

KAPITEL I

KONJUNKTURVURDERING

I.1 Indledning

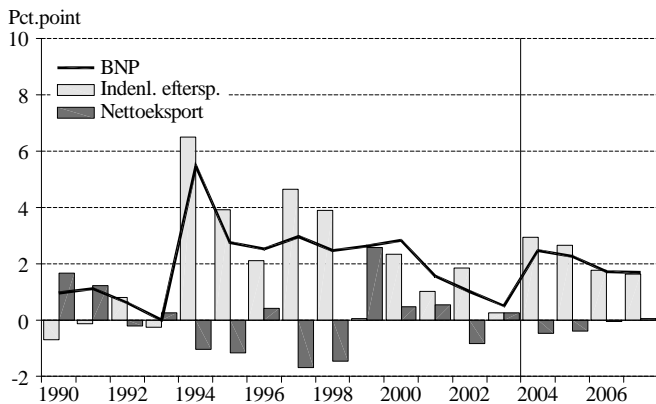
Pæne danske vækstrater ...

Dansk økonomi befinder sig i øjeblikket i et opsving, og stigningen i BNP vurderes at blive ca. 2½ pct. i 2004, jf. tabel I.1. og figur I.1. Væksten drives af en stigning i den indenlandske efterspørgsel og en relativt høj vækst i udlandet. I 2005 ventes en lidt lavere vækst på godt 2¼ pct., bl.a. fordi det internationale træk på den danske eksport vurderes at aftage. Frem mod 2006-07 forventes opsvinget at aftage, hvilket indebærer vækstrater i nærheden af 1¾ pct.

... og lavere ledighed

På baggrund af den relativt høje vækst ventes ledigheden at fortsætte sit fald i resten af 2004 og til næste år. Herved bliver ledighedens gennemsnitlige niveau 175.000 personer i år og 162.000 personer i 2005. I 2006-07 skønnes ledigheden at flade ud på et niveau omkring 155.000 personer.

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



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

Kapitlet er færdigredigeret den 15. november 2004.

Tabel I.1 Hovedtal i konjunkturvurderingen

	Årets	Mængdestigning				
	priser	2003	2004	2005	2006	2007
	2003	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	-----		Pct.	-----	
Privat forbrug	659	0,8	3,4	2,8	2,1	2,1
Offentligt forbrug	372	1,0	0,7	0,7	0,7	0,7
Offentlige investeringer	23	-1,4	3,3	3,3	2,0	2,0
Boliginvesteringer	65	5,2	8,3	3,0	2,0	0,0
Erhvervsinvesteringer	191	-1,2	2,6	4,1	2,5	2,2
Lagerændringer	-4	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.307	0,3	3,0	2,8	1,8	1,7
Eksport i alt	605	0,0	5,4	3,6	3,6	3,6
Vareeksport	429	-1,9	4,5	3,7	3,7	3,7
heraf industrivarer	292	-2,1	5,3	4,3	4,2	4,1
Tjenesteksport	176	5,3	7,8	3,5	3,4	3,3
Efterspørgsel i alt	1.912	0,2	3,8	3,0	2,4	2,3
Import i alt	514	-0,6	6,9	4,7	3,9	3,7
Vareimport	376	-1,9	7,6	5,1	4,1	3,9
Tjenesteimport	137	4,3	4,5	3,5	3,2	3,0
Bruttonationalprodukt	1.398	0,5	2,5	2,3	1,7	1,7
Nettoafgifter	199	-0,4	3,8	3,3	2,0	1,8
Bruttoværditilvækst	1.200	0,6	2,3	2,1	1,7	1,7
heraf private byerhverv	688	-0,2	2,5	2,7	1,9	1,9

Tabel I.1 fortsat Hovedtal i konjunkturvurderingen

	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	1,8	1,1	2,1	1,7	1,7
Eksportpriser	0,4	2,5	1,6	0,9	0,9
Importpriser	-1,7	2,0	1,3	0,8	0,8
Timelønomkostninger	4,2	3,6	3,6	3,6	3,5
Kontantpris på boliger	3,3	6,7	3,5	0,6	-0,6
	---- Ændring i 1.000 pers. ----				
Arbejdsstyrke	5	18	2	-4	-6
Privat beskæftigelse	-22	4	12	1	-8
Offentlig beskæftigelse	2	9	3	3	3
	----- 1.000 personer -----				
Ledighed	171	175	162	154	153
	----- Mia. kr. -----				
Betalingsbalance	40	44	48	54	59
Offentlig saldo	17	17	21	21	25
Offentlig bruttogæld	642	639	631	625	616
Udlandsgæld	210	164	117	63	5
	----- Pct. -----				
Realvækst i aftagerlande	1,1	2,6	2,3	2,2	2,2
Vækst i udlandets timelønomkostninger	2,7	2,8	3,0	3,2	3,4
Ændring i den effektive kronekurs	4,7	1,1	1,0	0,0	0,0
Gennemsnitlig obligationsrente	4,3	4,2	4,7	5,0	5,0
Timeproduktivitet i private byerhverv	1,1	2,6	2,4	2,1	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. Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo ekskl. de offentlige фонде, og at ændringen i udlandsgælden er lig betalingsbalancen.

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

Konjunkturvurderingen indeholder en række usikkerhedsmomenter, der gør, at udviklingen kan blive anderledes end ventet.

Høj oliepris er en risikofaktor

En af de centrale faktorer, der ligger til grund for den aktuelle vurdering af dansk økonomi, er den internationale konjunktursituation. Denne er præget af betydelig usikkerhed, hvilket ikke mindst hænger på tolkningen af den markante olieprisstigning. En kombination af øget efterspørgsel efter olie og forstyrrelser på udbudssiden har reduceret den ledige produktionskapacitet mærkbart. Frygten for utilstrækkelige olieforsyninger har presset prisen på olie op omkring 50 dollar i oktober måned. Presset er siden aftaget, men der er ingen tvivl om, at selv ganske små afbrydelser på udbudssiden vil resultere i, at olieprisen stiger yderligere. Dette udgør en betydelig risikofaktor for det internationale opsving. Omvendt er den almindelige forventning, at olieprisen trods alt vil falde fra det nuværende niveau, hvilket blandt andet afspejles i priserne på olie til fremtidig levering. Samtidig må det konstateres, at den aktuelle oliepris korrigeret for inflationen historisk set ikke er specielt høj.

Amerikanske ubalancer kan udløse tilbageslag

Udsigterne for den internationale økonomi afhænger i høj grad af udviklingen i USA. USA har gennem de sidste 20 år oplevet mange perioder med vækst i størrelsesorden 4 pct. pr. år, afbrudt af ret dybe tilbageslag. Senest var den amerikanske vækst meget lav i 2001-02, men væksten har siden genvundet højde. Imidlertid er den høje vækst i USA i vid udstrækning båret af en stærkt ekspansiv økonomisk politik. Det offentlige underskud udgør over 4 pct. af BNP, og betalingsbalanceunderskuddet er endnu større. En genopretning af disse ubalancer uden en periode med væsentligt lavere vækst i USA er svær at forestille sig. Dollaren er faldet med over 30 pct. i forhold til euroen siden 2001, mens den effektive dollarkurs kun er faldet ca. 15 pct. Yderligere fald i dollarkursen – overfor Europa og/eller overfor Kina – kan være en del af løsningen for USA, men vil reducere væksten i resten af verden.

Europa har strukturelle problemer

Set fra en dansk synsvinkel er udviklingen i de europæiske lande vigtigst. De fleste lande i euroområdet har strukturelle problemer med høj ledighed og vanskeligheder med at overholde stabilitets- og vækstpagtens underskudsrestriktion for de offentlige finanser. Opsvinget i Europa forekommer ikke robust og er i vid udstrækning afhængig af den amerikanske og globale økonomi. Trods en vis stigning i vækstraterne i

de europæiske lande peger indikatorerne ikke på noget markant opsving. Den nuværende finanspolitik i Europa må karakteriseres som ekspansiv, og der er behov for konsolidering. En opstramning af finanspolitikken vil hæmme væksten, hvilket gør en markant stramning usandsynlig. Omvendt er forbedringer af de offentlige finanser nødvendige for stabilitets- og vækstpagtens troværdighed.

Renterne vil sandsynligvis stige, men meget afhænger af centralbankerne

Faldende renter har hidtil bidraget til opsvinget, men der har været en klar forventning om, at renten ville stige. En strøm af blandede konjunkturindikatorer kombineret med stigningen i olieprisen har imidlertid udskudt den ventede rentestigning. Meget afhænger af, om de lidt negative indikatorer for konjunktursituationen blot signalerer en midlertidig opbremsning af opsvinget. Hvis det er tilfældet, og aktiviteten igen tager til, kan forventningerne til en pengepolitisk stramning hurtigt få de markedsbestemte renter til at stige. En hurtig stigning i renterne vil selvsagt lægge en dæmper på opsvinget. Særligt vil stigende renter have en negativ virkning på boligpriserne, der i mange lande er steget markant de senere år. Centralbankernes rentereaktion i de kommende måneder vil bl.a. afhænge af deres vurdering af olieprisernes udvikling og de direkte og afledte effekter, der vil komme på inflationen. I udgangspunktet vurderes centralbankerne at ville udvise moderation i relation til at hæve renterne.

Både internationale og danske usikkerhedsmomenter i konjunkturvurderingen

Vurderingen af den danske konjunktursituation er selvsagt afhængig af den internationale konjunktursituation. Svækkes den internationale vækst, falder dollarkursen, stiger olieprisen, eller øges renten mere end forventet, reduceres den danske vækst i forhold til det i prognosen skønnede. Der er imidlertid også en række danske forhold, der bidrager til usikkerhed omkring konjunkturvurderingen.

Dansk vækst trækkes af forbruget ...

Den danske vækst er i særlig grad trukket af den indenlandske efterspørgsel, herunder ikke mindst forbruget. Væksten i det private forbrug skønnes i år at blive omkring 3½ pct., og også næste år ventes høj vækst i forbruget. Baggrunden for disse forventninger er bl.a. skattelettelserne, der blev givet i forbindelse med skattepakken, og som blev fremrykket med vedtagelsen af forårspakken. Der knytter sig imid-

**... men usikkerhed
forbundet
med vurderingen**

lertid en vis usikkerhed til forbrugsvirkningen af disse skattelettelser. Et yderligere usikkerhedsmoment i forhold til vurderingen af udviklingen i det private forbrug er, at forbruget de senere år er vokset mindre, end man kunne forvente på baggrund af udviklingen i indkomster og formuen. Hvis sammenhængen skifter tilbage igen, kan forbrugsvæksten blive markant kraftigere end ventet i prognosen. Omvendt kan stigningen i forbruget blive mindre end forventet, hvis der breder sig en usikkerhed om opsvinget, måske som følge af, at ledigheden måske ikke er faldet helt så hurtigt som forventet.

**Vækst i erhvervs-
investeringer ...**

Investeringerne understøttes af den lave rente, og investeringerne ventes at stige pænt til næste år. Konkret skønnes erhvervsinvesteringerne at vokse med ca. 4 pct. næste år og omkring 2½ pct. de følgende år. Stigende boligpriser har bidraget til en vækst i boliginvesteringerne de senere år, og også i år ventes en høj vækst i disse investeringer. Fremadrettet ventes en mere beskedent stigning i kontantprisen, bl.a. som følge af en højere rente. Usikkerheden om kontantprisudviklingen og dermed boliginvesteringerne er dog stor, bl.a. på grund af vanskeligheder med at skønne over effekten af nye produkter på realkreditmarkedet. Usikkerheden omkring kontantprisudviklingen giver også anledning til usikkerhed om vurderingen af den fremtidige udvikling i det private forbrug.

**... men usikkerhed
om kontantpris og
boliginvesteringer**

**Nettoeksporten
bidrager negativt
til væksten ...**

Eksporten ventes at stige med 5-6 pct. i år, trukket af det internationale opsving. Med udsigt til lidt lavere udenlandsk vækst fremover ventes eksportvæksten at aftage til knap 4 pct. de kommende år. Stigningen i den indenlandske efterspørgsel trækker en betydelig import med sig, og væksten i importen ventes derfor at overstige væksten i eksporten. Dette gælder både i år og næste år. Nettoeksporten ventes dermed at bidrage negativt til BNP-væksten med mellem ¼ og ½ pct.point i både 2004 og 2005. Valutakursudviklingen har bidraget til, at importpriserne vokser langsommere end eksportpriserne. Forbedringen af bytteforholdet betyder, at betalingsbalancen trods lavere vækst i eksportmængderne forbedres fra ca. 40 mia. kr. sidste år til knap 45 mia. kr. i år. Med yderligere forøgelse af betalingsbalanceoverskuddet i sigte for de kommende år ventes udlandsgælden (i

**... men
betalingsbalancen
forbedres**

fravær af kursjusteringer på gælden) at være ude af verden ved prognoseperiodens slutning i 2007.

Ledigheden er faldet og ventes at nå ned på 150-155.000 personer i 2007

Niveauet for ledigheden steg igennem 2003 og var på ca. 185.000 personer ved indgangen til 2004. Ledigheden er dog faldet lidt gennem 2004, og det skønnes, at ledighedsniveauet ved udgangen af året vil være knap 170.000 personer. Det vurderes, at ledigheden fortsat vil falde gennem 2005, og ledigheden næste år skønnes derfor at blive godt 160.000 personer i gennemsnit. Ledighedskurven vurderes at flade ud i løbet af 2006-07, efterhånden som BNP-væksten nærmer sig trendvæksten.

Risikoscenario: Ledigheden falder ikke, hvis væksten i udlandet bliver ½ pct.point lavere

Den ventede udvikling i ledigheden afhænger selvsagt af forudsætningerne om såvel den globale som den danske konjunkturudvikling. Som nævnt er der mange usikkerhedsmomenter, ikke mindst vedrørende de internationale forhold. I afsnit I.7 er vist et forløb, hvor det illustreres, hvordan ændrede forudsætninger om især den globale vækst kan påvirke bl.a. udviklingen i ledigheden. Antages den samlede vækst i udlandet i 2005 at blive ca. ½ pct.point lavere end skønnet i nærværende prognose, vil det danske vækstbillede blive påvirket så meget, at det er sandsynligt, at ledigheden vil holde sig på sit nuværende niveau.

Demografi trækker i retning af lavere arbejdsstyrke de kommende år

Ledigheden påvirkes ikke bare af væksten. Udviklingen i arbejdsstyrken og produktiviteten er de andre faktorer, der afgør ledighedens størrelser. Tallene fra Danmarks Statistik omkring beskæftigelse og dermed arbejdsstyrken er mere usikre end normalt. Tallene tyder dog på, at arbejdsstyrken vokser kraftigt i år. Næste år ventes en stort set uændret arbejdsstyrke, mens de demografiske udfordringer i form af en ændret befolkningssammensætning begynder at vise sig i 2006-07, hvorfor der må imødeses et lille fald i arbejdsstyrken. Den relativt høje vækst i BNP i 2004 indebærer en høj produktivitetsstigning i år på godt 2½ pct. Denne stigning skal blandt andet forklares ved en træg sammenhæng mellem den øgede efterspørgsel og udviklingen i beskæftigelsen. Således går der normalt et stykke tid fra efterspørgslen stiger, til virksomhederne øger antallet af ansatte. Dette er specielt udtalt i starten af et opsving, og produktivitetsstigningen bliver derfor mindre i 2005-07.

**Lav inflation i år –
men højere inflation
fremover og
lønstigninger fortsat
over udlandets**

Inflationen i Danmark er lav sammenlignet med mange europæiske lande. Trods de stigende oliepriser ventes inflationen i år kun at blive godt 1 pct., hvilket bl.a. kan tilskrives lavere afgifter i forbindelse med grænsehandelspakken. Samtidig indebærer kombinationen af relativt høje produktivitetstigninger og en lidt lavere lønstigningstakt, at enhedslønmodkostningerne stiger relativt lidt. Næste år vil inflationen stige til et niveau omkring 2 pct., bl.a. som følge af den direkte og de afledte effekter af de højere oliepriser i år. Udviklingen i inflationen fremover vil ikke mindst afhænge af lønstigningstakten. Det lægges til grund, at lønstigningstakten holder sig omkring 3½ pct., hvilket historisk set er relativt lavt. Udsigterne til en lavere ledighed kan på den ene side lægge et opadgående pres på lønningerne de kommende år, men på den anden side vil de meget lave europæiske lønstigninger sandsynligvis bidrage til at dæmpe lønpresset i Danmark.

**Den offentlige saldo
stort set uændret**

Den offentlige saldo ventes at være stort set uændret i år og årene fremover. Et lille fald i år bl.a. som følge af skattelettelserne i forbindelse med forårspakken afløses i de kommende år af små stigninger, bl.a. i takt med den faldende ledighed. I 2007 ventes overskuddet på den offentlige saldo at blive ca. 25 mia. kr. mod knap 20 mia. kr. sidste år. Effekten af forårspakken og en stigende offentlig beskæftigelse indebærer, at finanspolitikken i år og næste år skønnes at øge BNP-væksten med ca. ¼ pct.point hvert år.

Ændringer i konjunkturvurderingen

Fremskrivningen er baseret på Det Økonomiske Råds makroøkonometriske model SMEC og de seneste tilgængelige statistiske oplysninger. Nationalregnskabet foreligger frem til 2. kvartal 2004, mens flere indikatorer rækker ind i 3. kvartal. I forhold til prognosen i *Dansk Økonomi, forår 2004* er væksten i 2004 opjusteret lidt, mens væksten i 2005 er nedjusteret, jf. tabel I.2.

Tabel I.2

Skøn fra dansk økonomi, forår 2004 og efterår 2004

	Forår 2004				Efterår 2004			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	3,8	3,0	2,0	-	3,4	2,8	2,1	2,1
Offentligt forbrug	0,7	0,7	0,7	-	0,7	0,7	0,7	0,7
Offentlige investeringer	3,3	3,3	2,0	-	3,3	3,3	2,0	2,0
Boliginvesteringer	4,9	-0,6	-2,3	-	8,3	3,0	2,0	0,0
Erhvervsinvesteringer	4,7	3,7	2,3	-	2,6	4,1	2,5	2,2
Lagerændringer	0,1	0,2	0,0	-	0,2	0,2	0,0	0,0
Indl. efterspørgsel i alt	3,3	2,6	1,5	-	3,0	2,8	1,8	1,7
Vareeksport	2,6	4,4	4,2	-	4,5	3,7	3,7	3,7
Tjenesteeksport	3,2	4,1	4,0	-	7,8	3,5	3,4	3,3
Efterspørgsel i alt	3,2	3,2	2,3	-	3,8	3,0	2,4	2,3
Vareimport	6,5	5,0	3,7	-	7,6	5,1	4,1	3,9
Tjenesteimport	2,0	3,9	3,7	-	4,5	3,5	3,2	3,0
Bruttonationalprodukt	2,1	2,5	1,7	-	2,5	2,3	1,7	1,7
BVT i private byerhverv	2,2	2,8	2,1	-	2,5	2,7	1,9	1,9
	----- Ændring i 1.000 personer -----							
Arbejdsstyrke	6	2	0	-	18	2	-4	-6
Privat beskæftigelse	0	18	1	-	4	12	1	-8
Offentlig beskæftigelse	-2	2	4	-	9	3	3	3
	----- 1.000 personer -----							
Ledighed	175	155	151	-	175	162	154	153
	----- Pct. -----							
Forbrugerpriser	1,2	2,0	1,7	-	1,1	2,1	1,7	1,7
Eksportpriser	1,1	1,5	1,0	-	2,5	1,6	0,9	0,9
Importpriser	0,8	1,0	0,9	-	2,0	1,3	0,8	0,8
Timelønomkostninger	3,8	3,9	4,1	-	3,6	3,6	3,6	3,5
Realvækst i aftagerlande	2,4	2,4	2,3	-	2,6	2,3	2,2	2,2
Gns. rente, pct. p.a.	4,4	5,2	5,7	-	4,2	4,7	5,0	5,0
Timeprod. i priv. byerhv.	2,5	2,1	2,1	-	2,6	2,4	2,1	2,3
	----- Mia. kr. -----							
Betalingsbalance	39	45	53	-	44	48	54	59
Offentlig saldo	19	28	27	-	17	21	21	25

Anm.:

"Lagerændringer" angiver vækstbidraget til BNP, dvs. lagerændringerne er målt i forhold til BNP det foregående år.

Skuffende indenlandsk efterspørgsel i 2004, men fremgang i eksporten

Opjusteringen af væksten i 2004 skyldes primært, at væksten i udlandet og dermed eksporten har overrasket positivt. Den sammenvæjede vækst i udlandet er opjusteret med ¼ pct.point til godt 2½ pct. i år, og eksportvæksten er opjusteret markant. I modsat retning trækker, at udviklingen i den indenlandske efterspørgsel har skuffet lidt i de første to kvartaler, hovedsagelig på grund af en lavere vækst i erhvervsinvesteringerne, men også som følge af, at udviklingen i det private forbrug har ligget under det forventede. Den positive udvikling i eksporten mere end opvejer den skuffende udvikling i den indenlandske efterspørgsel, og BNP-væksten er dermed opjusteret 0,4 pct.point i 2004.

Forskydning mellem 2004 og 2005

Det vurderes, at den svagere udvikling i erhvervsinvesteringerne i 2004 til en vis grad er udtryk for, at væksten i investeringerne kommer senere. Derfor er der foretaget en lille opjustering af forventningerne til erhvervsinvesteringerne i 2005. Boliginvesteringerne er opjusteret i såvel 2004 som 2005 i lyset af det højere niveau for kontantprisen.

Mindre positivt billede af verdensøkonomien næste år

Udsigterne for verdensøkonomien er derimod nedjusteret en smule i de kommende år. Dette betyder, at der nu ventes en mindre fremgang i eksporten end tidligere vurderet. Trods opjusteringen af den indenlandske vækst er skønnet for BNP-væksten derfor nedjusteret med 0,2 pct.point i 2005.

Lidt langsommere fald i ledigheden

Ligesom i foråret ventes, at faldet i ledigheden fortsætter i 2005. Faldet i 2005 ventes dog at blive lidt mindre kraftigt end i skønnet i foråret. Det vurderes, at der er lidt større usikkerhed om opsvingets styrke, hvilket afspejler sig i en vis tilbageholdenhed med nyansættelser og dermed i en lille opjustering af den forventede produktivitetsstigning. Sammen med den lidt lavere vækst er dette baggrunden for det lidt højere ledighedsskøn og de knap så positive forventninger til beskæftigelsen i 2005.

Uændret skøn på inflation trods højere oliepriser

De højere oliepriser indebærer isoleret set en højere inflation. Imidlertid er skønnet over inflationen stort set uforandret, hvilket hænger sammen med de højere produktivitetsstigninger, lidt lavere lønstigninger og den styrkede kronekurs. De lavere lønstigninger hænger bl.a. sammen med den lidt højere ledighed og en vurdering af, at de lave lønstig-

ninger i udlandet vil udøve en løndæmpende effekt i Danmark.

I.2 International baggrund

Den globale vækst er høj, men har sandsynligvis toppet i 2004

Den globale vækst har været høj og tiltagende gennem 2003 og i første halvår 2004, men lavere vækstrater er i vente. Væksten i USA og Asien, inkl. Japan og Kina, ventes således at aftage fra det nuværende meget høje niveau, og det er tvivlsomt, om væksten i Europa vil tiltage fra det nuværende moderate niveau. I USA ventes væksten at aftage fra over 4 pct. i år til omkring 3 pct. næste år, og den europæiske vækst ventes at blive ca. 2 pct. både i år og de kommende år. Mens udviklingen i den globale økonomi frem til sommeren har overrasket positivt, har signalerne i efteråret trukket i retning af et mindre optimistisk syn på konjunktursituationen. Nogle af de allerseneste indikatorer fra bl.a. USA peger dog igen i positiv retning, mens indikatorerne i Europa fortsat tegner et relativt dystert billede. På denne baggrund er det sammenvejede vækstsøn for udlandet for 2004 opjusteret ca. $\frac{1}{4}$ pct.point i forhold til *Dansk Økonomi, forår 2004*, mens skønnet er nedjusteret lidt for 2005 og 2006.

Høje oliepriser og globale ubalancer taler for lavere vækst fremover

Der er mange grunde til at vente lavere vækst fremover i forhold til den meget høje vækst i 2004:

- For det første dæmpes væksten af de nuværende høje oliepriser. Olieprisen er steget fra 25-30 dollar i 2003 til ca. 50 dollar i oktober 2004, og lå i begyndelse af november på godt 40 dollar pr. tønde. Hvis oliepriserne stiger igen, kan konsekvensen blive en mere mærkbar reduktion af den globale vækst.
- For det andet er væksten i USA i betydeligt omfang trukket af en meget ekspansiv penge- og finanspolitik, og der er bl.a. som følge heraf opstået betydelige ubalancer i amerikansk økonomi. En genopretning af de offentlige finanser og betalingsbalancen vil sandsynligvis lede til en svækkelse af dollaren og/eller lavere vækst i USA. Begge dele vil påvirke den globale konjunktur-

udvikling negativt.

- For det tredje er der også i Japan og Europa behov for en konsolidering af de offentlige finanser, og vækstimpulsen fra en ekspansiv finanspolitik kan derfor ikke forventes at vare ved.
- For det fjerde har væksten været understøttet af en globalt set meget lav rente. Selv om der er usikkerhed om, hvor meget og hvornår renten vil stige, vil det dæmpe væksten, når det sker.

Knap så positive indikatorer

En række konjunkturindikatorer, der er blevet offentliggjort i løbet af efteråret, peger på en afdæmpning af opsvinget både i USA og i Europa. Den amerikanske industriproduktion er næsten ikke steget i sommermånederne, og de fleste tillidsindikatorer har været aftagende. Til gengæld er beskæftigelsen vokset. I Europa har opsvinget været mindre kraftigt, og det er begyndt senere, og også her peger bl.a. tillidsindikatorerne mod øget usikkerhed og en lavere vækst end tidligere forventet. Ikke mindst udviklingen i Tyskland har været skuffende. I Japan var BNP-væksten i andet kvartal relativt høj, men markant lavere end i kvartalerne forud, og i tredje kvartal faldt væksten til 0,1 pct. i forhold til kvartalet før. På aktiemarkedene har usikkerheden om det fortsatte opsving ført til, at den stigende tendens i aktiekurserne, der kunne konstateres i 2003, er ophørt.

Vækstpause eller egentlig afmatning?

