FINANSMINISTERIET

ØKONOMISK REDEGØRELSE

DECEMBER 2003

Økonomisk Redegørelse, december 2003

I tabeller kan afrunding medføre, at tallene ikke summer til totalen.

Publikationen kan bestilles hos:

Schultz Information
Herstedvang 12,
2620 Albertslund
Telefon 43 63 23 00
Fax: 43 63 19 69
E-mail: Schultz@schultz.dk
Hjemmeside: www.schultz.dk

eller afhentes hos:

Schultz Information
Herstedvang 4
2620 Albertslund

Henvendelse om publikationen kan i øvrigt ske til:

Finansministeriet
4. kt.
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Omslag: b:graphic aps
Foto: Getty Images
Tryk: Schultz Grafisk
Oplag: 3.000
Pris: 100 kr. inkl. moms
ISSN: 1602-0928
ISBN: 87-7856-620-7

Elektronisk publikation:
Produktion: Schultz Grafisk
ISBN: 87-7856-621-5

Publikationen kan hentes på Finansministeriets hjemmeside: www.fm.dk

Forord

Der er nu mere solide tegn på, at et internationalt opsving er i gang. Det gælder i USA og Asien, men i et vist omfang også i euroområdet.

Dansk økonomi har også mærket den internationale afmatning, men i tredje kvartal var der en stærk fremgang i det private forbrug og i virksomhedernes investeringer samtidig med, at faldet i beskæftigelsen ophørte. De seneste oplysninger understøtter, at der er en stigning i aktiviteten i vente i 2004. Derfor er forventningen også, at ledigheden vil falde gennem 2004.

Finansloven og aftalerne med kommuner og amter indebærer et mærkbart positivt bidrag til vækst fra begyndelsen af 2004, navnlig på grund af skattenedsættelserne. Boligpakken og regeringens indsats med fremrykning af investeringer har allerede i år understøttet udviklingen i byggesektoren.

Disse virkninger på den danske økonomi kommer på et godt tidspunkt. Det vil ikke være klogt at lempe finanspolitikken yderligere til næste år.

De store underskud i USA og fortsatte strukturproblemer i Europa giver imidlertid anledning til en vis bekymring om den videre udvikling i den internationale økonomi.

Dansk økonomi er fortsat sund, selv om væksten har været svag i år. Vi har overskud på de offentlige finanser, som et af de få lande i Europa. Vi har også store overskud på betalingsbalancen. En central udfordring i den kommende tid er at arbejde videre hen mod vores mål i 2010, herunder den forudsatte gældsnedbringelse. Kravet er blandt andet en fortsat indsats for større beskæftigelse og et opgør med tidligere tiders høje udgiftsvækst. Konjunkturvurderingen viser, at udgangspunktet er godt. Vi er på vej i den rigtige retning.

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning 7
1.1. Indledning 7
1.2. Vækstbilledet i de kommende år 11
1.3. Udfordringer for finanspolitikken 22
App. 1.1. Resumé af prognosen og dens ændringer 27

2. International økonomi og finansielle markeder..... 35
2.1. Indledning 36
2.2. USA.....40
2.3. Euroområdet.....45
2.4. Andre lande.....52
2.5. Finansielle markeder i Danmark.....56
2.6. Råvarer og aktiemarkeder.....57

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel..... 59
3.1. Indkomster og formue 60
3.2. Det private forbrug 64
3.3 Boligmarkedet 72
3.4 Erhvervsinvesteringer 78
3.5 Udenrigshandel, betalingsbalance og udlandsgæld 81

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser 89
4.1. Produktion 90
4.2. Beskæftigelse, ledighed, kapacitetspres og arbejdsstyrke.....93
4.3. Løn 101
4.4. Priser 104

5. Offentlige finanser og finanspolitik 109
5.1. Den offentlige saldo og gæld 110
5.2. De offentlige udgifter 114
5.3. De offentlige indtægter 116
5.4. Finanspolitikkens aktivitetsvirkning 119
5.5. Den strukturelle offentlige saldo.....123
5.6. De offentlige finansers holdbarhed.....126

Bilagsoversigt 129
Bilagstabeller 130

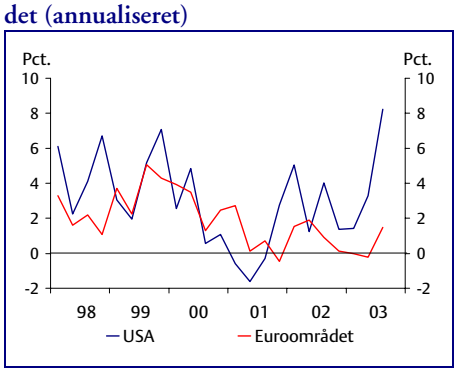
Prognosen er baseret på oplysninger, som forelå frem til d. 21. november 2003. Redaktionen er afsluttet den 8. december 2003.

1. Sammenfatning

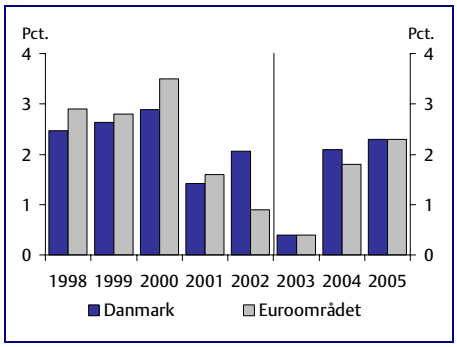
1.1. Indledning

Der er nu mere tydelige tegn på, at den internationale afmatning er bremset op og i flere regioner afløst af fremgang. Det gælder især i USA, hvor væksten steg betydeligt i tredje kvartal, men også i euroområdet er der lidt klarere tegn på vending end tidligere på året, *jf. figur 1.1a.*

Figur 1.1a. Væksten i USA og euroområdet (annualiseret)



Figur 1.1b. Væksten i Danmark og euroområdet



Kilde: Eurostat, Ecowin og egne beregninger.

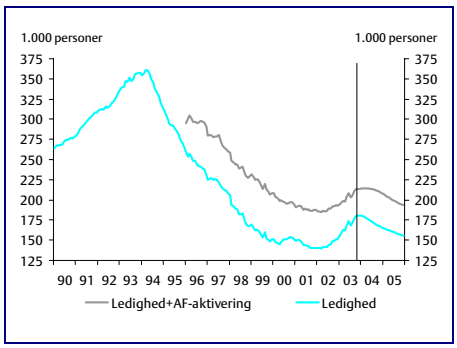
Udsigterne for dansk økonomi er ikke ændret mærkbart siden augustvurderingen. Blandt andet som følge af lempelig finanspolitik i 2004, lave renter og tiltagende vækst i udlandet ventes et moderat, navnlig forbrugsdrevet opsving med vækstrater på 2,1 og 2,3 pct. i 2004 og 2005.

Det giver grundlag for, at ledigheden kan toppe i begyndelsen af 2004, og blive afløst af fald gennem 2004 og 2005. I slutningen af 2004 skønnes ledigheden dermed at nå ned på omkring 165.000 personer, hvilket er ca. 15.000 personer mindre end de senest offentliggjorte tal. I 2005 skønnes ledigheden i gennemsnit at svare til 160.000 på årsbasis, eller ca. 5,5 pct. af arbejdsstyrken.

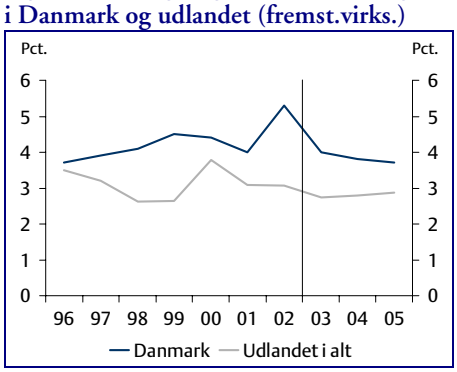
Væksten i Danmark skønnes til 0,4 pct. i 2003, hvilket er på niveau med væksten i euroområdet, *jf. figur 1.1b*. Det indebærer en nedjustering af væksten på 1,0 pct.enhed i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003*, hvilket navnlig skyldes et mere afdæmpet forløb for erhvervsinvesteringerne blandt andet i lyset af de internationale begivenheder. Samtidig er industrieksporten mod forventning faldet i andet og tredje kvartal efter de seneste år at have udvist en betydelig robusthed over for den internationale afmatning.

Presset på arbejdsmarkedet er dæmpet i medfør af den stedfundne stigning i ledigheden. Sammenlignet med marts 2002 – hvor ledigheden var historisk lav – er ledigheden steget med omkring 40.000 personer (sæsonkorrigeret). Korrigeret for faldende aktivering er stigningen på knap 30.000 personer, *jf. figur 1.2a*.

Figur 1.2a. Antal ledige og AF-aktiverede



Figur 1.2b. Stigning i lønomkostningerne i Danmark og udlandet (fremst.virks.)



Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen og egne beregninger.

Ledigheden er imidlertid steget mindre end i mange andre lande, og den ligger fortsat lavt både i historisk og internationalt perspektiv. Ledigheden er således fortsat lavere end i maj 1998, det vil sige lige før Pinsepakken blev vedtaget blandt andet for at dæmpe presset på arbejdsmarkedet.

Beskæftigelsen er faldet mere i 2003 end tidligere ventet, og gennemslaget på arbejdsstyrken har været større end normalt. Faldet i arbejdsstyrken skønnes imidlertid primært konjunkturbetinget, navnlig som følge af faldende erhvervsaktivitet blandt studerende. Der er således ikke tegn på større tilgang til tidlig tilbagetrækning end ventet, ligesom niveauet for ledigheden i 2003 svarer til det tidligere forudsatte.

Lønstigningerne i Danmark skønnes fortsat at ligge noget over udlandets, *jf. figur 1.2b*. Det indebærer sammen med styrkelsen af den effektive kronekurs en svækkelse af lønkonkurrenceevnen over for lande uden for euroområdet. Sammenlignet med euroområdet fremstår udviklingen relativt afstemt. Inflationsudviklingen har været nogenlunde parallel og de relativt højere danske lønstigninger er i vidt omfang modsvaret af en relativt høj dansk produktivitetsvækst.

Med baggrund i det svagere forløb gennem 2003 fremstår den planlagte finanspolitik for 2004 rimeligt balanceret. Finanslovsaftalen for 2004 flugter på de centrale nøgletal som offentligt forbrug, aktivitetsvirkning og offentlig saldo med forslaget til finanslov.

Finanslovsaftalen og budgetterne for kommuner og amter indebærer en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP i 2004, navnlig som følge af lavere skat på arbejdsindkomst, som gennemføres for at øge tilskyndelsen til at arbejde. Desuden har fremrykning af investeringer og boligpakken bidraget til at understøtte udviklingen navnlig i bygge og anlægssektoren, hvor faldet i beskæftigelsen indtil videre er bremset op i tredje kvartal.

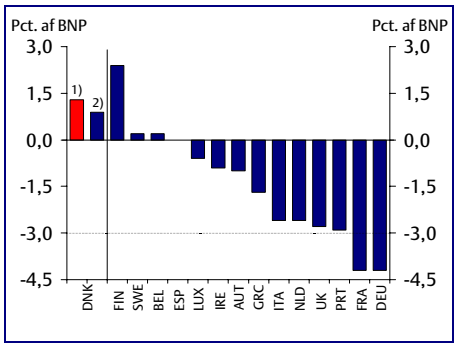
Der er på baggrund af de mellemfristede udfordringer og forventningerne til ledigheden ikke grundlag for en yderligere lempelse af finanspolitikken. Beslutningerne for 2004 har også aktivitetsvirkninger i 2005, og der skal kun ske mindre ændringer i konjunkturbilledet, før der i 2005 kan opstå en situation med pres og muligt behov for opbremsning.

Kravene til finanspolitikken skal ses i lyset af, at der forestår lønforhandlinger på det private arbejdsmarked i 2004 med flere muligheder for valg mellem f.eks. fritid og udbetalt løn. Reduktionen af arbejdsindkomstbeskatningen kan virke dæmpende på lønudviklingen.

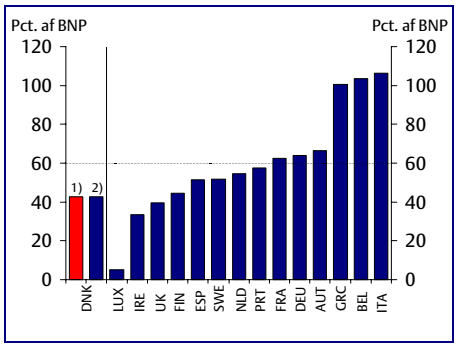
Virkningen af et svagere forløb i euroområdet og yderligere svækkelser af dollar over for euro kan forventes delvist modvirket af lavere renter end forudsat i prognoseårene. Forventningerne til euroområdet indebærer lavere kapacitetsudnyttelse end i Danmark i 2005.

Trods aftagende beskæftigelse siden begyndelsen af 2002 er Danmark et af de få lande i Europa, som skønnes at have overskud på de offentlige finanser i 2003, *jf. figur 1.3a*.

Figur 1.3a. Offentlige finanser i EU-landene i 2003



Figur 1.3b. Offentlig gæld i EU-landene i 2003



1) *Økonomisk Redegørelse, december 2003.*
2) EU-kommissionen, *Economic Forecast, Autum 2003.*
Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen og egne beregninger.

Det afspejler blandt andet, at ledigheden trods stigningen har et relativt lavt niveau, og at Danmark sammenlignet med andre lande er forholdsvis langt i forberedelserne på befolkningsaldring. De mål for overskud på de offentlige finanser, som er opstillet frem mod 2010, er også mere ambitiøse end de mål, mange andre lande indtil videre har opstillet, men nødvendige, hvis det skal sikres, at der ikke overvæltes krav om stramninger efter 2010.

Udviklingen i overskuddet på de offentlige finanser er både i 2002 og 2003 påvirket negativt af afmatningen som følge af den automatiske forøgelse af dagpengeudbetalinger og lavere indtægter fra beskatning. Den konjunkturbetingede svækkelse af de offentlige finanser bidrager dermed til at dæmpe tilbageslaget og er ikke i strid med de mellemfristede mål om gældsnedbringelse. De mellemfristede mål for (gennemsnitlige) overskud er netop indrettet efter, at de automatiske stabilisatorer skal kunne virke fuldt ud.

Der ventes et overskud på de offentlige finanser i 2003 og 2004 på 1¼-1½ pct. af BNP, hvilket er en anelse større end i august trods svagere vækst i 2003. Opjusteringen i 2003 kan blandt andet henføres til øgede indtægter fra pensionsafkast- og selskabsskatter, mens Nordsø-aftalen bidrager til opjusteringen i 2004. Disse forhold mere end opvejer de forringelser af saldoen, som skyldes at beskæftigelsen er justeret noget ned siden august.

Renset for midlertidige udsving som følge af konjunktur- og aktiekursbevægelser udgør det offentlige overskud (den såkaldte strukturelle offentlige saldo) skønsmæssigt godt 2 pct. af BNP i 2003 og 1¾ pct. af BNP i 2004. Det lavere strukturelle offentlige overskud i 2004 afspejler især den besluttede provenuvirkning af lavere skat på arbejdsindkomst.

I 2005 ventes den offentlige saldo at udgøre 1½ pct. af BNP, mens overskuddet på den strukturelle offentlige saldo skønnes til 1,6 pct. af BNP. Den offentlige sektors strukturelle saldo er fortsat inden for, men tæt på den nedre grænse i målintervallet på 1½-2½ pct. af BNP for gennemsnitlige (faktiske) overskud frem til 2010, som overordnet skønnes at sikre en holdbar finanspolitik.

Den offentlige ØMU-gæld skønnes reduceret fra godt 45½ pct. af BNP i 2002 til knap 43 pct. af BNP i 2003. Sammenlignet med de øvrige EU-lande er den offentlige gæld forholdsvis lav og klart inden for kravet i Stabilitets- og Vækstpagten på maksimalt 60 pct. af BNP, *jf. figur 1.3b*. ØMU-gælden skønnes at falde til knap 38½ pct. af BNP i 2005.

De centrale udfordringer frem mod 2010 er fortsat stram udgiftsstyring og en yderligere indsats for at sikre varig fremgang i beskæftigelsen. I henhold til 2010-fremskrivningerne, som opfylder kravet om finanspolitisk holdbarhed, skal nye initiativer skabe grundlag for en (strukturel) stigning i beskæftigelsen på i størrelsesordenen 50-55.000 personer i tillæg til de bidrag, som kan tilskrives lavere skat på arbejdsindkomst og *Flere i Arbejde*.

Der arbejdes blandt andet med initiativer som styrker integrationen af indvandrere, sikrer hurtigere gennemløb i uddannelsessystemet og reducerer sygefraværet. Herudover skal Velfærdskommissionen analysere mulighederne for – samt komme med konkrete forslag til – reformer, der kan øge arbejdsudbuddet og beskæftigelsen.

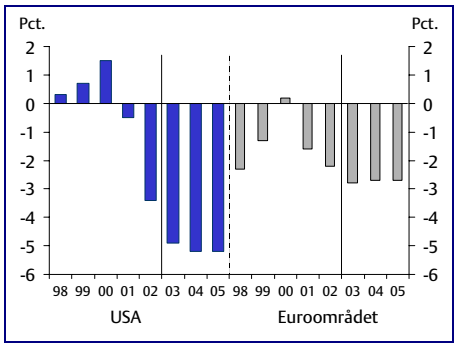
1.2. Vækstbilledet i de kommende år

Udviklingen i den internationale økonomi

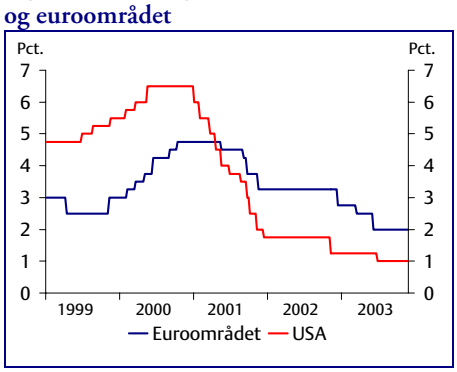
Det ventede internationale opsving er under udvikling. Aktiviteten i USA steg kraftigt i tredje kvartal i år, og der var fremgang i euroområdet for første gang i omkring et år.

Lempelig penge- og finanspolitik, især i USA, men i nogen grad også i euroområdet, har sammen med de automatiske stabilisatorer forhindret en stærkere international afdæmpning, men har samtidig ført til markante offentlige budgetunderskud, *jf. figur 1.4a.*

Figur 1.4a. Offentlige finanser i USA og euroområdet



Figur 1.4b. Pengepolitiske renter i USA og euroområdet



Kilde: EU-kommissionen.

I Tyskland og Frankrig ventes i år overskridelser af Stabilitets- og Vækstpagtens krav om underskud på maksimalt 3 pct. af BNP, jf. også figur 1.3a. For begge lande er det andet år i træk, og det ventes også at være tilfældet i 2004, selvom der er taget skridt til konsolidering.

Budgetunderskuddene i en række europæiske lande afspejler utilstrækkelig konsolidering af de offentlige finanser under 1990´ernes gode konjunkturer. Det har skærpet problemerne omkring sikring af finanspolitikkens langsigtede holdbarhed og reduceret de kortsigtede finanspolitiske handlemuligheder.

I USA er den offentlige saldo forringet kraftigt i perioden fra 2000 til 2003 – også når der korrigeres for renteposter og konjunkturer. Forringelserne kan især henføres til udgifter til krigen i Irak og skattenedsættelser.

Den stimulerende effekt på væksten fra de finanspolitiske lempelser ventes i USA mindsket i 2004, idet skattelettelsernes virkning dæmpes, og udgifterne i forbindelse med indsatsen i Irak forudsættes at stabilisere sig, om end der fortsat skønnes et betydeligt bidrag til aktivitetsniveauet.

Med de betydelige underskud i Tyskland og Frankrig – og navnlig USA – kan effekten på aktiviteten som følge af konsolidering af de offentlige finanser være mindre end under mere normale forhold. Den nedadgående virkning på renteniveauet kan således være større, når underskuddet i forvejen er stort. Samtidig øger underskuddenes størrelse sandsynligheden for, at husholdningernes forbrugsbeslutninger aktuelt kan være påvirket af forventninger om fremtidige stramninger.

Den internationale afmatning har været ledsaget af betydelige pengepolitiske lempelser især i USA, men også i euroområdet, *jf. figur 1.4b*. Blandt andet som følge af større underliggende produktivitetsvækst har der i USA været mulighed for hurtigere og mere markante rentenedsættelser end i euroområdet, hvor udbredte strukturproblemer på arbejds- og produktmarkederne har medført, at den stigende ledighed kun i mindre omfang har dæmpet inflationen. Tiltagende vækst kan forventes fulgt af rentestigninger i både USA og Europa.

Den amerikanske økonomi ventes at vokse 2,8 pct. i år tiltagende til 3,8 pct. i 2004. Stigningen skal ses i lyset af den kraftige vækst i tredje kvartal i år på 8,2 pct. (annualiseret), der især var drevet af øget privatforbrug og investeringer, afledt af blandt andet skattelettelserne og det lave renteniveau. Tredje kvartal markerer dermed et skift i vækstsammensætningen i forhold til de senere kvartaler, hvor øgede offentlige udgifter til forsvar og terrorbekæmpelse har været dominerende faktorer.

Den amerikanske eksport viser også begyndende tegn på styrkelse, da den markante svækkelse af dollaren har styrket virksomhedernes konkurrenceevne.

Den amerikanske forbrugertillid steg markant i november og er nu på det højeste niveau siden efteråret 2002. Fremgangen vurderes overvejende at afspejle en vending på arbejdsmarkedet, hvor blandt andet antallet af nye dagpengeansøgere nu er på det laveste niveau i tre år. Fremgang i beskæftigelse og forudsætningen om relativt høj underliggende produktivitetsvækst kan i lyset af husholdningernes svage opsparing være afgørende for et mere varigt forbrugsdrevet opsving.

I euroområdet ventes i år – efter pæn fremgang i tredje kvartal – en vækst på 0,4 pct. Første halvår 2003 var præget af tilbagegang, hvor de europæi-

ske virksomheder reducerede de faste investeringer, og den styrkede euro svækkede eksporten.

Aktivitetsstigningen i tredje kvartal skete især i Italien og Frankrig, men også Tyskland oplevede en mindre fremgang, afledt af overraskende kraftig vækst i eksporten, mens privatforbruget fortsat faldt.

Væksten i euroområdet ventes at tiltage gradvist i løbet af 2004 og 2005 til henholdsvis 1,8 og 2,3 pct. Det lave renteniveau og fremgang i de reale disponible indkomster, afledt blandt andet af faldende importpriser, vurderes at styrke privatforbruget, mens virksomhedernes investeringsomfang ventes at stige i takt med øget intern og ekstern efterspørgsel.

Forventningerne om stigende vækst i euroområdet understøttes af, at der siden marts er sket en gradvis forbedring af forbrugeres og virksomheders tillid til den økonomiske situation, ligesom der i september var pæn fremgang i industrivirksomhedernes ordreindgang. Ledigheden i euroområdet har de seneste par måneder ligget stabilt på 8,8 pct. og ventes at falde i løbet af 2004.

Risikomomenterne i den internationale økonomi knytter sig fortsat overvejende til de amerikanske balanceproblemer. En større svækkelse af dollar over for euro end lagt til grund i prognosen kan dæmpe vækstudsigterne for euroområdet og dermed også for Danmark. Det vil dog samtidig dæmpe behovet for rentestigninger.

Vækstbilledet i Danmark

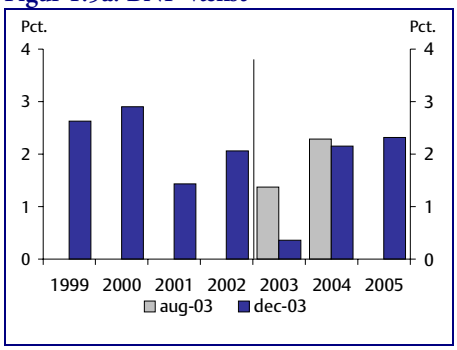
Forventningerne til den økonomiske udvikling i Danmark de kommende år er ikke ændret væsentligt i medfør af den nye konjunkturvurdering. Der ventes fortsat et moderat gradvist tiltagende opsving i takt med øget indenlandsk og international efterspørgsel.

Væksten i år har imidlertid vist sig meget svag, og skønnes kun til 0,4 pct. i år., mod 1,4 pct. i august, *jf. figur 1.5a.* Nedjusteringen er primært afledt af udviklingen i eksporten og erhvervsinvesteringerne.

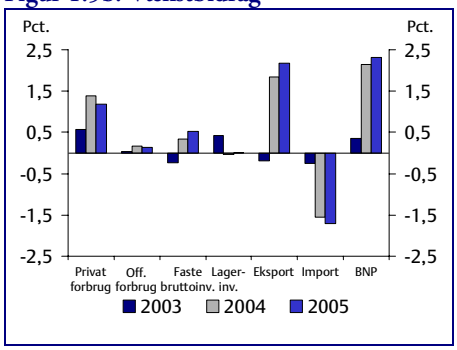
Eksporten har de seneste år udviklet sig meget stabilt i lyset af den internationale afmatning, og det var forventningen i august, at denne udvikling ville fortsætte. Et mindre fald i eksporten i andet kvartal og et noget

større fald i tredje kvartal – især afledt af udviklingen i industrieksporten og eksport fra turisme – har imidlertid ændret billedet, og implicerer en markant nedjustering af eksporten i år, der ventes at falde ½ pct. realt i forhold til 2002, *jf. tabel 1.1.*

Figur 1.5a. BNP-vækst



Figur 1.5b. Vækstbidrag



Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Faldet i eksporten i år skal, ud over de afdæmpede internationale konjunkturer, blandt andet ses i lyset af forringelser af lønkonkurrenceevnen de seneste år – afledt af danske lønstigninger noget over udlandets og en markant styrkelse af den effektive kronekurs – som i forhold til det samlede udland kun delvist er blevet modsvaret af vækst i produktiviteten. Forringelsen af lønkonkurrenceevnen gør sig især gældende i forhold til landene uden for euroområdet.

Nettoeksporten ventes i år at bidrage negativt til den samlede vækst med 0,4 pct.enhed eller 0,6 pct.enheder mindre end i august, *jf. figur 1.5b.*

Erhvervsinvesteringerne, herunder de meget konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer, faldt markant i årets første og især andet kvartal, trods det meget lave renteniveau. Det har medført en betydelig nedjustering af vurderingen af årets investeringsudvikling, og bidraget til den samlede vækst fra erhvervsinvesteringerne skønnes derfor i år svagt negativt, mod svagt positivt i august – en nedjustering på 0,4 pct.enheder.

Virksomhedernes afdæmpede investeringsomfang i år skal ses i lyset af den generelle økonomiske afmatning og ikke mindst den usikkerhed omkring udviklingen i verdensøkonomien og tidspunktet for en vending i de internationale konjunkturer, som har været kendetegnende for det seneste

år. Foreløbige nationalregnskabstal viser en stigning i materielinvesteringerne i tredje kvartal 2003. Desuden synes den negative udvikling i en række indikatorer for materielinvesteringerne at være vendt

Tabel 1.1. Ændringer i skøn for dansk økonomi. Udvalgte nøgletal

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Realvækst, pct.					
BNP	2,1	1,4	0,4	2,3	2,1	2,3
Privat forbrug	1,9	1,3	1,2	3,0	3,0	2,5
Faste investeringer	0,3	1,1	-1,1	3,2	1,5	2,4
Eksport	5,8	0,4	-0,4	4,5	3,9	4,6
	Pct. af BNP					
Offentligt overskud	1,6	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4
Betalingsbalance	2,0	3,1	2,6	3,1	3,0	3,4
	Stigning, pct.					
Forbrugerprisindeks	2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,7
Timefortjeneste, privat sektor	4,2	3,9	3,9	3,7	3,7	3,7
	Pct.					
Rente, 10-årige statsobligationer	5,2	4,2	4,3	4,8	4,7	5,1
	1.000 personer					
Ledighed	145	170	170	163	173	160

Kilde: Danmarks Statistik, DA, OECD og egne beregninger.

Med tegn på et begyndende internationalt opsving, en p.t. forholdsvis stabil geopolitisk situation og et fortsat lavt renteniveau, vurderes betingelserne tilstede for en hurtig genopretning af erhvervsinvesteringerne.

Den positive vækst i år kan overvejende henføres til udviklingen i privatforbruget, der stort set er forløbet som ventet i de første tre kvartaler i 2003. Det samlede privatforbrug skønnes at vokse 1,2 pct. i år og bidrage med 0,6 pct.enheder til den samlede vækst, hvilket er uændret i forhold til august.

Væksten i 2004 er nedjusteret marginalt med 0,2 pct.enheder til 2,1 pct., hvilket skal ses i sammenhæng med den svage udvikling i industrieksporten og erhvervsinvesteringerne gennem 2003.

Opsvinget i 2004 ventes primært drevet af privatforbruget, der inklusive en markant fremgang i bilkøbet fra et meget lavt niveau skønnes at vokse med 3 pct. Forventningen om et forbrugsdrevet opsving understøttes af en pæn fremgang i de disponible realindkomster, der blandt andet kan

henføres til de aftalte skattenedsættelser på arbejdsindkomst. Erhvervsinvesteringerne og nettoeksporten skønnes at bidrage svagt positivt til væksten i 2004.

Som følge af skudår vil der være én ekstra arbejdsdag i 2004. Samtidigt falder flere af de arbejdsgiverbetalte helligdage i weekenden. Det vil isoleret set øge produktionen og derved BNP. Effekten af de ekstra arbejdsdage kan med betydelig usikker anslås til omkring ¼ pct.enhed.

I 2005 vurderes væksten, at tiltage yderligere til 2,3 pct. i takt med øget vækst i eksport og erhvervsinvesteringer, afledt af tiltagende international fremgang. Privatforbruget ventes fortsat at være den væsentligste drivkraft.

Væksten ventes i både 2004 og 2005 at overstige det underliggende potentiale, som anslås til omkring 2 pct., hvorved beskæftigelsen vil stige, og ledigheden vil falde.

Det gennemsnitlige antal ledige ventes at blive 173.000 personer i 2004, hvilket – trods fald på ca. 15.000 gennem året – er en lille stigning i forhold til gennemsnittet for 2003 og en opjustering på 10.000 personer i forhold til augustredegørelsen. Opjusteringen kan primært henføres til svagere vækst i 2003 end tidligere forudsat. Konjunkturvendingen synes derfor ikke at slå helt så kraftigt og hurtigt igennem i større beskæftigelse, som hidtil antaget. Ledigheden skønnes at falde til 160.000 i 2005.

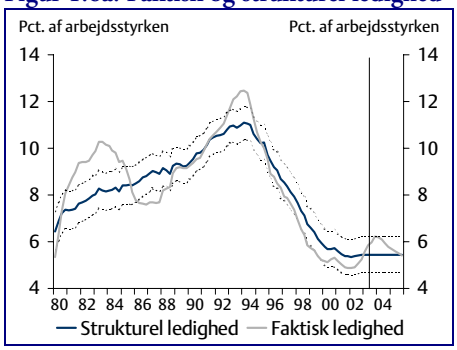
Den strukturelle ledighed[1] forudsættes uændret fra 2002 til 2005, *jf. figur 1.6a*. Den forventede udvikling i ledigheden indebærer dermed, at presset på arbejdsmarkedet efter at være aftaget i år igen vil skærpes i 2004, og at aktiviteten vil ligge tæt på kapacitetsgrænsen i 2005.

Den samlede beskæftigelse skønnes at falde med 35.000 personer i 2003, hvilket er 18.000 personer mere end i augustvurderingen. Det skal ses i lyset af den noget lavere end ventede vækst i produktionen. De seneste tal for beskæftigelsen i tredje kvartal fra det foreløbige nationalregnskab, ATP- og AKU-statistikkerne samt en forholdsvis høj vækst i produktiviteten i første halvår i år peger i retning af, at den nedadgående tilpasning i

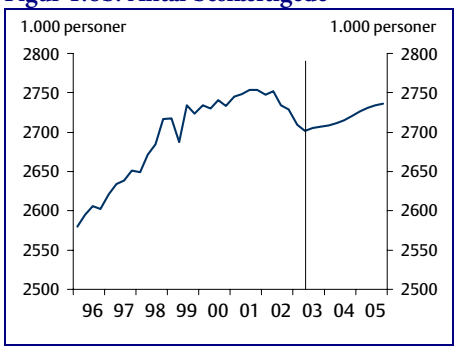
[1] Det beregnede niveau, som ledigheden ikke kan bringes mærkbart under i længere tid uden at udløse stigende inflation.

beskæftigelsen stort set er ophørt. Understøttet af gradvis tiltagende vækst i efterspørgslen ventes beskæftigelsen derfor af stige knap 8.000 og omkring 18.000 personer i 2004 og 2005, *jf. figur 1.6b.*

Figur 1.6a. Faktisk og strukturel ledighed



Figur 1.6b. Antal beskæftigede



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Arbejdsstyrken er faldet betydeligt gennem det seneste 1½ år og ventes at falde med godt 10.000 personer i år. Faldet afspejler navnlig lavere erhvervsaktivitet blandt studerende og ventes på den baggrund genoprettet i takt med, at konjunkturerne bedres. I 2004 og 2005 ventes en stigning i arbejdsstyrken på 11.500 og 5.000 personer.

Forbrugerprisinflationen ventes i 2003 og 2004 at blive 2,1 og 1,8 pct., hvilket er en anelse lavere i begge år end skønnet i august. Nedjusteringerne er primært afledt af lavere skøn for udviklingen i importpriserne, der blandt andet kan henføres til styrkelsen af den effektive kronekurs. I 2005 ventes en forbrugerprisinflation på 1,7 pct.

Efter en periode med positiv inflationsforskel overfor euroområdet ligger den danske årsstigningstakt i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) aktuelt under euroområdets. Den lavere danske prisstigningstakt skyldes blandt andet relativt lave prisstigninger på fødevarer samt øl, spiritus og tobak i Danmark, hvilket overvejende kan henføres til afgiftsnedsættelserne på sodavand, spiritus og tobak.

Lønstigningstakten i den private sektor var 4,2 pct. i 2002 og forventes at falde til 3,9 pct. i år og 3,7 pct. i 2004 og 2005, hvilket er uændret i forhold til august. Det forventede fald i lønstigningstakten skal ses i lyset af den faldende forbrugerprisinflation og ledighedsudviklingen, som skønnes

at være forenelig med en forholdsvis balanceret løn- og prisudvikling på mellemlangt sigt.

Lønstigningerne forventes fortsat at ligge noget over udlandets. Det vil sammen med den stigende effektive kronekurs, afledt af den styrkede euro, fortsat svække lønkonkurrenceevnen, hvilket på mellemlangt sigt kan medføre tab af beskæftigelsesmuligheder og svækket betalingsbalance. Risikoen for større lønpres skal endvidere ses i lyset af, at der forhandles nye overenskomster for størstedelen af det private arbejdsmarked i 2004.

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster, herunder vare- og tjenestebalancen, er fortsat stort og skønnes at stige yderligere i prognoseperioden. I 2003 og 2004 ventes et overskud på 37 og 44 mia.kr. eller 2½ og 3 pct. af BNP. Overskuddene er nedjusteret 6½ og 2 mia. kr. i forhold til august, afledt blandt andet af historiske revisioner. I 2005 ventes betalingsbalancesaldoen at udvise et overskud på 51 mia.kr. eller 3½ pct. af BNP.

Nettofordringserhvervelsen over for udlandet i år er 9½ mia.kr. større end i 2002, hvilket kan henføres til bytteforholdsforbedringer fra især nettoeksporten af søtransport, mens fremgangen i 2004 og 2005 overvejende er afledt af øget real nettoeksport.

Udlandsgælden ventes i medfør af overskuddene på betalingsbalancen – men med forbehold for værdireguleringer i 2004 og 2005 – reduceret fra 22 pct. af BNP ultimo 2002 til omkring 11½ pct. af BNP ultimo 2005. Historiske revisioner har medført en opjustering af udlandsgælden ultimo 2002 med knap 4 pct. af BNP i forhold til augustredegørelsen.

Risikomomenterne for dansk økonomi knytter sig blandt andet til styrken og varigheden af det forventede internationale opsving, herunder de amerikanske balanceproblemer og virkningen på dollarkursen. Et svagere internationalt opsving end ventet medfører en mere afdæmpet eksport- og investeringsudvikling end forudsat, men også en mere gunstig renteudvikling – mens et kraftigere opsving omvendt, afhængigt af produktivitetsudviklingen, vil øge risikoen for pres i 2005.

I appendiks 1.1 er der givet et resumé af prognosen og dens ændringer i forhold til august.

Tabel 1.2. Efterspørgsel, import og produktion

	2002	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Mia.kr.	---------- Realvækst, pct. ----------					
Privat forbrug	653,9	-1,9	0,4	1,9	1,2	3,0	2,5
Offentligt forbrug	358,7	1,1	2,1	2,1	0,1	0,7	0,5
Offentlige investeringer	24,2	5,6	13,3	-3,1	-2,9	3,2	2,0
Boliginvesteringer	54,8	9,9	-14,2	6,6	8,5	2,5	-0,5
Erhvervsinvesteringer	189,9	8,5	4,8	-0,7	-3,1	1,0	3,1
Lagerinvesteringer[1]	2,8	0,6	-0,3	-0,3	0,4	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel	1284,2	1,9	0,9	1,2	0,8	2,0	2,0
Eksport	613,3	13,0	3,0	5,8	-0,4	3,9	4,6
- heraf industrieksport	300,6	11,1	1,6	5,5	-2,0	5,0	5,3
Import	532,3	11,3	1,9	4,2	0,6	3,8	4,1
- heraf vareimport	386,3	9,0	0,5	3,9	0,4	4,0	3,9
Bruttonationalprodukt (BNP)	1365,2	2,9	1,4	2,1	0,4	2,1	2,3
Bruttoværditilvækst (BVT)	1167,8	3,5	1,7	2,1	0,6	1,9	2,4
- heraf i private byerhverv	780,3	4,9	2,8	0,7	0,5	2,0	2,7
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	253,9	2,6	1,1	1,7	0,1	2,0	2,2

1) Angiver lagerændringernes bidrag til BNP-væksten.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel 1.3. Nøgletal

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Stigning, pct.					
Realt BNP	2,9	1,4	2,1	0,4	2,1	2,3
Handelsvægtet BNP i udlandet	3,7	1,3	1,5	1,3	2,5	2,8
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	13,0	0,1	1,4	4,2	7,6	7,1
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	2,9	-2,2	-2,3	-4,6	-1,6	-0,9
Industrieksport i faste priser	11,1	1,6	5,5	-2,0	5,0	5,3
Timeløn	3,6	4,2	4,2	3,9	3,7	3,7
Forbrugerprisindeks	3,0	2,3	2,4	2,1	1,8	1,7
Kontantpris på enfamiliehuse	6,5	6,0	2,7	3,5	2,0	1,5
Eksportpriser, varer	6,9	2,5	-0,5	-0,5	0,0	0,1
Importpriser, varer	7,0	1,5	0,0	-1,8	0,0	0,9
Bytteforhold, varer	-0,1	1,0	-0,5	1,3	-0,1	-0,7
Timeproduktivitet i private byerhverv	3,2	3,2	1,6	2,4	1,9	1,9
Real disponibel indkomst, husholdninger [1]	-0,2	1,2	2,8	1,6	3,2	2,2
Arbejdsmarked:						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.884	2.895	2.885	2.875	2.886	2.892
Beskæftigede (1.000 personer)	2.734	2.750	2.740	2.705	2.713	2.731
- heraf i privat sektor	1.913	1.921	1.900	1.865	1.870	1.886
- heraf i offentlig forvaltning og service	821	829	840	840	843	845
Beskæftigelse (stigning, pct.)	0,7	0,6	-0,4	-1,3	0,3	0,7
Ledighed (1.000 personer)	150	145	145	170	173	160
Efterlønsmodtagere (do.)	156	159	169	179	188	176
Personer på arbejdsmarkedsorlov (do.)	26	22	17	5	3	3
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	5,2	5,0	5,0	5,9	6,0	5,5
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	4,4	4,3	4,5	5,5	5,6	5,1
Obligationsrenter, valutakurs:						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	6,7	5,8	5,2	4,3	4,7	5,1
30-årig realkreditobligation (do.)	7,4	6,7	6,3	5,5	5,6	5,9
Effektiv kronekurs (1980=100)	95,6	96,8	97,8	101,3	101,9	101,9
Betalingsbalance og udlandsgæld:						
Vare- og tjenestebalancen, mia.kr.	76,6	85,7	81,0	94,3	101,0	107,0
Betalingsbalancen (do.)	19,9	40,5	27,6	37,0	44,0	51,0
Do. i pct. af BNP	1,6	3,1	2,0	2,6	3,0	3,4
Nettogæld til udlandet, mia.kr.	189,0	238,0	301,0	272,0	228,1	177,0
Do. i pct. af BNP	14,8	18,0	22,0	19,5	15,7	11,6
Offentlige finanser:						
Off. sektors saldo, mia.kr. [2]	31,7	37,9	20,6	18,5	20,7	21,5
Do. i pct. af BNP [2]	2,5	2,9	1,6	1,3	1,4	1,4
Samlet offentlig bruttogæld, mia.kr.	606,3	601,4	621,6	597,1	590,0	582,1
Do. i pct. af BNP	47,3	45,4	45,5	42,8	40,6	38,3
Skattetryk, pct. af BNP [2]	49,5	49,9	48,7	49,1	48,6	48,0
Udgiftstryk (do.)	53,8	54,2	54,4	54,6	54,0	53,1

1) De reale forbrugsdisponible indkomster på kort sigt ifølge ADAM.

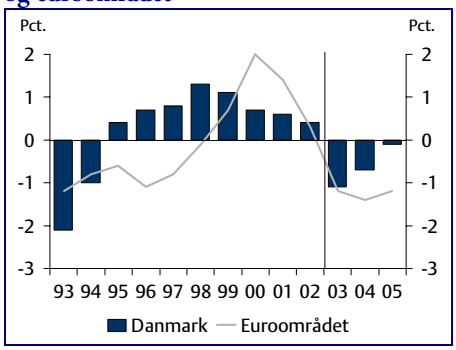
2) I årene 1999-2001 indeholder den offentlige saldo og skattetrykket henholdsvis netto- og bruttoopsparingen i Særlig Pensionsopsparing (ca. 0,5 pct. af BNP).

1.3. Udfordringer for finanspolitikken

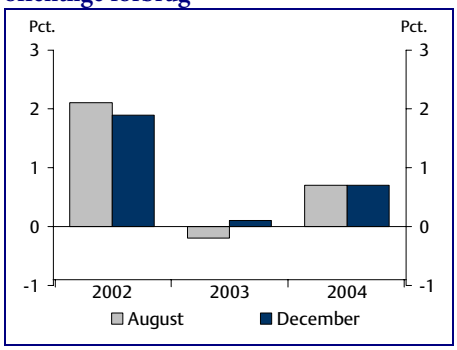
Den nye konjunkturvurdering medfører en nedjustering af beskæftigelsesniveauet i 2003 og 2004 som følge af et svagere forløb gennem 2003, men ændrer ikke væsentligt ved vurderingen af de finanspolitiske udfordringer.

Den ventede tiltagende vækst i 2004 og 2005 medfører, at aktiviteten gradvist igen vil nærme sig kapacitetsgrænsen, efter at afdæmpningen af presset på arbejdsmarkedet på kort sigt har sænket risikoen for ophedning, *jf. figur 1.7a.*

Figur 1.7a. Outputgab i dansk økonomi og euroområdet



Figur 1.7b. Skønnet vækst i det reale offentlige forbrug



Anm.: I 2002 skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 1,9 pct. med afsæt i de nye nominelle tal for det offentlige forbrug i 2002 og de nuværende deflatorer for det offentlige forbrug i nationalregnskabet.
Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen og egne beregninger.

Dansk økonomi er vækstmæssigt omtrent i fase med euroområdet, men kapacitetspresset og navnlig lønstigningstakten er fortsat større i Danmark. Der skønnes et fortsat betydeligt negativt outputgab i euroområdet i 2005.

Realvæksten i det offentlige forbrug kan på baggrund af nye nominelle tal fra Danmarks Statistik og deflatorer for det offentlige forbrug i nationalregnskabet, skønnes til 1,9 pct. i 2002. Det er 0,2 pct.enheder lavere end det officielle nationalregnskabstal på 2,1 pct., der endnu ikke afspejler de nominelle revisioner.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2003 er som udgangspunkt baseret på de offentlige budgetter i stat, amter og kommuner og nationalregnskabet

for første halvår 2003. I forhold til augustvurderingen er det nominelle offentlige forbrug i 2003 på den baggrund opjusteret med ½ mia.kr., og realvæksten er opjusteret fra -0,2 til 0,1 pct, *jf. boks 1.1.* Opjusteringen afspejler en vis risiko for, at det ikke i fuldt omfang er lykkedes at afstemme udgifterne i den sidste halvdel af 2003, som er yderst sparsomt dækket af statistiske opgørelser.

Der forventes ikke statslige budgetoverskridelser i 2003, og der er ikke grundlag for at konkludere, at budgetterne for 2003 i kommuner og amter skulle være skredet. Budgetterne for kommuner og amter i 2004 flugter med de aftaler, der er indgået, som det var tilfældet i 2003. Samtidig lever kommuner og amter op til skattestoppet i begge år. Det er udtryk for et markant skifte i forhold til tidligere år, hvor budgetterne systematisk ikke levede op til aftalerne, og skatteprocenterne ofte blev sat op.

Efter færdiggørelsen af skønnet for det offentlige forbrug i 2003 har Danmarks Statistik offentliggjort foreløbige nationalregnskabstal for tredje kvartal 2003. Tallene er baseret på forløbet i en række indikatorer for det offentlige forbrug, herunder navnlig forløbet i den offentlige beskæftigelse i tredje kvartal 2003, idet der endnu ikke foreligger nye regnskabstal for de offentlige finanser.

Boks 1.1. Skønnet for det offentlige forbrug i 2003

I konjunkturvurderingen er indlagt skøn for det offentlige forbrug i 2003 som bygger på den tilgængelige information, herunder navnlig en vurdering af de foreløbige nationalregnskabstal for første halvår 2003. Konkret viser nationalregnskabet et større nominelt offentligt forbrug i første halvår 2003 end forudsat i august. På den baggrund skønnes det, at det samlede offentlige forbrug målt i kr. og øre vil overstige budgetterne med i størrelsesordenen ½ mia. (0,05 pct. af BNP).

Det skal dog understreges, at de andre tilgængelige informationer om den faktiske udvikling i det offentlige forbrug ikke indikerer, at budgetterne faktisk skulle være overskredet. Informationerne omfatter en vurdering af de ministerielle rammeredegørelser for det faktiske forløb i årets første tre kvartaler og et skøn for fjerde kvartal 2003.

I lyset af den nominelle opjustering og en omtrent uændret offentlig beskæftigelsesudvikling de seneste 4-5 kvartaler er det lagt til grund, at det reale offentlige forbrug i 2003 er omtrent uændret i forhold til 2002, og at realvæksten over de to år under ét svarer til det tidligere forudsatte på 1 pct. årligt.

