FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2005

FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2005

Økonomisk Redegørelse
December 2005

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

Publikationen kan bestilles eller afhentes hos:
Schultz Distribution
Herstedvang 4,
2620 Albertslund
Telefon 43 63 23 00
Fax: 43 63 19 69
E-mail: Schultz@schultz.dk
Hjemmeside: www.schultz.dk

Henvendelse om publikationen
kan i øvrigt ske til:
Finansministeriet
4. kontor
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Omslag: b:graphic
Foto: Søren Rønholt
Tryk: Schultz Grafisk
Oplag: 3.000
Pris: 125 kr. inkl. moms
ISBN: 87-7856-754-8

Elektronisk publikation:
Produktion: Schultz
ISBN: 87-7856-755-6

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

Forord

Dansk økonomi er inde i en stærk udvikling. Siden begyndelsen af 2004 er den private beskæftigelse øget med næsten 40.000 personer, og ledigheden er reduceret med 33.000 personer. Ledigheden er tæt på det laveste niveau i 30 år.

Den gode udvikling på arbejdsmarkedet giver de bedste betingelser for at skabe arbejdspladser til f.eks. indvandrere og efterkommere. Men der skal også være vilje til at søge de ledige job. Derfor har vi styrket tilskyndelsen til at søge arbejde. Senest med integrationsaftalen "en ny chance til alle". Det er vigtigt, at den gunstige udvikling på arbejdsmarkedet med faldende ledighed udnyttes fuldt ud, så flest muligt i de grupper, der er uden for arbejdsmarkedet, nu kommer i arbejde.

Finanspolitikken er tilrettelagt, så den ikke forøger den økonomiske aktivitet yderligere. Skattenedsættelsen og Forårspakken fra 2004 har bidraget til at sætte opsvinget i gang og vende udviklingen – og indsatsen har virket, som vi har ønsket. Nu er der brug for tilbageholdenhed i finanspolitikken. Aftalerne om finansloven og om den kommunale økonomi for 2006 indebærer derfor en omtrent neutral finanspolitik i 2006, ligesom i 2005.

En mere lempelig finanspolitik vil ikke være godt afstemt med konjunkturudsigterne. Det er derfor særlig vigtigt, at aftalerne om den kommunale økonomi for 2006 overholdes. Regeringen vil tage initiativer, der kan sikre dette.

Der er udsigt til betydelige overskud på de offentlige finanser, navnlig i 2005, hvor der sættes en ny rekord, og Danmark ligger på førstepladsen i EU. Pengene skal bruges til at nedbringe gæld, så vi kan forberede os på de fremtidige udfordringer.

Korrigeret for midlertidige, ekstraordinære indtægter er det offentlige overskud midt i det målinterval, som er opstillet frem til 2010. Og den offentlige gæld falder, helt på linje med de sigtepunkter, som indgik i den oprindelige 2010-plan.

De fremtidige udfordringer bliver behandlet i Velfærdskommissionen, Globaliseringsrådet og Trepartsudvalget om livslang opkvalificering og uddannelse for alle på arbejdsmarkedet. Vi vil drøfte resultaterne af arbejdet de kommende måneder. Den gode økonomi er et godt udgangspunkt for at gennemføre de justeringer, der kan gøre velfærdssamfundet mere robust over for fremtidens udfordringer.

Thor Pedersen
Finansminister

Indholdsfortegnelse

1 Sammenfatning 7
- 1.1 Opsving i dansk økonomi 7
- 1.2 Den internationale økonomi 11
- 1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede 16
- 1.4 Finanspolitikken og den offentlige saldo 22
- Appendiks 1.1 29

2 International økonomi og finansielle markeder 39
- 2.1 Indledning 40
- 2.2 USA 45
- 2.3 Euroområdet 51
- 2.4 Andre lande 59
- 2.5 Japan, Kina og øvrige lande 64
- 2.6 Finansielle markeder i Danmark 67
- 2.7 Råvare-, valuta-, og aktiemarkeder 69

3 Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel 75
- 3.1 Indkomster og formue 76
- 3.2 Det private forbrug 81
- 3.3 Boligmarkedet 87
- 3.4 Erhvervsinvesteringer 94
- 3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance 97

4 Produktion, arbejdsmarked, løn og priser 107
- 4.1 Produktion 108
- 4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres 110
- 4.3 Løn 117
- 4.4 Priser 121

5 Offentlige finanser og finanspolitik 127
5.1 Den offentlige saldo gæld 128
5.2 De offentlige udgifter 132
5.3 De offentlige indtægter 135
5.4 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning 138
5.5 Den strukturelle offentlige saldo 140

Redaktionen er afsluttet den 2. december 2005

1. Sammenfatning

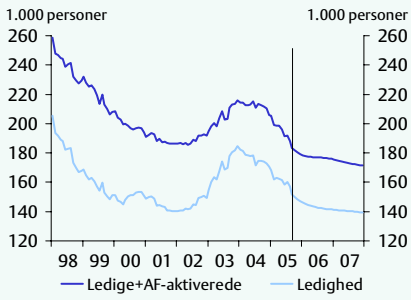
1.1 Opsving og rekordoverskud i den offentlige økonomi

Dansk økonomi er i øjeblikket inde i et ret kraftigt opsving. Væksten i BNP skønnes til 2,8 pct. i 2005, og det er knap ½ pct.-enhed mere end i *Økonomisk Redegørelse, august 2005*. Den betydelige fremgang skal ses på baggrund af høj vækst i det private forbrug, men også eksporten har trukket mere produktion og beskæftigelse end hidtil ventet. Opsvinget er navnlig drevet af lave renter, høj international vækst og virkningerne af den lempelige finanspolitik i 2004, som blandt andet omfattede skattenedsættelserne fra begyndelsen af året og Forårspakken.

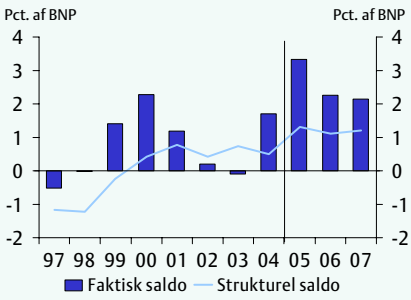
Den private beskæftigelse er steget med næsten 40.000 personer siden begyndelsen af 2004, og ledigheden er reduceret med 33.000 personer i forhold til det seneste toppunkt i december 2003. Dermed er ledigheden nået ned på ca. 5¼ pct. af arbejdsstyrken, hvilket er lidt mindre end skønnet for den strukturelle ledighed. Medregnes aktiverede under Arbejdsformidlingen, er ledighedsprocenten på det laveste niveau i et kvart århundrede.

Mens opsvinget i begyndelsen især var drevet af vækst i det private forbrug og boligbyggeriet, er udviklingen gradvist ved at blive mere balanceret. Den markante vækst i det private forbrug ser ud til at bøje af, mens navnlig eksporten og erhvervsinvesteringerne ventes at vokse pænt. Væksten i BNP vurderes at blive 2,4 og 2,0 pct. i 2006 og 2007, og det er nok til at skabe grundlag for en yderligere forøgelse af beskæftigelsen. Stigningen i beskæftigelsen og faldet i ledigheden sker i et langsommere tempo i 2006 og ventes at flade ud i 2007, hvor også ledigheden kan nå ned på et historisk lavt niveau, *jf. figur 1.1a.*

Figur 1.1a
Ledighed og AF-aktiverede



Figur 1.1b
Faktisk og strukturel offentlig saldo



Anm.: Den strukturelle offentlige saldo er korrigeret for virkningerne af suspensionen af SP-bidraget i 2004-2007.

De offentlige finanser viser store overskud disse år blandt andet som følge af konjunkturfremgang, høje indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen i kraft af høje oliepriser og store, midlertidige indtægter fra pensionsafkastskatten som følge af kursgevinster på pensionsformuerne. I 2005 skønnes overskuddet på de offentlige finanser således til 3,3 pct. af BNP, og det er ny rekord. Frem mod 2007 reduceres overskuddet til i størrelsesordenen 2 pct. af BNP, *jf. figur 1.1b*.

Når der korrigeres for de forhold, som midlertidigt styrker finanserne i disse år, svarer overskuddet til de mål, som er stillet op frem mod 2010 af hensyn til de langsigtede finanspolitiske udfordringer. Gældsnedbringelsen er på linje med de opstillede mål i den oprindelige 2010-plan.

Den besluttede finanspolitik giver et neutralt eller svagt negativt aktivitetsbidrag i 2005 og 2006, og en mere lempelig politik vil ikke være godt afstemt med de konjunkturudsigter, der tegner sig. Det er derfor særligt vigtigt, at aftalerne om kommunernes økonomi overholdes, så der ikke udgår ekspansive bidrag herfra. De kommunale budgetter for 2006 peger i retning af mærkbare, potentielle aftaleoverskridelser og kortsigtet adfærd i visse kommuner op til kommunesammenlægningerne. Regeringen har derfor truffet beslutning om at gennemføre initiativer, der kan sikre aftaleoverholdelse i 2006, *jf. afsnit 1.4 og kapitel 5*.

Høj kapacitetsudnyttelse og gode beskæftigelsesmuligheder for personer med svag arbejdsmarkedstilknytning

Selv om nøgletallene for dansk økonomi er særligt gode i øjeblikket, så er der nogle fremadrettede risikomomenter. Det er navnlig udviklingen på arbejdsmarkedet, prisudviklingen på boligmarkedet og mulige ændringer i husholdningernes opsparingssituation, som potentielt kan bygge op til ubalancer over de næste år.

Arbejdsmarkedet har været præget af fald i ledigheden gennem 1½ år. Det har styrket beskæftigelsesmulighederne for personer med svag tilknytning til arbejdsmarkedet. Det er nødvendigt med lav ledighed og et vist kapacitetspres, hvis f.eks. indvandrere og efterkommere skal have de bedste betingelser for at opnå beskæftigelse. Samtidig er det afgørende, at blandt andet rådighedsreglerne i dagpenge- og kontanthjælpssystemet virker effektivt.

Den betydelige vækst har medført mangel på arbejdskraft i nogle erhverv, som kan blive til løn- og prispres, hvis der ikke er mulighed for at få kvalificeret arbejdskraft. Der er navnlig mangel på arbejdskraft i byggeriet, *jf. figur 1.2a*. Desuden advarer de regionale Arbejdsmarkedsråd om flaskehalse inden for dele af serviceerhvervene og industrien samt på offentlige områder som sundhed, social service og undervisning.

Lønstigningerne har ligget på kun knap 3 pct. i den forløbne del af året, men det er en ret dårlig målestok for den aktuelle kapacitetssituation. Lønudviklingen afspejler blandt andet forsinkelser i løndannelsen, og at ledigheden indtil for kort tid siden har ligget højere end det niveau, som strukturerne på arbejdsmarkedet skønnes at kunne

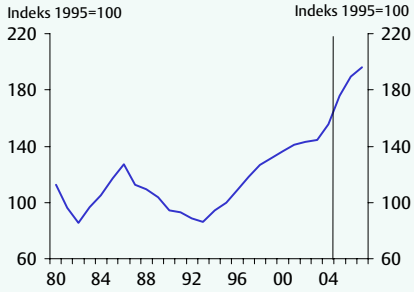
bære på længere sigt. Der har derfor ikke været tendens til forøgelse af lønstigningstakten, ud over i byggesektoren, hvor lønstigningerne er forøget i forhold til det lave niveau i 2003. Det er normalt at lønstigningerne først når op på et højt niveau ret sent i en konjunkturopgang.

Figur 1.2a

Mangel på arbejdskraft i byggeri mv.

Figur 1.2b

Udviklingen i den reale pris på ejerboliger



Anm.: Den reale ejerboligpris er den nominelle pris deflateret med forbrugerprisindekset.
Kilde. Danmarks Statistik og Realkreditrådet (for så vidt angår ejerboligprisstigningen i 3. kvartal 2005).

Det ventede, yderligere ledighedsfald medfører tiltagende pres på arbejdsmarkedet, og lønstigningerne skønnes gradvis at nå op på ca. 4 pct. frem mod 2007. Det er lidt mere end man må forvente under normale konjunkturforhold.

Dansk økonomi er ikke i fase med euroområdet, som er præget af svag indenlandsk efterspørgsel samt høj, delvist strukturbetinget ledighed og underskud på de offentlige finanser. Det har bidraget til, at renteniveauet er ret lavt i forhold til den danske konjunktursituation. Renteniveauet afspejler ECB's lempelige pengepolitik, og at det normale rentespænd overfor euroområdet er elimineret, blandt andet i kraft af den mere favorable udvikling i offentlig gæld og saldo herhjemme.

Det lave renteniveau har bidraget til en betydelig stigning i ejerboligpriserne, som stimulerer byggeaktiviteten og forbruget i kraft af forøgelsen af boligejernes reale formuer. De øgede friværdier kan belånes til meget lave omkostninger. Huspriserne ligger historisk højt i reale termer, *jf. figur 1.2b*, navnlig i byområderne.

Forbrugsfremgangen i 2004 og 2005 har på den baggrund været noget kraftigere end væksten i husholdningernes reale disponible indkomster, selv om indkomsterne steg betydeligt i 2004 som følge af forårspakken og skattenedsættelserne i begyndelsen af året. Husholdningernes opsparingskvote er derfor reduceret i 2005, og den udvikling forventes at fortsætte i 2006, hvor opsparingskvoten kan nå ned på et forholdsvis lavt niveau.

Alligevel ser betalingsbalanceoverskuddet ud til at være ret robust. I år kan overskuddet nå helt op omkring 3 pct. af BNP. Det er usædvanligt under et forbrugsdre-

vet opsving. Overskuddet afspejler blandt andet høje olieindtægter og en tendens til stigende overskud for søtransport, som ikke er særligt påvirket af kapacitetsforhold i Danmark. Udviklingen i betalingsbalancen er dog vanskelig at bedømme for tiden på grund af databrud.

Industrieksporten er også steget kraftigt på det seneste som følge af høj global vækst uden for euroområdet. Fremgangen i eksporten medfører et yderligere pres på resurserne, men bidrager til at holde betalingsbalanceoverskuddet oppe i prognoseperioden. Det forventede betalingsbalanceoverskud har sit modstykke i offentlige overskud og bruttooverskud i den private selskabssektor. Udlandsgælden kan være afviklet inden for få år.

Det er et sundt tegn, at der ser ud til at ske en vis opbremsning af stigningen i det private forbrug. Bilkøbene, der er nået op på et højt niveau, har været stagnerende siden foråret, og for detailomsætningen har der i de senere måneder været tale om en vis afdæmpning af væksten

Tabel 1.1
Ændringer for udvalgte nøgletal samt skøn for 2007

	2005		2006		2007
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
BNP	2,4	2,8	2,4	2,4	2,0
Privat forbrug	3,6	4,1	2,5	2,4	1,9
Offentligt forbrug	0,3	0,6	0,5	0,3	0,5
Eksportmarkedsvækst	6,1	6,0	6,5	7,0	7,0
Pct. af BNP					
Offentligt overskud	2,5	3,3	1,9	2,3	2,1
Betalingsbalanceoverskud	2,4	3,2	2,4	3,1	3,4
1.000 personer					
Ledighed	158	158	147	143	140
Stigning, pct.					
Kontantpris på enfamiliehuse	13,0	15,0	7,0	10,0	5,0
Forbrugerprisindeks	1,7	1,8	2,1	2,0	1,6
Timefortjeneste, privat sektor	3,2	3,0	3,7	3,5	4,0
Eksterne forhold					
Rente, 10-årige statsobl., pct.	3,5	3,4	3,9	3,9	4,2
Oliepris, $ pr. td.	53,5	54,0	58,5	57,0	48,5
Dollarkurs, kr. pr. $	6,0	6,0	6,2	6,3	6,3
Oliepris, kr. pr. td.	320,5	324,0	361,2	360,2	306,5

Samtidig vil stigningen i de markedsbestemte renter siden begyndelsen af september og de forventede moderate rentestigninger i prognoseårene bidrage til at reducere forbrugsvæksten, blandt andet fordi renteforhøjelser virker dæmpende på boligpri-

serne. Det er sandsynligt, at både huspriser og privatforbrug i dag er mere følsomt overfor renteændringer end tidligere. Det afspejler blandt andet indførelsen af nye variabelt forrentede låneformer og det reducerede rentefradrag senest i medfør af Pinsepakken.

Det er centralt at styrke af arbejdsudbuddet på både kort og længere sigt. Den demografiske udvikling trækker således ned i arbejdsstyrken i disse år, men det opvejes på det korte sigt af en stigning i arbejdsudbuddet som følge af konjunkturfremgangen samt de varige positive virkninger af de gennemførte og besluttede foranstaltninger på arbejdsmarkedet. Det er sandsynligt, at en varig fremgang i arbejdsstyrken de kommende år vil forudsætte nye initiativer i forlængelse af serviceeftersynet af beskæftigelsespolitikken, integrationsaftalen En ny chance for alle, Flere i arbejde og skattenedsættelserne på arbejdsindkomst.

1.2 Den internationale økonomi

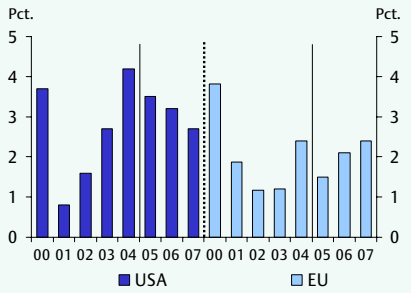
Væksten

Den globale vækst er ret kraftig i disse år. I 2007 ventes en global BNP-vækst på 4,2 pct. Det er kun en smule mindre end i 2005 og 2006 efter den rekordstore vækst på 5,2 pct. i 2004.

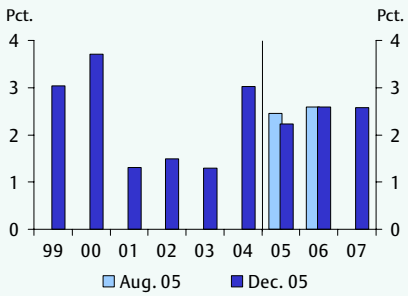
Det internationale vækstbillede i 2005 og 2006 er fortsat karakteriseret ved høj vækst i USA, Østasien (bortset fra Japan), Latinamerika, Nordafrika og Mellemøsten. I EU ventes en ret svag vækst i 2005 på 1,5 pct., der forøges til 2,1 pct. i 2006.

I 2007 ventes en yderligere forøgelse af væksten i EU til 2,4 pct., mens væksten i USA fortsat påregnes at tage noget af, således at vækstraterne i de to regioner nærmer sig hinanden, *jf. figur 1.3a.* Den tiltagende vækst i EU-landene skal ses i lyset af en forventning om højere vækst i den indenlandske efterspørgsel og ret gode eksportmuligheder, også i de olieeksporterende lande uden for Europa.

Figur 1.3a
BNP-vækst i USA og EU



Figur 1.3b
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet



Kilde: EU-kommisionen, Ecowin og egne beregninger.

Det globale vækstskøn er opjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2005 og 0,4 pct.-enheder i 2006 i forhold til augustredegørelsen.[1] Opjusteringerne vedrører navnlig lande i Østasien, herunder Japan, men også for visse europæiske lande som Sverige, Norge og Italien ventes der nu en højere vækst i 2005 og 2006 end forudsat i august. Derimod regnes der for Tyskland nu kun med en BNP-vækst på 0,8 pct. i 2005 mod 1,2 pct. i augustredegørelsen.

Vurderingen af væksten i industriens afsætningsmuligheder på eksportmarkederne er kun ændret lidt i forhold til august, *jf. figur 1.3b*.

Det nylig offentliggjorte regeringsprogram fra den nye tyske koalitionsregering indgår ikke i vurderingen.[1] Virkningerne kan kun vurderes med stor usikkerhed på nuværende tidspunkt. Der er i 2007 lagt op til en konsolidering af de offentlige finanser, *jf. boks 2.1.* i *kapitel 2*. I 2006 kan visse ekspansive tiltag og strukturforbedrende foranstaltninger på arbejdsmarkedet sammen med annonceringen af momsforhøjelsen i 2007 have en positiv virkning på vækst og beskæftigelse. Endvidere kan udsigten til, at der nu tages hånd om budgetproblemerne, bidrage til at trække forbrugs- og investeringstilbøjeligheden op efter nogle år præget af tilbageholdenhed og høj og stigende opsparing.

Hvis virkningen på den indenlandske efterspørgsel udebliver og tysk økonomi ikke kommer op i fart gennem 2006, er der risiko for at skatte- og afgiftsstramningerne i 2007 vil indebære en mærkbar dæmpning af økonomien, navnlig hvis renteniveauet er steget mærkbart i den mellemliggende periode. Behovet for stramning kommer på et uheldigt tidspunkt i forhold til den tyske konjunktursituation. Det skal ses på baggrund af, at de tyske offentlige finanser ikke blev tilstrækkelig konsolideret i de gode år.

Den forventede aftagende vækst i USA i 2005-2007 vil isoleret set virke i retning af at mindske det meget store amerikanske betalingsbalanceunderskud, men blandt andet den højere oliepris virker i modsat retning, og underskuddet ventes at stige til et rekordhøjt niveau på omkring 6½ pct. af BNP i 2007. Samtidig skønnes der – efter forbedring fra 2003 til 2005 – at ske en ny forringelse af de offentlige finanser i USA til et underskud på knap 5 pct. af BNP i 2007 som følge af blandt andet udgifter til genopbygning efter orkanerne i dette efterår.

De store underskud indebærer risiko for en svækkelse af tilliden til amerikansk økonomi. En opretning af ubalancerne vil kræve en forøgelse af opsparingen formentlig ledsaget af en svækkelse af dollaren. Begge forhold kan – afhængigt af hvor hurtig tilpasningen i givet fald bliver – dæmpe konjunkturerne i resten af verden.

[1] De internationale skøn er baseret på Kommissionens efterårsprognose 2005. Ved udarbejdelsen af augustredegørelsen forelå der ikke nye prognoser fra EU (eller OECD), og de internationale skøn heri var baseret på anden information, der var tilgængelig på det tidspunkt.

Renten

Den korte, pengepolitiske rente i USA er siden 30. juni 2004 blevet forhøjet tolv gange med ¼ pct.-enhed ad gangen, fra 1 pct. til den seneste forhøjelse 1. november til 4 pct. (*Fed Funds Target Rate*), *jf. figur 1.4a*. Den lange amerikanske rente er steget med godt ¼ pct.-enhed siden august, hvilket er en anelse mindre end forudsat i augustredegørelsen.

Frem til 1. december fastholdt ECB de korte, pengepolitiske renter uændrede under indtryk af den forholdsvis lave inflation og den svage konjunktur i euroområdet. Nationalbanken har fulgt ECB's rentepolitik, hvilket skal ses i sammenhæng med fastkurspolitikken.

Med virkning fra 6. december har ECB forhøjet de pengepolitiske renter med ¼ pct.-enhed. Nationalbanken har fulgt renteforhøjelsen med virkning fra 2. december.

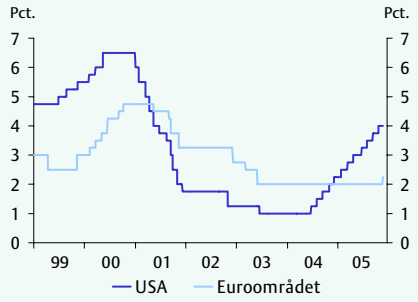
ECB's renteforhøjelse har været foregrebet af finansmarkederne, og renten på etårige flekslån herhjemme er steget med ¾ pct.-enhed siden slutningen af september. De lange renter er i samme periode er øget med ca. ¼ pct.-enhed bland andet under påvirkning af den amerikanske rentestigning, *jf. figur 1.4b*.

Rentespændet mellem de korte pengemarkedsrenter i Danmark og euroområdet er praktisk taget forsvundet, og spændet mellem renten på 10-årige statsobligationer i Danmark og Tyskland har endda i perioder i 2005 været svagt negativt. Det afspejler blandt andet den gode makroøkonomiske balance i dansk økonomi med solide overskud på både de offentlige finanser og betalingsbalancen og Tysklands problemer med at overholde 3-pct.s-grænsen for underskud på de offentlige finanser og den svage tyske vækst. Desuden er det ikke usædvanligt, at rentespændet reduceres i perioder med faldende rente.

Stigningen i de markedsbestemte renter i euroområdet er indtrådt lidt senere end forudsat i augustredegørelsen, og der er foretaget en marginal nedjustering på 0,1 pct.-enhed af årsgennemsnittet for den lange rente i 2005, mens skønnet over de korte danske markedsbestemte renter i 2005 er uændret, *jf. tabel 2.7 i kapitel 2*.

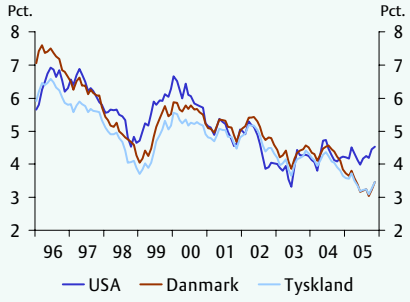
Figur 1.4a

Pengepolitiske renter i USA og euro-området



Figur 1.4b

Lange renter (10-årige statsobl.) i Danmark, Tyskland og USA



Kilde: EU-kommissionen og Ecowin.

For 2006 er forudsætningen om den lange danske rente uændret, og der ventes nu en stigning i årsgennemsnittet på 0,5 pct.-enheder fra 2005 til 2006. For 1-årige flekslån ventes en tilsvarende rentestigning. Det skønnede årsgennemsnit for 2006 er sat op med 0,3 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen.

Den europæiske rentestigning ventes at fortsætte i 2007, dog i et lidt langsommere tempo.

Rentestigningen vil bidrage til at dæmpe det danske opsving, men i hvert fald i 2005 og 2006 må den ventede europæiske rente fortsat vurderes at være lav i forhold til den danske konjunktursituation.

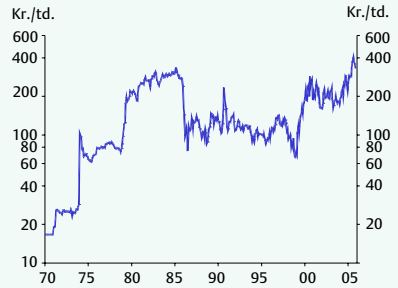
Dollarkurs og oliepris

Dollaren har fluktueret noget, men har i den seneste tid ligget lidt højere end forudsat i august. Der regnes med en stigning i årsgennemsnittet for dollarkursen fra 6,00 kr. i 2005 til 6,32 kr. i 2006 (mod 6,18 kr. i august).

En stærkere dollar påvirker de europæiske landes konkurrenceevne positivt og kan ad denne vej stimulere den træge konjunktur i eurolandene. Men samtidig øges priserne på importerede varer, hvilket påvirker realindkomsterne negativt.