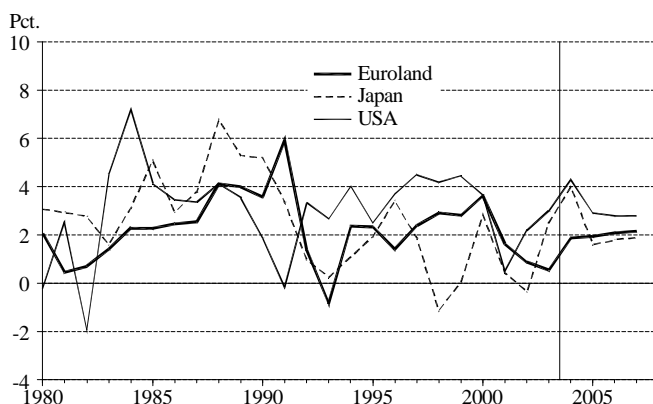
I forhold til konjunkturvurderingen er det afgørende, om udviklingen i de aktuelle indikatorer er udtryk for en midlertidig opbremsning, eller om den skal opfattes som et signal om et egentligt vendepunkt. For Europas vedkommende vil der i sidstnævnte tilfælde nærmest være tale om, at opsvinget er slut, før det rigtigt er begyndt.

Et gunstigt forløb kan indebære en udenlandsk årlig vækst på 2-2½ pct.

Nærværende prognose bygger på en forventning om, at væksten aftager fra det høje niveau i 2004, men det antages, at overgangen til en mere normal vækst kan ske uden, at verdensøkonomien bevæger sig ind i en egentlig afmatning. Hovedscenariet indebærer en sammenevejet vækst på godt 2½ pct. hos vores samhandelspartnere i 2004, hvilket er mere end en fordobling i forhold til sidste år. Væksten ven-

tes at falde til 2¼ pct. næste år og blive omkring dette niveau i de følgende år frem mod 2007, jf. figur I.2. Denne vurdering bygger på et forløb, hvor oliepriserne gradvis falder til 35 dollar, hvor de amerikanske ubalancer ikke fører til en undernormal vækst i USA, hvor de pengepolitiske renter kun sættes op i et moderat tempo, og hvor væksten i Europa ligger på et trendmæssigt niveau på godt 2 pct.

Figur I.2 Væksten i udvalgte områder



Kilde: Se bilagstabel I.1.

Andre er mere optimistiske, men lavere vækst kan ikke udelukkes

Vurderingen af den internationale økonomi, der ligger til grund for nærværende prognose, er lidt mindre optimistisk end de forventninger, der eksempelvis fremgår af EU-kommissionens eller IMF's seneste prognoser. En mere gunstig udvikling end antaget i nærværende prognose er derfor oplagt mulig. På den anden side kan et mere negativt forløb ikke udelukkes. Der er således en række risikofaktorer i den internationale økonomi, der især knytter sig til oliepriserne og ubalancerne i amerikansk økonomi. Senere i dette afsnit diskuteres olieprisen nærmere, og i afsnit I.7 præsenteres et alternativt scenario, hvor den internationale vækst reduceres i forhold til hovedforløbet. Udover disse risikomomenter kan et fald i boligpriserne, der bl.a. i USA og Storbritannien er meget høje, udløse et egentligt økonomisk tilbageslag. Væksten i Kina og en række andre lande i Sydøstasien er og har været meget høj. En overophedning, der leder til en

efterfølgende periode med markant lavere vækst, vil kunne mærkes også i amerikansk og europæisk økonomi. Risikoen for et overophedningsforløb i Kina er dog reduceret, efter de kinesiske myndigheder har taget skridt til at reducere væksten i Kina, bl.a. gennem udlånsrestriktioner og højere rente.

Ekspansiv finanspolitik har understøttet væksten og øget de offentlige underskud

Den økonomiske aktivitet understøttes mange steder af en lempelig finanspolitik, og de offentlige finanser er i de senere år forværret mærkbart i såvel Europa som i USA og Japan. Stigende offentlige underskud i en situation med høj og/eller tiltagende vækst er udtryk for en ekspansiv finanspolitik, der bidrager positivt til væksten. Finanspolitikken er især blevet lempet i USA og i flere europæiske lande, herunder Tyskland, Frankrig, Sverige og Storbritannien.

Behov for konsolidering, men hvornår?

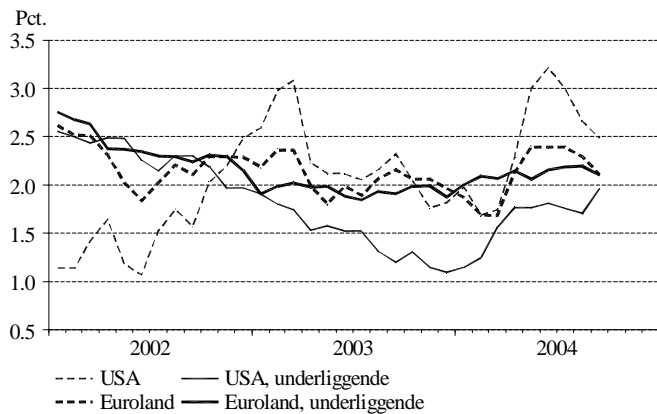
De offentlige underskud er i mange lande af en størrelse, der gør en konsolidering af de offentlige finanser nødvendig. I USA udgør underskuddet mere end 4 pct. af BNP, i Japan over 7 pct. af BNP og i hele Euroland lige under 3 pct. af BNP. De betydelige offentlige underskud indebærer en gældsopbygning, der i lyset af de fremtidige demografiske udfordringer implicerer, at finanspolitikken i de fleste lande er uholdbar. For de europæiske lande betyder reglerne i stabilitets- og vækstpagten endvidere, at underskuddet normalt ikke må overstige 3 pct., og at de offentlige finanser skal være i balance over konjunkturcyklen. Det er derfor usandsynligt, at der vil ske yderligere lempelser af finanspolitikken, men det er mere tvivlsomt, om der vil blive strammet og i givet fald hvornår og hvor kraftigt. Strammes finanspolitikken nu, er der risiko for, at finanspolitikken kommer til at bidrage til et økonomisk tilbageslag. Den aktuelle afdæmpning af konjunktursigterne – bl.a. fremtvunget af de høje oliepriser – taler derfor for, at der ikke vil komme en nævneværdig finanspolitisk stramning lige med det samme.

Pengepolitikken understøtter også væksten

Ligesom finanspolitikken understøtter også pengepolitikken den aktuelle konjunktursituation, men der er forventninger om en gradvis stramning af pengepolitikken i såvel USA som Europa. I USA har den underliggende inflation (dvs. inflationen ekskl. energi og fødevarer) gennem 2002 og 2003 været aftagende, men den er siden årsskiftet steget fra

godt 1 pct. til knap 2 pct., jf. figur I.3. Den faktiske inflation, der også indeholder den direkte virkning af de højere oliepriser, er steget endnu mere, og inflationen nåede i forsommeren op over 3 pct. På denne baggrund – og i lyset af den høje amerikanske vækst – var det ventet, at den amerikanske centralbank ville hæve renten. Den pengepolitiske rente er således siden foråret blevet hævet fra 1 til 2 pct., og der er forventninger om yderligere renteforhøjelser i den kommende tid.

Figur I.3 Inflation i USA og Euroland



Anm.: Den underliggende inflation er den faktiske inflation, ekskl. fødevarer og energi. Sidste observation er september 2004.

Kilde: EcoWin.

ECB har fastholdt renten pga. svagere konjunkturer i Europa

Den europæiske centralbank, ECB, har ikke ændret sin pengepolitiske rente til trods for, at både den faktiske og den underliggende inflation i Euroland er over 2 pct. Dette hænger bl.a. sammen med, at opsvinget i Europa er kommet svagere og senere i gang. Hertil kommer, at de stigende oliepriser som udgangspunkt må antages kun at have en midlertidig effekt på inflationen. Den øgede usikkerhed om opsvingets styrke har gjort, at markedet nu forventer en senere og mere gradvis stramning af pengepolitikken.

Udskudte forventninger til stramning har fået den lange rente til at falde ...

De ændrede forventninger til de fremtidige stramninger af pengepolitikken har bidraget til, at de lange renter, der ellers steg i foråret i forventningen om en snarlig pengepolitisk stramning, er faldet i løbet af efteråret. Dette gælder både i Europa og USA. Den lange rente er således siden sommer faldet med næsten ½ pct.point i Europa og næsten 1 pct.point i USA, jf. figur I.4.

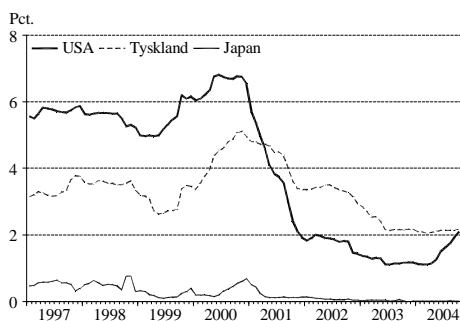
... men moderat og gradvis stigning i renterne på vej

Samlet lægges til grund, at den amerikanske centralbank vil hæve den pengepolitiske rente med 1-1½ pct.point i løbet af det kommende år. Dette er en forholdsvis moderat stigning i forhold til tidligere perioder, hvor Federal Reserve har hævet renten. I lyset af de svagere konjunkturer i Europa ventes ECB at hæve renten senere og mere gradvis end i USA. Det antages på basis heraf, at den lange tyske rente vil stige gradvis fra sit nuværende historisk lave niveau på ca. 4 til omkring 5 pct. i løbet af 2006. Profilen for den lange tyske rente bestemmer i prognosen den danske rente, idet der antages uændrede rentespænd.

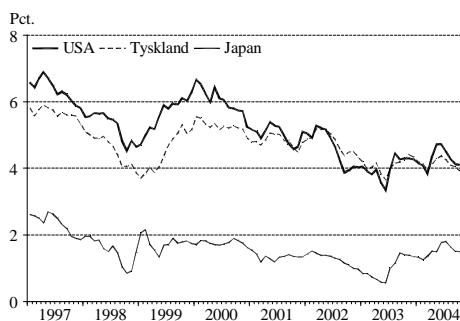
Dollaren er faldet i værdi

Den amerikanske dollar faldt med ca. 30 pct. over for euroen gennem 2002 og 2003, men faldet ophørte i begyndelsen af 2004, hvor dollaren midlertidigt steg lidt. Gennem 2004 har dollaren svinget mellem 1,20 og 1,25 over for euroen, jf. figur I.5. På det seneste er der dog igen sket en svækkelse af

Figur I.4a Korte renter



Figur I.4b Lange renter

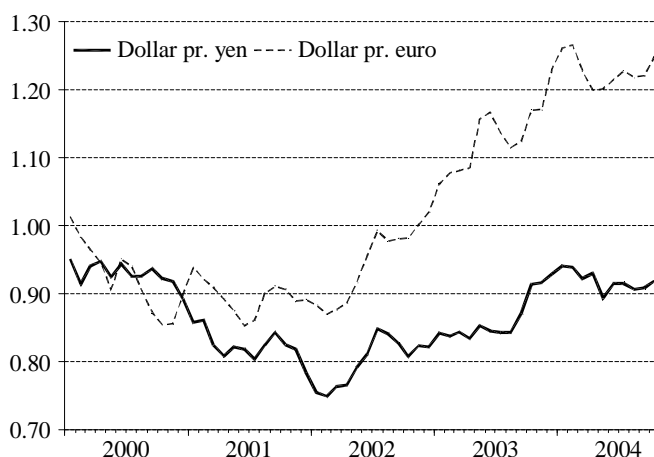


Anm.: Den korte rente er 3-månedersrenten, mens den lange rente er den 10-årige statsobligationsrente. Den sidste observation er oktober 2004.

Kilde: EcoWin.

dollaren op imod 1,30 dollar/euro. De betydelige ubalancer, der præger amerikansk økonomi – underskud på de offentlige finanser og betalingsbalancen og en meget lav privat opsparingskvote – er faktorer, der trækker i retning af en svækkelse af dollaren. Modsat har væksten i USA været højere end i Europa, og der har derfor været forventninger om, at den amerikanske rente vil blive hævet tidligere og kraftigere end i Europa. Disse forventninger har hidtil bidraget til at holde hånden under dollaren.

Figur 1.5 Valutakurser



Anm.: Sidste observation er gennemsnittet for oktober 2004. En stigning i en kurve indebærer en svækkelse af dollaren. I begyndelsen af november lå kursen mellem dollar og euro omkring 1,30.

Kilde: EcoWin.

Valutakurser antages uændrede – men dollarkurs kan svækkes

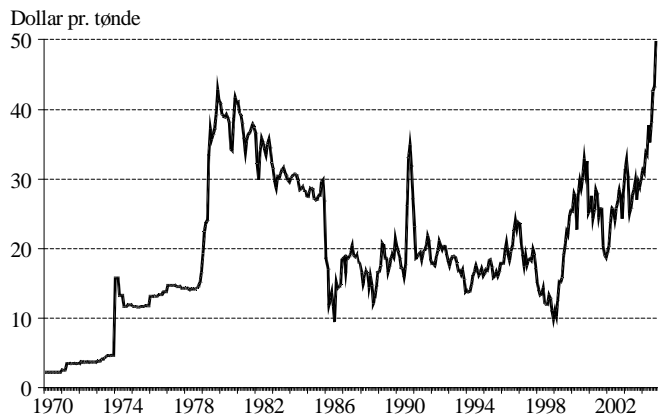
Fremadrettet antages alle valutakurser uændrede på deres nuværende niveau. Ubalancerne i amerikansk økonomi gør, at en yderligere svækkelse af dollar over for euro ikke kan udelukkes. På den anden side kan en væsentlig del af den amerikanske eksterne ubalance tilskrives samhandlen med Kina. Kina holder en konstant valutakurs overfor dollar, og der er derfor i et vist omfang tale om en ubalance inden for et de facto “dollar-område”. En revaluering af den kinesiske valuta vil bidrage til en genopretning af den amerikanske betalingsbalance, der kun i begrænset omfang vil påvirke

euro-dollar-kursen. Hertil kommer, at dollaren formentlig ikke er langt fra sin ligevægtskurs i forhold til euro, jf. *Dansk Økonomi, forår 2004*. Historiske erfaringer tilsiger dog, at valutakurser ofte skyder forbi i bevægelsen hen imod ligevægt, hvorfor en yderligere svækkelse af dollar overfor euro ikke kan udelukkes.

Olieprisen er en væsentlig usikkerhedsfaktor

Et af de væsentligste usikkerhedspunkter i vurderingen af de aktuelle konjunkturudsigter er oliepriserne. Oliepriserne er således fordoblet inden for det seneste år, jf. figur I.6.

Figur I.6 Oliepris i dollar



Anm.: Olieprisen er for Brent-råolie. Sidste observation er oktober 2004.

Kilde: EcoWin.

Næsten fordobling af olieprisen

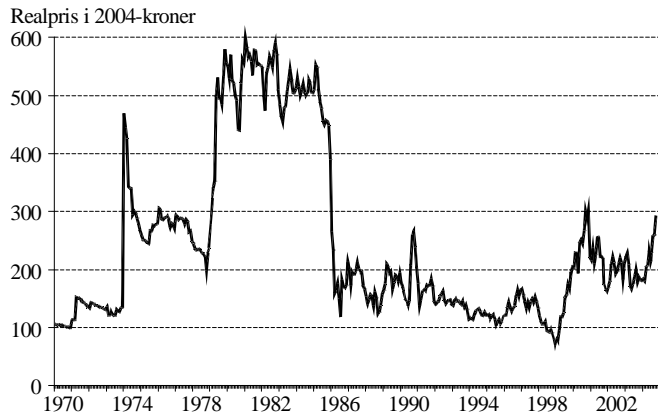
Olieprisen lå i det meste af 1990'erne på et niveau omkring 20 dollar pr. tønde. Efter et kortvarigt fald i forbindelse med krisen i Sydøstasien i 1998 steg olieprisen til et niveau omkring 25 dollar. Frem til slutningen af 2003 lå olieprisen relativt stabilt på dette niveau. I slutningen af 2003 og igennem 2004 er olieprisen imidlertid steget mærkbart, og i oktober måned nåede prisen på Brent-olie op over 50 dollar. I begyndelsen af november var den dog faldet til 40 dollar.

Real oliepris stadig lav

Målt i reale termer og i danske kroner er der tale om et ganske moderat prisniveau, jf. figur I.7. Når der korrigeres for

inflation og udviklingen i dollarkursen, er det aktuelle prisniveau således kun omkring det halve af prisniveauet efter anden oliekrise. Den reale oliepris i oktober måned er også lavere end i slutningen af 2001, hvor en tønde olie kostede over 30 dollar og en dollar næsten 9 kroner. I oktober måned kostede en tønde olie 50 dollar og en dollar under 6 kroner.

Figur 1.7 *Real oliepris i kroner*



Anm.: Olieprisen på Brent-olie er omregnet til kroner med den faktiske valutakurs og deflateret med forbrugerprisindekset. Sidste observation er oktober 2004 (med en skønnet værdi for priserne).

Kilde: EcoWin og egne beregninger.

Også prisstigning langt mindre end tidligere set

Også når man ser på selve stigningens størrelse, er den nuværende udvikling mindre dramatisk end tidligere. I forbindelse med første oliekrise steg olieprisen fra 4-5 dollar pr. tønde i 1973 til 12-15 dollar i 1974, svarende til en stigning på 200-300 pct. I forbindelse med anden oliekrise steg olieprisen fra knap 15 dollar i 1978 til godt 40 dollar i slutningen af 1979, ligeledes en stigning på 200-300 pct. Disse stigninger kan sammenlignes med den aktuelle stigning fra ca. 25 dollar i midten af 2003 til de omtalte 50 dollar i oktober 2004, svarende til en stigning på ca. 100 pct.

Høj oliepris på grund af højere

Den aktuelt høje oliepris er et udtryk for, at efterspørgslen er steget mere end udbuddet. Efterspørgslen efter olie er

efterspørgsel og problemer med udbuddet

først og fremmest steget i takt med det internationale op-sving, hvor ikke mindst en stigende efterspørgsel fra Kina har været i fokus. Samtidig har opkøb til lagre af strategisk eller spekulativ karakter bidraget til en højere efterspørgsel efter olie. Udbuddet af olie har været påvirket af en række særlige forhold, herunder terroraktioner i Mellemøsten, strejker i Nigeria og Venezuela, orkaner i den Mexicanske Golf og problemer med den russiske olieproducent Yukos.

Stigning i oliepris kan opfattes som et negativt udbudsstød

Olieprisstigningen kan således være sket af to fundamentalt forskellige årsager: En reduktion i udbuddet af olie eller en ikke-forventet stigning i efterspørgslen som følge af en globalt set højere økonomisk aktivitet. I førstnævnte tilfælde kan olieprisstigningen opfattes som et negativt udbudsstød til økonomien, der på en og samme tid reducerer aktiviteten (BNP) og øger inflationen. Det er i dette tilfælde afgørende at vurdere, om der er tale om midlertidige forhold eller mere permanente forhold. Er der kun tale om midlertidige forhold (f.eks. orkaner og enkeltstående terroraktioner) vil olieprisen rimeligvis falde tilbage relativt hurtigt. Er der tale om mere permanente effekter (f.eks. vedvarende terrorrisiko eller øget markedsmagt hos OPEC) vil den fremtidige udvikling i olieprisen afhænge af de olieproducerende ikke-OPEC-landes mulighed for at øge produktionen. En høj og stabil oliepris er befordrende for en udbygning af produktionskapaciteten. Svinger olieprisen meget, vil udbygnings-hastigheden blive mindre og OPEC's mulighed for at holde en (gennemsnitlig) højere pris være bedre.

Modelberegning af effekter af 20 pct. stigning i oliepris

I de fleste traditionelle modelberegninger af effekterne af en olieprisstigning antages prisstigningen at være et udbudsstød. Modelberegninger indikerer, at en sådan udbudsrevet olieprisstigning på 20 pct. umiddelbart vil reducere BNP i OECD-landene med 0,2-0,3 pct.point, jf. boks I.1. Det skal understreges, at man ikke uden videre bør anvende disse modelberegnete effekter til at vurdere effekten på væksten i OECD-området af den olieprisstigning på ca. 35 pct., der har været mellem 2003 og 2004 (fra en gennemsnitspris på 29 dollar pr. tønde i 2003 til en gennemsnitlig pris på 39 dollar i 2004). Dette skyldes, at en del af olieprisstigningen må tilskrives en ikke-forventet stigning i den økonomiske vækst og dermed i efterspørgslen efter olie, jf. senere.

De umiddelbare effekter af en højere oliepris er en højere inflation og en lavere efterspørgsel. Den lavere efterspørgsel kommer globalt set fra, at forbrugerne i de olieimporterende lande oplever et fald i realindkomsten, fordi de på kort sigt ikke kan substituere bort fra olie. Faldet i realindkomsten er et udtryk for et dårligere bytteforhold overfor de olieeksporterende lande. Den kortsigtede effekt af en olieprisstigning afhænger bl.a. af:

- *Elasticiteten i efterspørgslen efter olie med hensyn til prisen.* Jo bedre mulighed forbrugere og virksomheder har for at reducere efterspørgslen efter olie, jo mere begrænset bliver tabet af købekraft. Sandsynligvis er denne mulighed dog meget lille på kort sigt.
- *Den pengepolitiske reaktion.* Hvis centralbankerne strammer pengepolitikken i lyset af den højere inflation vil den negative effekt på aktiviteten forstærkes. Meldinger fra centralbankerne peger dog på, at de opfatter stigningen i inflationen som følge af olieprisstigningerne som midlertidig. Også finanspolitiske reaktioner kan begrænse aktivitetsvirkningen.
- *De olieeksporterende landes forbrugs- og investeringstilbøjelighed.* De øgede indtægter i de olieeksporterende lande bidrager til at holde den globale efterspørgsel oppe. Formentlig anvendes dog kun en mindre del af det øgede provenu direkte til større import i disse lande. Den resterende del af provenuet placeres på de finansielle markeder (hvorfra det med en vis forsinkelse kanaliseres over i real efterspørgsel efter varer og tjenester). Der er derfor næppe tvivl om, at den samlede efterspørgselseffekt er negativ.
- *Forventninger til om prisstigningen er permanent eller midlertidig.* Hvis olieprisstigningen opfattes som permanent, og hvis forbrugere og producenter er fremadskuende, vil de kortsigtede effekter antageligt være større, end hvis stigningen i olieprisen vurderes at være midlertidig.

Beregninger på modellen *Nigem*, der er udviklet af National Institute of Economic and Social Research, antyder, at effekten af en midlertidig olieprisstigning på 20 pct. kan reducere BNP i OECD-landene med ca. 0,2 pct. og øge inflationen med 0,2 pct.point, jf. Barrel og Pomerantz (2004).

Andre modeller giver nogenlunde tilsvarende effekter. I en beregning, der anvender OECD's model, *Interlink*, finder IEA (2004), at en stigning i olieprisen fra 25 til 35 dollar (ca. 40 pct.) vil reducere BNP i OECD-landene med 0,4 pct., mens udviklingslandene og landene i Asien (herunder Kina og Indien) vurderes at blive ramt to til tre gange hårdere. I AErådets model, *Heimdal*, er effekten af en olieprisstigning på 25 pct. en reduktion af europæisk BNP på 0,3-0,4 pct., jf. Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (1997). I IMF's model, *Multimod*, er effekten af en

stigning i olieprisen på 20 pct. en reduktion på 0,2-0,3 pct. af verdens BNP, jf. IMF (2000).

En række af de kortsigtede efterspørgselseffekter vil forsvinde over tid, selvom olieprisen forbliver permanent højere. Alligevel vil der også på lang sigt være en effekt på de olieimporterende landes BNP. En permanent højere oliepris indebærer et permanent dårligere bytteforhold. Det betyder, at eksporten til de olieeksporterende lande skal øges for at finansiere den dyrere energiimport. For et givet indkomstniveau må den indenlandske efterspørgsel i de olieimporterende lande derfor reduceres. På lang sigt må dette ske gennem en højere realrente. En højere rente vil resultere i et lavere kapitalapparat og dermed i et lavere BNP.

Hvis olieprisstigningen er permanent, vil effekten bl.a. afhænge af:

- *Udbudsadfærden hos OPEC- og ikke-OPEC-landene.* Hvis olieprisstigningen er af mere permanent karakter, vil de olieproducerende landes incitament til at øge produktionskapaciteten stige.
- *Priselasticiteten i efterspørgslen på lang sigt.* Mulighederne for at reducere olieforbruget er væsentligt større på lang end på kort sigt. Forbrugere kan foretage energibesparende investeringer, og producenter kan omlægge produktionsprocessen. Samtidig vil forskning i olie- og energibesparende teknologi øges og alternative energiformer blive mere konkurrencedygtige. Jo mere de olieimporterende lande kan substituere bort fra olie, jo mindre bliver bytteforholdseffekten på lang sigt, og jo mindre bliver den langsigtede effekt på BNP.

Modelberegninger på *Nigem* antyder, at effekten på BNP i OECD-landene af en permanent olieprisstigning på 20 pct. kan være en reduktion på omkring 0,3 pct. på kort sigt og 0,5-0,6 pct. på lang sigt, jf. Barrel og Pomerantz (2004). Baseret på en anden tilgang (VAR-analyse) finder Jiménez-Rodríguez og Sánchez (2004), at amerikansk BNP på lang sigt reduceres med ca. 5 pct., hvis olieprisen fordobles; effekten på Eurolands BNP er en reduktion på ca. 2 pct.

Højere efterspørgsel har øget olieprisen

Det er ikke givet, at baggrunden for de højere oliepriser (udelukkende) skal findes på udbudssiden. Den globale aktivitet (og dermed olieefterspørgsel) er steget markant det seneste år. Vækstraterne i USA, Japan og ikke mindst Kina har således overrasket positivt. IEA har på denne baggrund gradvist opjusteret sit skøn over væksten i olieefterspørgslen for 2004. I januar vurderede IEA, at olieefterspørgslen i

2004 ville vokse 1,2 mio. tønder pr. dag i forhold til 2003 (svarende til en stigning på 1,5 pct.). I oktober vurderedes, at olieefterspørgslen vil stige med 2,8 mio. tønder pr. dag (en stigning på 3,5 pct. i forhold til 2003), jf. IEA's *Oilmarket Report*. Udover den høje økonomiske vækst har også opbygning af olielagre bidraget til øget efterspørgsel efter olie.