I tredje kvartal 2003 lå den offentlige beskæftigelse en smule under niveauet i tredje kvartal 2002, og korrigeret for sæsonbetingede udsving er der tale om et lille fald i den offentlige beskæftigelse fra andet til tredje kvartal 2003. Dermed har den offentlige beskæftigelse været omtrent uændret de seneste 5-6 kvartaler, hvilket understøtter forventningen om nulvækst i den offentlige beskæftigelse i 2003.

Med afsæt i blandt andet den offentlige beskæftigelsesudvikling afspejler det foreløbige nationalregnskab aftagende vækstrater i det nominelle og reale offentlige forbrug i tredje kvartal 2003. I lyset heraf og på baggrund af skønnet for det offentlige forbrug for hele året 2003 forventes væksten at aftage yderligere i årets sidste kvartal. Samtidig kan revisioner af nationalregnskabet for 2003 – i retning af et mere afdæmpet kvartalsforløb i forbruget – ikke udelukkes blandt andet i forbindelse med Danmark Statistiks indarbejdelse af nye tal for de offentlige finanser i 2003.

I 2004 er det offentlige forbrug opjusteret med ¼ mia.kr. i forhold til augustredegørelsen, hvilket kan henføres til budgetterne for 2004 i Københavns Kommune, der afspejler en højere udgiftsvækst end forventet. Den samlede status for FL04 ligger i tråd med det forudsatte i augustvurderingen, ligesom budgetterne i amter og KL-kommunerne flugter med aftalerne fra juni 2003. Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug udgør 0,7 pct. i 2004, som forudsat i august.

I 2005 er der beregningsteknisk forudsat en vækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct. i overensstemmelse med aftalerne om finansloven for 2004 og den mellemfristede ramme.

De forudsatte mål for realvækst i det offentlige forbrug overstiger den beregnede vækst i det træk på de offentlige serviceydelser, som under stiliserede beregningsforudsætninger er en følge af befolkningsforskydninger. Der er således vækst i de såkaldte reale udgiftsstandarder, som angiver forskellen mellem væksten i det reale offentlige forbrug og i det beregnede demografiske træk.

Væksten i de reale udgiftsstandarder er udtryk for en gennemsnitsbetragtning. Højere udgiftsvækst i forhold til brugergrundlaget på et område end det samlede gennemsnit kræver en tilsvarende lavere vækst eller måske nedgang på andre områder.

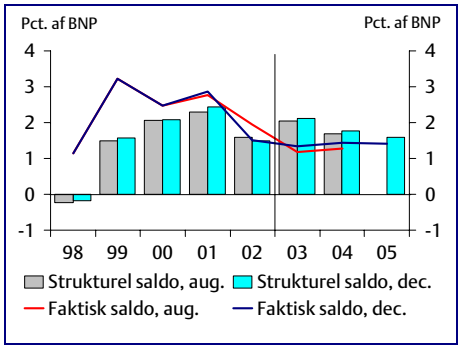
Finanslovsaftalen og budgetterne for kommunernes og amternes økonomi for 2004 medfører en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP i 2004. Aktivitetsbidraget kan især henføres til indfasningen af beskæftigelsesfradraget og forhøjelsen af bundgrænsen for mellemskatten i medfør af aftalen om lavere skat på arbejdsindkomst, som er gennemført for at øge arbejdsudbuddet. Hertil kommer nedsættelsen af spiritus- og tobaksafgifterne i forbindelse med ophævelsen af EU's 24-timers regel samt lavere stykafgifter og ejendomsværdiskat i reale termer som følge af skattestoppet.

Finanspolitikken for 2005 tager afsæt i den seneste mellemfristede fremskrivning til 2010, *jf. Konvergensprogram for Danmark,* november 2003. Den nødvendige stramhedsgrad for finanspolitikken i 2005 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Den konkrete finanspolitiske prioritering for 2005 vil finde sted i løbet af 2004.

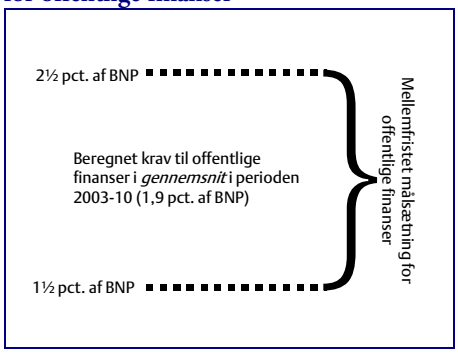
Finanspolitikken fremstår i sammenhæng med konjunkturforventningerne tilpasset den økonomiske situation.

Der skønnes et overskud på de samlede offentlige finanser i 2003 og 2004 på 18,5 og 20,7 mia.kr, svarende til 1,3 og 1,4 pct. af BNP, *jf. figur 1.8a.*

Figur 1.8a. Offentlige finanser, faktisk og strukturel saldo



Figur 1.8b. Mellemfristede målsætninger for offentlige finanser



Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen, OECD og egne beregninger.

Danmarks Statistik har, som ventet i august, nedrevideret den offentlige saldo i 2002 – fra 26,6 til 21,2 mia.kr., eller 1,6 pct. af BNP, afledt af færre indtægter fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag.

Det aftagende overskud på den offentlige saldo målt i pct. af BNP i 2003 og 2004 skal ses i sammenhæng med konjunkturnedgangen og nedsættelserne af personskatterne fra 2004.

De offentlige overskud er opjusteret ca. 2 mia.kr. i 2003 og 2004 i forhold til i august. I 2003 primært afledt af et forventet højere provenu fra pensionsafkast- og selskabsskatter, mens Nordsø-aftalen bidrager til opjusteringen i 2004. Disse opjusteringer mere end opvejer de konjunkturbetingede mindre indtægter fra personskatter og udgifter til dagpenge og kontanthjælp.

I 2005 skønnes et overskud på den offentlige saldo på 21,5 mia.kr., svarende til 1,4 pct. af BNP. Det uændrede niveau for den offentlige saldo i pct. af BNP fra 2004 til 2005 kan henføres til et positivt bidrag fra konjunkturudviklingen på 0,1 pct.enhed, der modsvares af et negativt bidrag fra den strukturelle saldo på 0,2 pct.enheder, som følge af indfasningen af personskattelettelserne.

Den offentlige ØMU-gæld skønnes reduceret fra godt 45½ pct. af BNP i 2002 til godt 38 pct. af BNP i 2005.

Den strukturelle offentlige saldo udviser skønsmæssigt et overskud på godt 2 pct. af BNP i 2003 og 1¾ pct. af BNP i 2004. Det lavere strukturelle offentlige overskud i 2004 afspejler især provenuvirkningerne af lavere skat på arbejdsindkomst. I 2005 ventes et strukturelt offentligt overskud på lidt over 1½ pct. af BNP.

Den skønnede strukturelle saldo er dermed fortsat inden for, men tæt på den nedre grænse i målintervallet på 1½-2½ pct. af BNP for gennemsnitlige (faktiske) overskud frem til 2010, som overordnet skønnes nødvendigt for at sikre en holdbar finanspolitik, *jf. figur 1.8b*.

Finanspolitikken er fortsat holdbar, under forudsætning af at de mellemfristede målsætninger for beskatning, stram udgiftsstyring og fremgang i den strukturelle beskæftigelse realiseres.

Appendiks 1.1
Resumé af prognosen og dens ændringer

Det ventes fortsat, at *BNP-væksten* forøges betydeligt fra 2003 til 2004 som følge af dels en forbedring af den internationale konjunktur, dels indkomstskattenedsættelserne fra årsskiftet og den lave rente. Hertil kommer forøgelsen af antallet af arbejdsdage. Den reale BNP-vækst i 2004 skønnes at blive 2,1 pct. mod 0,4 pct. i 2003.

I 2005 – der for første gang medtages i prognosen – skønnes BNP-væksten at gå en smule op, til 2,3 pct. I 2005 er der et lille fald i antallet af arbejdsdage.

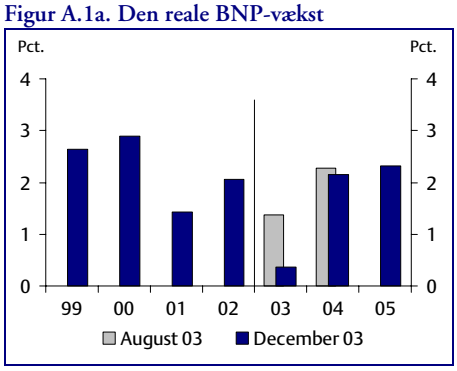
Vækstskønnet for 2003 er nedjusteret markant med 1 pct.enhed i forhold til augustredegørelsen. Det skyldes hovedsagelig en nedjustering af erhvervsinvesteringerne og nettoeksporten. For 2004 er skønnet over BNP-væksten justeret lidt ned, med 0,2 pct.enheder.

Prognosen for centrale samfundsøkonomiske størrelser og ændringerne heri i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* fremgår af de tolv *figurer A.1-12* og *tabel A.1* på de følgende sider.

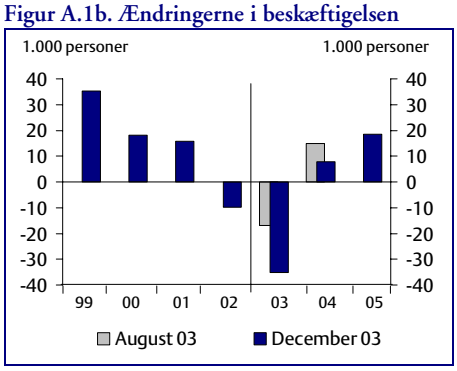
Det private forbrug skønnes at vokse med 1,2 pct. i 2003. Der ventes at ske en ret kraftig stigning i forbruget i 2004 – på 3,0 pct. – som følge af indkomstskattenedsættelserne fra årsskiftet, en stor stigning i bilkøbet, den lave rente og de stadig voksende ejerboligpriser, hvortil kommer mulighederne for at optage afdragsfrie lån. I 2005 ventes det private forbrug at stige med 2,5 pct. som følge af en fortsat god vækst i de reale disponible indkomster.

Det offentlige forbrug ventes at være praktisk taget uændret i 2003 efter den relativt store stigning i 2002, således at forøgelsen i de to år i gennemsnit udgør ca. 1 pct. I 2004 skønnes den reale vækst i det offentlige forbrug at blive 0,7 pct. på grundlag af kommune- og finanslovaftalerne. I 2005 forudsættes det offentlige forbrug at vokse med 0,5 pct. i overensstemmelse med den mellemfristede ramme.

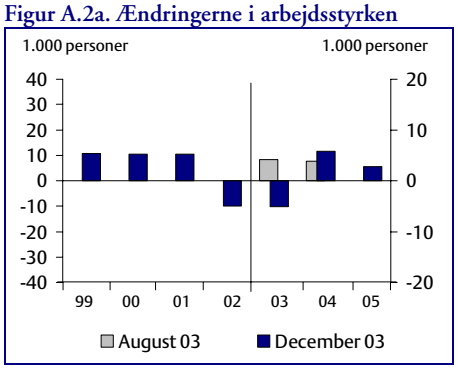
Figur A.1a. Den reale BNP-vækst



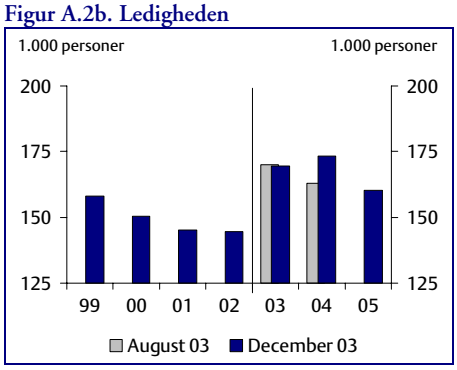
Figur A.1b. Ændringerne i beskæftigelsen



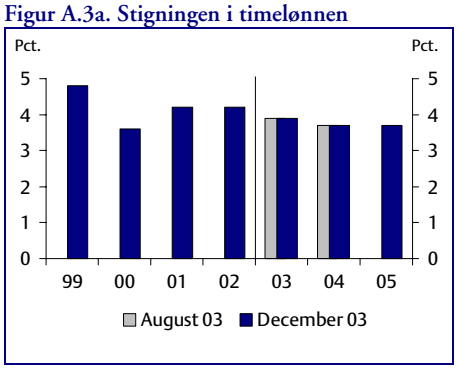
Figur A.2a. Ændringerne i arbejdsstyrken



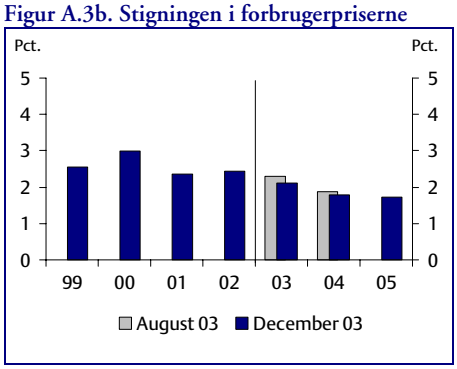
Figur A.2b. Ledigheden



Figur A.3a. Stigningen i timelønnen

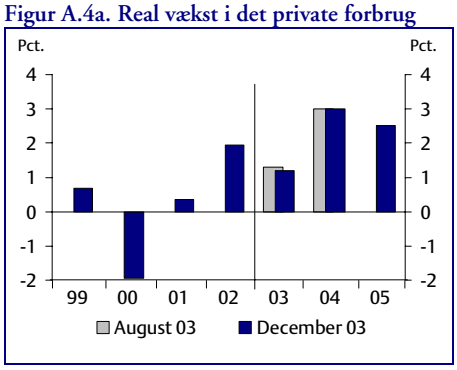


Figur A.3b. Stigningen i forbrugerpriserne

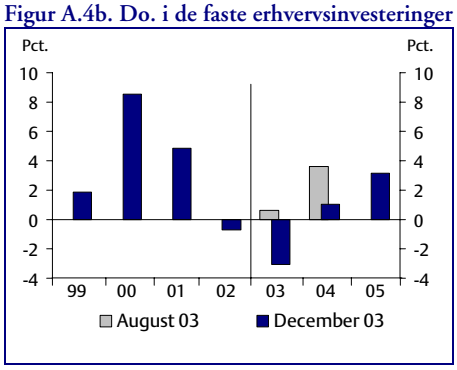


Som nævnt er skønnet over *erhvervenes faste investeringer* i 2003 nedjusteret væsentligt, med 3,7 pct.enheder. Der regnes nu med en nedgang på 3,1 pct. Nedjusteringen er foretaget som følge af, at nationalregnskabet viste et betydeligt fald i første halvår 2003.

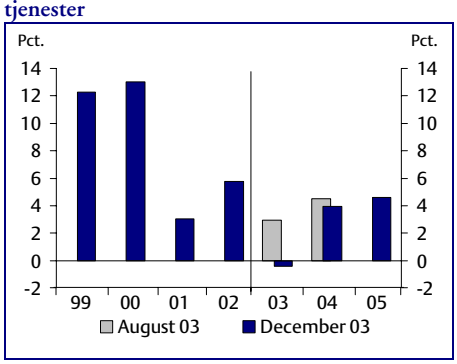
Figur A.4a. Real vækst i det private forbrug



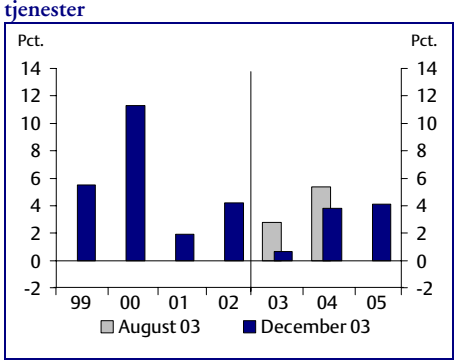
Figur A.4b. Do. i de faste erhvervsinvesteringer



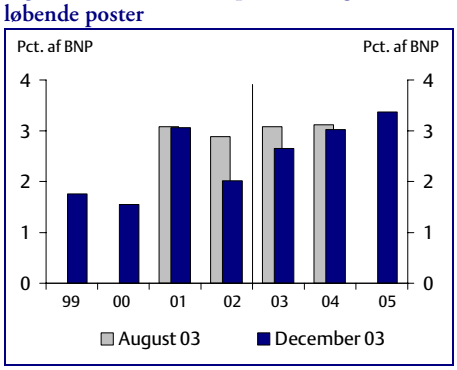
Figur A.5a. Real vækst i eksporten af varer og tjenester



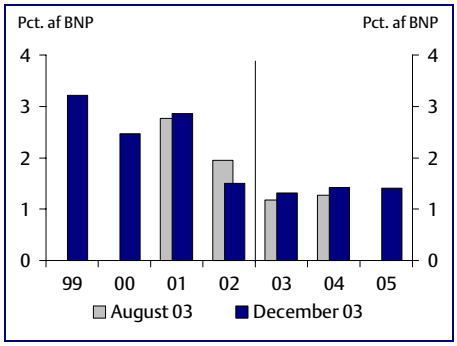
Figur A.5b. Real vækst i importen af varer og tjenester



Figur A.6a. Saldoen på betalingsbalancens løbende poster



Figur A.6b. Saldoen på de samlede offentlige finanser



Investeringerne har imidlertid rettet sig i tredje kvartal, og i 2004 og 2005 ventes den større vækst i produktionen at føre til en stigning i erhvervenes faste investeringer på henholdsvis 1,0 og 3,1 pct.

Den skønnede vækst i *boligbyggeriet* i 2003 er sat op, fra 5,0 til 8,5 pct., som følge af et større støttet byggeri end ventet. I 2004 skønnes en vækst i boliginvesteringerne på 2,5 pct., mens der i 2005 regnes med et lille fald på 0,5 pct. som følge af profilen i det støttede byggeri og den ventede opgang i renten. Stigningen i *prisen på private enfamiliehuse* skønnes uændret at blive 3,5 pct. i 2003. I 2004 og 2005 ventes en udvikling i huspriserne stort set på linje med forbrugerpriserne.

Tabel A.1. Sammenligning af skønnene for 2003 og 2004 på udvalgte områder med vurderingen i august samt skønnene for 2005

	2003		2004		2005
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	---------- Realvækst, pct. ----------				
Privat forbrug	1,3	1,2	3,0	3,0	2,5
Samlede offentlig efterspørgsel	-0,3	-0,1	0,8	0,9	0,6
- heraf offentligt forbrug	-0,2	0,1	0,7	0,7	0,5
- heraf offentlige investeringer	-2,9	-2,9	2,0	3,2	2,0
Boligbyggeri	5,0	8,5	2,0	2,5	-0,5
Faste erhvervsinvesteringer	0,6	-3,1	3,6	1,0	3,1
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	0,9	0,4	2,5	2,0	2,0
Lagerændringer[1]	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,2	0,8	2,5	2,0	2,0
Eksport	2,9	-0,4	4,5	3,9	4,6
- heraf industrieksport	3,7	-2,0	5,5	5,0	5,3
Samlet efterspørgsel	1,8	0,4	3,2	2,6	2,8
Import	2,8	0,6	5,4	3,8	4,1
- heraf vareimport[2]	4,1	2,9	5,6	4,3	4,1
BNP	1,4	0,4	2,3	2,1	2,3
Bruttoværditilvækst	1,4	0,6	2,2	1,9	2,4
- heraf i private byerhverv[3]	1,5	0,5	2,4	2,0	2,7
	---------- Ændring i 1.000 personer ------				
Arbejdsstyrke, i alt	8	-10	8	12	6
Beskæftigelse i alt	-17	-35	15	8	18
- heraf i den private sektor	-17	-35	12	5	16
- heraf i offentlig forvaltning og service	0	0	3	3	3
Ledighed	25	25	-7	4	-13

1) Angiver lagerændringernes bidrag til BNP-væksten.
2) Ekskl. skibe og fly samt energi.
3) Ekskl. boligbenyttelse, søtransport og imputerede finansielle tjenester.

(fortsættes)

Der er sket en stor nedjustering på 3,3 pct.enheder af den reale ændring i den samlede *eksport* af varer og tjenester i 2003. Der skønnes nu et fald på 0,4 pct. Nedjusteringen vedrører navnlig industrieksporten og skyldes et større tab af markedsandele end ventet. I 2004 og 2005 ventes væksten i eksporten at forøges til henholdsvis 3,9 og 4,6 pct. som følge af den internationale konjunkturforbedring. For *industri*eksporten skønnes den reale vækst at gå op fra –2,0 pct. i 2003 til omkring 5 pct. i både 2004 og 2005.

Den betydelig mindre vækst i efterspørgslen i 2003 indebærer, at også den reale vækst i den samlede *import* er justeret ned. Der skønnes nu en stigning på 0,6 pct. eller 2,2 pct.enheder mindre end i august.

Tabel A.1 (fortsat). Sammenligning af skønnene for 2003 og 2004 på udvalgte områder med vurderingen i august samt skønnene for 2005

	2003		2004		2005
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Stigning, pct.				
Eksportpriser, varer	0,1	-0,5	0,3	0,0	0,1
Importpriser, do.	-0,3	-1,8	0,4	0,0	0,9
Bytteforholdet, do.	0,4	1,3	-0,1	-0,1	-0,7
Kontantpris for enfamiliehuse	3,5	3,5	1,5	2,0	1,5
Forbrugerprisindeks	2,3	2,1	1,9	1,8	1,7
Timeløn	3,9	3,9	3,7	3,7	3,7
Disponibel realindkomst, privat sektor	2,0	0,2	1,8	2,8	3,5
Disp. realindkomst, husholdninger[4]	2,3	1,6	2,6	3,2	2,2
Timeproduktiviteten i private byerhverv[5]	2,5	2,4	1,7	1,9	1,9
	Pct.				
Opsparingskvote i den private sektor	29,4	27,7	29,1	27,6	28,3
Rente, 10-årig, statsobligation	4,2	4,3	4,8	4,7	5,1
Rente, 30-årig, realkreditobligation	5,3	5,5	5,7	5,6	5,9
De centrale balancestørrelser:	Mia. kr.				
Betalingsbalancesaldo	43,5	37,0	46,0	44,0	51,0
Offentlig saldo	16,6	18,5	18,7	20,7	21,5
Ledighed (1.000 personer)	170	170	163	173	160
Forudsætninger:					
Handelsvægtet BNP-vækst i udl., pct.	1,5	1,3	2,5	2,5	2,8
Eksportmarkedsvækst, pct.	4,0	4,2	7,5	7,6	7,1
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,6	6,6	6,6	6,3	6,3
Oliepris, US-$ pr. td.	27,5	28,5	25,0	26,5	25,0
Oliepris, kr. pr. td.	182,3	188,4	164,5	167,2	157,8

4) De reale forbrugsdisponible indkomster i ADAM, jf. afsnit 3.1 og bilagstb. B17.
5) Ekskl. boligbenyttelse, søtransport og imputerede finansielle tjenester.
Kilde: EU-kommissionen, OECD og egne skøn og forudsætninger.

I 2003 og 2004 ventes den større vækst i efterspørgslen at føre til en real stigning i importen på henholdsvis 3,8 og 4,1 pct.

Den relativt store nedjustering af eksporten i år indebærer, at udenrigshandlen nu vurderes at yde et negativt bidrag til BNP-væksten i 2003 på 0,4 pct.enheder mod et skønnet positivt vækstbidrag på 0,2 pct.-enheder i august. I både 2004 og 2005 ventes positive vækstbidrag på knap ½ pct.enhed.

Udviklingen i *beskæftigelsen* vurderes at vende som følge af den hurtigere fremgang i produktionen. Efter et anslået fald i den samlede beskæftigelse på 35.000 personer (1,3 pct.) i 2003 skønnes der således at ske en stigning på 8.000 personer i 2004 og 18.000 personer i 2005. Heraf ventes i begge år 2-3.000 personer at finde sted i det offentlige.

Den skønnede udvikling i beskæftigelsen er baseret på, at der fortsat vil ske en pæn forøgelse af *produktiviteten* (pr. time) i de private byerhverv, på knap 2 pct. i både 2004 og 2005 efter en noget større anslået produktivitetsstigning på 2½ pct. i 2003.

I 2003 er skønnet over beskæftigelsen reduceret med 18.000 personer i forhold til augustredegørelsen, hvilket modsvares af en tilsvarende reduktion af skønnet over *arbejdsstyrken,* som nu anslås at falde med 10.000 personer (0,4 pct.). I 2004 og 2005 ventes arbejdsstyrken at vokse med henholdsvis 12.000 og 6.000 personer.

Skønnene over beskæftigelse og arbejdsstyrke indebærer, at årsgennemsnittet for *ledigheden* vil gå op fra 145.000 personer i 2002 (5 pct. af arbejdsstyrken) til 170.000 personer i 2003 og 173.000 i 2004 (6,0 pct.), mens der i 2005 imødeses et fald til 160.000 personer. Ledighedsskønnet for 2003 er uændret, hvorimod skønnet for 2004 blevet justeret op med 10.000 personer. Skønnene indebærer, at ledigheden topper i begyndelsen af 2004 og derefter falder.

Der ventes fortsat at ske et moderat fald i stigningen i *timelønnen* fra 4,2 pct. i 2002 til 3,9 pct. i 2003 og 3,7 pct. i 2004. I 2005 skønnes ligeledes en stigning i timelønnen på 3,7 pct.

Stigningen i *forbrugerpriserne* ventes at falde fra 2,4 pct. i 2002 til 2,1 pct. i 2003 og 1,8 pct. i 2004, blandt andet som følge af afgiftsnedsættelserne pr. 1. oktober 2003. Der er sket en nedjustering på 0,2 pct.enheder for 2003 – som følge af lavere importpriser – og 0,1 pct. enhed for 2004. I 2005 ventes en videreførelse af den moderate prisstigningstakt (1,7 pct.) som følge af blandt andet en fortsat ret lav stigning i enhedslønomkostningerne, det forudsatte fald i olieprisen og skattestoppet.

Der imødeses fortsat solide overskud på *betalingsbalancen,* stigende fra knap 28 mia. kr. i 2002 til 37 mia. kr. i 2003, 44 mia. kr. i 2004 og 51 mia. kr. i 2005 (3,4 pct. af BNP).

Nedjusteringen af niveauet for overskuddet i 2003 er afledt af historiske revisioner, primært for 2002. Derimod vurderes *stigningen* i overskuddet fra 2002 til 2003 nu at blive større end ventet i august på trods af, at der nu regnes med et ret stort negativt realt vækstbidrag fra udenrigshandlen. Det skyldes en betydelig opjustering af forbedringen af bytteforholdet (navnlig for tjenester).

De ventede overskud på betalingsbalancen vil føre til et fald i den samlede *nettogæld til udlandet* fra 22 pct. af BNP ultimo 2002 til 11½ pct. af BNP ved udgangen af 2005 (ekskl. eventuelle værdireguleringer). Udlandsgælden ultimo 2002 er blevet revideret op med 3,7 pct. af BNP i forhold til det tal, der forelå ved udarbejdelsen af augustredegørelsen.

Overskuddet på de samlede *offentlige finanser* i 2002 er, som ventet i augustredegørelsen, revideret ned som følge af blandt andet en nedadgående revision af indkomstskatteindtægterne. Overskuddet er nu opgjort til ca. 21 mia. kr. (1,5 pct. af BNP), hvilket er omkring 6 mia. kr. mindre end det overskud, der forelå i august.

I 2003 ventes overskuddet at blive 18,5 mia. kr., mens det i 2004 og 2005 skønnes at stige til henholdsvis 20,7 og 21,5 mia. kr. (1,4 pct. af BNP).

Dermed vil den samlede *offentlige bruttogæld* falde fra 45,5 pct. af BNP ultimo 2002 til 38,5 pct. ved udgangen af 2005.

2. International økonomi og finansielle markeder

For de fleste lande er der tegn på, at væksten bliver højere i 2004 end i 2003. I første omgang er opsvinget kraftigst i USA, mens væksten i Asien forventes fastholdt på et højt niveau. I løbet af 2004 ventes også moderat højere vækst i Europa. Den stigende aktivitet ventes i løbet af 2004 og 2005 at øge verdenshandelen og den danske eksportmarkedsvækst.

Opsvinget stimuleres kraftigt af lempelig økonomisk politik. Således er finanspolitikken særdeles ekspansiv i USA i kraft af skattenedsættelser og store udgifter til krigen mod terrorisme. Dertil kommer, at de pengepolitiske renter er blevet sat ned til et meget lavt niveau i alle de store økonomiske områder.

Stimulansen fra den økonomiske politik ventes at aftage i løbet af prognoseperioden, idet der er behov for konsolidering af de offentlige finanser, og renterne ventes gradvist forhøjet. I stedet skønnes den private indenlandske efterspørgsel at yde et større bidrag til væksten i de kommende år.

Dollaren er faldet yderligere siden august blandt andet i forhold til euro, og et fortsat dollarfald kan – i lyset af det særdeles kraftige betalingsbalanceunderskud i USA – ikke udelukkes. Den udenlandske finansiering af den amerikanske opsparingsubalance er nu vendt til fortrinsvis at ske via statsobligationer. Da udenlandske investorer og centralbanker efterhånden har opbygget betydelige reserver af amerikanske statspapirer, er det usikkert, hvor længe denne nettotilstrømning vil fortsætte.

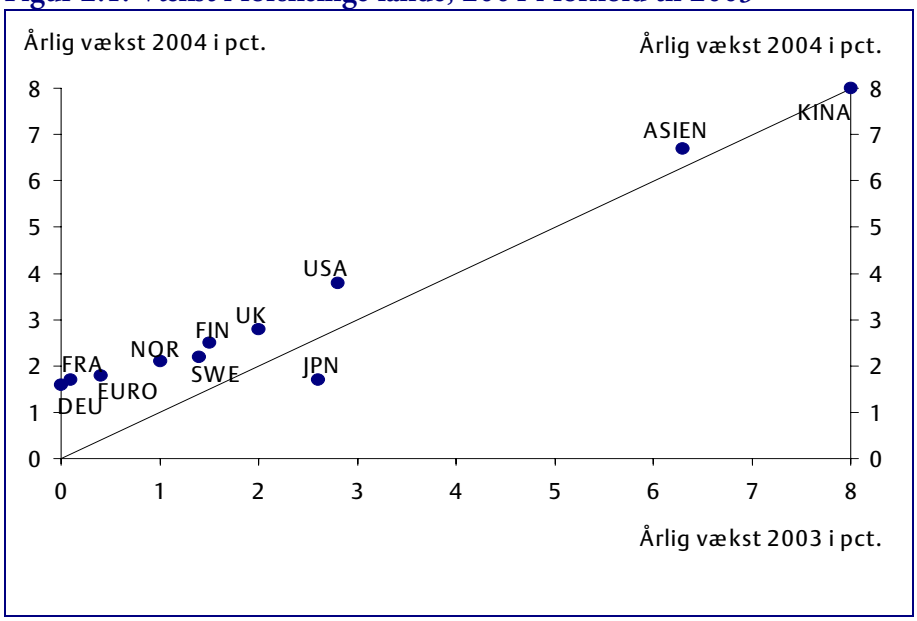
Inflationen skønnes at blive godt 2 pct. i både USA og euroområdet i år. I de kommende to år ventes inflationen at falde yderligere, idet kapacitetspresset kun vurderes at stige begrænset.

I takt med at opsvinget etableres, forventes de pengepolitiske renter at blive sat gradvist op. Dette skønnes at medføre lidt højere lange renter.

2.1. Indledning

For de fleste lande er der tegn på, at væksten bliver højere i 2004 end i 2003, *jf. figur 2.1.* Den stigende økonomiske aktivitet trækkes først og fremmest af USA (der forventes at vokse knap 4 pct. næste år) og Asien (knap 7 pct., hvor Kina med 8 pct. trækker op). Væksten skønnes ligeledes at stige i Europa i 2004, hvilket især skyldes stigninger på knap 3 pct. i Storbritannien og Finland samt en stigning i væksten i Tyskland og Frankrig fra omkring 0 pct. i 2003 til godt 1½ pct. i 2004.

Figur 2.1. Vækst i forskellige lande, 2004 i forhold til 2003



Kilde: EU-kommissionen.

Verdenshandelen ser ligeledes ud til at stige fra en vækst på 4,4 pct. i år til 7-8 pct. i de kommende år. Dette smitter af på den danske eksportmarkedsvækst, som forventes at udgøre henholdsvis 7,6 og 7,1 pct. i 2004 og 2005, *jf. tabel 2.1.*

Den stigende vækst i Europa og USA skønnes at komme fra højere privatforbrug og private investeringer blandt andet som følge af lempelig økonomisk politik, højere aktiekurser samt aftagende inflation. Stigningen i verdenshandelen ventes at stimulere såvel eksport som import i både USA og euroområdet.

Tabel 2.1. Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

	Gnst. 1999-2001	2002	2003		2004		2005
			Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Realvækst, pct.						
USA	2,7	2,5	2,1	2,8	2,5	3,8	3,3
Euroområdet	2,6	0,9	0,6	0,4	2,1	1,8	2,3
EU	2,7	1,1	0,8	0,8	2,2	2,0	2,4
Japan	1,1	0,1	1,2	2,6	1,3	1,7	1,5
Eksportmarkedsvækst	6,4	1,3	4,0	4,2	7,5	7,6	7,1

Kilde: EU-kommissionen og OECD.

Bidraget fra finanspolitikken til den økonomiske vækst skønnes at aftage i de kommende år. I indeværende år understøttes væksten i USA kraftigt af finanspolitikken – især skattenedsættelser og udgifter til krigen mod terrorisme. Den stimulerende effekt på væksten forventes imidlertid at mindskes fra midten af 2004, idet skattelettelsernes virkning gradvist aftager, og udgifterne til krigen forudsættes at stabilisere sig. I euroområdet er der ligeledes ikke udsigt til nævneværdige bidrag fra finanspolitikken i de kommende år, idet de offentlige budgetter i de fleste lande – herunder de tre største, Tyskland, Frankrig og Italien – i forvejen er særdeles anstrengte. I flere af disse lande er konsolidering af de offentlige finanser enten allerede besluttet eller under forhandling.

Renterne har været lave i USA og euroområdet i de forløbne to år og ventes hævet i takt med, at det forventede opsving tager til.

Da både finans- og pengepolitikken ventes strammet, bliver det beregnede vækstbidrag fra årets økonomiske politik efterhånden mindre og formentlig negativt i USA i 2005 og i euroområdet i 2004 og 2005, *jf. tabel 2.2*. Dertil kommer, at de afledte effekter af foregående års lempelser kan trække yderligere ned i væksten. Bidraget til BNP-niveauet vurderes dog fortsat at være betydeligt i både 2004 og 2005. En beregningsteknisk anvendelse af standardmultiplikatorer viser et negativt vækstbidrag fra økonomisk politik på omkring 1 pct.enhed i 2004 i såvel USA som euroområdet. I 2005 vurderes det negative bidrag fra økonomisk politik ifølge beregningen at stige til 2,1 pct.enhed i USA, mens bidraget i euroområdet ventes at blive svagt positivt. Beregningen kan imidlertid – særligt for USA – overvurdere det negative bidrag fra finanspolitikken, da den ikke tager hensyn til, at aktivitetsvirkningen fra en finanspolitisk stramning i en situation med stort budgetunderskud kan være begrænset og måske

endda virke ekspansivt, idet den nedadgående virkning på renteniveauet kan være større, og virkningen på privatforbruget mindre – og måske endda positivt – når underskuddet i forvejen er stort.

Tabel 2.2. Bidrag til BNP-vækst og -niveau i USA og euroområdet

	USA			Euroområdet		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
	Realvækst, pct.					
BNP-vækst	2,8	3,8	3,3	0,4	1,8	2,3
Bidrag fra:	Pct.enheder					
Økonomisk politik	1,7	-1,0	-2,1	0,8	-0,9	0,6
- heraf årets politik	*1,8*	*0,5*	*-0,6*	*0,9*	*-0,2*	*-0,5*
Andre faktorer	1,1	4,8	5,4	-0,4	2,7	1,7
	Pct.					
Bidrag til BNP-niveau fra økonomisk politik	6,9	6,0	3,9	1,6	0,8	1,4
	Pct. af BNP					
Outputgab	-1,6	-0,8	-0,6	-1,2	-1,4	-1,2
	Pct.enheder					
Ændring i outputgab	-0,3	0,8	0,2	-1,5	-0,2	0,2

Anm.: Beregningerne er foretaget på baggrund af multiplikatorer for finans- og pengepolitiske stød – opgjort på grundlag af ændringer i den primære strukturelle saldo samt ændringer i en sammenvejning af den korte og lange rente ved fast valutakurs – beregnet ved hjælp af OECD Interlink standardmultiplikatorer. Der medtages akkumulerede effekter siden 1999.

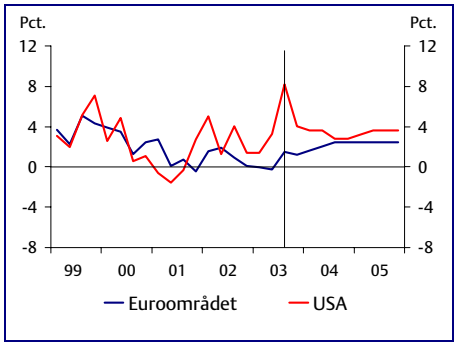
Kilde: EU-kommissionen, OECD og egne beregninger.

Vækstskønnene for 2003 er opjusteret i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* for både USA og Japan på grund af nye nationalregnskabstal og indikatorer, der peger på højere økonomisk aktivitet, jf. tabel 2.1 og *figur 2.2a*. Den ændrede vækstprofil i 2003 giver et statistisk overhæng, som særligt for USA medfører en opjustering af vækstskønnene for 2004. Omvendt er tegnene på opsving i euroområdet endnu ikke så stærke. Der er derfor foretaget en beskeden nedjustering af vækstskønnet for euroområdet i 2004.

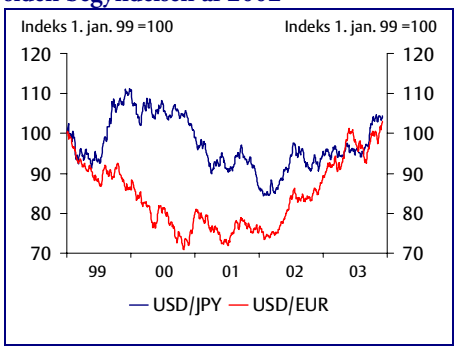
Dollaren har siden begyndelsen af 2002 mistet godt 35 pct. i værdi over for euroen, mens faldet over for yen udgør omkring 20 pct., *jf. figur 2.2b*. Forskellen skyldes i høj grad, at den japanske centralbank har foretaget betydelige opkøb af dollar for at bevare en lav kurs på yen. En række andre asiatiske lande – herunder Kina og Indien – har ligeledes interveneret på valutamarkederne for at holde en stabil kurs over for dollaren. Flere af de asiatiske valutaer forekommer at være undervurderede, blandt andet

i betragtning af landenes markante handelsoverskud. Dette har ført til et stigende pres på disse lande gennem blandt andet IMF for at lade de grundlæggende økonomiske forhold være bestemmende for valutakurserne. Dette fik Japan til på et G7-møde i september at acceptere, at yenens kurs fremover i højere grad overlades til valutamarkederne. Da Japan imidlertid også er afhængig af samhandelen med andre asiatiske lande, er det ligeledes vigtigt at øge kursfleksibiliteten for de øvrige valutaer i området.

Figur 2.2a. BNP-vækst i USA og euroområdet



Figur 2.2b. Euro og yen over for dollar siden begyndelsen af 2002



Anm.: Figur 2.2a viser annualiseret kvartalsvækst. Figur 2.2b er tre dages glidende gennemsnit.
Kilde: Ecowin og EU-kommissionen.

Euroens værdi i forhold til dollar er nu lidt højere end ved indførelsen af euroen i 1999. Således er den konkurrenceevnefordel, som europæiske virksomheder i kraft af valutakursen har haft i forhold til amerikanske virksomheder i de seneste år, nu udlignet.

Stigningen i euroens værdi over for dollar giver anledning til en mindre justering af valutakursskønnene i forhold til august, idet valutakurserne beregningsteknisk antages at forblive på det nuværende niveau, *jf. tabel 2.3*. Det bør dog bemærkes, at dollarens værdi er faldet yderligere en smule siden prognosens udarbejdelse, så valutakursen nu er 1,21 dollar pr. euro. Den effektive kronekurs ligger lidt lavere gennem resten af prognoseperioden end antaget i august, hvilket skyldes beskedne stigninger i kurserne på pund, yen og svenske kroner.

Prognosen forudsætter en fortsat pæn vækst i USA, efter at vækstbidraget fra den lempelige økonomiske politik reduceres, hvilket især stiller krav til en positiv udvikling i den private efterspørgsel og fortsat høj un-

derliggende produktivitetsvækst. For euroområdet forventes en gradvis stigning i væksten.

Tabel 2.3. Valutakursforudsætninger

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Dollar pr. euro	0,94	1,12	1,13	1,13	1,18	1,18
Kroner pr. euro.....	7,43	7,43	7,43	7,44	7,44	7,44
Kroner pr. dollar	7,89	6,63	6,61	6,58	6,31	6,31
Effektiv kronekurs ...	97,8	101,5	101,3	102,2	101,9	101,9

Kilde: Ecowin og egne skøn.

2.2. USA

Væksten i USA skønnes at stige til 2,8 pct. i år, *jf. tabel 2.4*. Aktiviteten trækkes i højere grad end tidligere af privatforbrug og investeringer, hvilket kan tilskrives skattelettelserne og de meget lave renter. Dertil kommer, at der er begyndende tegn på en styrkelse af nettoeksporten blandt andet som følge af faldet i dollarens værdi.

Tabel 2.4. BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for USA

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	---------- Realvækst, pct. ----------					
BNP-vækst	2,5	2,1	2,8	2,5	3,8	3,3
Privat forbrug	3,1	2,5	3,0	3,3	3,5	2,5
Faste investeringer	-2,2	2,0	2,8	3,6	5,8	6,2
Lagerinvesteringer[1]	0,1	0,1	0,0	0,4	0,4	0,6
Offentligt forbrug	5,0	6,1	3,7	-0,2	1,7	2,6
Eksport	-3,6	0,3	0,4	5,3	5,0	6,1
Import	3,9	4,0	4,0	6,9	6,0	6,3
	---------- Pct. ----------					
Forbrugerprisinflation	1,6	2,1	2,3	2,1	1,4	1,0
	---------- Pct. af arbejdsstyrke ----------					
Ledighed	5,8	6,2	6,1	6,4	6,2	6,3
	---------- Pct. af BNP ----------					
Betalingsbalance	-4,7	-5,2	-5,3	-5,7	-5,6	-5,8

1) Pct. af BNP.
Kilde: EU-kommissionen og egne beregninger.

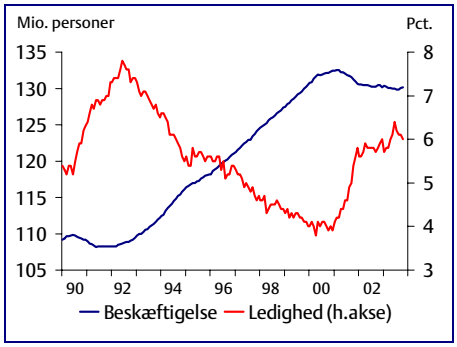
Den høje vækst vurderes at fortsætte til midten af 2004, hvorefter stimulansen fra den økonomiske politik reduceres. Under forudsætning af, at bidragene fra de private efterspørgselskomponenter fastholdes, skønnes

aktiviteten at stige med 3,8 pct. i 2004. Dette er også påvirket af accelerationen igennem 2003.

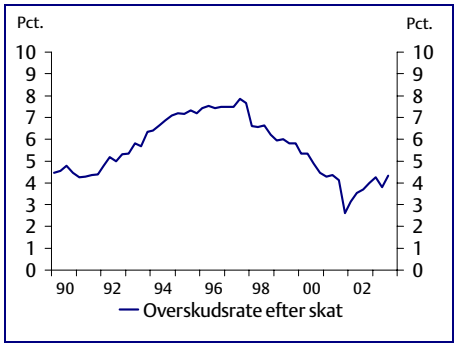
En foreløbig opgørelse for tredje kvartal viser en annualiseret vækstrate på 8,2 pct., hvilket er en brat stigning i forhold til de foregående kvartaler. Bag denne kvartalsvækst ligger en usædvanlig høj målt produktivitetsvækst, som dog må fortolkes med forbehold på grund af usikkerhed omkring opgørelsen af beskæftigelsesudviklingen.

Opsvinget har tilsyneladende endnu ikke givet sig udslag i nævneværdige stigninger i beskæftigelsen. Således er beskæftigelsen uden for landbruget faldet med 1,8 pct. siden begyndelsen af 2001, og først fra august er der sket en ganske beskeden stigning, *jf. figur 2.3a.* Dette har fået ledigheden til at stige fra omkring 4 pct. i slutningen af 2000 til 6 pct. i oktober 2003, jf. figur 2.3a. Privatforbruget ventes at bidrage væsentligt til opsvinget, efter at vækstbidraget fra skattelettelserne reduceres omkring midten af 2004, hvilket i lyset af husholdningernes lave opsparing forudsætter fortsat høj underliggende produktivitetsvækst.

Figur 2.3a. Beskæftigelse og ledighed, USA



Figur 2.3b. Overskudsrate efter skat, USA

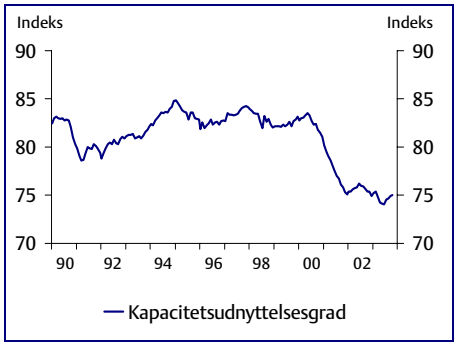


Anm.: I figur 2.3a vises beskæftigelse uden for landbrug. Figur 2.3b angiver overskud efter skat i ikke-finansielle virksomheder uden for landbrug i forhold til disse virksomheders bruttoværditilvækst.

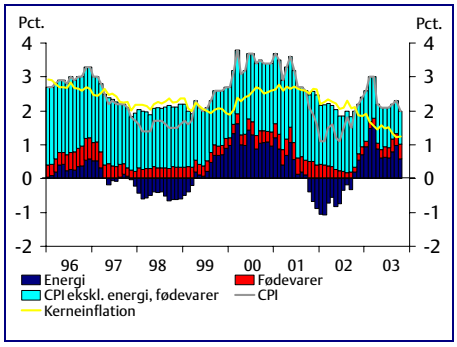
Kilde: Ecowin.

Virksomhedernes reduktion i antallet af beskæftigede er sket sideløbende med en stigning i profitabiliteten. Overskudsraten, som i 1990erne lå på 5-8 pct., faldt under lavkonjunkturen til under 3 pct., men er nu steget til omkring 4 pct., *jf. figur 2.3b.* Stigningen i lønsomheden øger tilskyndelsen til investeringer og bidrager dermed til at fastholde opsvinget. Der er dog fortsat en betydelig overskudskapacitet, hvilket trækker i modsat retning, *jf. figur 2.4a.*

Figur 2.4a. Kapacitetsudnyttelse, USA



Figur 2.4b. Dekomponering af inflationen i USA



Anm.: Tallene i figur 2.4b er månedlige årsvækstrater. Kerneinflation er for USA's vedkommende inflation ekskl. bidrag fra fødevarer og energi.
Kilde: Ecowin og Bureau of Labor Statistics.