Olieprisen har været uventet høj i efteråret 2005, blandt andet på grund af orkanerne ved USA's sydøstkyst, *jf. figur 1.5a og 1.5b*. Prisen nåede næsten 70 $ i august, men er siden faldet til under 55 $ pr. td. Det er fortsat noget mere end niveauet på ca. 45 $ pr. td. ved årets begyndelse.

Figur 1.5a
Nominel oliepris (Brent)



Figur 1.5b
Real oliepris (do.)

Anm: Begge figurer er i logaritmisk skala. Den reale oliepris er den nominelle oliepris deflateret med de danske forbrugerpriser.
Kilde: EcoWin.

Den faldende oliepris har smittet af på markedet for olie-futures, som udtrykker oliemarkederne forventning til olieprisen i fremtiden. Der forudsættes blandt andet på denne baggrund stort set samme gennemsnitlige oliepris (i $) i 2005 og 2006 som i augustredegørelsen, *jf. tabel 2.8 i kapitel 2*. Målt i danske kroner ventes olieprisen at stige med 11 pct. fra 2005 til 2006.

I 2007 forudsættes med baggrund i Det Internationale Energiagenturs (IEA's) seneste vurdering et fald i olieprisen til 48½ $ pr. td., svarende til et fald på 15 pct. i forhold til den skønnede pris på 57 $ i 2006. En lavere oliepris vil bidrage til en tiltrængt stimulans af eurolandenes konjunktur.

Samlet set påvirker de ændrede udlandsforudsætninger dansk BNP svagt positivt i 2005 i forhold til augustredegørelsen, mens virkningen i 2006 er neutral, *jf. boks 1.1*.

Boks 1.1
Beregnede virkninger af ændrede forudsætninger om eksterne forhold

De ændrede forudsætninger om eksportmarkedsvæksten, konkurrent- og importpriser, olieprisen og renter bidrager samlet set til en opjustering af den danske BNP-vækst i 2005 med 0,1 pct. -enhed i forhold til augustvurderingen, mens den samlede virkning i 2006 skønnes neutral, *jf. tabel a*.

Tabel a
Beregnet effekt på dansk BNP-vækst af ændrede forudsætninger om eksterne forhold

	2005	2006
- Eksportmarkedsvækst[1)]	0,0	0,1
- Konkurrent- og importpriser (ekskl. oliepris)	0,0	0,0
- Energipriser[2)]	0,0	0,0
- Renter	0,0	-0,1
Eksterne forhold i alt	**0,1**	**0,0**

Anm.: Som følge af afrundinger summerer enkelposterne i 2005 ikke til totalen.
1) Inklusive virkninger af ændret oliepris på udlandsvæksten.
2) Eksklusive virkninger af ændret oliepris på udlandsvæksten.
Kilde: Egne beregninger på ADAM.

1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede

Væksten i dansk økonomi i 2005 tegner som nævnt til at blive noget kraftigere end skønnet i augustredegørelsen. Den reale BNP-vækst ventes at blive 2,8 pct., hvilket er en opjustering på 0,4 pct.-enheder. I 2006 regnes uændret med en BNP-vækst på 2,4 pct. I 2007, som for første gang indgår i prognosen, forudses væksten at blive dæmpet til 2,0 pct.[2]

Efter en overvejende forbrugsdrevet opgang i 2004 trækkes væksten i 2005 både af det private forbrug og eksporten. I 2006 og 2007 ventes en gradvis afdæmpning af væksten i det private forbrug, og at væksten i højere grad bliver drevet af eksporten og erhvervsinvesteringerne.

Den indenlandske efterspørgsel

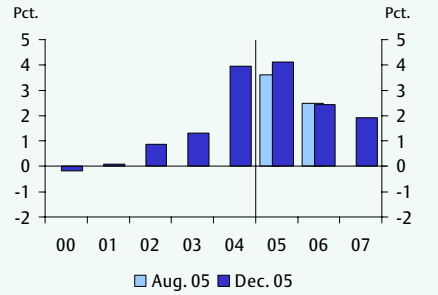
Det private forbrug skønnes i 2005 at vise en kraftig real vækst på 4,1 pct., hvilket er lidt mere end i 2004, *jf. tabel 1.2*. Forbrugsopgangen i 2005 er drevet af den fortsat lave rente, de stærkt stigende ejerboligpriser og gode lånemuligheder samt den forbedrede beskæftigelse. Hertil kommer den forsinkede virkning af den store stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster i 2004 som følge af indkomstskattenedsættelserne fra årets begyndelse og Forårspakken.

[2] En mere detaljeret oversigt over prognosen og dens ændringer i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2005* er givet i *appendiks 1.1*. De reale vækstrater i denne Redegørelse er i *2000-priser*, mens Danmarks Statistiks "officielle" vækstrater er baseret på kædeindeks, *jf. boks 1.2*. Prognosen er bl.a. baseret på DS' nationalregnskabstal frem til og med 2. kvartal 2005. Efter prognosens færdiggørelse har DS offentliggjort det foreløbige nationalregnskab for 3. kvartal 2005 ("flash"-versionen). De nye tal støtter overordnet set prognosen.

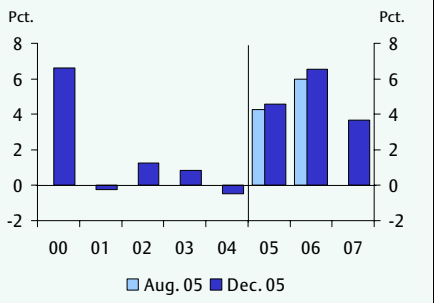
Forbrugsvæksten i 2005, der navnlig gør sig gældende for bilkøbene, er justeret op med 0,5 pct.-enheder.

I 2006 og 2007 skønnes væksten i forbruget at blive dæmpet til henholdsvis 2,4 og 1,9 pct. blandt andet som følge af den stigende rente og langsommere opgang i ejerboligpriserne samt den afdæmpede stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster, *jf. figur 1.6a.*

Figur 1.6a
Realvækst i det private forbrug



Figur 1.6b
Realvækst i de faste erhvervsinvesteringer



Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Prisstigningerne på ejerboliger har været kraftigere end ventet, blandt andet fordi renten frem til begyndelsen af oktober var lidt lavere end forudsat, og skønnet over stigningen i *kontantprisen for enfamiliehuse* i 2005 er sat op fra til 13 pct. til 15 pct. Man skal mere end tyve år tilbage for at finde en tilsvarende høj nominel prisstigning.

Der ventes fortsat en reduktion af prisstigningen for ejerboliger i 2006 som følge af den moderate stigning i renten og den afdæmpede vækst i de reale disponible indkomster. Kontantprisen skønnes at stige 10 pct. i 2006 på årsbasis blandt andet som følge af den kraftige vækst gennem 2005. I 2007 ventes en fortsat reduktion af stigningen til 5 pct.

Investeringerne i *boligbyggeri* ventes at vokse yderligere med 4 pct. i 2005, 3 pct. i 2006 og 2 pct. i 2007 – efter reale vækstrater på omkring 10 pct. i 2003 og 2004 blandt andet som følge af boligpolitiske initiativer, herunder boligpakken fra 2002. Skønnene afspejler blandt andet profilen i det støttede boligbyggeri. Kapacitetssituationen i bygge- og anlægssektoren vurderes at lægge en øvre grænse for, hvor meget aktiviteten kan udvides på kortere sigt.

Boks 1.2
2000-priser og kædeindeks

I det nye nationalregnskab er Danmarks Statistiks "officielle" *reale vækstrater* for posterne på forsyningsbalancen (dvs. dem, DS viser i de trykte publikationer) beregnet på grundlag af *kædeindeks*. Overalt i denne Redegørelse er prognosens og de historiske tal for de reale vækstrater imidlertid, ligesom i augustredegørelsen, opgjort i *2000-priser*. Vækstraterne i 2000-priser offentliggør DS i Statistikbanken.

Som det fremgår af *tabel a,* er der gennemgående ret små forskelle mellem opgørelserne af de reale vækstrater på grundlag af henholdsvis kædeindeks og 2000-priser. Således er den gennemsnitlige forskel i de fire år for f.eks. den reale BNP-vækst opgjort efter de to metoder kun 0,1 pct.-enhed.

Tabel a
Reale vækstrater for 2004 samt skønnene for 2005, 2006 og 2007 på grundlag af henholdsvis 2000-priser og kædeindeks

	2004		2005		2006		2007	
	00	Kæde	00	Kæde	00	Kæde	00	Kæde
BNP	2,0	2,1	2,8	2,9	2,4	2,4	2,0	2,2
Privat forbrug	3,9	3,8	4,1	4,0	2,4	2,3	1,9	1,8
Offentligt forbrug	2,0	2,0	0,6	0,6	0,3	0,3	0,5	0,5
Faste bruttoinv.	3,1	3,3	4,3	4,6	5,2	5,5	3,1	3,5
Eksport	3,3	3,2	10,0	9,8	4,5	4,1	4,6	4,2
Import	6,5	6,5	11,3	10,9	4,9	4,9	4,1	4,0
BVT	1,4	1,5	3,0	3,0	2,0	2,0	1,8	1,8

Anm.: "00" betyder i 2000-priser, og "kæde" betyder som kædeindeks. De metodemæssige forskelle mellem kædeindeks og traditionelle fastprisstørrelser er omtalt nærmere i *Økonomisk Redegørelse, august 2005*, boks 1.2, s. 15, boks 1.3, s. 17 og appendiks 4.1, s. 112-115.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På grund af den høje og tiltagende kapacitetsudnyttelse og lave rente skønnes *de faste erhvervsinvesteringer* at vise en ret kraftig real vækst på 4½ pct. i 2005 voksende til 6½ pct. i 2006 efter et fald på ½ pct. i 2004, *jf. figur 1.6b*. Dermed vil investeringskvoten stige lidt. I 2007 skønnes en yderligere vækst i erhvervsinvesteringerne på knap 4 pct.

Udenrigshandel og betalingsbalance

Eksporten er vokset stærkt i 2005[3]. Vareeksporten har udvist høj real vækst, navnlig til USA og til en vis grad også Sverige og UK. Industrieksporten skønnes at sige med godt 6 pct. i 2005. I 2006 og 2007 ventes en stort set tilsvarende vækst i industrieksporten understøttet af en forøget markedsvækst som følge af den ventede forbedring af konjunkturen i euroområdet.

Importen af varer og tjenester er også vokset stærkt i 2005. Vareimporten skønnes at stige med ca. 7 pct. realt eller stort set det samme som i 2004 som følge af den høje vækst i efterspørgslen. I 2006 og 2007 ventes en aftagende real vækst i importen på

[3] De statistiske oplysninger om den samlede eksport og import af varer og tjenester er påvirket af tekniske forhold vedrørende registreringen af tjenesteposterne.

henholdsvis omkring 5 og 4 pct. i takt med afdæmpningen af stigningen i efterspørgslen.

Tabel 1.2
Efterspørgsel, import og produktion

	2004	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug	710,1	0,9	1,3	3,9	4,1	2,4	1,9
Offentligt forbrug	388,7	2,2	0,3	2,0	0,6	0,3	0,5
Offentlige investeringer	25,8	-6,6	-6,8	11,6	2,7	1,0	1,0
Boliginvesteringer	73,4	1,2	9,1	10,9	4,0	3,0	2,0
Erhvervsinvesteringer	185,3	1,3	0,8	-0,5	4,6	6,6	3,7
Lagerinvesteringer	3,7	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Indenlandsk efterspørgsel	**1387,1**	**0,9**	**1,1**	**3,3**	**3,0**	**2,6**	**1,7**
Eksport	667,3	4,8	-0,9	3,3	10,0	4,5	4,5
- heraf industrieksport	297,5	5,7	-1,6	2,4	6,0	6,1	5,6
Samlet efterspørgsel	2054,4	2,2	0,4	3,3	5,4	3,3	2,7
Import	594,0	6,5	-0,5	6,5	11,2	4,9	4,1
- heraf vareimport	406,7	5,3	-2,2	7,0	6,9	5,0	4,0
Nettoeksporten[1)]	73,3	-0,4	-0,2	-1,2	-0,1	0,0	0,4
Bruttonationalprodukt (BNP)	**1460,4**	**0,5**	**0,8**	**2,0**	**2,8**	**2,4**	**2,0**
Bruttoværditilvækst (BVT)	1248,4	0,4	0,8	1,3	3,0	2,0	1,8
- heraf i private byerhverv	794,2	0,1	0,4	1,5	3,4	2,8	2,2
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	270,4	0,2	0,5	1,8	2,7	2,3	1,9

Skønnene over eksport og import indebærer en stigning i *nettoeksportens* vækstbidrag fra negative vækstbidrag på 1,2 pct. af BNP i 2004 og 0,1 pct. af BNP i 2005 til et positivt vækstbidrag på 0,4 pct. af BNP i 2007.

Overskuddet på *handelsbalancen* ventes i 2005 at blive forringet fra niveauet i 2003 på 3,6 pct. af BNP til 2,9 pct. af BNP. Det er i god overensstemmelse med den relativt stærke vækst i den indenlandske efterspørgsel. Frem mod 2007 ventes overskuddet yderligere reduceret til 2,5 pct. af BNP. Her spiller forudsætningen om en faldende energiproduktion og lavere oliepris i 2007 også ind.

Saldoen på *betalingsbalancen* ligger trods opsvinget på et forholdsvis højt niveau. Således skønnes overskuddet i 2005 at blive 49 mia. kr. svarende til 3,2 pct. af BNP, *jf. tabel 1.3*. Det er en opjustering på 12 mia. kr. i forhold til augustredegørelsen. Der er formentlig sket en underliggende forbedring af betalingsbalancen i de seneste år blandt andet som følge af forbedring af bytteforholdet og den voksende eksport inden for rederierhvervet. Overskuddet kan derfor være blevet mindre følsomt over for ændringer i den indenlandske kapacitetsudnyttelse end tidligere. Vurderingen af betalingsbalancen og navnlig tjenesteposterne er usikker på grund af databrud.

Det ventes, at overskuddet på betalingsbalancen holdes oppe i prognoseperioden på grund af den fortsat høje vækst i eksporten af varer og tjenester og aftagende vækst i importen samt faldende rentebetalinger til udlandet. I 2007 kan overskuddet vokse til over 3½ pct. af BNP.

I kraft af overskuddet på betalingsbalancen ventes den finansielle nettostilling over for udlandet – med forbehold for uventede værdireguleringer – at blive vendt fra en *nettoudlandsgæld* på 8½ pct. af BNP ved udgangen af 2004 til en *nettofordring* på udlandet på 2½ pct. af BNP ultimo 2007.

Beskæftigelse og ledighed

Opsvinget har ført til, at *beskæftigelsen* begyndte at vokse relativt kraftigt fra foråret 2004. For 2004 som helhed steg den samlede beskæftigelse imidlertid kun med 2.000 personer på grund af det store fald gennem 2003.

For 2005 skønnes væksten i beskæftigelsen at blive 22.000 personer eller ¾ pct. I 2006 ventes en yderligere beskæftigelsesfremgang på 14.000 personer. I 2007 antages beskæftigelsen at flade ud som følge af den aftagende vækst i produktionen, og der regnes med en stigning i årsgennemsnittet på 3.000 personer.

Stigningen i beskæftigelsen i 2005 og 2006 vil hovedsagelig finde sted i den private sektor. I det offentlige forudsættes en forøgelse af beskæftigelsen på knap et par tusinde personer i hvert af årene.

Arbejdsstyrken ventes at vokse svagt i 2005 og derefter være stagnerende i 2006 og 2007. Der er en demografisk betinget tendens til fald i arbejdsstyrken. Det vurderes at blive opvejet af en konjunkturmæssig forøgelse og virkningerne af de arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger i henhold til Flere i Arbejde, integrationsaftalen, serviceeftersynet af beskæftigelsespolitikken og indkomstskattenedsættelserne. Endvidere har stigningen i antallet af 60-64-årige efterlønsmodtagere i 2005 været lavere end tidligere ventet.

Da arbejdsstyrken kun ventes at vise mindre ændringer, vil den skønnede stigning i beskæftigelsen slå ud i et stort set tilsvarende fald i *ledigheden*. Den registrerede ledighed skønnes således at falde fra 176.000 personer i 2004 til 159.000 i 2005 og 143.000 i 2006. I 2007 ventes ledigheden at flade ud, og årsgennemsnittet skønnes at blive 140.000 personer, svarende til 4,9 pct. af arbejdsstyrken.

Tabel 1.3
Nøgletal

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stigning, pct.						
Realt BNP	0,5	0,8	2,0	2,8	2,4	2,0
Handelsvægter BNP i udlandet	1,5	1,3	3,0	2,2	2,6	2,6
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	1,4	4,1	7,5	6,0	7,0	7,0
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	-2,9	-4,2	-1,7	0,3	0,2	-0,7
Industrieksport i faste priser	5,7	-1,6	2,4	6,0	6,1	5,6
Timeløn	4,2	3,7	2,8	3,0	3,5	4,0
Forbrugerprisindeks	2,4	2,1	1,2	1,8	2,0	1,6
Kontantpris på enfamiliehuse	3,8	3,1	9,1	15,0	10,0	5,0
Eksportpriser, varer	-1,9	-1,3	1,6	4,6	3,4	-0,4
Importpriser, varer	-0,9	-1,2	1,5	3,2	3,0	0,2
Bytteforhold, varer	-1,0	-0,1	0,0	1,4	0,4	-0,6
Timeproduktivitet i private byerhverv	0,8	2,5	2,9	2,1	1,8	2,1
Real disp. indkomst, husholdninger[1)]	-0,2	3,1	4,0	0,1	0,8	2,0
Arbejdsmarked						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.884	2.876	2.883	2.887	2.887	2.887
Beskæftigelse (1.000 personer)	2.739	2.705	2.707	2.729	2.743	2.746
- heraf i privat sektor	1.906	1.876	1.877	1.898	1.910	1.912
- heraf i offentlig forvaltning og service	834	829	830	831	833	834
Beskæftigelse (ændring, pct.)	-0,1	-1,3	0,1	0,8	0,5	0,1
Ledighed (1.000 personer)	145	171	176	158	143	140
Efterlønsmodtagere 60-64 år (do.)	114	120	127	135	142	149
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	5,0	5,9	6,1	5,5	5,0	4,9
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	4,6	5,6	5,4	4,8	4,4	4,4
Obligationsrenter, valutakurs						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	5,1	4,3	4,3	3,4	3,9	4,2
30-årig realkreditobligation (do.)	6,3	5,4	5,3	4,4	4,8	5,0
Effektiv kronekurs (1980=100)	97,7	101,2	102,2	101,5	100,5	100,5
Betalingsbalance og udlandsgæld						
Vare- og tjenestebalancen, mia. kr.	80,1	84,7	73,3	82,7	86,4	91,1
Betalingsbalancen (do)	30,3	46,1	35,8	49,3	50,5	57,0
Do. i pct. af BNP	2,2	3,3	2,5	3,2	3,1	3,4
Nettogæld til udlandet, mia. kr.	227,0	178,0	125,0	61,7	11,2	-45,8
Do. i pct. af BNP	16,7	12,7	8,6	4,0	0,7	-2,7
Offentlige finanser						
Off. saldo, mia. kr.	3,2	-1,0	24,8	51,3	36,4	35,6
Do. i pct. af BNP[2)]	0,2	-0,1	1,7	3,3	2,3	2,1
Off. bruttogæld (ØMU gæld), mia. kr.	642,9	625,1	624,7	550,7	490,4	453,5
Do. i pct. af BNP	47,2	44,6	42,8	35,7	30,5	27,2
Skattetryk, pct. af BNP[2)]	48,3	47,9	49,1	49,6	47,8	47,5
Udgiftstryk (do.)	54,1	54,1	54,1	52,0	51,2	50,7

1) De reale forbrugsdisponible indkomster, jf. tabel 3.1 og bilagstabel B.17.

Løn og priser

Det øgede pres på arbejdsmarkedet ventes at føre til en gradvis forøgelse af stigningen i *timelønnen* fra 2,8 pct. i 2004 til 4,0 pct. 2007. Dermed vil lønstigningen fortsat ligge noget højere end i euroområdet.

Forbrugerpriserne skønnes at stige med 1,8 pct. i 2005 mod 1,2 pct. i 2004. Den lidt forøgede prisstigningstakt skyldes den højere oliepris og prisstigninger på fødevarer og importen. Derimod er den beregnede indenlandsk betingede inflation reduceret, hvilket ofte ses ved stigende råvarepriser, idet avancerne i første omgang afbøder omkostningsvirkningen.

I 2006 skønnes stigningen i forbrugerpriserne at blive 2,0 pct., idet virkningerne af forøgelsen af lønstigningstakten delvis bliver opvejet af et reduceret vækstbidrag fra energipriserne.

I 2007 ventes den indenlandsk betingede inflation at gå lidt op blandt andet som følge af den voksende lønstigningstakt. Men som følge af det forudsatte fald i olieprisen skønnes forbrugerprisstigningen at gå ned til 1,6 pct. Uden faldet i råolieprisen ville skønnet for inflationen i 2007 have været lidt højere end i 2006.

Med skønnene for løn- og prisudviklingen vil stigningen i den *reale timeløn* forøges fra omkring 1½ pct. i 2005 og 2006 til 2½ pct. i 2007.

I hele prognoseperioden virker skattestoppets nominalprincip for stykafgifterne dæmpende på inflationen. Endvidere bliver prisstigningstakten i 2006 og 2007 påvirket nedad af sænkningen af forældrebetalingen til daginstitutioner, et beløb til målrettede huslejenedsættelser i almene boliger samt reduktion af passagerafgiften i henhold til aftalerne om finansloven.

1.4 Finanspolitikken og den offentlige saldo

Det offentlige forbrug og finanspolitikkens aktivitetsvirkning

Efter den forholdsvis betydelige finanspolitiske lempelse i 2004 vurderes den forudsatte finanspolitik at virke stort set neutralt på BNP-væksten i 2005 og 2006.

Således vurderes virkningen på BNP af finanspolitikken i 2005 – den såkaldte *etårige finanseffekt* – at blive 0,0 pct. Det er en opjustering på 0,1 pct.-enhed i forhold til augustredegørelsen. Det kan primært henføres til, at skønnet for det offentlige forbrug i løbende priser er blevet opjusteret med 1¼ mia. kr., svarende til at realvæksten i det offentlige forbrug er sat op fra 0,3 til 0,6 pct.

Det skønnede merforbrug i 2005 er baseret på kommunalt indberettede regnskabstal for 2005.

I 2006 er finanseffekten beregnet til -0,1 pct., hvilket er uændret i forhold til august-redegørelsen. Det uændrede skøn dækker blandt andet over en reduktion af finanseffekten som følge af nedjusteringen af realvæksten i det offentlige forbrug i 2006 fra 0,5 pct. i august til 0,3 pct., der bliver opvejet af en opjustering af de offentlige subsidier og en række afgiftslettelser i medfør af finanslovaftalerne.

Bortset fra merudgifter til medicin på godt ½ mia. kr., er forbrugsudgifterne for det samlede kommunale område i 2006 baseret på rammerne fra økonomiaftalerne indgået i juni 2005. Den kommunale budgetlægning er således ikke lagt til grund for det offentlige forbrugsskøn i 2006.

De foreliggende kommunale budgetter for 2006 peger i retning af aftaleoverskridelser på skønsmæssigt ca. 3 mia. kr. I lyset heraf forbereder regeringen en række tiltag for at sikre, at det kommunale forbrug i 2006 bringes i overensstemmelse med aftalegrundlaget fra juni 2005, *jf. kapitel 5*. Et beløb på 3 mia. kr. svarer til ca. ¾ pct. af det samlede offentlige forbrug og kan isoleret set modsvare et bidrag til finanseffekten på 0,2 pct.

For så vidt angår 2007, er der ikke på nuværende tidspunkt taget stilling til finanspolitikkens stramhedsgrad. Vurderingen af de offentlige finanser og finanspolitikken i 2007 bygger overvejende på beregningstekniske forudsætninger svarende til 2010-fremskrivningen.

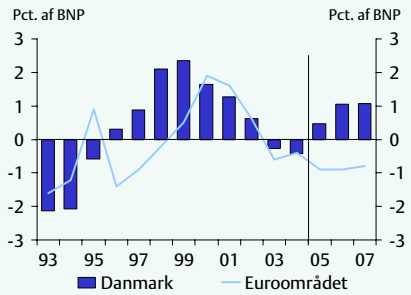
Den *flerårige* finanseffekt peger på, at finanspolitikken siden 2002 har en stort set neutral virkning på BNP-*væksten* i 2005 og 2006. Imidlertid har finanspolitikken bidraget til at øge *niveauet* for BNP og beskæftigelse i begge år i forhold til et forløb, hvor der var blevet ført neutral finanspolitik i hvert år siden 2002. Det skyldes hovedsagelig den betydelige lempelse af finanspolitikken i 2004 i kraft af indkomstskattenedsættelserne fra årets begyndelse og Forårspakken.

Det stedfundne rentefald siden 2002 bidrager til den økonomiske vækst med anslået omkring 1 pct.-enhed i hvert af årene 2004, 2005 og 2006. Aktivitetsstigningen og faldet i ledigheden har været større i Danmark end i euroområdet, og ECB's pengepolitik fremstår lempelig efter danske forhold, *jf. figur 1.7a*.

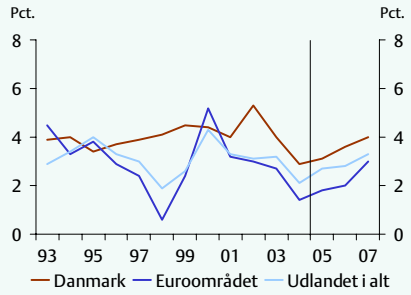
Den skønnede BNP-vækst i 2005-2007 er højere end den potentielle vækst på længere sigt, og det vurderes, at outputgabet bliver positivt i 2005. Det øgede pres på arbejdsmarkedet ventes at føre til en forøgelse af stigningen i timelønnen i løbet af prognoseperioden. Det er lagt til grund, at merlønstigningen i forhold til udlandet forbliver stort set uændret frem til 2007, *jf. figur 1.7b*.

Lønkonkurrenceevnen forventes alligevel at blive forbedret lidt i 2005 og 2006 i kraft af fald i den effektive kronekurs. I 2007 regnes med en ny forringelse af lønkonkurrenceevnen.

Figur 1.7a
Outputgab i dansk økonomi og euro-området



Figur 1.7b
Stigning i lønomkostninger i Danmark og udlandet (industri)



Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen (*Economic forecast Autumn 2005)* og egne beregninger.