Ledig produktionskapacitet meget lille

Den ledige produktionskapacitet er nu meget lille. IEA vurderer, at OPEC's ledige produktionskapacitet blot er ½ mio. tønder pr. dag, svarende til en reserve på ca. 2 pct. af produktionen. Den meget lille produktionsreserve øger selvsagt risikoen for, at små forstyrrelser på udbudssiden kan resultere i spekulationer om decideret oliemangel og deraf følgende højere oliepriser. En væsentlig del af olieprisstigningen må således tilskrives en højere "risikopræmie", der skyldes usikkerheden om, hvorvidt udbuddet af olie på kort sigt er tilstrækkeligt, jf. OECD (2004). Da prisfølsomheden i efterspørgslen er meget lille på kort sigt, må olieprisen stige mærkbart, når efterspørgslen nærmer sig produktionskapaciteten. En del af stigningen i oliepriserne er i denne forstand et resultat af en høj international vækst, der i sig selv stimulerer væksten i Danmark. Den samlede betydning for dansk økonomi af højere udenlandsk efterspørgsel og deraf følgende højere oliepriser er sandsynligvis positiv.

Lavere oliepriser i vente – men ikke ned på 2003-niveau

Det antages i prognosen, at oliepriserne vil falde til 35 dollar i 2007. Hermed antages, at oliepriserne ikke vil nå ned på samme lave niveau som i 2003 inden for prognoseperioden, jf. boks I.2.

Det er naturligvis vanskeligt at forudsige den fremtidige oliepris. Dette kan eksemplificeres ved, at forventningen for blot et halvt år siden var, at olieprisen i gennemsnit i 2004 ville blive 32½ dollar, jf. *Dansk Økonomi, forår 2004*. Nu tegner det til, at den bliver 38½ dollar. Næste år antages en oliepris på samme niveau, mens forventningen i foråret var en oliepris på 31 dollar. For 2006 antages olieprisen at falde, så niveauet ved udgangen af 2006 er 35 dollar. Forventningen til olieprisen i 2006 er dermed 5 dollar højere end vurderet i foråret. Der antages en oliepris på 35 dollar i 2007.

I al væsentlighed er det den ikke forudsete stigning i olieprisen det seneste halve år, der ligger bag opjusteringen af den forventede fremtidige oliepris. Den stedfundne stigning i spotprisen på olie har således stort set slået igennem i en tilsvarende opjustering af den forventede oliepris i hele prognoseperioden. Denne opjustering er i overensstemmelse med prisfastsættelsen af olie til fremtidig levering. I slutningen af juni, hvor spotprisen på olie var ca. 35 dollar, var terminsprisen for olie leveret i 2007 under 30 dollar, jf. Norges Bank (2004). I slutningen af oktober, hvor spotprisen var knap 50 dollar, var terminsprisen for levering i 2007 ca. 40 dollar. Den faktiske stigning i olieprisen har altså givet anledning til en (næsten) tilsvarende stigning i terminsprisen.

IEA vurderer, at efterspørgslen efter olie vil stige med 1,6 pct. om året frem mod 2030, jf. IEA (2004). Olieefterspørgslen vil dermed være 60 pct. større end i dag. Ikke mindst en stigende efterspørgsel fra Kina og Indien vil bidrage til den højere efterspørgsel. Den væsentligste faktor bag væksten i efterspørgslen efter olie er den økonomiske globale vækst og fordelingen heraf (med økonomisk vækst i Kina og Indien som mere energikrævende end f.eks. vækst i OECD-området). Herudover afhænger energiintensiteten af forudsætninger om teknologiske landvindinger og ændringer i de relative priser på energi.

Afgørende for den fremtidige udvikling i olieprisen er, om udbuddet vil følge med efterspørgslen. I en nylig analyse vurderer OECD, at ikke-OPEC-landene på lang sigt øger olieproduktionen med 0,35 pct., når olieprisen stiger 1 pct., jf. OECD (2004). Antages det, at OPEC har en målsætning om at fastholde deres nuværende markedsandel (ca. 38 pct.) vil udviklingen i efterspørgslen være konsistent med en stigning i den reale oliepris på 8 dollar fra 27 dollar i 2003 til 35 dollar i 2030 – målt i faste 2003-priser.

I OECD-analysen vurderes alternativer til denne fremskrivning. Hvis ikke-OPEC-landene reagerer mindre på prisændringer, øges OPEC's mulighed for at udøve markedsmagt, og olieprisen vil blive højere. I henhold til beregninger vil en reduktion af udbudselasticiteten for ikke-OPEC-landene fra 0,35 til 0,15 dog ikke øge den langsigtede oliepris med mere end 1 dollar til 36 dollar pr. tønde i 2030 (i 2003 prisniveau).

Mere afgørende er, hvad der antages om den globale vækst og sammenhængen mellem vækst og energiefterspørgsel. I analysen anvender OECD en antagelse om, at energiefterspørgslen stiger med 0,4 pct., når BNP stiger med 1 pct. i OECD-landene, og at energiefterspørgslen i den øvrige del af verden, herunder Kina, stiger med 0,6-0,7 pct., når BNP stiger 1 pct. Øges disse elasticiteter med 0,2, vil den langsigtede oliepris stige med 13 dollar. Hvis den årlige globale vækst antages at blive ½ pct.point større (dog 1 pct.point i Kina), vil den langsigtede oliepris stige med knap 5 dollar.

Disse beregninger er naturligvis kun illustrative. Den teknologiske udvikling, nye oliefund og ikke mindst OPEC-landenes evne og vilje til at ændre produktionen for at påvirke olieprisen kan påvirke den (kort og) langsigtede oliepris betydeligt.

Underskud i strid med stabilitets- og vækstpagten

Den svage vækst og finanspolitiske lempelser har ført til, at de offentlige finanser i de fleste europæiske lande er blevet forværret, og flere lande er nu i konflikt med underskudsrestriktionen i stabilitets- og vækstpagten, jf. tabel I.3.

Man ligger, som man reder

Alle de store lande (undtaget Spanien) og flere af de små lande i EU har problemer med at overholde stabilitets- og vækstpagten. Baggrunden for disse problemer er et dårligt udgangspunkt for de offentlige finanser. Alle de lande, der i dag har problemer med at overholde 3 pct.'s kravet, havde således betydelige strukturelle underskud i 2000. Situationen er efterfølgende forværret ved en kombination af yderligere lempelse af finanspolitikken og dårlige konjunkturer. For alle de gamle EU-lande gælder imidlertid, at hvis de havde haft balance på deres strukturelle saldo i 2000, ville de kunne overholde 3 pct.'s kravet i 2004 og 2005 – selv i lyset af den efterfølgende konjunkturudvikling, og selvom de havde ført den finanspolitik, de har gjort. De nuværende vanskeligheder med stabilitets- og vækstpagten kan således

Tabel I.3 Offentlig saldo i EU-15

	Faktisk							Strukturel	
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2000	2004
	----- Pct. af BNP -----								
Belgien	0,2	0,6	0,1	0,4	-0,1	-0,3	-0,5	-0,9	0,4
Finland	7,1	5,2	4,3	2,3	2,3	2,1	2,2	4,6	2,8
Frankrig	-1,4	-1,5	-3,2	-4,1	-3,7	-3,0	-3,3	-2,2	-3,5
Grækenland	-4,1	-3,7	-3,7	-4,6	-5,5	-3,6	-3,0	-3,9	-6,1
Holland	2,2	-0,1	-1,9	-3,2	-2,9	-2,4	-2,1	-0,5	-1,4
Irland	4,4	0,9	-0,2	0,1	-0,2	-0,6	0,5	2,7	0,1
Italien	-0,6	-2,6	-2,3	-2,4	-3,0	-3,0	-3,6	-2,6	-2,4
Luxemburg	6,0	6,4	2,8	0,8	-0,8	-1,6	-2,0	2,7	0,4
Portugal	-2,8	-4,4	-2,7	-2,8	-2,9	-3,7	-3,8	-4,1	-1,9
Spanien	-0,9	-0,4	-0,1	0,4	-0,6	-0,1	0,0	-1,7	-0,7
Tyskland	1,3	-2,8	-3,7	-3,8	-3,9	-3,4	-2,9	-1,7	-3,4
Østrig	-1,5	0,3	-0,2	-1,1	-1,3	-2,0	-1,7	-2,5	-1,0
Euroland	0,1	-1,7	-2,4	-2,7	-2,9	-2,5	-2,5	-1,7	-2,5
Danmark	1,7	2,1	0,7	0,3	1,0	1,5	1,7	0,3	1,5
Storbritannien	3,8	0,7	-1,7	-3,3	-2,8	-2,6	-2,4	0,8	-2,7
Sverige	5,1	2,8	0,0	0,3	0,6	0,6	0,8	4,2	0,7

Anm.: Den offentlige saldo for Danmark afviger fra de tal, der opgøres i det danske Nationalregnskab, idet ATP ikke indgår i den offentlige saldo i denne tabel. Dette reducerer den offentlige saldo med ca. 1 pct. af BNP, jf. f.eks. *Økonomisk Redegørelse, August 2004*, s. 113-114.

Kilde: EU-kommissionen (2004b).

ikke tilskrives de dårlige konjunkturer, men må tilskrives landenes manglende evne til at bringe de offentlige finanser i balance i udgangspunktet.

Enighed om behov for restriktioner på de offentlige finanser

Der er udbredt enighed om, at det inden for et valutaområde er nødvendigt at have nogle finanspolitiske spilleregler, der begrænser gældsætningen i de enkelte lande. Et væsentligt argument for underskuds- og gældsrestriktionerne i stabilitets- og vækstpagten er, at risikoen for stor offentlig gældsætning er større i en valutaunion, end hvis de enkelte lande var udsat for den disciplinerende effekt fra de finansielle markeder. I en valutaunion vil en meget stor offentlig gæld i

et land ikke bare påvirke det enkelte lands renteniveau, men en højere rente vil påvirke alle medlemslandene. En højere rente kan være en reaktion fra de finansielle markeder, men kan også være et resultat af, at ECB bliver tvunget til at føre en mere restriktiv pengepolitik (for hele valutaområdet) for at modvirke de inflationære tendenser, som et stort underskud i et enkelt land frembringer. Tendensen til højere rente vil især kunne være generende for de andre lande, hvis de finansielle markeder reelt ikke skelner mellem forskellige debitorer.

Kritik af stabilitets- og vækstpagten – for lidt rum til finanspolitik

Den konkrete udformning af underskuds- og gældsrestriktionerne i stabilitets- og vækstpagten er blevet kritiseret for at være tilfældig og ikke give tilstrækkeligt spillerum for finanspolitiske tiltag i lavkonjunkturer. Det er oplagt, at pagtens regler i den aktuelle situation lægger begrænsninger på finanspolitikken. Lande som Tyskland og Frankrig skulle således – hvis de skulle leve op til pagten – stramme finanspolitikken, hvilket ud fra stabiliseringspolitiske hensyn kan forekomme problematisk. Omvendt er det ud fra tallene i tabel I.3 lige så oplagt, at hvis landene havde levet op til reglen om “balance eller overskud over konjunkturcyklen”, så ville ingen af landene have problemer i dag. Hvis den strukturelle saldo – dvs. saldoen korrigeret for konjunktur-effekter – er i balance, er det usandsynligt, at nogle lande ville komme i konflikt med 3 pct. reglen. Med balance på den strukturelle saldo ville der således være fuldt plads til at lade de automatiske stabilisatorer slå igennem.

Stabilitets- og vækstpagten er asymmetrisk

Et andet kritikpunkt mod stabilitets- og vækstpagten er, at den er asymmetrisk, idet den straffer store underskud, men ikke belønner overskud. Der er dermed ikke indbygget incitament til at konsolidere de offentlige finanser i gode tider, og bl.a. Tyskland og Frankrig har gennemført skattelettelser på et tidspunkt, hvor den faktiske saldo (på grund af relativt gode konjunkturer) så pæn ud. En for lempelig finanspolitik i gode tider kan bl.a. lede til et uheldigt policy-mix, hvor pengepolitikken bliver for stram for at kompensere for en lempelig finanspolitik i nogle lande.

Langtrukken og politiseret

En tredje type kritik har været, at reglerne ikke tager tilstrækkeligt hensyn til landenes forskellige udgangspunkter,

håndhævelse

herunder forskelle i landenes langsigtede vækst og omfanget af demografiske udfordringer. Desuden har det i praksis vist sig, at visse lande tilsyneladende har problemer med at tage de mellemfristede konvergensprogrammer tilstrækkelig alvorligt. Dette kan bl.a. hænge sammen med, at processen i tilfælde af manglende opfyldelse af konvergensprogrammerne og i tilfælde af overskridelse af underskudsrestriktionen på 3 pct. er relativt langtrukket og indeholder en række subjektive, politiske vurderinger. Ikke mindst det faktum, at ministrene i ECOFIN-rådet i sidste ende skal beslutte, om et land skal idømmes sanktioner for at overskride underskudsrestriktionen, begrænser stabilitets- og vækstpagtens troværdighed.

Ændring af pagten kan give troværdighedsproblemer

Der er kommet mange forslag til ændringer af stabilitets- og vækstpagten. Et grundlæggende problem ved at ændre pagten på nuværende tidspunkt er, at det kan være svært at gøre en ændring troværdig, netop fordi den foreslås gennemført på et tidspunkt, hvor der er problemer med at leve op til kravene. En ændring af reglerne i den nuværende situation kan let komme til at indebære – eller blive opfattet som – en lempelse af reglerne. På den anden side er systematiske overskridelser af de nuværende regler selvsagt også skadeligt for troværdigheden.

Korrektion for investeringer er problematisk

Et af forslagene til revision af reglerne har været at se bort fra offentlige investeringer – evt. begrænset til udgifter til forskning og udvikling – i opgørelsen af underskuddene. Uanset at øgede investeringer i forskning og udvikling kan være ønskelige, forekommer det ikke hensigtsmæssigt at justere underskudsrestriktionen for disse udgifter. Alene problemer med at skelne mellem offentligt forbrug og offentlige investeringer taler for, at det er en dårlig ide. Reelt vil en sådan ændring svare til, at underskudsrestriktionen øges fra 3 pct. til f.eks. 4 pct. af BNP.

Fokus på strukturel saldo er fristende, men problematisk

En anden mulighed for at ændre på reglerne er at fokusere mere på den underliggende udvikling i de offentlige finanser ved at definere grænsen for underskuddet i forhold til den strukturelle saldo. I princippet kan dette være en fornuftig ide, bl.a. fordi der herved bliver bedre muligheder for at foretage strukturreformer, der måske på kort sigt belaster de

offentlige finanser, men som strukturelt og på længere sigt forbedrer dem. I praksis er der imidlertid store problemer med at opgøre den strukturelle saldo. Det må i givet fald være helt afgørende, at beregningen af de strukturelle saldi foregår overnationalt på basis af en gennemskuelig og ensartet metode.

EU-kommissionen foreslår større fleksibilitet i regelsættet

EU-kommissionen har også fremlagt tanker, der kan lede til en justering af stabilitets- og vækstpagten, jf. EU-kommissionen (2004a). Kommissionen lægger ikke op til at ændre 3 pct. grænsen, som er traktatfæstet, men er fortalende for større fleksibilitet på andre områder. For det første lægger kommissionen op til større fokus på udviklingen i gælden og den finanspolitiske holdbarhed i den mellemfristede budgetovervågning. Disse faktorer kan give anledning til mere landespecifikke retningslinjer i fastlæggelsen af tilpasningen mod det mellemfristede krav om "overskud eller tæt på balance over konjunkturcyklen". For det andet lægger kommissionen op til, at procedurerne, der iværksættes, når et land har overskredet underskudsrestriktionen, revideres. Dette kan ske ved at tage landespecifikke hensyn, når en overskridelse skal korrigeres. Konkret forestiller kommissionen sig, at landene i visse tilfælde kan få længere tid til at genoprette balancen på de offentlige finanser, end tilfældet er nu. For det tredje lægger kommissionen op til, at det kan tillades, at et land, der i en længevarende periode har oplevet lav (men ikke nødvendigvis negativ) vækst, har lov til at overskride 3 pct. grænsen; som pagten er i dag, giver kun en negativ vækst på 2 pct. automatisk undtagelse fra underskudsrestriktionen.

Afpolitisering nødvendig på længere sigt

En øget fleksibilitet i tolkningen af reglerne kan være nødvendig i den nuværende situation. Men uanset, hvordan man løser det aktuelle problem med, at mange lande overtræder 3 pct. reglen, er det vigtigt, at man fremadrettet sikrer en mere automatisk og afpolitiseret procedure i forbindelse med overvågningen og håndhævelsen af reglerne. En mulighed i den forbindelse kan være at indføre omsættelige underskudstilladelser, jf. Casella (1999).

Omsættelige underskuds-

Introduktionen af omsættelige underskudstilladelser er inspireret af de gode erfaringer med omsættelige kvoter på

tilladelser

bl.a. miljøområdet. Et system med omsættelige underskudstilladelser består i sin mest simple form i, at alle medlemslandene får tildelt retten til et underskud af en given størrelse. Disse tilladelser kontoføres hos f.eks. EU-kommissionen. Når årets underskud gøres op og offentliggøres, er hvert enkelt land forpligtet til at have underskudstilladelser til dækning af det realiserede underskud. Hvis et land ikke har tilladelser nok, vil landet automatisk blive idømt en bod. Underskudstilladelserne kan handles mellem landene, sådan at et land, der ikke har brug for alle sine tilladelser (fordi underskuddet er mindre end den oprindelige tildeling), kan sælge tilladelser til et andet land, der herved kan overskride underskudsgrænsen. Samlet vil EU-landene på denne måde overholde den udstukne underskudsrestriktion.

Systemet kan designes til at tage højde for gælden

Ved indretningen af systemet kan man overveje at gøre den initiale tildeling af underskudstilladelser afhængig af de enkelte landes gæld, sådan at lande med lav gæld får en større andel af de samlede underskudstilladelser. En yderligere mulighed kunne være, at den samlede mængde underskudstilladelser, der initialt uddeles hvert år, på en forudsigelig måde afhænger af konjunktursituationen i euroområdet.

Fordele ved omsættelige tilladelser

En væsentlig fordel ved et sådant system med omsættelige underskudstilladelser er, at systemet bliver mere fleksibelt og symmetrisk. I stedet for som nu kun at straffe underskud over 3 pct., vil der med et system med omsættelige underskudstilladelser også blive et incitament til at reducere underskud, der holder sig under underskudsgrænsen, fordi disse lande vil kunne sælge deres overflødige underskudstilladelser. Det vil samtidig give enkelte lande mulighed for at øge underskuddet, hvis de rammes af asymmetriske stød, uden at det samlede underskud i euro-området kommer i konflikt med målsætningen. En anden fordel er, at systemet automatisk pålægger landene, der overskrider underskudsgrænsen, en straf. Straffen består i, at landene skal betale en pris for retten til at have underskud over grænsen. For at undgå, at et land undlader at købe tilstrækkeligt mange tilladelser, er der som i det nuværende system behov for sanktioner i tilfælde af underskud, der ikke er tilladelser til. Det må formodes, at sanktioner vil være mere sandsynlige og

dermed troværdige under et system med omsættelige underskudstilladelser. Hvis overskridelser ikke bliver straffet, vil prisen på underskudstilladelserne falde i værdi, og lande med overskydende tilladelser vil opleve et værditab for beholdningen af tilladelser. Disse lande vil derfor have et incitament til at kræve, at overtrædelser straffes med sanktioner.

Men kan det gennemføres i praksis?

Et problem ved et system med omsættelige underskudstilladelser kan være, at der kun vil være få markedsdeltagere (lig med antallet af euro-lande). Dette kan betyde, at ”markedet” måske ikke bliver særligt velfungerende. Det kan derfor overvejes, om ECB bør kunne deltage på markedet gennem ”open-market” operationer, bl.a. for derigennem at skabe en øget likviditet i markedet. En sådan mulighed ville som konsekvens have, at ECB får mulighed for at påvirke det overordnede policy-mix mellem penge- og finanspolitikken.

Stabilitets- og vækstpagten bør ikke ændres nu ...

Alt i alt er der behov for, at stabilitets- og vækstpagten revitaliseres. En revision af pagten bør ikke indebære en generel lempelse af restriktionerne for finanspolitikken. En ændring, der gennemføres, fordi en række lande har store – og primært selvforskyldte – problemer med at overholde underskudsrestriktionen, vil næsten uundgåeligt føre til en lempelse. Derfor bør selve pagten ikke ændres på nuværende tidspunkt. De aktuelle vækstudsigter berettiger heller ikke, at der gøres særlige undtagelser i den nuværende situation. Landene, der i dag overskrider underskudsrestriktionen, må derfor fremlægge bindende og troværdige planer for en relativt hurtig genopretning af de offentlige finanser. I lyset af de fremtidige demografiske udfordringer er det under alle omstændigheder nødvendigt, at landene foretager en strukturel forbedring af de offentlige finanser.

Men pagten bør ændres, når de aktuelle problemer er løst

Den nuværende manglende overholdelse af stabilitets- og vækstpagten har imidlertid undergravet pagtens troværdighed. Troværdighedsproblemet skyldes, at regelsættet og overvågningen heraf ikke giver landene tilstrækkeligt incitament til at konsolidere de offentlige finanser i gode tider. Og når grænsen er overskredet, er processen omkring sanktioner langstrakt og politiseret, jf. ECOFIN-rådets beslut-

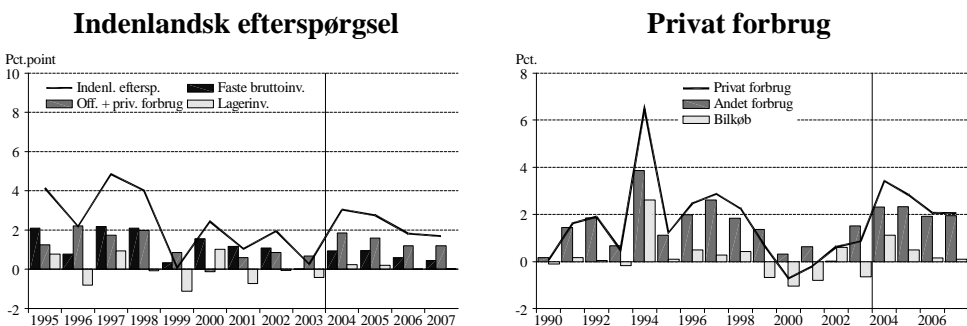
ning om at fritage Tyskland og Frankrig for skridt i retning af sanktioner. Vigtige principper i et revideret regelsæt må derfor være større incitament til konsolidering i opgangstider samt klare, automatiske og dermed afpolitiserede sanktionsregler. Dette vil bidrage til større troværdighed. Forslaget om omsættelige underskudstilladelser kan være en måde at skabe en sådan troværdighed, og samtidig vil forslaget indebære en mere effektiv overholdelse af den samlede underskudsrestriktion for euro-området under et.

I.3 Indenlandsk efterspørgsel

Væksten i den indenlandske efterspørgsel bliver på knap 3 pct. i år og næste år

Væksten i den indenlandske efterspørgsel bliver på ca. 3 pct. i 2004. Den markante vækst drives hovedsageligt af det private forbrug og boliginvesteringerne og i mindre grad af erhvervsinvesteringerne, jf. figur I.8 og tabel I.4. I 2005 forventes den indenlandske efterspørgsel ligeledes at stige med omkring 2¾ pct., men med erhvervsinvesteringerne som den største drivkraft. Frem mod 2006-07 ventes væksten i den indenlandske efterspørgsel at blive mere moderat på alle poster.

Figur I.8 Bidrag til vækst i indenlandsk efterspørgsel og privat forbrug



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

Tabel I.4 Indenlandsk efterspørgsel opdelt på underkomponenter

	Årets	Mængdestigning				
	priser	2003	2004	2005	2006	2007
	2003	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Pct.				
Privat forbrug	659	0,8	3,4	2,8	2,1	2,1
Bilkøb	24	-14,8	29,4	10,5	2,8	2,2
Andet forbrug	636	1,6	2,4	2,5	2,0	2,1
Offentligt forbrug	372	1,0	0,7	0,7	0,7	0,7
Offentlige investeringer	23	-1,4	3,3	3,3	2,0	2,0
Boliginvesteringer	65	5,2	8,3	3,0	2,0	0,0
Erhvervsinvesteringer	191	-1,2	2,6	4,1	2,5	2,2
Materiel	134	0,0	2,9	4,2	2,3	2,0
Bygninger	58	-4,9	1,7	3,8	3,3	2,9
Lagerændringer	-4	-0,4	0,3	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.307	0,3	3,0	2,8	1,8	1,7

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

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

Det private forbrug er den primære vækstdriver i 2004

Det private forbrug stiger med ca. 3½ pct. i år. Allerede i slutningen af 2003 steg det private forbrug kraftigt, hvorefter udviklingen blev mere moderat i det første halvår af 2004. Bilforbruget voksede i denne sammenhæng kraftigt, men også omsætningen i detailhandlen har udvist pæne vækstrater i 2004. Med stigningen i de disponible indkomster som følge af de vedtagne skattelettelser og den midlertidige suspension af SP-bidraget vurderes forbrugsvæksten at være høj også i sidste del af i år, om end den høje oliepris udhuler forbrugernes købekraft og således tager toppen af væksten. Stigningen i forbruget skal endvidere ses på baggrund af den fortsat høje forbrugertillid.

Fortsat pæn vækst i forbruget næste år

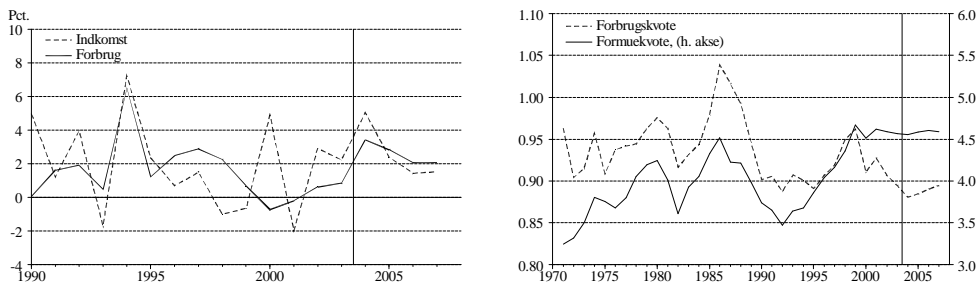
Den relativt høje forbrugsvækst skønnes at fortsætte ind i 2005, om end det private forbrug kun forventes at vokse med ca. 2¾ pct. næste år. Den lavere vækst skyldes dels en reduceret stigning i den disponible indkomst, dels en antagelse om en fortsat relativt høj oliepris. I 2006-07 vurderes

forbruget at stige mere moderat med ca. 2 pct. i takt med, at økonomien vender tilbage til en mere normal konjunktursituation.

