner, hvis virke typisk er kommet til at bygge på uafhængighed, gennemsigtighed, herunder klar målsætning, og ansvarlighed som grundlæggende principper. Gode erfaringer fra det pengepolitiske område gør det oplagt at overveje tilsvarende principper i fastlæggelsen af finanspolitikken. En afgørende forskel er dog behovet for demokratisk kontrol,

da finanspolitik i langt højere grad også vedrører omfordeling. Som konsekvens kan finanspolitikken kun reagere langsommere end pengepolitikken, og erfaringen er da også, at indgreb ofte kommer for sent.

Kontrolmuligheder

Et væsentligt element i budgetprocessen er kontrolmuligheder. Disse er bl.a. bestemt af, hvor bindende de finanspolitiske regler mv. er, og hvilke sanktionsmuligheder der findes, hvis de bliver brudt. Meget bindende regler og skrappe sanktionsmuligheder kan give bedre kontrol over de offentlige udgifter, men betyder også afkald på fleksibilitet, da der er mindre plads til at reagere på uventede begivenheder.

Holdbarhedsmål som grundlag for finanspolitikken

Mindre fleksibilitet er eksempelvis en implikation af underskudsrestriktionen i stabilitets- og vækstpagten, der betyder, at lande – specielt lande med store automatiske stabilisatorer – må have et større budgetoverskud end ellers for at kunne tage højde for den negative påvirkning af den offentlige saldo under ugunstige forhold. En måde at komme ud over dette problem på er at etablere buffer-fonde, som gør det muligt at reducere lønomkostningerne midlertidigt under lavkonjunkturer. En anden mulighed er at afsætte en konjunkturreserve på det offentlige budget, der kan finansiere udgifter, som er direkte afledt af konjunkturudviklingen.⁵ En fordel ved sådanne tiltag vil være at trække finanspolitikken i retning af at være mere regelbundet. Mere fundamentalt kunne en mulighed være at ændre kravene til de offentlige budgetter til i højere grad at fokusere på den strukturelle saldo og vurdere den langsigtede gældsudvikling ud fra holdbarhedsindikatorer, der bl.a. inddrager påvirkningen fra den fremtidige demografiske udvikling.

I.8 Aktuel økonomisk politik

Afmatningen af kort varighed

Den afmatning, der ramte både den danske og den internationale økonomi i 2001, vurderes at blive af forholdsvis kort varighed. Den økonomiske vækst ventes således at tage til i løbet af 2002, selvom væksten i Danmark på årsbasis kun vil

5) Begge muligheder er nærmere beskrevet i den seneste svenske ØMU-udredning, se www.finans.regeringen.se/euro.

blive på ca. 1½ pct. Som en konsekvens af afmatningens korte varighed ventes ledigheden ikke at vokse nævneværdigt. I 2003 og 2004 forventes væksten at blive tæt på 2 pct. om året.

Begrænset finanspolitisk spillerum

Finanspolitikken skønnes at øge den økonomiske vækst med 0,2 pct.point i år i forhold til en situation med neutral finanspolitik. Den danske økonomi befinder sig tæt på kapacitetsgrænsen primært som en konsekvens af et stramt arbejdsmarked, men med udsigt til en midlertidig stigning i ledigheden i år er den svagt lempelige finanspolitik inden for grænserne af det acceptable. Med en forventning om faldende ledighed i de kommende år er der imidlertid hverken et behov for eller plads til yderligere finanspolitiske lempelser i form af ufinansierede skattelettelser eller øgede offentlige udgifter.

Konkurrenceevnen forværres ...

Danmarks konkurrenceevne ventes at blive forværret i de kommende år. Forværringen skyldes hovedsagelig, at de danske lønstigninger ligger over udlandets. Hvis denne udvikling fortsætter, er der en betydelig risiko for, at Danmark mister markedsandele i forhold til vore samhandelspartnere. I sig selv er det ikke et problem, at de danske lønstigninger ligger over udlandets, hvis produktiviteten blot stiger tilsvarende mere i Danmark. Internationale sammenligninger tyder på, at produktivitetsudviklingen i Danmark i sidste halvdel af 1990'erne har været mere gunstig end hos vore samhandelspartnere, hvilket isoleret set har gavnet konkurrenceevnen. Det er imidlertid et krav, at denne udvikling fortsætter i de kommende år, for at en konkurrenceevneforværring fremover undgås. På kort sigt kan det være svært at påvirke produktivetsvæksten, men på længere sigt er der næppe tvivl om, at en øget indsats inden for uddannelse og forskning vil have en gavnlig virkning på produktiviteten.