Det målte skattetryk

Udviklingen i det summariske skattetryk (de samlede skatter og afgifter i pct. af BNP) er ikke et brugbart mål for udviklingen i den direkte skattebelastning af husholdningerne eller virkninger af skattepolitiske beslutninger. Det skyldes blandt andet, at konjunkturudviklingen og ændringer i forbrugets sammensætning kan medføre forøgelser i skattetrykket, selv om skattesatserne er uændrede eller sat ned. Bevægelser i oliepris, rente og aktiekurser medfører også store udsving i skattegrundlag og dermed i skattetryk fra år til år, selv om beskatningen er uændret.[4]

Skattestoppet indebærer, at den betalte skat gradvist falder som andel af indkomsten, og trækker løbende i retning af faldende skattetryk. Det skyldes skattestoppets fastfrysning af de punktafgifter, der opkræves som et fast kronebeløb (nominalprincippet), samt at værdistigninger på ejerboliger ikke udløser stigende ejendomsværdiskat. Hertil kommer, at nedsættelsen af personskatterne i 2004 isoleret set reducerede den betalte skat og skattetrykket med 0,7 pct. af BNP. Skattepolitikken har derfor medført en ret betydelig reduktion af skattetrykket.

På trods af skattestoppet og de gennemførte skattenedsættelser er skattetrykket imidlertid forøget fra 48,1 pct. af BNP i 2003 til 49,6 pct. i 2005, dvs. med 1,5 pct.-enheder. Det afspejler stigende skattegrundlag. De øgede indtægter fra Nordsøen og pensionsafkastskatten i denne periode indebærer eksempelvis isoleret set en stigning i skattetrykket på 2,0 pct.-enheder. Ses bort fra disse to poster, er skattetrykket faldet med 0,5 pct.-enheder fra 2003 til 2005. Derudover har suspensionen af SP-bidraget i 2004-2007 medført en fremrykning af skattebetalinger, der ellers ville have fundet

[4] Der er også andre problemer med at anvende skattetrykket som et mål for virkningen af ændringer i skattepolitikken. F.eks. vil en omlægning fra indkomstskat over til afgifter mindske skattetrykket, selv om skattebelastningen er uændret. Det skyldes at afgifterne indgår i skattetrykkets nævner (BNP), mens indkomstskatter ikke indgår. Summen af skatter og afgifter i pct. af BNP vil derfor falde.

sted, når SP-pensionerne var blevet udbetalt. Det øger også den målte stigning i skattetrykket siden 2003, selv om der ikke er tale om højere beskatning.

I 2007 skønnes skattetrykket at falde til 47,5 pct. af BNP. Det er 1,9 pct.-enheder lavere end det ventede niveau i 2005. Ved siden af skattestoppet skyldes det især lavere indtægter fra Nordsøbeskatningen og pensionsafkastskatten. Det skønnede skattetryk i 2007 er 0,8 pct.-enheder lavere end skattetrykket i 2002.

Den offentlige saldo og gæld

Overskuddet på de samlede offentlige finanser i 2005 skønnes at blive 51¼ mia. kr. svarende til 3,3 pct. af BNP. Det er en forøgelse på 26½ mia. kr. eller 1,8 pct. af BNP i forhold til 2004.[5]

Den store forøgelse af overskuddet i 2005 skyldes midlertidige forhold, såsom betydelige indtægter fra olie- og gasudvindingen i Nordsøen og pensionsafkastskatten samt det høje aktivitetsniveau.

Saldoen i 2005 er opjusteret med 12¼ mia. kr. i forhold til augustredegørelsen i kraft af navnlig en opjustering af pensionsafkastskatten med 7 mia. kr. samt højere skøn over selskabsskatten, registreringsafgiften, moms og øvrige afgifter.

I 2006 skønnes overskuddet at falde til 36½ mia. kr. især som følge af et mere moderat provenu fra pensionsafkastskatten i kraft af en ventet normalisering af afkastet af aktier, hvortil kommer den forudsatte stigning i renten og dermed fald i obligationskurserne gennem 2006.

Saldoen i 2006 er opjusteret med 5½ mia. kr. i forhold til augustredegørelsen navnlig som følge af opjustering af skønnet over provenuet fra selskabsskatten.

I 2007 skønnes på grundlag af de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken et overskud på 35½ mia. kr. (2,1 pct. af BNP) eller stort det samme som i 2006.

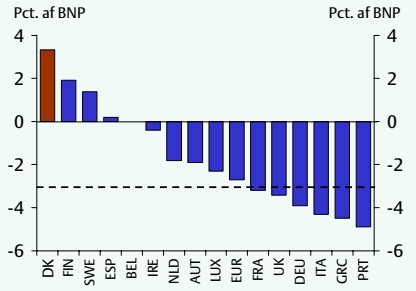
Den offentlige saldo i Danmark viser det største overskud blandt EU15-landene, *jf. figur 1.8a*, som viser EU-kommissionens seneste skøn for 2005.[6] I EU15 er det alene Luxemburg og Irland, der har en lavere ØMU-gældskvote end Danmark, *jf. figur 1.8b.*

---

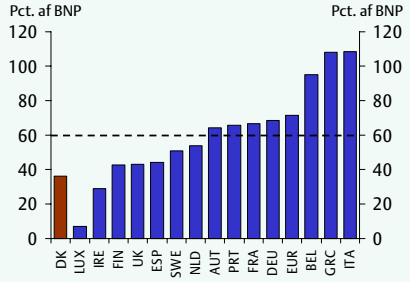
[5] Danmarks Statistik har revideret overskuddet i 2004 op med 8,6 mia. kr. (til 24,8 mia. kr.) i forhold til den opgørelse, der forelå ved augustoversigtens udarbejdelse, *jf. kapitel 5*.

[6] Den offentlige saldo for Danmark i figur 1.8a er, som angivet i anmærkningen til figuren, EU-kommissionens skøn. EU-kommissionen opgør saldoen inkl. ATP mv., og Kommissionen skønner, at saldoen, opgjort på denne måde, vil udgøre 3,7 pct. af BNP i 2005. Overskuddet i ATP har hidtil udgjort op imod 1 pct. af BNP. Som det fremgår af teksten, er skønnet over saldoen i denne Økonomiske Redegørelse 3,3 pct. af BNP i samme år. I henhold til principperne i det nye nationalregnskab vedrører dette skøn saldoen ekskl. ATP mv., som i det nye nationalregnskab er placeret i den private sektor. Også opgjort på denne måde viser den danske saldo det største overskud i EU15.

Figur 1.8a
Offentlig saldo i EU15-landene i 2005



Figur 1.8b
Offentlig gæld i EU15-landene i 2005



Anm.: Saldoen for Danmark (figur 1.8a) inkluderer ATP mv., *jf. fodnote 6*.
Kilde: EU-kommissionen (*Economic forecast Autumn 2005).*

Blandt andet som følge af de store overskud på de offentlige finanser ventes *ØMU-gælden* at falde fra 625 mia. kr. ultimo 2004 til 454 mia. kr. ultimo 2007, *jf. kapitel 5*. Det er et fald fra 42¾ til 27¼ pct. af BNP.

Staten og kommunernes *netto*gæld, som er det relevante begreb i opgørelsen af finanspolitikkens langsigtede holdbarhed og kravene til finanspolitikken, skønnes at falde fra ca. 213 mia. kr. ultimo 2004 til 91 mia. kr. ultimo 2007, dvs. fra 14½ til 5½ pct. af BNP. Fra 2001 til 2004 faldt nettogælden med 4,4 pct.-enheder af BNP. I fravær af værdireguleringer ville faldet have været 2,7 pct.-enheder. Nettogælden er opgjort til markedsværdi og påvirkes derfor af udsving på de finansielle markeder.

Den strukturelle saldo

Som den skønnede udvikling fra 2003 til 2007 tydeligt illustrerer, kan saldoen på de offentlige finanser vise ret store udsving som følge af konjunkturbevægelser og ændringer i renten, aktiekurserne og olieprisen. For at få et indtryk af de underliggende ændringer i den finanspolitiske stilling beregnes den *strukturelle* saldo, der korrigerer for midlertidige forhold, herunder konjunkturudsving.

Det beregnede strukturelle overskud udgør i gennemsnit ca. 1 pct. af BNP i årene 2004 til 2007 (korrigeret for virkningerne af suspensionen af SP-bidraget, der i foråret 2005 blev besluttet videreført i 2006 og 2007).[7]

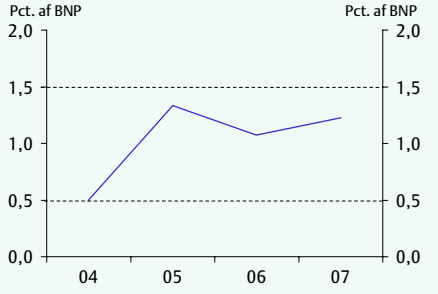
Skønnene over den strukturelle saldo i 2005 og 2006 er sat lidt op i forhold til augustredegørelsen, og under de anvendte forudsætninger om finanspolitikken er de offentlige finansers langsigtede holdbarhed forbedret svagt, *jf. kapitel 5*.

Det centrale mål i den oprindelige 2010-plan var at sikre strukturelle overskud på de offentlige finanser og halvering af den offentlige ØMU-gæld i pct. af BNP fra 2000

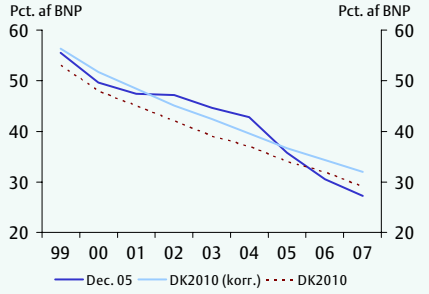
[7] Opgørelsen af den strukturelle saldo er forbundet med usikkerhed, bl.a. i forbindelse med korrektion for konjunktursituationen, *jf. kapitel 5*.

frem til 2010. Nedbringelsen af gælden indebærer lavere rentebetalinger og dermed større finanspolitiske handlemuligheder senere. De finanspolitiske mål skulle indfries med forholdsvis afdæmpet vækst i de offentlige udgifter og vækst i beskæftigelsen, *jf. En holdbar fremtid, Danmark 2010*.

Figur 1.9a
Den strukturelle saldo og målintervallet



Figur 1.9b
Udviklingen i ØMU-gælden og 2010-planen



Anm.: Den strukturelle saldo er korrigeret for virkningerne af suspensionen af SP-bidraget.

Note: I den oprindelige 2010-plan blev ØMU-gælden reduceret til 29½ pct. af BNP i 2007 (og yderligere til 23½ pct. af BNP i 2010), mod nu skønnet 27¼ pct. af BNP i 2007. De to tal for 2007 kan ikke umiddelbart sammenlignes. Siden udarbejdelsen af den oprindelige 2010-plan har en række tekniske forhold – uden betydning for de offentlige finanser og kravene til finanspolitikken – øget niveauet for ØMU-gælden. Det vedrører blandt andet ATP's beholdning af statsobligationer (der fradrages i opgørelsen af ØMU-gælden), en historisk oprevision af ØMU-gælden foretaget af Danmarks Statistik og genudlån til statsgaranterede enheder mv. I figur 1.9b er det ØMU-gælden i den oprindelige 2010-plan korrigeret for disse tekniske forhold (DK2010(korr.)), som skal sammenlignes med skønnet i decembervurderingen. Det oprindelige gældsforløb er vist i figuren som den stiplede kurve.

Udviklingen i gæld og saldo frem mod 2007 er på linje med de mål, som oprindeligt blev opstillet. Den strukturelle saldo ligger mellem ½ og 1½ pct. af BNP, *jf. figur 1.9a*. Det svarer til det målinterval, som var opstillet i den oprindelige plan, når der korrigeres for tekniske ændringer i opgørelsen af de offentlige finanser siden da.[8] Desuden er faldet i ØMU-gælden i pct. af BNP siden 2000 af samme størrelse som i den oprindelige plan, *jf. figur 1.9b*. Hvis målene omkring offentlig saldo og gæld indfries, så er de centrale mål i 2010-planen nået, også selv om instrumenterne – dvs. beskæftigelsen og offentlige forbrugsudgifter – måske ikke præcist flugter med de krav, der er opstillet.

De centrale, operationelle mål i den nuværende plan er fortsat strukturelle overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010 og gældsnedbringelse. I de egentlige fremskrivninger har disse mål for de offentlige finanser haft det pejlemærke, at den økonomiske politik samlet skal opfylde kravet om langsigtet finanspolitisk holdbarhed

[8] I den oprindelige 2010-plan udgjorde målintervallet 2-3 pct. af BNP. Omlægningen af den særlige kollektive pensionsopsparing i 2001 indebar en teknisk nedjustering af overskuddet og derved af målintervallet til 1½-2½ pct. af BNP med virkning fra 2002. Ændret placering af ATP i det nye nationalregnskab (juni 2005) indebærer en yderligere teknisk nedjustering af den offentlige saldo. Målintervallet for de (strukturelle) offentlige overskud er dermed nu nedjusteret til ½-1½ pct. af BNP som følge af rent tekniske ændringer i opgørelsesprincipperne i nationalregnskabet, der ikke påvirker den reelle gældsnedbringelse eller kravene til finanspolitikken.

under de anvendte forudsætninger om blandt andet rente, befolkningssammensætning, arbejdstid osv.

Kravet om finanspolitisk holdbarhed kan ifølge fremskrivningerne ret præcist indfries, hvis realvæksten i det offentlige forbrug holdes på ½ pct. i gennemsnit frem mod 2010, og nye initiativer varigt sikrer en forøgelse af beskæftigelsen, som styrker de offentlige finanser med knap 1 pct. af BNP. Det svarer til en fremgang i den strukturelle beskæftigelse på 50.000 personer frem mod 2010. Disse mål og forudsætninger er senest beskrevet i *Danmarks Konvergensprogram 2005* og den *Nationale Strategi Rapport 2005*.

Regeringen vil i 2006 fremlægge en ny økonomisk flerårsplan. Det fremgår af regeringsgrundlaget Nye mål, februar 2005, at planen vil blive udarbejdet i lyset af analyserne fra Velfærdskommissionen. Anbefalingerne fra det af regeringen nedsatte Globaliseringsråd og forslagene fra Trepartsudvalget om livslang opkvalificering og uddannelse for alle på arbejdsmarkedet vil ligeledes indgå i overvejelserne omkring den nye flerårsplan.

Den nye økonomiske plan vil række mindst til 2015 og blandt andet indeholde mål for beskæftigelse, offentlig gæld og beskatning. Det fremgår også af regeringsgrundlaget, at under forudsætning af, at det økonomiske råderum er tilvejebragt, vil regeringen sænke skatten på arbejdsindkomst yderligere.

Appendiks 1.1
Resumé af prognosen og dens ændringer

Dansk økonomi er inde i et ret kraftigt opsving. Den reale *BNP-vækst* (i 2000-priser) skønnes at blive 2,8 pct. i 2005 og 2,4 pct. i 2006 efter en vækst på 2,0 pct. i 2004. I 2007, der for første gang indgår i prognosen, ventes væksten at blive dæmpet til 2,0 pct.

Til sammenligning var den gennemsnitlige årlige BNP-vækst i årene 2001-2003 kun 0,7 pct.

Den kraftige vækst i 2005 skyldes en stærk stigning i den indenlandske efterspørgsel som følge af den fortsat meget lave rente og de stærkt stigende huspriser samt en forsinket effekt af nedsættelserne af skatten på arbejdsindkomst fra begyndelsen af 2004 og Forårspakken fra juni 2004. Hertil kommer en god vækst i eksporten.

I 2006 og 2007 ventes en gradvis afdæmpning af væksten i det private forbrug, mens eksporten og erhvervsinvesteringerne fortsat skønnes at vise høj vækst blandt andet som følge af en noget større eksportmarkedsvækst.

Skønnene indebærer, at BNP-væksten i 2005-2007 vil være højere end den anslåede potentielle vækst på længere sigt. Ledigheden ventes at falde til et – givet de institutionelle forhold – lavt niveau på 4,9 pct. af arbejdsstyrken i 2007, og outputgabet forventes at blive positivt i 2005.

Skønnet over BNP-væksten i 2005 er justeret op med 0,4 pct.-enheder i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2005,* navnlig som følge af en opjustering af væksten i forbruget og eksporten, mens vækstskønnet for 2006 er uændret. Dermed vil *niveauet* for BNP også i 2006 blive højere end tidligere skønnet.

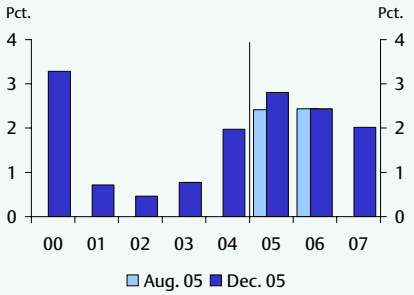
Prognosen for centrale samfundsøkonomiske størrelser og ændringerne heri i forhold til augustredegørelsen fremgår af *figur A.1a-6b* og *tabel A.1*.

Efter den ekstraordinært store fremgang på 4 pct. i 2004 som følge af indkomstskattenedsættelserne og Forårspakken skønnes husholdningernes *reale forbrugsdisponible indkomster* at blive næsten uændrede i 2005 som følge af blandt andet stigende nettorenteudgifter. I 2006 skønnes indkomststigningen at gå op til ¾ pct. Afdæmpningen af indkomststigningen i 2005-2006 vil bidrage til at forebygge ophedning og inflationært pres. I 2007 ventes på ny en forholdsvis stor indkomststigning på 2 pct. som følge af tiltagende lønstigning og aftagende forbrugerprisstigning.

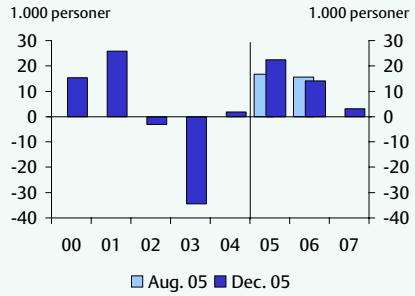
Det private forbrug skønnes at vise en kraftig real vækst på 4,1 pct. i 2005 mod 3,9 pct. i 2004. Den lidt større stigning i år skal ses på baggrund af den lave rente, de stærkt

stigende ejerboligpriser og gode lånemuligheder samt en forsinket effekt af den høje indkomststigning i 2004. Det er navnlig bilkøbene, der er vokset. I 2006 og 2007 ventes en gradvis afdæmpet forbrugsvækst på henholdsvis 2,4 og 1,9 pct. som følge af den ventede stigning i renten og de afdæmpede prisstigninger på ejerboliger samt den dæmpede vækst i indkomsterne i 2005 og 2006. Forbrugsskønnene er baseret på, at faldet i husholdningernes opsparingskvote efterhånden hører op efter den ret store reduktion i 2005.

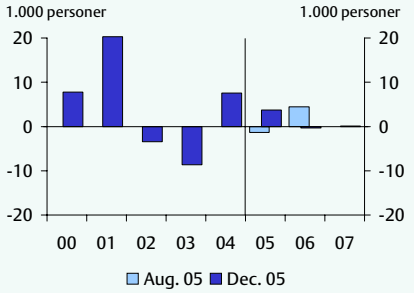
Figur A.1a
Den reale BNP-vækst



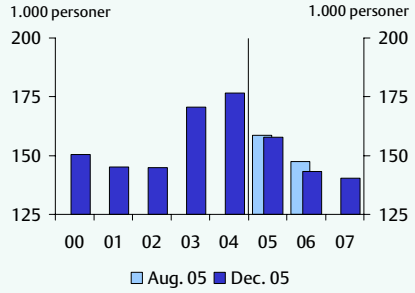
Figur A.1b
Ændringer i beskæftigelsen



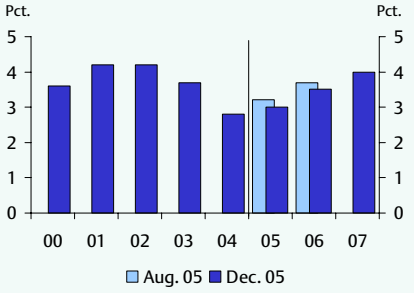
Figur A.2a
Ændringer i arbejdsstyrken



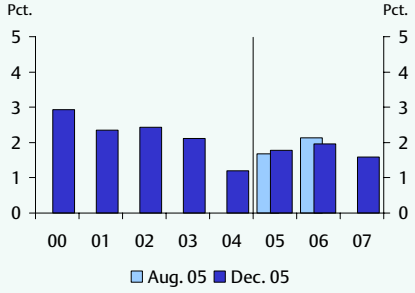
Figur A.2b
Ledigheden



Figur A.3a
Stigning i timelønnen



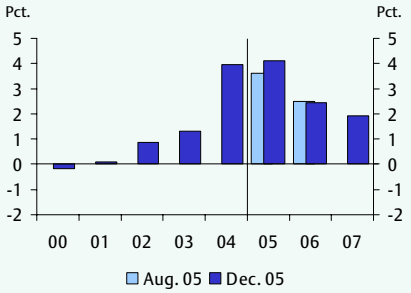
Figur A.3b
Stigningen i forbrugerpriserne



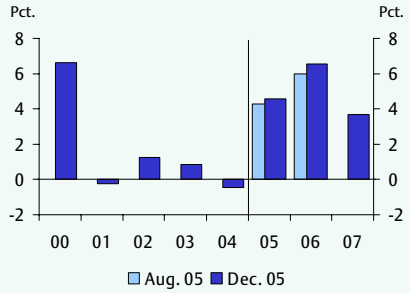
Forbrugsvæksten i 2005 er justeret op med 0,5 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen, mens 2006-skønnet er justeret marginalt ned med 0,1 pct.-enhed.

I 2005 og 2006 forudsættes realvæksten i *det offentlige forbrug* at blive henholdsvis 0,6 og 0,3 pct.

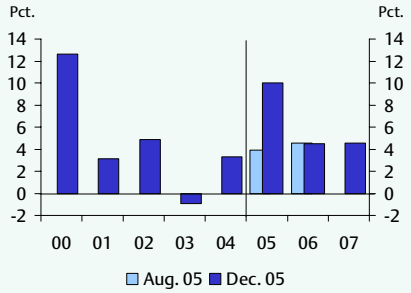
Figur A.4a
Realvækst i det private forbrug



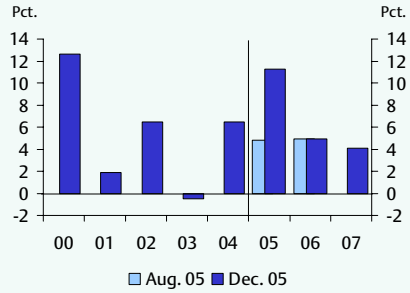
Figur A.4b
Do. i de faste erhvervsinvesteringer



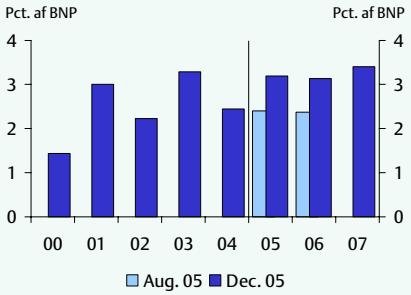
Figur A.5a
Realvækst i eksporten af varer og tjenester



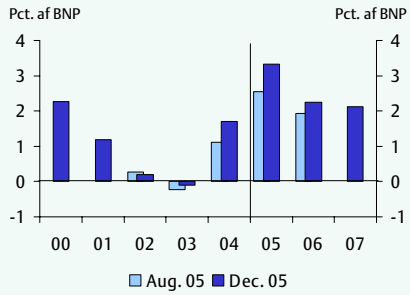
Figur A.5b
Realvækst i importen af varer og tjenester



Figur A.6a
Saldoen på betalingsbalancens løbende poster



Figur A.6b
Saldoen på de samlede offentlige finanser



Skønnet for væksten i det offentlige forbrug i 2005 er sat op med 0,3 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen som følge af forventede merudgifter i kommuner og amter. Væksten i det offentlige forbrug i 2006 er justeret næsten tilsvarende ned, idet det forudsættes, at niveauet for forbruget kommer til at svare til, hvad der er aftalt mellem regeringen og kommuner og amter i juni 2005 og endvidere følger af finansloven for 2006, idet der dog regnes med lidt større medicinudgifter, *jf. afsnit 5.2*.

I 2007 forudsættes en vækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct. i overensstemmelse med den mellemfristede ramme

De offentlige investeringer ventes at vokse med 2,4 pct. i 2005 og 1 pct. i både 2006 og 2007.

Huspriserne er steget hurtigere end ventet som følge af blandt andet en lidt lavere lang rente frem til udgangen af september.

Tabel A.1
Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2005 og 2006 på udvalgte områder

	2005		2006		2007
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	3,6	4,1	2,5	2,4	1,9
Samlede offentligt efterspørgsel	0,4	0,7	0,6	0,4	0,6
- heraf offentligt forbrug	0,3	0,6	0,5	0,3	0,5
- heraf offentlige investeringer	2,7	2,7	1,0	1,0	1,0
Boligbyggeri	3,0	4,0	4,0	3,0	2,0
Faste erhvervsinvesteringer	4,3	4,6	6,0	6,6	3,7
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	2,8	3,2	2,5	2,5	1,8
Lagerændringer[1)]	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	**2,8**	**3,0**	**2,5**	**2,6**	**1,7**
Eksport	3,9	10,0	4,6	4,5	4,5
- heraf industrieksport	4,1	6,1	4,5	6,1	5,4
Samlede efterspørgsel	**3,2**	**5,4**	**3,2**	**3,3**	**2,7**
Import	4,8	11,2	4,9	4,9	4,1
- heraf vareimport[2)]	6,0	6,9	5,0	5,1	4,2
BNP	**2,4**	**2,8**	**2,4**	**2,4**	**2,0**
Bruttoværditilvækst	2,1	3,0	2,3	2,0	1,8
- heraf i private byerhverv[3)]	2,8	3,4	3,4	2,8	2,2
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	-1	4	5	0	0
Beskæftigelse, i alt	17	22	16	14	3
- heraf i den private sektor	15	21	14	13	2
- heraf i offentlig forvaltning og service	2	2	2	2	2
Ledighed	-18	-19	-11	-14	-3

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

Kontantprisen på enfamiliehuse skønnes således at gå op med 15 pct. fra 2004 til 2005 eller 2 pct.-enheder mere end skønnet i augustredegørelsen. I 2006 ventes en stigning i kontantprisen på 10 pct. som følge af den ventede, moderate forøgelse af renten og den aftagende stigning i husholdningernes reale disponible indkomster. I 2007 ventes en fortsat afdæmpning til 5 pct.

Investeringerne i *boligbyggeri* skønnes at vokse realt med henholdsvis 4, 3 og 2 pct. i 2005-2007 efter tocifrede vækstrater i 2003-2004 blandt andet som følge af boligpolitiske initiativer. Boligbyggeriets svagt aftagende vækst i prognoseperioden er påvirket af profilen i det støttede byggeri. Skønnene for 2005 og 2006 er set under ét ret uændrede.