Forbrugskvoten faldt frem mod 2004, men ventes at stige lidt fremover

Forbrugskvoten er siden 1999 faldet fra over 0,95 til under 0,90, mens formuekvoten har ligget nogenlunde konstant på et niveau, der er højere end det gennemsnitlige, historiske niveau, jf. figur I.9. Udviklingen i forbrugs- og formuekvoten indikerer således et skift i den historiske sammenhæng mellem de to kvoter. Dette skift kan skyldes permanente forhold, såsom reduktionen af rentefradragsretten i forbindelse med gennemførelsen af pinsepakken, eller midlertidige forhold som følge af eksempelvis øget usikkerhed omkring fremtidige pensionsforhold. Er skiftet primært midlertidigt, må man forvente en tilbagevenden mod den historiske sammenhæng. Det vurderes, at en del af faldet i forbrugskvoten skyldes permanente forhold, og der ventes derfor kun en moderat stigning i forbrugskvoten i prognoseperioden. Da formuekvoten skønnes at være stort set uændret, vil kvoterne derfor langsomt nærme sig den historiske sammenhæng, uden at den fuldt ud bliver genoprettet.

Figur I.9 Privat forbrug, indkomst og formue



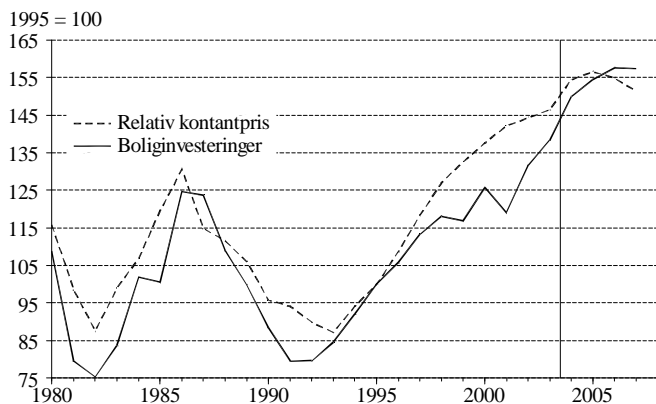
Anm.: SMEC's langsigtede indkomstdefinition er anvendt, jf. bilagstabel I.6. Forbrugskvoten angiver det samlede forbrugs andel af disponibel indkomst. Formuekvoten angiver den forbrugsbestemmende private formue målt i forhold til disponibel indkomst.

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

Kontantpriserne er steget meget

På trods af uafbrudte, årlige stigninger i kontantprisen på enfamiliehuse siden 1995, vokser huspriserne også i 2004 med ca. 6½ pct. Det indebærer, at den relative kontantpris, det vil sige kontantprisen i forhold til byggeomkostningerne ved at bygge nye boliger, stiger i år, jf. figur I.10. Den markante vækst i kontantpriserne skyldes flere faktorer. Den gunstige konjunktursituation med pæne indkomststigninger bidrager positivt til kontantprisudviklingen. Hertil kommer det forsat meget lave renteniveau. Forventningerne til den fremtidige kontantprisudvikling samt ændret efterspørgselsadfærd som følge af geografiske og demografiske forskydninger spiller sandsynligvis også en rolle. Endelig har introduktionen af de afdragsfrie lån sandsynligvis haft betydning for huspriserens udvikling det sidste års tid.

Figur I.10 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.

Aftagende stigningstakter i kontantprisen i 2005-07

Renten forventes imidlertid at stige de næste par år og lægger således et negativt pres på udviklingen i kontantprisen. Endvidere vender økonomien tilbage til et mere normalt forløb, hvorved konjunkturerne i mindre omfang trækker opad i kontantprisen. Endelig forventes effekterne fra de afdragsfrie lån at forsvinde med tiden. Væksten i kontant-

prisen skønnes på denne baggrund at blive ca. 3½ pct. i 2005 og tæt på nul i 2006-07.

Kraftig vækst i boliginvesteringerne i år, men mindre stigninger i 2005-07

Et højt niveau for den relative kontantpris gør det fordelagtigt at opføre nye boliger. Markante stigninger i den relative kontantpris har således givet anledning til en betydelig stigning i niveauet for boliginvesteringerne, og i år ventes en vækst i investeringerne på over 8 pct. For uden det høje kontantprinsniveau bidrager fremrykningen af offentligt støttede boliginvesteringer som følge af forårspakken til væksten. I 2005-07 ventes boliginvesteringerne kun at stige lidt, hvilket afspejler forventningen om, at den relative kontantpris stagnerer.

Bygningsinvesteringskvoten stort set uændret de kommende år

Efter en kraftig stigning mod slutningen af 2003 faldt bygningsinvesteringerne, eksklusivt investeringer i boliger, markant det første halve år af 2004. Faldet afspejler sandsynligvis virksomhedernes usikkerhed omkring det nuværende opsving. Bygningsinvesteringerne vurderes dog at vokse med ca. 1¾ pct. i år som følge af flere investeringer sidst på året, hvilket bl.a. tilskrives opsvinget og den lave rente. Denne udvikling indebærer en stort set uændret investeringskvote for bygninger og anlæg i år. I 2005-07 skønnes investeringskvoten fortsat at være nogenlunde konstant og således på størrelse med det historiske niveau, jf. figur I.11.

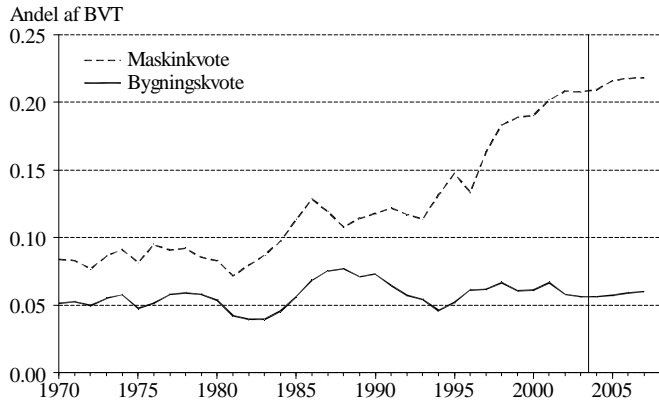
Svag stigning i maskininvesteringskvoten til næste år

Maskininvesteringskvoten steg markant frem mod 2003, hvilket dog til dels skyldes flere investeringer i maskiner med relativt kort levetid, herunder IT-relaterede investeringer. På samme vis som bygningsinvesteringerne faldt maskininvesteringerne i starten af 2004, men også disse vurderes at tage til i slutningen af i år. Investeringskvoten for maskininvesteringerne er dermed uændret i år. I 2005 ventes investeringskvoten atter at stige moderat, mens den skønnes at flade ud i 2006-07.

Lagerinvesteringer

BNP-bidraget fra lagerinvesteringerne forventes at blive på omkring 0,2 pct. om året i 2004 og 2005, hvilket i store træk skal opfattes som en normalisering oven på en betydelig lagernedbrydning i 2003. I 2006-07 ventes bidraget fra lagerinvesteringerne at være lig nul.

Figur I.11 Maskin- og bygningsinvesteringskvote 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.

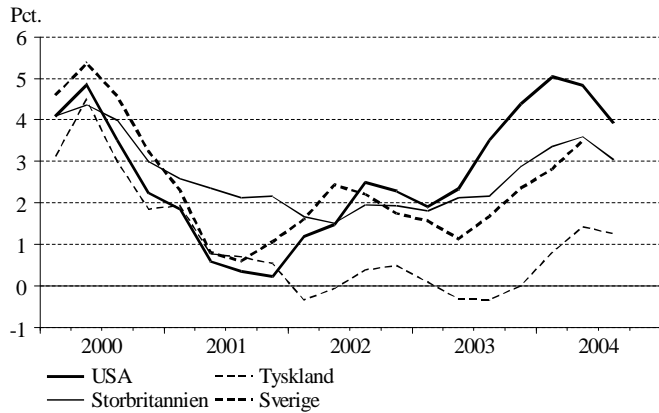
I.4 Udenrigshandel og betalingsbalance

Som beskrevet i afsnit I.2 vil den udenlandske vækst i år blive markant højere end sidste år, men det ventes, at væksten næste år, bl.a. på grund af olieprisudviklingen, aftager til et mere normalt niveau omkring 2¼ pct.

Høj amerikansk vækst

Væksten i USA har været høj siden 2002. Især i slutningen af 2003 oplevede USA meget store vækstrater, men også i de første 3 kvartaler af 2004 har væksten været på næsten 1 pct. pr. kvartal. Vækstraten i forhold til samme kvartal året før har dermed ligget omkring 4 pct. det sidste års tid, jf. figur I.12. Ledigheden er som følge heraf faldet fra over 6 pct. i 2003 til under 5½ pct. i september 2004, og beskæftigelsen er siden starten af året steget med næsten 2¼ mio. personer eller 1¾ pct. En væsentlig del af den høje vækst i USA relativt til Europa kan dermed forklares af en stigende arbejdsstyrke.

Figur I.12 Vækst i Danmarks 4 største aftagerlande



Kilde: EcoWin.

Ekspansiv finans- og pengepolitik i USA har ført til dobbelt underskud

Den amerikanske vækst har været understøttet af en lav rente og en ekspansiv finanspolitik. I lyset af den høje vækst, faldende ledighed og stigende inflationspres har den amerikanske centralbank i løbet af det sidste halve år hævet den pengepolitiske rente med 1 pct.point til 2 pct. Det antages, at renten inden for det næste års tid hæves med yderligere 1-1½ pct.point. Den ekspansive finanspolitik har ført til en markant forværring af de offentlige finanser. OECD vurderer, at den strukturelle saldo (dvs. den offentlige saldo korregeret for konjunkturmæssige påvirkninger) er reduceret fra et overskud på 1,2 pct. af BNP i 2000 til et underskud på 4,6 pct. af BNP i 2004. Den faktiske saldo har udviklet sig nogenlunde parallelt med den strukturelle, og OECD venter et underskud på de offentlige finanser på 4,7 pct. af BNP i 2004. Samtidig med den hastige forværring af de offentlige finanser er den amerikanske betalingsbalance forværret markant og udviser nu et underskud på ca. 5 pct. af BNP.

Lavere amerikansk vækst i vente

Samlet ventes væksten i USA at falde til ca. 3 pct. de kommende år, hvilket er ca. 1 pct.point lavere end den forventede vækst i 2004 og også lavere end den gennemsnitlige vækst i det lange opsving i anden halvdel af 1990'erne. Der er betydelig usikkerhed knyttet til denne vurdering. På den ene side vurderes trendvæksten i mange prognoser at være højere end 3 pct. På den anden side er ubalancerne i ameri-

kansk økonomi betydelige, og en genopretning kræver med stor sandsynlighed en periode med lavere vækst.

Kun svagt tiltagende vækst i Euroland

I Euroland har opsvinget været svagere og er kommet senere i gang end i USA. Efter en meget lav vækst i 2001, 2002 og første halvdel af 2003 steg væksten i midten af 2003. Både i andet halvår 2003 og første halvår 2004 har væksten ligget omkring 2 pct. som årsrate. Denne vækst har ikke været tilstrækkelig til at reducere den høje ledighed i Europa, der det sidste års tid har ligget omkring 9 pct. I nogle lande har ledigheden endda været stigende, ikke mindst i Tyskland, hvor arbejdsløsheden er steget fra 10,2 pct. i starten af året til 10,7 pct. i efteråret.

Væksten har ligget underdrejet i Tyskland

I Tyskland har væksten i særlig grad været underdrejet med en indenlandsk efterspørgsel, der har bevæget sig sidelæns siden 2001. Havde det ikke været for udviklingen i udenrigshandlen, ville væksten i Tyskland have været nul eller negativ i årene 2001, 2002 og 2003. Udviklingen i den forgangne del af 2004 indikerer, at det samme sandsynligvis vil blive tilfældet for 2004. Den mistrøstige udvikling i Tyskland understreges af, at væksten i tredje kvartal kun var på 0,1 pct. i forhold til kvartalet før. Den svage udvikling i det private forbrug og den øvrige indenlandske efterspørgsel kombineret med vækst i eksporten har ført til en markant forbedring af betalingsbalancen og en samtidig betydelig forværring af de offentlige finanser. Den høje ledighed har således bidraget til en høj og stigende opsparingstilbøjelighed, og den manglende indenlandske efterspørgsel begrænser investeringslysten trods lav rente. På denne baggrund forventes kun en svag fremgang i tysk økonomi i de kommende år med BNP-vækstrater omkring 1½ pct. om året.

Vækst i Euroland lidt under 2 pct.

En række andre lande i euroområdet klarer sig trods alt bedre end Tyskland. Selv om de foreløbige tal for BNP i Frankrig i tredje kvartal kun indebærer en vækst på 0,1 pct. i forhold til kvartalet før, har udviklingen i Frankrig generelt været mere positiv med en pæn vækst i den indenlandske efterspørgsel og vækstrater på ca. ¾ pct. pr. kvartal gennem første halvår af 2004. Selv om væksten således har været højere i Frankrig end i Tyskland, har den ikke været tilstrækkelig til at reducere den franske ledighed, der fortsat

ligger omkring 9½ pct. Samlet ventes væksten i Euroland i år at blive på 1,8 pct. De kommende år ventes væksten kun at blive lidt højere.

Sverige, Norge og Storbritannien har høj vækst

Væksten i Storbritannien, Norge og Sverige tegner til at overgå Eurolands. Væksten i disse tre lande ventes i år at ligge omkring 3½ pct. og næste år omkring 2¾ pct. I såvel Sverige som Storbritannien er den kraftige vækst især trukket af indenlandske forhold med kraftig stigning i det private forbrug og en ekspansiv finanspolitik. I Storbritannien er den lempelige finanspolitik hovedansvarlig for, at et overskud på 4 pct. af BNP på de offentlige finanser i 2000 er vendt til et underskud på næsten 3 pct. i 2004. Den kraftige vækst og en lav og svagt faldende ledighed i Storbritannien førte allerede i slutningen af 2003 til, at Bank of England hævede den pengepolitiske rente. Renten er i løbet af det sidste år hævet med i alt 1¼ pct.point til 4¾ pct. På nuværende tidspunkt er det usikkert, om den vil blive hævet yderligere. Et særligt usikkerhedspunkt i britisk økonomi er de høje huspriser. Huspriserne er således mere end fordoblet i perioden 1999 til midten af 2004. De seneste tal for huspriserne udviser dog et begyndende fald. Hvorvidt dette blot er udtryk for en effekt af Bank of Englands forhøjelse af renten eller en husprisboble, der er ved at briste, er for tidligt at sige.

Storbritannien med uheldigt policy-mix ...

... og måske en husprisboble

Norge har høj vækst, men lav inflation

I Norge er væksten bl.a. påvirket gunstigt af den lave rente. Norges Bank satte således den pengepolitiske rente ned fra et niveau på over 6 pct. ved indgangen til 2003 til 1¾ pct. i begyndelsen af 2004. Den markante rentenedsættelse bidrog til en svækkelse af den norske krone, og væksten i norsk økonomi har det seneste års tid ligget omkring 1 pct. pr. kvartal. Trods den høje vækst er inflationen meget lav – og Norges Bank har signaleret, at banken ikke vil hæve renten foreløbigt. Norges Bank venter således først, at inflationen når op på inflationsmålsætningen på 2½ pct. i løbet af 2007.

Vækst i de nye EU-lande

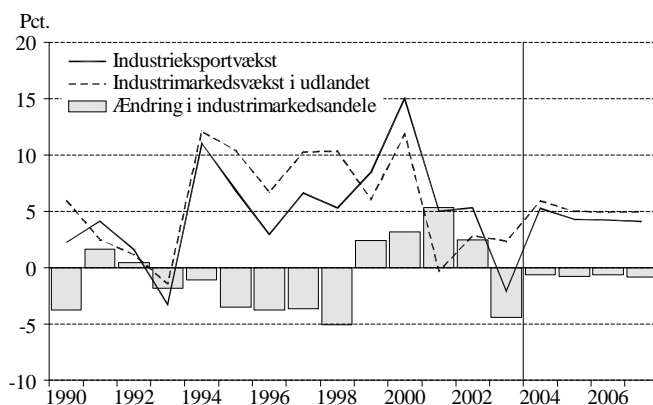
De nye EU-lande oplever også høj vækst. I 2004-06 venter EU-kommissionen en vækst på 3-7 pct. i de nye EU-lande. Væksten ventes især at blive høj i de baltiske lande og Polen, som er blandt de lande, der har det laveste BNP-niveau i udgangspunktet. Disse landes BNP pr. indbygger udgør

købekraftskorrigeret kun ca. 40 pct. af BNP-niveauet i EU-15. Knap 4 pct. af Danmarks eksport gik i 2003 til de 10 nye EU-lande, hvoraf den klart største andel gik til Polen (godt 1½ pct. af den samlede eksport). Andelen af dansk eksport, der går til de 10 nye EU-lande, har ligget på det nævnte niveau siden slutningen af 1990'erne. På importsiden tegner de nye EU-lande sig for knap 4½ pct. af den danske import. Denne andel har været gradvist stigende gennem de sidste 10 år.

Den udenlandske efterspørgsel trækker en gedigen stigning i industrieksporten

Den højere vækst i udlandet i år bidrager til, at den danske industrieksport efter at være faldet i 2003 stiger betydeligt i 2004, jf. figur I.13 og tabel I.5. Specielt først på året var industrieksportvæksten stor til eksempelvis Sverige, Storbritannien og USA, men også eksporten af industrivarer til

Figur I.13 *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 givne eksportvægte, jf. bilagstabel I.1.

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

Tabel I.5 Eksporten opdelt på underkomponenter

	Årets priser 2003	Mængdestigning				Prisstigning			
		2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	----- Pct. -----				----- Pct. -----			
Industri	292	5,3	4,3	4,2	4,1	1,1	1,6	1,1	1,1
Landbrug	101	1,3	1,4	2,6	3,1	1,5	0,9	1,1	1,1
Energi	33	9,5	5,9	0,0	0,0	10,6	2,6	-3,8	-5,1
Skibe mv.	3	5,3	4,3	4,2	4,1	0,4	2,0	0,7	0,7
Søfart mv.	141	10,9	3,8	3,8	3,6	3,9	1,4	2,0	2,0
Turisme	35	-5,3	2,0	1,7	1,5	0,4	1,0	1,6	2,2
Eksport i alt	605	5,4	3,6	3,6	3,6	2,5	1,6	0,9	0,9

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

Tyskland steg relativt meget i betragtning af den tyske lavkonjunktur. Eksporten af industrivarer ventes også at vokse pænt i 2005-07 som en direkte følge af den internationale vækst.

Men fald i industriens markedsandele

Trods højere eksportvækst vurderes dansk industri at miste markedsandele i de kommende år, om end i begrænset omfang sammenlignet med 2003. Tabet af markedsandele i 2003 skal bl.a. ses på baggrund af en dårligere konkurrenceevne.

Lønkonkurrence- evnen falder fortsat

Fra 2000-03 forværredes lønkonkurrenceevnen betragteligt i de industrieksporterende erhverv. Forværringen af lønkonkurrenceevnen ventes at fortsætte i 2004 og i de kommende år, om end med knap så stor styrke som i de foregående år, jf. tabel I.6 og figur I.14. Det betyder, at lønkonkurrenceevnen svækkes med knap 2 pct. i år, ca. 1½ pct. næste år og med gennemsnitligt ca. ¼ pct. om året i 2006-07.

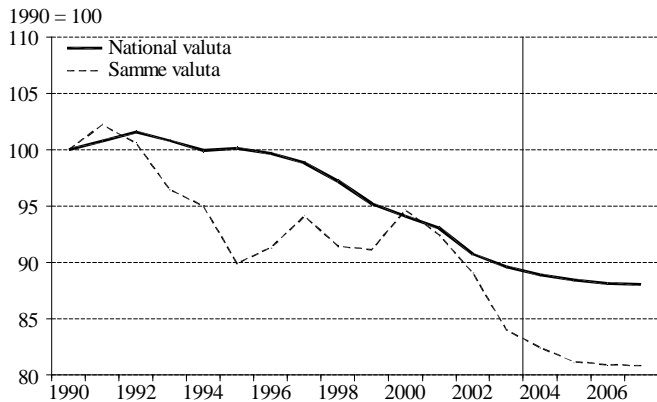
Tabel I.6 Lønkonkurrenceevne

	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----				
Stigning i timelønomkostninger					
udland	2,7	2,8	3,0	3,2	3,4
indland	4,0	3,6	3,6	3,6	3,5
Ændring i relativ løn	-1,3	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1
Ændring i effektiv kronekurs	4,7	1,1	1,0	0,0	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne	-6,0	-1,9	-1,6	-0,3	-0,1

Anm.: Ændringen i den relative løn er lig lønstigningen i udlandet minus lønstigningen i Danmark. En positiv ændring i kronekursen indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Ændringen i lønkonkurrenceevnen er lig ændringen i den relative løn minus ændringen i den effektive kronekurs. Et negativt tal indebærer en forværring af konkurrenceevnen. Lønomkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger. De danske lønstigninger i denne tabel (og figur I.14) bygger på Dansk Arbejdsgiverforenings internationale lønstatistik og kan derfor historisk afvige lidt fra lønstigninger anvendt andetsteds.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, *Internationale lønstatistik*, Bureau of Labor Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin's databank og egne beregninger.

Figur I.14 Lønkonkurrenceevnen - udlandets lønomkostninger i forhold til danske



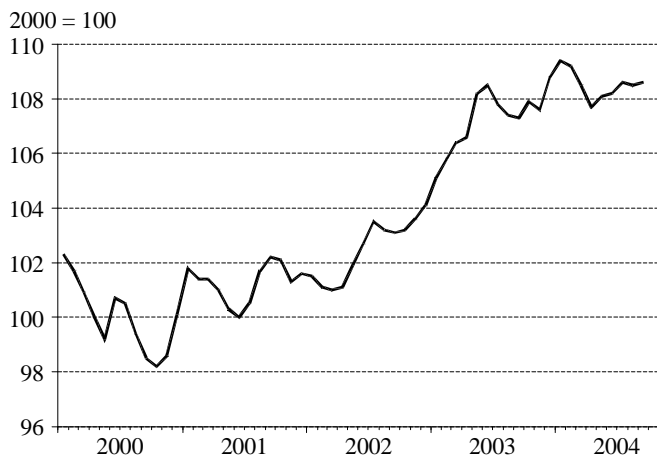
Anm.: Et fald i indekset indikerer en forværring af industriens lønkonkurrenceevne. Den stiplede linje tager højde for, at valutakursændringer også påvirker lønkonkurrenceevnen.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, *International lønstatistik*, Bureau of Labor Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Cost for Production Workers in Manufacturing* og egne beregninger.

Valutakurser bag stor forværring af konkurrenceevne

Efter den kraftige stigning i 2003 steg den effektive kronekurs yderligere i 2004, og kronekursen vil i år være knap 1 pct. højere end i 2003, på trods af et mindre fald i starten af 2004, jf. figur I.15. Fremadrettet antages uændrede valutakurser. Udviklingen i valutakurserne gennem 2004 indebærer imidlertid, at den effektive kronekurs i 2005 bliver 1 pct. højere end året før. Kronekursen bidrager således til forværringen af konkurrenceevnen næste år.

Figur I.15 Effektiv kronekurs



Anm.: Sidste observation er oktober måned.

Kilde: EcoWin.

Også højere lønstigninger reducerer konkurrenceevnen

Den danske lønstigningstakt forventes ligeledes at bidrage til forværringen af lønkonkurrenceevnen. Stigningen i de danske timelønsomkostninger vurderes at blive på omkring 3½ pct. i 2004-07. I 2004 er det ca. 1 pct.point mere end stigningen i udlandet, og derfor forringes lønkonkurrenceevnen i år, selv når man korrigerer for forskelle i produktivitetsudviklingen. De udenlandske lønstigningstakter forventes dog at øges frem mod 2007. Hermed bliver forskellen mellem de danske og udenlandske lønstigninger mindre, og forværringen af lønkonkurrenceevnen reduceres.

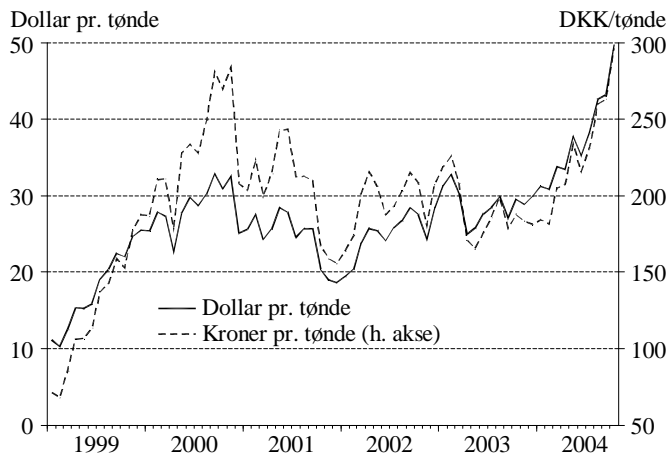
Fremgang for landbruget

Eksporten af landbrugsvarer skønnes årligt at stige med ca. 1½-2 pct. i 2004-05 og med ca. 3 pct. i 2006-07. Den moderate stigning afspejler på den ene side en jævn udenlandsk efterspørgsel, og på den anden side antages det, at svinebestanden vokser lidt i den nærmeste fremtid.

Høje oliepriser

Olieprisen er steget kraftigt gennem det meste af 2004, således at prisen i oktober lå på ca. 50 dollar pr. tønde, jf. figur I.16. Olieprisstigningen skyldes en kombination af øget efterspørgsel, usikkerhed om situationen i Mellemøsten og begrænset ledig produktionskapacitet. I løbet af prognoseperioden antages olieprisen at falde fra et gennemsnitligt niveau i år på knap 39 dollar pr. tønde til et niveau omkring 35 dollar pr. tønde.

Figur I.16 Olieprisen



Anm.: Figuren angiver prisen på Brent-olie. Den sidste observation er oktober måned.

Kilde: EcoWin.