Inflationen i USA

Forbrugerprisinflationen er faldet fra 2,6 i januar til 2,0 pct. i oktober, *jf. figur 2.4b.* Dette skyldes et fald i kerneinflationen og et mindre bidrag fra energi, mens priserne på fødevarer trækker i modsat retning. Inflationen skønnes på baggrund af den lave kapacitetsudnyttelse og det svage arbejdsmarked at falde yderligere til 1,4 pct. i 2004 og 1 pct. i 2005, *jf. tabel 2.5.* Et yderligere fald i dollaren kan dog medføre et opadgående pres på inflationen.

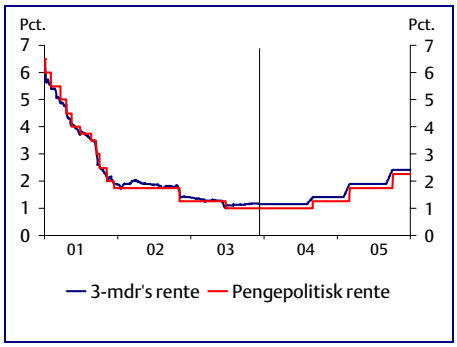
Tabel 2.5. Inflationen i USA

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	---------- Vækst i pct. ----------					
Forbrugerpriser	1,6	2,1	2,3	2,1	1,4	1,0

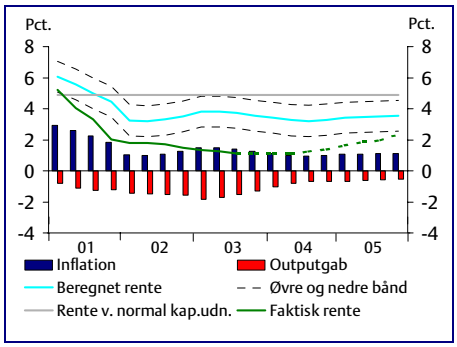
Kilde: EU-kommissionen.

Den pengepolitiske rente i USA har siden juni været 1 pct., *jf. figur 2.5a.* Pengepolitikken fremstår lempelig set i forhold til den aktuelle konjunktursituation målt på inflation og outputgab, *jf. figur 2.5b.* Afhængigt af forløbet for inflation og outputgab, herunder usikkerheden omkring dollarfaldets gennemslag på inflationen, skønnes renten gradvist at blive sat op, men de første renteforhøjelser forventes ikke før et godt stykke ind i 2004, idet den amerikanske centralbank har fremhævet, at renteforhøjelser på et for tidligt tidspunkt i konjunkturforløbet indebærer en risiko for at ødelægge opsvinget.

Figur 2.5a. Pengepolitisk og pengemarkedsrente i USA



Figur 2.5b. Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i USA



Anm.: I figur 2.5b er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte afvigelse mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Renten ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul.

Kilde: EU-kommissionen, OECD, Nationalbanken, Ecowin og egne beregninger, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2002.*

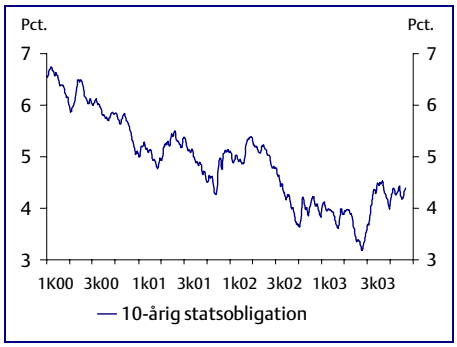
I løbet af prognoseperioden forventes den korte rente gradvist hævet i takt med, at opsvinget bliver bedre etableret, *jf. tabel 2.6.* Samtidig vurderes den lange rente at stige en smule fra 4,0 pct. i år til 4,6 pct. i 2005, *jf. figur 2.6a.* Den forventede beskedne lange rentestigning skal ses i lyset af, at der under forudsætning af fortsat høj produktivitetsvækst ikke forudses kapacitetspres, og at inflationen skønnes at forblive lav. Desuden skønnes et fortsat betragteligt strukturelt budgetunderskud at trække op i renteniveauet.

Tabel 2.6. Skøn for renter i USA

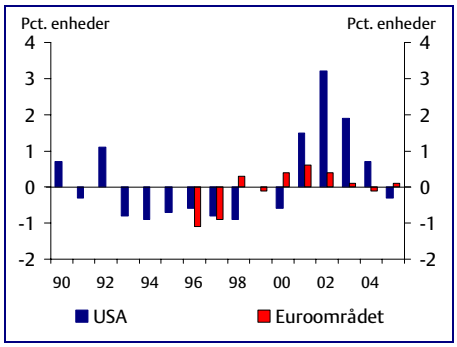
	2003		2004		2005
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Pct.				
3-mdrs. pengemarked	1,2	1,2	1,7	1,2	2,0
10-årig statsobligation	4,0	4,0	4,6	4,2	4,6

Kilde: Ecowin og egne skøn.

Figur 2.6a. 10-årig obligationsrente



Figur 2.6b. Finanspolitikken i USA og euroområdet



Anm: Figur 2.6a er opgjort som fem dages glidende gennemsnit. I figur 2.6b vises ændringen i den primære strukturelle saldo i pct. af BNP (med modsat fortegn). Et positivt tal angiver en finanspolitisk lempelse.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen og OECD.

Finanspolitikken er blevet lempet særdeles kraftigt siden 2000, *jf. figur 2.6b*. Således er OECD's skøn for den primære strukturelle saldo forværret fra et overskud på 3,6 pct. af BNP i 2000 til et forventet underskud på 3,4 pct. i 2005, *jf. tabel 2.7*. Dette er et resultat af en række lempelser af person- og selskabsskatter samt større udgifter til blandt andet krigen mod terrorisme. Dertil kommer dog, at overskuddet i 2000 formentlig var påvirket af ekstraordinære skatteindtægter på kapitalindkomst (blandt andet aktiegevinster). Underskuddet i resten af prognoseperioden kan blive større end forudsat, da der i øjeblikket forhandles om yderligere bevillinger til militæret og ophævelse af planlagte skattestigninger.

Tabel 2.7. Offentlige finanser, finanspolitik og outputgab i USA

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct. af BNP					
Offentlig saldo	1,5	-0,5	-3,4	-4,9	-5,2	-5,2
Strukturel saldo	0,9	-0,2	-3,0	-4,7	-5,4	-5,2
Primær strukturel saldo ..	3,6	2,1	-1,1	-3,0	-3,7	-3,4
Outputgab	2,2	-1,0	-1,3	-1,6	-0,8	-0,6

Kilde: OECD, EU-kommissionen og egne beregninger.

Den gennemførte lempelse af finanspolitikken er den største i mere end 30 år, mens konjunktursvækkelsen blandt andet på den baggrund har været forholdsvis mild. På længere sigt kræves en opstramning af finanspolitikken.

USA har et stort opsparingsunderskud. Betalingsbalancens løbende poster forventes at nå et underskud på knap 6 pct. af BNP i 2005. Et så stort underskud er næppe holdbart og kræver en konsolidering i form af større opsparing. I forbindelse med en konsolidering kan væksten i den amerikanske økonomi blive lavere end normalt, selv om en konsolidering af den offentlige saldo kan have en dæmpende virkning på renten, hvilket modvirker den kontraktive virkning af finanspolitikken.

Betalingsbalanceunderskuddet forudsætter, at udlændinge ønsker at placere kapital i USA. På det seneste er nettotilstrømningen af kapital til USA hovedsageligt sket i kraft af udenlandske investorer og myndigheders opkøb af amerikanske statsobligationer. Der er således indtruffet en forandring i forhold til årene omkring 2000, hvor udlandet først og fremmest investerede i amerikanske aktier. Dette rejser spørgsmålet om dollarens værdi kan fastholdes i tilfælde af, at den udenlandske akkumulation af amerikanske statsobligationer ophører. Det er ikke usandsynligt, at voksende bekymring for det amerikanske opsparingsunderskud kan reducere kapitalindstrømningen til USA og dermed yderligere svække dollaren.

Vækstudsigterne for euroområdet kan forstyrres, hvis betalingsbalanceunderskuddet i USA fører til en større svækkelse af dollaren over for euro. En sådan valutakurstilpasning vurderes dog at lette inflationspresset i euroområdet og dermed give ECB mulighed for at lempe pengepolitikken, hvilket kan reducere den negative virkning på euroområdets aktivitet.

2.3. Euroområdet

De europæiske økonomier har samlet set været i stagnation siden sidste efterår, men væksten i tredje kvartal er foreløbigt opgjort til at være højere end i de foregående kvartaler. Aktiviteten i 2003 vurderes i lyset af det sløje første halvår at stige med 0,4 pct., men gradvist stigende vækstrater ventes at føre til en fremgang på 1,8 pct. i 2004 og 2,3 pct. i 2005, *jf. tabel 2.8*. Det lave renteniveau og fremgang i real disponibel indkomst vurderes at stimulere privatforbruget, mens de private investeringer ventes at stige på grund af virksomhedernes højere profitabilitet og lavere finansieringsomkostninger. Desuden ventes tiltagende udenlandsk aktivitet at smitte positivt af på euroområdets eksportmuligheder.

Tabel 2.8. BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for euroområdet

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Realvækst, pct.					
BNP-vækst	0,9	0,6	0,4	2,1	1,8	2,3
Privat forbrug	0,5	1,2	1,3	2,1	1,6	2,0
Faste investeringer	-2,6	-1,1	-1,0	3,6	2,4	3,0
Lagerinvesteringer[1]	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0
Offentligt forbrug	2,9	1,5	1,7	1,5	1,3	1,4
Eksport	1,5	2,5	0,1	5,4	5,2	6,7
Import	0,0	3,3	1,9	6,3	5,2	6,6
	Pct.					
Forbrugerprisinflation	2,3	2,0	2,1	1,6	2,0	1,7
	Pct. af arbejdsstyrke					
Ledighed	8,4	9,0	8,9	9,0	9,1	8,9
	Pct. af BNP					
Betalingsbalance[2]	0,8	0,9	0,6	1,0	0,8	1,0

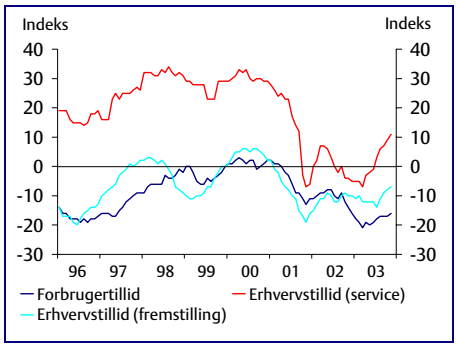
1) Pct. af BNP.
2) Betalingsbalancen er korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: EU-kommissionen.

En foreløbig opgørelse viser en annualiseret vækstrate for euroområdet i tredje kvartal på 1,5 pct. Dette dækker blandt andet over pæn fremgang i Italien og Frankrig, mens Holland og Tyskland fortsat har lavere vækst end gennemsnittet. I de kommende kvartaler ventes Frankrig, Spanien og Irland at have den højeste vækst, mens Tyskland, Holland og Portugal ventes at have forholdsvis lav aktivitetsfremgang.

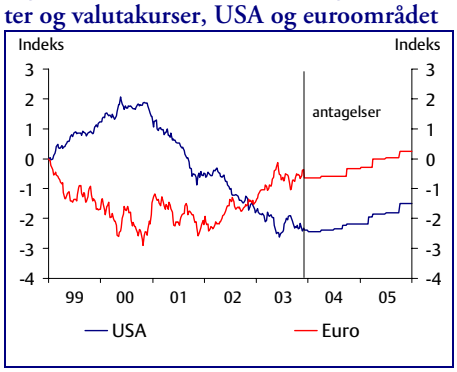
Forventningerne til stigende vækst bekræftes blandt andet af, at der siden marts er sket en gradvis forbedring af såvel forbrugernes som erhvervslivets tillid til den økonomiske situation, *jf. figur 2.7a*. Erhvervstilliden er steget kraftigst i servicesektoren, hvor niveauet i oktober er omtrent som for 2 år siden, hvilket vil sige før lavkonjunkturen.

De finansielle forhold er samlet set mindre gunstige for euroområdet end i de foregående år, mens de for USA virker stimulerende. Således er MCI-indekset steget for euroområdet i 2003, mens det for USA ligger lavere end i de foregående år, *jf. figur 2.7b*. Det skyldes, at de lave renter i euroområdet modvirkes af den kraftige styrkelse af euroen, mens den amerikanske efterspørgsel stimuleres af både lave renter og en lavere dollarkurs. Fra efteråret 2004 forventes højere renter at føre til strammere finansielle vilkår.

Figur 2.7a. Forbruger- og erhvervstillid i euroområdet



Figur 2.7b. Indeks for virkningen af renter og valutakurser, USA og euroområdet



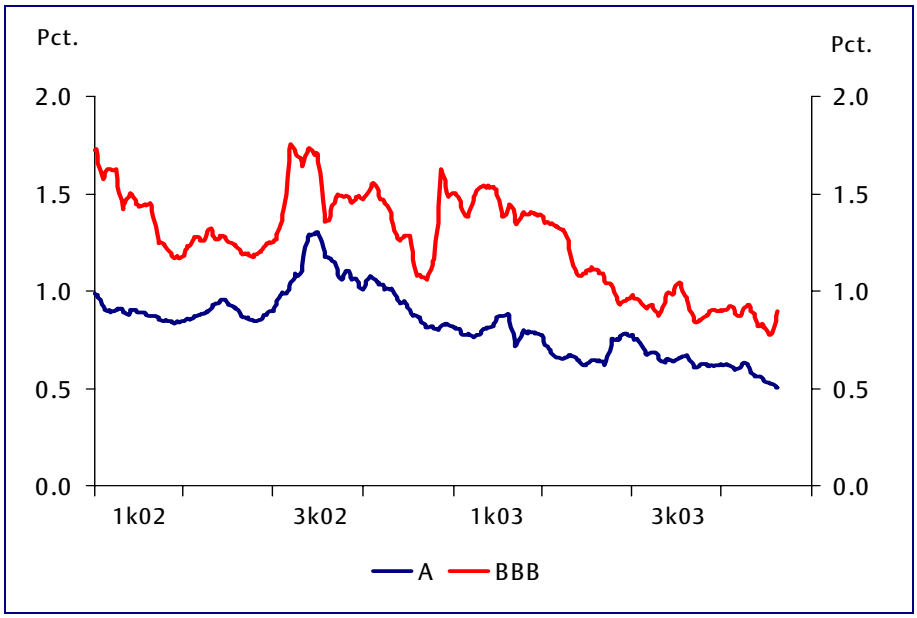
Anm.: Figur 2.7a. viser EU-kommissionens sæsonkorrigerede tillidsindikatorer. Værdien nul er neutral. Figur 2.7b. viser MCI-indeks beregnet som et vejet gennemsnit af korte og lange nominelle renter og nominel effektiv valutakurs. Vægtningen afspejler renternes henholdsvis valutakursernes estimerede virkning på realøkonomien. Et fald i indekset indikerer mere gunstige forhold for virksomhederne i form af lavere renter og/eller fald i den indenlandske valutas værdi.

Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Aktiekurserne er steget, og rentespændet mellem erhvervs- og statsobligationer er indsnævret, *jf. figur 2.8*. Samlet er virksomhedernes finansieringsomkostninger altså faldet, hvilket skønnes at være positivt for investeringerne.

Budgetunderskuddet i euroområdet skønnes at stige fra 1,6 pct. af BNP i 2001 til 2,8 pct. af BNP i 2003, *jf. tabel 2.9*. Denne stigning for euroområdet som helhed skyldes navnlig den mellemliggende forværring af konjunkturerne, idet saldoen renset for renter og konjunkturer (primær strukturel saldo) blot er forværret med 0,4 pct.enheder fra 1,6 til 1,2 pct. af BNP. Imidlertid er finanspolitikken (målt ved primær strukturel saldo i pct. af BNP) siden 2001 lempet med 1,4 pct.enheder i Frankrig, 2,1 pct.enheder i Finland og 1,1 pct.enheder i Grækenland. I Tyskland vurderes finanspolitikken at være lempet med 1,6 pct.enheder siden 2000.

Figur 2.8. Rentespænd mellem erhvervs- og statsobligationer, euroområdet



Anm.: Figur 2.8 angiver renteforskellen mellem erhvervsobligationer for henholdsvis A- og BBB-ratede selskaber og toneangivende statsobligationer, alle med 10-årig løbetid. Data i figuren er 5 dages glidende gennemsnit.
Kilde: Ecowin.

Tabel 2.9. Offentlige finanser, finanspolitik og outputgab i euroområdet

	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct. af BNP				
Offentlig saldo[1]	-1,6	-2,2	-2,8	-2,7	-2,7
Strukturel saldo	-2,3	-2,4	-2,3	-2,2	-2,2
Primær strukturel saldo	1,6	1,3	1,2	1,3	1,2
Outputgab	1,4	0,3	-1,2	-1,4	-1,2

1) Ekskl. provenu fra salg af UMTS-licenser.
Kilde: EU-kommissionen og egne beregninger.

I både Tyskland og Frankrig forventes budgetunderskuddet i 2003 at udgøre 4,2 pct. af BNP, hvilket klart overskrider Stabilitets- og Vækstpagtens krav om underskud på maksimalt 3 pct. af BNP. I begge lande var underskuddet også over 3 pct. af BNP i 2002, og EU-kommissionen forventer også i 2004 og 2005 budgetunderskud i Tyskland og Frankrig på

over 3 pct. af BNP. Ved udgangen af prognoseperioden skønnes – ud over Tyskland og Frankrig – også Italien og Portugal at overskride 3 pct.-grænsen for budgetunderskud, hvis finanspolitikken ikke forinden strammes op i forhold til det planlagte.

Rådet af finansministre i EU (ECOFIN) konkluderede i slutningen af november med støtte fra et flertal af eurolandene, at Tyskland og Frankrig skal bringe deres offentlige budgetunderskud ned under 3 pct. af BNP senest i 2005, *jf. boks 2.1.* Det er afgørende at undgå uforholdsmæssigt store underskud. Store offentlige underskud kan føre til højere renter i euroområdet og dermed lavere vækst og beskæftigelse. Tyskland og Frankrig vurderes – i lighed med de øvrige EU-lande – at skulle have strukturelle overskud for at sikre finanspolitikkens langsigtede holdbarhed. Landene vurderes derfor før eller siden at have behov for at gennemføre budgetforbedringer, der er væsentligt større end dét, der anbefales i ECOFIN's konklusioner for 2004 og 2005. Konklusionerne anbefaler således også, at konsolideringen fortsætter efter 2005 for at opnå budgetter tæt på balance eller i overskud og at nedbringe den offentlige gæld.

Forbrugerprisinflationen i euroområdet er i november opgjort til 2,2 pct., hvilket er en smule over ECBs målsætning om maksimalt 2 pct. inflation på mellemlangt sigt, *jf. figur 2.9a.* Den gennemsnitlige inflation i 2003 skønnes at blive 2,1 pct., *jf. tabel 2.10.* I 2004 og 2005 vurderes inflationen i euroområdet at falde til henholdsvis 2,0 og 1,7 pct., hvilket blandt andet skal ses i lyset af euroens appreciering, og at ledigheden i euroområdet kun skønnes at falde ganske svagt i resten af prognoseperioden.

Tabel 2.10. Inflationen i euroområdet

	2001	2002	2003		2004		2005
			Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (HICP) ...	2,4	2,3	2,1	2,1	1,7	2,0	1,7

Kilde: EU-kommissionen.

Boks 2.1. EU's finansministres konklusioner om offentlige budgetunderskud i Tyskland og Frankrig

ECOFIN (Ministerrådet af finansministre i EU) vedtog den 25. november 2003 konklusioner om Tyskland og Frankrigs offentlige budgetunderskud, der skønnes at ville udgøre 4,2 pct. af BNP i 2003 og overstige Traktatens grænse på 3 pct. af BNP i 2004 for tredje år i træk. I Danmark udgør 4,2 pct. af BNP til sammenligning ca. 60 mia. kr.

ECOFIN's konklusioner indebærer, at Tyskland og Frankrig forpligter sig til at bringe deres budgetunderskud ned under 3 pct. af BNP i 2005, idet Tyskland for at nå dette mål anbefales at reducere sit strukturelle underskud med 0,6 og 0,5 pct. af BNP i hhv. 2004 og 2005, mens Frankrig anbefales at reducere sit strukturelle underskud med 0,8 og 0,6 pct. af BNP i hhv. 2004 og 2005. Tidsfristen for at bringe budgetunderskuddene ned under 3 pct. af BNP udskydes dermed ét år i forhold til de henstillinger, som ECOFIN tidligere i 2003 rettede til Tyskland og Frankrig.

Kommissionen havde lagt op til, at ECOFIN med hjemmel i Traktatens artikler skulle træffe formelle beslutninger om 1) at Tyskland og Frankrig ikke i tilstrækkelig grad har levet op til ECOFIN's henstillinger om at bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP senest i 2004, og 2) at rette et *pålæg* til Tyskland og Frankrig om at foretage konkrete budgetforbedringer for at bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP senest i 2005.

Kommissionens udkast til beslutninger blev ikke vedtaget. Et flertal af de stemmeberettigede eurolande vedtog i stedet de nævnte konklusioner om Tyskland og Frankrig, der var blevet drøftet i eurogruppen inden ECOFIN. Indholdet af de vedtagne konklusioner – herunder at underskuddene skal ned under 3 pct. i 2005 – svarer næsten til Kommissionens oplæg til beslutninger, idet konklusionerne dog blandt andet lemper lidt på kravet til budgetforbedringer i 2004, *jf. tabel 1*.

Danmark og en række andre lande støttede Kommissionens anbefaling vedrørende punkt 1 og stemte for disse beslutninger. Da Danmark, Sverige og Storbritannien ikke deltager i euroen havde disse lande ikke stemmeret med hensyn til beslutningerne under punkt 2 og derfor heller ikke m.h.t. konklusionerne.

ECOFIN vedtog endvidere med enstemmighed fremadrettede og principielle konklusioner om de offentlige finanser i EU. Disse konklusioner lægger vægt på vigtigheden af budgetter tæt på balance eller i overskud i gennemsnit over årene, sikring af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed samt ligebehandling af alle lande i gennemførelsen af pagtens bestemmelser og styrket overvågning for at opnå disse mål.

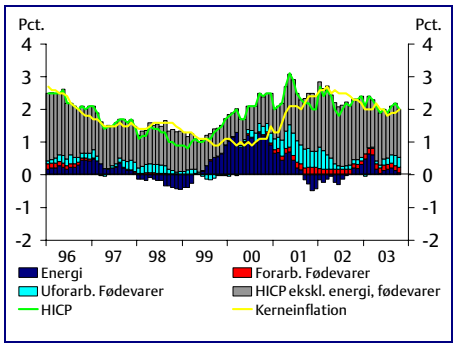
Tabel 1. Budgetsaldo og krav til budgetforbedringer (ændringer i den strukturelle saldo) i Tyskland og Frankrig

	Budgetsaldo	ECOFIN's konklusioner		Kommissionens oplæg	
	i 2003	2004	2005	2004	2005
	Pct. af BNP	---------- Pct. af BNP, pct.enheder ----------			
Tyskland	-4,2	0,6	0,5	0,8	0,5
Frankrig	-4,2	0,8	0,6	1,0	0,5

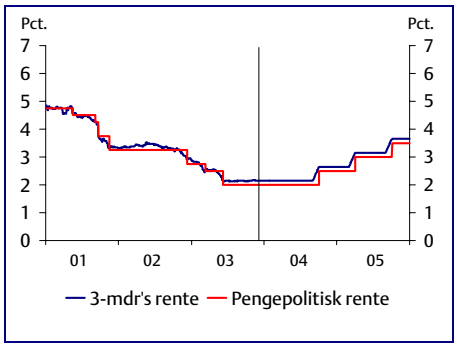
Kilde: EU-kommissionen og –rådet.

ECB har i løbet af 2003 sænket den pengepolitiske rente i to omgange med samlet 0,75 pct.enheder, *jf. figur 2.9b*. Dette er sket for at understøtte væksten i en situation med aftagende inflationsforventninger. Hvis væksten i euroområdet som ventet stiger i den kommende tid, vil ECB formentlig ikke finde det nødvendigt at sænke renten yderligere. Da renten er relativt lav i øjeblikket i forhold til konjunktursituationen målt ved inflation og outputgab, forventes renteforhøjelser, når opsvinget har fået bedre fat, *jf. figur 2.10a*.

Figur 2.9a. Dekomponering af inflationen i euroområdet



Figur 2.9b. Pengepolitisk og pengemarkedsrente



Anm.: Tallene i figur 2.9a er månedlige årsvækstrater. Kerneinflation i euroområdet defineres som inflation ekskl. bidrag fra uforarbejdede fødevarer og energi.
Kilde: EU-kommissionen, Nationalbanken, ECB og Ecowin.

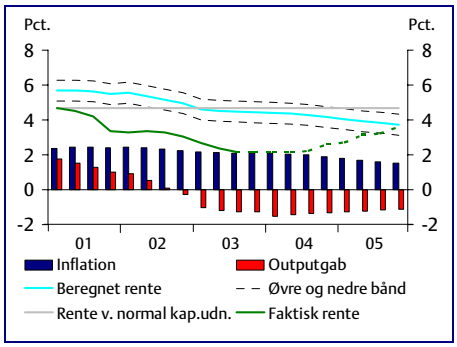
Den korte rente skønnes at stige i de kommende år fra 2,3 pct. i 2003 til et årsgennemsnit på 3,2 pct. i 2005, *jf. tabel 2.11*. De lange renter vurderes at stige næsten lige så meget fra 4,1 pct. i 2003 til 4,8 pct. i 2005, *jf. figur 2.10b*.

Tabel 2.11. Skøn for renter i euroområdet

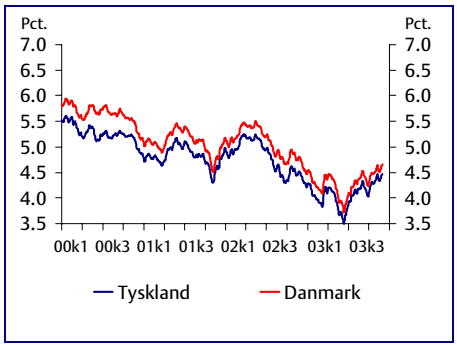
	2003		2004		2005
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Pct.				
3-mdrs. pengemarked, euroomr.	2,3	2,3	2,2	2,3	3,2
10-årig statsobligation, Tyskland	4,0	4,1	4,5	4,4	4,8

Kilde: Ecowin og egne skøn.

Figur 2.10a. Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i euroområdet



Figur 2.10b. 10-årige obligationsrenter



Anm.: I figur 2.10a er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte afvigelse mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Renten ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul. Figur 2.10b viser 5-dages glidende gennemsnit.

Kilde: Ecowin og egne beregninger, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2002.*

2.4. Andre lande

Sverige og Storbritannien

Efter en periode med høj vækst i slutningen af 1990'erne faldt væksten i Sverige til 1,1 pct. i 2001 og 1,9 pct. i 2002. I løbet af 2003 har navnlig privatforbruget trukket væksten, der vurderes at ville nå 1,4 pct. for året som helhed, *jf. tabel 2.12.*

Tabel 2.12. Vækstskøn for Sverige og Storbritannien

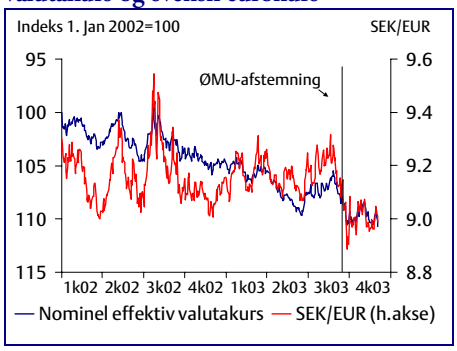
	Gnst. 1999-2001	2002	2003		2004		2005
			Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
	Realvækst, pct.						
Sverige	3,4	1,9	1,2	1,4	1,9	2,2	2,6
Storbritannien	2,9	1,7	1,9	2,0	2,5	2,8	2,9

Kilde: Ecowin og EU-Kommissionen.

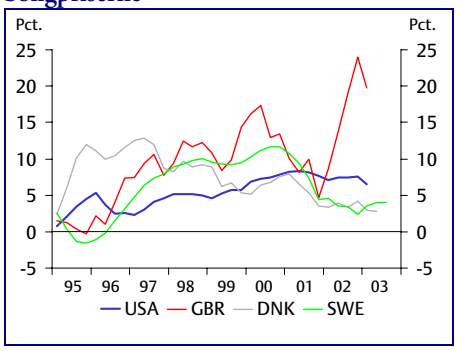
Sveriges økonomi er meget åben og har USA – der leder det igangværende internationale opsving – som det største eksportmarked. Den forventede fremgang i den internationale økonomi vurderes således at medføre en betydelig stigning i eksporten i de kommende år, idet styrkelsen af den svenske krone siden september 2003 dog trækker en smule i modsat

retning, *jf. figur 2.11a.* Samlet set skønnes væksten i 2004 og 2005 at nå henholdsvis 2,2 og 2,6 pct.

Figur 2.11a. Nominel effektiv svensk valutakurs og svensk eurokurs



Figur 2.11b. Årlig nominel ændring i boligpriserne



Anm: Figur 2.11b viser den årlige procentvise ændring målt fra kvt. til kvt. For DK er benyttet prisudviklingen i enfamiliehuse fra Danmarks Statistik.
Kilde: Nigem og ADAMs databanker, Ecowin og egne beregninger

Folkeafstemningen den 14. september om indførelse af euroen resulterede i et klart flertal imod deltagelse. Da Sverige ikke er medlem af ERM II-samarbejdet, opfylder den svenske krone p.t. ikke konvergenskriteriet for valutakursudviklingen. Modsat Danmark har Sverige ingen formel undtagelsesbestemmelse fra deltagelse i eurosamarbejdet.

I 2002 var den gennemsnitlige inflation 2,4 pct. målt ved det nationale forbrugerprisindeks, KPI. I takt med den afdæmpede aktivitet er prisstigningerne aftaget, så inflationen i 2003 vurderes at ville ligge tæt på Riksbankens målsætning på 2 pct. ± 1 pct.enhed. Den pengepolitiske rente blev senest nedsat med 0,25 pct.enhed i juli til 2,75 pct.

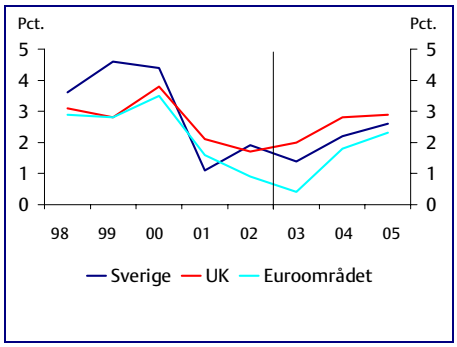
Efter en periode med aftagende prisstigninger, har boligmarkedet stabiliseret sig i Sverige *jf. figur 2.11b.* Den stigende tendens i 2003 har ikke været så kraftig som i Storbritannien, jf. nedenfor, men har sammen med genopretning af aktiemarkederne bidraget til at øge husholdningernes formue og dermed understøttet privatforbruget og mindsket den seneste afmatning, *jf. figur 2.12a.*

Storbritannien har klaret den seneste globale afmatning bedre end de fleste lande, jf. figur 2.12a. Et højt privatforbrug og en lempelig finanspolitik har mere end kompenseret for stagnationen på eksportmarkederne og i investeringerne. Den offentlige saldo renset for renter og konjunkturer

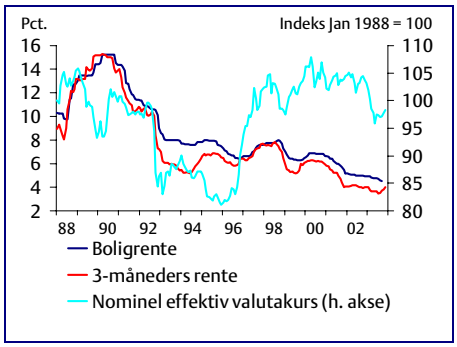
skønnes således at være blevet forværret med 3 pct.enheder fra 2001 til 2003.

Væksten var 1,7 pct. i 2002 og vurderes at ville nå omtrent 2 pct. i 2003, jf. tabel 2.12. I takt med det ventede opsving i verdensøkonomien vurderes eksporten og erhvervsinvesteringerne gradvist at afløse det private og offentlige forbrug som drivkraft i økonomien, og aktiviteten skønnes at stige med omkring 3 pct. i både 2004 og 2005. Svækkelsen af det britiske pund i løbet af 2003 understøtter dette scenario, *jf. figur 2.12b.*

Figur 2.12a. Årlig vækst i UK, Sverige og euroområdet



Figur 2.12b. Kort rente, boligrente og effektiv valutakurs i UK



Anm: I figur 2.12b udtrykker boligrenten den gennemsnitlige rente for husholdninger i UK.
Kilde: EU-kommissionen og Ecowin.

Afmatningen i 2001 og 2002 har ikke givet sig udslag i højere ledighed. Den gennemsnitlige ledighed var i 2000 5,4 pct. og faldt til 5,1 pct. i 2002. Ledigheden vurderes i resten af prognoseperioden at holde et niveau på ca. 5 pct., svarende til den skønnede strukturelle ledighed for Storbritannien.

Inflationen – målt ved det prisindeks, som pengepolitikken styres efter – har i løbet af 2003 ligget lidt over målsætningen på 2,5 pct., men inden for toleranceintervallet på ± 1 pct.enhed. Prisstigningerne på boligmarkedet er aftaget en smule i 2003, men ligger fortsat markant højere end i andre lande, der også har haft kraftigt stigende boligpriser, jf. figur 2.11b. Udviklingen på boligmarkederne har i de seneste år været understøttet af det historisk lave renteniveau.

Finansiering af bolig sker i Storbritannien med lån med kort løbetid, så husholdningernes renteomkostninger varierer med den korte rente, jf. figur 2.12b. Med udsigt til stigende renter kan et prisfald på boliger der-

for ikke udelukkes. Med henvisning til blandt andet det spirende opsving samt det forhold, at boligprisinflationen ikke er faldet så meget som ventet, hævede den engelske centralbank i november den officielle rente med 0,25 pct.enheder til 3,75 pct.

Central- og Østeuropa

På trods af de seneste års afmatning i den internationale økonomi har EU's nye medlemslande oplevet en robust vækst. Den gennemsnitlige BNP-vækst i optagelseslandene skønnes således at udgøre 3,1 pct. i 2003, hvilket ventes at stige til 3,8 pct. i 2004 og 4,2 pct. i 2005, idet aktiviteten i disse lande ventes at blive stimuleret af optagelsen i EU.

Japan og Østasien

I første halvår af 2003 har væksten overrasket positivt i Japan. Data vedrørende den japanske økonomi revideres ofte betydeligt, men indtjeningen i virksomhederne er øget, og en række tillidsindikatorer peger på, at aktiviteten – primært drevet af erhvervsinvesteringerne – forsat vil være høj året ud. Således opjusteres væksten for 2003 og 2004 i forhold til augustvurderingen med henholdsvis 1,4 og 0,4 pct.enheder, jf. tabel 2.1. Konjunkturopsvinget i verdensøkonomien ventes at øge japansk eksport til USA og resten af Asien.

Japan præges stadig af deflation, men forbrugerprisinflationen har siden starten af 2003 været lavere end tidligere. Kommissionens vurdering er, at forbrugerprisinflationen vil være -0,3 pct. i 2003, mod -0,9 i 2002, blandt andet på baggrund af stigninger i de indirekte skatter. Målt med BNP-deflatoren var inflationen -1,6 pct. i 2002 og ventes at nå ca. -2,2 pct. i 2003. Japan formodes at være præget af en moderat negativ prisudvikling i hele prognoseperioden frem til 2005. Den japanske centralbank forventes at fastholde sin lempelige pengepolitik, indtil deflationen ophører.

Der er stadig store strukturelle problemer, men der er sket nogen konsolidering i form af øget indtjening i virksomhederne og en reduktion i antallet af uerholdelige lån (det vil sige lån, som virksomhederne er ude af stand til at indfri) i de største banker. Den finansielle sektor er fortsat følsom over for faldende priser på sektorens aktiver, herunder aktier.

I det øvrige Asien – særligt Kina – er der netop nu særdeles kraftig aktivitet efter de negative effekter af SARS-epidemien, og de geopolitiske spændinger på den koreanske halvø er stilnet af. Kinas BNP voksede med 8 pct. i 2002 og vurderes at ville kunne holde denne vækst prognoseperi-

oden ud. Den kinesiske økonomi stimuleres kraftigt af en høj eksport og en høj kapitaltilstrømning i form af udenlandske direkte investeringer. Gruppen af ASEAN4-lande – Indonesien, Malaysia, Filippinerne og Thailand – samt Sydkorea voksede samlet set med 4,6 pct. i 2002. For 2003 ventes væksten at nå ca. 4 pct. stigende til 5,2 pct. i 2005 i takt med det internationale opsving.

2.5. Finansielle markeder i Danmark

Siden marts 2003 har Danmarks Nationalbank sænket udlånsrenten tre gange med i alt 0,8 pct.enheder. Rentesænkningerne er generelt sket på baggrund af nedsættelserne af ECBs pengepolitiske rente, men en periode med høj valutatilstrømning førte i maj til en ensidig lempelse på 0,05 pct.enheder. Den korte rente vurderes i 2003 at ligge på 2,4 pct. som årsgennemsnit, *jf. tabel 2.13*. Da der ikke ventes stramninger af ECBs pengepolitik før i løbet af andet halvår af 2004, skønnes årsgennemsnittet for den korte danske rente i 2004 at blive 2,5 pct. I takt med forventede renteforhøjelser i euroområdet skønnes den korte danske rente at stige til 3,5 pct. i 2005.

Tabel 2.13. Skøn for renter i Danmark og rentespænd

	2003		2004		2005
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Renter:	Pct.				
3-mdrs. pengemarked	2,4	2,4	2,4	2,5	3,5
10-årig statsobligation	4,2	4,3	4,8	4,7	5,1
1-årig rentetilpasning	2,5	2,5	2,8	2,9	3,8
5-årig rentetilpasning	3,6	3,7	4,2	4,2	4,7
30-årig realkredit, 5 pct.[1]	5,3	5,5	5,7	5,6	5,9
30-årig realkredit, 6 pct.	5,9	6,0	6,2	6,1	6,4
Rentespænd:	Pct. enheder				
Danmark – euroområdet, 3-mdr.	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Danmark – Tyskland, 10-årig stat	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3

1) Toneangivende.
Kilde: Ecowin og egne skøn.

Årsgennemsnittet for den 10-årige rente ventes at ligge på 4,3 pct. i 2003. I takt med opsvinget skønnes de lange renter i prognoseårene at stige gradvist, så årsniveauerne vil nå 4,7 og 5,1 pct. i henholdsvis 2004 og 2005. Det lange rentespænd ventes at blive 0,2 pct.enheder i 2003 stigende til ca. 0,3 pct.enheder i 2004 og 2005. I betragtning af at Danmark står uden for euroen, er rentespændet for tiden ganske beskedent,

hvilket skal ses i lyset af, at dansk økonomi klarer sig relativt godt i forhold til Tyskland og resten af euroområdet. Realkreditobligationerne ventes at ville følge udviklingen i statspapirerne. Forskellen mellem renterne på toneangivende lange stats- og realkreditobligationer er steget siden midten af 2002 på grund af de særdeles lave renter på statspapirer og skønnes at nå et årsniveau på 1,2 pct.enheder i 2003. Dette spænd ventes gradvist at vende tilbage til et niveau på 0,8 pct.enheder i løbet af prognoseperioden, jf. tabel 2.13.

2.6. Råvarer og aktiemarkeder

Råvarer

Der har været en opadgående tendens i råoliepriserne siden afslutningen af krigen i Irak, og prisen er nu i underkanten af 30 dollar pr. tønde. Dette skyldes blandt andet OPEC's beslutning om at begrænse produktionen af olie. I løbet af prognoseperioden vurderes råoliepriserne dog at falde til midt i OPEC's målsætning om priser mellem 22 og 28 dollar pr. tønde, *jf. tabel 2.14*.

Siden årsskiftet er råolieprisen faldet med ca. 17 pct. målt i euro, hvilket først og fremmest er et resultat af dollarsvækkelsen, idet dollarprisen på råolie i samme periode er faldet med omkring 4 pct.

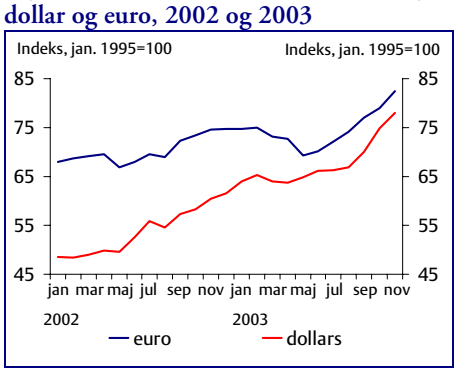
Tabel 2.14. Oliepris

	2002	2003		2004		2005
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pris pr. tønde (dollar)	25,0	27,5	28,5	25,0	26,5	25,0
Pris pr. tønde (euro)	26,5	24,5	25,6	22,0	22,5	21,2

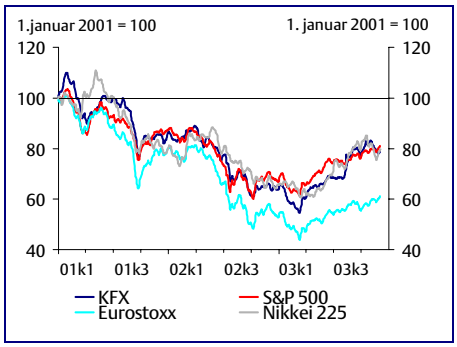
Anm.: Olietypen er Brent.
Kilde: Ecowin og egne skøn.

Priserne på råvarer eksklusive energi er i løbet af året steget med godt 30 pct. målt i dollar, mens den tilsvarende stigning målt i euro er ca. 13 pct., *jf. figur 2.13a.*

Figur 2.13a. Råvarepriser ekskl. energi i dollar og euro, 2002 og 2003



Figur 2.13b. Udvalgte aktieindeks



Anm.: Råvareprisindekset i figur 2.13a er Reuters Commodity Index. I figur 2.13b er indekset for europæiske aktier Eurostoxx broad.
Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Aktiemarkeder

Aktiemarkederne er steget pænt siden midten af marts. Det danske KFX-indeks er steget knap 45 pct. siden det laveste niveau, hvilket nogenlunde svarer til stigningen i det europæiske indeks, mens de amerikanske og japanske indeks er steget godt 30 pct. siden marts, *jf. figur 2.13b* og *tabel 2.15.* Siden årsskiftet er KFX-indekset steget knap 25 pct., mens de øvrige indeks er steget lidt mindre. Stigningen i aktiekurserne skal ses i lyset af styrkede forventninger om konjunkturfremgang.

Tabel 2.15. Aktiekursgevinster i forskellige lande

	Gnst. 90-99[1]	2000	2001	2002	2003[2]	14. aug.-4. dec. 2003
	Pct.					
USA	15	-9	-13	-23	22	8
Europa	13	-5	-20	-35	17	8
Japan	-7	-27	-24	-19	21	6
Danmark	9	21	-13	-27	23	7

Anm.: Aktieindeks: S&P500, Eurostoxx broad, Nikkei 225, KFX. I tabellen refereres til 14. aug., da *Økonomisk Redegørelse, august 2003* byggede på begivenheder frem til denne dato.
1) Geometrisk gennemsnit pr. år.
2) 1. januar – 4. december.
Kilde: Ecowin.

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Den indenlandske efterspørgsel ventes at vokse med 0,8 pct. i indeværende år og 2,0 pct. i 2004 og 2005. Det er en nedjustering i forhold til august på 0,4 og 0,5 pct.enheder i henholdsvis 2003 og 2004.

Husholdningernes reale disponible indkomster ventes at vokse 1,6 pct. i år og henholdsvis 3¼ og 2¼ pct. i 2004 og 2005. Skattenedsættelserne bidrager navnlig i 2004 og i mindre grad i 2005. Det private forbrug skønnes at vokse med 1,2 pct. i år og 3,0 pct. i 2004. I 2005 ventes forbrugsvæksten at aftage til omkring 2,5 pct. Bilkøbet ventes at falde 17 pct. i år og vokse 17 pct. næste år, mens der i 2005 ventes en fremgang på ca. 5 pct.

Efter en skønsmæssig stigning på 3,5 pct. i 2003 ventes kontantprisen for enfamiliehuse at vokse med 2,0 pct. i 2004 og 1,5 pct. i 2005.

Boligbyggeriet er vokset ca. 8,5 pct. i 2003, blandt andet som følge af boligpakken og fremrykningen af investeringer inden for det støttede boligbyggeri. Initiativerne bidrager også til stigningen i 2004, som ventes at blive 2,5 pct. I 2005 skønnes boliginvesteringerne at falde med 0,5 pct.

Erhvervsinvesteringerne er skønsmæssigt faldet med godt 3 pct. i 2003 blandt andet som følge af den generelle økonomiske afmatning. I takt med, at den økonomiske aktivitet øges, ventes en gradvis forøgelse af væksten i erhvervsinvesteringerne til 1,0 og 3,1 pct. i henholdsvis 2004 og 2005.

Eksporten af varer og tjenester er i år faldet ca. ½ pct. realt, mens der i 2004 og 2005 ventes en vækst på 4 og 4½ pct. Importen af varer og tjenester voksede ca. ½ pct. i 2003 og skønnes at stige henholdsvis 3¾ og 4 pct. i prognoseårene. Nettoeksporten ventes således, at bidrage til den samlede vækst i BNP med henholdsvis -0,4, 0,3 og 0,5 pct.enhed. Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster blev ca. 37 mia.kr. i 2003 og ventes i prognoseårene at blive henholdsvis 44 og 51 mia.kr, hvorved udlandsgælden (eksklusive værdireguleringer i 2004 og 2005) reduceres fra 22 pct. af BNP ultimo 2002 til omkring 11½ pct. af BNP ultimo 2005.

3.1. Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomster

Væksten i husholdningernes *reale disponible indkomster* forventes at gå op til 3,2 pct. i 2004 efter en stigning på 1,6 pct. i 2003, *jf. tabel 3.1* og *figur 3.1b*. Fremgangen i 2004 vil dermed være den største siden 1995. I 2005 ventes væksten at blive 2,2 pct.

Tabel 3.1. De reale disponible indkomster og formuen

	Gnst. 91-02	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Reale disponible indkomster:	---------- Vækst i pct. ----------						
Husholdninger[1]	1,2	-0,2	1,2	2,8	1,6	3,2	2,2
Samlet privat sektor	1,6	2,2	0,9	1,9	0,2	2,8	3,5
Do. korrigeret[2]	1,5	2,2	0,3	1,1	0,0	3,5	3,6
Real privat formue (ult.) [3]	1,8	4,1	1,2	-1,1	-1,6	1,6	3,1

Anm.: Der deflateres med den implicitte deflator for det private forbrug, jf. tabel B.1.
1) De reale forbrugsdisponible indkomster ifølge ADAM, jf. bilagstabel B.17.
2) Korrigeret for SP og aktieafkastskat, jf. bilagstabel B.17.
3) Omfatter ikke aktier, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2002*, appendiks 3.1, idet værdien af virksomhedernes kapitalapparat mv. indgår direkte i formuebegrebet.
Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

De væsentligste årsager til den kraftige forøgelse af stigningen i husholdningernes indkomster i 2004 er for det første den forventede stigning i produktionen og fremgangen i arbejdsstyrken og beskæftigelsen. For det andet nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst, *jf. tabel 3.2*.