Tabel A.1 (fortsat)
Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2005 og 2006 på udvalgte områder

	2005		2006		2007
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.					
Eksportpriser, varer	3,3	4,6	2,9	3,4	-0,4
Importpriser, do.	3,1	3,2	3,0	3,0	0,2
Bytteforhold, do.	0,3	1,3	-0,1	0,4	-0,6
Kontantpris for enfamiliehuse	13,0	15,0	7,0	10,0	5,0
Forbrugerprisindeks	1,7	1,8	2,1	2,0	1,6
Timeløn	3,2	3,0	3,7	3,5	4,0
Real disponibel indkomst, privat sektor	1,9	2,1	3,9	4,6	2,9
Real disponibel indkomst, husholdninger[4]	1,1	0,1	0,5	0,8	2,0
Timeproduktiviteten i private byerhverv[5]	3,3	2,1	2,9	1,8	2,1
Pct.					
Opsparingskvoten i den private sektor	27,5	27,2	28,5	28,7	29,4
Rente, 10-årige statsobligation	3,5	3,4	3,9	3,9	4,2
Rente, 30-årige realkreditobligation	4,4	4,4	4,7	4,8	5,0
De centrale balancestørrelser					
Betalingsbalancesaldo	36,7	49,3	38,0	50,5	57,0
Offentlig saldo	38,9	51,3	30,8	36,4	35,6
Ledighed (1.000 personer)	158	158	147	143	140
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet, BNP-vækst i udl., pct.	2,5	2,2	2,6	2,6	2,6
Eksportmarkedsvækst, pct.	6,1	6,0	6,5	7,0	7,0
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,0	6,0	6,2	6,3	6,3
Oliepris, US-$ pr. td.	53,5	54,0	58,5	57,0	48,5
Oliepris, kr. pr. td.	320,5	324,0	361,2	360,2	306,5

4) De reale forbrugerdisponible indkomster i Adam, jf. afsnit 3.1 og bilagstabel B.17.
5) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.
Kilde: EU-kommisionen, OECD og egne skøn og forudsætninger.

Erhvervenes faste investeringer ventes som følge af den voksende kapacitetsudnyttelse, lave rente og gode afsætningsvilkår at vise en real vækst på 4,6 pct. i 2005 og 6,6 pct. i 2006 efter et fald på 0,5 pct. i 2004. I 2007 ventes en mere afdæmpet vækst i erhvervsinvesteringerne på 3,7 pct.

Eksporten af varer og tjenester skønnes at vokse realt med 10 pct. i 2005. Denne kraftige vækst er påvirket af omlægningen af betalingsbalancestatistikken fra det seneste årsskifte, som har ført til en meget stor registreret vækst i såvel import som eksport af *tjenester*, *jf. afsnit 3.5*.

For *vare*eksporten, som er upåvirket af statistikomlægningen, har der imidlertid også været en høj vækst 2005, og *industri*eksporten skønnes at stige realt med lidt over 6 pct.

I 2006 og 2007 ventes en fortsat høj vækst i industrieksporten på henholdsvis godt 6 og 5½ pct. understøttet af en forøget markedsvækst.

Skønnene over industrieksporten i de to år er baseret på, at der ligesom i de foregående år tabes *markedsandele*, dog i beskedent omfang, efter at markedsandelene formentlig er uændrede i år. I 2007 ventes en lille forringelse af *lønkonkurrenceevnen* efter en beskeden forbedring i 2005 og 2006 som følge af fald i den effektive kronekurs

Den *samlede* eksport af varer og tjenester skønnes at vokse realt med 4½ pct. i både 2006 og 2007. Væksten trækkes ned af, at der ventes et realt fald i energieksporten som følge af mindre olie- og gasproduktion.

Importen af varer og tjenester skønnes ligesom eksporten at vise meget stærk real vækst i 2005 på over 11 pct. Det afspejler delvis en stærk, registreret vækst i importen af tjenester, jf. ovenfor, men også *vare*importen stiger kraftigt (med knap 7 pct.) som følge af den høje vækst i efterspørgslen.

Importvæksten ventes at tage af som følge af den langsommere vækst i efterspørgslen, og i 2006 og 2007 skønnes en real stigning i den samlede import af varer og tjenester på henholdsvis knap 5 og lidt over 4 pct.

Skønnene over eksport og import indebærer, at *vækstbidraget fra udenrigshandlen* øges fra -0,1 pct. af BNP i 2005 til 0,4 pct. af BNP i 2007. I 2004 var vækstbidraget -1,2 pct. BNP.

Den ventede vækst i produktionen skønnes at føre til, at den private *beskæftigelse* vokser med 22.000 personer (1,1 pct.) i 2005 og med yderligere knap 13.000 personer i 2006. Den ret kraftige stigning i den private beskæftigelse satte ind i foråret 2004, men i det år steg beskæftigelsen på årsbasis kun med knap 2.000 personer som følge af det store fald gennem 2003.

I 2007 ventes der stort set ikke at ske nogen yderligere fremgang i den private beskæftigelse.

Beskæftigelsen i *offentlig forvaltning og service* ventes at vokse med knap et par tusinde personer i hvert af årene 2005-2007.

Efter en lille stigning i 2005 ventes *arbejdsstyrken* at blive stort set uændret i 2006 og 2007. Den demografiske tendens til reduktion af arbejdsstyrken ventes opvejet af en konjunkturbetinget forøgelse, mindre tilgang til efterlønsordningen samt virkningerne af de arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger og indkomstskattenedsættelserne.

Siden toppunktet i december 2003 er den sæsonkorrigerede *ledighed* faldet med knap 33.000 personer. Medregnes aktiverede under arbejdsformidlingen, hvorved der fås et bedre billede af konjunkturudviklingen, er ledigheden faldet mere end ventet og var i september lidt lavere end det rekordlave niveau i vinterhalvåret 2001-2002.

Skønnene over beskæftigelse og arbejdsstyrke fører til, at årsgennemsnittet for ledigheden falder med 19.000 personer i 2005 og yderligere 14.000 personer i 2006 ned til 143.000 personer. Den registrerede ledighed vurderes hermed at nå ned på det rekordlave niveau i vinterhalvåret 2001-2002. Det er lidt under det strukturelle niveau, og med de nuværende strukturer på arbejdsmarkedet kan ledigheden næppe falde ret meget yderligere. I 2007 skønnes årsgennemsnittet at blive 140.000 personer svarende til 4,9 pct. af arbejdsstyrken.

I forhold til augustredegørelsen er beskæftigelsesstigningen justeret op i 2005 (men lidt ned i 2006), mens ledigheden er sat lidt ned i 2006.

Faldet i ledigheden har hidtil ikke givet sig udslag i en højere lønstigningstakt. Timelønnen skønnes at stige med 3,0 pct. i 2005 mod 2,8 pct. i 2004. Som følge af det øgede pres på arbejdsmarkedet skønnes lønstigningstakten at blive forøget til 3,5 pct. i 2006 og 4,0 pct. i 2007. Skønnene for 2005 og 2006 er justeret 0,2 pct.-enheder ned i forhold til augustredegørelsen, men ligger fortsat noget over den ventede lønstigningstakt i euroområdet.

Olieprisen var frem til slutningen af september højere end ventet, og blandt andet derfor er skønnet over stigningen i *forbrugerpriserne* i 2005 sat en smule op, med 0,1 pct.-enhed til 1,8 pct.

Olieprisforudsætningen i prognoseperioden er ikke ændret ret meget, og i 2006 ventes en stigning i forbrugerpriserne på 2,0 pct. eller 0,1 pct.-enhed mindre end i augustredegørelsen. Prisstigningstakten i 2006 vil blive påvirket nedad af, at finanslovaftalerne indeholder en sænkning af forældrebetalingen i daginstitutioner, et beløb til målrettede huslejenedsættelser i almene boliger samt reduktion af passagerafgiften. Når forbrugerprisstigningen ventes at gå lidt op i 2006, skyldes det forventning om stigende underliggende inflation som følge af presset i økonomien.

I 2007 ventes forbrugerprisstigningen at gå ned til 1,6 pct. på trods af en fortsat forøgelse af den underliggende inflation på grund af den højere lønstigningstakt. Det skyldes det forudsatte fald i olieprisen. Hertil kommer, at passagerafgiften falder helt bort i 2007.

I hele prognoseperioden virker skattestoppets nominalprincip for stykafgifterne dæmpende på inflationen.

Overskuddet på *betalingsbalancen* ser ud til at vokse noget i prognoseperioden blandt andet som følge af den forholdsvis store vækst i eksporten af varer og tjenester, navnlig i 2005, men også i 2006 og 2007, samt lavere rentebetalinger til udlandet. Overskuddet skønnes at gå op fra 49 mia. kr. i 2005 til 56 mia. kr. 2007, svarende til 3,4 pct. af BNP.

De skønnede betalingsbalanceoverskud i 2005 og 2006 er justeret op med ca. 12 mia. kr. i forhold til augustredegørelsen. Der er tegn på, at der underliggende er sket en styrkelse af betalingsbalancen i de senere år, som knytter sig til tjenesteposterne, *jf. afsnit 3.5*. Disse poster er ikke særlig præget af indenlandske kapacitetsforhold. Det skal samtidig bemærkes, at en sammenligning af betalingsbalancen med de foregående år er usikker som følge af den tidligere nævnte statistikomlægning.

På baggrund af betalingsbalanceoverskuddet ventes Danmarks finansielle nettostilling over for udlandet – med forbehold for uventede værdireguleringer – at blive vendt fra en *nettogæld til udlandet* på 8½ pct. af BNP ved udgangen af 2004 til en *nettofordring* på udlandet på 2½ pct. af BNP i slutningen af 2007.

Den kraftigere aktivitetsfremgang har bidraget til en betydelig opjustering af skønnet over saldoen på de samlede *offentlige finanser*. Overskuddet skønnes at udgøre 51,2 mia. kr. i 2005, hvilket er godt 12 mia. kr. højere end i augustredegørelsen. En væsentlig del af opjusteringen af overskuddet skyldes et ventet højere provenu af pensionsafkastskatten som følge af blandt andet højere aktiekurser. Også skønnet over indtægterne af selskabsskatten er justeret op.

I 2006 ventes overskuddet at blive 36,2 mia. kr. eller 5,4 mia. kr. mere end ventet i august som følge af opjustering af dels de konjunkturafhængige indtægter af moms mv., dels provenuet af selskabsskatten. I 2007 skønnes overskuddet på de offentlige finanser at blive 35,3 mia. kr., dvs. af næsten samme størrelse som i 2006.

De store offentlige overskud i prognoseperioden skyldes i høj grad midlertidige forhold på indtægtssiden i form af konjunkturbetinget stigning i provenuet af skatter og afgifter og et højt niveau for indtægterne fra Nordsøbeskatningen og pensionsafkastskatten. Suspensionen af SP-bidraget øger overskuddet i årene 2004-2007 med ca. 0,3 pct. af BNP.

Skønnet over den *strukturelle* offentlige saldo, der korrigerer for konjunkturudviklingen og andre midlertidige forhold som sving i provenuet af pensionsafkastskatten og olieprisen, ligger på omkring 1 pct. af BNP i årene 2004 til 2007. Det er i midten af målintervallet på ½ til 1½ pct. af BNP frem til 2010, og skønnene for 2005 og 2006 er sat lidt op i forhold til augustredegørelsen.

Den *offentlige bruttogæld* (ØMU-definition) ventes at falde fra 42,8 pct. af BNP ultimo 2004 til 27,2 pct. af BNP ved udgangen af 2007. Den offentlige *netto*gæld skønnes at gå ned fra 14,5 pct. af BNP ultimo 2004 til 5,4 pct. af BNP ultimo 2007.

2. International økonomi og finansielle markeder

Væksten i verdensøkonomien er høj. I 2004 voksede det globale BNP med hele 5,2 pct. Der har ikke været lignende vækstrater siden begyndelsen af 1970erne. Væksten ventes at forblive høj i prognoseperioden og skønnes til over 4 pct. årligt i årene 2005-7.

Der er tegn på, at det internationale opsving er blevet bredere funderet. I begyndelsen var opsvinget hovedsagelig drevet af USA, Kina og emerging market-økonomier. Det ser nu ud til, at opsvinget i stigende grad fået tag i andre lande, blandt andet Japan, hvor væksten i 2005 og 2006 er justeret op med henholdsvis 0,8 og 0,7 pct.-enheder i forhold til vurderingen i august. Væksten i japansk økonomi skønnes at blive 2,5 pct., 2,2 pct. og 1,8 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007.

Den amerikanske økonomi er fortsat en central drivkraft i det globale opsving. Væksten var 4,2 pct. i 2004 og ventes at blive 3,5 pct. i 2005. Der er fortsat balanceproblemer i form af store underskud på betalingsbalancen og de offentlige finanser. Husholdningernes opsparing er særdeles lav og forudsættes at stige frem mod 2007. Det vil virke dæmpende på privatforbruget og den samlede vækst, som skønnes at falde til 2,7 pct. i 2007.

Skønnet for BNP-væksten i euroområdet er for 2005 nedjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,3 pct. Væksten forventes at stige gradvist til 1,9 pct. i 2006 og 2,1 pct. i 2007, især drevet af vækst i den indenlandske efterspørgsel. I en række lande i euroområdet er der et opdæmmet investerings- og forbrugsbehov, og skønnene for væksten er blandt andet begrundet i forventningen om, at dette efterspørgselspotentiale vil blive frigjort.

Væksten i Storbritannien var 3,2 pct. i 2004, men er aftaget ind i 2005. Det skyldes en mere dæmpet vækst i privatforbruget som følge af renteforhøjelser og aftagende vækst i huspriserne. BNP-væksten skønnes at blive 1,6 pct. i 2005, stigende til 2,3 og 2,8 pct. i henholdsvis 2006 og 2007.

For Sverige og Norge er vækstudsigterne gunstige. Væksten i det svenske BNP ventes at ligge på 2½-3 pct. i prognoseperioden. Norsk økonomi er inde i en periode med høj vækst. Væksten var 3,5 pct. i 2004 og skønnes til 3,7 pct. i 2005. Aktiviteten har været drevet af privatforbruget - som har været stimuleret af stigende boligpriser - og af store olieinvesteringer i lyset af de seneste olieprisstigninger. I løbet af prognoseperioden ventes væksten at aftage til godt 2 pct.

Samlet set svarer udviklingen i det internationale vækstbillede i hovedtræk til det forventede i august. På baggrund af konjunkturudsigterne for Danmarks vigtigste samhandelspartnere skønnes eksportmarkedsvæksten således fortsat til ca. 6 pct. i 2005. For 2006 er foretaget en opjustering på 0,5 pct.-enheder til en markedsvækst på 7 pct., som også er skønnet for det nye prognoseår, 2007.

Prisen på råolie (Brent) toppede i midten af august med 68 dollar pr. tønde, men er faldet til ca. 52 dollar den 1. december 2005. Olieprisen skønnes at forblive høj i nogen tid, svarende til et årsgennemsnit på 54, 57 og 48,5 dollar pr. tønde i henholdsvis 2005, 2006 og 2007. På længere sigt vil prisen formentlig falde til et niveau tættere på de marginale udvindingsomkostninger.

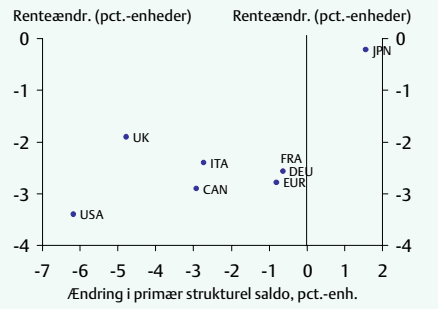
2.1 Indledning

Væksten i den globale økonomi var rekordhøj i 2004, hvor den nåede 5,2 pct. Det er den højeste vækst siden begyndelsen af 1970'erne. Verdensøkonomien ventes i 2005-7 fortsat at vokse kraftigt med en årlig vækstrate på over 4 pct.

Ekspansiv økonomisk politik og stigende priser på boligmarkedet har præget konjunkturudviklingen i mange industrilande siden 2001. Navnlig i USA har den økonomiske politik været lempelig. I euroområdet har de finanspolitiske lempelser været mindre, *jf. figur 2.1a*, og væksten har været svag. Lempelserne har bidraget til, at omtrent halvdelen af EU-medlemslandene vurderes at ville overskride Vækst- og Stabilitetspagten i 2005.

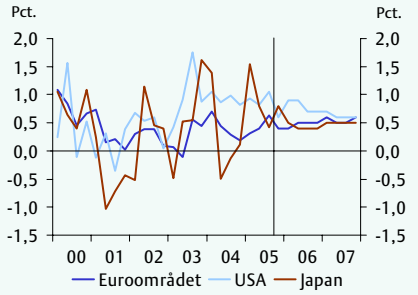
Figur 2.1a

Stramhedsgrad af den økonomiske politik i udvalgte lande



Figur 2.1b

Kvartalsvækst, USA, euroområdet og Japan

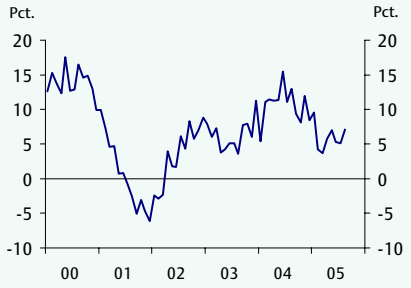


Anm.: Der er vist ændringen i den primære strukturelle saldo og 3-mdrs.-realrenten fra 2000 til 2005.
Kilde: EU-kommissionen, Ecowin. OECD og egne beregninger.

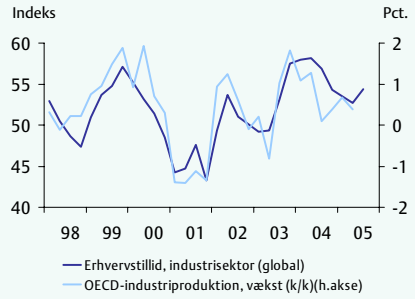
Væksten er i løbet af 2005 blevet mere ens i de tre økonomiske hovedregioner, *jf. figur 2.1b*. Opsvinget drives stadig af høj vækst i blandt andet USA, Kina og mange olieeksporterende lande. I euroområdet er væksten mere dæmpet, men der er tegn på fremgang i Japan.

De seneste olieprisstigninger har indtil nu haft en overraskende lille betydning for verdensøkonomien, både med hensyn til vækst og inflation. Industriproduktionen i OECD-landene er steget pænt fra 2004 til 2005 samtidig med, at vækstraten i verdenshandelen har været svagt stigende i det sidste års tid, *jf. figur 2.2a-b*.

Figur 2.2a
Årlig vækst i verdenshandelen



Figur 2.2b
Global erhvervstillid i industrisektoren og industriproduktion i OECD-lande



Kilde: CPB Netherlands Bureau of Economic Analysis, OECD og Ecowin.

Væksten er fortsat høj i USA, Kina og mange emerging market-økonomier i Latinamerika og Asien, men der er også betydelig fremgang at spore i lande som Norge og Japan, *jf. tabel 2.1*. Skønnene for den globale vækst i 2005 og 2006 er i forhold til augustvurderingen justeret op med henholdsvis 0,2 og 0,4 pct.-enheder, blandt andet som følge af et mere positivt konjunkturbillede i Asien.

Tabel 2.1
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

	1999-2003[1)]	2004	2005		2006		2007
			Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct. realvækst							
Verden	4,1	5,2	4,1	4,3	3,9	4,3	4,2
USA	2,6	4,2	3,6	3,5	2,9	3,2	2,7
Euroområdet	3,1	2,1	1,4	1,3	1,9	1,9	2,1
UK	2,8	3,2	1,9	1,6	2,2	2,3	2,8
Norge[2)]	1,9	3,5	3,3	3,7	2,0	2,4	2,1
Sverige	2,7	3,6	2,2	2,5	2,5	3,0	2,8
Japan	0,7	2,7	1,7	2,5	1,5	2,2	1,8
EU15	2,1	2,1	1,5	1,4	2,0	2,0	2,2
Asien, ekskl. Japan	7,3	7,8	6,4	7,2	6,6	7,2	7,0
Kina	8,2	9,5	9,0	9,3	8	8,7	8,2
Latinamerika	1,5	5,6	4,2	4,0	3,7	3,6	3,6
Eksportmarkedsvækst	4,7	7,5	6,1	6,0	6,5	7,0	7,0

Anm.: Siden ØR aug. 05 er handelsvægtene i beregningen af markedsvæksten for eksporten opdateret iht. vægtene i det effektive kronekursindeks.
1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) BNP-vækst for fastlands-Norge.
Kilde: EU-kommissionen, Statistisk Sentralbyrå og Finansdepartementet i Norge samt egne beregninger.

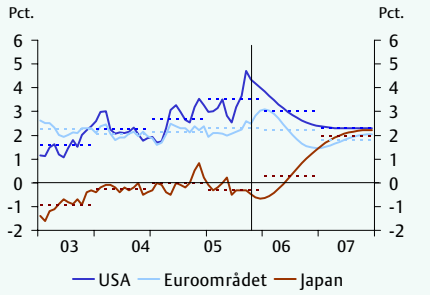
I Asien, ekskl. Japan, er væksten i 2005-6 justeret lidt op i forhold til i august. Det skyldes blandt andet opjusteringen af væksten i Kina, der har en stor import fra det

øvrige Asien, samt det internationale opsving i IT-sektoren dette efterår. Frem mod 2007 ventes væksten i de asiatiske lande at ville ligge på omtrent 7 pct. I euroområdet skønnes væksten at tage til i 2006-7 i forhold til 2005. De tre store eurolande, Frankrig, Italien og Tyskland, ventes i 2005 at få en svag vækst på henholdsvis 1,5, 0,2, og 0,8 pct. Aktiviteten skønnes dog at stige til henholdsvis 1,8, 1,5 og 1,2 pct. i 2006. Tilsvarende ventes der fremgang i blandt andet Belgien og Holland, svarende til en vækst i det samlede euroområde på 1,9 pct. i 2006 og 2,1 pct. i 2007. Grundlæggende strukturproblemer på arbejds- og produktmarkederne i euroområdet lægger stadig en øvre grænse for vækstpotentialet.

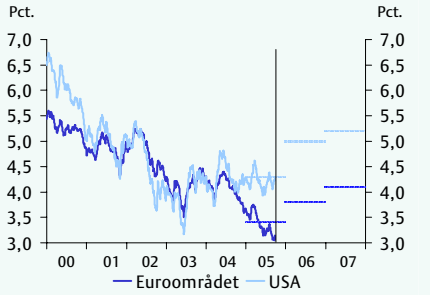
Det globale konjunkturbillede har generelt udviklet sig som ventet i august. Ændringerne i skønnene for Danmarks eksportmarkedsvækst er derfor beskedne. For 2005 er markedsvæksten nedjusteret med 0,1 pct.-enhed til 6 pct. For 2006 er den opjusteret med 0,5 pct.-enheder, blandt andet som følge af gunstigere udsigter for de nordiske lande og UK. Markedsvæksten skønnes til 7 pct. i det nye prognoseår, 2007.[1]

Den høje globale aktivitet og de stigende råvarepriser, ikke mindst på olie, har isoleret set øget inflationen i industrilandene i de seneste år. Omvendt har import af billige varer fra Asien medvirket til at dæmpe inflationen. De høje energipriser har haft størst gennemslag på forbrugerpriserne i USA, *jf. figur 2.3a.*

Figur 2.3a
Inflation i USA, euroområdet og Japan



Figur 2.3b
Lange renter i USA og euroområdet



Anm.: Inflationen er målt ved forbrugerpriserne. I figur 2.3b angiver de stiplede linjer årsgns. 2006-7 er skøn.
Kilde: Ecowin, egne skøn og beregninger.

Det globale renteniveau, herunder i USA og euroområdet, fremstår fortsat lavt – især er de lange rente lave i forhold til de korte, i betragtning af den høje vækst i verdensøkonomien og inflationspresset fra de stigende råvarepriser.

Det lange rentespænd mellem USA og euroområdet er steget yderligere siden augustvurderingen, så spændet medio november 2005 udgør 1,1 pct.-enhed, *jf. figur 2.3b.* I september gav stigende olie- og benzinpriser anledning til spekulationer på de

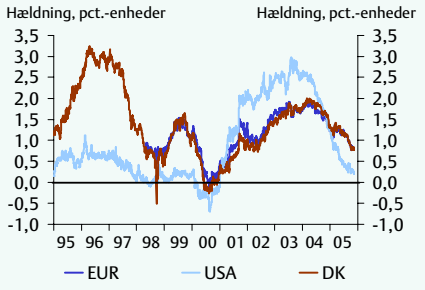
[1] Det bemærkes, at handelsvægtene i beregningen af eksportmarkedsvæksten er opdateret siden augustvurderingen, jf. anmærkningen til tabel 2.1.

finansielle markeder, om hvorvidt USA's centralbank ville holde en pause i den gradvise stramning af pengepolitikken. Det førte til et yderligere fald i de i forvejen lave 10-årige renter, som efterfølgende er steget igen, blandt andet fordi styringsrenten blev sat op (dvs. "pausen" udeblev).

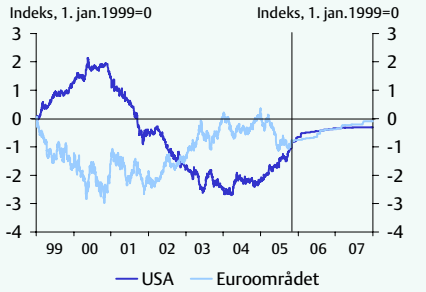
Der forudsættes ligesom ved augustvurderingen en gradvis tilpasning mod et højere renteniveau, der - i forhold til historiske erfaringer - er bedre afstemt med det aktuelle kapacitets- og inflationspres. En mere brat stigning er dog ikke usandsynlig. Eksempelvis steg den 10-årige rente i euroområdet med ca. ½ pct.-enhed fra september til november i år, blandt andet på grund af udmeldinger fra ECB, der skabte forventninger om en snarlig stramning af pengepolitikken.

Rentekurven, som viser renteniveauet ved forskellige løbetider, er blevet fladere i USA og euroområdet. Det skyldes, at risikopræmien på lange renter i forhold til korte generelt er faldet siden 2004. Hældningen på rentekurven – udtrykt ved spændet mellem renten på 2- og 10-årige statsobligationer[2] – har historisk set svinget meget, *jf. figur 2.4a*. Medio november 2005 var kurvens hældning 0,2 pct.-enheder i USA, mens den tilsvarende hældning for euroområdet og Danmark var 0,8 pct.-enheder.

Figur 2.4a
Rentekurvens hældning, USA, euroområdet og Danmark, 1995-2005



Figur 2.4b
MCI-indeks for renter og valutakurser, USA og euroområdet



Anm.: MCI-indekset er beregnet som et vejet gennemsnit af korte og lange nominelle renter og nominelle effektive valutakurser. Vægtningen afspejler renternes henholdsvis valutakursernes beregnede betydning for BNP-væksten. En lav indeksværdi indikerer en stimulerende effekt på aktiviteten.
Kilde: Ecowin, Nationalbanken og egne beregninger.