Stor stigning i eksport af søfart øger tjenesteeksporten

Tjenesteeksporten stiger kraftigt i år, hvilket skyldes en stor vækst i eksport af søfart, specielt i første halvdel af 2004. Eksport af turisme påvirker derimod væksten i tjenesteeksporten negativt i år. I prognoseperioden ventes mere normale vækstrater i eksport af tjenester.

Kraftig indenlandsk efterspørgsel øger importen ...

Den pæne vækst i den indenlandske efterspørgsel i 2004 og 2005 genererer markante stigninger i importen, jf. tabel I.7. Importstigningerne er jævnt fordelt på de enkelte poster på nær turistimporten, der kun stiger lidt i år som følge af et kraftigt fald først på året. I 2006-07 forventes stigningstakten i importen at blive mere moderat i takt med, at opsvingets styrke aftager.

... og varebalancen forværres i 2004

Den kraftige importstigning i år medvirker til, at overskuddet på varebalancen falder fra 53 mia. kr. i 2003 til ca. 45 mia. kr. i år, jf. tabel I.8. Overskuddet på tjenestebalancen derimod stiger ca. 10 mia. kr., hovedsageligt drevet af den kraftige vækst i søfarten. I prognoseperioden skønnes overskuddet på varebalancen at være stort set uændret, mens overskuddet på tjenestebalancen forventes at stige støt.

Konsolidering af de løbende poster

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster stiger i år til ca. 45 mia. kr. I 2005-07 forventes overskuddet at øges med ca. 5 mia. kr. om året. Den gunstige udvikling på betalingsbalancen skyldes bl.a., at vare- og tjenestebalancen skønnes at blive forbedret 3-5 mia. kr. om året i 2004-07. Hertil kommer et løbende fald i nettorenteudgifterne i takt med, at udlandsgælden bliver mindre, om end en stigende renteprofil reducerer faldet i nettorenteudgifterne.

Tabel I.7 Importen opdelt på underkomponenter

	Årets	Mængdestigning					Prisstigning			
	priser	2004		2005		2006		2007		
	2003	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	
	Mia. kr.	Pct.		Pct.		Pct.		Pct.		
Landbrug	43	7,5	4,8	4,6	4,3	1,8	1,2	1,0	1,0	
Færdigvarer	180	7,5	5,7	5,4	5,2	0,0	1,2	1,0	1,0	
Råvarer	116	8,6	4,4	1,9	1,6	3,2	1,2	1,0	1,0	
Energi	24	3,9	2,3	2,8	2,4	13,7	3,4	-3,8	-5,0	
Skibe mv.	12	2,4	3,6	2,0	1,8	3,0	1,2	1,0	1,0	
Søfart mv.	102	5,6	3,8	3,5	3,3	3,5	2,0	2,0	2,0	
Turisme	35	0,9	2,3	2,0	2,1	-0,6	2,0	2,0	2,0	
Import i alt	514	6,9	4,7	3,9	3,7	2,0	1,3	0,8	0,8	

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

Tabel I.8 *Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld*

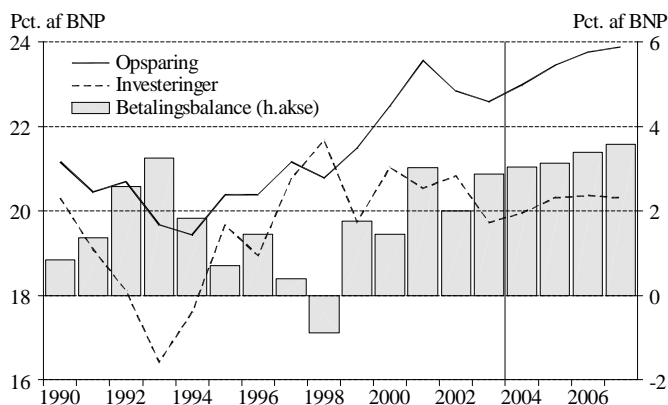
	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Mia. kr. -----				
Varebalance	53	45	44	43	44
Tjenestebalance	39	49	50	53	57
Nettorenter	-26	-22	-17	-13	-10
Øvrige poster	-26	-26	-29	-30	-32
Løbende poster i alt	40	44	48	54	59
Gæld til udlandet ultimo	210	164	117	63	5
	----- Pct. af BNP -----				
Løbende poster i alt	2,9	3,0	3,1	3,4	3,6
Gæld til udlandet ultimo	15,0	11,2	7,6	4,0	0,3

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

Sammenhængen mellem opsparing, investeringer og betalingsbalance

Det voksende overskud på betalingsbalancen i 2004-07 kan alternativt forklares ved, at opsparingsens andel af BNP gennem hele prognoseperioden forventes at stige mere end investeringskvoten, jf. figur I.17. Så på trods af, at investeringskvoten ventes at være svagt stigende i 2004 og 2005, mere end opvejes dette af væksten i opsparingen. I 2006 og 2007 vurderes investeringskvoten at være stort set konstant, mens opsparingsens andel af BNP vokser lidt.

Figur I.17 *Opsparing, investeringer og betalingsbalance*



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

I.5 Beskæftigelse, løn og priser

Fremgang i beskæftigelsen de kommende år

Lavkonjunktoren i 2003 medførte, at beskæftigelsen faldt med ca. 20.000 personer sidste år, men den høje vækst i år og næste år indebærer, at beskæftigelsen vurderes at stige med ca. 15.000 personer i både 2004 og 2005, jf. tabel I.9. I slutningen af prognoseperioden ventes et beskedent fald i beskæftigelsen som følge af en faldende arbejdsstyrke, der skyldes en ændring i befolkningssammensætningen.

Tabel I.9 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed

	2003	2003	2004	2005	2006	2007	
	1.000 pers.	---	Ændring i 1.000 personer				---
Arbejdsstyrke	2.891	5	18	2	-4	-6	
Beskæftigelse	2.720	-21	13	15	4	-5	
Fremstillingserhverv	320	-10	-6	-5	-5	-4	
Serviceerhverv	1.187	-5	1	8	1	-2	
Bygge-og anlægserhverv	189	-4	6	5	2	-1	
Privat beskæftigelse i øvrigt	189	-3	3	4	3	-1	
Offentligt ansatte	836	2	9	3	3	3	
Registrerede ledige	171	26	5	-13	-8	-1	
		----- 1.000 pers. -----					
Registrerede ledige		171	175	162	154	153	
Antal aktiverede		55	58	57	56	56	
Efterløn og overgangsydelse ^{a)}		186	200	185	169	179	
		----- Pct. -----					
Ledighed		5,9	6,0	5,6	5,3	5,3	

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

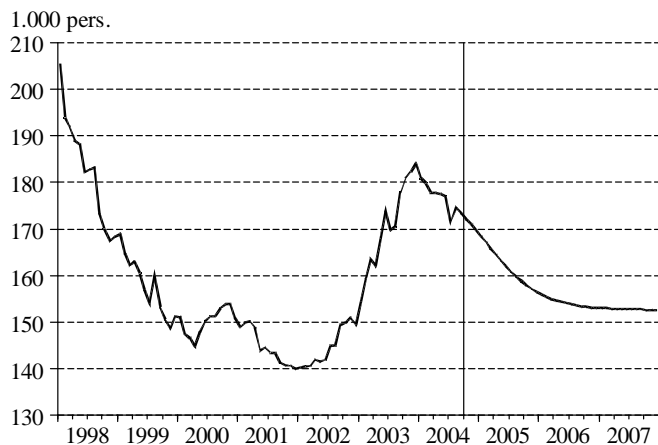
a) Faldet i antallet af personer på efterløn i 2005 og 2006 skyldes nedsættelsen af folkepensionsalderen og udfasingen af overgangsydelsen.

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

Ledigheden falder 15.000 gennem 2004

Fremgang i beskæftigelsen bidrager til et fald i ledigheden på 15.000 personer gennem 2004. I slutningen af året ventes ledigheden således at være omkring 170.000 personer, jf. figur I.18. Som følge af, at ledigheden steg kraftigt gennem 2003, indebærer det høje niveau i ledigheden ved indgangen til 2004, at den gennemsnitlige arbejdsløshed er knap 5.000 personer højere i 2004 end i 2003.

Figur I.18 Ledighedsudviklingen på måneder



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger. Sidste observation er september 2004.

Ledigheden falder også i de kommende år

De gunstige konjunkturer i 2005 ventes at føre til en fortsat fremgang i beskæftigelsen og et yderligere fald i ledigheden. I slutningen af året vil arbejdsløsheden ligge omkring 155.000. I de efterfølgende år ventes ledigheden at være stort set uændret.

Stor usikkerhed om beskæftigelses- tallene

Danmarks Statistik er aktuelt i gang med at indarbejde en ny metode til at opgøre beskæftigelsen i nationalregnskabet. Dette giver anledning til en betydelig usikkerhed omkring vurderingen af beskæftigelsen og dermed udviklingen i arbejdsstyrken.

Fremgang for service, bygge og

Der ventes en pæn fremgang i beskæftigelsen gennem 2004 og 2005. Stigningen i beskæftigelsen i de kommende år

anlæg de kommende år

skyldes primært en fremgang i bygge- og anlægserhvervene og i servicesektoren. I modsat retning trækker en faldende beskæftigelse i fremstillingserhvervene, hvilket er en fortsættelse af udviklingen gennem de senere år.

Arbejdsstyrken vokser pænt i 2004

De seneste tal fra nationalregnskabet peger på, at arbejdsstyrken gennem det sidste kvartal af 2003 og første kvartal af 2004 voksede kraftigt. Dette bevirker, at arbejdsstyrken stiger med ca. 18.000 personer fra 2003 til 2004, jf. tabel I.10. Dette kan være udtryk for et konjunkturtilbageløb, men også andre forhold kan have bidraget, såsom en større virkning af strukturreformerne i forbindelse med ”Flere i arbejde” eller, at personer udenfor de officielle ledighedsstatistikker er kommet i beskæftigelse.

Ændring i befolknings-sammensætningen begynder

I 2006 begynder ændringen i befolknings sammensætningen mod relativt flere ældre og danskere med en anden etnisk herkomst så småt at vise sig, jf. *Dansk Økonomi, Forår 2004*. Til trods for at befolkningen mellem 15 – 64 år vokser, falder arbejdsstyrken. Det skyldes, at andelen af personer mellem 60 og 64 vokser, og at andelen af danskere med anden etnisk herkomst bliver større. Begge disse grupper er

Tabel I.10 Befolkning og arbejdsstyrke frem mod 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
	1.000 pers.	Ændring i 1.000 pers.			
Samlet befolkning	5.383	9	9	8	6
- under 15 år	1.013	2	-2	-5	-7
- 15 til 64 år	3.572	2	7	6	5
- 65 år eller over	798	4	5	7	8
<i>Arbejdsstyrken:</i>					
Demografisk forløb		-10	-10	-11	-10
Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet mv.		5	8	7	4
Strukturelt forløb		-5	-3	-4	-6
Andre forhold		+23	+5	0	0
Det ventede forløb	2.891	18	2	-4	-6

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

karakteriseret ved en svagere tilknytning til arbejdsmarkedet end den øvrige befolkning.

Lidt lavere lønstigninger de kommende år

På trods af en stigende ledighed steg de direkte lønomkostninger med over 4 pct. i 2003, jf. tabel I.11. Lønudviklingen påvirkes fremover af en række forskellige forhold. På den ene side medfører den stigende beskæftigelse et øget lønpres. På den anden side tilsiger profilen i de indgåede overenskomster, at stigningstakten aftager. Samtidig må skattelettelserne og de lave lønstigninger i udlandet formodes at mindske lønpreset en smule de kommende år. Samlet vurderes, at lønstigningstakten i såvel 2004 som fremefter bliver lidt lavere end sidste år.

Lav inflation i 2004

Til trods for de høje oliepriser gennem 2004 bliver inflationen på kun godt 1 pct. i 2004, jf. tabel I.12. En væsentlig del af baggrunden for den lave forbrugerprisinflation er afgifts-nedsættelserne i forbindelse med grænsehandelspakken. Hertil kommer effekten af en styrket krone samt det forhold, at lønstigningstakten har været relativt lav i år, når man korrigerer for produktivitetsvæksten.

Tabel I.11 Lønomkostninger og realløn

	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----				
Direkte lønomkostninger	4,2	3,6	3,6	3,6	3,5
Samlede lønomkostninger	4,2	3,6	3,6	3,6	3,5
bidrag fra indirekte lønomkostninger	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Realløn	2,3	2,5	1,5	1,8	1,8
Produktrealløn	1,5	2,0	1,3	1,4	1,4

Anm.: I 2003 bortfaldt refusionen af arbejdsgivernes ATP-betaling. Stigningen i de indirekte lønomkostninger i 2004 kan henføres til øgede udgifter til arbejdsskadeforsikring. Reallønnen er defineret som de direkte lønomkostninger divideret med nationalregnskabs forbrugsdeflator, mens produktreallønnen er defineret som de samlede lønomkostninger divideret med BVT-deflatoren for private byerhverv.

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

Tabel I.12 Ændringer i centrale prisindeks

	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	1,8	1,1	2,1	1,7	1,7
Importpriser	-1,7	2,0	1,3	0,8	0,8
Eksportpriser	0,4	2,5	1,6	0,9	0,9
Kontantpris på bolig	3,3	6,7	3,5	0,6	-0,6

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

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

Normalisering i de kommende år

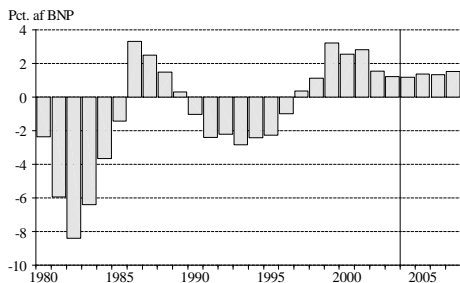
Næste år ventes inflationen at øges til godt 2 pct. bl.a. på baggrund af delvis forsinkede effekter af olieprisstigningerne, mens prisstigningstakten i 2006-07 ventes at blive omkring 1¾ pct. om året.

I.6 De offentlige finanser

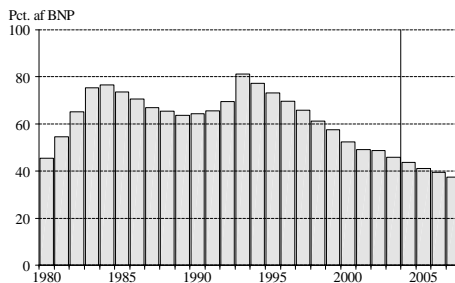
Behersket fremgang i det offentlige overskud i de kommende år

For 2004 skønnes overskuddet på de offentlige finanser at blive på godt 15 mia. kr., svarende til lidt over 1 pct. af BNP. I de kommende år ventes en beskeden forbedring i den offentlige saldo, jf. tabel I.13 og figur I.19a. De fortsatte overskud på de offentlige finanser bevirker, at den offentlige bruttogæld falder til lidt over 35 pct. i 2007, jf. figur I.19b.

Figur I.19a Den offentlige sektors saldo



Figur I.19b Offentlig bruttogæld



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

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

Tabel I.13 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	2003	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	-----	Ændring i mia. kr.	-----		
Indirekte skatter	244	3,5	9,5	11,3	8,3	7,7
Direkte skatter	414	14,2	16,8	13,7	11,5	16,7
heraf: Personlige skatter	291	7,3	6,2	9,2	6,7	11,8
Selskabsskatter	39	0,2	5,4	0,3	1,5	1,8
Pensionsafkastbeskatning	5	4,2	3,5	1,5	0,7	0,5
Arbejdsmarkedsbidrag	63	1,9	2,7	2,6	2,5	2,5
Andre skatter	26	0,9	0,9	0,4	1,1	0,4
Indtægter i alt	684	18,7	27,2	25,3	20,9	24,8
Offentligt forbrug	372	13,3	16,1	15,3	14,3	14,6
Indkomstoverførsler	239	13,3	9,2	3,8	6,3	6,5
Offentlige investeringer	23	-0,7	1,1	1,3	1,0	1,0
Nettorenteudgifter	3	-6,9	-1,2	-1,5	-1,2	-1,4
Øvrige udgifter, netto	31	3,9	1,7	2,6	0,4	0,4
Udgifter i alt	667	23,0	26,9	21,6	20,7	21,1
					Mia. kr.	
Saldo		17	17	21	21	25
					Pct. af BNP	
Saldo	1,2	1,2	1,2	1,4	1,3	1,5
Offentlig bruttogæld	45,9	45,9	43,7	41,2	39,3	37,4
Skattetryk	48,9	48,9	48,6	48,1	47,7	47,5

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

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

Finanspolitiske forudsætninger

De finanspolitiske forudsætninger tager udgangspunkt i regeringens annoncerede finanspolitik, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2004*. Den ventede udvikling i det offentlige forbrug, beskæftigelse og investeringer bygger tillige på de seneste tal fra nationalregnskabet.

Lavere skattetryk – behersket vækst i de offentlige indtægter

I de kommende år ventes skattetrykket fortsat at falde. Dette er primært en følge af den fortsatte udhulingen af provenuet fra punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen gennem nominalprincippet. I 2006 udløber suspenderingen af SP-bidraget, hvilket yderligere bidrager til et lavere skattetryk.

Øget aktivitet – øgede offentlige indtægter

Gennem forårspakken, jf. *Flere i beskæftigelse – lavere ledighed*, påvirkes de offentlige indtægter af to modsatte forhold, der tilnærmelsesvis opvejer hinanden. Provenutabet ved fremrykningen af skattepakken modsvares således stort set af et øget provenu der følger af suspenderingen af SP-ordningen i 2004-05.¹ Den ventede fremgang i beskæftigelsen vil føre til, at de offentlige indtægter i år vil blive forbedret med ca. 30 mia. kr. i forhold til sidste år. Denne forbedring skyldes primært et højere provenu fra moms, kildeskatter og selskabsskatter. Moms-provenuet øges som følge af et øget privat forbrug. Kildeskatterne vokser på grund af den øgede beskæftigelse. Provenuet fra selskabsskatten, herunder kulbrintebeskatningen, øges som følge af større overskud hos virksomhederne og en højere oliepris.

Offentligt forbrug vokser med 0,7 pct.

De seneste tal i det kvartalsvise nationalregnskab tyder på, at den offentlige beskæftigelse er steget kraftigt gennem det første halvår af 2004. I lyset heraf skønnes det offentlige forbrug at vokse med 0,7 pct. i 2004, til trods for at udviklingen i det kvartalsvise nationalregnskab peger på en forholdsvis lav vækst i det offentlige forbrug gennem første halvdel af 2004. Den ventede vækst i det offentlige forbrug har sammen med øgede offentlige investeringer og en højere ledighed bidraget til, at de offentlige udgifter vokser mere i år end sidste år.

Dæmpet udvikling i de offentlige udgifter

I de kommende år ventes en mere afdæmpet udvikling i de offentlige udgifter, jf. tabel I.14. Det ventede fald i ledigheden, en behersket vækst i det offentlige forbrug og faldende renteudgifter skønnes at bidrage til denne udvikling.

Lempelig finanspolitik i år

Finanspolitikken i år bidrager til den økonomiske vækst med 0,3 pct.point. Aktivitetsvirkningen kommer fra indtægtssiden som følge af en lempelig skattepolitik gennem skattepakken, nominalprincippet og grænsehandelspakken og fra udgiftssiden gennem en stigning den offentlige beskæftigelse.

- 1) SP-ordningen regnes definatorisk ikke som en del af den offentlige sektor, og da indbetalinger til SP er fradragsberettiget, øges provenuet fra kildeskatterne isoleret set ved suspenderingen af SP-ordningen.

Finanspolitikken bidrager også til væksten i 2005

Finanspolitikken ventes også at bidrage til den økonomiske vækst næste år. Vækstbidraget skønnes at udgøre ca. 0,2 pct.point. Det meste af denne virkning kommer fra nominalprincippet fortsatte udhulning af provenuet fra punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen. I 2006 og 2007 antages en aktivitetsmæssig neutral finanspolitik.

Tabel I.14 *Finanseffekter 1999-2005*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Offentligt forbrug	0,2	-0,1	0,6	0,6	0,1	0,1	0,0
Offentlige investeringer	-0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Overførsler	0,0	0,1	0,1	0,0	0,5	0,0	0,0
Udgifter i alt	0,2	-0,0	0,7	0,6	0,1	0,1	0,0
Personskatter	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0
Punktafgifter	-0,0	0,2	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0	0,1
Indtægter i alt	-0,2	0,2	-0,1	0,3	0,0	0,2	0,2
Finanseffekt	-0,0	0,1	0,7	0,8	0,1	0,3	0,2

Anm.: Finanseffekten angiver finanspolitikens aktivitetsvirkning, målt som finanspolitikens vækstbidrag til BNP i forhold til en situation med neutral finanspolitik. Et positivt tal indikerer en aktivitetsfremmende virkning af finanspolitikken. For udgiftsposterne betyder dette øgede udgifter og for indtægtsposterne 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). Ikke alle budgetposter er vist særskilt i tabellen, men er dog indeholdt i totalposterne.

Kilde: Egne beregninger på SMEC.

I.7 Risikoscenario

Prognosen beskriver et centralt forløb

Prognosen dækker over et centralt forløb, hvor ledigheden falder jævnt, primært gennem 2005, og væksten er højere end under en normal konjunktursituation. Der er imidlertid væsentlig usikkerhed knyttet til prognosen. Det er således ikke utænkeligt, at udviklingen bliver mindre gunstig som følge af en lavere international vækst end ventet i prognosen og/eller grundet en mere negativ udvikling i de indenlandske forhold. På den anden side er et mere positivt forløb med større udenlandske vækstrater og mere gunstige indenlandske forhold heller ikke urealistisk. Således er f.eks. EU-kommissionens og IMF's seneste prognoser mere optimisti-

ske.

**Usikkerhed
knyttet primært
til udlandet ...**

Som beskrevet i afsnit I.2 risikerer den internationale økonomi at løbe ind i problemer. Først og fremmest står den amerikanske økonomi over for store udfordringer i form af interne og eksterne ubalancer samt en fortsat høj oliepris. Udviklingen i den amerikanske finans- og pengepolitik har afgørende betydning for den økonomiske udvikling i USA, men det er uklart, hvorvidt den fremtidige økonomiske politik bliver ekspansiv eller kontraktiv. I Euroland er det stadig tvivlsomt, om flertallet af de europæiske økonomier for alvor får vendt den stagnerende udvikling til et opsving.

**... men også til
danske forhold**

Også den danske økonomi står over for visse risikoelementer. Den seneste udvikling i olieprisen dæmper det private forbrug. Udviklingen i beskæftigelse og ledighed har desuden stor betydning for situationen i dansk økonomi. Hvis ledigheden ikke falder som forventet, kan et negativt stemningsskift indtræffe i Danmark, hvorved en del af efterspørgslen falder bort.

**I det mere negative
scenario er
ledigheden uændret
på ca. 170.000**

I det følgende beskrives et alternativt forløb, der er mere negativt end prognosen. Det alternative forløb indebærer, at ledigheden ikke falder i perioden 2005-07. Alle skøn for 2004 er uændret i forhold til prognosen, hvilket betyder, at ledigheden ender på et niveau i slutningen af 2004 på knap 170.000 personer, jf. figur I.20 og figur I.21. BNP vokser i det alternative forløb med ca. 1¾ pct. i 2005, knap 1½ pct. i 2006 og ca. 1¾ pct. i 2007. Dette er i 2005 ca. ½ pct.point og i 2006 godt ¼ pct.point mindre end forventet i prognosen, jf. tabel I.15.

Figur I.20 Ledigheden i prognosen og alternativt forløb



Anm.: Stiplet linie angiver alternativt forløb.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger på SMEC.

Tabel I.15 Sammenligning af prognosen og alternativt forløb

	Grundkørsel				Alternativt forløb			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----							
Bruttonationalprodukt	2,5	2,3	1,7	1,7	2,5	1,8	1,4	1,8
Privat forbrug	3,4	2,8	2,1	2,1	3,4	2,2	2,0	2,1
Erhvervsinvesteringer	1,7	3,8	3,3	2,9	1,7	2,2	1,5	2,6
Eksport	5,4	3,6	3,6	3,6	5,4	2,7	3,1	3,9
Import	6,9	4,7	3,9	3,7	6,9	3,6	3,5	3,9
Ledighed (1.000 personer)	175	162	154	153	175	170	170	170
Produktivitet i priv. byerhverv	2,6	2,4	2,1	2,3	2,6	2,2	2,1	2,5
Betalingsbalance (mia. kr.)	44	48	54	59	44	49	53	58
Sammenv. vækst i udlandet	2,6	2,3	2,2	2,2	2,6	1,7	1,8	2,3

Kilde: Egne beregninger på SMEC.

Det er hovedsagelig en lavere vækst i udlandet, der driver det negative scenario

Det antages i det alternative forløb, at det primært er udviklingen i udlandsvæksten, der resulterer i en lavere BNP-vækst end ventet i prognosen. Årsagen er, at de største risikofaktorer for dansk økonomi vurderes at findes i udlandet. Mere specifikt skønnes den sammenvejede, internationale vækst at blive ca. $\frac{1}{2}$ pct.point mindre om året i 2005 og 2006 end vurderet i prognosen og stort set uændret i 2007 sammenlignet med prognosen. Den lavere udlandsvækst indebærer, at forbrug og investeringer reduceres direkte som følge af lavere BNP og indkomst i Danmark. Herudover antages forbrugs- og investeringskvoten at blive påvirket en smule negativt som følge af et stemningsskift. Den isolerede effekt fra stemningsskiftet er et fald i forbrugsvæksten på ca. $\frac{1}{2}$ pct.point i 2005 og en reduceret stigning i investeringerne på ca. $\frac{3}{4}$ pct.point, ligeledes i 2005.