... men uddannelse og forskning kan øge produktiviteten

Konkurrenceevnepakke hjælper kun lidt

I forbindelse med finansloven for 2002 blev der gennemført en række tiltag, der har til sigte at reducere virksomhedernes omkostninger, bl.a. igennem en lempelse af moms-kredittiden og administrationsomkostningerne for mindre virksomheder. Disse lettelser vil naturligvis på kort sigt forbedre de berørte virksomheders indtjening, men effekten på konkurrenceevnen er set i forhold til de samlede lønomkostninger meget lille.

2010-planen

I januar 2001 fremlagde den daværende regering en række samfundsøkonomiske målsætninger i *En holdbar fremtid - Danmark 2010*. De centrale målsætninger heri er: Halvering af den offentlige gæld fra 2000 til 2010, betydelig vækst i beskæftigelsen og arbejdsstyrken, stram styring af de offentlige udgifter samt effektiviseringer i den offentlige sektor. Disse målsætninger er alle blevet fastholdt af den nye regering.

Hurtig gældsreduktion ønskelig

Der er ikke tvivl om, at den voksende ældrebyrde efter 2010 gør det ønskeligt med en hurtig nedbringelse af den offentlige gæld. En hurtig gældsreduktion er en forudsætning for, at fremtidige skattestigninger eller markante reduktioner i omfanget af offentlige ydelser kan undgås. Hvis gældsreduktionen bliver langsommere end forudsat i 2010-planen, vil de fremtidige generationer således enten opleve et højere skatte-tryk end det nuværende, eller de offentlige ydelsers omfang vil blive reduceret i forhold til det, de nuværende generationer modtager. Profilen for gældsreduktionen indebærer således en vigtig politisk prioritering mellem nuværende og fremtidige generationers levestandard.

Ambitiøse målsætninger for vækst og effektiviseringer i den offentlige sektor

For at målet om en halvering af den offentlige gæld inden 2010 kan nås, kræves en stram styring af de offentlige udgifter i de kommende år. Regeringens plan bygger således på en målsætning om, at det offentlige forbrug målt i mængder ikke må vokse med mere end 1 pct. om året frem til 2005 og højst med ½ pct. om året i perioden 2006-10, og en forudsætning om en betydelig effektivisering af den offentlige sektor. Opfyldelse af disse ambitiøse målsætninger stiller store krav til de institutionelle rammer for tilrettelæggelsen af finanspolitikken. Herunder forudsættes der en betydelig budgetmæssig disciplin i kommuner og amtskommuner.

Forlænget barsels- orlov formindsker arbejdsstyrken

En anden forudsætning for at nå de mellemfristede mål for nedbringelse af den offentlige gæld er, at arbejdsstyrken fortsat vokser. Forlængelsen af barselsorloven, der blev gennemført i forbindelse med finansloven for 2002, vil mindske arbejdsstyrken og dermed gå imod ønsket om øget erhvervsdeltagelse i de kommende år. Endvidere kan der komme afledte effekter på lønomkostningerne i den udstrækning, lønmodtagerne opnår fuld løn under den udvidede barselsorlov, sådan som det har

været tilfældet under tidligere udvidelser af barselsorloven. Fuld løn under barselsorloven må formodes at få en meget stor andel af de berørte personer til at benytte sig af den fulde barselsorlov, hvilket vil forstærke de negative effekter på arbejdsstyrken.

**Arbejdsstyrkemål
kræver bedre
integration
og begrænsning
af tidlig
tilbageatrækning**

For at nå målet om en øget arbejdsstyrke er det nødvendigt, at den økonomiske politik i de kommende år medvirker til at forøge befolkningens erhvervsdeltagelse, idet den demografiske udvikling isoleret set trækker i den modsatte retning. Samlet er det således vurderingen, at målsætningen om en stigning i arbejdsstyrken på 66.000 personer fra 2001 til 2010 kun kan nås ved en målrettet indsats, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2001*. Konkret bør politikken tage sigte mod en forbedret integration af indvandrere og deres efterkommere på arbejdsmarkedet. Denne gruppes erhvervsdeltagelse ligger betydeligt under gennemsnittet. Væsentlige elementer i bestræbelserne på at øge indvandrernes erhvervsdeltagelse er at forbedre de uddannelsesmæssige muligheder, yderligere jobtræning samt øget fokus på de økonomiske incitamentter til at træde ind på arbejdsmarkedet for disse grupper. Derudover er der behov for at styrke den økonomiske tilskyndelse til at forblive på arbejdsmarkedet frem for at vælge førtidig tilbageatrækning for alle befolkningsgrupper.