I 2005 forøges bidraget fra fremgangen i beskæftigelsen. Derimod er bidraget fra den fortsatte nedsættelse af indkomstskatten mindre end i 2004, hvor den største del af den samlede nedsættelse frem til og med 2007 finder sted.

Desuden er der i 2005 kun en lille real stigning i indkomstoverførslerne på grund af den faldende ledighed. Hertil kommer, at den skønnede satsregulering i 2005 på 2,6 pct. indebærer en mindre real stigning i satserne for overførslerne end i de forudgående år (jf. tabel 4.6 i afsnit 4.3).

Nedsættelsen af alderen for folkepension for personer, der fylder 65 år efter 1. juli 2004, virker stort set neutralt på niveauet for overførslerne.

Det forholdsvis store bidrag fra overførslerne i 2003 (og 2004) skyldes ud over den relativt høje satsregulering blandt andet stigningen i ledigheden. Indførelsen af den supplerende pensionsydelse i 2003 indebærer et bidrag på op imod 0,1 pct.enhed. Ordningen videreføres i 2004 og 2005.

Tabel 3.2. Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i 2003 - 2005

	2003	2004	2005
Stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomst[1]	---------- Pct. ----------		
	1,6	3,2	2,2
Heraf bidrag fra:	--------- Pct.enheder ------		
Real stigning i lønsummen[2]	0,6	1,4	1,7
Nedsættelse af indkomstskatten[3]	-	0,8	0,2
Real stigning i de samlede indkomstoverførsler	0,9	0,7	0,1
I øvrigt[4]	0,1	0,3	0,2

1) Jf. note 1 til tabel 3.1.
2) Inkl. pensionsbidrag.
3) I henhold til aftalen om lavere skat på arbejdsindkomst.
4) Består bl.a. af ændringer i bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder, i nettorenteudgifterne og i nettoindbetalingerne til pensionskasser mv.
Kilde: ADAM og egne beregninger.

Husholdningernes nettorenteudgifter er stort set uændrede i 2003 efter et fald i 2002 som følge af rentefaldet og omlægningen til rentetilpasningslån. Derimod skønnes nettorenteudgifterne i 2004 og 2005 at stige noget.[1]

Den gennemsnitlige kommunale og amtskommunale indkomstskatteprocent forudsættes i henhold til skattestoppet at være uændret i 2005, ligesom den er i 2003 og 2004.

For 2005 er der endvidere forudsat uændret aftalt årlig arbejdstid. Derimod reduceres den aftalte årlige arbejdstid i hvert af årene 2001-2003 med ¼-½ pct.enhed som følge af flere feriefridage. Der er endvidere en lille forkortelse af den aftalte arbejdstid fra årsgennemsnittet for 2003 til årsgennemsnittet for 2004.

Skønnet over stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster i 2003 er justeret ned med 0,7 pct.enheder i forhold til augustredegørelsen.[2] Det skyldes nedjusteringen af den reale BNP-vækst med 1 pct.enhed og nedjusteringen af arbejdsstyrken. Det bliver dog delvis opvejet af den lavere forbrugerprisstigning som følge af nedjusteringen af importpriserne.

[1] Nettorenteudgifterne er ekskl. renteindtægterne i pensionskasser mv. med det her anvendte indkomstbegreb. Husholdningernes nettofordringserhvervelse er negativ i hele perioden, også når pensionsopsparingen medregnes, *jf. bilagstabel B.15.*

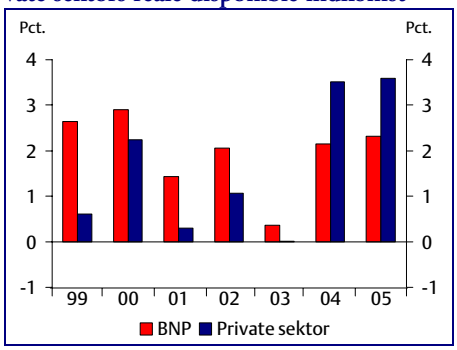
[2] Afgrænsningen af husholdningernes indkomster er ændret i forhold til augustredegørelsen. Sammenligningen med augustskønnet vedrører den nu anvendte definition.

Hele den private sektors reale disponible indkomster og formue

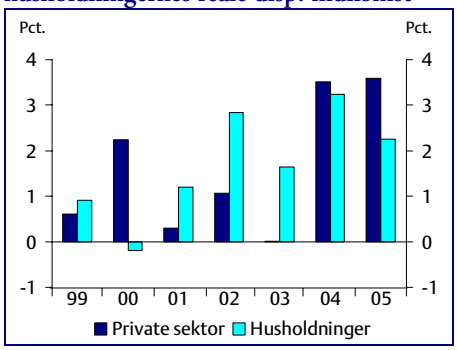
Også for den *samlede private sektor* ventes en kraftig forøgelse af stigningen i den reale disponible indkomst (korrigeret) i 2004.

Således skønnes indkomststigningen i hele den private sektor at blive 3,5 pct. i 2004 mod stagnation i 2003. I 2005 ventes stort set samme stigning som i 2004, *jf. tabel 3.1* og *figur 3.1*.

Figur 3.1a. Vækst i realt BNP og den private sektors reale disponible indkomst



Figur 3.1b. Vækst i den private sektors og husholdningernes reale disp. indkomst



Anm.: Den private sektors indkomst er korrigeret, og husholdningernes indkomster er de reale forbrugsdisponible indkomster ifølge ADAM, jf. tabel 3.1.
Kilde: Danmarks Statistik og ADAM.

Den svage vækst i hele den private sektors indkomster i 2003, som er blevet justeret ned med 1,9 pct.enheder i forhold til augustredegørelsen, skyldes blandt andet, at der nu regnes med et fald i selskabernes primære bruttoindkomst, *jf. bilagstabel B.13*. Samtidig er der sket en opjustering af indbetalingerne af selskabsskat, jf. kapitel 5.

I 2004 ligger den skønnede udvikling i hele den private sektors indkomster tæt på udviklingen i husholdningernes indkomster.

I 2005 skal den relativt store stigning i hele den private sektors indkomster ses på baggrund af, at der ventes en stort set uændret indbetaling af selskabsskat samtidig med, at selskabernes bruttoindkomst skønnes at vise fortsat opgang.

Den private sektors samlede netto*formue*[3], der spiller en rolle for udviklingen i det private forbrug, skønnes igennem 2003 at vise et realt fald på 1,6 pct. i fortsættelse af faldet i 2002, jf. tabel 3.1. I løbet af 2004 og

[3] Opgjort ekskl. aktier, jf. note 3 til tabel 3.1.

2005 skønnes der på ny at ske en vækst i formuen på henholdsvis 1,6 og 3,1 pct.

Årsagerne til faldet i den reale formue igennem 2003 er en reduktion af den reale værdi af virksomhedernes kapitalapparat og bilbestanden samtidig med, at der er et fald i den finansielle nettostilling (når der korrigeres for en beregnet nutidsværdi af de udskudte skattebetalinger vedrørende udbetalingerne fra pensionsformuerne). I 2004 og navnlig 2005 vokser virksomhedernes kapitalapparat og værdien af bilbestanden igen.

Fra 2002 og frem er der kun mindre ændringer i den reale værdi af ejerboligmassen, som steg kraftigt i årene inden.

Udviklingen i den reale disponible indkomst for typiske familier

Typiske *lønmodtager*familier ventes i 2004 at opnå en vækst i den reale disponible indkomst på 2-3 pct. Det er betydelig mere end i 2003, hvor stigningen udgør ¼-1¼ pct., *jf. tabel 3.3*. Hovedforklaringen er nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst (herunder beskæftigelsesfradraget) i 2004, hvortil kommer den lavere stigning i forbrugerpriserne.

I 2005, hvor skattenedsættelsen er mindre, ventes stigninger i lønmodtagerfamiliernes reale disponible indkomster på ¾-2 pct.

For et *pensionist*par skønnes stigningen i den reale disponible indkomst i alle tre år at ligge omkring 1½ pct. Pensionister uden supplerende indkomst, i tabellen repræsenteret ved den enlige pensionist, får en særlig stor stigning i 2003 på 4 pct. som følge af indførelsen af den supplerende pensionsydelse. Som omtalt føres ydelsen videre i 2004 og 2005.

Udviklingen i det *faktiske gennemsnit* for den reale disponible indkomst viser gennemgående en noget større vækst end familietypeberegningerne. Det fremgår af tabel 3.3's nederste to linjer, der vedrører henholdsvis fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere og de "over 66-årige", baseret på en stikprøve af befolkningen.

For lønmodtagerne skyldes forskellen blandt andet de stærkt stigende ejendomspriser i perioden, idet boligejernes indkomst i gennemsnitsberegningen får tillagt 4 pct. af ejendomsværdien som afkast af boligformuen.[4] Hertil kommer blandt andet, at der hvert år sker en forskydning af arbejdsstyrkens sammensætning over mod flere højtuddannede.

For de "over 66-årige" er forklaringen – ud over de stigende ejendomspriser – at der hvert år er en (netto)tilgang af personer i denne alders-

[4] I familietypeberegningerne er husejerfamiliernes afkast af boligformuen derimod knyttet til udviklingen i huslejerne, som er steget betydelig langsommere end huspriserne i den pågældende periode.

gruppe med en relativt stor supplerende indkomst fra ATP og private pensionsordninger.

Tabel 3.3. Udviklingen i den gennemsnitlige reale disponible indkomst for familietyper mv.

	Gnst. 95-02	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Boligejere:	---------- Stigning i pct. ----------						
Privatansat LO-par	0,7	-0,6	0,2	1,1	0,2	2,7	1,5
-"- funktionærpar	1,7	0,2	1,2	1,6	1,3	3,0	2,1
Offentlig ansat par	0,9	-0,4	0,9	0,8	0,4	2,9	2,0
Pensionistpar[1]	0,7	1,0	1,1	0,9	1,2	1,5	1,2
Lejere:							
Privatansat LO-par.....	1,0	0,4	1,1	0,8	0,1	2,0	0,8
Enlig LO'er, 35 pct. ledig.....	1,5	5,3	1,3	0,9	0,3	1,7	0,8
Enlig pensionist[1]	0,4	-0,9	0,9	0,7	4,0[2]	0,3	0,8
Faktisk gnst. for alle[3]							
Besk. lønmodtagere.	2,0[4]	1,6	1,3	…	…	…	…
Over 66-årige.....	2,2[4]	1,7	2,4	…	…	…	…

Anm.: Beregningsmetoderne er uddybet i Finansministeriet: *Fordeling og Incitamenter, juni 2002.*

1) Ekskl. stigende udbetalinger fra private pensionsordninger. Den enlige pensionist antages at have indkomst- og formueforhold, der berettiger til at modtage den skattepligtige, supplerende pensionsydelse fra 2003 – 2005. Parret forudsættes at have en så høj ATP-indkomst, at de ikke modtager den skattepligtige supplerende pensionsydelse.

2) Den høje stigning i 2003 skyldes først og fremmest indførelse af den skattepligtige supplerende pensionsydelse. Endvidere bliver den skattepligtige, supplerende pensionsydelse for 2003 ikke medregnet i beregningsgrundlaget for boligstøtten, hvorimod dette er tilfældet for 2004 og 2005.

3) Baseret på en stikprøve på 3,3 pct. af befolkningen.

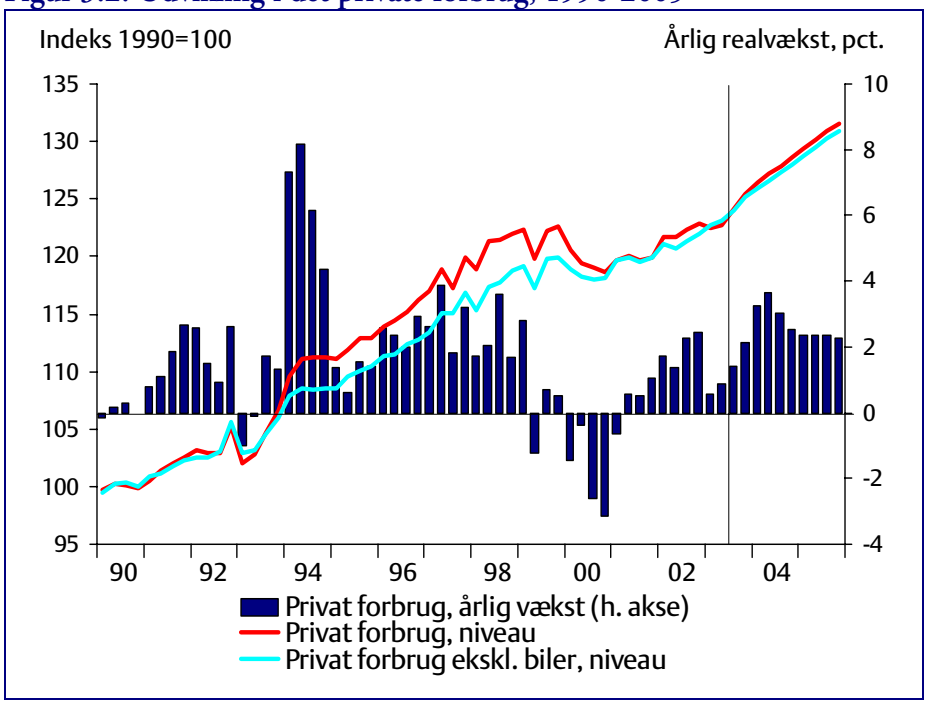
4) 1995-2001.

Kilde: Egne beregninger.

3.2. Det private forbrug

Det private forbrug skønnes at vokse med 1,2 pct. i indeværende år og 3,0 pct. i 2004 efter en stigning på 1,9 pct. i 2002, *jf. tabel 3.4* og *figur 3.2.* I 2005 ventes forbrugsvæksten at aftage til omkring 2,5 pct. I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* er der tale om nedjustering på 0,1 pct.enhed i 2003.

Figur 3.2. Udvikling i det private forbrug, 1990-2005



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM´s databank og egne skøn.

Der er siden *Økonomisk Redegørelse, august 2003* ikke sket markante ændringer i forudsætningerne for udviklingen i det private forbrug. Den skønnede udvikling frem mod 2004 er derfor kun marginalt justeret i forhold til august, jf. tabel 3.4.

Det foreløbige nationalregnskab for tredje kvartal 2003 viste en stigning i det samlede forbrug på 1,1 pct. i forhold til andet kvartal (sæsonkorrigeret). Udover den ventede relativt kraftige stigning i anskaffelsen af køretøjer på ca. 15 pct. voksede forbruget af tjenesteydelser med 0,9 pct. i samme periode, hvilket er et brud på den stagnerende udvikling i tjenesteforbruget de foregående seks kvartaler. De seneste oplysninger fra nationalregnskabet understøtter således en forholdsvis bredt funderet fremgang i det samlede private forbrug i prognoseårene, jf. tabel 3.4.

Tabel 3.4. Realvækst i det private forbrug og udvalgte[1] underkomponenter

	2002	1992-2002[2]	2002	2003		2004		2005
				Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Aug.
	Mia.kr.	Realvækst i pct.						
Detailomsætning	238,7	2,4	2,7	2,6	2,3	3,8	3,7	3,3
heraf								
- Fødevarer	73,0	0,3	-0,2	1,3	-0,3	1,5	1,0	1,0
- Nydelsesmidler	36,7	0,3	1,3	3,3	3,3	6	6,0	3,0
- Ikke-varige varer	76,6	2,4	2,7	3,0	3,6	3,5	3,5	4,0
- Varige varer	52,4	7,0	6,7	3,0	3,0	5,5	5,5	5,0
Bilkøb	25,3	3,2	19,1	-20,0	-17,0	13,0	17,0	5,0
Øvrige tjenester	164,7	1,2	-1,5	0,8	-1,5	2,3	1,4	1,5
Bolig	139,6	0,6	1,0	1,3	1,2	1,3	1,2	1,2
Andet	85,6	0,9	2,8	3,1	10,1	1,5	2,3	2,9
Forbrug i alt	653,9	1,7	1,9	1,3	1,2	3,0	3,0	2,5
Forbrug, ekskl. biler	628,6	1,6	1,3	2,3	2,1	2,7	2,5	2,4
Forbrug, ekskl. bolig og inkl. fordelt bil-lag	516,0	2,0	1,0	1,9	1,7	2,7	2,5	2,6
Forbrugskvote[3]	-	93,0	92,5	92,9	92,2	92,8	91,4	91,5

1) En fuldstændig oversigt over realvækst og vækstbidrag i det private forbrug er angivet i bilagstabel B.9.
2) Gennemsnitlig stigning i årene 1992-2002. Gennemsnit for forbrugskvoten.
3) Forbrugskvote i husholdningerne. Er givet som det private forbrug (ekskl. boligforbrug og inkl. et fordelt lag af bilforbruget) i forhold til husholdningernes kortsigtede disponible indkomst som denne er defineret i ADAM.

Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

Forbrugskvote, indkomstudvikling og skattelettelser

Husholdningernes kortsigtede forbrugskvote falder en smule fra 2003 til 2004, men ligger herefter omtrent på samme niveau i 2005, *jf. figur 3.3a,* tabel 3.4 samt bilagstabel B.17[5].

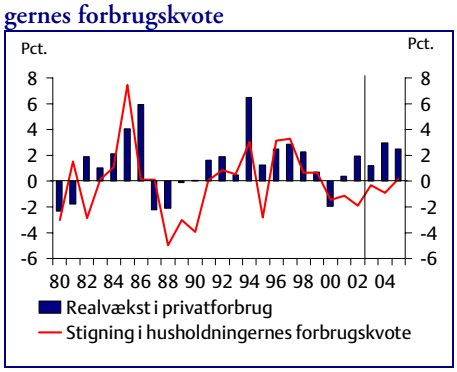
Vurderingen indebærer dermed, at den historiske sammenhæng mellem forbrugskvote og formuekvote, som blev brudt i 2000, stort set genoprettes i prognoseperioden, *jf. figur 3.3b.*

Husholdningernes forbrugskvote faldt fra 96,7 i 1999 til 92,5 i 2002 blandt andet som følge af Pinsepakken, jf. figur 3.3a. Den nedadgående tilpasning i forbruget i perioden 1999-2001 – som resulterede i et lavere

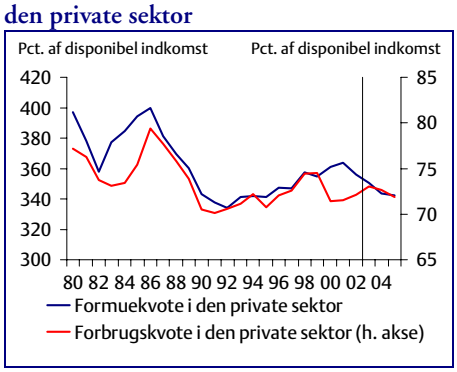
[5] Husholdningernes forbrugskvote er givet som det private forbrug (ekskl. boligforbrug og inkl. et fordelt lag af bilforbruget) i forhold til husholdningernes kortsigtede disponible indkomst, som denne er defineret i ADAM.

niveau for det samlede private forbrug i faste priser i 2001 end i 1998 – har bidraget til, at den private sektors samlede opsparing nu er på et højt niveau. Det understøtter en solid fremgang i det private forbrug de kommende år uden, at de makroøkonomiske balancer kommer under pres.

Figur 3.3a. Privat forbrug og husholdningernes forbrugskvote



Figur 3.3b. Forbrugs- og formuekvote i den private sektor



Anm.: I figur 3.3b er der korrigeret for omlægningen af den særlige pensionsopsparing (SP) samt udviklingen i aktieafkastskatten, jf. bilagstabel B.17.
Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

Skattenedsættelserne på arbejdsindkomst, som indføres i perioden 2004-7, skønnes isoleret set at øge væksten i det private forbrug i 2004 med ¼-½ pct.enhed og i 2005 med ca. ¼ pct.enhed. Effekten er forbundet med en vis usikkerhed, og kan være større i det omfang husholdningerne – i lyset af skattestoppet og finanspolitikkens holdbarhed – opfatter skattereduktionen som permanent[6]. Det ventes, at specielt forbruget af de konjunkturfølsomme varige forbrugsgoder vokser en del i 2004 og 2005, jf. tabel 3.4.

Grænsehandel

Alt i alt forventes reduktionen af emballageafgiften, grænsehandelspakken og bortfaldet af 24-timers reglen (i Danmark og Sverige) isoleret set at øge salget af nydelsesmidler i Danmark med 1,5 pct. i 2003 og godt 5 pct. i 2004, jf. tabel 3.4.

Med virkning fra 1. oktober blev afgifterne på spiritus sænket fra 275 kr./liter (ren alkohol) til 150 kr./liter, mens cigaretafgiften blev nedsat fra 95,7 øre/stk. til 79,7 øre/stk. Herudover bortfalder den såkaldte "24-timers regel" med virkning fra 1. januar 2004, hvilket indebærer, at dan-

[6] Det vurderes, at skattenedsættelserne opfattes som permanente.

ske forbrugere ikke længere skal være uden for Danmarks grænser i 24 timer eller mere for – ufortoldet – at indføre spiritus og tobak til eget brug. Sverige har ligesom Danmark en 24-timers regel, som også bortfalder med virkning fra 1. januar 2004.

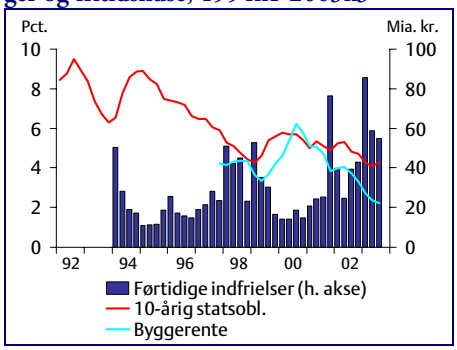
De lavere priser vil øge forbruget fra og med fjerde kvartal 2003. Fra årsskiftet til 2004 forventes et øget køb fra turister (fx svenskere) af nydelsesmidler i Danmark, efter at 24-timers reglen i Sverige bortfalder. Omvendt vil bortfaldet af 24-timers reglen i Danmark alt andet lige føre til et mindre salg af nydelsesmidler i Danmark og et større salg i udlandet.

Med virkning fra januar 2004 nedsættes emballageafgiften med 80 pct. svarende til et fald fra 50 øre pr. 33cl-dåse til 10 øre på 33cl-dåse (inkl. moms). Emballageafgiftsnedsættelsen forventes at reducere grænsehandlen (i Tyskland) og samtidig øge salget af øl og sodavand på dåse i Danmark. Effekten på køb af nydelsesmidler i Danmark i 2004 ventes isoleret set at være en stigning på ½-1 pct. af det samlede køb af nydelsesmidler i Danmark, jf. "Lov om ændring af lov om afgift af øl, vin og frugtvin mm. samt emballageafgiftsloven".

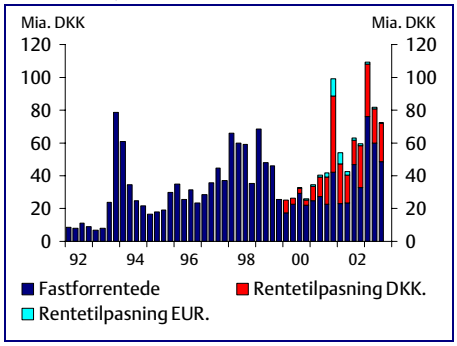
Finansielle forhold og renteudvikling

Rentefaldet gennem 2002 og starten af 2003 for både de korte og lange renter har givet anledning til en betydelig konverteringsaktivitet gennem de første tre kvartaler i 2003, *jf. figur 3.4a.*

Figur 3.4a. Førtidige indfrielser i ejerboliger og fritidshuse, 1994k1-2003k3



Figur 3.4b. Bruttoudlån i ejerboliger og fritidshuse, 1992k1-2003k3



Anm.: I figur 3.4a svarer byggerenten til renten på 1-årige rentetilpasningslån. Statistikken for førtidige indfrielser fordelt på ejendomskategorier starter i 1994.
Kilde: Realkreditrådet, Nationalbanken og egne beregninger.

Mulighederne for finansiering af ejerboliger er desuden blevet yderligere forbedret med introduktionen af afdragsfrie lån i oktober, hvilket isoleret set og med nogen usikkerhed vurderes at ville bidrage svagt positivt til det private forbrug frem mod 2005 *jf. boks 3.1.*

Rentetilpasningslånenes andel af det samlede nyudlån har gennem 2003 i gennemsnit udgjort ca. 30 pct. Rentebesparelserne for boligejerne skønnes at give et beskedent bidrag til højere privat forbrug i både 2003 og 2004, jf. også afsnit 3.3.

Boks 3.1. Afdragsfrie lån og det private forbrug

Introduktionen af afdragsfrie realkreditlån pr. 1. oktober 2003 kan få en lille positiv effekt på det private forbrug således, at det samlede private forbrug i 2005 ligger maksimalt 0,1-0,2 pct. højere, end hvis der ikke havde været adgang til afdragsfrie lån. Effekten er gradvis fra slutningen af 2003 og frem til slutningen af 2005 i takt med, at den nye lånetype vinder udbredelse, og forbrugsvirkningen indtræder.

Den anslåede effekt er usikker, og bygger blandt andet på en undersøgelse foretaget af Realkredit Danmark ("RD BoligNyt nr. 41, november 2003"), som tyder på, at op mod 40 pct. af den frigjorte likviditet fra de afdragsfrie lån kan forventes anvendt på merforbrug, mens op mod 60 pct. kan forventes anvendt på at nedbringe anden dyr gæld og/eller øge andre opsparingsformer.

Det er endvidere antaget, at de afdragsfrie lån gradvist vil opnå en markedsandel på op mod 15 pct. i årene frem til 2005, samt at 60-80 pct. af de afdragsfri lån vil blive udmøntet som rentetilpasningslån (og 20-40 pct. som fastforrentede obligationslån). Det resulterer i en samlet omlægning på i størrelsesorden 120 mia.kr., hvilket skønsmæssigt vil give en likviditetsvirkning på ca. 2,5 mia.kr. Forbrugsvirkningen antages at være ca. 40 pct. heraf (jf. undersøgelse fra Realkredit Danmark), dvs. ca. 1 mia.kr.

Da de afdragsfrie lån alene indebærer udskydelse af afdrag, er forbrugsvirkningen hovedsageligt udtryk for fremrykning af forbrug, og dermed isoleret set udtryk for lavere opsparing.

De afdragsfrie lån kan desuden give anledning til et lidt højere privat forbrug, hvis lånene øger prisen på huse og ejerlejligheder. Det skyldes, at en stigning i boligpriserne giver boligejerne en formuegevinst, som kan omsættes i privat forbrug. Det vurderes imidlertid, at den direkte effekt på boligpriserne fra de afdragsfrie lån er meget begrænset, jf. afsnit 3.3.

Detailomsætning, forbrugertillid og bilsalg

Det samlede detailomsætningsindeks er i alt vokset 2,9 pct. i de første 8 måneder af 2003 i forhold til samme periode i 2002 (sæsonkorrigeret), *jf. figur 3.5a.* Ifølge nationalregnskabet har forbruget af specielt ikke-varige forbrugsgoder i årets første ni måneder udviklet sig en smule hurtigere end ventet i august, mens forbruget af fødevarer mm. omvendt har udviklet sig en del svagere. Forbruget af nydelsesmidler og varige varer har til gengæld ligget på linje med augustvurderingen. Samlet set er væksten i

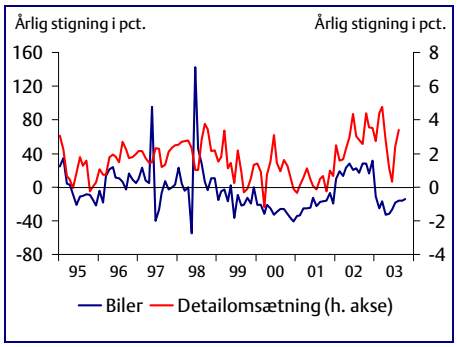
forbruget af detailhandelsvarer nedjusteret til 2,3 pct. i år mod 2,6 pct. i *Økonomisk Redegørelse, august 2003.*

En fortsat stabil fremgang i forbruget af detailhandelsvarer resten af året understøttes blandt andet af den seneste udvikling i nationalregnskabet for tredje kvartal 2003.

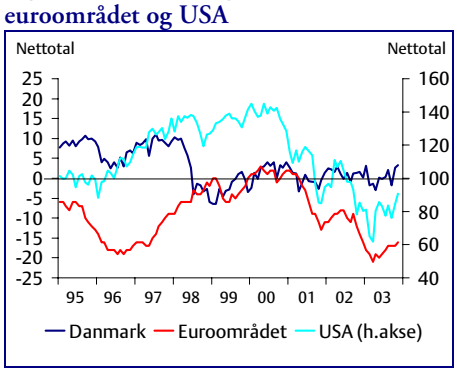
I 2004 og 2005 ventes detailforbruget at vokse med hhv. 3,7 pct. og 3,3 pct., trukket af specielt de konjunkturfølsomme varige og ikke-varige forbrugsgoder, men også af et øget salg af nydelsesmidler, blandt andet som følge af emballageafgiftsnedsættelsen og grænsehandelspakken, jf. ovenfor samt tabel 3.4.

Forbrugertilliden fremstår stadig ganske robust, idet den i modsætning til euroområdet og USA, ikke er faldet gennem de seneste 2-3 år, *jf. figur 3.5b.* Den seneste udvikling for oktober og november, der ligger ca. 1½ point over de tilsvarende måneder sidste år og godt 2½ point over august-september under ét (sæsonkorrigeret), understøtter endvidere en pæn vækst i det private forbrug resten af året.

Figur 3.5a. Detailomsætning og bilsalg



Figur 3.5b. Forbrugertillid i Danmark, euroområdet og USA



Anm.: I figur 3.5a vises personbiler i husholdningerne og et centreret 3-måneders glidende gennemsnit for mængdeindekset for detailomsætningen. Både tal for biler, detailomsætning og forbrugertillid er sæsonkorrigeret. Tal for biler i husholdningerne for september og oktober er baseret på egne skøn.

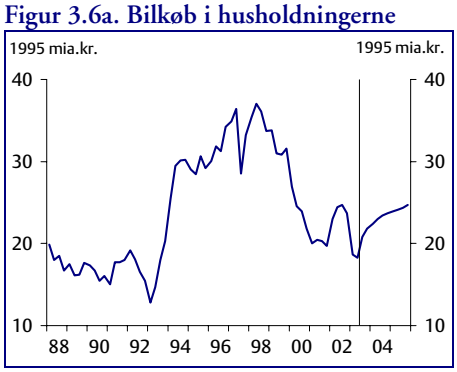
Kilde: Danmarks Statistik, Ecowin og egne beregninger.

Udviklingen i det konjunkturfølsomme bilkøb de seneste måneder viser den ventede fremgang efter, at antallet af nyregistreringer i husholdningerne kun var 4.682 i april, som ellers er en måned med traditionelt mange nyregistreringer. April-tallet er det laveste antal nyregistrerede personbiler i husholdningerne siden Danmarks Statistik begyndte at offentliggøre statistikken i 1992. Fra og med maj er antallet af nyregistreringer

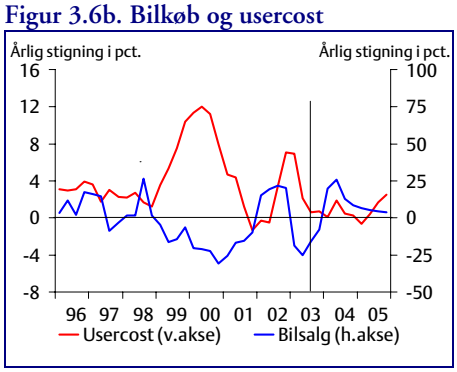
steget jævnt (sæsonkorrigeret), og niveauet i september/oktober ligger nu skønsmæssigt omtrent 20 pct. over niveauet fra april (sæsonkorrigeret), jf. figur 3.5a[7]. Det foreløbige nationalregnskab for tredje kvartal viser en fremgang på godt 15 pct. i anskaffelsen af køretøjer i forhold til andet kvartal 2003 (sæsonkorrigeret). Udviklingen indebærer, at bilkøbet vurderes at falde 17 pct. som gennemsnit i 2003 i forhold til 2002, jf. tabel 3.4.

Væksten i husholdningernes bilkøb i 2004 på skønsmæssigt 17 pct. skal blandt andet ses på baggrund af, at niveauet forventes at ligge ca. 10-12 pct. over årsgennemsnittet ved udgangen af 2003 og at bilkøbet generelt i 2004 og 2005 stimuleres af voksende reale disponible indkomster i husholdningerne. Fra 2005 understøttes bilkøbet endvidere af, at personbilparkens alderssammensætning tilsiger en større udskiftning og dermed et større nybilsalg pga. nedslidning.

Figur 3.6a. Bilkøb i husholdningerne



Figur 3.6b. Bilkøb og usercost



Anm.: I beregningen af usercost (her de samlede kapital- og driftsomkostninger) er der taget udgangspunkt i nationalregnskabets detaljerede opgørelse af husholdningernes brændstofforbrug, udgifter til reparation og vedligeholdelse af køretøjer, udgifter til autoforsikring, vægtafgifter, bilbeholdning, afskrivning på bilbeholdningen samt relevante udlånsrenter i pengeinstitutterne, inflation og skatteregler. Afskrivningen repræsenterer værditab i forhold til anskaffelsesprisen, og det antages at en ny bil er afskrevet helt efter 14½ år, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2002*, s. 76 ff. Brændstof vægter 41 pct., reparation vægter 33 pct., afgifter vægter 12 pct., forsikring vægter 10 pct. og finansiering vægter 4 pct. (Der er set bort fra afskrivninger og vægtene er derfor korrigeret tilsvarende op).

Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger.

[7] Pga. omlægning af indberetningssystem i Centralregistret for motorkøretøjer samt omlægning af dertilhørende edb-system i Danmarks Statistik har der for september/oktober ikke kunnet offentliggøres antallet af nyregistrerede personbiler i husholdningerne, men alene det samlede antal i både husholdninger og erhverv.

Der skete formentlig en vis fremrykning af husholdningernes bilkøb i 2002 pga. frygt for prisstigninger, *jf. figur 3.6a.* Nu er usikkerheden imidlertid mindsket betydeligt som følge af aftalen om nedsættelse af registreringsafgiften ved ekstraordinære prisstigninger på nye personbiler, der trådte i kraft 1. juni i år[8].
Udviklingen i de samlede kapital- og driftsomkostninger, der er forbundet med at have bil, skønnes at påvirke bilsalget positivt fra andet halvår 2003 og i 2004 i modsætning til slutningen af 2002 og starten af 2003, hvor de steg forholdsvist kraftigt – og dermed bidrog til at reducere bilkøbet i denne periode, *jf. figur 3.6b.*

3.3. Boligmarkedet

Kontantprisen

Kontantprisen for enfamiliehuse er skønsmæssigt steget med 3,5 pct. i 2003, mens kontantprisen ventes at vokse med 2,0 pct. og 1,5 pct. i henholdsvis 2004 og 2005. I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* er der tale om et uændret skøn for kontantprisen i 2003, mens skønnet for 2004 er opjusteret marginalt.

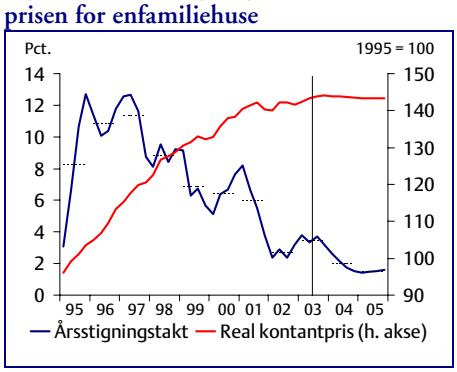
Efter en stigning på 2,7 pct. i 2002 skønnes stigningstakten i kontantprisen for enfamiliehuse således at være øget med 0,8 pct.enheder i 2003, *jf. figur 3.7a.* Mens kontantprisudviklingen er dæmpet af svagere vækst i husholdningernes disponible indkomster samt kontantpriser, som fortsat skønnes at overstige omkostningen ved at bygge nyt, har rentefaldet omvendt understøttet boligefterspørgslen og dermed samlet set bidraget til en stigende vækst i kontantprisen.

Ifølge Realkreditrådet er den gennemsnitlige kvadratmeterpris for parcel- og rækkehuse steget med 4,0 pct. i tredje kvartal 2003 i forhold til samme kvartal året før. Til sammenligning var den årlige stigningstakt i første og andet kvartal 2003 henholdsvis 3,6 pct. og 4,0 pct. Realkreditrådets tal understøtter således forventningen om, at den årlige stigningstakt for kontantprisen i 2003 overstiger stigningstakten i 2002.

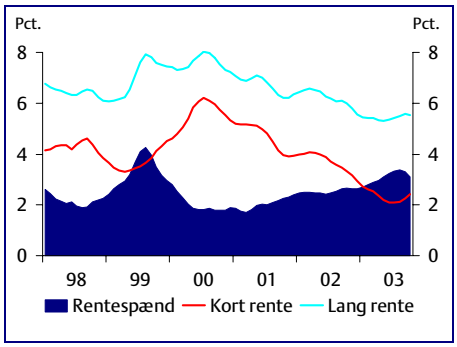
Endvidere har den stigende udbredelse af rentetilpasningslån været med til at understøtte prisudviklingen på ejerboligmarkedet generelt. I juli

[8] Aftalen indebærer, at ekstraordinære prisstigninger på nye personbiler, dvs. stigninger som ligger ud over den generelle (netto-)prisudvikling, ikke forstærkes af øgede afgifter. På den måde friholdes bilkøberne for de ekstra afgiftsstigninger, som under de gamle regler ville følge af ekstraordinære prisstigninger på personbiler, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2003*, s. 94.

Figur 3.7a. Årsstigningstakten i kontantprisen for enfamiliehuse



Figur 3.7b. Korte og lange obligationsrenter



Anm.: De stiplede linjer i figur 3.7a angiver årsniveauer for stigningstakten. Den reale kontantpris er kontantprisen deflateret med forbrugerprisindekset. I figur 3.7b er vist Realkreditrådets gennemsnitlige mål for den lange og den korte rente for realkreditobligationer i danske kroner.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM´s databank, Realkreditrådet og egne skøn.

2003 udgjorde rentetilpasningslån 32 pct. af realkreditinstitutternes samlede udestående lån mod årlige gennemsnit på 28 pct. og 21 pct. i henholdsvis 2002 og 2001. Spændet mellem den effektive rente på rentetilpasningslån og lange realkreditobligationer er samtidig steget fra 2002 til 2003, *jf. figur 3.7b*, hvilket sammen med rentefaldet har understøttet væksten i kontantprisen i 2003[9].

Den årlige stigningstakt i kontantprisen for enfamiliehuse ventes at blive mere afdæmpet i 2004 og 2005. Det skyldes blandt andet, at renten på realkreditobligationer forudsættes at stige svagt i 2004 og 2005. I forhold til augustredegørelsen er den forudsatte rentestigning dog en smule mindre, hvilket isoleret set trækker i retning af højere kontantpriser.

Pr. 1. oktober 2003 blev der introduceret en ny lånetype med afdragsfrihed i op til 10 år på markedet for realkreditlån. På trods af, at de afdragsfrie lån ventes at få en betydelig udbredelse, vurderes lånene kun at få en begrænset effekt på udviklingen i kontantprisen for enfamiliehuse. Det skyldes, at de afdragsfrie lån kun medfører en udskydelse af afdragene. Den løbende ydelse på lånet er således meget lav i den afdragsfrie periode, men vokser tilsvarende efter den afdragsfrie periodes ophør. Der-

[9] I modsætning til fastforrentede langtløbende realkreditlån indebærer rentetilpasningslån højere fremtidige ydelser, såfremt renten stiger. Derfor vil valg af finansieringsform i forbindelse med køb af ejerbolig afhænge af forventningerne til de fremtidige renter på rentetilpasningslån sammenlignet med den aktuelle rente på et fastforrentet langtløbende realkreditlån og de forventede fremtidige muligheder for konverteringer.

med ændres de samlede finansieringsomkostninger ved et afdragsfrit lån ikke nævneværdigt i forhold til et fastforrentet realkreditlån[10]. Da realkreditinstitutterne endvidere ikke forventes at foretage en mere lempelig vurdering af låntagernes kreditværdighed ved udstedelse af afdragsfrie lån, er der ikke grundlag for at forvente en mærkbar ændring i boligefterspørgslen som følge af de nye lånemuligheder[11].

Foreløbige udmeldinger fra realkreditinstitutterne peger i retning af en forholdsvis stor interesse for afdragsfrie lån, men det er endnu uklart, om den nye lånetype øger den samlede kreditgivning eller blot fortrænger eksisterende realkreditlån. Det kan således ikke udelukkes, at for eksempel kreditværdige husholdninger, som hidtil har afstået fra at købe ejerbolig, finder opsparingsprofilen for afdragsfrie lån mere attraktiv end for andre realkreditlån. Det kan i begrænset omfang øge den samlede kreditgivning og dermed periodevist understøtte kontantpriserne.

Boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne er vokset gennem hele 2002, *jf. figur 3.8a.* Med stigninger på 4,9 pct., 8,9 pct. og 8,4 i henholdsvis første, andet og tredje kvartal i forhold til samme kvartaler året før fortsætter stigningen i boliginvesteringerne i indeværende år. Boliginvesteringerne ventes således skønsmæssigt at stige med 8,5 pct. i 2003, mens stigningstakten i 2004 skønnes at blive 2,5 pct. I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* er boliginvesteringerne opjusteret med 3,5 pct.enheder i 2003 og 0,5 pct.enheder i 2004. Boliginvesteringerne ventes at falde med 0,5 pct. i 2005.

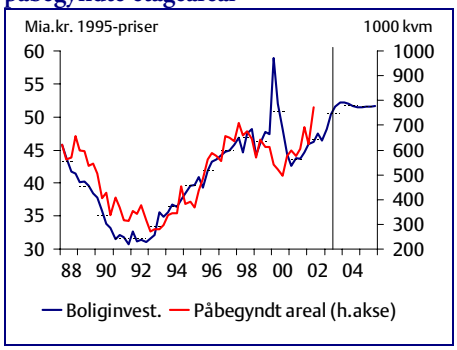
Stigningen i boliginvesteringerne i 2003 er hovedsageligt trukket af væksten i det støttede boligbyggeri. Det afspejler blandt andet den midlertidige nedsættelse af det kommunale grundkapitalindskud fra 14 til 7

[10] En analyse foretaget af Det Økonomiske Råd viser, at der rent empirisk ikke kan påvises en sammenhæng mellem afdragenes størrelse og kontantprisudviklingen, *jf. Dansk Økonomi, Forår 2003.*

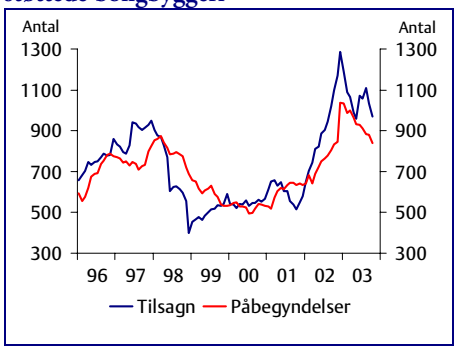
[11] Selv om den direkte effekt på kontantprisen for enfamiliehuse skønnes at være begrænset, kan det ikke afvises, at de afdragsfrie lån vil påvirke prisudviklingen på ejerlejligheder i opadgående retning. De afdragsfrie lån giver således kreditværdige forældre, som ønsker at købe en lejlighed og leje den ud til deres børn, et attraktivt alternativ til eksisterende realkreditlån, idet visse forældre givetvis ikke vil forlange, at der bliver betalt afdrag på lånene. Hvis de afdragsfrie lån øger omfanget af sådanne forældrekøb, vil priserne på ejerlejligheder således kunne øges.

pct.[12], hvilket øger kommunernes tilskyndelse til at igangsætte nybyggeri af almene boliger. Desuden blev der som led i kommuneaftalerne for 2001 og 2002 åbnet for kommunernes adgang til lånefinansiering af grundkapitalindskuddet for alment nybyggeri i 2001 og 2002. Adgangen til at lånefinansiere grundkapitalindskuddet samt kommunernes stramme økonomi fremadrettet har foranlediget flere kommuner til at fremrykke alment boligbyggeri til 2002. Den markante stigning i antallet af tilsagn i det kommunale almene boligbyggeri i 2002 skal således også ses i lyset heraf, *jf. figur 3.8b*. En stor del af de projekterede boliger i 2002 vil først give udslag i øget aktivitet i 2003 og til dels 2004.

Figur 3.8a. Boliginvesteringerne og det påbegyndte etageareal



Figur 3.8b. Tilsagn og påbegyndelser i det støttede boligbyggeri



Anm.: Egen sæsonkorrektion for påbegyndt etageareal i figur 3.8a. De senest offentliggjorte tal for det påbegyndte etageareal er ikke medtaget i figur 3.8a, da tallene erfaringsmæssigt opjusteres betydeligt som følge af forsinkede indberetninger til Bygnings- og Boligregistret. I figur 3.8b er tilsagn og påbegyndelser vist som 12 måneders glidende gennemsnit, og der er medtaget almene familie-, ungdoms- og ældreboliger samt støttede andelsboliger.

Kilde: Danmarks Statistik og Erhvervs- og Boligstyrelsen.

Initiativerne i sidste års boligpakke er endvidere med til at øge boligbyggeriet. Boligpakken, som blev vedtaget i forbindelse med Finansloven 2003, indeholder blandt andet initiativer vedrørende ungdomsboliger, offentlig byfornyelse samt privat byggeri af lejeboliger. Initiativet til fremme af det private udlejningsbyggeri udmøntes blandt andet ved et skattemæssigt fradrag svarende til anskaffelsessummen inden for en investeringsramme på 1 mia.kr. årligt i perioden 2003-07 samt fri lejefastsæt-

[12] Ifølge kommuneaftalen fra juni 2001 var nedsættelsen af grundkapitalindskuddet oprindeligt gældende i perioden 15. juni 2001 til 14. juni 2004. Perioden er siden blevet forlænget til 31. december 2004.

telse på nyindrettede tagboliger. Aktivitetsvirkningen af initiativet ventes først at indtræffe i 2004, idet projektering og planlægning af byggerierne tager tid. Til støtte af privat ungdomsboligbyggeri er der afsat 1 mia.kr. i perioden 2003-07, hvoraf knap 100 mio.kr. er tildelt i 2003. Desuden skal dele af byfornyelsesindsatsen finansieres gennem private i stedet for offentlige midler.

Regeringen vedtog i juni 2003 at fremrykke investeringer i det støttede byggeri for at sætte yderligere gang i boligbyggeriet. I den forbindelse blev der genåbnet for lånefinansiering af grundkapitalindskuddet for alment nybyggeri[13]. Det skønnes, at låneadgangen fremrykker påbegyndelser svarende til i størrelsesordenen 1.000 almene boliger fra 2004 til 2003, *jf. tabel 3.5*. Desuden fremrykkes tilsagn til private ungdomsboliger fra 2004 til 2003. Fremrykningsinitiativerne har bidraget positivt til byggeaktiviteten i andet halvår 2003. En stor del af aktivitetsvirkningen ventes dog først at blive udmøntet i 2004.