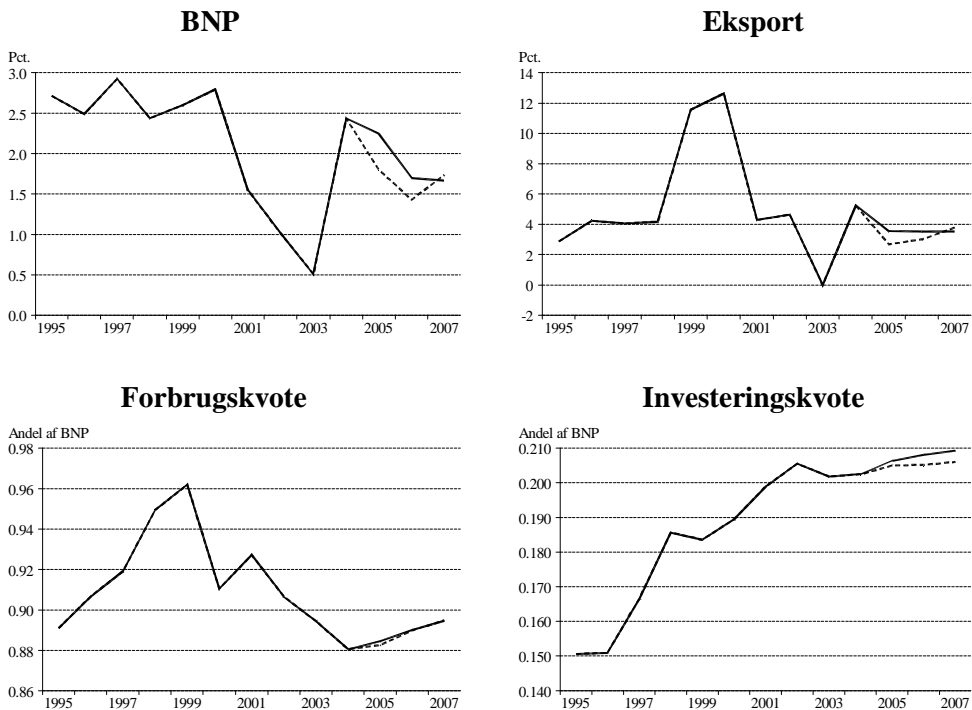
Det alternative forløb beskriver en normal konjunktursituation

At en BNP-vækst på $1\frac{1}{2}$ -2 pct. i 2005-07 indebærer en uændret ledighed, er i overensstemmelse med, at den underliggende vækst i dansk økonomi vurderes at være af denne størrelse. Det alternative forløb angiver således ikke et ekstremt risikoscenario, men afspejler en situation, hvor dansk økonomi udvikler sig i takt med de underliggende faktorer, hvilket er lidt lavere end skønnet i prognosen.

Forløbet tager ikke højde for afledte ændringer i f.eks. renten

Det alternative forløb indeholder ikke ændrede antagelser i forhold til prognosen omkring udviklingen i eksempelvis rente, oliepris og valutakurser. Det er ikke utænkeligt, at en lavere vækst i udlandet vil afføde en lavere rente eksempelvis som følge af en pengepolitisk reaktion. Endvidere vil en lavere international aktivitet formentlig reducere efterspørgslen efter olie, hvilket kan påvirke olieprisen nedad. Hvis man inkluderer sådanne afledte ændringer i renten og olieprisen i det alternative forløb, bliver udviklingen ikke helt så negativ som angivet ovenfor.

Figur I.21 Centrale størrelser i prognosen og i alternativt forløb



Anm.: Stiplet linie angiver alternativt forløb. Forbrugskvoten er angivet i forhold til SMEC's langsigtede forbrugskvot. Investeringskvoten er angivet i forhold til bruttoværditilvæksten.

Kilde: Egne beregninger på SMEC.

I.8 Skattestop, arbejdsudbud og indkomstbeskatning

Skattestop er omdrejningspunkt for skattepolitikken

Skattestoppet har været omdrejningspunktet for skattepolitikken, siden den nuværende regering tiltrådte. I regeringsgrundlaget af 26. november 2001 udtrykkes det på følgende vis: *"Det skal være slut med stigningen i skatter og afgifter. Den tidligere regerings forslag til milliardstore skattestigninger i finanslovsforslag 2002 vil blive fjernet. Regeringen indfører et skattestop, der som udgangspunkt indebærer, at regeringen ikke vil hæve nogen skat eller afgift"*, jf. Regeringen (2001). Der er både fordele og ulemper ved skattestoppet. Af fordele kan nævnes, at skattestoppet uden tvivl

har medvirket til en stram styring af kommunernes, amternes og statens udgifter. En sådan stram styring er nødvendig, hvis de mellemfristede krav til udviklingen i de offentlige udgifter frem mod 2010 skal realiseres.²

Skattestoppet hindrer skatteomlægninger og kan øge offentlig gæld

En væsentlig ulempe ved skattestoppet er, at det hindrer hensigtsmæssige omlægninger af det danske skattesystem. Skattestoppet betyder også, at en uventet overskridelse af rammerne for de offentlige udgifter kan øge den offentlige gæld.

Provenutab af nominalprincippet på 10 mia. kr. frem mod 2010

Nominalprincippet i skattestoppet er et særligt problem, da det indebærer, at punktafgifterne (mængde- eller stykafgifter) og ejendomsværdibeskatningen fastfryses i kroner og øre på niveauet fra 2002. Nominalprincippet fører til, at provenuet fra punktafgifterne og ejendomsbeskatningen udhules af inflationen svarende til ca. 10 mia. kr., hvis skattestoppet fortsætter til og med 2010, jf. *Dansk Økonomi, forår 2004*.

Nominalprincippet lægger beslag på størstedelen af råderummet til skattelettelser

Dette provenutab lægger beslag på størstedelen af råderummet til skattelettelser, der ifølge Finansministeriet (2004a) vil blive opbygget gennem en indfrielse af 2010-planens krav til udviklingen i beskæftigelsen og i de offentlige udgifter. Den resterende del af dette råderum er blevet udmøntet med skattepakken i 2003.

En tilfældig lempelse af bolig- og varebeskatningen mindsker muligheden for lavere skat på arbejde

Fastfrysningen af punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen i kroner og øre fører til en lempelse af bolig- og varebeskatningen i reale størrelser. Der er en række forhold, der taler mod denne type skattelettelser. For det første forvrider beskatningen af boliger i mindre omfang arbejdsudbuddet end indkomstbeskatning. Derfor vil en lempelse af indkomstbeskatningen være mere gunstig for den fremtidige økonomiske udvikling. For det andet er den aktuelle ejen-

- 2) Skattestoppet er dog kun et indirekte styringsmiddel, og i *Dansk Økonomi, forår 2002* argumenteres for, at en direkte udgiftsstyring kombineret med omsættelige kommunale udgiftskvoter vil være en mere hensigtsmæssig metode til at realisere de langsigtede målsætninger i udgiftspolitikken. Endvidere må det konstateres, at sanktionerne ved overtrædelser af skattestoppet er uklare, hvilket kan udhule den disciplinerende virkning af skattestoppet.

domsværdibeskatning så lav, at den indebærer en subsidiering af ejerboliger, jf. *Dansk Økonomi, forår 2001*. En fortsat udhuling af ejendomsværdibeskatningen vil øge subsidieringen af ejerboliger. For det tredje har det været historiske tilfældigheder, som har været afgørende for, om en afgift er defineret som en stykafgift, der berøres af nominalprincippet, eller som en procentsats, der ikke berøres af nominalprincippet. En lempelse af varebeskatningen gennem nominalprincippet er derfor tilfældig. Hertil kommer, at mange punktafgifter, som f.eks. benzin- og cigaretafgifter, er motiveret ud fra miljø- eller sundhedspolitiske hensyn, hvorfor lempelser på disse områder er problematiske.

Analyserne i afsnittet

Dette afsnit belyser de skattepolitiske muligheder for lempelser af indkomstbeskatningen, hvis nominalprincippet ophæves i 2007. Dette indebærer, at punktafgifterne indekseres med den generelle inflation, og indefrysningen af ejendomsværdibeskatningen ophæves. En vigtig forudsætning for de gennemførte beregninger er, at en ophævelse af nominalprincippet ikke svækker mulighederne for at styre de offentlige udgifter og dermed ikke øger det offentlige indtægtsbehov. I analyserne gennemgås virkningen på arbejdsudbuddet og samfundsøkonomien af forskellige omlægninger fra indkomstbeskatning til vare- og boligbeskatning. Beregningerne gennemføres ved hjælp af den anvendte dynamiske generelle ligevægtsmodel DREAM, der indeholder en beskrivelse af det danske personskattesystem og arbejdsmarked.³ Udgangspunktet for analyserne er holdbarhedsberegningen i *Dansk Økonomi, forår 2004*.⁴

Bedre at lempe arbejdsindkomstbeskatningen

Nominalprincippets lempelse af vare- og boligbeskatningen mindsker isoleret set forvriddningen af arbejdsudbuddet ved at øge den disponible realløn gennem lavere forbrugerpriser. Denne virkning er dog meget beskedent. En ophævelse af nominalprincippet vil inden for rammerne af en uændret holdbarhed i finanspolitikken give mulighed for at lempe beskatningen af arbejdsindkomsten, hvilket mindsker for-

- 3) For dokumentation af DREAM henvises til www.dreammodel.dk.
- 4) Udgangspunktet er et forløb, hvor holdbarheden af de offentlige finanser bliver sikret ved besparelser på de offentlige budgetter.

vidningen af arbejdsudbuddet langt kraftigere. De følgende analyser viser således, at skattelempelser gennem nominalprincippet er en meget uhensigtsmæssig måde at give skattelettelser på, hvis formålet er at øge den samlede beskæftigelse og velstand.

Nominalprincippet og de offentlige finanser

Nominalprincippet

Udformningen af nominalprincippet indebærer, at punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen fastfryses i kroner og øre på niveauet fra 2002, jf. Finansministeriet (2002). Som følge heraf udhules provenuet for punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen med tiden af inflationen. Hvor længe nominalprincippet vil være i kraft er uvist, men i holdbarhedsberegningerne i *Dansk Økonomi, forår 2004* er det beregningsteknisk forudsat, at nominalprincippet vil fortsætte til og med 2010, hvilket svarer til forudsætningen i Finansministeriet (2004a).

Offentlige indtægter udhules med knap 10 mia. kr. frem til 2010

Det samlede umiddelbare provenutab ved at lade nominalprincippet vare til og med 2010 vurderes til at udgøre 0,71 pct. af BNP, svarende til omkring 10 mia. kr. i 2003-priser, jf. tabel I.16.⁵ Af dette provenutab skyldes ca. en fjerdedel fastfrysningen af ejendomsværdibeskatningen. Da nominalprincippet indebærer en lempelse af de indirekte skatter, vil adfærdsvirkninger, primært som følge af et øget arbejdsudbud,⁶ mindske provenutabet til 0,64 pct. af BNP eller knap 9 mia. kr. i 2003-priser. Adfærdsvirkningerne finansierer således ca. 10 pct. af det umiddelbare provenutab som følger af nominalprincippet.

- 5) Provenutabet som følge af nominalprincippet afhænger naturligvis af udviklingen i inflation og boligpriser. I beregningerne er det antaget, at inflationen er lig 1,75 pct. for både vare- og boligpriser mellem 2007 til og med 2010. Hvis inflationen bliver større end forudsat, vil provenutabet forøges. Hvis boligpriserne f.eks. vokser med 3,00 pct. i stedet for 1,75 pct., øges det umiddelbare provenutab med ca. 1½ mia. kr. i 2003-priser.
- 6) Lavere indirekte skatter øger alt andet lige den disponible realløn gennem lavere forbrugerpriser og fremmer derved arbejdsudbuddet.

Tabel I.16 Provenuvirkningen af nominalprincippet

	2002-06	2007-10	2002-10	2002-15	2002-∞
	----- Pct. af BNP -----				
Umiddelbart provenutab	0,40	0,31	0,71	1,17	-
Provenuvirkning	0,36	0,28	0,64	1,06	2,79

Anm.: "Umiddelbart provenutab" angiver provenutabet, når der ikke tages højde for adfærdsvirkninger. "Provenuvirkning" er inkl. adfærdsvirkninger.

Kilde: ADAM's databank, *Dank Økonomi, forår 2004*, Larsen og Vestergaard (2004) og egne beregninger.

Belastningen afhænger af hvor længe nominalprincippet gælder

Provenutabet afhænger af, hvor længe nominalprincippet vil vare ved. Antages f.eks., at princippet videreføres til 2015, øges provenutabet til 1,06 pct. af BNP eller godt 15 mia. kr. i 2003-priser. Forudsættes det, at princippet varer i al evighed, hvilket indebærer en gradvis udfasning af punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen, vil provenutabet øges til 2,79 pct. af BNP, svarende til ca. 45 mia. kr. i 2003-priser.

Provenutab på 5 mia. frem mod 2006

Ophæves nominalprincippet derimod allerede i 2007, kan provenutabet for perioden 2002-06 opgøres til 0,36 pct. af BNP eller til ca. 5 mia. kr. Den resterende del af provenutabet kan således tilskrives en fortsættelse af nominalprincippet i perioden 2007 til og med 2010.

4 mia. kr. til skattelettelser

Ved at ophæve nominalprincippet i 2007, frem for at lade det fortsætte til og med 2010, vil der for en uændret finanspolitisk holdbarhed således blive et råderum på 0,28 pct. af BNP eller knap 4 mia. kr.⁷ I det følgende illustreres, hvordan dette merprovenu kunne anvendes til lempelser i indkomstbeskatningen.

7) Ophæves nominalprincippet i 2007, og tilbagerulles virkningen på punktafgifterne og ejendomsbeskatningen, så satserne antager deres reale værdi i 2002, fordobles dette råderum til 0,55 pct. af BNP, svarende til knap 7½ mia. kr. i 2003-priser.

Forudsætninger omkring arbejdsudbudsadfærd

Arbejdsudbudseffekten

Indkomstskattelettelsers virkning på samfundsøkonomien afhænger i høj grad af, hvordan arbejdsudbuddet påvirkes. Virkningen på arbejdsudbuddet som følge af en lavere arbejdsindkomstbeskatning kan opdeles i tre effekter: Time-, ledigheds- og deltagelseeffekten.⁸

Timeeffekten

Timeeffekten virker gennem to modsatrettede kanaler: Substitutionseffekten og indkomsteffekten, der begge vedrører de beskæftigedes arbejdsudbud. Substitutionseffekten medfører, at de beskæftigede ønsker at øge deres arbejdstid som følge af en lavere marginalsat.⁹ Omvendt bevirker indkomsteffekten, at en stigning i den disponible indkomst øger efterspørgslen efter fritid, hvorfor personer i beskæftigelse vil ønske en kortere arbejdstid. De seneste danske studier peger på, at substitutionseffekten er større end indkomsteffekten, hvorfor timeeffekten samlet bidrager positivt til arbejdsudbuddet, når marginalsatten sænkes.¹⁰

Ledighedseffekten

En lempelse af arbejdsindkomstbeskatningen fører også til, at den strukturelle ledighed falder. Denne virkning benævnes ledighedseffekten. Ledighedseffekten skyldes primært, at gevinsten ved at være i beskæftigelse øges, hvorfor arbejdsløse intensiverer jobsøgningen, og at lønpresset med tiden bliver mindre.

- 8) De følgende analyser forudsætter, at kvaliteten i den enkeltes arbejdsudbud ikke ændres. Hermed menes, at personer ikke søger mod mere produktiv beskæftigelse eller øger deres uddannelsesniveau. I analyserne er det endvidere antaget, at ind- og udvandringer er uændret.
- 9) I praksis kan arbejdstiden øges gennem enten mere overarbejde, ved at flere tager et bijob, eller ved at deltidsbeskæftigede øger deres arbejdstid.
- 10) Adfærsændringen hos de beskæftigede bestemmes af den ukompenserede arbejdsudbudselasticitet (timeelasticiteten), der angiver den procentvise ændring i timeudbuddet af arbejde ved en stigning i den marginale disponible timeløn på en procent. Den fastsættes i beregningerne til 0,15 for kvinder og 0,05 for mænd, jf. Frederiksen m.fl. (2001).

Deltagelseeffekten Den tredje effekt, deltagelseeffekten, minder meget om ledighedseffekten, men berører personer, der står uden for arbejdsmarkedet. Deltagelseeffekten kommer fra, at en lempelse af arbejdsindkomstbeskatningen vil føre til en lavere gennemsnitsskat og derved en større gevinst ved beskæftigelse, hvorfor erhvervsdeltagelsen øges. I boks I.3 redegøres for forudsætningerne, der ligger bag deltagelseeffekten, som er indarbejdet i analyserne.¹¹

Boks I.3 Erhvervsdeltagelse og indkomstbeskatning – deltagelseeffekten

I tidligere danske analyser af samspillet mellem arbejdsudbud og indkomstbeskatning tages ofte ikke højde for virkningen på erhvervsdeltagelsen.¹ Først gennem de sidste 10 år er der for alvor blevet arbejdet med denne problemstilling. En række analyser peger på, at deltagelseeffekten har en stor betydning for arbejdsudbuddet ved skatteiltag, der specielt er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse. I f.eks. Saez (2002) og Eissa mfl. (2004) findes således en betydelig deltagelseeffekt som følge af indførelsen af et beskæftigelsesfradrag i USA, og Chone og Laroque (2004) kommer frem til den samme konklusion for lignende tiltag i Frankrig.

I skatteberegningerne forudsættes, at antallet af personer uden for arbejdsmarkedet falder ved en skattelempelse, da gevinsten ved beskæftigelse øges. Den samlede ændring i erhvervsdeltagelsen, ΔE , kan opgøres til:

$$\Delta E = \sum_j \Delta D^j$$

1) En undtagelse er i Finansministeriet (2002a), hvor der i skatteanalyserne tages højde for en deltagelseeffekt.

11) Ved vurderingen af den finanspolitiske holdbarhed i *Dansk Økonomi, forår 2004* blev der taget højde for virkningen af skattepakken og nominalprincippet i skattestoppet på arbejdsudbuddet gennem timeeffekten og ledighedseffekten, men ikke deltagelseeffekten.

Ændringen i erhvervsdeltagelsen er lig summen af personer, der forlader de forskellige ordninger uden for arbejdsmarkedet, hvor ΔD^j angiver antallet af personer, der forlader den enkelte ordning j . Dette antal kan opgøres som:

$$\Delta D^j = \eta^j \left[\frac{\Delta M^j}{M^j} \right] D^j$$

hvor D^j er antallet af personer, som er omfattet af ordning j , M^j er den disponible reale merindkomst ved at være i beskæftigelse frem for at være på ordning j , ΔM^j angiver ændringen i merindkomsten ved beskæftigelse som følge af skattelettelser, og η^j er deltageselasticiteten for ordning j . Deltageselasticiteten angiver den procentvise ændring i ordning j 's bestand som følge af, at merindkomsten ved beskæftigelse ændres med en procent.

Beregningsteknisk er det forudsat, at den øgede erhvervsdeltagelse stammer fra personer, der er omfattet af efterløn, barsel, kontanthjælp, aktivering og integrationsydelse eller personer, der står uden for de sociale ordninger.

Det antages, at deltageselasticiteten for de nævnte sociale ordninger og for personer uden for ordningerne er den samme. Elasticiteten er i beregningerne sat til 0,2. Dermed antages, at bestanden i de øvrige sociale ordninger uden for arbejdsmarkedet, som f.eks. folkepensionister, førtidspensionister, modtagere af SU og sygedagpenge ikke påvirkes af skattelettelser.

Med udgangspunkt i Finansministeriet (2004b) forudsættes en gennemsnitlig potentiel merindkomst efter skat på ca. 60.000 kr. ved beskæftigelse frem for deltagelse i en social ordning uden for arbejdsmarkedet. Det antages endvidere, at den potentielle disponible merindkomst ved beskæftigelse frem for at være uden for arbejdsmarkedet og ikke være omfattet af nogen social ordning er på ca. 130.000 kr.

Skattelettelsers virkning på erhvervsdeltagelsen er behæftet med betydelig usikkerhed, bl.a. fordi det empiriske arbejde på området indtil nu mest har været fokuseret på små udvalgte befolkningsgrupper, jf. f.eks. Eissa and Hoynes (2004) på amerikanske tal, Michalopoulos mfl. (2005) på canadiske tal eller Van Soest mfl. (2002) på hollandske tal. På danske tal er dette arbejde endnu meget beskedent, men Bingley mfl. (2004) påviser dog, at økonomiske incitament har betydning for, hvornår tilbagetrækningen sker.

- Der betales 8 pct. i arbejdsmarkedsbidrag af hele lønindkomsten.
- Den gennemsnitlige sats på landsplan for kirke-, kommune- og amtsskat er 33,3 pct., der betales af den skattepligtige indkomst.
- Personfradraget, der udgør 36.800 kr., er den skattefri bundgrænse.
- Bundskattesatsen er på 5,5 pct. og betales af den personlige indkomst over personfradraget.
- Der betales mellemskat af den personlige indkomst over 254.000 kr.
- Mellemskattesatsen er på 6,0 pct.
- Der betales topskat af den personlige indkomst over 304.800 kr.
- Topskattesatsen er på 15 pct.
- Med skattepakken er der indført et beskæftigelsesfradrag svarende til 2½ pct. af arbejdsindkomsten op til mellemskattegrænsen. Beskæftigelsesfradraget beregnes ud fra arbejdsmarkedsbidragets indkomstgrundlag og er et ligningsmæssigt fradrag med hensyn til kirke-, kommune- og amtsskat.

Anm.: Den personlige indkomst er arbejdsindkomsten efter pensionsindbetalinger og arbejdsmarkedsbidrag. Den skattepligtige indkomst er den personlige indkomst fratrukket for ligningsmæssige fradrag og nettokapitaludgifter.

Kilde: Skatteministeriets hjemmeside: www.skat.dk.

Ændringer i arbejdsudbuddet

Muligheder for skatteomlægninger

Ophæves nominalprincippet i 2007, skabes som nævnt et råderum på knap 4 mia. kr., der inden for rammerne af en uændret holdbarhed i finanspolitikken kan anvendes til lemper af indkomstbeskatningen. Herved bliver det forudsat, at adfærdsvirkninger i det lange løb bidrager til finansieringen.¹² Der analyseres en række muligheder for at lempe indkomstbeskatningen. Beregningerne er foretaget, således at den finanspolitiske holdbarhed er uændret. Da adfærdsvirkningerne af de analyserede tiltag er forskellige, er det umiddelbare provenutab, der regnes på, således ikke det samme. Konkret viser beregningerne, at det inden for rammerne af en uændret holdbarhed er det muligt at ophæve nominalprincippet og gennemføre et af de tiltag, der præsenteret i tabel I.17.

- 12) Dette skal ikke opfattes som anbefaling af underfinansierede skattelettelser, da der er usikkerhed omkring størrelsen og især timingen af adfærdsvirkningerne. Skattelettelser bør derfor indføres efterhånden som adfærdsvirkningerne viser sig.

Tabel I.17 Mulige skatteændringer og provenutab

	Satsændring	Provenutab uden adfærdsvirkning	Provenutab med adfærdsvirkning
	Pct.point	----- Mia. kr. -----	-----
Lavere bundskattesats	- 0,6	4,4	3,7
Øget beskæftigelsesfradrag	4,2	7,3	3,7
Lavere bruttoskattesats	- 1,8	8,4	3,7
Lavere mellemskattesats	- 4,3	6,0	3,7
Lavere topskattesats	- 5,8	5,8	3,7

Anm.: Satsændringen er fra 2007 og fremefter. Provenutabene er opgjort i 2003-priser.

Kilde: Egne beregninger ved brug af DREAM.

De betragtede indkomstskattelettelser kan deles i tre typer:

Generelle skat- nedsættelser

Den første type af tiltag dækker over generelle skatnedsættelser. Disse tiltag er forholdsvist udgiftskrævende, da der er tale om skattelettelser, alle vil få gavn af. Generelle skattelettelser har imidlertid kun en beskeden virkning på arbejdsudbuddet, hvilket begrænser størrelsen på den samlede skattelettelse yderligere. En generel skatnedsættelse er her vist som en nedsættelse af bundskattesatsen.

Tiltag målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse

Den anden type af skattetiltag er målrettet mod at forøge gevinsten ved beskæftigelse. Herved tilskyndes personer på overførselsindkomst i større omfang til at søge beskæftigelse, og lønpresset dæmpes. Ved disse tiltag øges beskæftigelsen primært gennem et fald i den strukturelle ledighed og en højere erhvervsdeltagelse. Det umiddelbare provenutab ved denne type tiltag er mindre end ved en generel skatnedsættelse for samme arbejdsudbudseffekt, da det kun er personer i beskæftigelse, som får gavn af skattelettelsen. I analysen illustreres denne type af skatnedsættelser ved en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget og en nedsættelse af bruttoskatten. Det antages, at satserne i overførselssystemet ikke ændres alene som følge af skatteændringen. Det sidste tiltag svarer til et ensartet procentvis beskæftigelsesfradrag til alle i beskæftigelse.

Møntet på at

Den tredje type af tiltag er møntet på at nedsætte marginal-

nedsætte marginalskatten

skatterne for de mellemste og højeste indkomster. En nedsættelse af mellem- og topskattesatsen er eksempler på denne type tiltag. Da kun en del af de beskæftigede er berørt af mellem- og topskat, vil skattegrundlaget være mindre end ved de foregående tiltag og skattelettelserne til de berørte grupper derved større. De lavere marginalskatte medfører, at beskæftigede personer ønsker at øge deres arbejdstid. Endvidere vil der også være en beskedne effekt på arbejdsudbuddet som følge af, at tilgangen til efterløn mindskes.

Virkingen af de forskellige tiltag

Som nævnt er der tale om en række sammensatte tiltag, hvor der sker en omlægning fra beskattningen af arbejde til vare- og boligbeskatning gennem en ophævelse af nominalprincippet i 2007. Ved disse tiltag påvirkes arbejdsudbuddet gennem to modsatrettede effekter. På den ene side vil en ophævelse af nominalprincippet have en negativ virkning på arbejdsudbuddet, da ophævelsen fører til højere forbrugerpriser. Denne virkning medfører isoleret set, at arbejdsudbuddet falder med 0,04 pct., hvilket svarer til ca. 1.000 personer i fuldtidsbeskæftigelse. På den anden side øges arbejdsudbuddet, når indkomstbeskatningen lempes.