Siden 30. juni 2004 er den amerikanske pengepolitik strammet markant fra en styringsrente på 1 pct. til 4 pct. Stramningen har haft et meget begrænset gennemslag på de lange renter, men det højere korte renteniveau har sammen med styrkelsen af dollaren medført strammere monetære vilkår i USA, *jf. figur 2.4b*. De monetære vilkår i

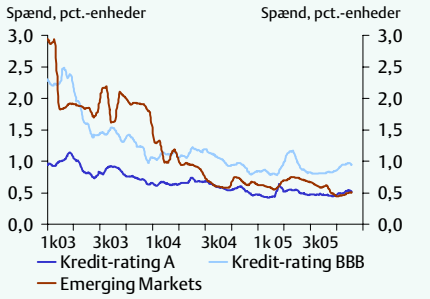
[2] Teknisk er der anvendt effektive renter på såkaldte nulkuponobligationer til illustration af rentekurvernes hældning. En nulkuponobligation er ikke rentebærende, men oppebærer alene en kursgevinst. Anvendelse af nulkuponrenter sikrer, at kurverne i figuren præcist udtrykker forskellen på en 2- og en 10-årig statsobligationsrente. Restløbetiden på faktiske 2- og 10-årige "benchmark"-statsobligationer kan være forskellig i EUR, USA og DK, hvilket villet have påvirket niveauet for de effektive renter og rentekurvens hældning.

euroområdet har i 2005 været gunstige, hvilket blandt andet skyldes en svækkelse af euroen og en lempelig pengepolitik. Den Europæiske Centralbank hævede dog styringsrenten med 0,25 pct.-enheder den 1. december 2005 (med virkning fra den 6. december), og der ventes yderligere pengepolitiske stramninger i prognoseperioden. De monetære vilkår for både euroområdet og USA skønnes at blive strammere frem mod 2007 i takt med den forudsatte stigning i det generelle renteniveau.

De monetære vilkår er også gunstige for virksomheder og emerging markets. Det lave renteniveau på statspapirer i industrilandene har medvirket til at mindske risikopræmierne på erhvervs- og emerging market-obligationer til historisk lave niveauer. Det har siden 2003 betydet en forbedring af finansieringsvilkårene for virksomheder og lande med lavere kreditværdighed, *jf. figur 2.5a.*

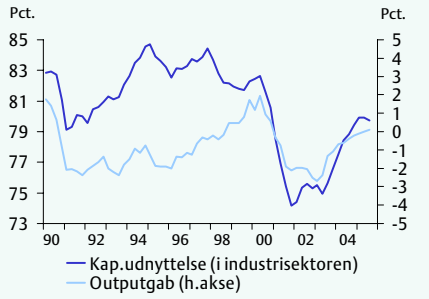
Figur 2.5a

Rentespænd ml. 10-årige statsobligationer, erhvervsobl. og emerging marketsobl.



Figur 2.5b

Kapacitetsudnyttelse og output-gab, USA



Anm.: Rentespændet for emerging markets-obligationer er beregnet i forhold til et udvalg af obligationer med en konstant varighed, hvorfor niveauet ikke umiddelbart kan sammenlignes med spændet for obligationer med rating A og BBB.
Kilde: Nationalbanken, Ecowin og OECD.

Normalt er der en positiv korrelation mellem risikopræmier på erhvervs- og emerging markets-obligationer og renteudviklingen på statsobligationer i industrilande. Det ventes således, at risikopræmierne vil stige i takt med de lange renter i i-landene. Tilsvarende har de allerseneste rentestigninger i i-landene betydet, at risikopræmierne er steget en anelse, jf. figur 2.5a.

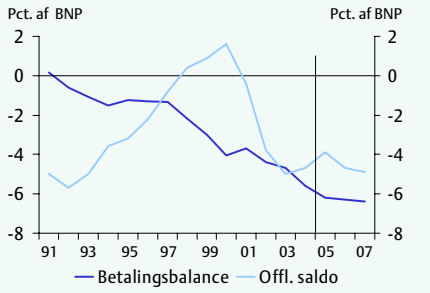
2.2 USA

Væksten i USA har i det indeværende opsving, der begyndte i slutningen af 2001, været drevet af kraftigt stigende indenlandsk efterspørgsel, stimuleret af særdeles lempelig økonomisk politik, stigende boligpriser og høj produktivitetsvækst. I kølvandet på den stigende indenlandske efterspørgsel er kapacitetspresset steget, *jf. figur 2.5b*, og betalingsbalancen forværret, så underskuddet ventes at blive 6,2 pct. af BNP i 2005, *jf. figur 2.6a*. Presset på betalingsbalancen forstærkes af olieprisstigningerne, idet USA importerer ca. 60 pct. af sit olieforbrug.

De høje oliepriser og stramningen af pengepolitikken i løbet af 2004 og 2005 har kun dæmpet væksttempoet i beskedent omfang.

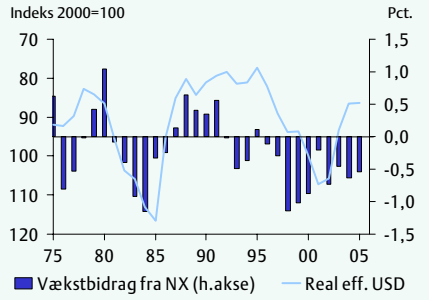
Figur 2.6a

Betalingsbalance og offentlige finanser i USA



Figur 2.6b

Real effektiv dollar og vækstbidrag fra nettoeksport, USA



Anm.: I figur 2.6b svarer en faldende kurve til en styrkelse af dollaren over for andre valutaer.
Kilde: Ecowin, OECD og US Federal Reserve.

Betalingsbalancen er forværret, selv om den reale effektive dollar fra januar 2002 til januar 2005 er svækket med 25 pct., *jf. figur 2.6b*. En genopretning af betalingsbalancen vil formentlig kræve en periode med stigende opsparing og afdæmpet efterspørgsel i USA i kombination med et fortsat fald i den reale dollarkurs.

Siden 1990 har nettoeksporten i USA været relativt ufølsom over for ændringer i den reale effektive dollar. Hertil kommer, at den reale effektive dollar siden januar er styrket med ca. 10 pct. over for USA's primære samhandelspartnere, trods tiltagende ubalancer.

Den nylige revaluering af den kinesiske renminbi på kun ca. 2 pct. har ingen nævneværdig effekt på det amerikanske handelsunderskud over for Kina. For at få en synlig effekt vil en betydelig større opskrivning være nødvendig. Antages Kina eksempelvis fra og med første kvartal 2006 at opskrive renminbi'en med yderligere 20 pct. over for dollaren, så vil USA's betalingsbalance skønsmæssigt forbedres med kun 6,5 og

16,5 mia. dollar. i henholdsvis 2006 og 2007.[3] Målt i forhold til BNP svarer det til en nedbringelse af underskuddet på kun 0,05 pct.-enhed i 2006 og på 0,14 pct.-enheder i 2007.

Det store underskud i USA har kunnet opretholdes uden en faldende dollar og et stigende renteniveau, fordi der er stor international efterspørgsel efter amerikanske finansielle aktiver. Det modvirker presset på dollaren fra betalingsbalanceunderskuddet og holder obligationskurserne oppe (og de lange renter nede). Provenuet i udenlandsk valuta, som USA modtager fra salget af finansielle aktiver, anvendes til finansiering af underskuddet på de løbende poster på betalingsbalancen.

Den ekspansive økonomiske politik har medvirket til stimulere økonomien under vækstafmatningen i 2000-2, men har medført et betydeligt underskud på de offentlige finanser. På længere sigt vil det være nødvendigt at stramme finanspolitikken væsentligt. Den offentlige gæld udgør 65 pct. af BNP, og som de fleste andre står også USA over for et stigende antal ældre i fremtiden.

Underskuddet på de offentlige finanser i USA er stadig stort, men er mindsket fra ca. 5 pct. af BNP i 2003 til 4,7 pct. i 2004. Underskuddet ventes at blive omtrent 3,9 pct. i 2005, stigende til 4,7 og 4,9 pct. af BNP i henholdsvis 2006 og 2007, blandt andet som følge af udgifter til genopbygning efter orkanerne i efteråret 2005. Indtil videre har Kongressen godkendt udgifter på ca. 62 mia. dollar til nødhjælp og genopbygningen, svarende til ½ pct. af BNP.

I prognosen forudsættes en gradvis tilpasning af ubalancerne i USA, så BNP-væksten i 2006 og 2007 vil aftage til henholdsvis 3,2 og 2,7 pct., *jf. tabel 2.2*. Der vil på sigt skulle ske en tilpasning af underskuddene i USA. Sker tilpasningen i et afdæmpet tempo, udgør den næppe en trussel for den finansielle stabilitet i verdensøkonomien, men såfremt ubalancerne vokser, og tilpasningen udskydes, øges risikoen formentlig for, at tilpasningen sker pludseligt og bliver voldsom. Svækkes tilliden til amerikansk økonomi og til dollaren, så vil risikopræmien på amerikanske finansielle aktiver stige og trække renten med op. Der ville sandsynligvis også komme et nedadgående pres på dollaren.

I 2004 og den forgangne del af 2005 har væksten i privatforbrug og faste investeringer, herunder i boliginvesteringer, været høj. Den forudsatte stigning i renteniveauet ventes sammen med en mere afdæmpet vækst i boligpriserne at trække i retning af øget privat opsparing og en mere afdæmpet vækst i boliginvesteringerne.

[3] Ifølge beregninger på den internationale makroøkonometriske model, OEF. (Som grundforløb er anvendt databanken for november 2005 fra Oxford Economics Forecasting, Oxford, UK.)

Tabel 2.2
BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for USA

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct. realvækst						
BNP-vækst	4,2	3,6	3,5	2,9	3,2	2,7
Privat forbrug	3,9	3,6	3,5	3,3	2,0	2,1
Faste investeringer	8,3	6,5	7,1	3,6	5,5	3,9
Lagerinvesteringer[1)]	0,5	0,5	0,1	0,4	0,1	0,1
Offentligt forbrug	2,5	1,8	1,9	2,1	4,0	2,4
Eksport	8,9	7,3	7,5	9,5	10,0	8,3
Import	11,0	7,8	6,4	5,0	5,8	5,1
Pct. af arbejdsstyrke						
Ledighed	5,5	5,2	5,1	5,2	5,0	5,3
Pct. af BNP						
Betalingsbalance	-5,6	-6,0	-6,2	-6,0	-6,3	-6,4

1) Lagerinvesteringer er opgjort som pct. af BNP.
Kilde: Ecowin og EU-kommissionen.

Væksten i tredje kvartal 2005 var ifølge den foreløbige NR-statistik 3,8 pct. (annualiseret). Orkanerne Katrina og Rita har kun påvirket aktiviteten i beskedent omfang, da det berørte område er af relativ beskeden størrelse i økonomisk forstand. Eksempelvis udgør arbejdsstyrken i den orkanramte delstat New Orleans 1,9 pct. af den samlede arbejdsstyrke i USA.

Væksten i erhvervsinvesteringerne har været høj i 2004 og i første halvår 2005, men ventes at aftage fremover, blandt andet i lyset af den forudsatte rentestigning og faldende profitter som følge af stigende enhedslønomkostninger.

Frem mod 2007 ventes et stort set neutralt vækstbidrag fra nettoeksporten. Svækkelsen af den reale effektive dollar fra 2002-4 er omtrent neutraliseret af dollarens stigning siden foråret 2005, jf. figur 2.6b.

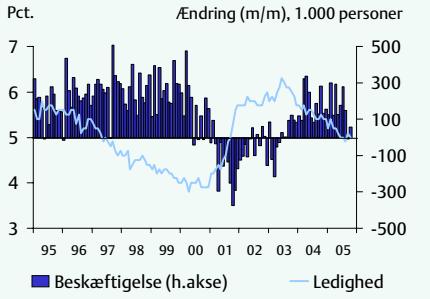
Stigende boligpriser har bidraget til en historisk lav privat opsparing. I mange delstater, herunder Californien og Florida, er prisen på ejerboliger steget meget i de seneste år. Det har bidraget til faldende opsparing i husholdningssektoren og har stimuleret privatforbruget. Den private opsparingsrate var 1,8 pct. i 2004 og faldt til -1,1 pct. i tredje kvartal 2005 ifølge det foreløbige NR. Opsparingsraten skønnes at stige fra et årsgennemsnit på -0,2 pct. i 2005 til 2,1 pct. i 2007 og bidrager til den forudsatte afdæmpning af væksten i privatforbruget.

Ledigheden var 5 pct. af arbejdsstyrken i oktober og har de seneste år vist faldende tendens, *jf. figur 2.7a.* Beskæftigelsen begyndte først at stige godt 2 år inde i opsvinget. Virksomhedernes afventende holdning med hensyn til ansættelser har afspejlet sig i

en stærk udvikling i produktivitetsvæksten, der siden midten af 2004 dog er faldet til knap 3 pct., *jf. figur 2.7b*, men er stadig på højde med niveauet i slutningen af 1990erne og over det langsigtede gennemsnit på 1,8 pct.

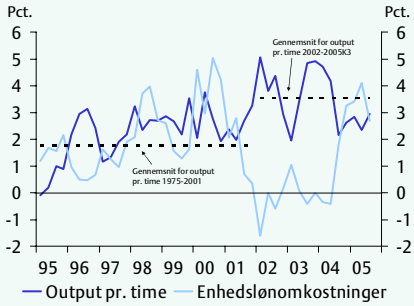
Figur 2.7a

Månedlig ændring i antal beskæftigede og ledighed i pct., USA



Figur 2.7b

År til år ændring i enhedslønomkostninger og produktivitetsvækst i pct., USA



Anm.: I figur 2.7a er vist beskæftigelse uden for landbrug. Figur 2.7b viser produktivitetsvækst uden for landbrugssektoren.

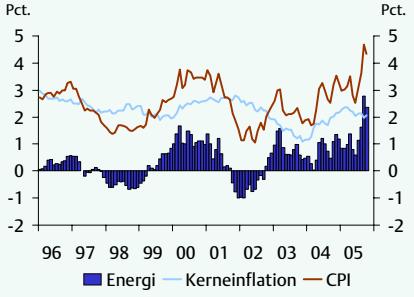
Kilde: Ecowin, U.S. Department of Labor Statistics, IMF og egne beregninger.

Generelt peger udviklingen på arbejdsmarkedet retning af en underliggende solid vækst i amerikansk økonomi. Det kan dog ikke udelukkes, at der vil komme pres på arbejdsmarkedet med en mulig afsmitning på lønningerne til følge. Dels har nedgangen i produktiviteten medvirket til stigende enhedslønomkostninger, dels nærmer ledigheden sig gradvist det strukturelle niveau, som i henhold til OECD er ca. 4,8 pct.

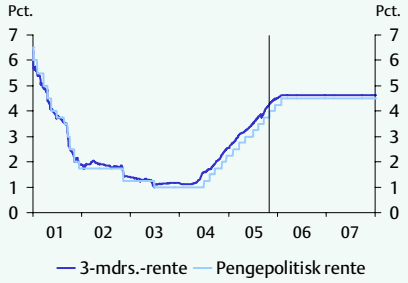
Inflation og renteudvikling i USA

Stigningerne i kapacitetspresset og enhedslønomkostningerne i løbet af opsvinget har afspejlet sig i inflationen, der er steget siden 2003, *jf. figur 2.8a*. Stigningen i kerneinflationen kan derudover henføres til stigende råvare- og importpriser som følge af svækkelsen af dollaren hen mod slutningen af 2004 samt afsmitning af stigende energipriser på andre varegrupper. I løbet af 2005 er væksten i forbrugerpriserne (CPI) blevet markant højere end kerneinflationen.

Figur 2.8a
Dekomponering af inflationen i USA



Figur 2.8b
Pengepolitiske og kort rente i USA



Anm.: Figur 2.8a viser månedlige årsvækstrater. Kerneinflationen er CPI ekskl. bidrag fra fødevarer og energi. "Energi" angiver den del af inflationen (i pct.-enheder), der kan forklares af energiprisstigninger.
Kilde: Ecowin og egne skøn og beregninger.

Den amerikanske centralbank har signaleret, at den vil fortsætte med "afmålte" pengepolitiske stramninger. Den pengepolitiske rente, Fed Fund Target Rate, er siden augustvurderingen blevet hævet yderligere 2 gange med 0,25 pct.-enheder i henholdsvis september og november 2005. Det skønnes, at styringsrenten vil blive hævet op til 4,5 pct. i 1. kvartal 2006. Det forudsættes herefter, at renten vil ligge fladt i resten af 2006 og 2007, *jf. figur 2.8b*. Skønnet for den amerikanske 3-måneders rente er således opjusteret med 0,3 pct. i 2006 og ventes uændret i 2007, *jf. tabel 2.3*. Den 3 måneders forwardrente[4] for USA viser en fortsat stigning mod et niveau på ca. 4½ pct. i 2006 og 2007, *jf. figur 2.9a.* – dvs. at markedsforventningerne indikerer, at de pengepolitiske stramninger flader ud i løbet af 2006 og ophører i 2007.

Tabel 2.3
Skøn for renter og inflation i USA

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
3-mdrs. pengemarked	1,6	3,6	3,6	4,3	4,6	4,6
10-årig statsobligation	4,3	4,4	4,3	5,0	5,0	5,2
Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (CPI)	2,7	3,0	3,5	2,5	3,0	2,3

Kilde: Ecowin, EU-kommissionen, og egne skøn.

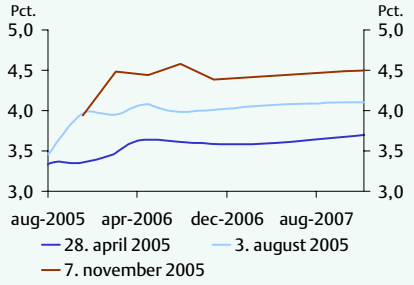
Den 10-årige amerikanske forwardrente er steget i forhold til augustvurderingen, *jf. figur 2.9b*. Konjunkturvurderingen i august forudsatte en stigning svarende til den aktuelle udvikling i forwardrenten. Således er skønnet for den lange amerikanske rente stort set uændret i 2005 og 2006 i forhold til augustvurderingen. For 2007 forudsæt-

[4] Der henvises til *Økonomisk Redegørelse, august 2005, boks 2.2.*, vedrørende anvendelse af forward renter.

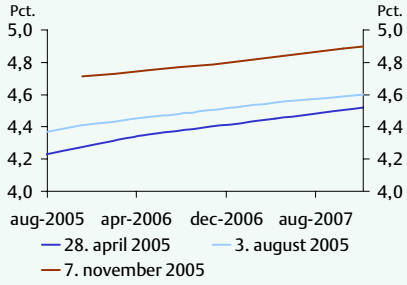
tes en svag stigning i den lange rente, svarende til en mere normal hældning på rentekurven, jf. også figur 2.4b.

Det forventes – i stil med augustvurderingen – at de meget lave amerikanske renter vil stige til et mere normalt niveau, der afspejler den aktuelle økonomiske situation samt tendensen til stigende kerneinflation siden 2003.

Figur 2.9a
Forward renter, 3-måneders rente, USA, 2005-2007



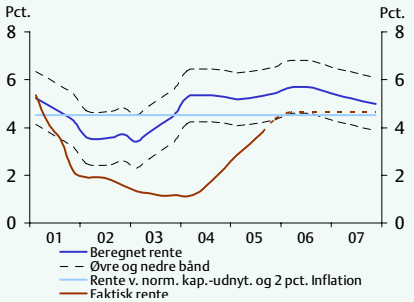
Figur 2.9b
Forward renter, 10-årige rente, USA, 2005-2007



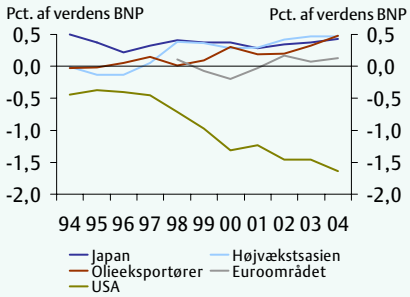
Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Den beregnede Taylor-rente for USA og den faktisk skønnede rente nærmer sig hinanden i 2006 og 2007, *jf. figur 2.10a.* Renten ventes med andre ord at nå et mere neutralt niveau i forhold til den aktuelle kapacitetsudnyttelse og inflationspresset.

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



Figur 2.10b
Betalingsbalance i USA og udvalgte lande og regioner



Anm.: I figur 2.10a er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte forskel mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Den beregnede rente ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul. Estimeret på baggrund af data i perioden 1980-2005, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2002.* I Figur 2.10b består "højvækstasien" af Kina, Hong Kong, Korea, Malaysia, Singapore, Taiwan og Thailand, og "olieeksportører" af Algeriet, Bahrain, Ægypten, Iran, Jordan, Kuwait, Libyen, Rusland, Saudi Arabien, Syrien, De Forenede Arabiske Emirater og Yemen.
Kilde: Ecowin, IMF, EU-kommissionen, egne skøn og beregninger.

Med udsigt til et højere renteniveau i USA - og en marginal stigning i både det lange og korte rentespænd til euroområdet - synes der ikke udsigt til, at dollaren vil svækkes i prognoseperioden. Således ventes de globale ubalancer med et stort betalingsbalanceunderskud i USA og tilsvarende overskud i andre dele af verden ikke nedbragt på det korte sigt, *jf. figur 2.10b*.

2.3 Euroområdet

Sammenlignet med USA har væksten i euroområdet været meget beskeden, og den strukturelle ledighed er forholdsvis høj. Den offentlige saldo udviser ligesom i USA forholdsvis store underskud.

Efter en moderat vækst i BNP i 2004 har specielt de store lande i euroområdet i begyndelsen af 2005 kun oplevet lille eller ingen økonomisk vækst. I andet halvår 2005 er væksten igen tiltaget, primært drevet af vækst i nettoeksporten, mens den indenlandske efterspørgsel fortsat fremstår svag.

I 2006 og 2007 ventes den indenlandske efterspørgsel omsider at stige noget, hvorfor den samlede vækst øges gradvist i prognoseperioden. I en række lande i euroområdet er der et opdæmmet investerings- og forbrugsbehov, og skønnene for væksten er blandt andet begrundet i forventningen om, at dette efterspørgselspotentiale vil blive frigjort.

BNP i euroområdet voksede med 2,1 pct. i 2004, *jf. tabel 2.4*.

Tabel 2.4
BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for euroområdet

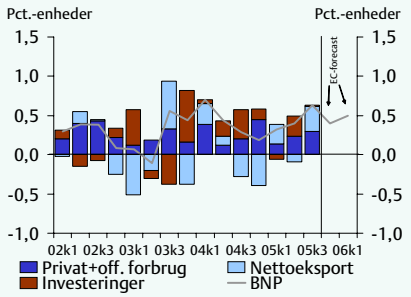
	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct. realvækst						
BNP-vækst	2,1	1,4	1,3	1,9	1,9	2,1
Privat forbrug	1,6	1,4	1,4	1,7	1,4	1,9
Faste investeringer	2,3	2,5	1,7	3,4	3,1	3,2
Lagerinvesteringer[1)]	0,4	0,3	0,5	0,3	0,5	0,5
Offentligt forbrug	1,2	1,2	1,3	1,9	2,0	1,5
Eksport	7,2	5,7	3,5	6,0	5,2	5,2
Import	7,7	6,5	4,0	6,8	5,2	5,3
Indenlandsk efterspørgsel (inkl. lagerinvesteringer)	2,1	1,6	1,5	2,1	1,9	2,1
Pct.						
Forbrugerprisinflation	2,1	2,0	2,3	1,8	2,2	1,8
Pct. af arbejdsstyrke						
Ledighed	8,9	8,8	8,6	8,6	8,4	8,1
Pct. af BNP						
Betalingsbalance[2)]	0,6	0,5	0,0	0,6	-0,1	-0,1

1) Lagerinvesteringer er opgjort som pct. af BNP.
2) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen, IMF, OEF og egne skøn.

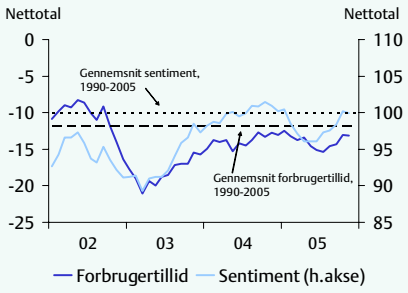
I første halvår 2005 var den kvartalsvise stigningstakt i BNP omkring 0,4 pct. I 3. kvartal 2005 steg BNP-væksten til 0,6 pct., *jf. figur 2.11a*. Den højere stigningstakt i forhold til de foregående kvartaler skyldes især en stigning i nettoeksporten. Stigningen er blandt andet drevet af lidt højere vækst i de to store lande Tyskland og Frankrig, mens for eksempel Italien oplevede mindre vækst i 3. kvartal.

Udviklingen skal også ses i sammenhæng med en vis forøgelse i forbrugertilliden, ligesom den sammensatte indikator for euroområdet som helhed er steget i løbet af 3. kvartal efter en periode med faldende tendens, *jf. figur 2.11b*. Forbrugertillidsindekset ligger dog stadig under det historiske gennemsnit.

Figur 2.11a
BNP-vækst samt vækstbidrag, euro-området



Figur 2.11b
Konjunkturindikator og forbrugertillid, euroområdet



Anm.: Konjunkturindikatoren (sentiment) sammenvejer EU-Kommissionens surveys for henholdsvis detailhandel, forbrugertillid, bygge- og anlæg, serviceerhverv og industri.
Kilde: EU-Kommissionen, Ecowin og egne beregninger.

EU-Kommissionen skønner, at den kvartalsvise vækst i BNP i 4. kvartal 2005 og 1. kvartal 2006 bliver 0,4 henholdsvis 0,5 pct. EU-Kommissionen har således nedjusteret sit skøn i forhold til dens prognose fra foråret 2005.

Skønnet for BNP-væksten for 2005 som helhed er også nedjusteret lidt i forhold til august til 1,3 pct., jf. tabel 2.4. For 2006 forventes en vækst på 1,9 pct., mens der for 2007 forudses en vækst på 2,1 pct. Skønnet for 2006 er uændret i forhold til augustredegørelsen.

Den forventede øgede vækst i 2006 og 2007 er drevet af vækst i den indenlandske efterspørgsel. Væksten afspejler forøgede faste investeringer, som forventes understøttet af de fortsat fordelagtige finansielle vilkår og et øget behov for reinvesteringer grundet øgede afskrivninger. Privatforbruget forventes styrket af øgede reale disponible indkomster, stigende priser på aktie- og boligmarkederne i en række lande og som følge af bedre beskæftigelsesudsigter, mens stigningen i olieprisen trækker i modsat retning.