**Boligpolitiske
forslag ændrer ikke
fundamentale
ubalancer**

I den seneste tid er der fremført en række boligpolitiske forslag. Blandt andet er det foreslået, at lejerne i de almene boliger skal kunne købe deres egne lejligheder. Det er uklart, hvad dette forslag indebærer. Særlig stor usikkerhed hersker der om, hvilken pris disse lejligheder eventuelt skal sælges til, og hvornår salget skal foregå. Priseniveauet ved salget har stor betydning for forslagens fordelingsmæssige virkninger, idet en pris, der ligger under markedsprisen, vil give de nuværende lejere en kapitalgevinst. Omvendt er det svært at forestille sig, at lejerne vil finde det attraktivt at købe en lejlighed til markedspris, hvis de kan blive boende til den nuværende lave husleje. Et andet forslag er, at lejligheder, der indrettes på lofter i eksisterende udlejningsejendomme, skal fritages for huslejerregulering. Mens det første forslag ikke kan forventes at ændre på de grundlæggende ubalancer på boligmarkedet, kan det andet forslag være et skridt i den rigtige retning, især hvis

det følges op med yderligere liberaliseringer for eksisterende lejeboliger. Huslejereguleringen og subsidierne til såvel almene boliger som andelsboliger betyder, at mange lejere betaler en leje, der er mærkbart mindre, end hvad en markedsfølsom forrentning (og beskatning) af den indskudte kapital ville tilsige. Denne fundamentale ubalance bliver ikke ændret nævneværdigt ved gennemførelsen af de ovenstående forslag.

Ejerboligmarkedet har også ubalancer

Ejerboligmarkedet er også karakteriseret ved ubalancer, jf. *Dansk Økonomi, forår 2001*. Satsene for ejendomsværdiskatten ligger således betydeligt under den sats, anden kapitalindkomst beskattes med. Som et første skridt på vejen mod en generelt højere ejendomsværdiskat anbefales det derfor, at rabatten til boligejere, der har købt deres bolig før 1. juli 1998, afskaffes. Ud over en helt tilfældig skatterabat til en del af boligejerne betyder ordningen også en uheldig indlåsnings effekt, idet de, der nyder godt af undtagelsen, skal betale en højere ejendomsværdiskat, hvis de flytter til en ny bolig. Problemerne på boligmarkedet kan kun løses ved, at der iværksættes en langsigtet boligreform, der omfatter både ejer- og lejeboliger, og som sikrer, at der opnås principiel ligebehandling af de forskellige boligformer.

Omlæg bilafgifterne

I forbindelse med EU's afgørelse om distributionssystemet mellem bilproducenter og bilimportører kan der komme prisstigninger på biler i Danmark. Med den nuværende beregning af registreringsafgiften vil det indebære en stigning i denne afgift målt i kroner og øre. En sådan stigning er der næppe vægtige argumenter for. Tværtimod bør man overveje at benytte anledningen til at omlægge bilafgifterne, sådan at der lægges mindre vægt på at beskatte bilanskaffelsen og større vægt på at beskatte bilanvendelsen, eksempelvis ved at indføre road pricing eller tilsvarende systemer i de større byer. Dette vil i højere grad end i dag give mulighed for at regulere trafikken der, hvor der er særligt behov for det. En anden mulighed er at lade ejerafgifterne variere f.eks. med bilens alder, så yngre, mindre forurenende biler beskattes mindre.

Skattestoppet er uhensigtsmæssigt

Set fra et økonomisk synspunkt er det generelt uhensigtsmæssigt at fastlåse skattesystemet. Allerede i dag er der problemer i skattesystemet, jf. *Dansk Økonomi, forår 2001*, og de

skiftende økonomiske betingelser, eksempelvis som et resultat af internationaliseringen, vil tilsige fortsatte justeringer i skattesystemet. Skattestoppet er derfor uhensigtsmæssigt, og det vanskeliggør ønskede reduktioner af udvalgte skatter, idet andre skatter ikke kan sættes op, så provenutabet dækkes. Eksempelvis forhindrer skattestoppet en hensigtsmæssig omlægning væk fra mobile skatteklender som kapitalafkast og arbejdsindkomst over imod mere immobile skatteklender - først og fremmest jord og fast ejendom. En yderligere grund til, at skattestoppet kan vise sig uhensigtsmæssigt, er, at skatteændringer traditionelt har været anvendt som stabiliseringsinstrumenter i den økonomiske politik. Skulle et kommende økonomisk op-sving blive så kraftigt, at der bliver behov for en finanspolitisk stramning, forhindrer skattestoppet konjunkturmæssigt begrundede skattestigninger, og derved fremtvinges et uhensigtsmæssigt sammensat indgreb.

Litteraturliste

Alesina A. and R. Perotti (1995): Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries. *Economic Policy*, 21, pp. 205-248.

Alesina, A. and R. Perotti (1997): Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects. *IMF Staff Papers*, 44, pp. 210-248.

Atkinson, P. and van den Noord (2001): Managing Public Expenditure: Some Emerging Policy Issues and a Framework for Analysis. OECD Economic Department Working Papers No. 285.