Tabel 3.5. Regeringens boligpolitiske initiativer

	2002	2003	2004	2005
	------- Ændring i antal påbegyndte boliger -------			
Almene familieboliger	2.324	1.852	560	600
Almene ungdomsboliger	484	423	50	-
Almene ældreboliger	2.338	2.207	238	-
Selvejende ældreboliger	84	85	148	225
Handicapboliger	-	9	170	276
Støttede andelsboliger	12	184	350	600
Private ungdomsboliger	-	145	884	750
Private udlejningsboliger	-	750	1.250	1.250
Støttet byggeri, i alt	5.243	5.654	3.649	3.701
	---------- Pct.enheder ----------			
Bidrag til BNP-vækst	0,1	0,3	0,1	0,0

Anm.: Faktiske tal for 2002. Ved beregningerne af bidraget til BNP-væksten er der antaget gennemsnitlige byggetider på 6 mdr.
Kilde: Erhvervs- og Boligstyrelsen, egne beregninger og skøn.

Bidraget til BNP-væksten i 2003 fra de boligpolitiske initiativer skønnes at være i størrelsesordenen 0,3 pct.enheder og yderligere 0,1 pct.enhed i 2004[14], jf. tabel 3.5. Som følge af blandt andet fremrynings-

[13] Det er dog et krav, at tilsagn til byggeri blev afgivet i perioden 1. juni til 1. september 2003, og at byggeriet påbegyndes inden udgangen af 2003.
[14] Størrelsesordenen af bidraget til BNP-væksten i de enkelte år afhænger af kapacitetspresset inden for boligbyggeriet. I tilfælde af et højt kapacitetspres vil gennemførelsen af

initiativerne ventes intet vækstbidrag fra 2004 til 2005. Niveauet for BNP i 2005 vil dog på grund af den kumulerede virkning fra 2002 til 2005 skønsmæssigt være øget med 0,5 pct. i forhold til niveauet ved fravær af de boligpolitiske initiativer.

Det private ikke-støttede boligbyggeri bidrager skønsmæssigt også til væksten i boliginvesteringerne i 2003 og 2004 – dog i mindre grad end det støttede boligbyggeri.

Kontantprisen på eksisterende boliger ligger fortsat over investeringsprisen, *jf. figur 3.9a.* Dermed synes det fortsat at være profitabelt at igangsætte nybyggeri. Manglen på egnede byggegrunde – særligt i hovedstadsområdet – kan imidlertid presse det samlede kontantprisindeks i vejret, uden det af den grund giver anledning til væsentligt forøget byggeri[15]. Samlet set må kontantpriserne vurderes at ligge højere end omkostningerne ved at bygge nyt, hvilket understøtter væksten i boliginvesteringerne i 2003 og forventningen om en fortsat stigning i 2004.

I takt med at det støttede boligbyggeri klinger af, skønnes boliginvesteringerne at falde en smule i 2005. Det ventede fald skal dog ses i lyset af det meget høje niveau for boliginvesteringerne i 2004.

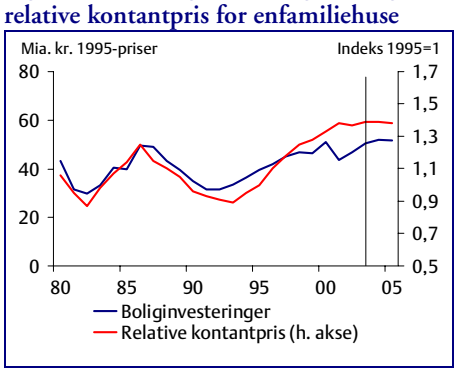
Fremgangen i boligbyggeriet afspejles også i indikatorerne for boligbyggeriet. Efter et fald igennem stort set hele 2002 og begyndelsen af 2003 steg indikatoren for ordrebeholdningen for boligbyggeriet således i månederne efter lavpunktet i april 2003, *jf. figur 3.9b.* I oktober 2003 faldt indikatoren dog igen til nettotal minus 19. Den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren er ligeledes begyndt at vise en positiv tendens.

---

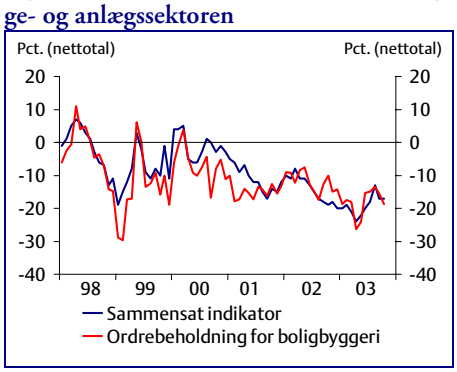
de boligpolitiske initiativer formodentlig enten blive forsinket eller fortrænge andet boligbyggeri. På grund af den markant stigende aktivitet inden for boligbyggeriet i 2003 og 2004 er der i beregningerne påregnet en vis forsinkelse i gennemførelsen af de boligpolitiske initiativer.

[15] På kort sigt vil omfanget af nybyggeri ikke afgørende kunne påvirke beholdningen af boliger, hvorfor kontantprisen vil være bestemt af boligefterspørgslen – og dermed især af indkomst- og renteforhold.

Figur 3.9a. Boliginvesteringerne og den relative kontantpris for enfamiliehuse



Figur 3.9b. Konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren



Anm.: Egen sæsonkorrektion for boligbyggeriets ordrebeholdning i figur 3.9b.
Kilde: ADAM´s databank og Danmarks Statistik.

3.4. Erhvervsinvesteringer

De samlede erhvervsinvesteringer ventes at falde med 3,1 pct. i indeværende år efterfulgt af stigninger på 1,0 pct. og 3,1 pct. i henholdsvis 2004 og 2005, *jf. tabel 3.6.* I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003* er der tale om en nedjustering på 3,7 pct.enheder i 2003, mens skønnet for 2004 er nedjusteret med 2,7 pct.enheder.

Tabel 3.6. Private erhvervsinvesteringer

	2002	Gnst. 91-02	2003	2004	2005
	Mia. 1995-kr.	---------- Årlig realvækst i pct. ----------			
Samlede erhvervsinvest.	200,3	4,6	-3,1	1,0	3,1
- heraf materiel	151,9	5,4	-2,3	1,2	3,5
- heraf bygninger og anlæg ..	48,2	2,3	-5,5	0,5	2,0
Konjunkturfølsomme inv.[1] ..	160,7	4,6	-3,7	0,4	2,9
- heraf materiel	130,7	4,8	-2,1	0,5	3,1
- heraf bygninger og anlæg ..	30,0	3,7	-10,8	-0,4	2,2
Særlige investeringer[2]	39,6	4,5	-0,5	3,7	4,0

1) Fortrinsvis byerhvervenes investeringer.
2) Fortrinsvis investeringer i energisektoren, transport og kommunikation.
Kilde: Danmarks Statistik, egne beregninger og skøn.

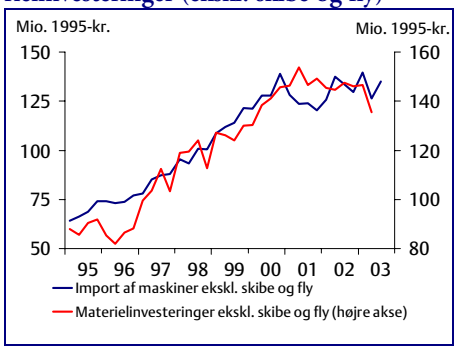
Nedjusteringen af skønnet for 2003 skyldes hovedsageligt et betydeligt fald i erhvervsinvesteringerne i årets andet kvartal. På trods af det lave renteniveau er det især de meget konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer, der har bidraget til den samlede reduktion i erhvervsinveste-

ringerne i første halvår 2003. Faldet sker dog fra et højt niveau for bygge- og anlægsinvesteringerne i 2002 – det højeste siden 1998.

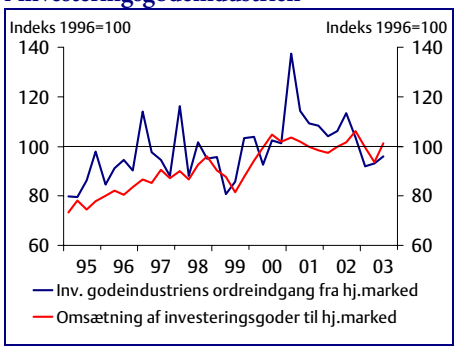
Den afdæmpede investeringsaktivitet i første halvår 2003 skal blandt andet ses i lyset af den generelle økonomiske afmatning. Endvidere kan internationale begivenheder såsom Irak-krigen og den uafklarede situation på aktiemarkederne i foråret have skabt et usikkert investeringsklima i første og andet kvartal 2003. Flere virksomheder kan derfor have fokuseret på konsolidering og omkostningsreduktioner frem for ekspansion gennem nye investeringsinitiativer.

Der skønnes en vis genopretning af erhvervsinvesteringerne – navnlig materielinvesteringerne – i andet halvår 2003. Foreløbige nationalregnskabstal viser således en stigning i materielinvesteringerne i tredje kvartal 2003. Desuden synes den negative udvikling i en række indikatorer for materielinvesteringerne at være vendt. Efter et fald fra første til andet kvartal 2003 på 9,4 pct. steg importen af maskiner med 6,7 pct. fra andet til tredje kvartal 2003, *jf. figur 3.10a.* Desuden har investeringsgodeindustriens ordreindgang fra hjemmemarkedet vist en opadgående tendens i både andet og tredje kvartal 2003, samtidig med at omsætningen af investeringsgoder til hjemmemarkedet er steget med 9,0 pct. fra andet til tredje kvartal 2003, *jf. figur 3.10b.* området igennem 2002 og 2003[16]. Den samme udvikling genfindes i større danske provinsbyer – dog i mindre omfang.

Figur 3.10a. Import af maskiner og materielinvesteringer (ekskl. skibe og fly)



Figur 3.10b. Omsætning og ordreindgang i investeringsgodeindustrien



Anm.: Sæsonkorrigerede tal.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

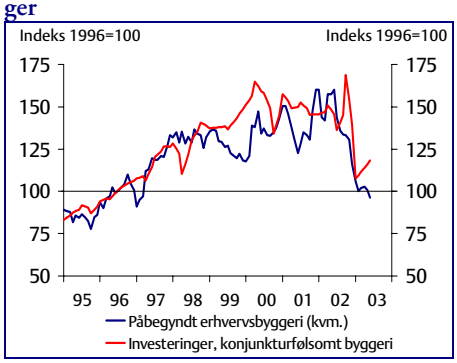
[16] Antallet af ledige kontorer i hovedstadsområdet udgør over 7 pct. af den samlede kontorbestand i 3. kvartal 2003, hvilket er mere end en fordobling i forhold til tallet ultimo 2001, *jf. Sadolin og Albæk, NewsLetter, oktober 2003.*

Endvidere kan afslutningen på Irak-krigen og stabiliseringen af aktiemarkederne øge virksomhedernes tilskyndelse til at igangsætte udskudte investeringsplaner[17].

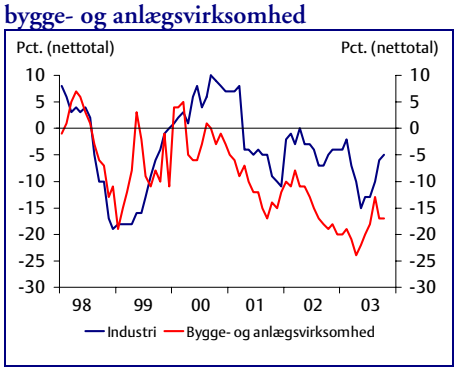
Det skønsmæssige kraftige fald i de konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer i 2003 afspejles i et markant fald i det påbegyndte erhvervsbyggeri igennem det seneste år[18], *jf. figur 3.11a.* Endvidere er den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægsvirksomhed fortsat negativ og på et meget lavt niveau. Den sammensatte konjunkturindikator har dog vist en stigende tendens i andet kvartal 2003, hvilket formodentligt kan tilskrives fremgangen i boligbyggeriet i indeværende år. Den negative udvikling i bygge- og anlægsinvesteringerne skal blandt andet ses på baggrund af den kraftige stigning i ledige kontorarealer i hovedstads

Der ventes en vis genopretning af erhvervsinvesteringerne i 2004 og 2005. Den trods alt beskedne genopretning kan blandt andet tilskrives den forudsatte stigning i realrenten i prognoseperioden. Desuden kan den markante vækst på aktiemarkederne i slutningen af 1990'erne samt den faldende realrente have foranlediget en overnormal investeringsaktivitet i de senere år.

Figur 3.11a. Påbegyndt erhvervsbyggeri og konjunkturfølsomme byggeinvesteringer



Figur 3.11b. Sammensat konjunkturindikator for henholdsvis industri og bygge- og anlægsvirksomhed



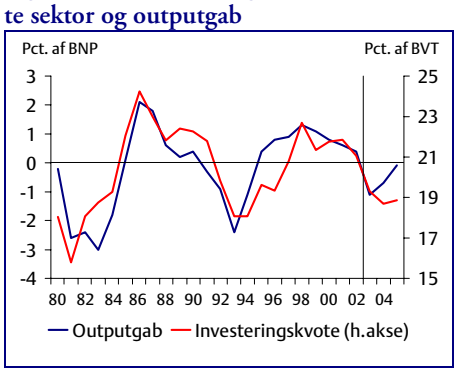
Anm.: Sæsonkorrigerede tal.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

[17] I en undersøgelse foretaget af Danmarks Statistik i oktober 2003 forventede industrien en stigning i de samlede investeringer på 5 pct. målt i løbende priser fra 2002 til 2003. Til sammenligning var den forventede stigning 3 pct. i en tilsvarende undersøgelse fra april 2003.

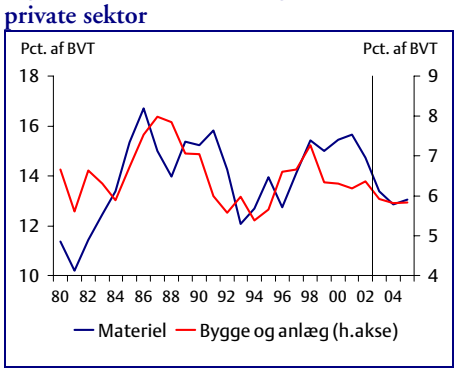
[18] Erfaringerne med efterfølgende revisioner på grund af forsinkede indberetninger indebærer dog, at det faktiske antal påbegyndelser givetvis er højere end først angivet.

Den skønnede moderate vækst i erhvervsinvesteringerne kan derfor være udtryk for en gradvis naturlig tilpasning i investeringskvoten. Investeringskvoten i den private sektor er dog erfaringsmæssigt forholdsvis tæt korreleret med udviklingen i outputgabet, *jf. figur 3.12a.* Outputgabet forventes at blive indsnævret i 2004 og 2005, og en kraftigere vækst i erhvervsinvesteringerne kan på den baggrund ikke udelukkes. Investeringskvoterne for materiel- og bygge- og anlægsinvesteringerne ventes at være stort set konstante i 2004 og 2005, *jf. figur 3.12b.*

Figur 3.12a. Investeringskvote i den private sektor og outputgab



Figur 3.12b. Investeringskvoter i den private sektor



Anm.: Investeringskvoterne er i løbende priser og angiver investeringerne i den private sektor i forhold til bruttoværditilvæksten.
Kilde: ADAM´s databank, egne beregninger og skøn.

3.5. Udenrigshandel, betalingsbalance og udlandsgæld

Verdenshandlen har udviklet sig svagt i første halvår 2003, men er tiltagende og ventes at vokse omkring 4 pct. i år stigende til 7½ pct. i 2005, afledt af blandt andet udviklingen i USA og Asien, og gradvis fremgang i euroområdet.

Den danske eksport af varer og tjenester er i betydelig grad berørt af den internationale afmatning og ventes i år at falde ½ pct. realt i forhold til 2002. Det er en markant nedjustering i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2003*, der primært kan henføres til fortsat faldende eksport af industrivarer og eksport fra turisme i tredje kvartal i år. Realvæksten i den samlede import af varer og tjenester er ligeledes nedjusteret betydeligt, afledt af det sænkede skøn for væksten i den indenlandske efterspørgsel og eksport, og ventes i år at vokse ½ pct. Eksporten og importen ventes gradvist at tiltage det kommende år i takt med øget international og indenlandsk efterspørgsel.

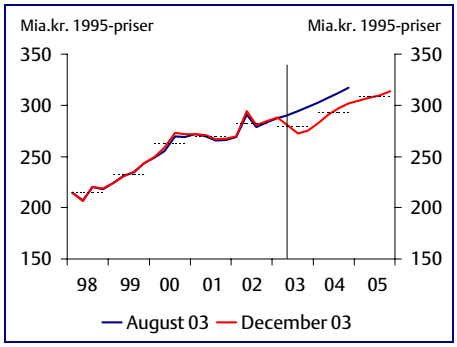
Overskuddet på vare- og tjenestebalancen er i perioden 1998-2002 forøget med knap 58 mia.kr. og udgjorde 81 mia.kr. eller 5,9 pct. af BNP i 2002, primært afledt af udviklingen i nettoeksporten af industrivarer og søtransport. Overskuddet ventes i år at stige til omkring 94 mia.kr – som følge af bytteforholdsforbedringer – og yderligere de næste år til omkring 107 mia.kr. i 2005, afledt af især øget real nettoeksport.

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster ventes at udgøre 2½ pct. af BNP i år, 3 pct. af BNP i 2004 og 3½ pct. af BNP i 2005 eller henholdsvis 37, 44 og 51 mia.kr. Udlandsgælden forventes således reduceres fra 22 pct. af BNP ultimo 2002 til omkring 11½ pct. af BNP ultimo 2005 (opgjort eksklusive værdireguleringer i 2004 og 2005).

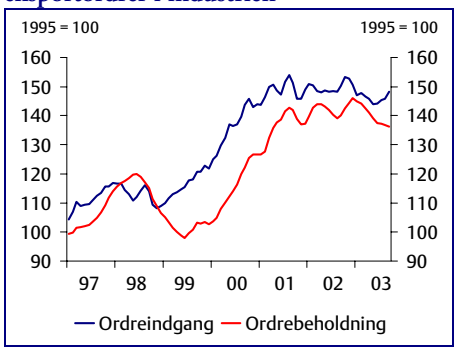
Udviklingen i eksporten

Industrieksporten har frem til første kvartal 2003 udvist en betydelig robusthed over for den internationale afmatning. Denne tendens synes brudt i andet og tredje kvartal i 2003, hvor eksporten af industrivarer er faldet betydeligt. Der ventes samlet set en tilbagegang i 2003 på 1¼ pct. I 2004 og 2005 ventes realvæksten i industrieksporten at tiltage til 5 og 5¼ pct., afledt af stigende international efterspørgsel, *jf. figur 3.13a*. Indgangen af eksportordrer har de seneste måneder været svagt stigende, og understøtter således forventningen om moderat fremgang i industrieksporten de kommende kvartaler, *jf. figur 3.13b*.

Figur 3.13a. Eksporten af industrivarer



Figur 3.13b. Indgang og beholdning af eksportordrer i industrien



Anm.: Ordreindgang og -beholdning er tremåneders glidende gennemsnit.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Den svage vækst i eksporten af industrivarer indikerer et betydeligt realt tab af markedsandele i år, afledt af blandt andet den kraftigere lønud-

vikling i Danmark end i udlandet, og en betydelig styrkelse af den effektive kronekurs, *jf. tabel 3.7.*

Udviklingen i de danske industrivirksomheders markedsandele har historisk været tæt forbundet med kapacitetsudviklingen. I årene 1996-1998 steg den indenlandske efterspørgsel 4½ pct. årligt i gennemsnit, hvorved et stigende kapacitetspres medvirkede til at dæmpe væksten i eksporten. I perioden 1999-2002 steg den indenlandske efterspørgsel i gennemsnit 1¼ pct. årligt, og der var i større grad plads til at vinde markedsandele i udlandet. Det er ikke i samme grad tilfældet i år, hvor afdæmpet indenlandsk efterspørgsel ledsages af betydelige tab af markedsandele.

Tabel 3.7. Udviklingen i markedsandele og lønkonkurrenceevne

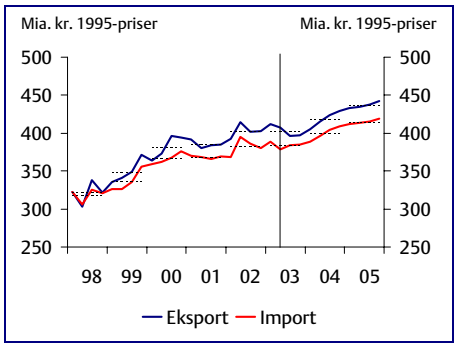
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Stigning, pct.								
Eksportmarkedsvækst	10,6	9,9	6,3	12,3	0,7	1,3	4,2	7,6	7,1
Industrieksport	6,6	5,3	8,5	12,9	2,3	4,9	-1,2	5,0	5,4
Markedsandele	-4,0	-4,6	2,2	0,6	1,6	3,6	-5,4	-2,6	-1,7
Arb.omk. pr. time:									
- Danmark	3,9	4,1	4,5	4,4	4,0	4,2	4,0	3,8	3,7
- Udlandet	3,2	2,6	2,4	3,2	3,1	2,8	2,7	2,8	2,8
Effektiv kronekurs	-2,6	1,2	-1,8	-3,9	1,3	1,0	3,6	0,6	0,0
Lønkonkurrenceevne	2,0	-2,6	-0,1	2,9	-2,2	-2,3	-4,6	-1,6	-0,9

Kilde: EU-kommissionen, OECD og egne beregninger på ADAM.

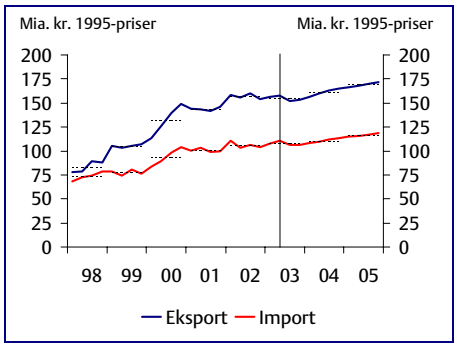
Den samlede eksport af varer ventes i år nogenlunde uændret i forhold til 2002. Faldet i industrieksporten skønnes således opvejet af udviklingen i eksporten af energi- og landbrugsvarer. Landbrugseksporten holder fortsat niveauet, og skønnes med et pænt niveaumæssigt overhæng fra 2002, at vokse 4 pct. i år, mens eksporten af energivarer skønnes at vokse 6 pct. på baggrund af kraftig vækst i første halvår 2003. Væksten i den samlede eksport af varer ventes gradvist at tage til og vokse 4 og 4½ pct. i 2004 og 2005, *jf. figur 3.14a.*

Eksporten af tjenester har siden begyndelsen af 2002 udviklet sig afdæmpet under påvirkning af den internationale afmatning. Foreløbige tal for tredje kvartal 2003 peger i retning af faldende tjenesteeksport, der især kan henføres til betydelige fald i salg af varer og tjenester til turister, og der ventes i år – trods svagt stigende eksport af søtransport – et fald i den samlede eksport af tjenester på 1½ pct. Væksten i eksporten af tjenester skønnes gradvist at tiltage til 4¼ og 5 pct. i 2004 og 2005 i takt med stigende international handel, *jf. figur 3.14b.*

Figur 3.14a. Eksport og import af varer



Figur 3.14b. Eksport og import af tjenester



Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Importen

Importen af industrivarer steg svagt i tredje kvartal 2003. De nedjusterede skøn for væksten i industrieksporten og erhvervsinvesteringerne, og fald i andet kvartal implicerer dog, at skønnet for importen af industrivarer nedjusteres med 2 pct.enheder i år og næste år til henholdsvis 2 og 4¼, mens der i 2005 ventes en vækst i importen af industrivarer på 6¼ pct.

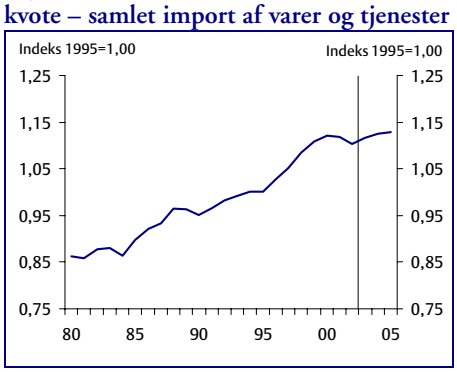
Afledt af de sænkede skøn for væksten i den samlede efterspørgsel, er skønnet for vareimporten i år nedjusteret til ½ pct., mens der i 2004 og 2005 ventes en stigning på 3 og 3¾ pct., jf. figur 3.14a.

Importen som følge af danske turisters køb i udlandet faldt betydeligt i andet og tredje kvartal i år, hvilket bevirker, at væksten i den samlede import af tjenester i år kun ventes at blive 1½ pct. Tiltagende handel og dermed især øget søtransport skønnes at medvirke til, at den samlede import af tjenester i 2004 og 2005 vil vokse med 3 og 5 pct., jf. figur 3.14b.

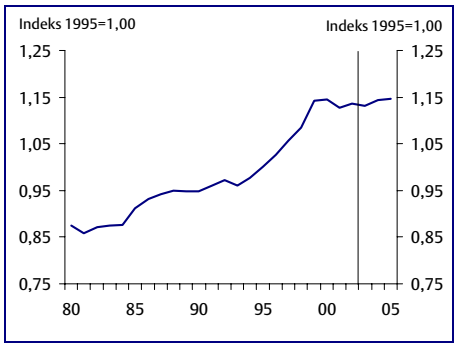
Den ventede udvikling i den samlede reale import af varer og tjenester, er på linje med den trendmæssige udvikling i den standardiserede importkvoter i 90´erne, mens den reale import af industrivarer udvikler sig mere afdæmpet, *jf. figur 3.15a* og *3.15b.*[19]

[19] Den standardiserede importkvote angiver væksten i importen som følge af, at det direkte og indirekte importindhold i de endelige anvendelser ændres over tid. Udviklingen i de standardiserede importkvoter er blandt andet udtrykt for relative prisændringer og udviklingen i den internationale arbejdsdeling mellem Danmark og udlandet. Jf. også *Finansministeriets Arbejdspapir nr. 6, 2002 – Udviklingen i de standardiserede importkvoter i løbende og faste priser.* Tilgængelig på www.fm.dk/arbejdspapirer.

Figur 3.15a. Standardiseret real importkvote – samlet import af varer og tjenester



Figur 3.15b. Standardiseret real importkvote – industrivarer



Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Nettoeksportens bidrag til BNP-væksten i 2002 er foreløbig opgjort til 0,9 pct.enheder, og var dermed en væsentlig kilde til vækst. I år ventes den forholdsvis svage udvikling i eksporten at implicere et negativt vækstbidrag fra udenrigshandlen på -0,4 pct.enhed stigende til 0,3 og 0,5 pct.enhed i 2004 og 2005, afledt af den ventede genopretning af væksten i eksporten.

Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster er i perioden 1998-2002 vendt fra et underskud på 10¼ mia.kr. til et overskud på 37 mia.kr. svarende til en ændring på knap 3 pct. af BNP. Den markante forbedring af betalingsbalancen kan især henføres til udviklingen i nettoeksporten af industri- og energivarer og øvrige tjenester, der primært omfatter søtransport, *jf. tabel 3.8*. Overskuddet på de løbende poster ventes forbedret yderligere de kommende år – i år især afledt af kraftige stigninger i fragtraterne på søtransport, der mere end modgår faldet i dollaren, som søtransport afregnes i.

Der har historisk været en tæt sammenhæng mellem ledigheden og udviklingen i saldoen på vare- og tjenestebalancen i pct. af BNP. En stigning i ledigheden på 1 pct.enhed har typisk givet anledning til en forbedring af saldoen på vare- og tjenestebalancen på ca. 1 pct. af BNP. Både i slutningen af 90´erne og i midten af 80´eren er overskuddet øget ved et givet ledighedsniveau, hvilket blandt andet må ses i sammenhæng med de gennemførte strukturreformer og styrkelsen af de offentlige finanser, *jf. boks 3.3*.

De i prognoseperioden skønnede overskud på vare- og tjenestebalancen i pct. af BNP er i overensstemmelse hermed, *jf. boks 3.2*.

Der ventes samlet set overskud på betalingsbalancens løbende poster på 37, 44 og 51 mia.kr i prognoseårene svarende til henholdsvis 2½, 3 og 3½ pct. af BNP, *jf. tabel 3.9*. Overskuddene er nedjusteret 6½ og 2 mia.kr. i forhold til august, afledt primært af historiske revisioner.

Tabel 3.8. Ændringer i betalingsbalancens løbende poster siden 1998

	1998	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005
	Mia.kr.	----- Ændring i forhold til 1998, mia.kr. -----						Mia.kr
Handelsbalancen.....	13,8	27,8	34,5	37,1	40,1	41,4	43,2	57,0
- Landbrugsvarer.....	35,5	5,7	10,9	7,6	3,4	3,6	4,2	39,7
- Energivarer.....	-1,3	11,8	8,4	12,0	14,3	14,9	15,8	14,5
- Industrivarer.....	-22,0	16,0	22,9	28,3	26,1	29,9	30,7	8,7
- Andre varer.....	1,7	-5,6	-7,8	-10,8	-3,7	-7,1	-7,6	-5,9
Tjenestebalancen.....	9,5	25,4	27,9	20,6	30,9	36,3	40,5	50,0
- Turister	-0,7	1,4	2,8	2,9	2,7	2,5	2,4	1,7
- Øvrige	10,2	24,0	25,1	17,7	28,2	33,8	38,2	48,3
Vare- og tjenestebal....	23,3	53,3	62,4	57,7	71,0	77,7	83,7	107,0
Løn- og formueindk...	-18,4	-13,6	-6,3	-3,1	-6,3	-5,3	-3,4	-21,8
EU-betalinger, netto ..	-3,4	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-2,4	-2,9	-6,3
Andre løbende overf...	-11,8	-9,7	-6,0	-14,5	-15,5	-15,7	-16,1	-27,9
Løbende poster, i alt...	-10,2	30,1	50,7	37,8	47,2	54,2	61,3	51,0
Do. i pct. af BNP.....	-0,9	2,4	3,9	2,9	3,5	3,9	4,2	3,4

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Udlandsgælden ventes nedbragt fra 22 pct. af BNP ultimo 2002 til 19¼ pct. af BNP ultimo 2003, som et nettoresultat af det ventede overskud på de løbende poster og værdireguleringer i udlandets favør på 8 mia.kr. Udlandsgælden skønnes – med forbehold for værdireguleringer i 2004 og 2005 – nedbragt til 11½ pct. af BNP ultimo 2005, jf. tabel 3.9.

Tabel 3.9. Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

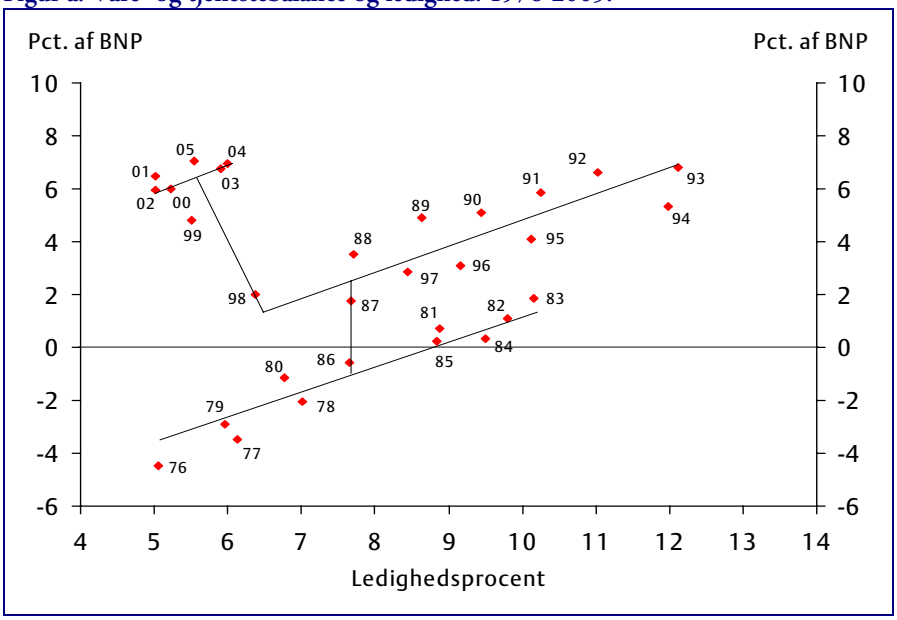
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	---------- Mia.kr. ----------							
Løbende poster, i alt...	-10,2	21,1	19,9	40,5	27,6	37,0	44,0	51,0
Do. i pct. af BNP.....	-0,9	1,8	1,6	3,1	2,0	2,6	3,0	3,4
Ulandsgæld, ultimo....	299,0	163,0	189,0	238,0	301,0	272,0	228,0	177,0
Do. i pct. af BNP.....	25,9	13,5	14,8	18,0	22,0	19,3	15,6	11,6
Værdireguleringer	-3,8	114,8	-45,9	-89,5	-90,6	-8,0	0,0	0,0

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Boks 3.2. Vare- og tjenestebalance og ledighed.

Sammenhængen mellem ledigheden og saldoen på betalingsbalancens vare- og tjenestebalance i pct. af BNP i perioden 1976 til 2005 er illustreret i figur a.

Figur a. Vare- og tjenestebalance og ledighed. 1976-2005.



Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Af figuren fremgår det, at der fra 1976 til 1986 var en relativ konstant sammenhæng, og at der derefter skete signifikante skift omkring 1987 og igen i 1999, som indebar højere vare- og tjenestebalanceoverskud i pct. af BNP for et givet ledighedsomfang.

Den optrukne kurve i figur a. angiver den ved OLS estimerede sammenhæng mellem vare- og tjenestebalancen i pct. af BNP *(e-m)/y*, og den registrerede ledighed i pct. af arbejdsstyrken *(ul/ua)*, jf. :

$$(e\text{-}m)/y = \underset{(9.910)}{0.968} * ul/ua + \underset{(10.128)}{0.037} * step(87,1) + \underset{(10.701)}{0.058} * step(99,1) - \underset{(10.634)}{0.085}$$

R Sq 0.953 R Bar Sq 0.947 F 3, 26 174.858

Tallene i parentes angiver t-værdierne for de estimerede koefficienter. Den estimerede relation har en meget høj forklaringsgrad, og de estimerede koefficienter er klart signifikante. Af relationen fremgår det, at der er et næsten en-til-en trade-off mellem ledigheden, og saldoen på vare- og tjenestebalancen, dvs. hvis ledigheden falder med 1 pct.enhed, så forringes saldoen på vare- og tjenestebalancen med (knap) 1 pct. af BNP.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

Der ventes en BNP-vækst på 0,4 pct. i 2003. Det er noget mindre end i augustredegørelsen. Nedjusteringen i 2003 skal blandt andet ses i lyset af fald i erhvervsinvesteringer og nettoeksport. I 2004 og 2005 ventes væksten at ligge på henholdsvis 2,1 pct. og 2,3 pct.

Beskæftigelsen skønnes at være faldet med 35.000 personer i 2003 og ventes at stige med henholdsvis 8.000 personer og 19.000 personer i 2004 og 2005. I forhold til vurderingen i august svarer det til en nedjustering af beskæftigelsesniveauet på 18.000 personer i år og 25.000 personer til næste år. Den lavere beskæftigelse skal primært ses i lyset af svagere vækst gennem 2003.

I lyset af de nye skøn for vækst og beskæftigelse, samt udviklingen i ledighed og AF-aktivering til og med oktober måned 2003, skønnes den registrerede ledighed til et årsgennemsnit på 170.000 personer i 2003, 173.000 personer i 2004 og 160.000 i 2005. For 2003 er skønnet for ledigheden uændret i forhold til august, mens ledigheden er opjusteret med 10.000 personer i 2004.

Arbejdsstyrken ventes at falde med 10.000 personer i 2003. I 2004 og 2005 ventes arbejdsstyrken at stige med henholdsvis ca. 12.000 personer og ca. 6.000 personer. I forhold til august er det set over 2003 og 2004 en nedjustering af arbejdsstyrkevæksten med 6.000 personer.

Lønstigningstakten på det private arbejdsmarked ventes at blive 3,9 pct. i 2003, hvilket er et fald på 0,3 pct.enheder i forhold til 2002. Lønstigningstakten antages at blive 3,7 pct. i både 2004 og 2005. Skønnene for lønstigningstakterne i 2003 og 2004 er uændret i forhold til august.

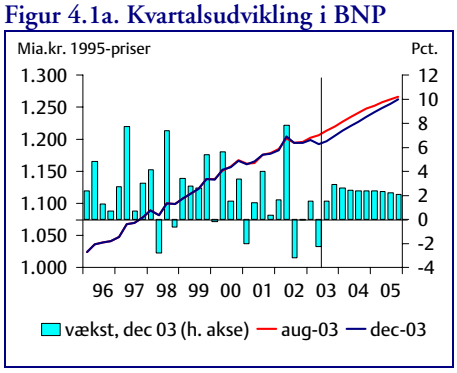
Forbrugerprisinflationen vurderes at blive 2,1 pct. i 2003. I 2004 og 2005 ventes inflationen at aftage til henholdsvis 1,8 pct. og 1,7 pct. Den aftagende inflation i 2004 og 2005 skal primært ses i sammenhæng med et lavere bidrag fra den underliggende inflation. Nedsættelsen af afgifterne på mineralvand, spiritus og cigaretter bidrager også til at dæmpe inflationen i 2004.

4.1. Produktion

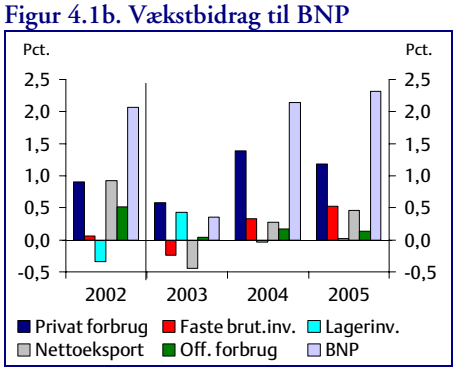
BNP-væksten i år vurderes at blive 0,4 pct. For 2004 og 2005 ventes væksten at tiltage til henholdsvis 2,1 pct. og 2,3 pct. Det er således fortsat vurderingen, at væksten tager noget til fra 2003 til 2004, og i de kommende år ligger lidt over den gennemsnitlig vækstrate siden 1980.

Sammenlignet med augustredegørelsen er BNP-væksten i 2003 nedjusteret med 1,0 pct.enhed. Prognosen for BNP er baseret på nationalregnskabet for 1. halvdel af 2003 og nedjusteringen skal navnlig ses i sammenhæng med et svagt andet kvartal, hvor erhvervsinvesteringerne faldt markant. Faldende lagre og en svag vækst i det private forbrug bidrog også til den aftagende aktivitet i andet kvartal. Dermed har aktiviteten udvist stagnation siden 3. kvartal 2002, *jf. figur 4.1a.*

Figur 4.1a. Kvartalsudvikling i BNP



Figur 4.1b. Vækstbidrag til BNP



Anm.: I figur 4.1a vises den kvartalsvise (sæsonkorrigerede) udvikling i BNP, det forudsatte forløb til 2005 samt de annualiserede kvartalsvise vækstrater.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal viser svagt aftagende BNP. Faldet i 3. kvartal kommer til trods for solid fremgang i både privatforbrug og erhvervsinvesteringer og skal i høj grad ses i lyset af et yderligere fald i lagrene. I stedet for at øge produktionen har virksomhederne således indfriet den stigende efterspørgsel ved at nedbringe lagrene og import fra udlandet.

I 4. kvartal ventes en forsat fremgang i privatforbruget og erhvervserhvervsinvesteringerne at føre til vækst i BNP. I lyset af den stigende efterspørgsel og det ventede opsving ventes en genopretning af lagrene også at bidrage positivt til væksten i 4. kvartal

Den tiltagende vækst i 2004 og 2005 afspejler en øget opgang i privatforbrug, erhvervsinvesteringerne og nettoeksporten, *jf. figur 4.1b.* For-

ventningen om øget vækst i prognoseperioden understøttes blandt andet af det lave renteniveau, nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst i 2004 og det internationale opsving, som forventes også at brede sig til Europa.

Sammenlignet med augustredegørelsen er væksten nedjusteret en smule i 2004. Idet den kvartalsvise udvikling i BNP i 2004 stort set er uændret sammenlignet med augustvurderingen, skal den lidt mere afdæmpede økonomiske vækst for 2004 som helhed primært ses i lyset af den svagere udvikling i BNP igennem 2003.

På grund af skudår vil der være én ekstra arbejdsdag i 2004. Samtidigt falder flere af de arbejdsgiverbetalte helligdage i weekenden. Det vil isoleret set øge produktionen og derved BNP i 2004.[1]

Fordelt på erhverv er væksten i industrien og de private serviceerhverv nedjusteret væsentligt i 2003, *jf. tabel 4.1.* I 2004 er det især de private serviceerhverv, som bidrager til det lidt lavere vækstskøn.

Tabel 4.1. Vækst i produktionen (BVT) fordelt på erhverv

	Andel	Gns. 1980-2002	2002	2003 Aug.	2003 Dec.	2004 Aug.	2004 Dec.	2005 Dec.
		---------- Realvækst i pct. ----------						
Samlet produktion (BVT)	100,0	1,9	2,1	1,4	0,6	2,2	1,9	2,4
Heraf								
Landbrug	3,6	2,8	-4,5	2,4	2,4	2,0	2,2	2,1
Udvinding af olie og gas mv....	1,4	33,0	3,7	2,8	2,1	13,3	14,3	8,6
Bygge- og anlægsvirksomhed ..	4,5	0,1	1,3	1,3	0,7	2,0	1,7	1,1
Industri mv.	18,9	1,5	0,5	1,9	0,4	1,6	1,3	3,3
Private serviceerhverv.....	45,0	2,5	0,8	1,3	0,5	2,8	2,3	2,6
Offentlige tjenester	19,9	1,2	1,6	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1
Øvrige erhverv.....	6,8	2,4	24,4	3,8	2,9	4,2	4,4	4,6
Privat sektor	78,9	2,2	2,2	1,8	0,8	2,8	2,5	3,0
Private byerhverv	68,3	2,0	0,7	1,5	0,5	2,4	2,0	2,7
BNP-vækst		1,9	2,1	1,4	0,4	2,3	2,1	2,3

Anm.: Øvrige erhverv omfatter søtransport, boligbenyttelse, og FISIM. Private byerhverv er eksklusive søtransport, boligbenyttelse og FISIM. Andelene er beregnet i forhold til BVT i faste priser i 2002.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

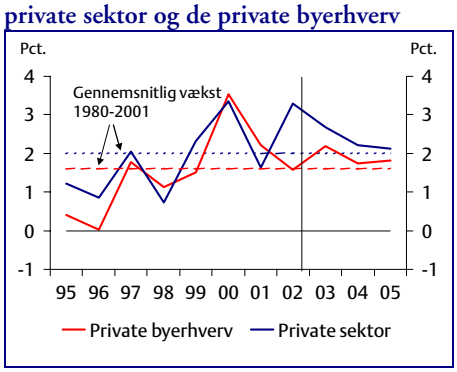
I 2003 ventes væksten i byerhvervenes produktivitet at blive omkring 2¼ pct., hvilket er noget over den gennemsnitlige produktivitetsvækst siden 1980, *jf. figur 4.2a.* Den pæne produktivitetsvækst kombineret med

[1] BNP-effekten af de ekstra arbejdsdage er meget usikker og anslås til at være omkring ¼ pct.enhed.

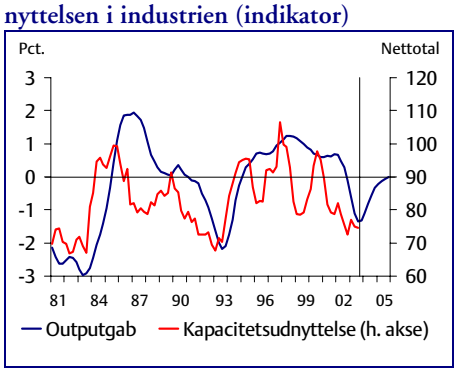
lav økonomisk vækst peger på, at virksomhederne i lyset af de svage konjunkturer har tilpasset beskæftigelsen i nedadgående retning.

Beskæftigelsestilpasningen skal ligeledes ses i sammenhæng med de seneste kvartalers aftagende kapacitetsudnyttelse, *jf. figur 4.2b*. De ledige ressourcer afspejles i det beregnede outputgab, som ventes at falde fra knap 0,4 pct. i 2002 til -1,1 pct. i 2003.

Figur 4.2a. Produktivitetsvækst i den private sektor og de private byerhverv



Figur 4.2b. Outputgab og kapacitetsudnyttelsen i industrien (indikator)



Anm.: Produktivitetsvæksten er beregnet ud fra BVT per beskæftiget (ifølge nationalregnskabet). Kapacitetsudnyttelsen er beregnet ud fra oplysninger om produktionskapacitetens tilstrækkelighed i industrien (sæsonkorrigeret).
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i beskæftigelsen og dermed produktiviteten er behæftet med en betydelig usikkerhed blandt andet som følge af overgang til nye statistiske kilder, og skal derfor fortolkes med en vis forsigtighed.

Den tiltagende BNP-vækst i 2004 og 2005 forudses at medføre en stigning i beskæftigelsen og en gradvis indsnævring af outputgabet til henholdsvis -0,7 pct. og -0,1 pct.[2] Den øgede kapacitetsudnyttelse indebærer et gradvist strammere arbejdsmarked og skal ses i sammenhæng med en tilbagevenden til en mere normal produktivitetsvækst. Der ventes således en vækst i produktiviteten i byerhvervene på omkring 1¾ pct., hvilket svarer til gennemsnittet siden 1980, *jf. tabel 4.2*.

[2] De ekstra arbejdsdage i 2004 indebærer en midlertidig stigning i den potentielle BNP-vækst. Outputgabet i 2004 – korrigeret for arbejdsdage – vil således alt andet lige være mindre negativt end det beregnede niveau på -0,7 pct.

Tabel 4.2. Produktivitetsvækst

	Gns. 1980-2002	2002	2003 Aug.	2003 Dec.	2004 Aug.	2004 Dec.	2005 Dec.
	Pct.						
Samlet	1,6	2,4	2,0	1,9	1,6	1,7	1,7
Privat sektor	2,0	3,3	2,7	2,7	2,1	2,2	2,1
Private byerhverv	1,6	1,6	2,3	2,2	1,6	1,7	1,8

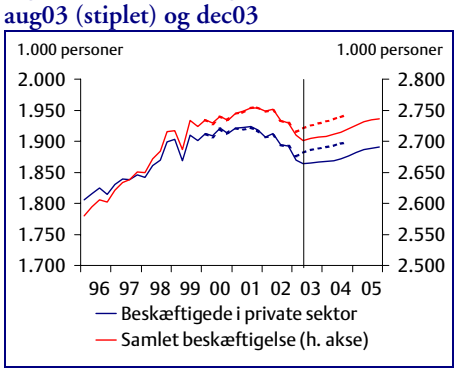
Anm.: Produktivitetsvæksten er beregnet ud fra BVT per beskæftiget (ifølge nationalregnskabet).
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.2. Beskæftigelse, ledighed, kapacitetspres og arbejdsstyrke

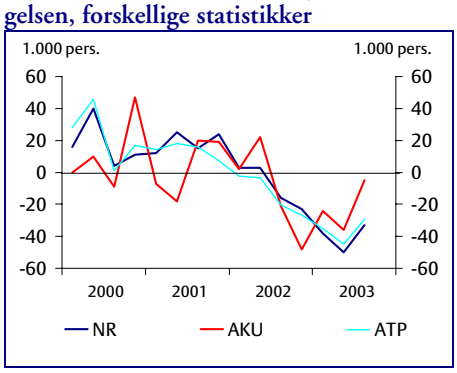
Den samlede beskæftigelse er skønsmæssigt faldet med 35.000 personer som gennemsnit fra 2002 til 2003, mens der fra 2003 til 2004 ventes en stigning på 8.000 personer. I 2005 ventes beskæftigelsen øget med knap 19.000 personer.