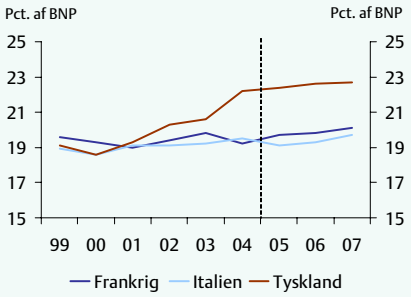
Fra 1. til 2. kvartal 2005 var Tysklands BNP-vækst 0,2 pct. I 3. kvartal var der en fremgang på 0,6 pct., som primært skyldes vækst i eksporten. Produktion til eksporten har blandt andet gode vilkår på grund af den faldende effektive reale eurokurs og faldende enhedslønomkostninger i Tyskland, og høj vækst uden for euroområdet.

Den udeblevne vækst i den indenlandske efterspørgsel og specielt i privatforbruget kan formentlig blandt andet tilskrives tilbageholdenhed på grund af usikkerheden omkring strukturelle økonomiske reformer og holdbarheden af de offentlige finanser. I Tyskland fremføres ofte, at strukturelle reformer leder til øget usikkerhed på kort sigt, som kan tænkes at dæmpe det private forbrug. Fuldførelsen af strukturelle reformer kan ud fra dette argument tænkes at bidrage positivt til væksten. Det uklare

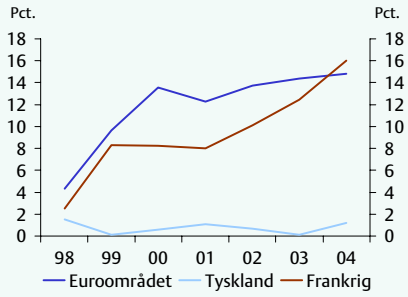
resultat af det tyske valg i september 2005 og den efterfølgende langstrakte regeringsdannelses- og forhandlingsproces medvirkede ikke til at mindske denne usikkerhed i første omgang.

Den forsigtige og tilbageholdende adfærd giver sig blandt andet udslag i opsparingen. Opsparingskvoten har i Tyskland i de seneste år været stigende, *jf. figur 2.12a*. Herudover har væksten i privatforbruget ikke - som i mange andre lande - været stimuleret af kraftige prisstigninger på ejerboligmarkedet, *jf. figur 2.12b*. En mulig forklaring på dette kan være de tyske boligejeres begrænsede lånemuligheder, set i forhold til mange andre lande.

Figur 2.12a
Opsparingskvote (privat) i udvalgte eurolande



Figur 2.12b
Boligprisudvikling i eurolandene, Tyskland og Frankrig



Kilde: EU-Kommissionen: AMECO, Ecowin og egne beregninger.

For 4. kvartal 2005 og frem forventes væksten at ligge på omkring ½ pct. på kvartalsbasis, dvs. nogenlunde som i 3. kvartal. Væksten ventes primært trukket eksporten, mens der ventes en mere afdæmpet genopretning af den indenlandske efterspørgsel. Specielt boliginvesteringerne har i en lang periode været dæmpet af et stort antal ledige boliger og lav vækst i disponible indkomster.

Det nylig offentliggjorte regeringsprogram fra den nye tyske koalitionsregering er ikke indregnet i prognosen. Der er i 2007 lagt op til en nødvendig konsolidering af de offentlige finanser, *jf. boks 2.1*. I 2006 kan visse ekspansive tiltag og strukturforbedrende foranstaltninger på arbejdsmarkedet sammen med annonceringen af momsforhøjelsen i 2007 have en positiv virkning på vækst og beskæftigelse. Endvidere kan udsigten til, at der nu tages hånd om budgetproblemerne, bidrage til at trække forbrugs- og investeringstilbøjeligheden op efter nogle år præget af tilbageholdenhed og høj og stigende opsparing.

Hvis virkningen på den indenlandske efterspørgsel udebliver og tysk økonomi ikke kommer op i fart gennem 2006, er der risiko for at skatte- og afgiftsstramningerne i 2007 vil indebære en mærkbar dæmpning af økonomien, navnlig hvis renteniveauet er steget mærkbart i den mellemliggende periode. Behovet for stramning kommer på

et uheldigt tidspunkt i forhold til den tyske konjunktursituation. Det skal ses på baggrund af, at de tyske offentlige finanser ikke blev tilstrækkelig konsolideret i de gode år.

Boks 2.1

Reformer i Tyskland i nyt regeringsgrundlag

Efter valget i Tyskland i september 2005 dannede partierne SPD og CDU/CSU i november en koalitionsregering og enedes om et regeringsgrundlag indeholdende blandt andet en række økonomiske reformer.

Hovedformålet med disse reformer er fra år 2007 at nedbringe det store offentlige budgetunderskud, blandt andet for at leve op til kravene i Stabilitets- og Vækstpagten. Fokus har tilsyneladende i mindre grad været på at skabe øget vækst og højere beskæftigelse osv. på kort sigt, selvom reformerne også indeholder en række mindre tiltag i 2006 rettet mod dette formål. De vigtigste elementer i reformen er følgende:

- En stigning i den høje momssats på 3 pct.-enheder fra 16 pct. til 19 pct. gældende fra 1. januar 2007
- En stigning i skattesatsen på 3 pct.-enheder fra 42 pct. til 45 pct. for personer med høje indkomster (over 250.000 euro pr. år) gældende fra 1. januar 2007
- Fjernelse af en række skattefradrag, "skattehuller" og offentlige tilskud
- Forlængelse af den periode, efter hvilken en arbejder opnår beskyttelse mod fyring. Der skal fremover gå to år i stedet for et halvt, førend en arbejdsgiver ikke længere let kan fyre en medarbejder.
- Sænkelse af arbejdsmarkedsbidraget til arbejdsløshedsforsikring med op til 2 pct.-enheder fra de nuværende 6,5 pct.
- Midler til forskning og innovation, attraktive afskrivningsregler for investeringsgoder, støtte til håndværks- og hushjælp i private hjem, trafikinvesteringer mv. – alt sammen i 2006
- En større omlægning af selskabsskatten er planlagt til ikrafttræden i 2008. Ændringerne er ikke endeligt aftalt, men den generelle selskabsskattesats ventes sænket med flere pct.-enheder fra de nuværende 25 pct.
- Fastfrysning af offentlige pensioner og gradvis stigning i pensionsalder fra 65 til 67 år (fuldt implementeret i 2035)

Efter to kvartaler med negativ vækst, oplevede Italien vækst i BNP i 2. kvartal 2005 på 0,7 pct. i forhold til kvartalet før. Fra 2. til 3. kvartal var væksten mere afdæmpet på 0,3 pct. pct. For 2006 og 2007 ventes stigende vækstrater, baseret på både en øget indenlandsk efterspørgsel og øget eksport.

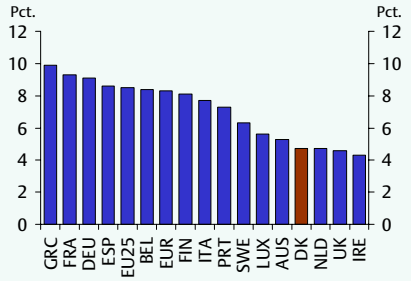
I første halvdel af 2005 havde Frankrig kun en afdæmpet BNP-vækst (0,1 pct. fra 1. kvartal til 2. kvartal), som efterfulgtes af en kraftigere vækst på 0,7 pct. fra 2. til 3. kvartal. Denne høje vækst ventes at fortsætte fremover, især drevet af vækst i privatforbruget. Samtidig forventes den negative effekt på BNP-væksten fra nettoeksporten at aftage.

Den standardiserede ledighed i euroområdet var i oktober 8,3 pct. Ledigheden har stort set været på dette niveau siden marts 2003. Ledigheden i euroområdet er lavest i Irland (4,3), Holland (4,7) og Østrig (5,3), mens den er højest i Grækenland (9,9), Frankrig (9,3), Tyskland (9,1) og Spanien (8,6). Til sammenligning var ledigheden i

Danmark på 4,7 pct., *jf. figur 2.13a-b*. Ledigheden ventes at falde gennem 2006 og 2007.

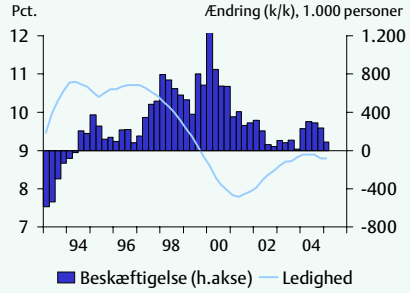
Figur 2.13a

Ledigheden i euroområdet og udvalgte lande i oktober 2005



Figur 2.13b

Beskæftigelse og ledighed, euroområdet



Anm.: Ledigheden i EU er vist i procent af arbejdsstyrken og er harmoniseret og sæsonkorrigeret. Ledigheden for Sverige er tal for marts, Grækenland og Italien er tal for juni, UK er tal for august og Danmark er tal for september.
Kilde: Eurostat og Ecowin.

Det gennemsnitlige offentlige budgetunderskud for eurolandene ventes at udgøre ca. 2,9 pct. af BNP i 2005, hvilket er en stigning på 0,2 pct.-enheder i forhold til 2004. Der er dog store forskelle landene imellem. I Tyskland og Frankrig samt Grækenland, Italien og Portugal ventes budgetunderskud, som er større end 3 pct. af BNP i både 2005 og 2006.[5] Skønnene for de offentlige budgetter for 2006 er baseret på den nuværende økonomiske politik og tager ikke hensyn til de nyeste lovforslag og aftaler, herunder regeringsgrundlaget i Tyskland, jf. boks 2.1.

Kommissionens seneste prognose peger på, at Tyskland ikke har gennemført de tidligere anbefalede strukturelle budgetforbedringer og fortsat vil have et uforholdsmæssigt stort underskud i 2005 (ca. 3,9 pct. af BNP), mens Frankrig synes at have gennemført tiltag, der omtrent svarer til anbefalingen, og dermed kan nå et underskud relativt tæt på 3-procentskriteriet i 2005 (ca. 3,2 pct. af BNP). Rådet ventes primo 2006 at tage stilling til den videre håndtering af proceduren i forhold til Tyskland og Frankrig inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten, der blev reformeret i marts 2005, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2005*. Grækenland, Italien og Portugal bør ifølge deres respektive anbefalinger bringe underskuddene ned under 3 pct. af BNP i henholdsvis 2006, 2007 og 2008.

Inflation og renteudvikling i euroområdet

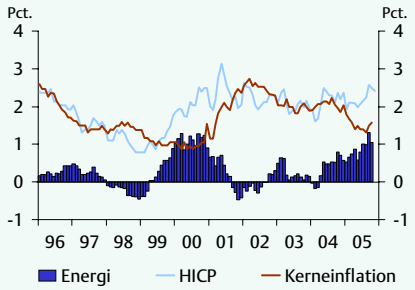
Efter at have ligget stort set stabilt på 2,0 pct. (år til år) i første halvår 2005, er forbrugerprisstigningerne i euroområdet i efteråret 2005 steget til et niveau omkring 2,5

[5] Se også *Samarbejdet om den økonomiske politik i EU*, Finansministeriet, november 2005

pct. I første halvdel af året var kerneinflationen faldende, men har siden juni ligget nogenlunde stabilt omkring 1,4 pct., *jf. figur 2.14a.*

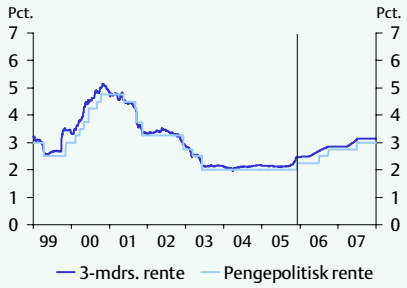
Figur 2.14a

Dekomponering af inflationen, euro-området



Figur 2.14b

Pengepolitisk og pengemarkedsrente, Euroområdet



Anm.: Inflationen er vist som månedlige år til år-vækstrater. Kerneinflationen i euroområdet defineres som inflationen ekskl. bidrag fra uforarbejdede fødevarer og energi. "Energi" angiver den del af inflationen (i pct.-enheder), der kan forklares af energiprisstigninger.
Kilde: Ecowin, Eurostat og egne beregninger.

Det samlede inflationsskøn for 2005 er opjusteret til 2,3 pct. i forhold til Økonomisk Redegørelse, august 2005, mens skønnet for 2006 er opjusteret til 2,2 pct. Således ventes prisstigningerne i både 2005 og 2006 at ligge uden for rammerne af ECB's definition af prisstabilitet ligesom i alle årene 2001 til 2004. Først i 2007 ventes inflationen at ligge inden for inflationsmålsætningen på 2 pct.

Inflationsskønnene for de enkelte medlemslande afviger fra hinanden. Specielt Tyskland skiller sig ud, idet landets lave inflation forventes fortsat at blive holdt nede af lav indenlandsk efterspørgsel og høj arbejdsløshed. Den franske og italienske inflation forventes at ligge på linje med gennemsnittet for eurolandene. I Spanien forventes inflationen fortsat at ligge noget over gennemsnittet, blandt andet begrundet i en relativ høj vækst i enhedslønomkostningerne. I Holland gennemføres i 2006 en større reform af sundhedsforsikringssystemet, som vil påvirke den målte inflation i Holland med ca. -4 pct.-enheder og dermed euroområdets med -0,2 pct.-enheder.

Tabel 2.5
Skøn for renter og inflation i euroområdet

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
3-mdrs. pengemarked	2,1	2,1	2,2	2,3	2,6	3,0
10-årig statsobligation	4,1	3,5	3,4	3,8	3,8	4,1
Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (HICP)	2,1	2,0	2,3	1,8	2,2	1,8

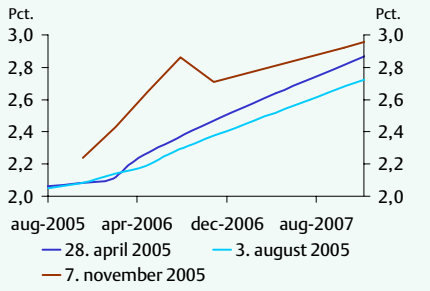
Kilde: Ecowin, EU-Kommissionen og egne skøn.

Den pengepolitiske styringsrente i euroområdet har været uændret på 2,0 pct. i 2½ år og har dermed været meget lempelig, *jf. figur 2.14b*. Den 1. december i år besluttede ECB dog at hæve den pengepolitiske rente med 0,25 pct.-enheder (med virkning fra den 6. december). Det forventes, at pengepolitikken i euroområdet strammes yderligere i prognoseperioden.

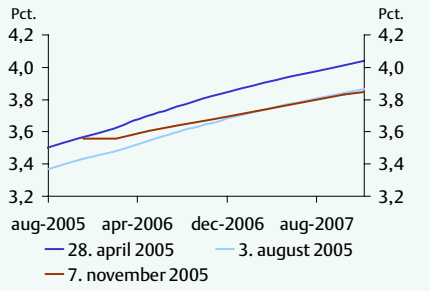
Markedet – målt ved de seneste forwardrenter – forventer, at den pengepolitiske rente hæves yderligere i 2006 og 2007, *jf. figur 2.15a*[6], hvilket er en hurtigere stramning af pengepolitikken end forudsat i augustvurderingen, hvor den første stramning var forudsat først at finde sted i 2. halvår 2006.

Pengemarkedsrenten i euroområdet for 2005 er opjusteret med 0,1 pct.-enhed i forhold til augustvurderingen. For 2006 er pengemarkedsrenten i euroområdet opjusteret med 0,3 pct.-enheder til 2,6 pct. og antages at stige yderligere til 3,0 pct. i 2007.

Figur 2.15a
Forward renter, 3-måneders eurorente, 2005-2007



Figur 2.15b
Forward renter, 10-årige eurorente, 2005-2007

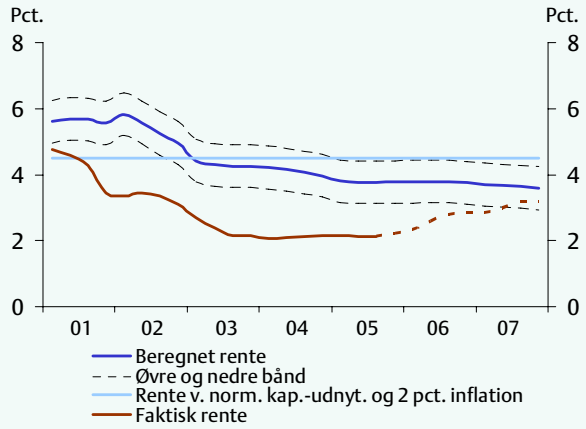


Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

[6] Rentefaldet i 4. kvartal 2006 skyldes formentlig en beregningsteknisk usikkerhed.

For euroområdet ventes den skønnede korte rente først i 2007 at nærme sig et mere neutralt niveau i forhold til den aktuelle kapacitetsudnyttelse og inflationspres, jf. den beregnede Taylor-rente i *figur 2.16*.

Figur 2.16
Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i euroområdet



Anm.: I figur 2.16 er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte forskel mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Den beregnede rente ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul. Estimeret på baggrund af data i perioden 1980-2005.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen, egne skøn og beregninger, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2002.*

De lange eurorenter faldt i slutningen af september 2005 til et rekordlavt niveau, men er efterfølgende steget igen. Det nuværende renteniveau svarer til den renteprofil, der lå til grund for sidste konjunkturvurdering. I 2005 er årsgennemsnittet dog nedjusteret med 0,1 pct.enhed, idet de lave renter i september trækker det forventede årsgennemsnit ned. Det skønnes således, at årsgennemsnittet for 2005 vil være 3,4 pct.

For 2006 antages renten at stige med 0,4 pct.-enheder til et niveau på 3,8 pct., hvilket er uændret i forhold til augustvurderingen. I 2007 er forudsat en svag stigning på 0,3 pct.-enheder til et niveau på 4,1 pct.

2.4 Andre lande

Den økonomiske vækst i *Storbritannien* er aftaget betydeligt siden anden halvdel af 2004, og opbremsningen er fortsat ind i 2005. På den baggrund ventes der en BNP-vækst på 1,6 pct. i 2005 mod 3,2 pct. i 2004, *jf. tabel 2.6*. Væksten i BNP vurderes at blive styrket gennem prognoseperioden og skønnes i 2006 og 2007 til henholdsvis 2,3 pct. og 2,8 pct.

Tabel 2.6
Vækstskøn for Storbritannien, Sverige og Norge

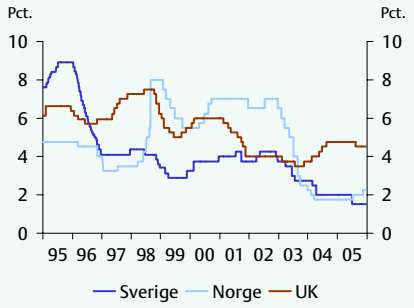
	Gnst. 1998-2002[1]	2003	2004	2005		2006		2007
				Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Aug.
Storbritannien	2,9	2,5	3,2	1,9	1,6	2,2	2,3	2,8
Sverige	3,1	1,5	3,6	2,2	2,5	2,5	3,0	2,8
Norge[2]	2,1	0,7	3,5	3,3	3,7	2,0	2,4	2,1

1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) BNP-vækst for fastlands-Norge.
Kilde: EU-kommissionen, Statistisk Sentralbyrå og Finansdepartementet i Norge samt egne skøn.

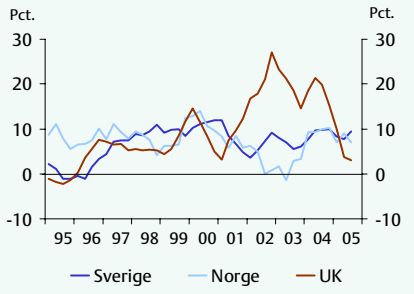
Den langsommere aktivitetsfremgang skyldes primært en opbremsning af væksten i det private forbrug, der skal ses i lyset af stagnerende huspriser siden midten af 2004, *jf. figur 2.17b*. Dertil kommer, at væksten i de private investeringer er aftaget i indeværende år. Efter at have været negativt i 2004 skønnes nettoeksportens bidrag til BNP-væksten at blive omtrent neutralt i 2005, idet nedgangen i den indenlandske efterspørgsel forventes at virke afdæmpende på væksten i importen.

Stagnationen på boligmarkedet er blandt andet en konsekvens af de gradvise stramninger af pengepolitikken i perioden fra november 2003 til august 2004, *jf. figur 2.17a*. På baggrund af afmatningen i den økonomiske aktivitet sænkede Bank of England den pengepolitiske styringsrente ¼ pct.-enhed til 4½ pct. i august efter at have fastholdt renten uændret igennem 12 måneder.

Figur 2.17a
Pengepolitiske renter i UK, Sverige og Norge



Figur 2.17b
Udvikling i kontantpriser i UK, Sverige og Norge



Anm.: Figur 2.17b viser årlige procentvise ændringer i kvartalsobservationer. Egen sæsonkorrektion for Sverige og Norge.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen.

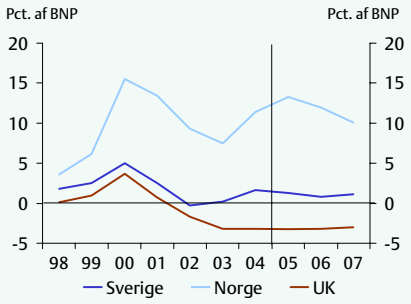
Frem mod 2006 og 2007 vurderes aktivitetsfremgangen at tiltage noget fra det lave niveau i 2005. Der ventes blandt andet en øget fremgang i investeringerne og det of-

fentlige forbrug, mens fortsat lav ledighed kan understøtte en lidt hurtigere privat forbrugsvækst. Samtidig forventes der et lille positivt bidrag fra nettoeksporten til BNP-væksten, idet blandt andet tiltagende eksportmarkedsvækst kan styrke fremdriften i eksporten. Fremadrettet kan den økonomiske vækst på den baggrund fremstå en smule mere balanceret end i de seneste år.

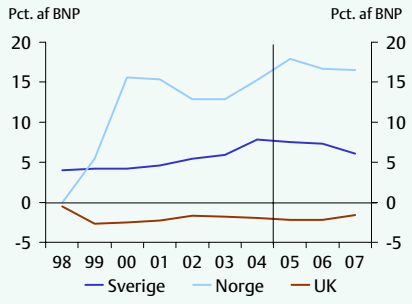
De høje oliepriser har i den forløbne del af 2005 bidraget til en tiltagende inflation, der i indeværende år nu forventes at overstige Bank of Englands inflationsmålsætning på 2 pct, *jf. figur 2.18a*. Den betydelige troværdighed til de pengepolitiske myndigheder vurderes at kunne fastholde inflationsforventningerne tæt på den officielle målsætning. Blandt andet på den baggrund ventes inflationen at kunne aftage til de 2 pct. i løbet af prognoseperioden.

Regeringens prioritering af øget offentligt forbrug samt diskretionære udgiftsstigninger som følge af engagementet i Irak og tiltag til bekæmpelse af terrorisme har i de seneste år medført et betydeligt underskud på de offentlige finanser, der i 2004 udgjorde 3,2 pct. af BNP, jf. figur 2.18a. I forlængelse af opbremsningen i aktiviteten kan underskuddet stige en anelse i 2005.

Figur 2.18a
Offentlig saldo for UK, Sverige og Norge



Figur 2.18b
Betalingsbalancen i UK, Sverige og Norge



Kilde: Ecowin, EU-kommissionen.

Vækstudsigterne for *Sverige* er forholdsvis gunstige og indebærer en forventet BNP-vækst på 2,5 pct., 3,0 pct. og 2,8 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007. Sammenlignet med den kraftige fremgang i BNP på 3,6 pct. i 2004 ventes væksten at blive noget langsommere i indeværende år. Den markante opbremsning i eksporten og industriproduktionen omkring årsskiftet synes dog at være blevet vendt i 2. kvartal, og de seneste økonomiske indikatorer er generelt forholdsvis positive.

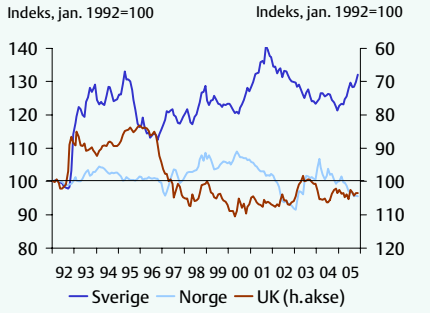
Efter at nettoeksporten var en væsentlig drivkraft bag den stærke aktivitetsfremgang i 2004 ventes BNP-vækstbidraget herfra at være stort set neutralt i 2005. Den ventede mere afdæmpede økonomiske vækst i indeværende år vurderes dermed primært at blive trukket af fremdriften i den indenlandske efterspørgsel, der kan tiltage noget. Blandt andet ventes væksten i investeringerne at blive styrket på baggrund af lave

renter og høj kapacitetsudnyttelse i industrien, mens fremgangen i privatforbruget kan blive lidt hurtigere understøttet af en solid vækst i realindkomsterne og en vending i udviklingen på arbejdsmarkedet, hvor der i 2003 og 2004 har været en nedgang i beskæftigelsen.

I 2006 og 2007 ventes væksten fortsat at blive drevet af den indenlandske efterspørgsel. Den forventede fremgang i beskæftigelsen giver anledning til et fald i ledigheden, *jf. figur 2.19b,* og en mere afdæmpet udvikling i produktiviteten, som i de seneste år er vokset kraftigt. Fremdriften i importen kan tiltage noget, men eksportvæksten ventes samtidig at blive styrket på baggrund af øget vækst på eksportmarkederne. Der ventes således stort set neutrale vækstbidrag fra nettoeksporten i 2006 og 2007.

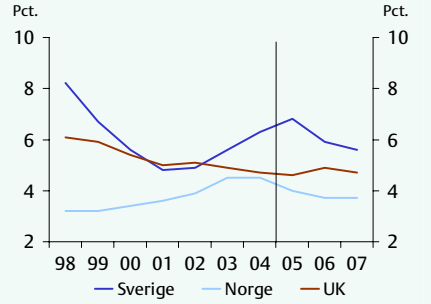
Figur 2.19a

Effektive valutakurser i UK, Sverige og Norge



Figur 2.19b

Udvikling i ledigheden i UK, Sverige og Norge



Anm.: I figur 2.19a viser en stigende kurve en svækkelse af valutaen.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen.

Den forholdsvis svage udvikling på arbejdsmarkedet indebærer, at lønstigningerne fortsat er moderate, *jf. figur 2.20b.* Blandt andet på den baggrund er forbrugerprisstigningerne lave og ligger under den nedre grænse for Riksbankens inflationsmålsætning på 1-3 pct., *jf. figur 2.20a.* Nedsættelsen af styringsrenten med ½ pct.-enhed til 1½ pct. i juni skal blandt andet ses i lyset heraf. Frem mod 2007 kan den aftagende ledighed medvirke til øgede pris- og lønstigninger, men inflationen ventes at være forholdsvis moderat gennem hele prognoseperioden.