Bassanini, A., S. Scarpetta and I. Visco (2000): Knowledge, Technology and Economic Growth: Recent Evidence From OECD Countries. Conference Paper.

Buti, M., D. Franco and H. Ongena (1998): Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: The Implementation of the Stability and Growth Pact. *Oxford Review of Economic Policy*, 14, pp. 81-97.

Buti, M. and A. Sapir (1998): Economic Policy in EMU. Oxford University Press, Oxford.

Clarida, R., J. Galí and M. Gertler (1998): Monetary Policy Rules in Practice: Some International Evidence. *European Economic Review*, 42, pp. 1033-1067.

Davidson, S. og N. Hanus (2001): En analyse af det offentlige forbrug siden 1992. Arbejdsrapport nr. 1/2001. Finansministeriet.

de Haan, J., W. Moessen and B. Volkerink (1999): Budgetary Procedures – Aspects and Changes: New Evidence for Some European Countries. In: Poterba, J. and J. van Hagen (eds.): Fiscal Institutions and Fiscal Performance. University of Chicago Press, Chicago.

European Commission (2001): *Public Finances in EMU – 2001*. Bruxelles.

Molander, P. (2000): Reforming Budgetary Institutions: Swedish Experiences. In: Strauch, R. and J. von Hagen (eds.): *Institutions, Politics and Fiscal Policy*. Kluwer Academic Publishers, Boston/Dordrecht/London.

Perotti, R., R. Strauch and J. von Hagen (1998): *Sustainable Public Finances*. CEPR, London.

Strauch, R. og J. von Hagen (2001): Formal Fiscal Restraints and Budget Processes as Solutions to a Deficit and Spending Bias in Public Finances – U.S. Experience and Possible Lessons for EMU. ZEI Working Paper B14-2001.

Tanzi, V. and L. Schuknecht (2000): *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*. Cambridge University Press, Cambridge.

von Hagen, J. (1992): Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Community. Economic Paper No. 96. Commission of the European Communities.

von Hagen, J., A. Hughes Hallet, R. Strauch (2001): Budgetary Consolidation in EMU. European Communities Economic Papers No. 148.

Bilagstabel I.1 Skøn fra Dansk Økonomi, efterår 2001 og forår 2002

	Efteråret 2001				Foråret 2002			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	0,8	1,3	2,0	2,2	0,6	1,5	2,2	1,8
Offentligt forbrug	1,7	1,2	1,2	1,2	1,4	1,3	1,2	1,2
Offentlige investeringer	4,5	3,0	2,0	2,0	3,5	2,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	-15,9	1,5	-3,7	-0,2	-13,1	2,1	1,4	1,7
Erhvervsinvesteringer	-0,9	-1,4	0,1	2,7	3,4	0,9	2,7	1,4
Lagerændringer	0,0	0,1	0,1	0,1	0,4	-0,1	0,0	0,1
Inkl. efterspørgsel i alt	0,0	0,9	1,4	2,0	1,1	1,3	2,0	1,6
Vareeksport	3,3	2,5	4,6	4,5	1,1	2,5	4,3	4,1
Tjenesteeksport	8,0	-2,8	3,0	2,7	9,7	0,4	3,4	4,3
Efterspørgsel i alt	1,4	1,0	2,3	2,7	1,8	1,5	2,7	2,5
Vareimport	0,2	1,0	3,4	4,5	2,3	2,0	4,0	3,7
Tjenesteimport	10,4	-0,7	2,2	2,3	9,9	-0,2	2,9	3,3
Bruttonationalprodukt	1,0	1,2	2,0	2,2	0,9	1,5	2,2	2,0
Nettoafgifter	-0,3	1,0	2,0	2,6	-0,7	1,5	2,4	2,1
Bruttoværditilvækst	1,2	1,2	2,0	2,1	1,2	1,5	2,2	1,9
heraf private byerhverv	1,4	1,5	2,6	2,9	3,2	1,9	2,8	2,5
	----- Ændring i 1.000 personer -----							
Arbejdsstyrke	5	6	4	3	8	2	7	5
Privat beskæftigelse	4	-19	3	9	10	-4	6	2
Offentlig beskæftigelse	6	6	6	6	4	6	6	6
	----- 1.000 personer -----							
Ledighed	145	164	159	147	145	145	140	137
	----- Pct. -----							
Forbrugerpriser	2,3	1,6	1,5	2,0	2,1	2,3	1,9	1,9
Eksportpriser	4,4	-1,5	0,1	1,4	4,0	-0,8	1,5	1,3
Importpriser	3,5	-0,4	0,5	0,9	2,5	0,1	0,9	1,0
Timelønomkostninger	4,7	4,0	3,4	4,0	4,6	4,2	3,9	4,0
Betalingsbalance	47,9	43,7	54,8	68,1	33,7	31,1	41,2	48,4
Off. nettoopsparing	24,9	20,7	20,6	29,7	37,0	28,6	36,1	38,9
Realvækst i aftagerlande	1,5	1,7	2,6	2,5	1,4	1,6	2,7	2,5
Lang rente, pct. p.a.	5,8	5,6	6,0	6,0	5,8	6,0	6,2	6,2
Timeprod. i priv. byerhv.	1,0	2,6	2,4	2,4	1,6	2,1	2,4	2,3