Lille effekt ved bundskattesækning

Tabel I.18 viser virkingen på arbejdsudbuddet ved de forskellige tiltag, når der er taget højde for effekten af ophævelsen af nominalprincippet. Nettoarbejdsudbudsstigningen ved at lempe bundskattesatsen er på 0,04 pct. eller ca. 1.000 fuldtidsbeskæftigede. Denne beskedne ændring i arbejdsudbuddet skyldes, at der er tale om en generel nedsættelse af indkomstbeskatningen, som også personer på overførselsindkomst får glæde af. Det betyder, at gevinsten ved beskæftigelse vil være stort set uændret, samtidig med at nedsættelsen af marginalskatte er beskedne.¹³

- 13) Det kan undre, at en lavere bundskat finansieret gennem en ophævelse af nominalprincippet har en virkning på arbejdsudbuddet, da effekten af en lavere bundskat normalt opfattes som ækvivalent til lavere forbrugsskatte. Den positive virkning forklares bl.a. ved, at pensionister som følge af et relativt større forbrug og boligformue i større omfang rammes af højere forbrugsskatte og ejendomskatte, når nominalprincippet ophæves. Herved stiger deres skattebetalinger, og det provenu, der herved opstår, betyder, at bundskatten kan sænkes så meget, at de erhvervsaktives samlede skattebetaling kan reduceres. Den lavere skat på de erhvervsaktive bevirker, at de vil øge deres arbejdsudbud.

Tabel I.18 Stigning i fuldtidsbeskæftigelsen

	Samlet effekt		Time-	Ledigheds-	Deltagelses-
	Fuldtids-	Pct.	effekt	effekt	effekt
	personer		-----	Pct.point	-----
Lavere bundskattesats	1.000	0,04	0,04	0,00	0,00
Øget beskæftigelsesfradrag	8.000	0,32	0,04	0,16	0,11
Lavere bruttoskattesats	7.250	0,29	0,04	0,19	0,07
Lavere mellemskattesats	8.250	0,33	0,30	0,01	0,03
Lavere topskattesats	8.000	0,32	0,31	0,01	0,00

Anm.: Time-, ledigheds- og deltagelseeffekt summer ikke til den samlede effekt pga. afrunding. For alle tiltag er der tale om det effektive merarbejdsudbud, når nominalprincippet ophæves, og råderummet anvendes på et af de alternative tiltag.

Kilde: Egne beregninger ved brug af DREAM.

Målrettede tiltag øger arbejds- udbuddet mest

De lempelser af indkomstbeskatningen, som har den største virkning på arbejdsudbuddet, er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse eller møntet på at nedsætte marginalskatterne i indkomstbeskatningen. Nettoarbejdsudbudsvirkningen ved disse tiltag er en stigning i arbejdsudbuddet på ca. 0,3 pct. svarende til ca. 8.000 personer i fuldtidsbeskæftigelse.^{14,15}

Forskellige grunde til øget arbejdsudbud

Udformningen af det enkelte tiltag afgør, om stigningen i arbejdsudbuddet sker som følge af en stigning i antallet af beskæftigede personer eller en stigning i den gennemsnitlige arbejdstid. Er der tale om tiltag, der er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse, stiger arbejdsudbuddet hovedsageligt gennem en faldende strukturel ledighed (ledighedseffekten) og en højere erhvervsdeltagelse (deltagelseeffekten). Derimod vil virkningen gennem en stigning i den gennemsnitlige arbejdstid være beskeden. Er tiltagene derimod møntet på at nedsætte marginalskatterne i ind-

- 14) Da ophævelsen af nominalprincippet mindsker beskæftigelsen med ca. 1.000 personer, vil tiltagene isoleret set øge beskæftigelsen med ca. 9.000 personer i fuldtidsbeskæftigelse.
- 15) Beregninger tyder på, at en forhøjelse af progressionsgrænserne med et tilsvarende provenutab vil have stort set den samme virkning på arbejdsudbuddet.

komstbeskatningen, kommer virkningen på arbejdsudbuddet primært gennem en stigning i arbejdstiden, mens effekten fra faldende ledighed og øget erhvervsdeltagelse er beskedent, jf. tabel I.17.

Timeeffekten

De kraftigste stigninger i arbejdstiden ses, når mellem- eller topskattesatsen lempes. Ved disse tiltag forklares stort set hele stigningen i arbejdsudbuddet gennem en højere arbejdstid. Ved de øvrige skattelettelser er stigningen i arbejdstiden beskedent.

Ledighedseffekten

Skattetiltag, der er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse, som f.eks. en nedsættelse af bruttoskatten eller en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget, har de kraftigste virkninger på den strukturelle ledighed. Ved disse tiltag forklares ca. halvdelen af arbejdsudbudsvirkningen gennem en lavere strukturel ledighed. For de øvrige tiltag ses kun en meget beskedent effekt på den strukturelle ledighed.

Deltagelseeffekten

Den sidste del af stigningen i arbejdsudbuddet ved lempelser i indkomstbeskatningen kommer fra en højere erhvervsdeltagelse. Deltagelseeffekten minder om ledighedseffekten, men her er det personer uden for arbejdsmarkedet, der ændrer adfærd. Som beskrevet i boks I.3 afhænger deltagelseeffekten af to forhold. For det første afhænger effekten af ændringen i den reale disponible merindkomst ved beskæftigelse, og for det andet afhænger den af hvor, følsom erhvervsdeltagelsen er over for denne ændring. De kraftigste deltagelsevirkninger kommer naturligvis ved de skattetiltag, der øger gevinsten ved beskæftigelse mest, dvs. ved forhøjelsen af beskæftigelsesfradraget og nedsættelsen af bruttoskatten, jf. tabel I.17. Bidraget fra deltagelseeffekten ved de øvrige tiltag er beskedent.

Hovedsageligt fravalg af efterløn, der øger erhvervsdeltagelsen

Den øgede erhvervsdeltagelse skyldes primært en senere tilbagetrækning, da færre antages at overgå til efterløn, når gevinsten ved beskæftigelse øges. Ved skattetiltag, som er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse, forklares ca. halvdelen af den øgede erhvervsdeltagelse gennem en mindsket tilgang til efterløn, jf. tabel I.19. Den resterende del kommer fra andre ordninger.

Tabel I.19 Ændringen i erhvervsdeltagelsen og efterlønsordningen

	Øget erhvervsdeltagelse	Heraf fra efterløn
	----- Personer -----	-----
Lavere bundskattesats	100	0
Øget beskæftigelsesfradrag	2.600	1.100
Lavere bruttoskattesats	1.600	700
Lavere mellemskattesats	600	600
Lavere topskattesats	100	100

Kilde: Egne beregninger med anvendelse af DREAM.

Når skattetiltaget er møntet på at nedsætte marginalbeskatningen, er deltagelseeffekten generelt mindre, og i disse tilfælde sker den øgede erhvervsdeltagelse stort set udelukkende gennem en senere tilbagetrækning som følge af et fravalg af efterløn. Forklaringen herpå er, at kun en ubetydelig andel af de personer, som er omfattet af sociale ordninger som f.eks. kontanthjælp, integrationsydelse mv., kan antages at have en potentiel indkomst ved beskæftigelse, hvoraf der skal betales mellem- eller topskat. Det betyder, at merindkomsten for disse personer i praksis ikke ændres, når mellem- eller topskatten lempes. Omvendt vurderes, at ældre personer, der kan vælge efterløn, i højere grad vil kunne oppebære en arbejdsindkomst, hvoraf der skal svares mellem- eller topskat.

De offentlige finanser, velfærd og fordeling

Adfærdsvirkninger bidrager til finansieringen af de forskellige tiltag

Adfærdsvirkningerne ved de forskellige tiltag afhænger som nævnt af, hvordan det enkelte tiltag er udformet. Det fremgår af det forrige afsnit, at de kraftigste arbejdsudbudsvirkninger vil være ved tiltag, som enten øger gevinsten ved beskæftigelse eller nedsætter marginalbeskatningen. Dette afspejles også i virkningen på de offentlige finanser og derved adfærdsvirkningernes finansieringsbidrag ved tiltagene. Adfærdsvirkningerne opgøres som selvfinansieringsgraden ved det enkelte tiltag, jf. tabel I.20.

Tabel I.20 *Ændring i velfærd, omfordeling og de offentlige finanser*

	Privat forbrug pr. indbygger	Indikator for omfordeling ¹⁾	Selvfinansie- ringsgrad ²⁾
	----- Pct. vis ændring -----		
Lavere bundskattesats	0,8	-1,4	24,1
Øget beskæftigelsesfradrag	1,2	4,6	50,1
Lavere bruttoskattesats	1,2	-1,1	54,1
Lavere mellemskattesats	1,2	-10,1	46,4
Lavere topskattesats	1,2	-10,7	45,3

Anm.: Tabellen angiver ændringerne i forhold til grundforløbet, der er hentet fra *Dansk Økonomi, forår 2004*, hvor holdbarheden sikres gennem besparelser på de offentlige budgetter.

- 1) Et fald i indikatoren for omfordeling på f.eks. 10 pct. angiver, at progressionen i arbejdsindkomstbeskatningen mindskes med 10 pct. Som mål for progressionen anvendes den såkaldte Coefficient of Residual Income Progression, der angiver den procentvise stigning i den disponible indkomst ved 1 pct. højere indkomst før skat. Progressionsindekset er opgjort som et vejet gennemsnit over de forskellige beskæftigede indkomstgrupper.
- 2) Selvfinansieringsgraden er den del af det umiddelbare provenutab, der hentes ind gennem adfærdsvirkninger. Som nævnt tidligere er de præsenterede beregninger sammensatte tiltag, hvor lempelserne i indkomstbeskatningen finansieres gennem en ophævelse af nominalprincippet. Selvfinansieringsgraden viser derved de gunstige virkninger af at lempe indkomstbeskatningen, korrigeret for den negative effekt af at ophæve nominalprincippet. Var lempelserne i indkomstbeskatningen ikke finansieret ville selvfinansieringsgraden være ca. 10 pct.point større, svarende til nominalprincippets isolerede selvfinansieringsgrad. Tabellen angiver selvfinansieringsgraderne på lang sigt.

Kilde: Egne beregninger med DREAM.

Tiltag målrettet mod at øge beskæftigelsen mindsker også udgifter til overførsler

Til trods for, at arbejdsudbudsvirkningerne er kraftigst ved en nedsættelse af top- eller mellemskattesatserne, udgør adfærdsvirkningernes bidrag til finansieringen en større andel ved skattelettelser, der øger gevinsten ved beskæftigelse, jf. tabel I.20. Det skyldes, at størstedelen af arbejdsudbudsvirkningen ved tiltag, der øger gevinsten ved beskæftigelse, vedrører overførselsmodtagere, der kommer i beskæftigelse. Adfærdsvirkninger ved disse tiltag medfører således både højere skatteindtægter og færre udgifter til indkomsterstattende overførsler. I modsætning hertil vil satsnedsættelserne stort set kun føre til stigende skatteindtægter som følge af det højere arbejdsudbud.

Arbejdsudbudsvirkningen er

Virkningen af skattelettelserne på samfundsøkonomien afhænger i høj grad af, hvordan arbejdsudbuddet ændres.

usikker

Der hersker fortsat en del usikkerhed herom, specielt med hensyn til virkningen på erhvervsdeltagelsen. I boks I.5 belyses betydningen af udvalgte forudsætninger om arbejdsudbuddet for nogle af resultaterne. Der ses på forudsætningerne med hensyn til timeeffekten ved tiltag, hvor topskattesatsen lempes, og på forudsætningerne med hensyn til deltagelseeffekten, når det allerede vedtagne beskæftigelsesfradraget forhøjes. Det er ved disse tiltag, at time- og deltagelseeffekten er kraftigst.

Boks I.5 *Betydningen af udvalgte forudsætninger for arbejdsudbuddet*

Virkningen på arbejdstiden afhænger i beregningerne af forudsætningen om timeelasticiteten, der i overensstemmelse med Frederiksen m.fl. (2001) er sat til 0,15 for kvinder og 0,05 for mænd. Antages det, at arbejdstiden er givet, kan topskattesatsen kun sænkes med 3,7 pct.point. ved ophævelse af nominalprincippet i 2007, mod 5,8 pct.point. i hovedforløbet. Selvfinansieringsgraden vil i dette tilfælde være ca. 14 pct. mod godt 45 pct. i hovedforløbet, jf. tabel A. Til trods for, at arbejdstiden er givet, ses positive adfærdsvirkninger ved at lempe topskatten. Dette skyldes to forhold. For det første, at en højere disponibel indkomst på lang sigt øger den private formue og derved det private forbrug, hvilket øger provenuet fra forbrugsbeskatningen. For det andet mindskes tilgangen efterløn.

Anvendes alternativt standardantagelsen i DREAM, at timeelasticiteten er den samme for begge køn og lig 0,1, vil topskattesatsen kunne lempes med 7,6 pct.point. Dette indebærer, at selvfinansieringsgraden vokser til godt 58 pct. De kraftigere adfærdsvirkninger kommer af, at flere mænd end kvinder betaler topskat. Den positive virkning på arbejdsudbuddet ved en fordobling af mænds timeelasticitet mere end opvejer derfor den negative effekt, der følger af en lavere timeelasticitet for kvinder.

Tabel A. Følsomhed i topskatteanalyser med hensyn til timeelasticitet

	Timeeffekt	Satsændring	Selvfinansieringsgrad
Hovedforløb	0,31	-5,8	45,3
Ingen ændring i arbejdstid	0	-3,7	13,7
Standard DREAM	0,63	-7,6	58,3

Anm.: "Timeeffekt" angiver timeeffektens bidrag til det samlede arbejdsudbud i pct.point, jf. evt. tabel I.17. Satsændring dækker over den mulige lempelse af topskattesatsen i pct.point. "Ingen ændring arbejdstiden" gennemføres i praksis ved, at timeelasticiteten sættes til 0.

Kilde: Egne beregninger på DREAM.

Deltagelseeffekten betinges primært af den forudsatte deltagelseselasticitet på de forskellige ordninger. I beregningerne anvendes en deltagelseselasticitet på 0,2 for de ordninger, hvor der antages at være en deltagelseeffekt, jf. boks. I.4. Antages en deltagelseselasticitet på 0 for alle ordninger, vil det kun være muligt at forhøje beskæftigelsesfradraget med 3,7 pct.point, og selvfinansieringsgraden vil i dette tilfælde være godt 46 pct. mod ca. 50 pct. i hovedforløbet, jf. tabel B.

Antages, at kvinder og mænds deltagelseselasticitet er forskellige, vil størrelsen på adfærdsvirkningerne ikke ændres nævneværdigt. Det ses af, at både den mulige forhøjelse af beskæftigelsesfradraget og selvfinansieringsgraden stort set vil være samme.

Fordobles deltagelseselasticiteten i forhold til hovedforløbet, vil det være muligt at øge beskæftigelsesfradraget med 4,6 pct., og selvfinansieringsgraden øges til knap 56 pct. mod ca. 50 pct. i hovedforløbet.

Tabel B. Følsomhed i analyser af beskæftigelsesfradrag med hensyn til deltagelseselasticitet

	Deltagelses- effekt	Satsændring	Selvfinan- sieringsgrad
Hovedforløb	0,11	4,2	50,1
Ingen deltagelseeffekt	0,00	3,7	42,6
Kønsspecifik elasticitet	0,12	4,2	50,4
Dobbelt elasticitet	0,23	4,6	55,8

Anm.: "Deltagelseeffekt" angiver deltagelseeffektens bidrag til det samlede arbejdsudbud i pct.point, jf. evt. tabel I.17. Satsændringen dækker over den mulige forhøjelse af satsen i beskæftigelsesfradraget i pct.point. Betydningen af "Kønsspecifik elasticitet" belyses ved, at deltagelseselasticiteten sættes til 0,3 for kvinder og 0,1 for mænd.

Kilde: Egne beregninger på DREAM.

Nominalprincippet mindsker forvriddningen mindst

Som tidligere nævnt, er nominalprincippet i realiteten en tilfældig lempelse af vare- og boligbeskatningen. Nominalprincippet mindsker i sig selv forvriddningen af arbejdsudbuddet, men inden for rammerne af en uændret holdbarhed i finanspolitikken er det muligt gennem lempelser af indkomstbeskatningen at mindske forvriddningen endnu mere. De positive selvfinansieringsgrader afspejler således, hvor meget de forskellige lempelser i indkomstbeskatningen vil mindske forvriddningen mere end nominalprincippet.

Bedre at nedsætte marginalbeskatningen eller øge gevinsten ved beskæftigelse

Beregningerne viser, at det med hensyn til virkningen på beskæftigelse og velstand vil være bedre at ophæve nominalprincippet i 2007 og i stedet enten nedsætte marginalbeskatningen eller gennemføre skattelettelser, der er målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse. Adfærdsvirkningerne, der indgår i beregningerne, medtager ikke en eventuel virkning på uddannelses- eller migrationsmønstrer. Det er to forhold, der især vil blive påvirket ved en ændret progression, hvorfor de beregnede virkninger af tiltagene, der nedsætter marginalbeskatningen, kan være underkantskøn. Omvendt vil en stigende progression som følge af beskæftigelsesfradraget alt andet lige mindske motivationen til uddannelse, hvorfor de beregnede virkninger af beskæftigelsesfradraget kan være overvurderet.

Mindsket forvriddning godt for den økonomiske udvikling ...

En mindsket forvriddning i arbejdsudbuddet vil være gunstig for den fremtidige økonomiske udvikling og velstand. Dette afspejles i, at skattelettelser møntet på at nedsætte marginalbeskatningen eller målrettet mod at øge gevinsten ved beskæftigelse er de tiltag, hvor det private forbrug pr. hoved vokser mest. Stigningen i det private forbrug skyldes en tilsvarende stigning i den disponible indkomst.

... men tiltagene øger indkomstspreddingen

De forskellige tiltag påvirker ikke kun den fremtidige økonomiske udvikling og velstand, men også indkomstfordelingen. På nær nedsættelsen af bundskattesatsen er alle lempelserne kun til gavn for personer, der er eller kommer i beskæftigelse, og lempelsen vil derved mindske omfordelingen mellem personer i og uden for beskæftigelse. I tilgift vil en nedsættelse af marginalbeskatningen kun gavne en del af de beskæftigede. Dette bevirker, at indkomstspredningen ikke kun øges mellem de ikke-beskæftigede og de beskæftigede, men også indbyrdes mellem de beskæftigede, fordi kun personer med de mellemste og de højeste indkomster får en stigning i den disponible indkomst. Progressionen mindskes, når mellem- eller topskattesatsen lempes. Dette afspejler, at det er disse tiltag, der mindsker omfordelingen mellem de beskæftigede mest, jf. tabel I.20. Omvendt vil et forhøjet beskæftigelsesfradrag mindske indkomstspredningen mellem de beskæftigede. Dertil kommer, at de tiltag, der er møntet på at øge gevinsten ved beskæftigelse, indebærer, at flere overførselsindkomstmodtagere vil opnå

beskæftigelse, hvilket, isoleret set, mindsker indkomstspredningen før og efter skat.

Øger de fremtidige generationers velstand

En lempelse af indkomstbeskatningen finansieret gennem en højere vare- og boligbeskatning påvirker også generationernes velstand forskelligt. For de unge og de fremtidige generationer medfører de forskellige tiltag, at deres reale disponible livsindkomst bliver større. For de ældre generationer medfører ophævelsen af nominalprincippet, at deres formue mister værdi primært gennem lavere boligpriser og højere forbrugerpriser. Da de ældre generationer ikke har så lang tid tilbage på arbejdsmarkedet, vil stigningen i deres reale disponible arbejdsindkomst ikke opveje dette formue-tab, hvorfor de ældre generationer stilles ringere end ved en opretholdelse af nominalprincippet.

Nominalprincippet mindsker muligheden for at øge beskæftigelse

Sammenfattende viser analyserne, at nominalprincippet er en meget uhensigtsmæssig måde at give skattelettelser på, hvis formålet er at fremme beskæftigelsen og den økonomiske velstand. Ved de givne beregningsmæssige forudsætninger viser analyserne dog også, at omfordelingen mellem de beskæftigede og ikke-beskæftigede vil blive mindre, hvis nominalprincippet erstattes af målrettede lettelser i beskatninger af arbejdsindkomst. Befolkningsudviklingen medfører imidlertid, at mulighederne for at tilgodese grupperne uden for beskæftigelse under alle omstændigheder vil blive forringet, hvis det ikke lykkes at sikre en mærkbar forøgelse af beskæftigelsen. En fastholdelse af nominalprincippet vil væsentligt mindske skattepolitikkenes muligheder for at bidrage til den nødvendige stigning i beskæftigelsen og vil derfor også svække mulighederne for at finansiere indkomsterstattende overførsler til personer uden for beskæftigelse.

I.9 Aktuel økonomisk politik

Finanspolitisk lempelse ikke nødvendig

Situationen for dansk økonomi er i øjeblikket gunstig. Skønt ledigheden kun har udvist et lille fald gennem 2004, har væksten i Danmark udviklet sig pænt siden slutningen af sidste år. Til trods for usikkerheden omkring væksten i udlandet i de kommende år, er også forventningen til den

fremtidige økonomiske udvikling i Danmark positiv, og ledigheden ventes derfor at falde gennem 2005. Endvidere peger de relativt høje lønstigninger i Danmark på, at ledigheden ikke er langt fra det strukturelle niveau. I lyset heraf er der ikke behov for yderligere lempelser af finanspolitikken.

En konjunkturforværring skaber konflikt mellem det korte og lange sigt

Hvis der mod forventning sker en kraftig forværring af konjunkturbilledet med en mærkbar stigning i arbejdsløsheden til følge, opstår der et finanspolitisk dilemma mellem de kortsigtede og langsigtede hensyn for finanspolitikken. På længere sigt er der ikke plads til finanspolitiske lempelser, da den nuværende finanspolitik er uholdbar, jf. *Dansk Økonomi, forår 2004*. Skal holdbarheden sikres uden en stramning af finanspolitikken kræver det strukturelle reformer, der øger beskæftigelsen med ca. 140.000 personer frem mod 2011. I fravær af sådanne reformer vil der være behov for en stramning af de offentlige finanser svarende til en forhøjelse af bundskatten med 4,2 pct.point eller en offentlig udgiftsbesparelse på knap 30 mia. kr. om året.

Enighed om, at finanspolitikken er uholdbar i fravær af reformer

Blandt fagøkonomer er der enighed om, at finanspolitikken i lyset af den demografiske udvikling ikke er holdbar, med mindre der gennemføres nye reformer på arbejdsmarkedet. Analyser og vurderinger præsenteret af f.eks. Finansministeriet, Velfærdskommissionen, AERådet og Det Økonomiske Råd viser, at der i fravær af reformer er behov for en finanspolitisk stramning svarende til en permanent reduktion af de offentlige udgifter på mellem 15 og 60 mia. kr. årligt. Der er flere årsager til, at der er uenighed om den præcise størrelsesorden. Den væsentligste årsag er forskelle i vurderingen af den fremtidige levetid og dermed det fremtidige pres på de offentlige udgifter. Uenigheden om en række andre forudsætninger giver også anledning til, at vurderingerne af omfanget af holdbarhedsproblemet er forskellige. Det bør imidlertid understreges, at vurderingerne til trods for uenigheden samstemmende peger på, at velfærdsstaten står over for store udfordringer som følge af en ændret befolkningssammensætning i de kommende år.

**2010-planen:
Et vigtigt led i**

I 2000 fremlagde den daværende regering 2010-planen med bred politisk opbakning. Formålet med denne plan er at

den økonomiske politik

sikre dansk økonomi mod udfordringerne fra en ændret befolkningssammensætning gennem strukturreformer og en stram offentlig udgiftsstyring. 2010-planen har haft en gunstig virkning og har bidraget til troværdighed og disciplin omkring finanspolitikken i Danmark. Udviklingen i de seneste år indikerer dog, at det er særdeles vanskeligt at leve op til målsætningerne, og specielt er manglen på nye initiativer i beskæftigelsespolitikken bekymrende.

... men behov for nye pejlemærker

Med udgangspunkt i analyserne fra bl.a. Velfærdskommissionen bør der udarbejdes nye initiativer til at sikre den fremtidige velfærd. Disse initiativer bør indarbejdes i en ny plan for dansk økonomi, der på en troværdig måde sætter nye pejlemærker for den økonomiske politik. Pejlemærkerne kan hensigtsmæssigt række ind i perioden efter 2010. En ny plan bør indeholde såvel operationelle mål som angivelse af midlerne til at indfri disse målsætninger.

Opsparing eller tilpasning?

Den finanspolitiske holdbarhed kan sikres på mange måder. Der er to overordnede og forskellige tilgange. Den ene tilgang, opsparingsstrategien, indebærer, at holdbarheden sikres gennem store overskud på de offentlige finanser. Herved opbygges en offentlig formue, der kan bidrage til at finansiere fremtidens velfærdsstat. 2010-planen er et eksempel på en sådan strategi, da en central målsætning er, at den offentlige gæld skal halveres mellem 2000 og 2010. Det er et problem ved opsparingsstrategien, at det er vanskeligt på en gang at operere med store offentlige budgetoverskud for at opbygge en stor offentlig formue og på samme tid at fastholde og forklare behovet for en stram finanspolitik. Herudover indebærer denne tilgang, at de nulevende generationer bærer en forholdsvis stor del af byrden ved at opnå finanspolitisk holdbarhed. Den anden tilgang, tilpasningsstrategien, indebærer, at holdbarheden sikres ved gradvise opstramninger, f.eks. gennem reformer på arbejdsmarkedet eller på pensionsområdet. Problemet med tilpasningsstrategien er, at det er vanskeligt at opnå troværdighed omkring en sådan strategi. Det skyldes grundlæggende, at politikere i dag ikke kan love, hvad morgendagens politikere skal gøre for at sikre velfærdsstaten.

Fortsat behov for

Et stort holdbarhedsproblem kan ikke udelukkende løses

**opsparing, men også
– og ikke mindst –
for reformer**

gennem en øget offentlig opsparing. En sådan strategi vil kræve enten dramatiske stramninger af de offentlige finanser eller en urealistisk kort tidshorisont til at gennemføre strukturreformer. Omvendt risikerer en tilpasningsstrategi at få karakter af systematisk udskydelse af nødvendige tiltag. Det mest hensigtsmæssige vil være at kombinere de to tilgange. En fastholdelse af målsætningen om overskud på de offentlige finanser må derfor kombineres med reformer på arbejdsmarkedet. Sådanne reformer kan næppe undgå at berøre tilbagetrækningsalderen, og det er derfor vigtigt, at reformerne annonceres i god tid, så borgerne får mulighed for at tilpasse sig de nye regler.