Den offentlige saldo udviste et overskud på 1,6 pct. af BNP i 2004, jf. figur 2.18a. Overskuddet kan aftage noget i de kommende år, og navnlig i 2006, hvor en række planlagte tiltag, herunder indkomstskattenedsættelser, ventes gennemført.

Norges økonomi er inde i en periode med høj vækst. Efter en fremgang på 3,5 pct. i 2004 ventes BNP i fastlands-Norge at vokse med 3,7 pct., 2,4 pct. og 2,1 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007.

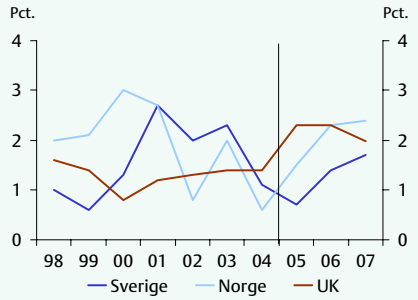
Den indenlandske efterspørgsel er drivkraften bag den stærke aktivitetsfremgang. En kraftig vækst i husholdningernes reale disponible indkomster, lave renter samt vok-

sende formuer som følge af betydelige prisstigninger på ejerboliger stimulerer en markant fremdrift i det private forbrug. Samtidig ventes en kraftig fremgang i olieinvesteringerne, hvilket skal ses i lyset af de høje oliepriser. Dertil kommer, at der i indeværende år har været en stærk opgang i elektricitetsproduktionen. Bidraget til BNP-væksten i fastlands-Norge fra nettoeksporten vurderes fortsat at være negativt.

Beskæftigelsesfremgangen har været lavere end væksten i produktionen skulle tilsige, hvilket blandt andet kan tilskrives en nedgang i sygefraværet. Moderate lønstigninger bidrager samtidig til, at inflationen fortsat er forholdsvis lav og ligger under den pengepolitiske målsætning på 2½ pct, *jf. figur2.20a.* På baggrund af den høje aktivitetsvækst og tiltagende risiko for ophedning hævede Norges Bank dog styringsrenten med en ¼ pct.-enhed til 2¼ pct. i starten af november, *jf. figur 2.17a.* Indgrebet kom efter, at renten senest blev hævet i juli.

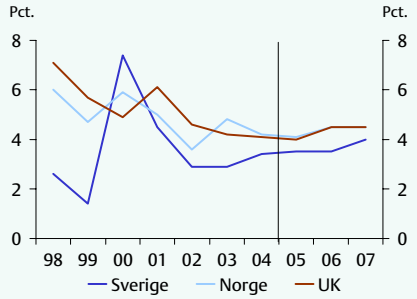
Figur 2.20a

Forbrugerprisinflation i UK, Sverige og Norge



Figur 2.20b

Lønudvikling i UK, Sverige og Norge



Anm.: Årlige procentvise ændringer. Figur 2.18b viser vækstraten i de totale lønomkostninger pr. beskæftiget.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen.

Fremadrettet kan væksten i BNP i fastlands-Norge aftage noget blandt andet på baggrund af forventninger om yderligere rentestigninger, omtrent nulvækst i olieinvesteringerne og en normalisering af elektricitetsproduktionen. Den private forbrugsvækst ventes fortsat at blive forholdsvis solid som følge af blandt andet den tiltagende beskæftigelse, og høj kapacitetsudnyttelse kan medvirke til øget fremgang i erhvervsinvesteringerne. En ventet styrkelse af den effektive kronekurs kan virke dæmpende på eksportvæksten, og blandt andet på den baggrund ventes nettoeksportens bidrag til BNP-væksten fortsat at være negativt.

De høje oliepriser bidrager til en betydelig fremgang i overskuddet på betalingsbalancen, *jf. figur 2.18b.* Samtidig styrkes den offentlige sektors saldo, jf. figur 2.18a. Anvendelsen af olieindtægterne er begrænset af den såkaldte handlingsregel, der tilsiger, at det strukturelle, oliekorrigerede underskud på de offentlige finanser ikke må overstige den reale forrentning af formuen i Petroleumsfonden. Budgetmålsætningen blev ikke overholdt i 2004 og ventes også overskredet i indeværende år på trods af, at

værdierne i Petroleumsfonden stiger med de høje oliepriser. Tiltagende kapacitetspres kan fremadrettet øge behovet for at overholde de fastlagte finanspolitiske målsætninger.

I *de nye EU-medlemslande* har væksten generelt været høj de seneste år. Specielt Estland, Letland og Litauen har i 2003 og 2004 oplevet vækstrater i BNP på mellem 7 og 10 pct. Der ventes fortsat høj, men dog gradvist faldende vækst i disse lande. Slovakiet har oplevet næsten ligeså høje vækstrater, og disse ventes at fortsætte i de kommende år. I de øvrige nye medlemslande på nær Malta ventes vækstrater omkring 4 pct.

I de fleste nye medlemslande ligger forbrugerprisinflationen nu på linje med eller op til ca. 1,5 pct.-enhed højere end inflationen i eurolandende samlet set. Letland skiller sig ud med en inflation i 2004 på ca. 6 pct., som ikke ventes at aftage mærkbart i de kommende år.

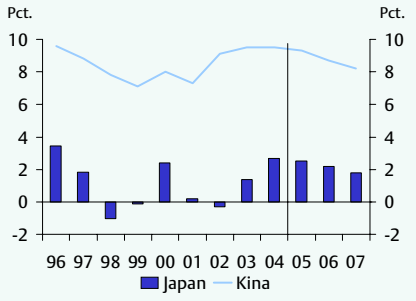
Det offentlige budgetunderskud er især i Ungarn stort, og kun Estland, Letland og Litauen og Slovenien forventes at have budgetunderskud på mindre end 3 pct. af BNP i år og de kommende år.

2.5 Japan, Kina og øvrige lande

Den økonomiske vækst i *Japan* har været svingende siden midten af 1990erne, men en genopretning af væksten synes at være begyndt i 2003-4, *jf. figur 2.21a*. Efter negativ vækst i andet og tredje kvartal 2004, steg BNP med 6,3, 3,3 og 1,7 pct. (annualiseret) i henholdsvis første, andet og tredje kvartal 2005. Væksten drives af stigende indenlandsk efterspørgsel. Nettoeksportens vækstbidrag i første halvår 2005 var omtrent neutral. Den samlede BNP-vækst skønnes at blive 2,5 pct. i 2005 og derefter aftage gradvist frem mod 2007 til 1,8 pct.

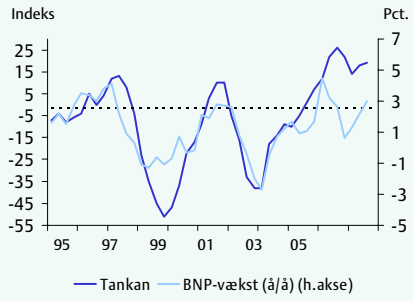
Figur 2.21a

BNP-vækst i Kina og Japan



Figur 2.21b

BNP-vækst (å/å) og erhvervstillid, Japan



Anm.: Den vandrette linje angiver det historiske gennemsnit for Tankan-indekset for erhvervstillid.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen og OECD.

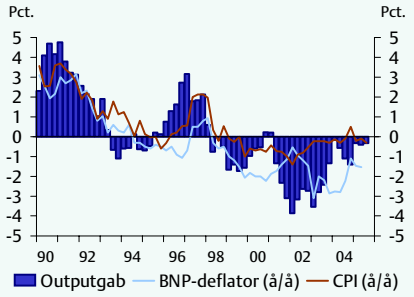
Flere forhold tyder på, at opsvinget er ved at være solidt. Ledigheden er faldet fra 4,7 pct. i februar 2005 til 4,2 pct. i september. Samtidig er der stigende tendens til, at virksomhederne ansætter på fuldtidsvilkår og ikke på deltid. Antallet af fuldtidsansatte har i dette efterår været stigende første gang i mere end 5 år.

Desuden er lønningerne begyndt at reagere på det strammere arbejdsmarked. Både stigningerne i lønningerne og i beskæftigelsen ventes fremadrettet at understøtte privatforbruget.

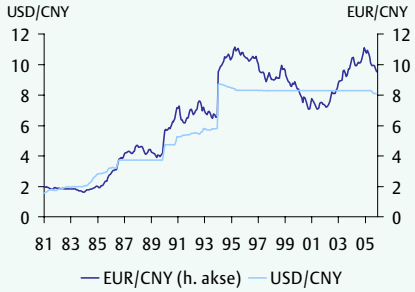
Erhvervstilliden ligger fortsat over sit langsigtede gennemsnit og peger isoleret set i retningen af økonomisk ekspansion, *jf. figur 2.21a.* Virksomhedernes indtjening ventes at stige fremadrettet, blandt andet på baggrund af øget konsolidering. Sammenholdt med det stigende kapacitetspres skønnes det at medvirke til, at den igangværende vækst i erhvervsinvesteringerne forsætter. Væksten i den indenlandske efterspørgsel ventes at øge importen noget, men i lyset af de gunstige udsigter for den internationale økonomi, er der alligevel forudsat et positivt vækstbidrag fra nettoeksporten i prognoseperioden.

Pengepolitikken har været særdeles ekspansiv i adskillige år. Bank of Japans officielle politik er at bibeholde nul-rentepolitikken, til den lange deflationsperiode er endegyldigt bragt til ende. I lyset af kapacitetspresset og den skønnede vækst vil dette sandsynligvis ikke kunne ske før i løbet af 2006, *jf. figur 2.22a.*

Figur 2.22a
Outputgab og inflation i Japan



Figur 2.22b
Udvalgte valutakryds



Anm.: I figur 2.22b viser en faldende kurve en styrkelse af Kinas valuta (CNY) over for USD respektive EUR.
Kilde: Ecowin og OECD.

Underskuddet på de offentlige finanser var på 7 pct. af BNP i 2004 og skønnes gradvist nedbragt fra 6,5 pct. i 2005 til 5,8 pct. i 2007. Regeringen har ingen officiel mellemfristet strategi, men har som målsætning at nedbringe det primære strukturelle underskud med 0,5 pct.-enheder om året. En markant stramning af finanspolitikken vil formentlig ikke være passende i den nuværende konjunktursituation, men på sigt vil der skulle ske en konsolidering. Den offentlige gæld er på godt 160 pct. af BNP.

Kina har haft en vækst på omtrent 10 pct. om året de seneste 10 år, jf. figur 2.21a. I første halvår 2005 har aktiviteten fortsat været høj og synes i stigende grad drevet af eksporten frem for investeringerne. Privatforbruget er stigende og understøttes af øget beskæftigelse og indkomst i landområderne. BNP-væksten vurderes at aftage en smule i andet halvår 2005, svarende til en årsvækst på 9,3 pct.

Myndighederne har iværksat flere tiltag for at dæmpe væksten i investeringerne. Hertil kommer betydningen af et øget lønpres og stigende råvarepriser, som medfører, at virksomhedernes overskud formentlig vil aftage i prognoseperioden. Efterhånden som væksten i eksporten og navnlig investeringerne mindskes, ventes BNP-væksten at aftage til 8,2 pct. i 2007.

Kina har i 10 år ført fastkurspolitik over for den amerikanske dollar, men gik i juli 2005 over til en styret flydning, hvor renminbi'en (folkets valuta) blev knyttet til en kurv af valutaer, herunder dollaren. Siden overgangen til det nye kursregime er renminbi'en styrket ca. 2,3 pct. over for dollaren og ca. 5,5 pct. over for euroen, *jf. figur 2.22b*. Den forholdsvis beskedne revaluering har ikke haft synlig effekt på den kinesiske realøkonomi, herunder betalingsbalancen.

For at få betydning for handels- og betalingsbalancen vil der skulle en større revaluering til. Antages Kina at opskrive sin valuta permanent med yderligere 20 pct. over for dollaren i første kvartal 2006 kan det en via modelsimulering udregnes, at betalingsbalanceoverskuddet vil mindskes med, hvad der svarer til 11,2 mia. dollar i 2006 og med 13,9 mia. dollar i 2007.[7] Målt i forhold til BNP er der tale om en reduktion af betalingsbalanceoverskuddet på omtrent 1 pct.-enhed i begge år.

Kina havde i 2004 et betalingsbalanceoverskud på 4,2 pct. af BNP. Overskuddet bliver formentlig 7,8 pct. i 2005. Det store overskud på betalingsbalancen og den kraftige tilstrømning af direkte investeringer har ført til et opadgående pres på den kinesiske valuta. For at modvirke styrkelsen af renminbi'en har de kinesiske myndigheder købt amerikanske dollarobligationer i de senere år. Herved har Kina bidraget til at finansiere de store underskud i USA.

I *Latinamerika* har stigende priser på og øget efterspørgsel efter råvarer gennem det internationale opsving skabt stor fremgang i de seneste år. Fra en BNP-vækst på omtrent nul i 2002 steg væksten til 5,6 pct. i 2004. Den skønnes at ville blive 4 pct. i 2005 og falde gradvist til 3,6 pct. i 2007.

Rusland har – navnlig i kraft af stor olieeksport - haft høj vækst under den globale højkonjunktur. Den realøkonomiske aktivitet steg med 7,1 pct. i 2004 og skønnes at

[7] Effekten af revalueringen mindskes en smule af, at Kinas eksport har et højt importindhold. Revalueringen øger købekraften og stimulerer derved importen, hvorved betalingsbalancen forværres. Modsat forringes konkurrenceevnen, når renminbi'en styrkes. Det dæmper eksporten og indirekte også importen, fordi eksporterende virksomheder vil importere mindre. Simuleringen er foretaget på den internationale makroøkonometriske model, OEF. (Som grundforløb er anvendt databanken for november 2005 fra Oxford Economics Forecasting, Oxford, UK.)

stige med 6 pct. i 2005. I prognoseårene ventes en BNP-vækst på 6,3 og 5,8 pct. i henholdsvis 2006 og 2007.

Opsvinget har også trukket væksten i *MENA-landene*[8] op. Det skyldes navnlig de høje oliepriser, der har skabt et særdeles favorabelt bytteforhold for regionen. Olieproduktionen i Mellemøsten er på det højeste niveau i 20 år. MENA-landene havde en fremgang på hele 8,6 pct. i 2004 og skønnes i 2005 af få en vækst på 5,2 pct. I lyset af en forventning om fortsat høje oliepriser i prognosen synes udsigterne lyse for MENA-landene som helhed. Væksten skønnes således kun at aftage en smule og falde gradvist til 4,8 pct. i 2007.

I *Afrika*[9] er BNP steget fra 2,8 pct. i 2001 til 4,3 pct. i 2004. Aktiviteten vurderes at vokse med 5 pct. i 2005, hvilket dækker over store forskelle mellem landene. Generelt har de afrikanske lande haft fordel af den internationale højkonjunktur og ikke mindst af nedgangen i antallet af væbnede konflikter i de senere år. Fremadrettet er der i 2006 og 2007 regnet med en økonomisk fremgang på henholdsvis 6 og 5,5 pct.

2.6 Finansielle markeder i Danmark

Nationalbanken hævede styringsrenten med 0,25 pct.-enheder den 1. december 2005 og fulgte dermed ECB's pengepolitiske stramning. Det antages, at Nationalbanken – i kraft af fastkurspolitikken – også fremover vil skygge ECB's pengepolitik. Det ventes således, at den korte danske rente følger udviklingen i den tilsvarende eurorente.

Den korte danske rente skønnes at udgøre 2,2 pct. i gennemsnit i 2005 og forudsættes at stige til 2,7 pct. i 2006, jf. *tabel 2.7*. Skønnet for 2006 er således opjusteret med 0,3 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen. Det ventes, at den korte rente stiger yderligere til 3,1 pct. i 2007, og at det korte rentespænd mellem euroområdet og Danmark er 0,1 pct.-enhed i både 2006 og 2007.

[8] MENA (Mellemøsten og Nordafrika) består af Algeriet, Bahrain, Ægypten, Iran, Irak, Israel, Jordan Kuwait, Libanon, Libyen, Marokko, Oman, Qatar, Saudi Arabien, Syrien, Tunesien, De Forenede Arabiske Emirater og Yemen.
[9] Eksklusive MENA-landene Algeriet, Libyen, Marokko og Tunesien.

Tabel 2.7
Skøn for renter i Danmark og rentespænd

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
Renter:						
3-mdrs. pengemarked	2,2	2,2	2,2	2,4	2,7	3,1
10-årig statsobligation[1)]	4,4	3,5	3,4	3,9	3,9	4,2
1-årig rentetilpasning	2,4	2,3	2,3	2,6	2,9	3,3
5-årig rentetilpasning	3,6	3,0	2,9	3,4	3,4	3,9
30-årig realkredit, 4 pct.	4,9	4,4	4,4	4,7	4,8	5,0
Pct.-enheder						
Rentespænd:						
Danmark – euroområdet, 3-mdr.	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Danmark – Tyskland, 10-årig stat	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

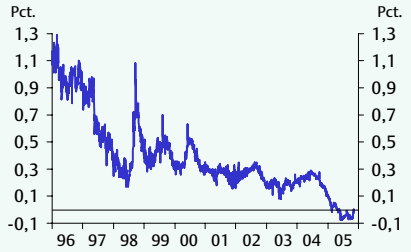
1) Gennemsnitlig effektiv rente for obligationen 4 pct. 2015.
Kilde: Ecowin, EU-kommissionen og egne skøn.

Den lange danske rente faldt til et rekordlavt niveau i september 2005, hvor den 10-årige danske statsobligationsrente kom under 3,0 pct. Renten er efterfølgende steget til et niveau svarende til den renteprofil, der var forudsat i augustvurderingen. Skønnet for årsgennemsnittet for 2005 er dog nedjusteret med 0,1 pct.-enhed til 3,4 pct., fordi de lave renter i september har trukket årsgennemsnittet ned.

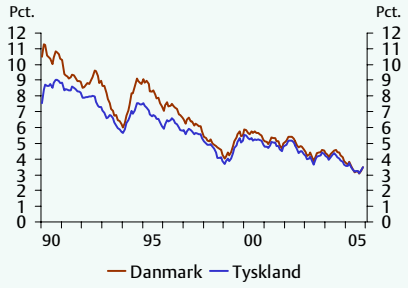
Den lange rente ventes at stige til 3,9 pct. i 2006, hvilket er uændret i forhold til augustvurderingen. I 2007 forudsættes en svag stigning til et niveau på 4,2 pct.

Det lange rentespænd til euroområdet (Tyskland) er faldet markant de seneste år, og har i længere perioder i 2005 været svagt negativt, *jf. figur 2.23a-b*. Det ventes, at der ikke vil være noget rentespænd mellem den lange danske rente og euroområdet i 2005 (i gennemsnit). I 2006 og 2007 forudsættes et rentespænd på 0,1 pct.-enhed pga. forventning om stigende renter. Traditionelt vokser spændet mellem euroområdet og Danmark ved stigende renter.

Figur 2.23a
10-årigt rentespænd mellem Danmark og Tyskland



Figur 2.23b
10-årige statsobligationsrenter, Danmark og Tyskland



Anm.: I figur 2.23a er rentespændet beregnet på baggrund af løbetidskorrigerede 10-årige statsobligationsrenter. I figur 2.23b er vist renten på 10-årige (benchmark) statsobligationer. Der er i Danmark senest skiftet benchmark fra 5 pct. 2013 til 4 pct. 2015 pr. 1. juli 2004.
Kilde: EU-kommissionen, Ecowin, Nationalbanken og egne skøn og beregninger.

Rentespændet mellem den 30-årige realkreditobligation og den 10-årige statsobligation skønnes at udgøre 1,0 pct.-enhed i 2005 faldende til 0,9 og 0,8 pct.-enheder i henholdsvis 2006 og 2007. Rentespændet mellem statsobligationer og realkreditobligationer vil typisk stige ved rentefald og omvendt falde ved rentestigninger, bl.a. som følge af konverteringsoptionen på fastforrentede realkreditobligationer. Således vil udviklingen i den effektive rente på en konverterbar realkreditobligation ikke nødvendigvis skygge den lange statsobligationsrente.

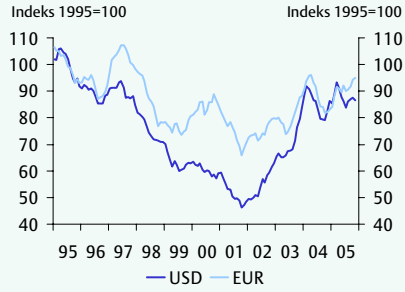
Låneudstedelserne i den 30-årige realkreditobligation med kuponrente på 4 pct. vil med de forudsatte rentestigninger snart ikke længere være aktuel. Således ventes nye obligationslån optaget med en kuponrente på 5 pct.

2.7 Råvare-, valuta-, og aktiemarkeder

Det globale opsving har fra 2002 medført en tendens til stigende råvarepriser, *jf. figur 2.24a-b*. Siden januar 2005 er prisen på Brent-olie steget med ca. 20 pct. i dollar og med godt 30 pct. i euro. Forskellen afspejler en svækkelse af euroen i samme periode. Fra højdepunktet på 68 dollar i midten af august, er olieprisen faldet til 52 dollar.

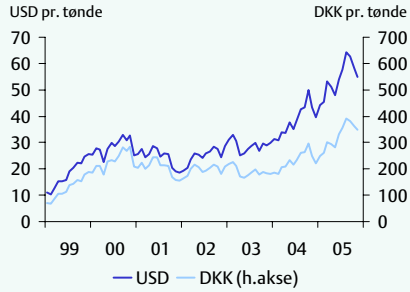
Figur 2.24a

Råvarepriser, ekskl. energi, i dollar og euro



Figur 2.24b

Oliepris i dollar og kroner



Anm.: Der er vist månedsgennemsnit for Reuters commodity indeks og olie af typen Brent.
Kilde: Ecowin og egne beregninger.

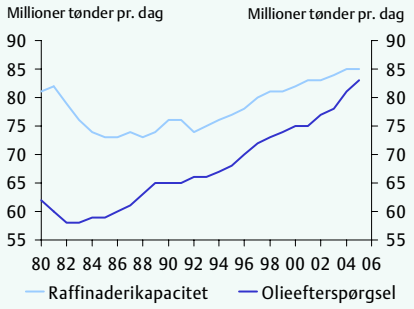
Prisstigningerne i efteråret 2005 skyldes høj olieefterspørgsel samt bekymringer vedrørende omfanget af udvindings- og raffinaderikapacitet. Prisen steg i kølvandet på orkanerne Katrina og Rita, som førte til en nedgang i raffinaderikapaciteten i USA på et tidspunkt, hvor produktionen var nær det maksimale. Som konsekvens steg olie- og benzinpriserne markant, men faldt efterfølgende igen, da efterspørgslen blev dæmpet af prisstigningerne, og da IEA-medlemslandene[10] besluttede at sælge olie fra reservelagrene. I Europa steg benzinpriserne ligeledes, blandt andet på grund af øget eksport til USA.

Den høje oliepris betyder øget indtjening i olieeksporterende lande, herunder lande i Mellemøsten. En del af indtjeningen vil på sigt blive anvendt til øget import fra industrilandene, hvilket modvirker den vækstdæmpende effekt af olieprisstigningerne i disse lande.

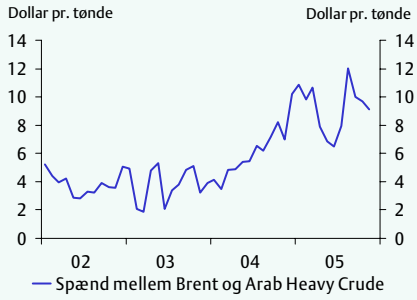
Den høje aktivitet i verdensøkonomien har medført en betydelig stigning i olieefterspørgslen. Stigningen har været større end ventet af olieproducenterne og har ført til nærmest fuld udnyttelse af overskudskapaciteten i produktionen. Samtidig har der i en årrække - blandt andet pga. forholdsvis lave oliepriser gennem 1990erne - været et beskedent omfang af investeringer i olieraffinaderier. Raffinaderikapaciteten har således også i stigende grad været udnyttet fuldt ud i det indeværende opsving, *jf. figur 2.25a.*

[10] IEA er Det Internationale Energiagentur.

Figur 2.25a
Global kapacitet og efterspørgsel af olie



Figur 2.25b
Prisforskel mellem olietyper



Kilde: Ecowin, IMF og egne beregninger.

Mangel på raffinaderikapacitet har omtrent fordoblet prisspændet mellem lette og tunge olier, jf. figur 2.25a-b. Olie af god (let) kvalitet kræver en mindre omfattende behandling på et raffinaderi end mere tunge olier, der samtidige kun kan bearbejdes - til eksempelvis fyringsolie- og benzin - på nyere raffinaderier.

Oliemarkedets forventning til den fremtidige oliepris afspejles i priserne på olie-futures, om end med betydelig usikkerhed. Futures-kontrakterne er bindende i den forstand, at der sker faktisk afregning til prisen på den relevante future. Dog er antallet af indgåede kontrakter forholdsvis begrænset, når tidshorisonten overstiger ½ år. Længere futures kan således være prisfastsat på basis af få transaktioner i markedet. Det reducerer informationsværdien af olie-futures betydeligt.

Olieprisen i prognosen er fastsat i overensstemmelse med futures-markedet i 2005 og 2006. Skønnet i 2007 er baseret på den seneste prognose fra Det Internationale Energiagentur, IEA. Prognoseforudsætningerne er vist i *tabel 2.8*.

Tabel 2.8
Olieprisforudsætninger i prognosen

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pris pr. tønde						
USD	38,38	53,5	54,0	58,5	57,0	48,5
EUR	30,90	43,0	43,5	48,5	48,3	41,1
DKK	299,91	320,5	324,0	361,0	360,2	306,5

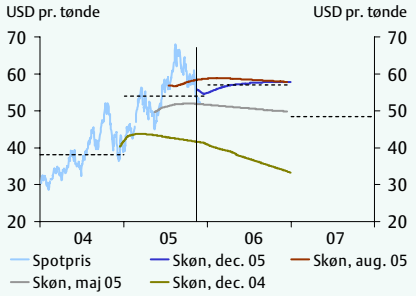
Anm.: Skønnene er baseret på priser i USD på olie-futures medio november 2005. Ved omregning til EUR og DKK er anvendt gennemsnitlige årlige krydskurser over for USD, jf. tabel 2,9.
Kilde: Ecowin og egne skøn.