Anm.: "Lagerændringer" angiver vækstbidraget til BNP, dvs. lagerændringerne målt i forhold til BNP det foregående år. Forbrugerpriserne angiver stigningstakten i deflatoren for det private forbrug.

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

Bilagstabel I.2 BNP-vækst i udvalgte OECD-lande

	Eksport- vægte	Realvækst				
		2000	2001	2002	2003	2004
	Andel	----- Pct. stigning -----				
USA	8,2	4,2	1,2	2,50	3,25	2,75
Japan	2,5	2,2	-0,4	-0,75	1,00	1,75
Tyskland	23,5	3,2	0,7	1,00	2,50	2,50
Frankrig	6,1	3,4	1,9	1,75	2,75	2,50
Italien	3,5	2,9	1,8	1,50	2,50	2,25
UK	10,8	3,0	2,2	2,00	2,75	2,50
Spanien	2,8	4,1	2,8	2,25	3,00	2,75
Holland	5,2	3,5	1,1	1,50	2,75	2,75
Belgien	2,7	4,0	1,2	1,25	2,50	2,50
Schweiz	1,8	3,0	1,3	1,25	2,00	2,00
Østrig	1,3	3,0	1,1	1,25	2,25	2,50
Sverige	16,1	3,6	1,4	1,75	3,00	2,50
Norge	8,2	2,2	1,5	1,75	2,25	2,00
Finland	3,7	5,6	0,7	1,75	3,25	2,75
Irland	2,2	11,5	5,9	3,50	4,75	4,50
Portugal	0,6	3,3	1,7	1,50	2,75	3,00
Grækenland	0,8	4,3	3,9	3,75	3,25	2,75
Danmark		3,0	0,9	1,5	2,2	2,0
EU		3,4	1,6	1,6	2,7	2,5
Euroland		3,5	1,6	1,5	2,7	2,5
Aftagere	100,0	3,5	1,4	1,6	2,7	2,5

Anm.: Eksportvægtene angiver sammensætningen af industrieksporten 2000. De medtagne lande aftager 81,4 pct. af Danmarks industrieksport. Væksten i EU og Euroland er sammenvejet med BNP-vægte, mens aftagere er sammenvejet med eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne skøn, bl.a. baseret på oplysninger fra AIECE-institutter.

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

	KE-vægte	Lønudvikling					Prisudvikling				
		2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
	Andel	----- Pct. stigning -----									
USA	10,1	3,9	4,7	3,25	3,75	3,75	2,7	2,8	1,75	2,25	2,00
Japan	8,0	-0,2	0,3	-1,25	0,00	1,50	-1,1	-0,7	-1,00	-0,50	0,25
Tyskland	28,4	3,5	1,9	2,75	3,25	3,50	1,4	2,5	1,75	1,75	1,75
Frankrig	8,1	5,1	2,7	3,25	3,50	3,50	1,2	1,6	1,75	1,50	1,75
Italien	5,4	1,8	2,6	3,00	3,25	3,50	2,9	2,7	2,25	2,00	2,00
UK	8,8	2,9	4,8	4,25	4,50	4,50	0,6	1,8	1,75	2,50	2,50
Spanien	2,5	3,4	4,3	3,75	4,00	4,25	3,2	3,6	2,75	2,50	2,25
Holland	4,2	1,3	4,4	4,25	3,75	3,50	2,8	4,5	2,50	2,00	1,50
Belgien	3,5	1,9	3,3	3,25	3,50	3,50	2,2	2,5	1,75	1,50	1,50
Schweiz	2,7	1,3	2,6	2,75	3,25	3,50	0,9	1,0	0,75	1,25	1,50
Østrig	1,8	2,8	4,0	3,00	3,50	3,50	1,5	2,6	1,75	1,50	1,50
Sverige	7,1	3,4	3,7	4,00	4,00	4,00	0,9	2,6	2,25	2,25	2,00
Norge	4,4	4,1	4,5	4,50	4,50	4,50	3,1	3,0	1,50	2,50	2,50
Finland	3,1	5,5	4,5	3,75	4,00	4,00	3,5	2,6	1,75	2,00	2,00
Irland	1,0						4,7	4,9	3,75	3,00	2,25
Portugal	0,6						2,9	4,4	3,25	3,00	2,50
Grækenland	0,3						3,1	3,4	3,00	2,75	2,50
Danmark		3,4	4,6	4,2	3,9	4,0	3,0	2,1	2,3	1,9	1,9
EU							1,9	2,5	2,0	2,0	2,0
Euroland							2,1	2,7	2,1	1,9	1,9
Konkur.	100,0	3,0	3,0	2,9	3,3	3,5	1,6	2,3	1,6	1,8	1,8