**“Sort arbejde” kan
mindskes ved at
indføre fradrag for
vedligeholdelse af
egen bolig**

Regeringen har taget initiativ til at bekæmpe “sort arbejde” gennem anvendelsen af en række lovmæssige kontrolinstrumenter. Disse tiltag bør understøttes af økonomiske incitamenter, der mindsker tilskyndelsen til brugen af “sort arbejde”. En mulighed vil være at indføre fradragsret for udgifter til vedligeholdelse af egen bolig. Et sådant fradrag bør finansieres gennem en forhøjelse af ejendomsværdibeskatningen, hvilket sikrer, at der ikke sker en yderligere subsidiering af ejerboliger. Brugen af et sådant fradrag kombineret med beskatning af afkastet af ejerboliger er i god tråd med de principper, der har ligget til grund for indkomstbeskatningen siden starten af det foregående århundrede.¹⁶ Hvis det vurderes at være administrativt u hensigtsmæssigt at indføre et sådant skattefradrag, kan det alternativt overvejes at indføre en tilskudsordning for vedligeholdelse af ejerboliger, ligeledes finansieret gennem en forhøjelse af ejendomsværdibeskatningen.

**Sidegevinster:
En bedre fordeling
og et større udbud
af arbejde**

Indførelsen af fradragsret for udgifter til vedligeholdelse af egen bolig vil ud over at modvirke “sort arbejde” have en række andre gunstige effekter. Boligejerne vil blive tilskyndet til at ansætte fagfolk til at udføre vedligeholdelsesarbejdet frem for at udføre det som gør-det-selv-arbejde. Dette vil gennem en bedre arbejdsdeling øge produktiviteten i samfundet. I tilgift er det sandsynligt, at det ordinære ar-

16) I statsskatteloven af 1903 §6 stk. e. vedrørende den skattepligtige indkomst angives det, at der er fradragsret for “... hvad der er anvendt til blot Vedligeholdelse eller Forsikring af den skattepligtiges Ejendom.”

bejdsudbud vil stige, når gør-det-selv-arbejdet bliver mindre attraktivt, hvilket også vil give en samfundsøkonomisk gevinst.

Skattestop – omdrejningspunkt for skattepolitikken

Skattestoppet er omdrejningspunktet for skattepolitikken og har både fordele og ulemper. Skattestoppet skal hindre stigende skatter, og det har uden tvivl været medvirkende til at dæmpe væksten i de offentlige udgifter gennem de seneste år. Skattestoppet er dog kun et indirekte styringsmiddel, og i *Dansk Økonomi, forår 2002* argumenteres for, at en direkte udgiftsstyring kombineret med omsættelige kommunale udgiftskvoter vil være en mere hensigtsmæssig metode til at opnå de langsigtede målsætninger i udgiftspolitikken. Det må også konstateres, at sanktionerne mod kommunerne ved overtrædelser af skattestoppet er uklare, hvilket kan udhule den disciplinerende virkning. En væsentlig ulempe ved skattestoppet er, at det hindrer hensigtsmæssige omlægninger i det danske skattesystem. Skattestoppet betyder også, at en uventet overskridelse af rammerne for de offentlige udgifter nødvendigvis må øge den offentlige gæld.

Nominalprincippet udhuler de offentlige finanser med 10 mia. kr. ...

Et særligt problem ved skattestoppet er nominalprincippet, der indebærer, at de offentlige indtægter frem mod 2010 udhules med ca. 10 mia. kr. som følge af en fastfrysning af punktafgifterne og ejendomsværdibeskatningen i kroner og øre på 2002-niveau.

... og er en tilfældig lempelse af vare- og boligskatte

Nominalprincippet er reelt en lempelse af bolig- og varebeskatningen, idet provenuet fra disse skatter gradvist udhules af inflationen. Der er en række forhold, der taler mod denne type skattelettelser. For det første forvrider beskatning af boliger i mindre omfang arbejdsudbuddet end arbejdsindkomstbeskatning. Derfor vil en lempelse af indkomstbeskatningen være mere gunstig for den fremtidige økonomiske udvikling. For det andet er den aktuelle ejendomsværdibeskatning så lav, at den indebærer en subsidiering af ejerboligerne, jf. *Dansk Økonomi, forår 2001*. En fortsat udhuling af ejendomsværdibeskatningen vil gradvist øge subsidieringen af ejerboliger. For det tredje har det været historiske tilfældigheder, som har været afgørende for, om en afgift er defineret som en stykafgift, der berøres af nominalprincippet, eller som en procentsats, der ikke berøres af

nominalprincippet. En lempelse af varebeskatningen gennem nominalprincippet er derfor tilfældig. Hertil kommer, at nogle punktafgifter som f.eks. benzinafgifter bl.a. er indført af miljøhensyn, mens andre som f.eks. spiritus-, øl- og cigaretafgifter bl.a. er motiveret ud fra sundhedspolitiske hensyn. Lempelser på disse områder er derfor problematiske.

**Ophæves
nominalprincippet
kan skatten på
arbejde lempes**

En ophævelse af nominalprincippet vil inden for rammerne af uændret holdbarhed i finanspolitikken give mulighed for at lempe beskatningen af arbejdsindkomst. En ophævelse af nominalprincippet vil indebære, at punktafgifterne følger den generelle inflation, og at ejendomsværdibeskatningen stiger i takt med boligpriserne.

**Bedre at lempe
skatten på arbejde**

En lempelse af indkomstbeskatningen finansieret gennem en ophævelse af nominalprincippet mindsker forvriddningen af arbejdsudbuddet, hvilket fører til en højere beskæftigelse og større velstand på længere sigt. De største gevinster fås ved skattelettelser, der enten sænker marginalsatserne eller målrettet øger gevinsten ved beskæftigelse. Analyserne i afsnit I.8 tyder på, at nominalprincippet alene over en fire-års periode reducerer beskæftigelsen i et omfang svarende til ca. 8.000 fuldtidspersoner sammenlignet med en situation, hvor skattelettelserne målrettes mod arbejdsindkomsterne. Analyserne viser således klart, at de skattelettelser, der følger af nominalprincippet, er en u hensigtsmæssig måde at lempe beskatningen på. Lettelser i skatten på arbejdsindkomst giver en langt større samfundsøkonomisk gevinst.

Litteratur

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (1997): Heimdal, dokumentation af AE's internationale model, januar 1997. <http://www.aeraadet.dk>.

Barrel, R. and O. Pomerantz (2004): Oil Prices and the World Economy. National Institute of Social Research. <http://www.niesr.uk>.

Bingley, P. and G. Lanot (2004): Employer Pay Policies, Public Transfers and the Retirement Decisions of Men and Women. *European Economic Review*, 48 (1), pp. 181–200.

Casella, A. (1999): Tradable Deficit Permits. Efficient Implementation of the Stability Pact. *Economic Policy*, October 1999 pp. 322 – 361.

Choné, P. and G. Laroque, G. (2004): Optimal Incentives for Labor Force Participation. *Journal of Public Economics*. (Forthcoming).

Eissa, N. and H. W. Hoynes (2004): Taxes and the Labor Market Participation of Married Couples: The Earned Income Tax Credit. *Journal of Public Economics*, 88 (9-10), pp. 1931 – 1958.

Eissa, N., H. J. Kleven, C. T. and Kreiner (2004): Welfare Effects of Tax Reform and Labor Supply at the Intensive and Extensive Margins. In Agell, J. and P. B. Sørensen (eds.): *Tax Policy and Labour Market Performance*. The MIT Press, Cambridge Ma. (Forthcoming).

Eissa, N. and J. Liebman (1996): Labor Supply Responses to the Earned Income Tax Credit. *Quarterly Journal of Economics*, 111 (2), pp. 605-37.

EU-kommissionen (2004a): Strengthening Economic Governance and Clarifying the Implementation of the Stability Pact. Communication From the Commission to the Council and the European Parliament. <http://www.eu.comm.int>.

EU-kommissionen (2004b): *Economic Forecasts, Autumn 2004*. European Economy no. 5. Luxembourg.

Finansministeriet (2002a): *Fordeling og incitamenten*. København.

Finansministeriet (2002b): *Finansredegørelse 2002*. København.

Finansministeriet (2003): *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*. København.

Finansministeriet (2004a): *Finansredegørelse 2004*. København.

Finansministeriet (2004b): *Fordeling og incitamenten 2004*. København.

Frederiksen, A, E. K. Graversen and N. Smith (2001): Over Time Work, Dual Job Holding and Taxation. IZA Discussion Paper No. 323. Institute for the Study of Labor, Bonn.

IEA (2004): Analysis of the Impact of High Oil Prices on the Global Economy. <http://www.iea.org>.

IMF (2000). The Impact of Higher Oil Prices on the Global Economy. <http://www.imf.org>.

Immervoll, H., H. J. Kleven, C. T. Kreiner and E. Saez (2004): Welfare Reform in European Countries: A Micro-Simulations Analysis. CEPR Discussion Paper No. 4324. Centre for Economic Policy Research, London.

Jiménez-Rodríguez R., and M. Sánchez (2004): Oil Price Shocks and Real GDP Growth. Empirical Evidence For Some OECD Countries. ECB Working Paper No. 362, Frankfurt.

Kleven, H. J. and C. T. Kreiner (2003): The Marginal Cost of Public Funds in OECD Countries: Hours of Work versus Labor Force Participation. CESifo Working Paper No. 935.

Center for Economic Studies and Ifo Institute for Economic Research, München.

Larsen, L. V. og B. Vestergaard (2004): Finanspolitikens holdbarhed – baggrundsnotat vedr. Dansk Økonomi, forår 2004, kapitel II. Det Økonomiske Råds Sekretariat, København.

Michalopoulos, C., P.K. Robins and D. Card (2005): When Financial Work Incentives Pay For Themselves: Evidence From a Randomized Social Experiment for Welfare Recipients. *Journal of Public Economics*, 89 (1), pp. 5-29.

Norges Bank (2004): Inflasjonsrapport nr. 3. Norges Banks rapportserie 4:2004. Oslo.

OECD (2004): Oil Price Developments: Drivers, Economic Consequences and Policy Responses. ECO/CPE/WP1(2004)11.

Regeringen (2001): *Vækst, velfærd – fornyelse*. Statsministeriet, København.

Saez, E. (2002): Optimal Income Transfers: Intensive Versus Extensive Labor Supply Responses. *Quarterly Journal of Economics*, 117 (3), pp. 1039-1079.

Van Soest, A., M. Das and X. Gang (2002): A Structural Labour Supply Model with Flexible Preferences. *Journal of Econometrics*, 107, pp. 345 – 374.

Bilagstabel I.1 BNP-vækst i udvalgte OECD-lande

	Eksport- vægte	Realvækst				
		2003	2004	2005	2006	2007
	Andel	-----		Pct. stigning	-----	
USA	8,5	3,0	4,3	2,9	2,8	2,8
Japan	2,8	2,5	4,0	1,6	1,8	1,9
Tyskland	23,7	-0,1	1,3	1,5	1,6	1,7
Frankrig	6,5	0,5	2,2	2,1	2,2	2,2
Italien	3,2	0,3	1,3	1,7	2,0	2,0
UK	10,1	2,2	3,1	2,5	2,2	2,2
Spanien	4,7	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7
Holland	5,2	-0,9	1,4	1,4	2,0	2,0
Belgien	2,9	1,1	2,7	2,4	2,4	2,5
Schweiz	1,7	-0,4	1,7	1,8	2,0	2,0
Østrig	1,6	0,7	1,9	2,4	2,5	2,5
Sverige	13,9	1,7	3,4	2,6	2,4	2,2
Norge	7,9	0,6	3,7	2,7	2,0	2,2
Finland	3,5	2,1	2,9	2,9	2,7	2,7
Irland	2,6	3,6	5,0	4,7	4,5	4,5
Portugal	0,5	-1,2	1,3	2,2	2,5	2,5
Grækenland	0,7	4,3	3,8	3,0	3,0	3,0
Danmark		0,5	2,5	2,3	1,7	1,7
EU-15		0,8	2,1	2,1	2,1	2,1
Euroland		0,5	1,9	2,0	2,1	2,1
Nye EU-lande		3,6	4,9	4,3	4,3	4,0
Aftagere	100	1,1	2,6	2,3	2,2	2,2

Anm.: Eksportvægtene angiver sammensætningen af industrieksporten i 2003. De medtagne lande aftager 79,4 pct. af Danmarks industrieksport. Væksten i EU og Euroland er sammenvejet med BNP-vægte, mens aftagere er sammenvejet med eksportvægte.

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

Bilagstabel I.2 Løn- og prisudvikling i udvalgte OECD-lande

	KE- vægte	Lønudvikling					Prisudvikling					
		2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007	
	Andel	-----					Pct. stigning	-----				
USA	10,1	2,9	3,5	4,0	4,0	4,0	1,8	2,4	2,5	2,1	2,0	
Japan	8,0	1,5	-0,9	0,0	0,5	1,5	-1,4	-1,1	0,0	0,5	0,5	
Tyskland	28,4	2,4	2,2	2,3	2,8	3,0	1,0	1,7	1,5	1,5	1,5	
Frankrig	8,1	3,0	2,8	3,1	3,3	3,5	1,8	2,1	2,0	1,6	1,5	
Italien	5,4	3,0	3,4	3,2	3,3	3,5	2,5	2,4	2,4	2,2	2,0	
UK	8,8	3,5	5,3	5,2	5,0	4,5	1,5	2,1	2,0	2,1	2,0	
Spanien	2,5	3,9	3,7	3,7	3,8	4,0	3,1	3,2	2,9	2,7	2,2	
Holland	4,2	2,9	2,9	2,0	2,5	3,5	2,0	1,6	1,5	1,5	1,5	
Belgien	3,5	1,9	2,6	2,8	3,0	3,5	1,8	2,0	1,9	1,8	1,5	
Schweiz	2,7	-1,1	2,3	3,0	3,0	3,0	1,1	0,6	1,1	1,2	1,5	
Østrig	1,8	4,6	2,5	2,8	3,0	3,5	1,8	1,7	1,8	1,5	1,5	
Sverige	7,1	2,9	3,3	3,4	3,6	4,0	2,5	1,5	1,7	1,8	1,8	
Norge	4,4	4,7	4,5	4,0	4,0	4,0	2,4	1,0	1,5	2,0	2,0	
Finland	3,1	4,1	3,4	3,2	3,5	4,0	1,7	-0,4	1,9	1,6	1,5	
Irland	1,0						4,0	2,1	2,3	2,2	2,0	
Portugal	0,6						3,4	2,4	2,4	2,3	2,2	
Grækenland	0,3						3,5	3,3	3,1	2,5	2,2	
Danmark		4,0	3,6	3,6	3,6	3,5	1,8	1,1	2,1	1,7	1,7	
EU							1,9	2,1	2,0	1,9	1,7	
Euroland							1,9	2,1	2,0	1,8	1,7	
Nye EU-lande							1,9	4,1	3,3	3,0	3,0	
Konkur.	100	2,7	2,8	3,0	3,2	3,4	1,4	3,3	1,8	1,8	1,7	

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 udlignet til kun at omfatte de medtagne lande. Lønudviklingen angiver stigningstakten for timelønombkostningerne i industrien. Prisudviklingen angiver stigningstakten for deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet. EU og Euroland er sammenevjet med BNP-vægte, mens konkurrenter er sammenevjet med KE-vægte. Skønnet for lønudviklingen omfatter ikke Irland, Portugal og Grækenland.

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

Bilagstabel I.3 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi	Mængdestigning									
	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	659	2,3	0,7	-0,7	-0,2	0,6	0,8	3,4	2,8	2,1	2,1
Offentligt forbrug	372	3,1	2,0	0,9	2,7	2,1	1,0	0,7	0,7	0,7	0,7
Offentlige investeringer	23	-7,3	4,1	6,2	12,5	-4,8	-1,4	3,3	3,3	2,0	2,0
Boliginvesteringer	65	4,2	-1,0	7,7	-5,3	10,5	5,2	8,3	3,0	2,0	0,0
Erhvervsinvesteringer	191	14,1	1,9	6,7	6,8	4,2	-1,2	2,6	4,1	2,5	2,2
Lagerændringer	-4	-0,1	-1,1	1,0	-0,7	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.307	4,0	0,1	2,4	1,0	1,9	0,3	3,0	2,8	1,8	1,7
Vareeksport	429	3,9	8,6	9,9	3,5	5,1	-1,9	4,5	3,7	3,7	3,7
heraf industri	292	5,3	8,5	15,0	5,0	5,3	-2,1	5,3	4,3	4,2	4,1
landbrug m.m.	101	1,6	5,5	0,1	3,9	1,7	1,9	1,3	1,4	2,6	3,1
Tjenesteeksport	176	5,7	26,3	25,4	6,9	3,7	5,3	7,8	3,5	3,4	3,3
Eksport i alt	605	4,3	12,3	13,5	4,4	4,8	0,0	5,4	3,6	3,6	3,6
Samlet efterspørgsel	1.912	4,1	3,4	5,7	2,1	2,9	0,2	3,8	3,0	2,4	2,3
Vareimport	376	8,8	5,5	11,8	3,3	6,6	-1,9	7,6	5,1	4,1	3,9
heraf energiimport	24	-7,5	1,3	8,3	1,3	1,5	-0,1	3,9	2,3	2,8	2,4
Tjenesteimport	137	9,2	5,7	20,9	4,2	9,9	4,3	4,5	3,5	3,2	3,0
Import i alt	514	8,9	5,5	13,5	3,5	7,3	-0,6	6,9	4,7	3,9	3,7
Bruttonationalprodukt	1.398	2,5	2,6	2,8	1,6	1,0	0,5	2,5	2,3	1,7	1,7
Produktskatter, netto	199	3,2	0,2	-0,9	0,6	1,9	-0,4	3,8	3,3	2,0	1,8
Bruttoværditilvækst	1.200	2,4	3,0	3,4	1,7	0,9	0,6	2,3	2,1	1,7	1,7

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.4 Hovedposter på forsyningsbalancen,

	Værdi	Bidrag til mængdestigning i BNP									
	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	659	1,1	0,3	-0,4	-0,1	0,3	0,4	1,6	1,3	1,0	1,0
Offentligt forbrug	372	0,8	0,5	0,2	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Offentlige investeringer	23	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Boliginvesteringer	65	0,2	0,0	0,3	-0,2	0,4	0,2	0,4	0,1	0,1	0,0
Erhvervsinvesteringer	191	2,0	0,3	1,1	1,1	0,7	-0,2	0,5	0,7	0,5	0,4
Lagerændringer	-4	-0,1	-1,1	1,0	-0,7	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.307	3,9	0,1	2,4	1,0	1,8	0,3	2,9	2,7	1,8	1,6
Vareeksport	429	1,1	2,5	3,1	1,2	1,7	-0,7	1,5	1,3	1,3	1,4
heraf industri	292	1,0	1,7	3,1	1,2	1,3	-0,5	1,3	1,1	1,1	1,1
landbrug m.m.	101	0,1	0,4	0,0	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3
Tjenesteeksport	176	0,4	2,0	2,4	0,8	0,4	0,7	1,0	0,5	0,5	0,5
Eksport i alt	605	1,6	4,5	5,5	2,0	2,2	0,0	2,6	1,8	1,8	1,8
Samlet efterspørgsel	1.912	5,5	4,6	7,8	3,0	4,0	0,2	5,5	4,4	3,5	3,5
Vareimport	376	-2,4	-1,6	-3,5	-1,1	-2,2	0,7	-2,6	-1,8	-1,5	-1,5
heraf energiimport	24	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tjenesteimport	137	-0,6	-0,4	-1,4	-0,3	-0,8	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
Import i alt	514	-3,0	-2,0	-5,0	-1,4	-3,0	0,3	-3,0	-2,1	-1,8	-1,8
Bruttonationalprodukt	1.398	2,5	2,6	2,8	1,6	1,0	0,5	2,5	2,3	1,7	1,7

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

Bilagstabel I.5 Løn- og restindkomst

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Mia. kr. -----									
Bruttoværditilvækst ialt	981	1.027	1.096	1.136	1.163	1.200	1.256	1.311	1.361	1.413
Lønsum	621	650	680	715	735	755	785	818	849	878
Nettorestindkomst	173	184	213	205	206	217	233	246	252	260
Afskrivninger	183	190	200	211	219	222	232	245	258	271
Anden produktionsskat	3	3	3	5	4	6	5	2	3	4
Bruttofaktorindkomst, off. sektor	230	237	244	257	266	276	288	299	311	323
Lønsum	202	210	217	229	239	249	259	269	279	290
Afskrivninger	26	25	26	26	27	27	28	30	31	33
Anden produktionsskat	2	2	1	1	1	0	0	0	0	0
Bruttofaktorindkomst, privat sektor	750	790	852	880	897	924	968	1.012	1.050	1.090
Lønsum	419	440	464	486	496	506	526	549	569	588
Nettorestindkomst	173	184	213	205	206	217	233	246	252	260
Afskrivninger	157	164	174	185	192	195	204	215	227	238
Anden produktionsskat	0	2	2	4	3	6	5	1	3	3
	----- Pct. -----									
Lønkvote i alt	63,4	63,3	62,1	62,9	63,2	62,9	62,5	62,4	62,4	62,2
Lønkvote, privat sektor	55,9	55,7	54,4	55,2	55,3	54,8	54,3	54,2	54,2	54,0

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

Bilagstabel I.6 Indkomster, forbrug og opsparing i den private sektor

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Mia. kr. -----									
Lønsum	621	650	680	715	735	755	785	818	849	878
Restindkomst mv.	359	377	416	422	429	445	471	493	512	535
Bruttoværditilvækst	981	1027	1096	1136	1163	1200	1256	1311	1361	1413
+ Nettoerter	-3	2	-17	-14	-18	-23	-21	-17	-14	-13
+ Overførsler m.m.	200	202	210	217	225	239	248	252	258	264
Bruttoindkomst	1178	1231	1289	1339	1371	1415	1483	1545	1605	1664
- Direkte skatter	346	372	380	398	400	414	431	445	456	473
- Andre skatter	20	28	32	32	25	26	27	27	28	29
- Anden produktionsskat	3	3	3	5	4	6	5	2	3	4
Disponibel bruttoindkomst	810	827	874	904	942	969	1020	1071	1117	1158
- Afskrivninger	183	190	200	211	219	222	232	245	258	271
Disponibel nettoindkomst	626	638	674	693	724	747	788	826	859	887
- Korr. for skat af pension mv.	14	14	4	19	16	10	5	8	15	16
Disponibel indkomst, jf. SMEC (lang sigt)	612	623	670	673	708	737	783	818	844	872
Anvendt til privat forbrug	581	599	610	624	642	659	689	724	752	780
privat nettoopsparing	31	24	60	49	66	78	93	95	93	92

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

Bilagstabel I.7 Indkomster og forbrugskvoter

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Vækst i pct. -----									
Bruttoindkomst	2,1	4,4	4,8	3,7	2,5	3,1	4,9	4,5	3,8	3,6
Disponibel bruttoindkomst	2,1	2,2	5,6	3,4	4,2	2,8	5,2	5,1	4,3	3,7
Disponibel nettoindkomst	1,7	1,8	5,8	2,7	4,5	3,2	5,5	4,9	4,0	3,3
Disponibel indkomst, SMEC	0,3	1,8	7,6	0,4	5,1	4,1	6,2	4,5	3,2	3,2
	----- Niveau -----									
Forbrugskvote, SMEC's indkomstdefinition	94,9	96,2	91,1	92,7	90,7	89,4	88,1	88,4	89,0	89,5
Forbrugskvote, SMEC's indkomst- og forbrugsdef.	93,9	96,1	91,8	93,9	91,1	90,2	87,8	87,9	88,4	89,0

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.8 Lønkonkurrenceevne og forbrugerpriser

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Pct. -----									
Stigning i timelønomkostninger										
Udland	2,4	2,4	3,2	2,9	2,7	2,7	2,8	3,0	3,2	3,4
Indland	4,1	4,5	4,4	4,0	5,3	4,0	3,6	3,6	3,6	3,5
Ændring i relativ lønudvikling	-1,7	-2,1	-1,2	-1,1	-2,6	-1,3	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1
Ændring i effektiv kronekurs	1,2	-1,7	-4,8	1,3	1,2	4,7	1,1	1,0	0,0	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne	-2,9	-0,4	3,6	-2,4	-3,8	-6,0	-1,9	-1,6	-0,3	-0,1
Forbrugerpriser	1,4	2,4	2,6	2,5	2,1	1,8	1,1	2,1	1,7	1,7

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 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 anmærkningen til bilagstabel I.2 for sammenvejningen af udenlandsk lønstigningstakt og kronekurs. De danske lønstigninger i denne tabel bygger på Dansk Arbejdsgiverforenings internationale lønstatistik og kan derfor historisk afvige lidt fra lønstigninger anvendt andetsteds. 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*, Dansk Arbejdsgiverforening, *International lønstatistik*, EcoWin, ADAM's databank og egne beregninger.

Bilagstabel I.9 Den offentlige sektors indtægter og udgifter samt skattetryk

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	----- Mia. kr. -----									
Indirekte skatter	213	222	223	232	240	244	253	264	273	280
Direkte skatter	346	372	380	398	400	414	431	445	456	473
heraf personlige slutskatter	241	254	268	282	284	291	298	307	314	325
selskabsskat	33	37	31	42	39	39	44	45	46	48
pensionsafkastbeskatning	10	15	10	1	1	5	9	10	11	11
arbejdsmarkedsbidrag	52	54	57	59	61	63	66	68	71	73
Andre skatter	20	28	32	32	25	26	27	27	28	29
Indtægter i alt	579	622	635	662	665	684	711	736	757	782
Offentligt forbrug	300	312	323	343	359	372	388	403	418	432
Indkomstoverførsler	200	202	210	217	225	239	248	252	258	264
Offentlige investeringer	20	20	21	25	24	23	24	26	27	28
Nettorenteudgifter	19	20	16	10	9	3	1	0	-1	-3
Øvrige udgifter, netto	27	29	32	29	27	31	33	35	36	36
Udgifter i alt	566	583	602	624	644	667	694	716	736	757
Nettoopsparing	13	39	32	38	21	17	17	21	21	25
	----- Pct. -----									
Nettoopsparing	1,1	3,2	2,5	2,8	1,6	1,2	1,2	1,4	1,3	1,5
Offentlig bruttogæld	61,2	57,7	52,3	49,2	48,8	45,9	43,7	41,2	39,3	37,4
Skattetryk, total	50,1	51,5	49,6	49,9	48,9	48,9	48,6	48,1	47,7	47,5
- Direkte skatter	29,9	30,8	29,7	30,0	29,4	29,6	29,5	29,0	28,7	28,7
- Indirekte skatter	18,5	18,3	17,4	17,5	17,7	17,4	17,3	17,3	17,2	17,0
- Andre skatter	1,7	2,3	2,5	2,4	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8

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 og egne beregninger.