I henhold til nationalregnskabet faldt beskæftigelsen mere fra første til andet kvartal 2003 end forudsat i augustredegørelsen, *jf. figur 4.3a.* Det skal ses i lyset af en noget lavere vækst i produktionen. Der er dog nogen usikkerhed omkring størrelsen af faldet i beskæftigelsen gennem det seneste år.

Figur 4.3a. Beskæftigelsen som forudsat i aug03 (stiplet) og dec03



Figur 4.3b. År til år ændringer i beskæftigelsen, forskellige statistikker



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskellige opgørelser af beskæftigelsen viste alle et fald fra tredje kvartal 2002 til tredje kvartal 2003. Størrelsen af faldet varierer dog noget mellem opgørelserne. Ifølge nationalregnskabet faldt lønmodtagerbeskæftigelsen (ekskl. personer på orlov) fra tredje kvartal 2002 til tredje kvartal

2003 med ca. 33.000 personer[3]. Opgørelsen af lønmodtagerbeskæftigelsen i ATP-statistikken, som i øvrigt danner grundlag for beskæftigelsen i nationalregnskabet, viste et fald i samme periode på knap 30.000 personer. Arbejdskraftundersøgelsen (AKU) viste til sammenligning et fald i den samlede beskæftigelse (ekskl. personer på orlov)[4] i samme periode på ca. 3.000 personer. Alle opgørelser viser en opbremsning i de markante beskæftigelsesfald, der har været i årets første to kvartaler, *jf. figur 4.3b.*

Det ses også af de kvartalsvise bevægelser i beskæftigelsen. I henhold til nationalregnskabet var antallet af beskæftigede lønmodtagere (ekskl. personer på orlov) sæsonkorrigeret således stort set uændret fra andet til tredje kvartal 2003. ATP-beskæftigelsen viste sæsonkorrigeret et mindre fald fra andet kvartal til tredje kvartal 2003, mens AKU-statistikken viste en stigning fra andet til tredje kvartal 2003 på ca. 10.000 personer (egen sæsonkorrektion).

Generelt svinger AKU-beskæftigelsen mere end ATP-beskæftigelsen. Det skyldes blandt andet, at AKU-statistikken er stikprøvebaseret og derfor forbundet med større usikkerhed[5].

Både på baggrund af år til år-ændringerne i beskæftigelsen og de kvartalsvise udsving synes faldet i beskæftigelsen at være bremset op. Det er derfor lagt til grund, at beskæftigelsen øges fremadrettet, om end stigningen er mindre end tidligere forudsat.

De historiske erfaringer tilsiger, at væksten i beskæftigelsen i private byerhverv følger udviklingen i bruttoværditilvæksten med en vis tidsmæssig forsinkelse, om end sammenhængen ikke er helt stabil, *jf. figur 4.4a. og figur 4.4b.* Den tidsmæssige forsinkelse er blandt andet medvirkende til, at beskæftigelsen ventes at stige kraftigere i 2005 end i 2004.

I 2004 er der som følge af skudår flere arbejdsdage, hvilket indebærer, at virksomhederne kan producere mere med samme antal ansatte. Det tilsiger isoleret set, at beskæftigelsen skal stige lidt mere i 2005, hvor der

---

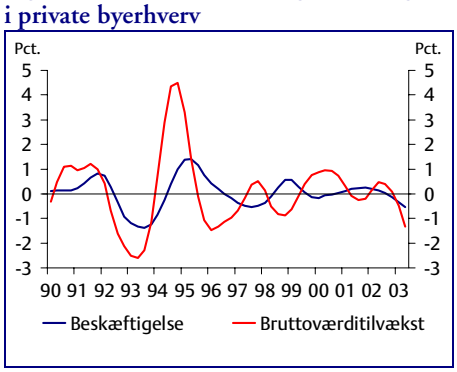
[3] Der er fortsat nogen usikkerhed omkring beskæftigelsestallene i nationalregnskabet, som følge af vanskeligheder med at indarbejde en ny hovedkilde (Arbejdstidsregnskabet). Nationalregnskabet har derfor anvendt ATP-statistikken til opgørelse af beskæftigelsen i hele 2002 og i de tre første kvartaler i 2003.

[4] Opgørelsen af beskæftigelsen i Arbejdskraftundersøgelsen (AKU) er inklusive personer på orlov. Antallet af personer på orlov fra nationalregnskabet er derfor fratrukket for at sammenligne AKU med opgørelsen i nationalregnskabet. Uden denne korrektion viste AKU et fald på ca. 36.000 personer fra andet kvartal 2002 til andet kvartal 2003 og 5.000 personer fra tredje kvartal 2002 til tredje kvartal 2003 .

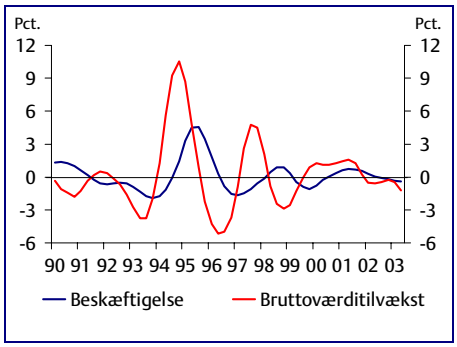
[5] Usikkerheden for den samlede beskæftigelse i AKU-statistikken opgøres til ca. +/- 29.000 personer for ét kvartal og +/- 14.000 personer for et rullende år.

er færre arbejdsdage, og hvor de mulige umiddelbare produktivitetsstigninger er udnyttet. Som følge af de markante fald i beskæftigelsen i 2003 vil det tage nogen tid før nedgangen i beskæftigelsen er indhentet.

Figur 4.4a. Vækst i BVT og beskæftigelse i private byerhverv



Figur 4.4b. Vækst i BVT og beskæftigelse i industrien



Anm.: Serierne angiver den årlige vækst i BVT og beskæftigelse på kvartalsbasis. Serierne er trendrenset og søgt udglattet for at fremhæve centrale mønstre.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammenlignet med vurderingen i august er *væksten* i den private beskæftigelse nedjusteret med 18.000 personer i 2003 og 7.000 personer i 2004, *jf. tabel 4.3.* Det udtrykker navnlig et lavere produktionsniveau i begge år end forventet i august, og for 2004 lidt højere produktivitetsvækst end tidligere forudsat.

I 2005 vurderes beskæftigelsen i den private sektor at stige med 16.000 personer i forhold til 2004. Det skyldes navnlig en længere forudgående periode med pæn fremgang i aktiviteten. Set over de to år forudsættes væksten i beskæftigelsen således at følge væksten i produktionen med en vis tidsmæssig forskydning.

Faldet i beskæftigelsen i de private serviceerhverv har siden første kvartal været kraftigere end ventet, hvilket har givet anledning til nedjusteringen af skønnene for beskæftigelsen i disse erhverv i 2003, jf. tabel 4.3. I 2004 er fremgangen i beskæftigelsen inden for industrien og servicesektoren nedjusteret. Det er blandt andet sket på grund af en lavere vækst i eksporten af varer og tjenester.

Udviklingen i den offentlige beskæftigelse ventes at ligge på linje med skønnene i augustredegørelsen. I 2005 ventes den offentlige beskæftigelse at stige med knap 3.000 personer svarende til udviklingen i 2004, jf. tabel 4.3.

Tabel 4.3. Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2002-niveau	Gns. 1980-2002	2003 Aug.	2003 Dec.	2004 Aug.	2004 Dec.	2005 Dec.
	1.000 personer	---------- Ændring, 1.000 personer ----------					
Privat sektor	1900	2	-17	-35	12	5	16
Offentlig sektor	840	7	0	0	3	3	3
I alt	2740	9	-17	-35	15	8	19
Landbrug mv.[1]	113	-5	-3	-4	-2	0	0
Industri	449	-3	-7	-9	-4	-7	0
Bygge- og anlægsvirk.....	166	-1	-5	-5	4	2	4
Private serviceerhverv[2]..	1213	10	-2	-17	14	10	12
Offentlige tjenester	799	7	0	0	3	3	3
Arbejdsstyrke	2885	7	8	-10	8	12	6
Ledighed	144,7	-2	25	25	-7	3	-13

1) Inklusive boligbenyttelse og udvinding af olie og gas mv.
2) Inklusive søtransport.
Anm.: Der er tidsseriebrud i beskæftigelsen fra 1994 til 1995, den gennemsnitlige vækst 1980-2002 er derfor sat sammen af de gamle og nye serier.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Arbejdsstyrken

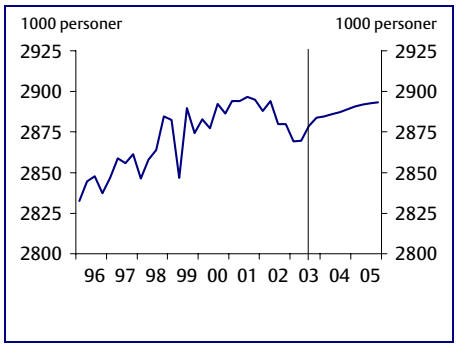
Arbejdsstyrken, opgjort som summen af beskæftigede i henhold til nationalregnskabet og antallet af registrerede ledige, skønnes at blive reduceret med ca. 10.000 personer i 2003. Det påregnes, at arbejdsstyrken igen øges med knap 12.000 personer i 2004 og 5.500 personer i 2005, *jf. figur 4.5a.*

Selvom omfanget er usikkert viser AKU-statistikken en aftagende erhvervsdeltagelse blandt de 15-29-årige i første halvår 2003, mens den er steget for de 55-66-årige i samme periode, *jf. figur 4.5b.*

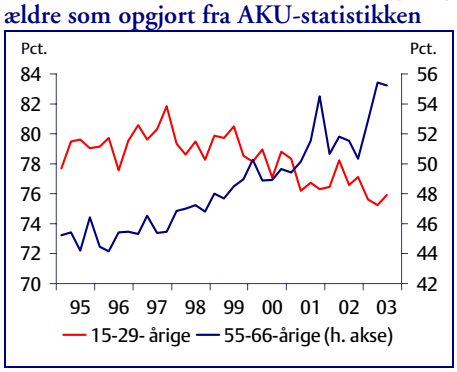
Det peger på, at faldet i arbejdsstyrken i 2003 navnlig skyldes lavere erhvervsdeltagelse blandt unge f.eks. på grund af vanskeligheder ved at finde studenterarbejde, eller at flere måske forlænger eller vælger uddannelse som følge af begrænsede jobmuligheder. Disse bevægelser afspejler den generelle konjunkturfølsomhed, som er i arbejdsstyrken.

Nedgangen i arbejdsstyrken i 2003 ventes derfor at være et midlertidigt fænomen, som gradvist indhentes i 2004 og 2005 i takt med opgangen i efterspørgslen efter arbejdskraft, jf. tabel 4.2.

Figur 4.5a. Udviklingen i arbejdsstyrken



Figur 4.5b. Erhvervsfrekvens for unge og ældre som opgjort fra AKU-statistikken



Anm: Erhvervsfrekvensen for de respektive aldersgrupper er opgjort som summen af beskæftigede og ledige i forhold til summen af beskæftigede, ledige og personer uden for arbejdsstyrken. Der er foretaget egen sæsonkorrektion.
Kilde: Danmarks Statistik, AKU, ADAM's databank og egne beregninger.

Det midlertidige fald i arbejdsstyrken afspejler et uændret antal overførselsmodtagere[6] og et stigende antal personer (unge) uden for arbejdsstyrken i 2003 sammenlignet med augustredegørelsen, *jf. tabel 4.4.*

Tabel 4.4. "Befolkningsbogholderi"

1.000 Personer		Overførselsmodtagere I alt	heraf i arbejdsstyrken	Øvrige	Arbejdsstyrke	Befolkning[2)]
Niveau	2002	1.605	268	145	2.885	4.367
		---------- Årlig ændring ----------				
Aug03	2003	26	26	3	8	12
	2004	11	-3	-9	8	12
Niveau	2002	1.605	268	145	2.885	4.367
		---------- Årlig ændring ----------				
Dec03	2003	23	25	19	-10	7
	2004	18	9	-12	12	9
	2005	11	-5	-8	6	12

Anm: Afrunding kan medføre, at overførselsmodtagere uden for arbejdsstyrken og i arbejdsstyrken ikke summerer til i alt.
1) Overførselsmodtagere dækker over folkepensionister, efterløn, førtidspension, overgangsydelse, barsels- og arbejdsmarkedsorlov, revalidering, aktivering, ledighedsydelse, sygedagpenge, fleksydelse, kontanthjælp og dagpengemodtagere.
2) Alle over 15 år.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

[6] Ekskl. SU-modtagere, som ikke har beskæftigelse ved siden af uddannelsen.

I takt med højere vækst og stigning i beskæftigelsen ventes erhvervsdeltagelsen blandt de 15-29-årige igen at stige. Mens antallet af øvrige uden for arbejdsstyrken i 2005 falder tilbage på et niveau som i 2002.

Arbejdsstyrken forudsættes at stige i en periode, hvor den demografiske udvikling isoleret set trækker i nedadgående retning. Fra 2002 til 2005 vil den befolkningsmæssige sammensætning – hvor der blandt andet kommer relativt flere ældre i de arbejdsdygtige aldre, der på trods af stigende erhvervsfrekvens har en forholdsvis lav erhvervsdeltagelse – reducere arbejdsstyrken med i størrelsesorden ca. 24.000 personer[7], *jf. tabel 4.5.* I modsat retning trækker anslåede virkninger af vedtagne reformer, som dog tidsmæssigt er vanskeligt at placere. I 2003 bidrager konjunkturerne blandt andet som følge af faldende erhvervsdeltagelse blandt de 15-29-årige til et fald i arbejdsstyrken. I 2004 og 2005 bidrager konjunkturerne til en opgang i arbejdsstyrken, hvilket som nævnt afspejler en forventet stigning i erhvervsdeltagelsen blandt de unge og dermed også et fald i antallet af øvrige uden for arbejdsstyrken, jf. tabel 4.4.

Tabel 4.5. Bidrag til ændring i arbejdsstyrken, 2003-2005

	2003	2004	2005	2003-2005
	---------- Ændring 1.000 personer ----------			
1. Demografi	-7	-8	-9	-24
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet	5	9	9	23
Konjunktur mv.	-8	10	6	8
Arbejdsstyrken	-10	12	6	7

Anm.: Afrunding kan medføre, at bidragene til den samlede ændring i arbejdsstyrken ikke summer til i alt.
Bidraget fra demografi er beregnet ved at fastholde andelen af befolkningen (fordelt på alder, køn og herkomst) i de enkelte arbejdsmarkedskategorier på niveauet i 2002. Bidraget fra tiltag tager højde for udfasningen af overgangsydelse, og effekten af førtidspensions- og efterlønsreformerne. Desuden indgår virkningen af "Flere i arbejde" og lavere skat på arbejdsindkomst.

Kilde: Egne beregninger.

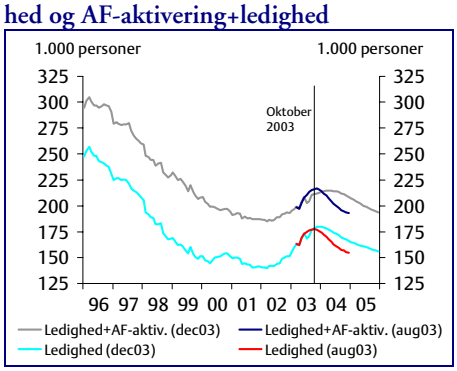
[7] I det demografiske forløb fastholdes bestandsfrekvenserne på 2002-niveau og til fremskrivningen anvendes den seneste befolkningsprognose fra DREAM.

Ledighed og kapacitetspres

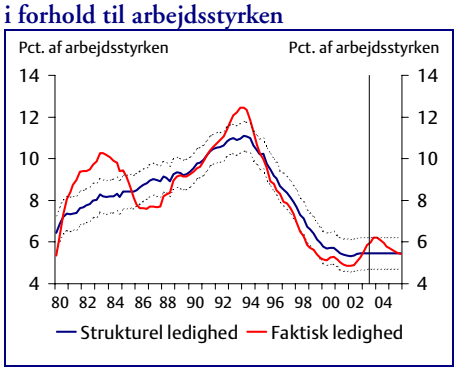
Den registrerede ledighed vil i gennemsnit udgøre 170.000 personer i år og ventes – trods fald gennem året – at stige til 173.000 personer i 2004. Det svarer til en stigning på 25.000 personer fra 2002 til 2003 og 3.000 personer fra 2003 til 2004. I 2005 ventes ledigheden at falde til 160.000 personer.

Siden augustredegørelsen er AF-aktiveringen og den registrerede ledighed set under ét – hvilket er et mere retvisende mål for den konjunkturbetingede ændring i den registrerede ledighed[8] – som forventet steget. En del af stigningen i forhold til det ventede i augustredegørelsen skal derfor ses i lyset af, at AF-aktiveringsindsatsen ikke som forudsat er steget, *jf. figur 4.6a.*

Figur 4.6a. Nye og gamle forløb for ledighed og AF-aktivering+ledighed



Figur 4.6b. Faktisk og strukturel ledighed i forhold til arbejdsstyrken



Anm.: Niveauet for den strukturelle ledighed er behæftet med usikkerhed. Til illustration af usikkerheden viser konfidensbåndene, at den faktiske strukturledighed med 80 pct. statistisk sandsynlighed ligger inden for disse bånd.

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

Den registrerede ledighed i oktober 2003 var (sæsonkorrigeret) på 180.600 personer. Ledigheden er dermed samlet steget med ca. 30.000 personer siden oktober 2002. Ledigheden og AF-aktiveringen under ét er i samme periode steget godt 20.000 personer, idet AF-aktiveringen samtidig er faldet godt 10.000 personer.

[8] AF-aktivering omfatter ordninger, der skal hjælpe ledige dagpengemodtagere i beskæftigelse. En ledig, der AF-aktiveres tæller ikke med i ledighedsstatistikken. En stigning i den registrerede ledighed, der skyldes et samtidigt fald i AF-aktiveringsomfanget er isoleret set ikke udtryk for ændret arbejdskraftefterspørgsel.

Faldet i AF-aktiveringen i første halvår 2003 er blandt andet relateret til "Flere i arbejde", hvor aktiveringsinstrumentet "intensiv jobsøgning" er blevet afskaffet og 75-procent aktiveringskravet afskaffet til fordel for en mere fleksibel og målrettet aktiveringsindsats, herunder et styrket individuelt kontaktforløb. Det tager altid nogen tid at implementere en ny reform, herunder at implementere de nye kontaktforløb. Fra 1. juli 2003 blev yderligere initiativer iværksat. Foreløbig er AF-aktiveringen ikke steget med det forudsatte i augustredegørelsen, og antallet af aktiverede er blandt andet derfor nedjusteret med ca. 2.000 personer for året som helhed. Sammenlignet med august ventes antallet af AF-aktiverede at stige med knap 1.500 personer i 2004.

Skønnet for den registrerede ledighed er samlet fastholdt på 170.000 i år og opjusteret med 10.000 personer til 173.000 personer i gennemsnit næste år. I 2005 falder ledigheden til 160.000 personer i gennemsnit.

Udviklingen i ledigheden i 2004 kan henføres til to modsatrettede effekter. En forventet stigning i AF-aktiveringen trækker isoleret set ned i den registrerede ledighed, mens lavere vækst i beskæftigelsen trækker i modsat retning. Det indebærer samlet en reduktion af ledigheden gennem året, således at den ved udgangen af 2004 udgør ca. 165.000 personer, dvs. 15-20.000 færre end ved årets begyndelse. Ledigheden falder dermed ikke så kraftigt som ventet i augustredegørelsen.

Som følge af en tiltagende vækst ventes den registrerede ledighed at falde i 2005, hvor ledigheden ved udgangen af året udgør omkring 155.000 personer, jf. figur 4.5a.

Den strukturelle ledighed forudsættes nogenlunde uændret fra 2002 til 2005, *jf. figur 4.6b*. Det skønnede forløb i den registrerede ledighed peger dermed på et positivt ledighedsgab i både 2003 og 2004, dog med en gradvis indsnævring i løbet af 2004 og 2005, således at ledighedsgabet i 2005 er tæt på 0. Ledighedsgabet indikerer, at presset på arbejdsmarkedet er aftagende i år, men at der igen i 2005 vil være en forholdsvis høj kapacitetsudnyttelse.

I Arbejdskraftundersøgelsens (AKU)[9] opgørelse over antal ledige indgår alle, der ikke har arbejde, men ønsker at starte i et job, som ledige. AKU-ledigheden giver dermed et indtryk af hvor mange personer som reelt er til rådighed. Siden lavpunktet i starten af 2002 er AKU-ledigheden steget med ca. 30.000 personer, hvilket er på niveau med den registrerede ledighed.

[9] Som nævnt tidligere er AKU en interview-undersøgelse og derfor forbundet med stikprøveusikkerhed.

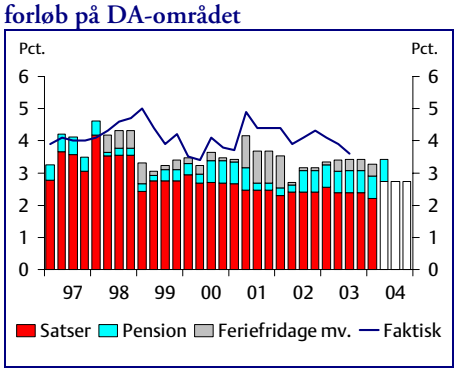
4.3. Løn

Lønstigningstakten i den private sektor blev 4,2 pct. i 2002 og kan anslås til 3,9 pct. i 2003. Stigningstakten forventes at blive 3,7 pct. i både 2004 og 2005. For 2003 og 2004 er det uændret i forhold til vurderingen i august.

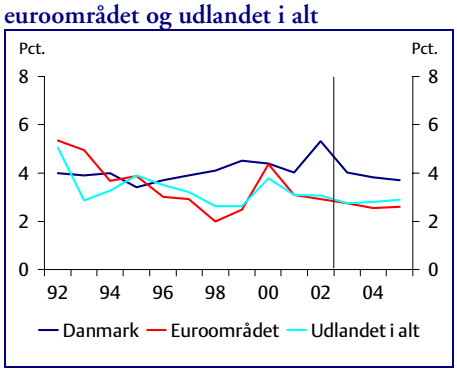
Lønstigningstakten – som opgjort i DA's kvartalsvise lønstatistik – er faldet fra godt 4,0 pct. i første kvartal 2003 til henholdsvis 3,9 pct. og 3,6 pct. i de følgende to kvartaler i 2003. Især inden for bygge- og anlægsvirksomhed er lønstigningstakten lav og har de seneste to kvartaler været 0,9 pct. Som følge af den aftagende stigningstakt i 2003 er forskellen til et overenskomstbaseret referenceforløb for udviklingen i timefortjenesten på DA-området mindsket noget i de tre første kvartaler, *jf. figur 4.7a.*

Det forventede fald i lønstigningstakten fra 2002 til 2005 skal blandt andet ses i lyset af ledighedsudviklingen. Samtidig forventes inflationen gradvist at aftage til 1,7 pct. i 2005, og den reale timeløn vil derfor med skønnene for lønstigningstakten i 2004 og 2005 stige med ca. 2,0 pct. Det er en smule over gennemsnittet for perioden 1997 til 2002 på 1¾ pct. Den forudsatte lønudvikling i 2004 og 2005 indebærer sammen med resten af vurderingen en lønkvote, som ligger tæt på ca. 0,64 svarende til gennemsnittet for 1980 til 2002.

Figur 4.7a. Timefortjeneste og reference-forløb på DA-området



Figur 4.7b. Lønudvikling i Danmark, euroområdet og udlandet i alt



Anm.: Referenceforløbet er baseret på tre centralt fastsatte lønelementer: Lønsatser, pensionsbidrag og arbejdstid. For overenskomstområder uden aftalte satsforhøjelser i 2004 er indlagt samme relative ændring som året før. På hovedparten af overenskomstområderne fastsættes alene mindstebetalings- og minimallønssatser centralt, mens de faktiske lønreguleringer forhandles lokalt. Referenceforløb baseret på de centralt fastsatte satsændringer er derfor forholdsvis usikre pejlemærker for udviklingen i timefortjenesten.

Kilde: DA, BLS, EU-kommissionen, OECD og egne beregninger.

I 2004 forhandles nye overenskomster for størstedelen af det private arbejdsmarked. Den forudsatte timelønstigning på 3,7 pct. i 2004 og 2005 kan være forenelig med en større stigning i den udbetalte løn end i årene forud. Det hænger blandt andet sammen med, at de allerede aftalte pensionsbidrag og antal feriefridage har reduceret den udbetalte løn. De såkaldte "Lønpakker" eller "Frit valgs modeller", som blandt andet blev indført i de nye overenskomster for finanssektoren og slagteriarbejderne i 2003, kan finde større udbredelse. Formålet med modellerne er at give den enkelte medarbejder mulighed for at vælge og sammensætte forholdet mellem løn, pension, fritid og personalegoder. Foreløbige erfaringer fra slagteriområdet viser, at medarbejderne ofte vælger fritid frem for løn. Øget fritid kan ses som en fordel for den enkelte medarbejder, men hvis mange vælger denne mulighed, nedsættes skattegrundlaget og nødvendiggør en strammere linie i finanspolitikken på mellemlangt sigt.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger ventes at stige med 4,0 pct. i 2003 og 3,8 pct. i 2004 og 3,7 pct. i 2005. De øvrige arbejdsomkostninger ventes at hæve stigningstakten med 0,1 pct.enhed i både 2003 og 2004 i forhold til stigningen i timefortjenesterne. Det er beregningsteknisk forudsat, at de øvrige arbejdsomkostninger ikke bidrager til den samlede lønstigningstakt i 2005. Bidraget i 2003 skal blandt andet ses i sammenhæng med afviklingen af ATP-kompensationen på Finansloven for 2003, der ellers ville overkompensere erhvervene for merafgiftsbetalinger vedrørende energiafgifter. Bidraget fra de øvrige arbejdsomkostninger i 2004 skyldes især øgede satser for Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES).

Høje lønstigninger er hovedårsagen til, at virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger de sidste fem år er vokset hurtigere i Danmark end i udlandet, *jf. figur 4.7b*. Det ventes også at gøre sig gældende i prognoseperioden. I modsætning til i slutningen af 1990'erne vil ændringer i den effektive kronekurs ikke modvirke merlønstigningerne. Tabet af konkurrenceevne gør sig især gældende i forhold til landene uden for euroområdet. Prisudviklingen har været nogenlunde den samme i Danmark og i euroområdet, hvilket skal ses i sammenhæng med, at produktiviteten også er vokset hurtigere i Danmark end i euroområdet. Forsatte merlønstigninger kan næppe realiseres uden at påvirke den private beskæftigelse negativt.

På baggrund af overenskomsterne på det statslige og kommunale område vurderes årslønnen ekskl. reststigning i den offentlige sektor at stige med 3,5 pct. i 2003 og 2004, *jf. tabel 4.6*.

I foråret 2005 skal der forhandles nye overenskomster for det offentlige område og lønstigningstakten er beregningsteknisk for den offentlige sektor forudsat at være 3,0 pct. i 2005.

Tabel 4.6. Lønstigninger og satsreguleringsprocent

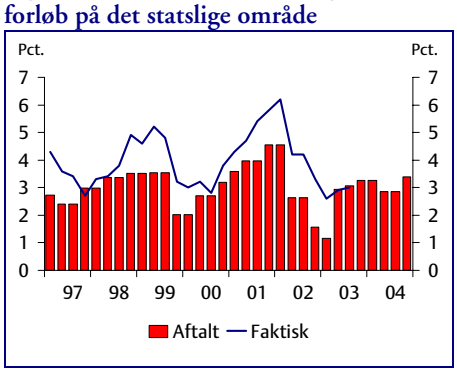
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	---------- Stigning, pct. ----------					
Privat sektor:						
Timelønomkostninger	3,9	4,3	4,5	4,0	3,8	3,7
Timefortjeneste	3,6	4,2	4,2	3,9	3,7	3,7
Årsløn for arbejdere	3,4	3,5	3,8	3,6	3,6	3,6
Årsløn for funktionærer	3,8	4,1	3,8	4,0	3,6	3,6
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	2,8	3,3	2,5	3,5	3,5	3,0
Timefortjeneste for offentlige ansatte	4,0	4,2	2,5	-	-	-
Satsreguleringsprocent	3,2	3,2	2,7	3,2	2,9	2,6

Anm.: For den offentlige sektors årsløn er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes. Timefortjenesten for offentlige ansatte er fortjenesten i henholdsvis stat og kommuner ekskl. genetillæg og løn under sygdom mv. Fortjenesterne er efterfølgende vægtet sammen med andelen af beskæftigelsen.

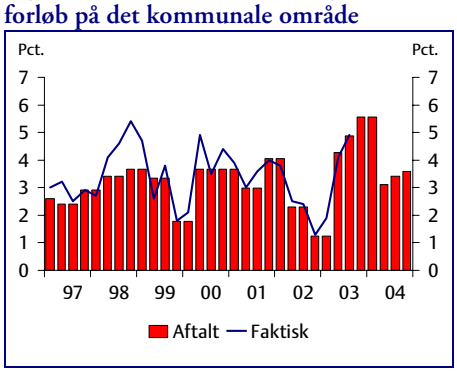
Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Lønstigningstakten i staten steg markant fra midten af 2000 til første kvartal 2002, *jf. figur 4.8a.* Det skyldes i vidt omfang profilen i den foregående overenskomst.

Figur 4.8a. Timefortjeneste og referenceforløb på det statslige område



Figur 4.8b. Timefortjeneste og referenceforløb på det kommunale område



Anm.: Referenceforløbet er baseret på den samlede overenskomstramme i henholdsvis staten og kommunerne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskellen mellem den faktiske og den aftalte lønstigningstakt for staten i 2001 kan i nogen grad henføres til forsinket udmøntninger af puljemidler. I overenskomsten skulle puljemidlerne således udmøntes fra andet kvartal 2000 til første kvartal 2001. I den periode lå den faktiske lønstigningstakt imidlertid tæt på det, som referenceforløbet ville tilsige, mens den faktiske stigningstakt i de efterfølgende fire kvartaler var noget højere end den aftalte stigningstakt.

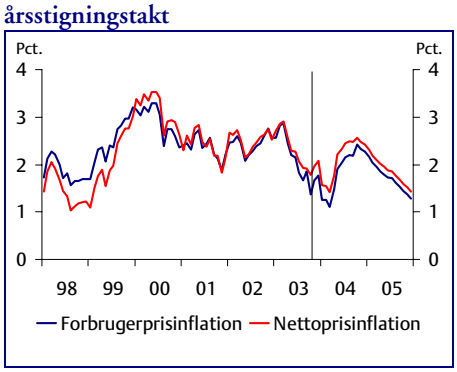
Lønstigningstakten i kommunerne har i en længere periode ligget på niveau med den aftalte stigningstakt *jf. figur 4.8b*. I tredje kvartal 2003 er den faktiske lønstigningstakt stort set på niveau med den aftalte.

4.4. Priser

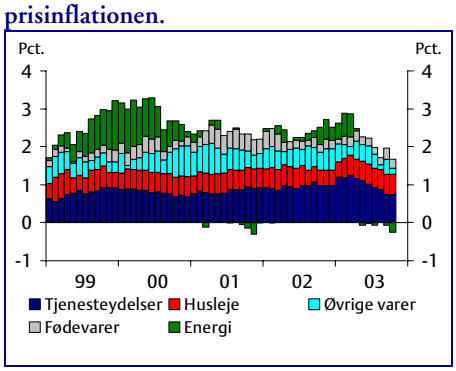
Stigningstakten i forbrugerprisindekset anslås at blive 2,1 pct. i 2003. For 2004 skønnes en stigning i forbrugerpriserne på 1,8 pct. Sammenlignet med *Økonomisk Redegørelse, august 2003* er vurderingen af forbrugerprisinflationen justeret lidt ned, som følge af lavere importpriser. I 2005 ventes en forbrugerprisinflation på 1,7 pct.

Stigningstakterne i forbrugerprisindekset er gradvist faldet til 1,4 pct. i oktober, *jf. figur 4.9a*. Den aftagende forbrugerprisinflation i de seneste måneder skal blandt andet ses i sammenhæng med aftagende inflationsbidrag fra tjenesteydelser, *jf. figur 4.9b*. Den aftagende inflation inden for tjenesteydelser kan blandt andet henføres til faldende prisstigningstakter på boligrelaterede tjenester, kommunikation samt forsikringer.

Figur 4.9a. Forbruger- og nettopriser, årsstigningstakt



Figur 4.9b. Dekomponering af forbrugerprisinflationen.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derudover har faldende priser på energi mindsket forbrugerprisinflationen i de seneste to kvartaler. Det kan tilskrives dels relativt lave priser på

benzin, som følge af en vedvarende priskrig mellem benzinselskaberne, og dels en afdæmpet prisudvikling på el, der har medvirket til at holde energiprisstigningerne på et lavt niveau.

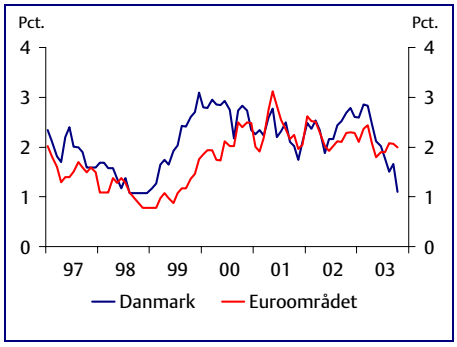
Den særligt lave forbrugerprisinflation i oktober skal også ses i sammenhæng med afgiftsnedsættelserne på mineralvand, spiritus og cigaretter, hvilket har betydet faldende forbrugerpriser på nydelsesmidler (indgår i øvrige varer), jf. afsnit 3.2. Ydermere har nettopriserne (prisen ekskl. afgifter) på nydelsesmidler – herunder særligt på spiritus og vin – været faldende i perioden op til afgiftsnedsættelserne.

Sammenlignet med 2002 kan den lavere inflation i 2003 generelt tilskrives lavere prisstigningstakter på varer. Det vurderes at kunne henføres til faldende priser på importerede varer, som følge af blandt andet stigningen i den effektive kronekurs.

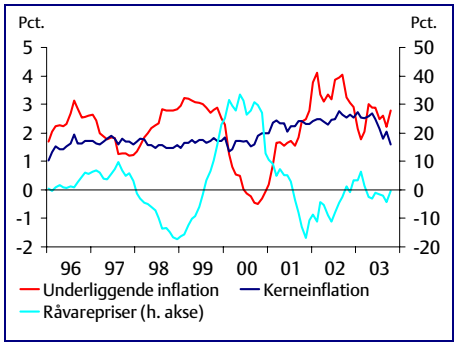
Efter en periode med en positiv inflationsforskel over for euroområdet har den danske årsstigningstakt i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) i de seneste måneder ligget under euroområdets, *jf. figur 4.10a.* I oktober er stigningstakten i HICP-indekset 1,1 pct. i Danmark mod 2,0 pct. i euroområdet.

Den lave danske prisstigningstakt skal tilskrives, at forbrugerprisinflationen på varer under ét er væsentligt lavere end euroområdets. Det skyldes blandt andet relativt lave prisstigninger på fødevarer samt øl, spiritus og tobak i Danmark, hvilket i stort omfang kan henføres til de gennemførte afgiftsnedsættelser. I oktober er prisstigningstakten på nydelsesmidler således -6,8 pct., hvilket er omkring 13 pct.enheder lavere end euroområdet. Derudover bidrager lavere prisstigningstakter på energi ligeledes til den lavere danske inflation.

Figur 4.10a. Inflationen i Danmark og euroområdet



Figur 4.10b. Den underliggende inflation



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Kerneinflationen i Danmark – målt ved HICP-indekset ekskl. uforarbejdede fødevarer og energi – ligger i oktober på 1,6 pct., hvilket er 0,4 pct. enheder under euroområdet.

Den underliggende inflation, som er et udtryk for den indenlandske markedsbestemte inflation, ligger i tredje kvartal 2003 på omkring 2½ pct., hvilket er et fald på 0,5 pct.enhed i forhold til det foregående kvartal, *jf. figur 4.10b*. For året som helhed ventes en underliggende inflation på omkring 2,5 pct., hvilket er et fald på 1 pct.enhed i forhold til 2002.

På lidt længere sigt følger den underliggende inflation udviklingen i kerneinflationen, som ligeledes har været aftagende i de seneste måneder. I de kommende år ventes den faldende tendens i den underliggende inflation og kerneinflationen at fortsætte. Det skal ses i lyset af en relativ moderat vækst i enhedslønomkostningerne i fremskrivningsperioden. Samtidig vurderes den ledige produktionskapacitet, i form af et negativt outputgab, at mindske det indenlandske inflationspres.

Inflationsudsigter

Samlet set ligger inflationsudviklingen lidt lavere end det forløb, som lå til grund for *Økonomisk Redegørelse, august 2003*, og stigningen i forbruger- og nettoprisindekset kan anslås til henholdsvis 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2003, *jf. tabel 4.7*.

Tabel 4.7. Prisudvikling og forklarende faktorer

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Stigning, pct.					
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	2,7	2,3	2,4	2,0	1,6	1,6
Forbrugerprisindeks	2,9	2,4	2,4	2,1	1,8	1,7
Afgifter, bidrag	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
Nettoprisindeks	3,2	2,4	2,5	2,3	2,1	1,9
	Vækstbidrag, pct.enhed					
Fødevarer	0,3	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2
Energi	1,2	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1
Husleje og off. takster	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7
Importvarer, ekskl. energi	0,6	0,2	0,0	-0,2	0,1	0,1
Underliggende inflation	0,1	0,9	1,3	1,3	1,0	0,9
	Stigning, pct.					
Enhedslønomkostning[1]	-0,0	2,6	1,8	1,4	1,7	1,7
Lønkvote, pct. af BVT[1]	62,8	64,1	63,7	63,5	63,1	62,8

1) Opgjort for de private byerhverv.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nedjusteringen af inflationen i 2003 kan tilskrives faldende priser på importerede varer. Sammenlignet med august er inflationsbidraget fra importpriserne i 2003 nedjusteret med 0,2 pct.enheder. Den lave importprisinflation skal som nævnt blandt andet ses i sammenhæng med de seneste års stigning i den effektive kronekurs.

En opjustering af olieprisen i forhold til augustvurderingen medfører et lidt højere inflationsbidrag fra energi. I modsat retning trækker, at inflationsbidraget fra fødevarer er nedjusteret en anelse i 2003.

På linje med 2002 er det primært indenlandske forhold, i form af et relativt højt bidrag fra den underliggende inflation, som bidrager til forbrugerprisinflationen i 2003. Det kan i høj grad tilskrives de høje prisstigningstakter på tjenesteydelser, der udgør en relativt stor andel af den underliggende inflation.

I 2004 og 2005 ventes forbrugerprisinflationen at aftage til henholdsvis 1,8 pct. og 1,7 pct. Afdæmpningen i inflationen kan blandt andet henføres til et lavere bidrag fra den underliggende inflation, hvilket blandt andet afspejles i lavere prisstigninger på tjenesteydelser.

Den effektiv kronekurs ventes at holde sig på et højt niveau i prognoseperioden og inflationsbidraget fra importvarer ventes fortsat at være lavt i 2004 og 2005.

Den relativt lave forbrugerprisinflation i prognoseperioden skal ligeledes ses i lyset af et negativt inflationsbidrag fra afgifter. Det kan blandt andet tilskrives nedsættelsen af afgifterne på mineralvand, spiritus og cigaretter pr. 1. oktober 2003, som trækker ned i forbrugerpriserne i 4. kvartal 2003 og hovedparten af 2004. Afgiftsnedsættelserne vurderes at sænke inflationen med omkring 0,05 og 0,15 pct.enheder i henholdsvis 2003 og 2004. Derudover bidrager skattestoppets nominalprincip, der indebærer, at afgifter udformet i kroner og øre er fastlåst, til den lavere inflation. Skattestoppet anslås at reducere forbrugerprisinflationen i 2002 og årene derefter med omkring -0,15 pct.enheder årligt.

Inflationen i Danmark – målt ved HICP-indekset – har samlet set ligget på linje med euroområdet i 2003. I de kommende år forventes inflationen i Danmark at overholde ECB's mellemfristede målsætning på højst 2 pct. I kraft af fastkurspolitikken over for euroen gælder dette mål også for Danmark.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Overskuddet på den offentlige saldo skønnes at udgøre 18,5 mia.kr. i 2003 svarende til 1,3 pct. af BNP. I 2004 anslås overskuddet på den offentlige saldo at udgøre 20,7 mia.kr. svarende til 1,4 pct. af BNP, og i 2005 til 21,5 mia. kr. igen svarende til 1,4 pct. af BNP. I 2002 udgjorde overskuddet ca. 1,6 pct. af BNP.

Den strukturelle offentlige saldo skønnes til 2,1 pct. af BNP i 2003, 1,8 pct. af BNP i 2004 og 1,6 pct. af BNP i 2005. Navnlig de planlagte personskattenedsættelser medfører en lavere strukturel saldo i 2004-05, som delvist modsvares af et lavere nettorenteudgiftstryk. Den strukturelle offentlige saldo er fortsat inden for, men tæt på den nedre grænse i det målinterval på 1½-2½ pct. af BNP for det gennemsnitlige (faktiske) overskud frem til 2010, som overordnet skønnes at sikre en holdbar finanspolitik.

Finanslovsaftalen og kommunernes og amternes budgetter for 2004 medfører en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP. Det indebærer, at den økonomiske politik – særligt som følge af personskattenedsættelser – sammen med de senere års rentefald har en mærkbar positiv aktivitetsvirkning i 2004.

Det offentlige udgiftstryk skønnes at falde fra 54,4 pct. af BNP i 2002 til 53,1 pct. af BNP i 2005, hvilket særligt skyldes et lavere renteudgiftstryk, men også faldende subsidie- og forbrugstryk.

Skattetrykket forventes at falde fra 48,7 pct. af BNP i 2002 til 48,0 pct. af BNP i 2005. Aftalen om lavere skat på arbejdsindkomst bidrager til et fald i personskattetrykket på 0,5 pct.enheder i 2004 og yderligere 0,2 pct.enheder i 2005. Selskabsskatte- og afgiftstrykket falder også fra 2002 til 2005. I modsat retning trækker, at provenuet fra pensionsafkastskatten ventes forøget efter meget lave provenuer i 2001-2002 i kølvandet på faldende aktiekurser.

Fortsatte overskud på statens og kommunernes samlede saldo bidrager til et fald i statens og kommunernes nettogæld fra godt 26 pct. af BNP i 2002 til knap 22 pct. af BNP i 2005. ØMU-gælden skønnes at falde fra 45,5 pct. af BNP i 2002 til 38,3 pct. af BNP i 2005.

5.1. Den offentlige saldo og gæld

På baggrund af den nye vurdering af forløbet i samfundsøkonomien og i de offentlige udgifter og indtægter skønnes overskuddene på de samlede offentlige finanser til 18,5 mia.kr. i 2003 og 20,7 mia.kr. i 2004, *jf. tabel 5.1.* De skønnede overskud svarer til henholdsvis 1,3 pct. af BNP i 2003 og 1,4 pct. af BNP i 2004.

Tabel 5.1. Oversigt over den offentlige saldo

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Mia.kr.					
Den offentlige saldo[1]	32,5	37,5	21,2	18,5	20,7	21,5
Saldoen fordelt på delsektorer:						
Stat og kommuner	13,2	15,5	7,7	5,2	9,6	9,8
Sociale kasser og fonde[1]	19,3	22,1	13,4	13,3	11,1	11,7
	Pct. af BNP					
Den offentlige saldo[1]	2,5	2,8	1,6	1,3	1,4	1,4
De samlede udgifter	53,8	54,3	54,4	54,6	54,0	53,1
Heraf nettorenteudgifter	1,8	1,4	1,4	1,1	1,0	0,7
De samlede indtægter,[1] heraf:	56,4	57,1	55,9	56,0	55,5	54,5
Skatter[1]	49,5	49,9	48,7	49,1	48,6	48,0
Andre indtægter	6,9	7,2	7,2	6,9	6,9	6,5
Den strukturelle offentlige saldo[1]	2,1	2,4	1,5	2,1	1,8	1,6

1) I 2000-2001 indgår Særlig Pensionsopsparing (SP) med indbetalinger svarende til ca. ½ pct. af BNP. Den enkelte indbetaler vil få godskrevet egne indbetalinger fuldt ud i 2001, men først fra og med 2002 vil SP-indbetalingerne blive regnet som privat opsparing i nationalregnskabet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Danmarks Statistik har som ventet i august-redegørelsen nedrevideret den offentlige saldo i 2002, så overskuddet på de offentlige finanser i 2002 udgør 21,2 mia.kr. mod tidligere 26,6 mia.kr. Revisionen skyldes mindreindtægter som følge af et lavere niveau for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag. Det aftagende overskud på den offentlige saldo målt i pct. af BNP i 2003 og 2004 skal ses i sammenhæng med den midlertidige afmatning af konjunkturerne og personskattenedsættelser i medfør af skatteaftalen i 2004.

De offentlige overskud er opjusteret med ca. 2 mia.kr. i 2003 og 2004 sammenlignet med skønnet i august på trods af et lavere niveau for produktion og beskæftigelse, *jf. også Budgetoversigt 3,* december 2003.

Opjusteringen skyldes navnlig et forventet højere provenu fra pensionsafkastbeskatningen i lyset af den gunstigere udvikling på aktiemarkedet og højere selskabsskatteprovenu, *jf. også afsnit 5.3.* Den lavere beskæf-

tigelse bidrager isoleret set til en nedjustering af provenuet fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag.

I 2004 skal opjusteringen af overskuddet desuden ses i sammenhæng med et forventet merprovenu som følge af den nye Nordsø-aftale. Nordsø-aftalen indebærer en fremrykning af skatteindtægterne fra udvinding af kulbrinte og dermed et ekstraordinært skatteprovenu i 2004 på 2 mia.kr. I 2004 vil der således være indtægter fra såvel royalties som overskudsdeling, da royalties for 2003 henføres til 2004. I modsat retning trækker en opjustering af ledighedsniveauet, der ventes at forøge udgifterne til A-dagpenge med ca. 2 mia.kr. sammenholdt med augustvurderingen.

I 2005 skønnes et overskud på den offentlige saldo på 21,5 mia.kr. svarende til 1,4 pct. af BNP. Det uændrede niveau for den offentlige saldo i pct. af BNP fra 2004 til 2005 dækker bl.a. over et positivt bidrag fra konjunkturudviklingen mv. på 0,2 pct.enheder, der modsvares af et negativt bidrag fra den strukturelle saldo på 0,2 pct.enheder blandt andet som følge af indfasningen af personskattenedsættelserne.