Anm.: KE-vægtene (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 udlicnet til kun at omfatte de medtagne lande. Lønudviklingen angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien. Prisudviklingen angiver stigningstakten for deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet. EU og Euroland er sammenvejet med BNP-vægte, mens konkurrenter er sammenvejet med KE-vægte. Skønnet for lønudviklingen omfatter ikke Irland, Portugal og Grækenland.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, Bureau of Labour Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin's databank, Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne skøn, bl.a. baseret på oplysninger fra AIECE-institutter.

Bilagstabel I.4 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi 2001	Mængdestigning									
		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	630	1,2	2,5	2,9	2,3	0,2	-0,3	0,6	1,5	2,2	1,8
Offentligt forbrug	343	2,1	3,4	0,8	3,1	1,8	0,6	1,4	1,3	1,2	1,2
Offentlige investeringer	24	4,6	9,2	0,2	-2,8	2,5	6,7	3,5	2,0	2,0	2,0
Boliginvesteringer	53	8,5	5,8	7,1	4,2	2,5	11,0	-13,1	2,1	1,4	1,7
Erhvervsinvesteringer	207	13,6	2,7	13,7	13,4	0,5	10,8	3,4	0,9	2,7	1,4
Lagerændringer	0	0,7	-0,8	0,9	-0,1	-1,3	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,1
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.258	4,2	2,2	4,9	4,0	-0,5	2,6	1,1	1,3	2,0	1,6
Vareeksport	424	3,2	2,8	5,8	3,9	7,2	10,2	1,1	2,5	4,3	4,1
heraf industri	286	6,9	3,0	6,6	5,3	7,5	12,8	3,5	2,7	4,7	4,9
landbrug m.m.	104	-1,9	0,1	4,8	1,8	4,1	4,6	-0,3	1,5	2,1	2,2
Tjenesteeksport	185	1,8	10,1	-1,8	5,7	24,6	15,7	9,7	0,4	3,4	4,3
Eksport i alt	609	2,9	4,3	4,1	4,3	10,8	11,5	3,1	2,0	4,0	4,1
Samlet efterspørgsel	1.866	3,8	2,8	4,7	4,1	2,6	5,2	1,8	1,5	2,7	2,5
Vareimport	381	9,9	3,1	10,8	8,7	3,7	9,0	2,3	2,0	4,0	3,7
heraf energiimport	23	11,7	-2,2	8,0	-7,6	-0,8	-6,4	-4,9	1,0	3,2	3,7
Tjenesteimport	142	-2,3	5,6	6,8	9,6	1,6	20,9	9,9	-0,2	2,9	3,3
Import i alt	523	7,3	3,5	10,0	8,9	3,3	11,2	3,8	1,5	3,8	3,6
Bruttonationalprodukt	1.343	2,8	2,5	3,0	2,5	2,3	3,0	0,9	1,5	2,2	2,0
Produktskatter, netto	185	0,7	4,1	3,6	3,2	-0,1	-0,5	-0,7	1,5	2,4	2,1
Bruttoværditilvækst	1.158	3,1	2,3	2,9	2,4	2,7	3,6	1,2	1,5	2,2	1,9

Anm.: Mængdestigning 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 2001	Bidrag til mængdestigning i BNP									
		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr.	Pct. -----									
Privat forbrug	630	0,6	1,2	1,5	1,1	0,1	-0,2	0,3	0,7	1,1	0,9
Offentligt forbrug	343	0,6	0,9	0,2	0,8	0,5	0,1	0,4	0,3	0,3	0,3
Offentlige investeringer	24	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Boliginvesteringer	53	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,5	-0,6	0,1	0,1	0,1
Erhvervsinvesteringer	207	1,6	0,3	1,8	1,9	0,1	1,7	0,6	0,1	0,5	0,2
Lagerændringer	0	0,7	-0,8	0,9	-0,1	-1,3	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,1
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.258	3,9	2,1	4,6	3,9	-0,5	2,5	1,1	1,2	1,9	1,6
Vareeksport	424	0,9	0,8	1,6	1,1	2,1	3,2	0,3	0,8	1,4	1,4
heraf industri	286	1,2	0,5	1,2	1,0	1,5	2,6	0,8	0,6	1,1	1,2
landbrug m.m.	104	-0,2	0,0	0,4	0,1	0,3	0,4	-0,0	0,1	0,2	0,2
Tjenesteeksport	185	0,1	0,7	-0,1	0,4	1,9	1,5	1,0	0,0	0,4	0,5
Eksport i alt	609	1,0	1,5	1,5	1,6	4,0	4,6	1,4	0,9	1,8	1,9
Samlet efterspørgsel	1.866	5,0	3,6	6,1	5,5	3,5	7,1	2,4	2,1	3,8	3,5
Vareimport	381	2,3	0,8	2,8	2,4	1,1	2,6	0,7	0,6	1,3	1,2
heraf energiimport	23	0,1	-0,0	0,1	-0,1	-0,0	-0,1	-0,0	0,0	0,0	0,0
Tjenesteimport	142	-0,1	0,3	0,4	0,6	0,1	1,4	0,8	-0,0	0,2	0,3
Import i alt	523	2,2	1,1	3,2	3,0	1,2	4,0	1,5	0,6	1,5	1,5
Bruttonationalprodukt	1.343	2,8	2,5	3,0	2,5	2,3	3,0	0,9	1,5	2,2	2,0
Produktskatter, netto	185	0,7	4,1	3,6	3,2	-0,1	-0,5	-0,7	1,5	2,4	2,1
Bruttoværditilvækst	1.158	3,1	2,3	2,9	2,4	2,7	3,6	1,2	1,5	2,2	1,9

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

Bilagstabel I.6 Løn- og restindkomst

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Mia. kr. -----									
Bruttoværditilvækst i alt	871	910	955	981	1.033	1.114	1.158	1.197	1.254	1.308
Lønsum	534	561	590	625	654	685	718	749	782	817
Nettorestindkomst	186	193	199	182	191	226	228	222	234	241
Afskrivninger	152	159	166	171	186	201	204	216	227	238
Anden produktionsskat	-1	-2	-0	3	2	3	8	10	11	12
Bruttofaktorindkomst, off. sektor	201	211	219	230	238	246	256	268	280	292
Lønsum	175	184	191	202	210	217	228	239	249	261
Afskrivninger	25	25	26	26	26	27	27	28	29	30
Anden produktionsskat	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1
Bruttofaktorindkomst, privat sektor	670	699	735	750	795	868	902	929	974	1.016
Lønsum	359	377	399	423	444	468	491	511	533	556
Nettorestindkomst	186	193	199	182	191	226	228	222	234	241
Afskrivninger	127	134	140	146	159	174	177	187	197	208
Anden produktionsskat	-2	-4	-2	0	0	1	6	8	10	11
	----- Pct. -----									
Lønkvote i alt	61,3	61,6	61,8	63,7	63,3	61,5	62,0	62,6	62,4	62,4
Lønkvote, privat sektor	53,6	53,9	54,2	56,4	55,8	53,9	54,4	55,0	54,8	54,7

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

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

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Mia. kr. -----									
Lønsum	534	561	590	625	654	685	718	749	782	817
Restindkomst mv.	337	349	365	356	379	429	440	447	471	491
Bruttoværditilvækst	871	910	955	981	1.033	1.114	1.158	1.197	1.254	1.308
+ Nettoerter	1	-4	-3	-3	2	-14	-18	-18	-17	-20
+ Overførsler m.m.	196	200	199	200	203	209	214	218	221	227
Bruttoindkomst	1.068	1.105	1.151	1.178	1.238	1.309	1.355	1.396	1.458	1.515
- Direkte skatter	307	325	339	346	372	378	394	403	423	439
- Andre skatter	18	19	20	20	28	32	33	26	26	26
- Anden produktionsskat	-1	-2	-0	3	2	3	8	10	11	12
Disponibel bruttoindkomst	744	764	793	810	836	896	920	958	998	1.038
- Afskrivninger	152	159	166	171	186	201	204	216	227	238
Disponibel nettoindkomst	592	605	627	638	650	696	716	742	772	800
- Korr. for skat af pension mv.	12	8	6	15	16	11	19	15	14	14
Disponibel indkomst, jf. SMEC (lang sigt)	580	598	621	623	634	685	696	727	757	786
Anvendt til privat forbrug	510	533	561	581	598	613	630	654	682	707
privat nettoopsparing	71	64	60	42	37	72	66	72	76	78