Den *offentlige nettogæld* er i 2002 opgjort til godt 9 pct. af BNP, *jf. tabel 5.2.* Fraregnet eventuelle kursjusteringer vil overskuddene på den offentlige saldo i årene 2003-2005 tilsige et fald i nettogælden til godt 4 pct. af BNP i 2005.

Tabel 5.2. Oversigt over den offentlige gæld

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct. af BNP					
Offentlig nettogæld[1)]	9,4	7,2	9,2	7,7	6,0	4,3
Do. ekskl. sociale kasser og fonde[1)]	29,8	26,8	26,2	25,3	23,6	21,9
ØMU-gæld	47,3	45,4	45,5	42,8	40,6	38,3
Do. Korrigeret for udlån[2)]	47,1	44,9	44,6	41,6	39,2	36,8
	Mia.kr.					
Offentlig nettogæld[1)]	119,9	95,6	126,0	107,5	86,8	65,3
Do. ekskl. sociale kasser og fonde[1)]	382,0	355,6	358,1	352,9	343,2	333,4
ØMU-gæld	606,3	601,4	621,6	597,1	590,0	582,1
Do. korrigeret for udlån[2)]	602,7	595,6	609,1	580,9	569,7	558,8

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser.
2) Udlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Danmarks Statistiks nationalregnskabsbaserede opgørelse af den offentlige nettogæld inddrager alle offentlige finansielle aktiver og passiver i stat, kommuner og sociale kasser og fonde, *jf. tabel 5.3.* For statens vedkommende indgår derfor blandt andet aktiver i form af udlån til de stats-

garanterede enheder. Endvidere indgår aktiebesiddelser og kortfristede tilgodehavender (jf. posten *Øvrige nettopassiver og kurskorrektion* i tabel 5.3). Ændringen i nettogælden følger som udgangspunkt udviklingen i den offentlige saldo. Sammenhængen til den offentlige saldo er dog ikke entydig, da nettogælden opgøres til markedsværdi, hvorfor eksisterende finansielle aktiver og passiver justeres ved kursændringer.

Tabel 5.3. Offentlige gældsbegreber ultimo 2002

Mia.kr.	Offentlig nettogæld	Offentlig nettogæld ekskl. fonde	ØMU-gæld	Statsgæld
Staten:	*319,4*	*319,4*	*595,6*	*520,6*
Indenlandsk obligationsgæld	624,9	624,9	624,9	624,9
Udenlandsk obligationsgæld	83,7	83,7	83,7	83,7
Indestående i Nationalbanken	-46,7	-46,7	-	-46,7
Den Sociale Pensionsfond:				
Statsobligationer	-113,1	-113,1	-113,1	-113,1
Andre værdipapirer	-28,3	-28,3	-	-28,3
Udlån til statsgaranterede selskaber[1)]	-12,5	-12,5	-	-
Øvrige nettopassiver og kurskorr.	-188,6	-188,6	-	-
Kommuner:	*38,7*	*38,7*	*47,0*	-
Samlet obligationsgæld	51,2	51,2	51,2	-
Beholdning af statsobligationer	-4,2	-4,2	-4,2	-
Øvrige nettopassiver og kurskorr.	-8,3	-8,3	-	-
Sociale kasser og fonde	*-232,1*	-	*-21,0*	-
Beholdning af statsobligationer	-22,2	-	-22,2	-
Øvrige nettopassiver og kurskorr.	-209,9	-	1,2	-
Gæld i alt	126,0	358,1	621,6	520,6
Gæld i alt, pct. af BNP	9,2	26,2	45,5	38,1

1) Udlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

I opgørelsen af finanspolitikkens holdbarhed indgår *nettogælden i stat og kommuner* (dvs. eksklusive sociale kasser og fonde), *jf. afsnit 5.6*. Det skyldes, at formuen i ATP allerede er disponeret over i form af fremtidige pensionsudbetalinger. Fra en finanspolitisk synsvinkel bør ATP i denne forbindelse opfattes som en privat fond.

Overskuddene på statens og kommunernes saldo i årene 2003 til 2005 vil alt andet lige tilsige et fald i den statslige og kommunale nettogæld (dvs. den offentlige nettogæld eksklusive sociale kasser og fonde) fra godt 26 pct. af BNP i 2002 til knap 22 pct. af BNP i 2005.

For at få et indtryk af de reelle omkostninger ved gælden og de krav gælden dermed stiller til finanspolitikken skal udviklingen i gælden og

rentebetalingerne på gælden således ses i forhold til BNP (og ikke i kroner og øre). Det skyldes, at indkomsterne og dermed statens indtægtsgrundlag i vidt omfang vokser i takt med nominelt BNP. En given renteudgift målt i kroner vil således stille stadig mindre krav til beskatningen, fordi skatteindtægterne automatisk stiger (ved givne satser) som følge af stigende priser og indkomster.

ØMU-gælden tager ikke højde for aktivsiden i stat, kommuner og offentlige fonde (herunder ATP). ØMU-gælden er derfor et bruttogældsbegreb, der primært omfatter statens og kommunernes obligationsgæld, *jf. tabel 5.3*. Blandt andet derfor er udviklingen i ØMU-gælden ikke velegnet til at belyse holdbarheden af de offentlige finanser.

Tilsvarende er heller ikke udviklingen i statsgælden tilstrækkelig til vurdering af udviklingen i de offentlige finansers holdbarhed, selvom der i modsætning til ØMU-gældsopgørelsen også fratrækkes statens indestående i Nationalbanken og beholdningen af ikke-statsobligationer i Den Sociale Pensionsfond. Statsgælden er således i udgangspunktet også et bruttogældsbegreb.

Den offentlige *ØMU-gæld* skønnes at falde fra 45½ pct. af BNP i 2002 til godt 38 pct. af BNP i 2005, *jf. tabel 5.2*. Det svarer til et fald på godt 7 pct. enheder. Korrigeres for udlån til statsgaranterede selskaber, som reelt er en samtidig opskrivning af statens passiver og aktiver, er der tale om en reduktion på knap 8 pct.enheder i samme periode.

I forhold til augustvurderingen er ØMU-gælden nedjusteret med 0,6 pct.enheder målt i forhold til BNP i 2004, *jf. tabel 5.4*. Nedjusteringen kan primært henføres til højere statslige overskud og forventet lavere omfang af udlån.

Tabel 5.4. ØMU-gælden i august- og decembervurderingen

Pct. af BNP	2004
ØMU-gæld, december	40,6
ØMU-gæld, august	41,2
Ændring	-0,6
Bidrag fra:	
Ændret BNP-niveau	0,5
Statens og kommuners saldo	-0,4
Udlån[1)]	-0,3
Ændring i ATP's og Sociale Pensionsfonds beholdning af statsobligationer	-0,2
Periodisering mv.[2)]	-0,3

1) Udlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet.

2) Periodisering mv. dækker over, at den nationalregnskabsmæssige opgørelse af statens indtægter og udgifter ikke nødvendigvis er tidsmæssigt sammenfaldende med statens faktiske betalinger, som er betydende for gældsudviklingen.

For en nærmere uddybning af udviklingen i ØMU-gælden og statsgælden henvises til *Budgetoversigt 3, december 2003.*

5.2. De offentlige udgifter

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at udgøre 54,6 pct. af BNP i 2003, *jf. tabel 5.5.* Der forventes et fald i det samlede udgiftstryk til 54,0 pct. af BNP i 2004 som følge af fald i de fleste offentlige udgiftsposters andel af BNP med undtagelse af de offentlige investeringer. I 2005 skønnes det samlede offentlige udgiftstryk at falde med yderligere 0,9 pct.enheder som følge af et forventet fald i såvel forbrugets, indkomstoverførslernes og renteudgifternes andel af BNP.

Tabel 5.5. De offentlige udgifters sammensætning

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct. af BNP					
Offentlige udgifter (udgiftstryk)	53,8	54,3	54,4	54,6	54,0	53,1
Primære udgifter	49,5	50,2	50,7	51,2	50,9	50,2
Offentligt forbrug.....	25,2	25,9	26,3	26,5	26,3	26,0
Offentlige investeringer	1,7	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7
Indkomstoverførsler.....	17,3	17,3	17,5	18,0	17,9	17,5
Subsidier	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
Renteudgifter	4,3	4,0	3,7	3,4	3,2	2,9

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På baggrund af nye nominelle tal for det offentlige forbrug i 2002 fra Danmarks Statistik og forbrugsdeflatorerne fra nationalregnskabet skønnes realvæksten i forbruget i 2002 at udgøre 1,9 pct. Det er lidt lavere end nationalregnskabsopgørelsen, der endnu ikke afspejler de nominelle revisioner. Der skønnes et fald i det offentlige forbrugstryk fra 2003 til 2005 som følge af den forventede lavere vækst i det offentlige forbrug i forhold til BNP.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2003 er som udgangspunkt baseret på de offentlige budgetter for 2003 og nationalregnskabet for første halvår 2003. Der forventes ikke statslige budgetoverskridelser i 2003 og budgetterne for kommuner og amter flugter med de aftaler, der er indgået. Nationalregnskabstal for 1. halvår 2003 viser imidlertid et større nominelt offentligt forbrug end forudsat i august. På den baggrund er lagt til grund, at det nominelle offentlige forbrug ligger ½ mia.kr. højere i 2003 end ventet i august. De foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal 2003 ændrer ikke dette billede, til trods for at tallene viser en aftagende årlig realvækst i offentlige forbrug i 3. kvartal 2003. Hvis de historiske tal

ikke justeres, indebærer forløbet en vækst i det nominelle offentlige forbrug på knap 2 pct. fra 1. til 2. halvår 2003, der skal ses i sammenhæng med en forventet stigning i deflatoren for det offentlige forbrug i lyset af de aftalte lønstigninger i 2. halvår 2003. Det indebærer, at realvæksten i det offentlige forbrug i 2003 skønnes til 0,1 pct. mod –0,2 pct. i august. Med afsæt i de nye nominelle tal for 2002 skønnes realvæksten i 2002 og 2003 fortsat til 2 pct. eller 1 pct. i gennemsnit pr. år.

På baggrund af finanslovsaftalen og kommunebudgetterne for 2004 skønnes det reale offentlige forbrug at vokse med 0,7 pct. i 2004 som forudsat i augustvurderingen. Sammenholdt med augustvurderingen er det nominelle offentlige forbrug dog opjusteret med ¼ mia.kr. i 2004 som følge af, at de budgetterede udgifter i Københavns Kommune ligger højere end forudsat.

I 2005 er der beregningsteknisk forudsat en vækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct. i overensstemmelse med aftalerne om finansloven for 2004.

Den offentlige beskæftigelse i 2003 skønnes som i augustvurderingen at være uændret i forhold til 2002. Nationalregnskabstal op til og med 3. kvartal 2003 understøtter forventningen om nulvækst i den offentlige beskæftigelse i 2003. I 2004 forudsættes den offentlige beskæftigelse at stige med 3.000 personer på linje med augustvurderingen. I 2005 skønnes en vækst i den offentlige beskæftigelse på 2.500 personer i overensstemmelse med den seneste mellemfristede fremskrivning.

De offentlige investeringers andel af BNP udgjorde 1,8 pct. i 2002 og skønnes at udgøre 1,7 pct. i både 2003 og 2004. På baggrund af finansloven for 2004 og de kommunale budgetter for 2004 skønnes de offentlige investeringer i 2004 at vokse med 3,2 pct. mod en skønnet vækst på 2,0 pct. i augustvurderingen. Opjusteringen følger af de kommunale budgetter for 2004, der viser en større vækst i de kommunale investeringer end forudsat i augustvurderingen. I 2005 er der beregningsteknisk forudsat en vækst i de offentlige investeringer på 2,0 pct.

Udgifterne til indkomstoverførsler udgjorde 17,5 pct. af BNP i 2002. I lyset af merudgifterne til A-dagpenge mv. som følge af den højere ledighed i 2003 og 2004 skønnes indkomstoverførslernes andel af BNP at stige til 18,0 pct. i 2003 og 17,9 pct. af BNP i 2004. Udover merudgifter til A-dagpenge bidrager også en forventet stigning i udgifterne til efterløn, folkepension og syge- og barselsdagpenge. Det forventede fald i ledigheden fra 2004 til 2005 bidrager til en efterfølgende reduktion af indkomstoverførslerne i 2005, så overførslernes andel af BNP i 2005 skønnes at udgøre 17,5 pct. På baggrund af lønstigningerne i den private sektor i 2001 og

2002 er der fastlagt en satsregulering af overførslerne på 3,2 pct. i 2003 og på 2,9 pct. i 2004. I 2005 skønnes satsreguleringsprocenten på baggrund af de private lønstigninger i 2003 til 2,6 pct.

Målt i forhold til BNP skønnes subsidierne at falde fra 2,2 pct. i 2002 til 2,0 pct. i 2004, hvilket blandt andet kan henføres til reduktioner af statslige tilskud på finanslovene for 2002-2004. I 2005 er der som en beregningsteknisk forudsætning antaget uændret subsidieandel af BNP.

Renteudgifternes andel af BNP forventes i lyset af den faldende gæld og de lave rentesatser at falde fra 2002 til 2005.

I *Budgetoversigt 3*, december 2003, er redegjort nærmere for udviklingen i de offentlige udgifter.

5.3. De offentlige indtægter

Skattetrykket i 2002 kan nu opgøres til 48,7 pct., jf. Danmarks Statistiks skøn primo november.[1] Skattetrykket forventes at udgøre 49,1 pct. i 2003 og 48,6 pct. i 2004, *jf. tabel 5.6.* Det målte skattetryk stiger med 0,4 pct.enheder i 2003[2] som følge af højere provenu fra pensionsafkastskatten og selskabsskatterne, mens det falder med 0,6 pct.enheder i 2004, overvejende pga. personskattenedsættelser, *jf. tabel 5.7.*

Personskatterne bidrager med en reduktion i skattetrykket på 0,5 pct.enheder i 2004 og yderligere 0,2 pct.enheder i 2005, hvilket primært kan henføres til nedsættelsen af skat på arbejdsindkomst i henhold til skatteaftalen. For det første forhøjes bundgrænsen i mellemskatten ekstraordinært med 12.000 kr. årligt fra 2004 frem til 2007. For det andet indføres i 2004 et beskæftigelsesfradrag på 2,5 pct. af arbejdsindkomsten med et loft svarende til den nye mellemskattegrænse. Skattenedsættelsen medfører umiddelbart et provenutab på 5,7 mia.kr. i 2004, stigende til 9,6 mia.kr. i 2007 (2003-niveau).

Selskabsskatten bidrager med et fald i skattetrykket på 0,1 pct.enhed i 2004 og yderligere 0,1 pct.enhed i 2005. Det skyldes overvejende, at selskabsskatteprovenuet forventes at blive normaliseret efter et forholdsvist højt provenu i årene 2001-2003. Se endvidere boks 5.1.

---

[1] Dette er en nedjustering af skattetrykket i 2002 i forhold til Danmarks Statistiks skøn primo juni 2003 på 49,2 pct. I *Økonomisk Redegørelse, august 2003* blev det på baggrund af nye skøn for niveauet for personskatter vurderet, at skattetrykket udgjorde 48,9 pct. i 2002.

[2] Det teknisk opgjorte skattetryk (skatteindtægter i pct. af BNP) kan falde eller stige mærkbart i enkelte år på trods af skattestoppet, som følge af årlige udsving f.eks. i pensionsafkastskatten.

På baggrund af udsigterne for den internationale økonomi og udviklingen i den forløbne del af året forudsættes aktieafkastet særligt i 2003, men også i et mindre omfang i 2004 og 2005, at ligge over det historiske gennemsnit, mens obligationskurserne omvendt ventes at falde i løbet af 2004 i takt med stigende renter.

Tabel 5.6. De offentlige indtægters sammensætning

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct. af BNP					
Offentlige indtægter	56,4	57,1	55,9	56,0	55,5	54,5
Skattetryk	49,5	49,9	48,7	49,1	48,6	48,0
Personskatter mv.[1]	22,3	22,5	22,1	22,2	21,7	21,5
AM-bidrag	4,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Selskabsskatter	2,4	3,1	2,8	2,9	2,8	2,6
Pensionsafkastbeskatning	0,8	0,1	0,1	0,4	0,7	0,7
Moms	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,6
Afgifter og indirekte skatter	7,7	7,8	7,9	7,7	7,6	7,5
Øvrige skatter[2]	2,3	2,2	1,7	1,7	1,6	1,6
Renteindtægter	2,5	2,6	2,3	2,3	2,2	2,2
Øvrige indtægter[3]	4,3	4,6	4,9	4,5	4,7	4,4

1) Personskatter mv. indeholder: Kildeskatter, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.

2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (ordinært ATP-bidrag, bidrag til Særlig Pensionsopsparing i perioden 1999 til 2001, A-kassebidrag og efterlønsbidrag).

3) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnede) indtægter i form af bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Statens indtægter fra overskudsdeling i forbindelse med DUC's olie- og gasindvinding i Nordsøen indgår i øvrige indtægter, hvor royalty, der bortfalder fra 2004, også indgår.

Kilde: Danmarks Statistik for årene 2000-2002 og egne beregninger for 2003-2005.

Således bidrager pensionsafkastskatten i 2003 til en stigning i skattetrykket på 0,4 pct.enheder, hvilket er en konsekvens af, at pensionsafkastskatten stort set ikke har medført provenu i de foregående år på grund af kurstab på aktier. Fremført negativ skat fra tidligere år til modregning i provenuet for 2003 medfører dog, at provenuet fra pensionsafkastskatten er lavere, end hvad aktiekursudviklingen umiddelbart skulle tilsige.

Pensionsafkastskatten bidrager yderligere til en stigning i skattetrykket på 0,2 pct.enheder i 2004, da provenuet i 2004 kun i et beskedent omfang skønnes at blive modvirket af fremført negativ skat fra tidligere år.

Boks 5.1. Høje indbetalinger af selskabsskat i november 2003

Selskabers indbetaling af acontoskat for 2003 er budgetteret til 40,6 mia.kr. Imidlertid viser foreløbige optællinger baseret på de faktiske indbetalinger for november måned, at den endelige acontoskat for 2003 formentligt kan blive i størrelsesordenen 5 - 6 mia. kr. højere end budgetteret.

Det er usikkert, i hvilket omfang de højere acontoindbetalinger i 2003 kan henføres til en tendens til for høje indbetalinger, der umiddelbart modregnes som overskydende skat i 2004, eller hvorvidt indbetalingerne er udtryk for forventet større overskud i virksomhederne og dermed højere indkomstskat for 2003 end budgettet. De høje indbetalinger kan bl.a. være et udtryk for, at selskaberne i deres indbetaling af acontoskat for 2003 ikke har taget højde for, at Told&Skat med virkning fra 2003 ikke udbetaler eventuel overskydende skat for indkomståret 2002, men modregner denne i selskabernes ordinære indbetalinger for november 2003, i det omfang der er plads heri. Dette medfører i givet fald, at selskabernes samlede acontoskat for 2003 bliver for høj. Hvorvidt selskaberne ønsker den overskydende skat udbetalt i december 2003 eller først i november 2004, hvorved der tilskrives en godtgørelse på 4,2 pct. af den overskydende skat, er endvidere vanskeligt at forudsige.

I det omfang de højere acontoindbetalinger i 2003 afspejler for høje indbetalinger påvirker dette kun de offentlige finanser i begrænset omfang. Frivillig acontoindbetalinger i 2003, der tilbagebetales som overskydende skat i 2004, vil således alene påvirke de offentlige finanser via rentegodtgørelsen, der dog delvist modsvares af statslige renteindtægter af indbetalingerne.

Såfremt de højere acontoindbetalinger afspejler en forventning om højere indkomstskat for 2003 påvirkes saldoen for de offentlige finanser fuldt ud i 2003. Det er dog usikkert, i hvilket omfang et højere niveau for selskabers indkomstskat i 2003 i givet fald, vil skulle videreføres i 2004 og fremover.

Afgiftstrykket er reduceret med 0,1 pct.enhed i 2003, hvilket afspejler, at bilkøbet er faldet betydeligt. I modsat retning trækker ekstraordinært høje indtægter fra tinglysningsafgiften, som følge af et meget stort omfang af konverteringer af realkreditlån, bl.a. afledt af muligheden for afdragsfrie lån samt det lave renteniveau. I 2004 forventes bilkøbet stort set at vende tilbage til niveauet i 2002. Det faldende provenu fra afgifter og indirekte skatter fra 2003 til 2004 skyldes derfor effekten af bortfaldet af 24-timers reglen fra 1. januar 2004 på cigaretter og spiritus, forventning om generel moderat vækst i afgiftsgrundlaget, samt skattestoppets nominalprincip. I 2005 kan faldet i afgiftstrykket henføres til skattestoppets nominalprincip.

Tabel 5.7. Ændring i skattetrykket i 2003-2005

	2003	2004	2005
	---------- Pct.enhed af BNP ----------		
Ændring i skattetryk	0,4	-0,6	-0,6
Heraf:			
Personskatter mv.	0,1	-0,5	-0,2
AM-bidrag	0,0	0,0	0,0
Selskabsskatter	0,0	-0,1	-0,1
Pensionsafkastbeskatning	0,4	0,2	0,0
Moms	0,0	0,0	-0,1
Afgifter og indirekte skatter	-0,1	-0,1	-0,1
Øvrige skatter	0,0	0,0	-0,1

Anm.: Se tabel 5.6.
Kilde: Egne beregninger.

5.4. Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

Finanslovsaftalen og kommunernes og amternes budgetter for 2004 indebærer en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP i 2004, *jf. tabel 5.8*. Finanseffekten er uændret i forhold til augustvurderingen, som baserede sig på finanslovforslaget. Det positive aktivitetsbidrag kan særligt henføres til indførelsen af beskæftigelsesfradraget og forhøjelsen af bundgrænsen for mellemskatten, som er gennemført for at øge arbejdsudbuddet. Hertil kommer nedsættelsen af afgifterne på spiritus, cigaretter mv. i forbindelse med ophævelsen af 24-timers reglen samt effekten af skattestoppets nominalprincip.

Investeringstiltag, som bl.a. indbefatter regeringens boligpolitiske initiativer, herunder boligpakken fra 2002 og fremrykningen af investeringer i det støttede byggeri, skønnes herudover at yde et vækstbidrag på 0,2 pct. i 2003 og 0,1 pct. af BNP i 2004, *jf. tabel 5.8*. Som konsekvens af fremrykningen af boliginvesteringer ventes intet vækstbidrag i 2005, men BNP-niveauet i 2005 ligger knap ½ pct. over, hvad det ville have været i fravær af boliginitiativerne, jf. summen af vækstbidragene fra 2002 til 2005.

De senere års rentefald, som afspejler den internationale afmatning, bidrager markant til at øge væksten i 2004, *jf. tabel 5.8*. Den økonomiske politik og stedfundne renteændringer anslås således at yde et mærkbart samlet bidrag til højere aktivitet i 2004.

De beregnede effekter af renteændringer mv. er forholdsvis usikre, blandt andet fordi de aktivitetsfremmende virkninger af stedfundne ren-

teændringer kan forstærkes af den større udbredelse af rentetilpasningslån[3].

Tabel 5.8. Bidrag til BNP-vækst

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Pct.							
BNP-vækst	2,5	2,6	2,9	1,4	2,1	0,4	2,1	2,3
Et-årig finanseffekt	0,0	0,2	-0,1	0,5	0,3	-0,1	0,4	-
Flerårige virkninger, heraf:	Pct.enheder							
Finanspolitik mv.	-1,2	-1,1	-1,1	-0,2	0,1	0,1	0,4	-
- Flerårig finanseffekt	-0,8	-0,6	-0,6	0,2	0,2	-0,2	0,3	-
- Opsparingsvirkninger	-0,2	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
- Investeringstiltag mv. [1)]	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0
Stedfundne renteændringer[2)]	1,0	1,1	0,8	0,0	0,3	0,5	0,7	0,4
Andre forhold	2,6	2,7	3,2	1,7	1,7	-0,2	1,0	-

1) Ekskl. aktivitetsvirkningen af offentlige subsidier, som indgår i finanseffekten.
2) Opgjort som de isolerede virkninger på væksten af renteudviklingen fra 1993 og frem til medio november 2003. Renten er antaget uændret derefter.
Anm.: Den flerårige finanseffekt er virkningen på væksten fra finanspolitiske ændringer i både det pågældende og de forudgående år.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Som følge af konjunkturafmatningen og stigningen i ledigheden anslås outputgabet i 2003 til ca. –1 pct. af BNP. Det giver plads til det positive vækstbidrag fra den økonomiske politik og stedfundne renteændringer. Den forventede BNP-vækst i 2004-05 overstiger det underliggende vækstpotentiale, som på kort sigt bl.a. begrænses af aftalte arbejdstidsforkortelser. Outputgabet indsnævres dermed i 2004 og skønnes at være stort set lukket i 2005, *jf. figur 5.1a*.

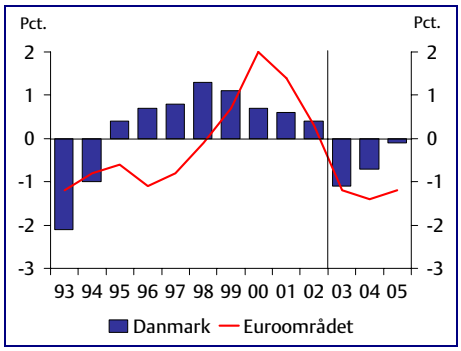
Med de gældende strukturer på arbejdsmarkedet kan ledigheden ikke varigt bringes væsentligt ned under det niveau, som skønnes for 2005. En vækst, der ligger mærkbart over 2 pct., må derfor – under forudsætning om en gennemsnitlig produktivitetsvækst – forventes over tid at skærpe kapacitetspresset i dansk økonomi, hvor stigningen i lønomkostningerne fortsat er højere end i udlandet, *jf. figur 5.1b*.

Dansk økonomi er vækstmæssigt omtrent i fase med euroområdet, men kapacitetspresset og navnlig lønstigningstakten er fortsat større i Danmark. Der skønnes et fortsat betydeligt negativt outputgab i euro-

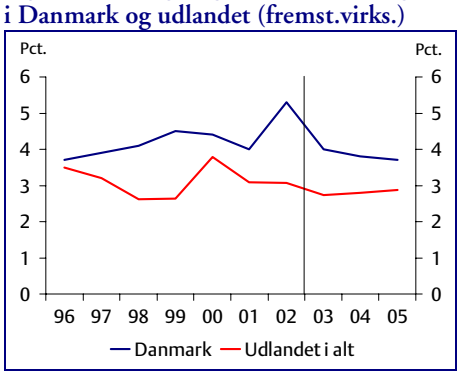
[3] Udbredelsen af flekslån betyder, at husholdningerne i højere grad end tidligere må forventes at reagere på ændringer i de korte renter. Det vil trække i retning af, at gennemslaget fra pengepolitiske stramninger eller lempelser fremover må formodes at være mere markant end hidtil, jf. en nærmere beskrivelse i *Finansredegørelse 2002*, kapitel 2.

området i 2005, *jf. figur 5.1a.* Det indebærer, at renteniveauet i euroområdet, som med fastkurspolitik er bestemmende for det danske renteniveau, kan være lavere end konjunktursituationen i Danmark i 2005 isoleret set tilsiger.

Figur 5.1a Outputgab i Danmark og euroområdet



Figur 5.1.b Stigning i lønomkostningerne i Danmark og udlandet (fremst.virks.)



Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2004 vurderes i lyset af det skønnede outputgab i 2003 og vækstudsigterne i øvrigt at være rimeligt afstemt med konjunktursituationen. Tiltag som kunne øge efterspørgslen yderligere, vil forventeligt først virke, når ledigheden igen begynder at falde og vil dermed falde oven i de positive aktivitetsvirkninger af finanspolitikken fra begyndelsen af 2004. De mulige risici ved at føre en for lempelig finanspolitik, når ledigheden i øvrigt er lav kan illustreres ved de seneste års erfaringer fra Holland, *jf. boks 5.2.*

Finanspolitikken i 2005 følger beregningsteknisk i store træk linjen i den seneste mellemfristede fremskrivning, *jf. Konvergensprogram for Danmark, november 2003.* Den nødvendige stramhedsgrad for finanspolitikken i 2005 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Den konkrete finanspolitiske prioritering for 2005 vil finde sted i løbet af 2004.

De flerårige virkninger af stedfundne rentefald ventes fortsat at yde et mærkbart aktivitetsbidrag i 2005, *jf. tabel 5.8*[4].

[4] Indregnes den forudsatte stigning i renteniveauet i konjunkturårene vil aktivitetsbidraget i 2005 reduceres til 0,1 pct.

Boks 5.2. Konsekvenser af konjunkturmedløbende finanspolitik: et eksempel fra Holland

Holland har siden midten af 1990erne gennemgået et meget udtalt konjunkturforløb, hvor både højkonjunkturen i 1997-2000 og den efterfølgende afmatning var kraftigere end i lande som fx Danmark. Den førte finanspolitik bidrog til den ustabile udvikling. Det skyldes dels de finanspolitiske spilleregler, som ikke lod de automatiske stabilisatorer virke fuldt under højkonjunkturen, dels en undervurdering af den strukturelle ledighed, som formentlig medvirkede til, at finanspolitikken ikke blev strammet op i tide (den strukturelle ledighed er den ledighed, der er forenelig med vedvarende stabil inflation).

I 1997-2000 voksede økonomien med ca. 4 pct. om året og ledigheden faldt kraftigt, hvilket bidrog til øget inflation i 2000-01, *jf. tabel a.* Siden 2001 er væksten gået i stå, idet tabet af lønkonkurrenceevne forstærkede virkningen af den internationale lavkonjunktur. Afmatningen har medført en faldende pris- og lønstigningstakt og en stigning i ledigheden på foreløbig 2-3 pct.enheder, dog fra et lavt niveau. De offentlige finanser blev forbedret markant under højkonjunkturen, men et betragteligt overskud i 1999-2000 er blevet vendt til et anslået *underskud* på 2,4 pct. af BNP i 2003. Det hollandske Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) skønner, at underskuddet risikerer at overstige EU-traktatens grænse på 3 pct. af BNP i 2004.

Under højkonjunkturen bidrog en systematisk undervurdering af vækstudsigterne til, at indtægterne efterfølgende viste sig at være højere og udgifterne lavere end forudsat. Tilrettelæggelsen af finanspolitikken indebar, at en betragtelig del af disse gevinster blev omsat til skattelettelser eller stigende offentligt forbrug. Hertil kom, at skattereformen i 2001, der sigtede på at omlægge skattebyrden fra arbejde til indirekte afgifter for at øge arbejdsudbuddet, resulterede i en betydelig forringelse af den strukturelle saldo. Lempelsen skete, da ledigheden i forvejen var rekordlav, og bidrog derfor til overophedningen.

Forværringen af den strukturelle saldo betød også, at der ikke har været finanspolitisk råderum til at understøtte efterspørgslen under afmatningen. Tværtimod har man været nødt til at stramme betydeligt op i 2003 for at mindske risikoen for at komme i konflikt med EU's budgetregler og for at bringe struktursaldoen tættere på det niveau på 1 pct. af BNP, som en udredningskommission har skønnet påkrævet i lyset af det stigende antal ældre i fremtiden.

Tabel a. Nøgletal for Hollandsk økonomi

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	----------Årlig ændring i pct. ----------						
Realt BNP	3,8	4,3	4,0	3,5	1,2	0,2	-0,5
Output gab (pct. af BNP)	1,0	2,0	3,1	3,7	2,4	0,3	-1,6
Beskæftigelse	3,2	2,9	2,3	1,9	1,8	0,7	-0,6
Ledighed (pct.)	5,5	4,2	3,2	2,6	2,0	2,3	3,7
Forbrugerpriser	1,9	1,8	2,0	2,3	5,1	3,9	2,3
BNP-deflator	2,0	1,7	1,5	4,1	5,4	3,4	2,7
Offentlig saldo (pct. af BNP)	-1,1	-0,8	0,7	1,5[1)]	0,0	-1,6	-2,4
Strukturel saldo (pct. af BNP)	-1,9	-2,2	-1,5	-1,1	-1,7	-1,8	-1,2

1) Fraregnet provenuet fra salg af mobiltelefonlicenser på 0,7 pct. af BNP.
Kilde: OECD Economic Outlook 74. Tal for 2003 er skøn.

5.5. Den strukturelle offentlige saldo

Den offentlige saldo er påvirket af konjunktur- og engangsforhold og giver derfor ikke et retvisende billede af niveauet for og udviklingen i den underliggende offentlige saldo. Den *strukturelle* offentlige saldo er renset for disse forhold og anses derfor som et bedre mål for, om finanspolitikken er afstemt med de mellemfristede krav om gældsnedbringelse[5].

Overskuddet på den strukturelle offentlige saldo skønnes at udgøre 2,1 pct. af BNP i 2003, 1,8 pct. af BNP i 2004 og 1,6 pct. af BNP i 2005, *jf. tabel 5.9*. Den strukturelle offentlige saldo ligger dermed i årene 2003-05 inden for målintervallet på 1½-2½ pct. af BNP for det gennemsnitlige (faktiske) overskud på de offentlige finanser, som udgør det operationelle pejlemærke for en holdbar finanspolitik.

Forskellen mellem den faktiske og strukturelle offentlige saldo udgør 0,8 pct. af BNP i 2003. Det afspejler en konjunkturbetinget svækkelse (negativt outputgab) af den faktiske saldo på anslået 0,8 pct. af BNP, og at indtægterne fra pensionsafkastskatten (bl.a. som følge af aktiekursfaldet i 2002) er 0,3 pct. af BNP lavere end et skønnet normal-niveau. I modsat retning trækker, at provenuet fra selskabsskatten vurderes at være over sit underliggende niveau svarende til 0,3 pct. af BNP.

I 2004 skønnes den strukturelle saldo ca. 0,4 pct. af BNP større end den faktiske saldo, hvilket ligeledes kan henføres til det beregnede outputgab og pensionsafkastskatten, mens provenuet fra selskabsskatten igen trækker modsat. Endvidere ventes der ekstraordinære indtægter (som ikke er af strukturel karakter og derfor fraregnes i den strukturelle saldo) på godt 0,1 pct. af BNP fra produktionsafgiften af Nordsø-aktiviteterne.

Tabel 5.9. Bidrag til den strukturelle offentlige saldo

	2002	2003	2004	2005
	---------- Pct. af BNP ----------			
1. Faktisk offentlig saldo	1,6	1,3	1,4	1,4
2. Outputgab	-0,2	0,8	0,5	0,1
3. Selskabsskat	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1
4. Pensionsafkastskat	0,7	0,3	0,1	0,2
5. Nettorentebetalinger og specielle poster	-0,3	0,0	-0,1	0,0
6. Strukturel offentlig saldo (1+2+3+4+5)	1,5	2,1	1,8	1,6

Kilde: Egne beregninger.

Den strukturelle saldo vurderes i 2005 stadig at være lidt over den faktiske saldo svarende til 0,2 pct. af BNP. Det skyldes bl.a., at indtægterne

[5] Beregningen af den strukturelle saldo er dog behæftet med betydelig usikkerhed.

fra pensionsafkastskatten skønnes at være under det normale niveau pga. de anslåede rentestigninger, som indebærer et fald i obligationskurserne.

Den kraftige forbedring af den strukturelle saldo fra 2002 til 2003 følger bl.a. af reduktionen af nettorenteudgifterne i takt med nedbringelsen af den offentlige gæld som andel af BNP, *jf. tabel 5.10*. Endvidere vurderes finanspolitikken at give et positivt bidrag, hvilket skal ses i lyset af forudsætningen om svag vækst i det reale offentlige forbrug.

Tabel 5.10. Ændring af den strukturelle offentlige saldo

	2003	2004	2005
	----------	Pct. af BNP	----------
Strukturel saldo	2,1	1,8	1,6
Ændring i strukturel saldo	0,6	-0,3	-0,2
Bidrag til ændring:			
Finanspolitik	0,1	-0,7	-0,1
Strukturel ledighed og arbejdsudbud	0,0	0,0	0,0
Nettorentebetalinger og specielle poster	0,2	0,2	0,2
Nordsø-indtægter	0,0	0,1	0,0
Andre forhold	0,3	0,0	-0,3

Anm: Som følge af afrunding kan summen af bidrag til ændring afvige fra ændringen i den strukturelle saldo.
Kilde: Egne beregninger.

Svækkelsen af den strukturelle saldo fra 2003 til 2004 afspejler især virkningerne af skatteaftalen, jf. bidraget fra finanspolitik i *tabel 5.10*. I modsat retning trækker et fortsat fald i nettorenteudgifterne og aftalen om beskatning af aktiviteterne i Nordsøen.

Reduktionen af den strukturelle saldo fra 2004 til 2005 skyldes primært "andre forhold", mens udviklingen i nettorenteudgifter og specielle poster trækker op.

Udviklingen i den strukturelle saldo i tabel 5.10 viser, at der er væsentlige bidrag fra "andre forhold" i både 2003 og 2005. Det kan blandt andet skyldes, at konjunkturrensningen af den faktiske saldo er for grov, og at eventuelle ekstraordinære indtægter eller udgifter ikke opfanges i konjunkturrensningen, *jf. boks 5.3*.

Boks 5.3. Udviklingen i den strukturelle offentlige saldo

Konjunkturbevægelserne har en stor indflydelse på de offentlige finanser i Danmark som følge af et højt niveau for beskatning og arbejdsløshedsdagpenge. For at kunne vurdere den underliggende stilling på de offentlige finanser beregnes derfor den strukturelle offentlige saldo ved at korrigere den faktiske offentlige saldo for påvirkninger fra konjunkturudsving, aktiekursudsving og andre midlertidige forhold, jf. *Finansredegørelse 2000*.

Opgørelsen af den strukturelle saldo indebærer et skøn for i hvilket omfang konjunktursituationen afviger fra det normale – målt ved det såkaldte outputgab. Dernæst bestemmes de offentlige finanser konjunkturfølsomhed, hvilket måles ved en samlet elasticitet for den konjunkturfølsomme del af det offentlige budget. Endelig korrigeres for udviklingen i nogle særlige poster, der kan udvise betydelige år-til-år udsving, navnlig pensionsafkastskatten, selskabsskatten og nettorenteudgifterne, men som ikke er direkte knyttet til konjunkturudviklingen.

Den samlede elasticitet på det offentlige budget er bestemt udfra en sammenvejning af elasticiteterne på en række underposter af de offentlige finanser. Elasticiteten for punktafgifterne er fx estimeret til ca. 1¾, mens den for kildeskatterne er estimeret til omtrent 2/3. Det anslås på baggrund af budgetposternes elasticitet, at de samlede offentlige finansers følsomhed overfor en ændring i outputgabet er ca. 0,7.

De enkelte posters elasticitet kan anvendes til at se om fx skatter, afgifter, og indkomstoverførsler i konjunkturårene ændres mere eller mindre end det de estimerede elasticiteter tilsiger, givet ændringen i outputgabet. Bevægelser i disse poster, udover det ændringen i outputgabet og finanspolitikken tilsiger, vil bidrage til udviklingen i "andre forhold" i tabel 5.10.

En sådan opdeling af "andre forhold" viser, at den ekstraordinære forbedring af den offentlige saldo i 2003 især kommer fra afgiftssiden og i mindre grad fra skatterne, *jf. tabel a.* Det høje afgiftsprovenu i 2003 dækker bl.a. over, at et stigende antal lånekonverteringer har givet et ekstraordinært provenu fra tinglysningsafgiften på godt 0,1 pct. af BNP, og at privatforbruget skønnes rimeligt robust på trods af den afdæmpede aktivitet.

Tabel a. Bidrag til andre forhold

	2003	2004	2005
	---------- Pct. af BNP ----------		
Andre forhold	0,3	0,0	-0,3
Heraf bidrag fra:			
Skatter	0,1	0,0	-0,1
Afgifter	0,2	0,0	-0,1
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger	0,0	0,0	-0,1
Indkomstoverførsler	0,0	-0,1	0,0
Øvrige offentlige udgifter[1)]	0,0	0,1	0,0

1) Posten dækker over det offentlige forbrug, offentlige investeringer og subsidier.

Svækkelsen af den strukturelle saldo i 2005, som skyldes "andre forhold", er omtrent ligeligt fordelt på afgifter, skatter og bidrag til sociale ordninger (bl.a. a-kasse- og efterlønsbidrag). Det lavere afgiftsprovenu afspejler bl.a., at det ekstraordinære provenu fra tinglysningsafgiften i 2003 skønnes midlertidigt, og at væksten i privatforbruget i 2005, og dermed bidraget fra afgifterne, vurderes at være beskedent set i forhold til ændringen i outputgabet. Endvidere indebærer bl.a. stigende nettoindbetalinger til pensionsordninger, at de skattepligtige indkomster og dermed skatterne vokser langsommere end BNP.

De beregnede bidrag fra "andre forhold" anskueliggør, at der er en vis usikkerhed i opgørelsen af den strukturelle saldo, og kan pege i retning af en mindre overvurdering af forbedringen af den strukturelle saldo fra 2002 til 2003. De forventede høje aconto selskabsskatteindbetalinger i 2003 – som ikke er indregnet i konjunkturvurderingen, *jf. boks 5.1* – kan, i det omfang de er af strukturel karakter, trække i modsat retning. For perioden 2002-05 under ét er bidraget fra "andre forhold" omtrent neutralt.

5.6. De offentlige finansers holdbarhed

I 2010-fremskrivningen, som opfylder kravet om finanspolitisk holdbarhed, forudsættes en stram udgiftsstyring og en fremgang i den strukturelle beskæftigelse på godt 50.000 personer, som er betinget af nye initiativer[6].

For at staten og kommunerne præcist opfylder kravet om finanspolitisk holdbarhed kræves et overskud, som kan dække de anslåede fremtidige offentlige nettoforpligtigelser bl.a. som følge af aldring og rentebyrden af stat og kommuners nettogæld (på skønsmæssigt 25 pct. af BNP i 2003)[7].

I 2003 skønnes overskuddet på den primære strukturelle saldo for stat og kommuner at udgøre 3,2 pct. af BNP.

De fremtidige forpligtelser, der gradvist vil belaste den primære saldo for staten og kommunerne, kan omregnes til en fast årlig belastning på 2,2 pct. af BNP i 2003, givet forudsætningerne om højere beskæftigelse og stram udgiftsstyring frem til 2010. Derudover medfører statens og kommunernes nettogæld en rentebyrde på ca. 1,0 pct. af BNP i 2003. De fremtidige nettoforpligtelser inkl. rentebyrden af gælden stiller således samlet set krav om et strukturelt primært overskud på 3,2 pct. af BNP i 2003.

Den strukturelle primære saldo fratrukket fremtidige nettoforpligtelser og rentebyrden – den såkaldte holdbarhedsindikator[8] – er altså præcis holdbar i 2003 under forudsætning af, at 2010-forløbet realiseres, *jf. tabel 5.11*.

---

[6] Efter 2010 bygger fremskrivningen på beregningstekniske forudsætninger, som indebærer, at den samlede økonomiske politik, korrigeret for befolkningsmæssige ændringer, virker omtrent neutralt på de offentlige finanser.

[7] Rentebyrden består af den del af renteudgifterne, der ikke udhules af den nominelle BNP-vækst, og derfor kræver finansiering for at undgå, at gælden stiger som andel af BNP

[8] Holdbarhedsindikatoren angiver den permanente finanspolitiske tilpasning, som er nødvendig, for at finanspolitikken kan videreføres uden efterfølgende ændringer i skattesatser eller udgiftsstandarder

Hvis den stigning i beskæftigelsen, som forudsætter yderligere initiativer (svarende til 50-55.000 personer) derimod ikke realiseres, kræves i henhold til beregningerne en finanspolitisk tilpasning på ca. 1 pct. af BNP. Tilsvarende vil højere udgiftsvækst end forudsat kræve senere stramninger eller en større vækst i beskæftigelsen efter 2010[9].

Det bemærkes, at det alene er den strukturelle saldo – og ikke de fremtidige nettoforpligtelser – som er genberegnet i denne redegørelse[10].

I 2004 falder både det strukturelle overskud og kravet til overskuddet til 2,7 pct. af BNP. Holdbarhedsindikatoren er således på samme niveau som i 2003, men sammensætningen af bidragene til fremtidige nettoforpligtigelser er ændret.

Tabel 5.11. Langsigtede krav til de offentlige finanser

	2003	2004
Status for de offentlige finanser:	---- Pct. af BNP ----	
Den offentlige saldo	1,3	1,4
- heraf saldo i sociale kasser og fonde	0,9	0,8
- heraf saldo i stat og kommuner	0,4	0,7
Stat og kommuners nettorenteudgifter	2,0	1,8
Stat og kommuners primære saldo	2,3	2,4
Konjunkturbidrag til stat og kommuners primære saldo	-0,9	-0,3
1. Stat og kommuners strukturelle primære saldo	*3,2*	*2,7*
Bidrag til fremtidige nettoforpligtelser:		
Offentlige udgifter til overførsler og konsum	1,9	2,1
Skattestop, skatteaftale	1,2	0,7
Ændringer i skat af privat pensionsopsparing	-1,4	-1,6
Indtægter fra indvinding i Nordsøen	0,5	0,6
Rentebyrde af den offentlige nettogæld	1,0	0,9
2. Krav til stat og kommuners strukturelle primære saldo	*3,2*	*2,7*
3. Holdbarhedsindikator (1-2)	*0,0*	*0,0*

Kilde: Egne beregninger.

[9] Der er flere uafhængige institutioner, som løbende vurderer om finanspolitikken er holdbar i Danmark, herunder fx DREAM (Danish Rational Economic Agents Model) og DØR (Det Økonomiske Råd). DØR har senest i deres efterårsprognose 2003 vurderet, at finanspolitikken ikke er holdbar. DØRs vurdering bygger imidlertid på antagelser, som afviger fra forudsætningerne i 2010-fremskrivningerne på centrale områder, særlig væksten i de offentlige udgifter og den forudsatte stigning i beskæftigelsen. 2010-målsætningerne er fastlagt, så de opfylder kravet om finanspolitisk holdbarhed.

[10] De fremtidige nettoforpligtelser er senest beregnet i forbindelse med *Konvergensprogram for Danmark, november 2003.*

Det lavere bidrag fra de fremtidige nettoforpligtelser i 2004 skyldes primært, at provenuvirkningerne af skattestop, lavere skat på arbejdsindkomst mv. i 2004 ikke længere indgår som en del af det fremtidige indtægtstab, men som en svækkelse af den strukturelle saldo.
Kravet til *stat og kommuners primære* saldo i 2003 kan omregnes til kravet til overskud på den *samlede strukturelle offentlige saldo* på 2,1 pct. af BNP i 2003, ved at tillægge nettorenteudgifter og saldo i sociale kasser og fonde, *jf. tabel 5.12.*

Det *gennemsnitlige* krav til overskud på den strukturelle offentlige saldo fra 2003 til 2010 er beregnet til 1,9 pct. af BNP. Det betyder, at målsætningen om et overskud på de offentlige finanser (1½-2½ pct. af BNP i gennemsnit frem til 2010) er på linje med de beregnede krav, der stilles for at fastholde finanspolitikkens holdbarhed. Målet for det gennemsnitlige overskud er opstillet som et interval for at tage højde for usikkerheden ved beregningerne.

Tabel 5.12. Krav til den strukturelle offentlige saldo

	2003	2004
	---- Pct. af BNP ----	
1. Krav til stat og kommuners strukturelle primære saldo	3,2	2,7
+ Stat og kommuners strukturelle nettorenteudgifter	-2,0	-1,8
+ Strukturel saldo i sociale kasser og fonde	0,9	0,8
= 2. Krav til den strukturelle offentlige saldo	2,1	1,7
3. Den strukturelle offentlige saldo	2,1	1,8
4. Holdbarhedsindikator (3-2)	0,0	0,0

Anm.: Holdbarhedsindikatoren kan som følge af afrundinger afvige fra differencen mellem den strukturelle saldo og kravet til saldoen.
Kilde: Egne beregninger.

Bilagstabeloversigt:

B.1. Efterspørgsel, import og produktion 130
B.2. Nøgletal for den internationale økonomi 131
B.3. Nøgletal for den internationale økonomi 132
B.4. Nøgletal for den internationale økonomi 133
B.5. Nøgletal for den internationale økonomi 134
B.6. Befolkning og arbejdsmarked 135
B.7. Personer på overførsler 136
B.8. Stigningen i de samlede timelønsomkostninger 136
B.9. Bruttoinvesteringer 137
B.10. Betalingsbalancens løbende poster 138
B.11. Eksport og import i faste priser 139
B.12. Eksport- og importpriser 139
B.13. Det private forbrug fordelt på undergrupper 140
B.14. Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer 140
B.15. Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing 141
B.16. Procentvise ændringer i indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing 142
B.17. Korrektionen af indkomsterne i husholdningerne og den private sektor 143
B.18. Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter 143
B.19. Lønkvoter 144
B.20. Ejendomsmarked og byggeri 144
B.21. De offentlige udgifter og indtægter 145
B.22. Skatter og skattetryk 146
B.23. Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 1998-2004 147
B.24. Indkomstoverførsler 148
B.25. Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2001, 2002 og 2003 149

Tabel B.1. Efterspørgsel, import og produktion

				Mængder			Priser		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
	---------- Mia. kr. ---------			---------- Pct. ----------			---------- Pct. ---------		
Privat forbrug	672	703	732	1,2	3,0	2,5	1,5	1,6	1,6
Offentligt forbrug [1]	369	382	396	0,1	0,7	0,5	2,9	2,8	2,9
Offentlige investeringer	24	25	26	-2,9	3,2	2,0	1,1	2,0	1,8
Boliginvesteringer	60	63	65	8,5	2,5	-0,5	1,2	2,1	3,0
Faste erhvervsinvesteringer .	178	181	191	-3,1	1,0	3,1	-3,2	0,2	2,7
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.304	1.354	1.410	0,4	2,0	2,0	1,3	1,8	2,1
Lagerændringer [2]	-2	0	3	0,4	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.302	1.354	1.413	0,8	2,0	2,0	0,5	2,0	2,4
Eksport af varer og tjenester	617	646	682	-0,4	3,9	4,6	1,0	0,8	0,8
Samlet efterspørgsel	1.919	2.000	2.095	0,4	2,6	2,8	0,7	1,6	1,8
Import af varer og tjenester	523	545	575	0,6	3,8	4,1	-2,4	0,5	1,2
Bruttonationalproduktet	1.396	1.455	1.520	0,4	2,1	2,3	1,9	2,0	2,1
Produktskatter, netto	199	206	214						
Bruttoværditilvækst	1.197	1.249	1.307	0,6	1,9	2,4	1,9	2,3	2,1
Heraf i private byerhverv [3] .	798	833	875	0,5	2,0	2,7	1,8	2,3	2,2

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponent er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i 1995-priser. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

1) I den mængdemæssige opgørelse af det offentlige forbrug er beskæftigelsen baseret på antallet af udførte arbejdstimer.

2) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringer (i 1995-priser) i procent af BNP (i 1995-priser) i det foregående år.

3) Ekskl. boligbenyttelse, søtransport samt imputerede finansielle tjenester.

Tabel B.2. Nøgletal for den internationale økonomi

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BNP	---------- Realvækst, pct. ----------						
EU	2,9	3,6	1,7	1,1	0,8	2,0	2,4
Euroområdet	2,8	3,5	1,6	0,9	0,4	1,8	2,3
Tyskland	2,0	2,9	0,8	0,2	0,0	1,6	1,8
Frankrig	3,2	3,8	2,1	1,2	0,1	1,7	2,3
Italien	1,8	3,1	1,8	0,4	0,3	1,5	1,9
Spanien	4,2	4,2	2,8	2,0	2,3	2,9	3,3
Holland	4,0	3,5	1,2	0,2	-0,9	0,0	1,7
Belgien	2,0	3,2	3,7	0,8	0,7	0,6	2,0
Østrig	2,7	3,4	0,8	1,4	0,9	1,9	2,5
Finland	3,4	5,1	1,2	2,2	1,5	2,5	2,7
Danmark	2,6	2,9	1,4	2,1	0,4	2,1	2,3
Sverige	4,6	4,4	1,1	1,9	1,4	2,2	2,6
Storbritannien	2,8	3,8	2,1	1,7	2,0	2,8	2,9
USA	4,1	3,8	0,3	2,5	2,8	3,8	3,3
Japan	0,1	2,8	0,4	0,1	2,6	1,7	1,5
Norge	2,1	2,8	1,9	1,0	1,0	2,1	2,7
OECD	3,1	3,9	0,9	1,8	2,0	3,0	3,1
Forbrugerpriser (HICP) [1]	---------- Pct.vis vækst ----------						
EU	1,2	1,9	2,2	2,1	2,0	1,9	1,7
Euroområdet	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,0	1,7
Tyskland	0,6	1,4	1,9	1,3	1,1	1,6	1,3
Frankrig	0,6	1,8	1,8	1,9	2,1	1,8	1,5
Italien	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	1,9
Spanien	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	2,8	2,6
Holland	2,0	2,3	5,1	3,9	2,4	1,3	0,9
Belgien	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,6	1,9
Østrig	0,5	2,0	2,3	1,7	1,3	1,6	1,5
Finland	1,3	3,0	2,7	2,0	1,4	1,0	1,7
Danmark	2,0	2,8	2,2	2,4	2,0	1,6	1,6
Sverige	0,6	1,3	2,7	2,0	2,3	1,4	1,7
Storbritannien	1,3	0,8	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6
USA	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	1,4	1,0
Japan	-0,3	-0,7	-0,6	-0,9	-0,3	-0,4	-0,3
Norge	2,1	3,0	2,7	0,8	2,8	1,0	1,6

1) For EU-landene benyttes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP).
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2003, OECD samt egne skøn.

Tabel B.3. Nøgletal for den internationale økonomi

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Lønudvikling [1]	Pct.vis vækst						
EU	2,6	3,9	3,0	2,7	3,0	2,9	2,9
Euroområdet	2,1	3,6	2,8	2,7	2,9	2,8	2,7
Tyskland	1,9	4,1	2,3	1,9	2,3	2,4	2,5
Frankrig	2,9	2,3	2,2	3,1	3,4	2,9	3,0
Italien	2,3	3,1	3,0	2,7	3,1	3,0	2,6
Spanien	2,0	3,6	4,1	3,7	4,3	4,0	3,5
Holland	3,2	4,7	5,1	5,1	3,0	0,5	0,7
Belgien	3,7	1,7	3,7	5,2	2,2	3,4	3,5
Østrig	0,4	2,4	0,6	2,8	2,5	2,8	2,7
Finland	2,0	4,6	5,7	2,7	2,9	3,2	3,5
Danmark [1]	4,1	4,7	3,9	4,3	4,0	3,8	3,7
Sverige	1,5	7,0	5,4	4,1	3,3	3,4	3,6
Storbritannien	5,3	5,5	3,9	3,1	3,0	3,5	4,0
USA	4,6	6,7	0,3	1,8	2,1	4,0	3,8
Japan	-0,6	0,8	-1,9	-1,8	0,6	0,5	0,5
Norge	6,2	5,2	5,0	4,9	4,5	4,0	4,0
Betalingsbalancesaldo [2]	Pct. af BNP						
EU	0,0	-0,8	-0,4	0,5	0,2	0,4	0,6
Euroområdet	-0,4	-1,0	-0,3	0,8	0,6	0,8	1,0
Tyskland	-0,8	-1,1	0,6	3,1	3,0	3,6	3,7
Frankrig	2,6	1,3	1,5	1,6	0,7	0,8	0,8
Italien	1,0	-0,2	0,3	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4
Spanien	-2,1	-3,3	-3,1	-2,7	-3,1	-3,2	-3,4
Holland	4,0	4,8	3,5	2,1	2,4	3,8	5,2
Belgien	5,4	4,0	4,0	4,5	5,2	4,5	4,2
Østrig	-3,0	-2,6	-1,9	0,5	0,5	0,5	0,5
Finland	6,2	7,2	6,9	7,5	6,7	6,5	6,7
Danmark	1,8	1,6	3,1	2,0	2,6	3,0	3,4
Sverige	4,2	4,0	4,2	4,2	4,0	4,1	4,4
Storbritannien	-2,3	-2,1	-1,8	-1,8	-2,3	-2,2	-1,7
USA	-3,0	-4,1	-3,8	-4,7	-5,3	-5,6	-5,8
Japan	2,6	2,5	2,1	2,9	3,0	3,4	3,7
Norge	5,4	15,6	15,6	13,2	12,0	10,6	9,4

1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de totale lønomkostninger pr. beskæftiget i fremstillingsvirksomhed. For Danmark anvendes stigningen i timelønomkostningerne.

2) Nationalregnskabsdefinition, for Danmark dog den officielle betalingsbalance. Nationalregnskabets opgørelse afviger fra den officielle betalingsbalance pga. definitionsforskelle.

Tabel B.4. Nøgletal for den internationale økonomi

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ledighed [1]	Pct. af arbejdsstyrke						
EU	8,7	7,8	7,4	7,7	8,1	8,2	8,1
Euroområdet	9,4	8,5	8,0	8,4	8,9	9,1	8,9
Tyskland	8,4	7,8	7,8	8,6	9,4	9,6	9,5
Frankrig	10,7	9,3	8,5	8,8	9,4	9,7	9,4
Italien	11,3	10,4	9,4	9,0	8,8	8,8	8,7
Spanien	12,8	11,3	10,6	11,3	11,3	10,9	10,4
Holland	3,2	2,8	2,4	2,7	4,4	5,8	6,1
Belgien	8,6	6,9	6,7	7,3	8,2	8,3	7,8
Østrig	3,9	3,7	3,6	4,3	4,5	4,6	4,1
Finland	10,2	9,8	9,1	9,1	9,3	9,2	9,1
Danmark [2]	5,5	5,2	5,0	5,0	5,9	6,0	5,5
Danmark	4,8	4,4	4,3	4,5	5,4	5,5	5,0
Sverige	6,7	5,6	4,9	4,9	5,7	5,8	5,7
Storbritannien	5,9	5,4	5,0	5,1	4,9	4,9	4,9
USA	4,2	4,0	4,8	5,8	6,1	6,2	6,3
Japan	4,7	4,7	5,0	5,4	5,2	5,1	5,1
Norge	3,2	3,4	3,6	3,9	4,4	4,7	4,4
Beskæftigelse	Pct.vis vækst						
EU	1,7	2,0	1,2	0,4	0,0	0,3	0,8
Euroområdet	1,8	2,2	1,4	0,5	-0,2	0,3	0,8
Tyskland	1,2	1,8	0,4	-0,6	-1,5	-0,3	0,7
Frankrig	1,8	2,7	1,8	0,7	-0,2	-0,1	0,6
Italien	0,6	1,7	1,7	1,1	0,8	0,5	0,7
Spanien	3,7	3,6	2,4	1,5	1,7	2,0	2,1
Holland	2,3	1,8	1,3	0,2	-1,1	-0,8	0,3
Belgien	1,4	1,9	1,5	-0,3	-0,2	0,5	1,0
Østrig	1,1	1,0	0,6	0,0	0,1	0,3	0,5
Finland	2,5	2,3	1,5	0,4	-0,2	0,2	0,4
Danmark	1,3	0,7	0,6	-0,4	-1,3	0,3	0,7
Sverige	2,1	2,4	1,9	0,2	-0,2	0,0	0,2
Storbritannien	1,5	1,1	0,6	0,1	0,7	0,5	0,5
USA	1,9	1,9	-0,3	-0,3	0,8	0,4	0,6
Japan	-0,8	-0,1	-0,6	-1,2	0,5	0,2	0,1
Norge	0,8	0,4	0,5	0,3	-0,8	0,0	0,7

1) Eurostats sammenlignelige ledighedsbegreb som afviger fra den danske. Blandt andet stiller EU en række krav til søgeaktivitet og rådighed. Til gengæld medtages arbejdssøgende personer, selv om de ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp.

2) Opgjort efter dansk definition.

Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2003, OECD samt egne skøn.

Tabel B.5. Nøgletal for den internationale økonomi

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Samlet offentlig saldo	Pct. af BNP						
EU	-0,7	1,0	-0,9	-1,9	-2,7	-2,6	-2,4
Euro-landene	-1,3	0,2	-1,6	-2,2	-2,8	-2,7	-2,7
Tyskland	-1,5	1,3	-2,8	-3,5	-4,2	-3,9	-3,4
Frankrig	-1,8	-1,4	-1,5	-3,1	-4,2	-3,8	-3,6
Italien	-1,7	-0,6	-2,6	-2,3	-2,6	-2,8	-3,5
Spanien	-1,2	-0,8	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,2
Holland	0,7	2,2	0,0	-1,6	-2,6	-2,7	-2,4
Belgien	-0,4	0,2	0,6	0,1	0,2	-0,4	-0,4
Østrig	-2,3	-1,5	0,3	-0,2	-1,0	-0,6	-0,2
Finland	2,2	7,1	5,2	4,2	2,4	1,7	1,9
Danmark	3,2	2,5	2,8	1,6	1,3	1,4	1,4
Sverige	1,5	3,4	4,5	1,3	0,2	0,5	1,0
Storbritannien	1,1	3,9	0,7	-1,5	-2,8	-2,7	-2,4
USA	0,7	1,5	-0,5	-3,4	-4,9	-5,2	-5,2
Japan	-7,2	-7,4	-6,1	-7,1	-7,3	-7,2	-7,1
Norge	6,1	15,0	13,7	10,0	9,2	9,7	8,9
Samlet strukturel offentlig saldo	Pct. af BNP						
EU	-1,1	-1,2	-1,6	-2,1	-2,2	-2,0	-2,0
Euro-landene	-1,7	-1,9	-2,3	-2,4	-2,3	-2,2	-2,2
Tyskland	-1,5	-1,9	-3,3	-3,4	-3,5	-3,3	-3,0
Frankrig	-2,3	-2,4	-2,5	-3,7	-3,9	-3,3	-3,2
Italien	-1,9	-2,5	-3,2	-2,3	-2,1	-2,3	-3,2
Spanien	-1,5	-1,6	-0,9	-0,2	0,1	0,3	0,3
Holland	-1,3	-1,0	-1,7	-2,1	-1,3	-0,7	-0,6
Belgien	-1,1	-1,3	-0,4	0,0	0,8	0,1	-0,2
Østrig	-2,5	-2,4	0,1	-0,2	-0,7	-0,3	-0,1
Finland	0,6	4,5	4,2	3,8	2,8	2,1	2,0
Danmark [1]	1,6	2,1	2,4	1,5	2,1	1,8	1,6
Sverige	0,4	1,4	3,5	0,8	0,4	0,9	1,5
Storbritannien	0,8	0,8	0,4	-1,4	-2,4	-2,3	-2,1

1) Egne beregninger.
Kilde: EU-kommissionens forårsprognose 2003, OECD samt egne skøn.

Tabel B.6. Befolkning og arbejdsmarked

1.000 personer	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Samlet befolkning	5.340	5.359	5.376	5.388	5.396	5.405
I arbejdsstyrken	2.884	2.895	2.885	2.875	2.886	2.892
Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked [1]	2.700	2.713	2.697	2.658	2.661	2.678
Støttet beskæftigelse [2]	34	37	43	47	52	54
Heraf: Privat sektor	12	14	17	19	21	22
Offentlig sektor [3]	22	22	26	27	31	32
Ledige	150	145	145	170	173	160
Uden for arbejdsstyrken	2.455	2.464	2.491	2.513	2.510	2.513
Personer på individuel jobtræning [4]	17	16	15	15	15	15
Personer på arbejdsmarkedsorlov [5]	26	22	17	5	3	3
Personer i uddannelsesaktivering eller anden aktivering [6]	45	45	46	38	42	42
Personer på overgangsydelse	25	20	16	12	7	4
Efterlønsmodtagere mv. [7]	156	159	169	179	188	176
Personer under 15 år	988	1.000	1.009	1.014	1.014	1.010
Øvrige 15-64-årige uden for arbejdsmarkedet.	471	472	485	512	498	516
Personer over 64 år uden beskæftigelse	728	730	733	738	743	748
Samlet befolkning 15-64 år	3.561	3.566	3.570	3.573	3.578	3.584
Beskæftigede 15-64-årige	2.671	2.687	2.677	2.643	2.651	2.669
Beskæftigelsesfrekvens for 15-64-årige, pct.	75,0	75,3	75,0	74,0	74,1	74,5
Personer over 64 år i arbejdsstyrken [8]	62,9	63,2	63,0	62,2	62,4	62,8
15-64-årige i arbejdsstyrken	2.822	2.832	2.822	2.812	2.824	2.829
Erhvervsfrekvens for 15-64-årige, pct.	79,2	79,4	79,0	78,7	78,9	78,9

1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen, som opgjort i nationalregnskabet, og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed. Den støttede beskæftigelse inkluderer jobtræning, puljejob, etablering, igangsætning, iværksætning og arbejdspraktik. Personer på individuel jobtræning modtager ikke løn og indgår derfor ikke i beskæftigelsen.

2) Inklusive fleks- og skånejob.

3) Støttet beskæftigelse i uoplyst sektor indgår i tallet for støttet beskæftigelse i den offentlige sektor.

4) Inkluderer personer i individuel jobtræning samt frivillige ulønnede aktiviteter.

5) Ekskl. barselsorlov. Personer, der holder orlov fra beskæftigelse, men fortsat modtager løn fra deres arbejdsgiver, indgår i nationalregnskabets opgørelse af beskæftigelsen. I nærværende tabel omfatter kategorien "personer på arbejdsmarkedsorlov" dog alle de pågældende orlovsmodtagere. Antallet af orlovspersoner, der samtidig modtager løn, skønnes at være beskedent.

6) Inkluderer særligt aktiverede forløb, forsøg, kortvarige vejlednings- og introforløb, særlige uddannelsesforløb, integrationsuddannelsesforløb, voksen- og efteruddannelsesforløb, uddannelse med uddannelsesydelse og uddannelse med uddannelsesgodtgørelse.

7) Inkl. modtagere af delefterløn (ophørt pr. 30 juni 1999).

8) Omfatter for 67-årige og ældre kun beskæftigede (idet kun personer i aldersgruppen 16-66 år kan registreres som ledige). Størstedelen af gruppen består af selvstændige erhvervsdrivende.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7 Personer på indkomstoverførsler

1.000 helårspersoner	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger	288	280	281	265	275	258
- Orlov	26	22	17	5	3	3
- Efterløn[1]	156	159	169	179	189	177
- Overgangsydelse	25	20	16	12	7	4
- Aktiverede	81	79	79	69	76	76
Revalidering[2]	31	29	28	28	28	28
Kontanthjælp[3]	68	71	75	71	68	68
Ledighedsydelse	0	1	3	5	6	7
Delpension	3	3	3	2	2	2
Førtidspension	263	260	260	257	253	241
Folkepension	704	703	705	707	717	768

1) Inkl. fleksydelse.
2) Revalideringsydelse og personer med løntilskud.
3) Modtagere af kontanthjælp der ikke er ledighedsregistrerede.

Tabel B.8. Stigningen i de samlede timelønomkostninger

	2003	2004	2005
Direkte lønomkostninger	3,9	3,7	3,7
Lovbestemte lønomkostninger [1]	0,1	0,1	-
- AER-bidrag	-	-	-
- ATP-kompensation og finansieringsbidrag	0,1	0,0	-
- Arbejdsmiljøafgift	-0,0	-	-
- Arbejdsskadeforsikring	0,0	0,1	-
Øvrige lønomkostninger	-	-	-
I alt øvrige lønomkostninger	0,0	0,1	-
Samlede timelønomkostninger	4,0	3,8	3,7

1) Bidrag i pct.enhed til stigningen i de samlede timelønsomkostninger.

Tabel B.9. Bruttoinvesteringer

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	---------- Realvækst, pct. ----------					
Faste bruttoinvesteringer	8,6	1,9	0,3	-1,1	1,5	2,4
Heraf:						
Boliginvesteringer	9,9	-14,2	6,6	8,5	2,5	-0,5
Samlede erhvervsinvesteringer	8,5	4,8	-0,7	-3,1	1,0	3,1
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	4,1	-1,3	2,8	-5,5	0,5	2,0
- Materielinvesteringer	10,3	6,7	-2,0	-2,3	1,2	3,5
Offentlige investeringer	5,6	13,3	-3,1	-2,9	3,2	2,0
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	11,5	10,3	-7,3	-5,8	3,2	2,0
- Materielinvesteringer	-0,4	16,7	1,4	0,0	3,2	2,0

Tabel B.10. Betalingsbalancens løbende poster

Mia. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Industrieksport ekskl. skibe mv.	268,0	280,8	294,9	294,3	312,9	332,1
Landbrugseksport mv.	75,1	82,6	79,9	78,1	78,9	80,1
Øvrig vareeksport	20,8	21,7	23,3	24,4	23,7	24,9
I alt	363,9	385,1	398,2	396,8	415,5	437,1
Nettoimport af energi	-10,5	-7,1	-10,7	-12,9	-13,6	-14,5
Øvrig vareimport ekskl. skibe mv.	326,3	335,3	344,8	350,2	368,4	389,1
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	48,2	56,9	64,0	59,6	60,7	62,5
Nettoeksport af skibe mv.	-6,5	-8,6	-13,1	-5,6	-5,5	-5,5
Handelsbalance, i alt	41,7	48,3	50,9	53,9	55,2	57,0
Turistindtægter, netto	0,8	2,1	2,2	2,0	1,8	1,7
Øvrige tjenester	34,9	37,4	30,1	40,4	45,8	50,0
Vare- og tjenestebalance	76,6	85,7	81,0	94,3	101,0	107,0
Løn og formueindkomst, netto	-32,0	-24,7	-21,5	-24,7	-23,7	-21,8
EU-betalinger	-3,2	-2,8	-5,6	-5,4	-5,8	-6,3
Andre løbende overførsler	-21,5	-17,7	-26,3	-27,2	-27,4	-27,9
Nettooverførsler til udlandet, i alt	-56,7	-45,2	-53,4	-57,3	-57,0	-56,0
Løbende poster, i alt	19,9	40,5	27,6	37,0	44,0	51,0
Do i pct. af BNP	1,6	3,1	2,0	2,6	3,0	3,4
Udlandsgæld, ultimo[1)]	189,0	238,0	301,0	272,0	228,1	177,0
Do i pct. af BNP	14,8	18,0	22,0	19,5	15,7	11,6

1) For 2004 og 2005 er der ikke taget højde for evt. værdireguleringer.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

Tabel B.11. Eksport og import i faste priser

	2002	2002	2003	2004	2005
	Mia. kr.	---------- Realvækst i pct. ----------			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	79,9	-0,1	4,0	1,5	1,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.) ...	294,9	4,9	-1,2	5,0	5,3
Øvrige varer [1]	62,3	11,5	0,5	1,0	4,7
Tjenester i alt	176,1	9,0	-1,4	4,1	5,0
I alt	613,3	5,8	-0,4	3,9	4,6
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	36,8	1,2	8,0	2,0	2,0
Industrivarer	288,6	3,1	2,0	4,3	4,5
Øvrige varer [1]	60,8	11,8	-16,0	3,5	0,5
Tjenester i alt	146,0	5,3	1,4	3,1	5,0
I alt	532,3	4,2	0,6	3,8	4,1

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

Tabel B.12. Eksport- og importpriser

	2002	2002	2003	2004	2005
	Mia. kr.	---------- Realvækst i pct. ----------			
Eksportpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	79,9	-3,2	-6,0	-0,5	0,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.) ...	294,9	0,1	1,0	1,3	0,7
Øvrige varer [1]	62,3	-0,5	-0,9	-4,5	-2,6
Tjenester i alt	176,1	-8,9	4,8	2,7	2,5
I alt	613,3	-2,9	1,0	0,8	0,8
Importpriser af:					
Landbrugsvarer mv.	36,8	0,5	-1,5	-0,5	-0,5
Industrivarer	288,6	0,0	-1,4	0,8	1,5
Øvrige varer [1]	60,8	-0,9	0,1	-2,0	-0,3
Tjenester i alt	146,0	-0,9	-4,4	2,0	2,0
I alt	532,3	-0,2	-2,4	0,5	1,2

1) Drikkevarer, tobak, forskellige ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

Tabel B.13. Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2002 Niveau	2003	2004	2005	2003	2004	2005
	Mia. kr.	------- Realvækst i pct. ----			---- Bidrag i pct.enheder---		
Forbrug i alt	653,9	1,2	3,0	2,5	1,2	3,0	2,5
Detailomsætning	238,7	2,3	3,7	3,3	0,9	1,5	1,4
Heraf:							
- Fødevarer	73,0	-0,3	1,0	1,0	0,0	0,1	0,1
- Nydelsesmidler	36,7	3,3	6,0	3,0	0,2	0,3	0,2
- Øvrige ikke-varige varer	76,6	3,6	3,5	4,0	0,5	0,5	0,5
- Øvrige varige varer	52,4	3,0	5,5	5,0	0,3	0,6	0,6
Bilkøb	25,3	-17,0	17,0	5,0	-0,7	0,6	0,2
Brændsel, m.m.	39,4	4,2	0,5	1,0	0,2	0,0	0,1
Benzin og lignende	18,4	2,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	139,6	1,2	1,2	1,2	0,2	0,2	0,2
Kollektiv trafik mv.[1]	30,0	6,2	4,7	5,9	0,3	0,3	0,3
Øvrige tjenester	164,7	-1,5	1,4	1,5	-0,3	0,3	0,3
Turistudgifter	44,2	-10,0	3,2	5,0	-0,6	0,2	0,3
Turistindtægter [2]	-46,4	-15,0	3,0	5,0	1,1	-0,2	-0,3

1) Inkl. charterfly, turistbusser, hyrevogne mv. samt porto og telefon.

2) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen af det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.

Tabel B.14. Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

Mia. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Privat sektor i alt	-12,0	2,4	7,7	18,1	22,9	28,3
- Husholdninger	-57,8	-25,5	-21,8	-19,5	-19,7	-15,9
- Selskaber	45,9	27,9	29,6	37,5	42,6	44,2
Offentlig forvaltning og service	32,5	37,5	21,2	18,5	20,7	21,5
Udland	19,7	40,3	28,3	36,6	43,6	49,8

Tabel B.15. Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

Mia. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Husholdninger:						
Bruttooverskud	131,3	134,4	137,6	141,2	147,4	153,5
Lønsum	683,5	720,0	743,2	760,8	789,9	823,5
Nettoformueindkomst	-11,2	-10,8	-11,1	-4,1	-0,2	3,3
Primær bruttoindkomst	803,6	843,7	869,7	898,0	937,1	980,3
Sociale ydelser	250,3	260,1	270,6	284,6	297,6	304,1
Andre løbende nettooverførsler	-3,9	-2,2	-2,9	-2,9	-3,6	-3,6
- Løbende indkomst- og formueskatter	347,1	354,9	359,8	375,4	387,1	400,7
- Bidrag til sociale ordninger	80,6	87,7	83,4	87,1	93,2	95,8
Disponibel bruttoindkomst	622,4	659,0	694,2	717,2	750,6	784,3
- Privat forbrug	608,7	626,5	653,9	672,0	703,2	732,5
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser [1]	9,0	13,7	13,9	15,7	16,2	18,0
Bruttoopsparing	22,8	46,2	54,2	60,9	63,6	69,8
Bruttoinvesteringer	79,3	70,6	74,8	78,7	81,8	84,7
Nettokapitaloverførsler	-1,3	-1,1	-1,3	-1,7	-1,4	-1,0
Nettofordringserhvervelse	-57,8	-25,5	-21,8	-19,5	-19,7	-15,9
Selskaber:						
Bruttooverskud	254,3	249,3	255,3	261,3	277,3	294,5
Nettoformueindkomst	-5,0	-3,7	-0,7	-14,2	-21,9	-24,6
Primær bruttoindkomst	249,3	245,6	254,6	247,1	255,4	269,9
Bidrag til sociale ordninger	38,0	44,1	45,5	48,7	53,5	55,6
Andre løbende nettooverførsler	-3,0	-0,6	-10,1	-10,1	-10,1	-10,1
- Løbende indkomst- og formueskatter	30,7	41,4	38,6	39,9	40,1	40,0
- Sociale ydelser	28,9	30,4	31,6	33,0	37,3	37,7
Disponibel bruttoindkomst	224,6	217,2	219,8	212,7	221,3	237,7
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser [1]	9,0	13,7	13,9	15,7	16,2	18,0
Bruttoinvesteringer	171,0	176,4	173,1	158,5	161,5	174,5
Nettokapitaloverførsler	1,3	0,7	-3,1	-1,0	-1,1	-1,1
Nettofordringserhvervelse	45,9	27,9	29,6	37,5	42,6	44,2
Privat sektor:						
Bruttooverskud	385,5	383,7	392,9	402,5	424,7	448,0
Lønsum	683,5	720,0	743,2	760,8	789,9	823,5
Nettoformueindkomst	-16,2	-14,5	-11,8	-18,3	-22,1	-21,3
Primær bruttoindkomst	1.052,8	1.089,2	1.124,3	1.145,0	1.192,4	1.250,2
Sociale ydelser	221,4	229,7	239,0	251,5	260,3	266,5
Andre løbende nettooverførsler	-6,9	-2,8	-13,1	-13,0	-13,8	-13,8
- Løbende indkomst- og formueskatter	377,8	396,4	398,4	415,3	427,2	440,7
- Bidrag til sociale ordninger	42,6	43,6	37,9	38,3	39,7	40,2
Disponibel bruttoindkomst	847,0	876,2	913,9	929,9	972,0	1.022,0
- Privat forbrug	608,7	626,5	653,9	672,0	703,2	732,5
Bruttoopsparing	238,3	249,7	260,0	257,9	268,7	289,5
Bruttoinvesteringer	250,3	247,0	247,9	237,2	243,3	259,2
Nettokapitaloverførsler	0,0	-0,3	-4,4	-2,7	-2,5	-2,1
Nettofordringserhvervelse	-12,0	2,4	7,7	18,1	22,9	28,3

1) Beløbet indgår i husholdningernes opsparing, men ikke i deres disponible bruttoindkomst.

Tabel B.16. Procentvise ændringer i indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

Pct.vis stigning ift. året før	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Husholdninger:						
Bruttooverskud	3,7	2,4	2,4	2,6	4,4	4,2
Lønsum	4,3	5,3	3,2	2,4	3,8	4,3
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	4,4	5,0	3,1	3,2	4,4	4,6
Sociale ydelser	4,1	3,9	4,0	5,2	4,6	2,2
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	3,7	2,3	1,4	4,3	3,1	3,5
Bidrag til sociale ordninger	2,4	8,7	-4,8	4,4	7,0	2,8
Disponibel bruttoindkomst	4,9	5,9	5,3	3,3	4,7	4,5
Forbrugsdisponibel indkomst, kort sigt [1].	3,3	3,8	5,3	3,2	4,9	3,9
Privat forbrug	1,5	2,9	4,4	2,8	4,6	4,2
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser						
Bruttoopsparing	210,5	102,9	17,4	12,3	4,4	9,8
Bruttoinvesteringer	21,8	-10,9	5,9	5,2	4,0	3,4
Selskaber:						
Bruttooverskud	17,4	-2,0	2,4	2,4	6,1	6,2
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	7,9	-1,5	3,7	-2,9	3,4	5,7
Bidrag til sociale ordninger	-2,6	16,1	3,3	7,0	9,7	4,1
Løbende indkomst- og formueskatter	-16,1	35,0	-6,9	3,4	0,5	-0,2
Sociale ydelser	13,2	4,9	4,1	4,6	12,9	1,0
Disponibel bruttoindkomst	8,7	-3,3	1,2	-3,2	4,0	7,4
Bruttoinvesteringer	11,7	3,2	-1,8	-8,4	1,9	8,1
Privat sektor:						
Bruttooverskud	12,3	-0,5	2,4	2,4	5,5	5,5
Lønsum	4,3	5,3	3,2	2,4	3,8	4,3
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	5,2	3,5	3,2	1,8	4,1	4,8
Sociale ydelser	3,0	3,7	4,0	5,3	3,5	2,4
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	1,8	4,9	0,5	4,2	2,9	3,2
Bidrag til sociale ordninger	7,2	2,2	-13,1	1,2	3,7	1,1
Disponibel bruttoindkomst	5,9	3,5	4,3	1,7	4,5	5,1
Do., korrigeret [1]	5,9	2,9	3,5	1,5	5,2	5,3
Privat forbrug	1,5	2,9	4,4	2,8	4,6	4,2
Bruttoopsparing	18,8	4,8	4,2	-0,8	4,2	7,8
Bruttoinvesteringer	14,7	-1,3	0,4	-4,3	2,6	6,5

Anm: Når der ikke er angivet tal for visse af linjerne fra tabel B.15, skyldes det, at det ikke er meningsfuldt at beregne procentvise ændringer for visse saldo-/nettostørrelser.

1) Jf. tabel B. 17.

Tabel B.17. Korrektionen af indkomsterne i husholdningerne og den private sektor

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Husholdningerne:	---------- Mia. kr. ----------					
Disponibel indkomst[1]	622,4	659,0	694,2	717,2	750,6	784,3
- nettoindbetalinger til pensionsordninger[2]	2,3	4,1	10,9	11,0	9,2	9,3
- beregnet formueafkast af pensionsformue	50,0	55,1	51,9	59,2	66,0	73,3
+ pensionsafkastskat	8,8	0,6	0,8	6,1	9,6	9,9
- husholdningernes andel af bruttoværdi-tilvæksten i boligbenyttelse	68,3	70,4	74,0	77,4	81,0	84,0
= Forbrugsdisponibel indkomst, kort sigt	510,6	530,0	558,0	575,7	604,0	627,6
Hele den private sektor:	---------- Mia. kr. ----------					
Disponibel indkomst[1]	847,0	876,2	913,9	929,9	972,0	1022,0
- Særlig Pensionsopsparing	0,0	0,0	7,3	7,6	7,8	8,1
+ Aktieafkastskat[3]	4,8	0,0	0,0	-2,1	4,0	5,2
= Korrigeret disponibel indkomst	851,8	876,2	906,6	920,3	968,1	1019,0

1) Jf. tabel B.15.
2) Nettoindbetalinger ud over nettobidrag til kollektive (arbejdsgiveradministrerede) ordnin-ger, som er fratrukket i tabel B.15.
3) Aktieafkastskatten kan blive negativ, hvis aktiekurserne falder, eller hvis der er over-skydende negativ skat fra årene før.

Tabel B.18. Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Husholdningerne :	---------- Pct. ----------					
Forbrugskvote	97,8	95,1	94,2	93,7	93,7	93,4
Forbrugskvote, kort sigt[1]	95,3	94,2	92,5	92,2	91,4	91,5
Opsparingskvote	3,7	7,0	7,8	8,5	8,5	8,9
Opsparingskvote, kort sigt [1]	4,7	5,8	7,5	7,8	8,6	8,5
Hele den private sektor:	---------- Pct. ----------					
Forbrugskvote	71,9	71,5	71,5	72,3	72,4	71,7
Forbrugskvote, korrigeret [1]	71,5	71,5	72,1	73,0	72,6	71,9
Opsparingskvote	28,1	28,5	28,5	27,7	27,6	28,3
Opsparingskvote, korrigeret[1]	28,5	28,5	27,9	27,0	27,4	28,1

1) Jf. tabel B.17.

Tabel B.19. Lønkvoter

Pct.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Private erhverv	54,7	56,2	56,2	56,0	55,6	55,4
Hele økonomien	62,4	63,7	63,9	63,9	63,6	63,4
Husholdningernes pct.vise andel af den private sektors disponible indkomst	73,5	75,2	76,0	77,1	77,2	76,7

Anm.: Lønkvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttofaktorindkomsten.

Tabel B.20. Ejendomsmarked og byggeri

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ejendomsmarked:						
Stigning (pct.) i prisen [1] for omsatte enfamiliehuse	6,5	6,0	2,7	3,5	2,0	1,5
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	51,0	48,9	49,6	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen [1] for omsatte ejerlejligheder	12,2	12,5	9,1	-	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	21,6	20,3	19,7	-	-	-
Boligbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	9,9	-14,2	6,6	8,5	2,5	-0,5
Påbegyndt [2] mio. kvadratmeter	2,3	2,8	3,0	-	-	-
Erhvervsbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	7,5	-0,1	2,8	-9,8	0,1	2,4
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	5,8	6,1	5,6	-	-	-

1) Kontant købesum i procent af ejendomsværdien.
2) Helårsbeboelse.

Tabel B.21. De offentlige udgifter og indtægter

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	---------- Mia. kr. i årets priser ----------					
Offentlige udgifter i alt	689,5	719,1	742,5	763,0	786,1	806,8
Heraf:						
- Offentligt forbrug	323,4	343,3	358,5	369,5	382,5	395,8
- Offentlige investeringer	22,2	25,1	24,2	23,8	25,0	26,0
- Indkomstoverførsler til husholdninger [1]	221,2	229,6	238,6	251,5	260,3	266,5
- Renteudgifter	55,2	53,3	50,0	47,5	46,0	44,0
Offentlige indtægter i alt [2]	722,0	756,6	763,6	781,5	806,8	828,3
Heraf:						
- Indkomst- og formueskatter	379,8	397,8	399,9	416,4	428,4	441,9
- Produktions- og importskatter	219,8	229,4	238,0	241,6	249,4	258,1
Det offentlige overskud	32,5	37,5	21,2	18,5	20,7	21,5
	---------- Pct. realvækst ----------					
Offentlige udgifter i alt [3]	0,0	2,2	2,3	0,9	1,0	0,5
Heraf:						
- Offentligt forbrug	1,1	2,1	2,1	0,1	0,7	0,5
- Offentlige investeringer	5,6	13,3	-3,1	-2,9	3,2	2,0
- Indkomstoverførsler til husholdninger [4]	-0,1	0,6	1,2	2,0	0,6	-0,2
- Renteudgifter [3]	-6,9	-5,3	-7,0	-6,5	-5,1	-6,3
Offentlige indtægter i alt	-1,1	2,7	0,0	0,5	1,2	0,5
Heraf:						
- Indkomst- og formueskatter [3]	-0,9	2,7	-0,5	2,3	0,8	1,0
- Produktions- og importskatter [3]	-2,6	2,3	2,8	-0,4	1,2	1,3

1) I tabel B.24 vises en mere detaljeret opgørelse af indkomstoverførslerne til husholdningerne.
2) I tabel B.22 vises en mere detaljeret opgørelse af skattetrykket.
3) Deflateret med BNP-deflatoren.
4) Deflateret med satsreguleringsprocenten.

Tabel B.22. Skatter og skattetryk

Mia. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Indirekte skatter	219,8	229,4	238,0	241,6	249,4	258,1
- Moms	123,8	128,6	132,5	135,8	141,2	146,6
- Registreringsafgift	14,4	12,8	15,1	13,1	15,2	16,1
- Punktafgifter	60,8	64,2	65,9	67,7	67,2	68,7
- Energi	33,0	35,5	35,8	36,5	36,7	37,1
- Miljø	4,2	4,3	4,5	4,3	4,2	4,3
- Nydelsesmidler	12,1	11,8	11,9	11,6	11,3	11,6
- Øvrige	11,5	12,5	13,7	15,2	14,9	15,7
- Ejendomsskatter	13,6	14,7	15,6	16,5	17,1	17,7
- Vægtafgift på erhverv	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8
- Øvrige indirekte skatter	5,8	7,5	7,0	6,7	6,9	7,1
Direkte skatter	379,8	397,8	399,9	416,4	428,4	441,9
- Kildeskatter[1)]	268,4	281,7	284,1	292,5	297,3	307,3
- Statsskat	66,5	66,4	63,9	65,1	66,2	67,8
- Bundskat	40,8	40,2	38,2	39,3	40,8	42,4
- Mellemskat	12,8	12,4	11,6	11,7	10,7	10,0
- Topskat	12,9	13,7	14,1	14,1	14,6	15,4
- Kirkeskat	4,0	4,3	4,4	4,6	4,7	4,8
- Kommune- og amtsskat i alt	178,6	190,9	196,8	203,0	206,1	213,7
- Kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.).	122,5	130,3	134,3	138,0	140,1	145,3
- Amtsskat	56,1	60,6	62,5	65,0	66,0	68,4
- Ejendomsværdiskat	8,4	9,5	10,2	10,3	10,6	10,8
- Øvrige kildeskatter	10,9	10,7	8,8	9,6	9,9	10,2
- Pensionsafkastbeskatning	10,0	0,9	1,1	6,1	9,6	9,9
- Selskabsskat	30,7	41,6	38,9	39,9	40,1	40,0
- Andre personlige skatter	8,6	8,6	8,6	8,9	9,9	10,3
- Vægtafgifter fra husholdninger	5,3	5,7	6,1	6,2	6,2	6,3
- Arbejdsmarkedsbidrag	56,7	59,3	61,1	62,8	65,3	68,1
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger	29,4	29,4	22,7	23,1	24,0	23,8
- A-kasser mv. [2)]	16,1	15,7	16,0	16,4	17,2	17,1
- ATP [3)]	13,3	13,7	6,6	6,7	6,7	6,7
Kapitalskatter	2,9	2,7	2,5	2,8	2,9	2,9
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,7	2,4	2,2	2,3	2,4	2,5
Samtlige skatter	634,6	661,7	665,3	686,2	706,9	729,1
BNP	1.280,8	1.325,3	1.365,2	1.396,3	1.454,8	1.520,2
Samtlige skatter i pct. af BNP	49,5	49,9	48,7	49,1	48,6	48,0

1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er for 1999-2002 fra Danmarks Statistik. For 2003 og frem er der benyttet en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.
2) Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.
3) Indeholder ATP-bidrag samt 1 pct. pensionsbidrag til ATP i 1999, 2000 og 2001.

Tabel B.23. Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2000-2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kommunalt skattegrundlag						
Revideret maj-vurdering 1999, mia. kr.	569,9	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	1,0					
Maj-vurdering 2000, mia. kr.	568,6	589,6	.	.	.	.
Vækst i pct.	0,7	3,7				
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	568,0	598,0	617,3	.	.	.
Vækst i pct.	0,7	5,3	3,2			
Revideret august-vurdering 2001, mia. kr.	575,8	598,9	619,7	.	.	.
Vækst i pct.	2,1	4,0	3,5			
Januar-vurdering 2002, mia. kr.	575,6	600,1	619,9	644,5	.	.
Vækst i pct.	2,1	4,3	3,3	4,0		
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	575,5	601,8	625,2	650,1	.	.
Vækst i pct.	2,1	4,6	3,9	4,0		
August-vurdering 2002, mia. kr.	575,5	604,2	623,3	649,4	.	.
Vækst i pct.	2,1	5,0	3,2	4,2		
December-vurdering 2002, mia. kr.	575,5	604,6	622,1	648,6	672,1	.
Vækst i pct.	2,1	5,1	2,9	4,3	3,6	
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	575,5	604,4	622,1	647,0	660,6	.
Vækst i pct.	2,1	5,0	2,9	4,0	2,1	
August-vurdering 2003, mia. kr.	575,5	604,6	621,8	644,7	655,4	.
Vækst i pct.	2,1	5,1	2,8	3,7	1,7	
December-vurdering 2003, mia. kr.	575,5	604,6	619,9	638,9	649,0	673,0
Vækst i pct.	2,1	5,1	2,5	3,1	1,6	3,7
Ejendomsværdiskat						
Revideret maj-vurdering 1999, mia. kr.	7,8	.	.	.	.	.
Maj-vurdering 2000, mia. kr.	8,1	9,0	.	.	.	.
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	8,5	9,7	10,0	.	.	.
Revideret august-vurdering 2001, mia. kr.	8,5	9,6	9,9	.	.	.
Januar-vurdering 2002, mia. kr.	8,5	9,7	10,5	10,9	.	.
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	8,4	9,7	10,5	10,9	.	.
August-vurdering 2002, mia. kr.	8,4	9,5	10,3	10,7	.	.
December-vurdering 2002, mia. kr.	8,4	9,5	10,2	10,4	10,7	.
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	8,4	9,5	10,3	10,4	10,7	.
August-vurdering 2003, mia. kr.	8,4	9,5	10,2	10,3	10,6	.
December-vurdering 2003, mia. kr.	8,4	9,5	10,2	10,3	10,6	10,8

Note: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag hhv. ejendomsskat angivet i mia. kr. samt vækstrater. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag hhv. ejendomsværdiskat. Statsgarantien for det pågældende år er markeret med en understregning.

Tabel B.24. Indkomstoverførsler

Mia. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dagpenge	17,5	17,3	17,9	21,9	23,0	21,8
Sociale pensioner	85,1	88,5	90,9	94,4	98,2	103,5
Øvrige pensioner [1]	18,0	19,1	20,1	21,9	23,0	23,8
Efterløn [2]	21,4	21,8	22,9	22,8	24,4	23,5
Overgangsydelse	2,9	2,5	2,0	1,5	1,0	0,5
Kontanthjælpsydelse [3]	21,1	22,5	22,9	23,2	23,0	23,3
Syge- og barselsdagpenge	13,1	14,3	15,7	19,0	19,6	20,2
Orlovsydelser [4]	2,8	2,3	1,7	0,6	0,4	0,4
Boligydelse og boligsikring	8,6	8,9	9,2	9,6	9,7	10,3
Børnefamilieydelse	10,8	11,3	11,8	12,2	12,6	12,8
Andet [5]	18,9	20,0	22,4	24,3	25,4	26,4
I alt	221,2	229,6	238,6	251,5	260,3	266,5

1) Inkl. tjenestemandspensioner, delpension og ATP mv.
2) Inkl. fleksydelse.
3) Inkl. bruttorevalideringsydelse.
4) Inkl. kommunal støtte til forældreorlov.
5) Inkl. SU, børnetilskud og tilskud til fritidsplads i daginstitution mv.

Tabel B.25. Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2003, 2004 og 2005

	Jan. 2002	Maj 2002	Aug. 2002	Dec. 2002	Maj 2003	Aug. 2003	Dec. 2003
2003							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	2,4	2,3	2,2	1,8	1,6	1,4	0,4
Ledighed (1.000 personer)	145	141	142	155	163	170	170
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	1,9	2,0	1,8	1,9	2,3	2,3	2,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	45,8	42,3	35,0	29,0	42,4	43,5	37,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	31,0	41,2	32,2	24,6	18,1	16,6	18,5
BNP i EU (pct.vis stigning)	2,9	2,9	2,6	2,0	1,3	0,8	0,8
2004							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	2,1	2,4	2,3	2,1
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	150	155	163	173
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	1,7	1,9	1,9	1,8
Betalingsbalance (mia. kr.)	-	-	-	30,0	43,8	46,0	44,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	33,5	21,6	18,7	20,7
BNP i EU (pct.vis stigning)	-	-	-	2,6	2,4	2,2	2,0
2005							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,3
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	160
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	1,7
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	51,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	21,5
BNP i EU (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,4