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

Bilagstabel I.8 Indkomster og forbrugskvoter

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Vækst i pct. -----									
Bruttoindkomst	4,6	3,6	3,9	2,1	5,1	5,7	3,2	2,9	4,4	3,8
Disponibel bruttoindkomst	5,3	2,7	3,8	2,1	3,2	7,2	2,6	4,1	4,2	3,9
Disponibel nettoindkomst	5,6	2,2	3,6	1,8	1,9	7,0	2,8	3,7	4,0	3,6
Disponibel indkomst, SMEC	4,6	3,0	3,9	0,3	1,8	8,0	1,7	4,4	4,2	3,7
	----- Niveau -----									
Forbrugskvote, SMEC's indkomstdefinition	87,8	89,2	90,3	93,3	94,2	89,6	90,6	90,0	90,0	90,0
Forbrugskvote, SMEC's indkomst- og forbrugsdef.	86,5	88,0	89,3	92,3	94,2	90,6	91,9	90,9	90,4	90,0

Anm.: Bruttoindkomsten indeholder løn- og restindkomst, transferinger samt renteindtægter. Fradrages direkte og andre skatter fremkommer den disponible bruttoindkomst, og trækkes yderligere de private afskrivninger fra, fremkommer disponibel nettoindkomst. Den (langsigtede) disponible indkomst ifølge SMEC fremkommer ved at se bort fra renteindtægter samt skatten af pensionsopsparing og renteindtægter. Forbrugskvoten med anvendelse af SMEC's forbrugsdefinition anvender et forbrugsbegreb, hvor bilkøbet er 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

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Pct. -----									
Stigning i lønomkostninger pr. time										
Udland	3,7	3,3	3,3	2,2	2,2	3,0	3,0	2,9	3,3	3,5
Indland	3,8	3,9	3,9	4,6	4,1	3,4	4,6	4,2	3,9	4,0
Ændring i relativ lønudvikling	-0,1	-0,6	-0,6	-2,4	-1,8	-0,4	-1,6	-1,3	-0,7	-0,5
Ændring i effektiv kronekurs	4,3	-1,4	-2,6	1,2	-1,8	-3,9	1,3	0,3	0,8	0,4
Ændring i lønkonkurrenceevne	-4,4	0,8	2,0	-3,6	0,0	3,5	-2,9	-1,5	-1,5	-1,0
Forbrugerpriser	1,9	2,1	2,2	1,3	2,6	3,0	2,1	2,3	1,9	1,9

Anm.: Ændringen i den relative lønudvikling er beregnet som lønstigningstakten i udlandet fratrukket lønstigningstakten i Danmark, mens ændringen i lønkonkurrenceevnen er beregnet som ændringen i den relative lønudvikling minus ændringen i den effektive kronekurs. En positiv ændring i den relative lønudvikling og i lønkonkurrenceevnen bidrager til en forbedring af konkurrenceevnen. En stigning i den effektive kronekurs indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Se også anmærkningerne til bilagstabel I.3 for sammenvejningen af udenlandsk lønstigningstakt og kronekurs. Forbrugerpriserne er målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank, Bureau of Labour Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin's databank og egne beregninger.

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

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	----- Mia. kr. -----									
Indirekte skatter	173	185	198	213	221	223	229	238	246	254
Direkte skatter	307	325	339	346	372	378	394	403	423	439
heraf personlige slutskatter	230	234	237	240	253	266	275	281	292	304
selskabsskat	20	25	29	33	37	31	41	39	40	41
pensionsafkastbeskatning	13	13	13	10	15	9	1	6	11	11
arbejdsmarkedsbidrag	33	40	49	52	54	57	60	62	65	67
Andre skatter	18	19	20	20	28	32	33	26	26	26
Indtægter i alt	498	529	556	579	621	632	656	667	695	719
Offentligt forbrug	260	275	285	300	314	326	343	359	375	392
Indkomstoverførsler	196	200	199	200	203	209	214	218	221	227
Offentlige investeringer	18	20	21	20	20	22	24	24	25	26
Nettorenteudgifter	27	22	23	19	19	15	11	10	9	8
Øvrige udgifter, netto	20	23	25	27	27	28	27	27	28	28
Udgifter i alt	521	540	552	566	583	599	619	638	659	680
Nettoopsparing	-23	-11	4	13	38	33	37	29	36	39
	----- Pct. af BNP -----									
Nettoopsparing	-2,3	-1,0	0,4	1,1	3,1	2,5	2,8	2,1	2,5	2,6
Offentlig bruttogæld	69,3	65,1	61,2	56,2	52,7	46,8	43,6	41,2	38,0	35,1
Skattetryk, total	49,3	49,9	49,8	50,1	51,2	48,8	48,9	47,9	47,8	47,5
- Direkte skatter	30,4	30,6	30,3	29,9	30,6	29,1	29,4	29,0	29,1	29,0
- Indirekte skatter	17,2	17,5	17,7	18,5	18,2	17,2	17,1	17,1	16,9	16,8
- Andre skatter	1,8	1,8	1,8	1,7	2,3	2,5	2,5	1,9	1,8	1,7

Anm.: Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo ekskl. de offentlige фонде.

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