Siden december 2004 har olie-futures med både kort og længere løbetid fulgt stigningen i spotprisen på olie, *jf. figur 2.26a*. Det afspejler formentlig, at der er stor usikker-

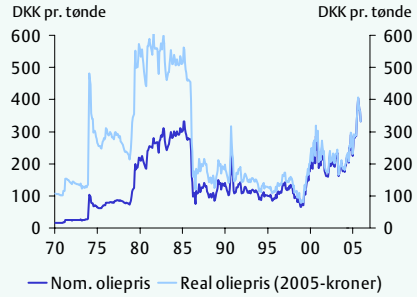
hed vedrørende de fremtidige fundamentale forhold på markedet, herunder omfanget af produktionskapacitet og betydningen af terror mod olieinstallationer.

Givet den høje olieefterspørgsel i verden kan det ikke udelukkes, at oliepriserne vil være høje i adskillige år frem. Priserne vil dog næppe forblive på det nuværende høje niveau på det lange sigt. Dels øger høje oliepriser det forventede afkast af nyinvesteringer i olieudvinding, dels gør de andre energiformer, herunder vindkraft, mere rentable. Det må forventes, at råoliepriserne på længere sigt vil falde til et niveau, der er tættere på de marginale udvindingsomkostninger. Men det er uklart, hvornår denne tilpasning vil ske.

Figur 2.26a
Faktisk og skønnet pris på Brent-olie i USD



Figur 2.26b
Real og faktisk oliepris på Brent-olie i DKK



Anm.: Olieprisskønnene er baseret på futures-markedet medio november. I figur 2.26a angiver de stiplede linier årsgns. og -skøn. I figur 2.26b er den reale oliepris beregnet via deflatering med forbrugerprisindekset for Danmark.
Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Olieprisen i dag er ikke historisk høj i reale priser - det vil sige målt i forhold til værdien af én times arbejde. Hvis der tages højde for den generelle stigning i priser og lønninger, skulle den nuværende pris på ca. 365 kr. (50$) være næsten 600 kr. (ca. 95$) for at svare til prisen i starten af 1980'erne, *jf. figur 2.26b*.

Den realøkonomiske effekt af yderligere prisstigninger vil være beskeden og langt mindre i dag end førhen. Det skyldes, at produktionen i industrilandende er betydelig mindre afhængig af olie og energi end tidligere. Eksempelvis er energiindholdet pr. "BNP-enhed" i Danmark omtrent halveret i siden 1970.

Prognoseforudsætningerne for valutakurserne fremgår af *tabel 2.9*. Dollaren er opjusteret over for euro og kroner med ca. 2,5 pct. i 2006, hvor der i gennemsnit skønnes at skulle 1,18 dollar til at købe en euro og 6,32 kr. til at købe en dollar.

Tabel 2.9
Valutakursforudsætninger

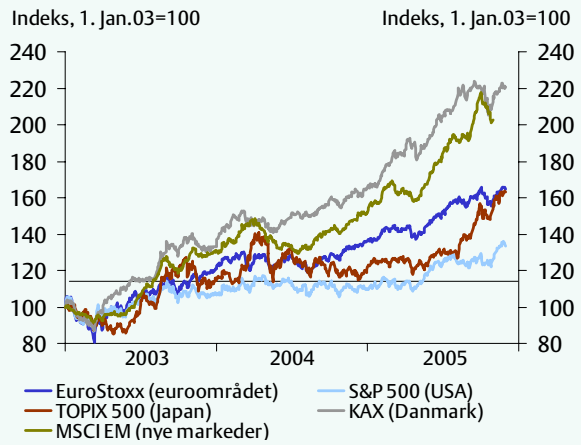
	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Dollar pr. 100 euro						
EUR/USD	124,20	124,5	124,0	121,0	118,0	118,0
Kroner pr. 100 enheder udenlandsk valuta						
EUR/DKK	744,00	745,0	745,0	746,0	746,0	746,0
USD/DKK	599,04	599,0	600,0	617,5	632,0	632,0
Indeks						
Eff. DKK	102,19	101,5	101,5	101,0	100,5	100,5

Anm.: Beregningsteknisk er valutakurserne fremskrevet med gennemsnittet af første to uger i november, svarende til 10 handelsdage.
Kilde: Ecowin og egne skøn.

Aktiemarkeder og kreditobligationer

Aktiemarkederne har generelt i 2005 været præget af stigende optimisme, hvor mange selskaber har overrasket positivt, *jf. figur 2.27*. Det fortsat lave renteniveau synes at have bidraget til kursstigningerne ved at gøre aktier relativt mere interessante for investorer.

Figur 2.27
Udvalgte aktieindeks, med reinvesteret udbyttebetaling målt i DKK



Anm.: Det danske aktieindeks, KAX, er Københavns Fondsbørs totalindeks.
Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Især danske aktier, målt ved KAX-totalindeks, er steget med over 30 pct. i 2005 (frem til 11. november 2005). De høje danske aktiekursstigninger skal bl.a. ses i lyset af de store kapitalfondes opkøb af selskaber samt fusionsplaner mv. I forhold til au-

gustvurderingen er de danske aktier stort set uændrede, mens japanske aktier i samme periode er steget med 27 pct., *jf. tabel 2.10*.

Tabel 2.10

Aktiekursændringer i udvalgte lande og regioner

	Gnst. 90-01[1)]	2002	2003	2004	2005[2)]	5. aug. - 11. nov. 2005
USA	15	-34	7	3	21	7
Europa	11	-33	21	12	20	4
Japan	-8[4)]	-23	15	6	32	27
Danmark	8[5)]	-20	33	24	31	1
Nye Markeder[3)]	8	-20	30	17	34	6

Anm.: Der er anvendt følgende aktieindeks inkl. reinvesteret udbyttebetaling: S&P 500 (USA), Eurostoxx Broad (Europa), Topix 500 (Japan), KAX (Danmark), MSCI Emerging Markets (nye markeder; udvalgte asiatiske lande, Østeuropa og Sydamerika mfl.). Alle afkast er opgjort i DKK.

1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) 31. december 2004 til 11. november 2005.
3) Data kun til og med 31. oktober 2005.
4) Data for Nikkei 225 er ekskl. udbyttebetaling.
5) Data for KFX er ekskl. udbyttebetaling.

Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Målt i danske kroner har japanske og danske aktier samt aktier fra emerging markets i 2005 (frem til 11. november 2005) givet et afkast, som er ca. 10 pct.-enheder højere end afkastet på europæiske og amerikanske aktier.

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Efter den kraftige vækst i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster i 2004 på 4 pct. som følge af indkomstskattenedsættelserne fra begyndelsen af året og Forårspakken, skønnes en afdæmpet stigning i 2005 og 2006 på henholdsvis ¼ og ¾ pct. som følge af blandt andet den højere stigning i forbrugerpriserne og en forøgelse af nettorenteudgifterne. I 2007 skønnes på ny en ret stor fremgang på 2 pct. i kraft af en forøget lønstigning og aftagende inflation.

Fremgangen i det private forbrug ventes at fortsætte, men i et stadig mere afdæmpet tempo frem mod 2007. Forbrugsvæksten understøttes blandt andet af lave renter og kraftigt stigende kontantpriser samt skattenedsættelserne og forårspakken i 2004. Det private forbrug skønnes at vokse med 4,1 pct. i 2005. Det er en opjustering på 0,5 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen. I 2006 er væksten i det private forbrug nedjusteret marginalt med 0,1 pct.-enheder til 2,5 pct. som primært kommer til udtryk ved lidt lavere vækst i husholdningernes bilkøb. I 2007 ventes en fortsat afdæmpning af forbrugsvæksten til 1,9 pct.

Kontantprisen for enfamiliehuse skønnes at stige med 15 pct. i 2005 og 10 pct. i 2006. Stigningen i 2005 skal ses i lyset af forsat lempelige finansieringsvilkår, mens den ventede afdæmpning af stigningstakten i 2006 understøttes af de forudsatte rentestigninger. Der ventes en yderligere afdæmpning af prisstigningstakten til 5,0 pct. i 2007. Boliginvesteringerne ventes at stige med 4,0 pct., 3,0 pct. og 2,0 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007. Fremgangen ventes drevet af det private boligbyggeri, blandt andet som følge af de kraftige kontantprisstigninger, mens det støttede boligbyggeri trækker i modsat retning fremadrettet.

Erhvervsinvesteringerne skønnes at vokse med 4½ pct. i 2005 og 6½ pct. i 2006. I forhold til augustvurderingen er væksten opjusteret en anelse i både 2005 og 2006. I 2007 ventes væksten i erhvervsinvesteringerne at aftage til 3½ pct.

Eksporten af varer og tjenester ventes i 2005, 2006 og 2007 at vokse med henholdsvis 10,0 pct., 4,5 pct. og 4,6 pct. Samtidig skønnes væksten i importen at blive på 11,3 pct., 5,0 pct. og 4,1 pct. de tre år. Overskuddet på betalingsbalancen ventes at blive på 3-3½ pct. frem mod 2007. Betalingsbalancestatistikken er omlagt fra årsskiftet, og der er ganske stor usikkerhed omkring udviklingen, navnlig i tjenesteposterne. Udlandsgælden kan være elimineret ved udgangen af 2007, hvor Danmarks nettoaktiver over for udlandet skønnes at udgøre 2,7 pct. af BNP.

3.1 Indkomster og formue

Husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster

Husholdningernes *reale forbrugsdisponible indkomster* skønnes at være næsten uændrede i 2005 efter en kraftig vækst på 4,0 pct. i 2004 som følge af indkomstskattenedsættelserne fra begyndelsen af året og Forårspakken, *jf. tabel 3.1.*

Tabel 3.1

De reale disponible indkomster og formuen

	Gnst. 91-03	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Vækst i pct.							
Real disponibel indkomst							
Husholdninger[1)]	1,2	-0,2	3,1	4,0	0,1	0,8	2,0
Samlet privat sektor	1,6	0,6	2,5	0,6	2,0	4,6	2,9
Do. korrigeret[2)]	1,5	-0,3	2,5	1,4	2,7	4,3	3,0
Real privat formue (ult.)[3)]	1,6	-0,5	-1,9	1,8	6,1	6,2	4,6

Anm.: Der deflateres med den implicitte deflator for det private forbrug, jf. bilagstabel B.1. Tallet for husholdningerne for 2004 er fortsat skøn, og nationalregnskabstallene frem til og med 2003 er foreløbige.
1) De reale forbrugsdisponible indkomster på kort sigt ifølge ADAM, jf. bilagstabel B.17.
2) Korrigeret for SP og aktieafkastskat, jf. bilagstabel B.17.
3) 1994-2003. Omfatter ikke aktier, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2002,* appendiks 3.1, idet værdien af virksomhedernes kapitalapparat indgår direkte i formuen.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne skøn.

I 2006 skønnes en indkomstfremgang på 0,8 pct., og i 2007 ventes indkomststigningen at blive forøget til 2,0 pct.

Afdæmpningen af indkomstudviklingen i 2005-2006 vil bidrage til at forebygge ophedning og inflationspres.

Stagnationen i indkomsterne i 2005 skyldes blandt andet den højere stigning i forbrugerpriserne end i 2004 og en forøgelse af husholdningernes nettorenteudgifter[1] på grund af øget gældsætning. Hertil kommer en forholdsvis lille vækst i indkomstoverførslerne som følge af faldet i ledigheden og den ret afdæmpede satsreguleringsprocent på 2,0 baseret på den lave stigning i den udbetalte årsløn i 2003. Vækstbidraget fra den reale lønsum er derimod relativt stort på grund af den ret betydelige stigning i beskæftigelsen, *jf. tabel 3.2.*

[1] Det skal bemærkes, at der er usikkerhed om fordelingen af rentestrømmene på de enkelte år, og at der endvidere er usikkerhed om visse af pensionsindbetalingerne. Hertil kommer, at tallene for de institutionelle sektorer i nationalregnskabet ikke er ført længere frem end til 2003, og tallene er stadig foreløbige, jf. anmærkningen til tabel 3.1. Endvidere er vurderingen af indkomsterne fortsat usikker som følge af overgangen til det nye nationalregnskab. Som eksempel på usikkerheden kan nævnes, at stigningen i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster i ADAM i 2004 nu angives til 4,0 pct. mod 3,2 pct., da augustredegørelsen blev udarbejdet. Det blev anført i augustredegørelsen (s. 67), at 2004-stigningen kunne blive revideret op.

Forøgelsen af indkomststigningen i 2006 skyldes blandt andet en større stigning i overførslerne og en lidt større vækst i den reale lønsum som følge af den højere lønstigningstakt. Overførslerne påvirkes opad af forbedringerne for førtidspensionisterne af de skattefrie ydelser på 610 mio. kr. svarende til 1 mia. kr. før skat i henhold til finanslovaftalen. Det udgør ca. 0,3 pct. af de samlede overførsler. De reale disponible indkomster i 2006 påvirkes endvidere positivt af nedsættelsen af forældrebetalingen i daginstitutioner i medfør af finanslovaftalen, som indebærer en reduktion af stigningstakten i forbrugerpriserne. Det trækker i modsat retning, at husholdningernes nettorenteudgifter ventes at stige fortsat som følge af øget gældsætning og stigningen i renten.

Det bidrager til den relativt store indkomstfremgang i 2007, at der ventes en ret betydelig forbedring af reallønnen som følge af den forøgede lønstigning og mindskede forbrugerprisstigning, hvorimod beskæftigelsen ikke vokser ret meget. Vækstbidraget fra indkomstoverførslerne går noget op som følge af den skønnende forøgelse af satsreguleringsprocenten til 2,1 samtidig med reduktionen af stigningen i forbrugerpriserne.

De reale disponible indkomster påvirkes positivt af skattestoppet i kraft af nominalprincippet for mængdeafgifterne og fastfrysningen af ejendomsværdiskatten.

For hele perioden 2004-2007 skønnes den gennemsnitlige årlige stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster at være 1¾ pct., hvilket er ½ pct.-enhed mere end i perioden 1990-2003.

Tabel 3.2

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomst i 2003-2007

	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.					
Stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomst[1)]	3,1	4,0	0,1	0,8	2,0
Heraf bidrag (pct.-enheder) fra					
- Real stigning i lønsummen	0,3	1,5	1,7	1,8	1,8
- Real stigning i indkomstoverførslerne fra det offentlige	1,7	0,9	0,2	0,4	0,6
I alt løn og overførsler	2,0	2,4	1,9	2,2	2,4
Skattenedsættelser på arbejdsindkomst mv.	.	1,6	.	.	.
Suspension af SP-indbetalingerne	.	0,8	.	.	.
I øvrigt[2)]	1,1	-0,8	-1,8	-1,4	-0,4

1) Jf. anmærkningerne og note 1 til tabel 3.1.
2) Vedrører bl.a. pensionsbidrag, husholdningernes nettorenteudgifter (ekskl. pensionskapitalerne), bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder og opreguleringen af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

Den samlede private sektors reale disponible indkomst og formue

Indkomsterne for den *samlede private sektor* skønnes at stige relativt kraftigt i disse år, jf. tabel 3.1. og *figur 3.1a* og *3.1b*.

Således skønnes den reale disponible indkomst[2] i hele den private sektor at vokse med 2¾ pct. i 2005, 4½ pct. i 2006 og 3 pct. i 2007.

I alle tre år er indkomststigningen i hele den private sektor dermed en del større end for husholdningerne. I 2005 skyldes det en stærk stigning i selskabernes bruttooverskud blandt andet i form af øget indtjening fra Nordsøen som følge af den højere oliepris og en kraftig stigning i indtægterne fra søfart. Den store stigning i bruttooverskuddet modvirkes af en betydelig forøgelse af selskabsskatten.

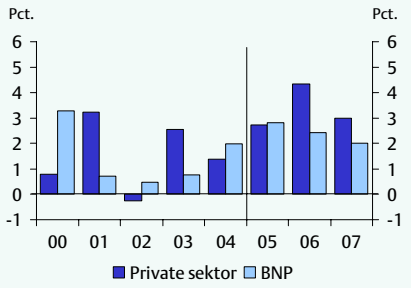
I 2006 stiger selskabernes bruttooverskud fortsat ret meget, men langsommere end i 2005, og selskabsskatten ventes samtidig at blive stort set uændret, hvilket forøger den procentvise stigning i selskabernes disponible indkomst.

I 2007 skønnes stigningen i selskabernes bruttooverskud at blive yderligere dæmpet blandt andet som følge af det ventede fald i olieprisen og energiproduktionen. Men samtidig ventes selskabernes nettorenteudgifter at stagnere efter stigninger i de forudgående år, og selskabsskatten at gå ned.

I 2004 voksede husholdningernes indkomster derimod kraftigere end selskabernes som følge af indkomstskattelettelserne fra begyndelsen af året og Forårspakken mv.

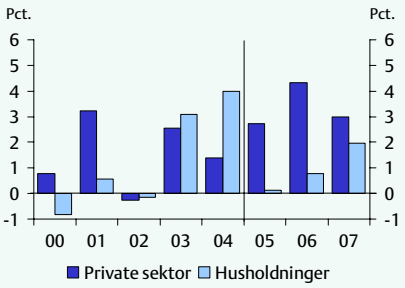
Figur 3.1a

Vækst i den private sektors reale disponible indkomst og det reale BNP



Figur 3.1b

Vækst i den private sektors og husholdningernes reale disponible indkomst



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

Den private sektors netto*formue*[3], der spiller en rolle for udviklingen i det private forbrug, skønnes at vise en kraftig real vækst på godt 6 pct. i både 2005 og 2006. Årsa-

[2] Korrigeret, jf. tabel 3.1.

gerne er blandt andet den stærke vækst i ejendomspriserne og forøgelsen af virksomhedernes kapitalapparat. I 2007 ventes den reale vækst i formuen at blive 4½ pct. som følge af blandt andet den mere afdæmpede udvikling i ejendomspriserne.

Udviklingen i den reale disponible indkomst for typiske familier

Typiske *lønmodtager*familier skønnes i 2005 at få en vækst i den reale disponible indkomst på mellem ½ og 1¼ pct., *jf. tabel 3.3*. Indkomstfremgangen understøttes af skattestoppet, herunder for boligejernes vedkommende fastfrysningen af ejendomsværdiskatten.

Tabel 3.3

Udviklingen i den gennemsnitlige reale disponible indkomst for familietyper mv.

	Gnst. 91-03	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stigning i pct.							
Boligejere							
Privatansat timelønnet par	0,7	1,1	0,4	4,7	0,5	0,6	1,8
-"- funktionærpar	1,6	1,7	1,6	5,1	1,1	1,2	1,9
Offentligt ansat par	0,8	0,8	0,4	5,9	1,1	1,5	1,4
Folkepensionistpar[1)]	0,8	0,9	1,2	5,8[2)]	1,2	0,6	1,0
Lejere							
Privatansat timelønnet par	0,9	0,8	0,4	3,2	0,2	0,5	1,8
Enlig timelønnet, 35 pct. ledig	1,3	0,9	0,4	2,9	0,1	0,4	1,4
Enlig folkepensionist[1)]	0,9	0,7	4,0[2)]	0,9	0,7	0,2	0,5
Faktisk gennemsnit for alle[3)]							
Beskæftigede lønmodtagere	2,0	1,6	1,8	.	.	.	.
Over 66-årige	1,8	1,4	0,9	.	.	.	.

Anm.: Beregningsmetoderne er uddybet i Finansministeriet: *Fordeling og Incitamenter, juni 2004*. Deflateringen er baseret på forbrugerprisindekset (ekskl. bolig), mens den i tabel 3.1 er baseret på den implicitte deflator for det private forbrug.

1) Ekskl. stigende udbetalinger fra private pensionsordninger bortset fra ATP. Folkepensionisterne er forudsat at have indkomst- og formueforhold, der berettiger til at modtage den skattepligtige, supplerende pensionsydelse fra 2004.

2) Den høje stigning for enlige folkepensionister i 2003 og for folkepensionistpar i 2004 skyldtes henholdsvis den supplerende engangsydelse og den supplerende pensionsydelse. I modsætning til den supplerende pensionsydelse fra 2004 blev den supplerende engangsydelse for 2003 ikke medregnet i beregningsgrundlaget for boligstøtten.

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

Kilde: Egne beregninger.

I 2006 ventes indkomstfremgangen for lønmodtagerne at blive en smule hurtigere end i 2005 som følge af den højere lønstigning, der kun delvis opvejes af den lidt større stigning i forbrugerpriserne. Som nævnt indebærer nedsættelsen af betalingerne for daginstitutioner en reduktion af forbrugerprisstigningen.

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

I 2007 ventes en forøgelse af de privatansatte lønmodtageres indkomststigning til mellem 1 og 2 pct. blandt andet på grund af den højere lønstigning og lavere prisstigning, som især afspejler forudsætningen om fald i olieprisen. For boligejerfamilierne virker forudsætningen om højere rente i modsat retning. For familien med offentligt ansatte forøges indkomststigningen fra godt 1 pct. i 2005 til ca. 1½ pct. i både 2006 og 2007. Det afspejler primært profilen i de offentligt ansattes lønstigninger, *jf. afsnit 4.3*.

For *folkepensionisterne* i tabel 3.3 skønnes den reale disponible indkomst at vokse med mellem ¾ og 1¼ pct. i 2005 blandt andet som følge af forhøjelsen af den supplerende pensionsydelse fra 5.100 til 6.200 kr., hvortil kommer, at satsreguleringsprocenten på 2,0 er lidt højere end forbrugerprisstigningen.

I 2006 ventes stigninger for folkepensionisterne på mellem ¼ og ½ pct. Satsreguleringsprocenten på 2,0 svarer til forbrugerprisstigningen. Stigningen i den reale disponible indkomst skyldes, at personfradraget opreguleres med lidt mere end satsreguleringsprocenten, hvortil for boligejerne kommer virkningen af nominalprincippet for ejendomsværdiskatten.

Den kraftige indkomstfremgang for lønmodtagerne i 2004 på op til 6 pct. skyldtes nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst (herunder beskæftigelsesfradraget) fra begyndelsen af året og Forårspakken.

I forhold til augustredegørelsen er lønmodtagernes indkomststigning sat lidt ned i 2005 og en smule op i 2006 som følge af ændringerne af pris- og lønskønnene mv.

I 2007 ventes folkepensionisterne ligesom lønmodtagerne at få en højere stigning i den reale disponible indkomst end i 2006. For folkepensionisterne skønnes stigningen i 2007 at blive mellem ½ og 1 pct. Satsreguleringsprocenten for 2007 skønnes at blive 2,1 pct. på grundlag af den ventede lønstigning i 2005. Det er mere end den ventede stigning i forbrugerpriserne.

Skønnene for stigningerne i den reale disponible indkomst for folkepensionisterne er justeret lidt ned i 2005 og lidt op i 2006 som følge af ændringerne i skønnene over forbrugerprisudviklingen.

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

For *lønmodtagerne* skyldes forskellen blandt andet, at der hvert år sker en forskydning af arbejdsstyrken sammensætning over mod flere højtuddannede.

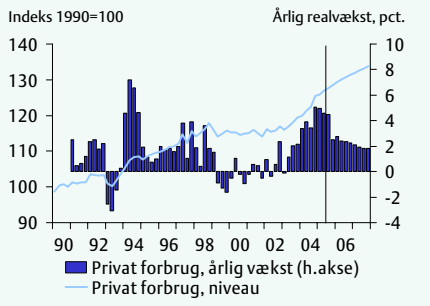
For de *over 66-årige* er forklaringen blandt andet, at der hvert år er en nettotilgang af personer i denne aldersgruppe med en relativt stor supplerende indkomst fra private pensionsordninger (bortset fra ATP, der indgår i familietypeberegningerne for folkepensionisterne).

3.2 Det private forbrug

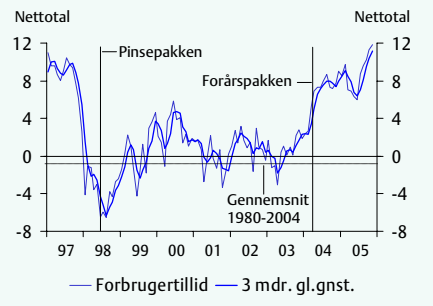
Den kraftige fremgang i det private forbrug i 2004 fortsætter i 2005, hvor forbrugsvæksten ventes af udgøre 4,1 pct.[4]. Det er en opjustering på 0,5 pct.-enheder i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2005*. I 2006 og 2007 regnes med en afdæmpning af forbrugsvæksten til henholdsvis 2,3 pct. og 1,9 pct., hvilket stort set svarer til den ventede BNP-vækst.

I første halvdel af 2005 er det private forbrug under ét steget med omkring 4¾ pct. på årsbasis, *jf. figur 3.2a*. Den fortsat høje forbrugsvækst i 2005 skal blandt andet ses i sammenhæng med et meget højt forbrugsniveau ved indgangen til 2005.

Figur 3.2a
Det private forbrug



Figur 3.2b
Forbrugertilliden



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Væksten i forbruget har været mere afdæmpet i den forløbne del af 2005 end i 4. kvartal 2004, hvor fremgangen på kvartalsbasis var på hele 2½ pct. Efter et svagt 1. kvartal har forbruget dog genvundet momentum med en vækst i 2. kvartal på ca. 1 pct. Væksten i den forløbne del af 2005 har under ét ligget lidt over den forudsatte forbrugsudvikling i augustvurderingen.

Forbrugertilliden har siden annonceringen af Forårspakken ligget relativt stabilt på et højt niveau, *jf. figur 3.2b*. Forbrugernes gunstige vurdering af den økonomiske situation har understøttet forbrugsvæksten i 2004 og den forløbne del af 2005. Det høje niveau for forbrugertilliden skal også ses i sammenhæng med det nuværende lave

[4] Opgjort efter de nye nationalregnskabsprincipper (kædeindeks) skønnes væksten i det private forbrug i 2005 og 2006 at blive henholdsvis 4,0 pct. og 2,3 pct. I 2007 vurderes væksten med samme opgørelsesmetode at blive 1,8 pct.

renteniveau samt en aftagende og lav ledighed, mens de stigende råoliepriser tilsyneladende ikke har haft synlig virkning på forbrugertilliden.

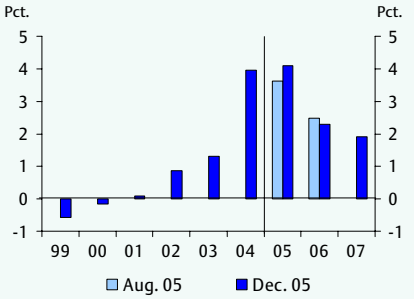
Indikatorerne for forbrugsudviklingen i 3. kvartal, herunder blandt andet dankortomsætningen som er steget med knap 10 pct. (deflateret med forbrugerprisindekset) i forhold til året før, peger på en fortsat pæn vækst i det private forbrug i 3. kvartal. Det bekræftes af de foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal, som viste en stigning i privatforbruget på 4,4 pct. i forhold til samme kvartal året før.

Forbrugsudviklingen frem mod 2007

Udviklingen i den forløbne del af året samt stigende disponible indkomster, et fortsat lavt renteniveau og voksende boligpriser peger på en relativ kraftig vækst i forbruget på godt 4 pct. i 2005, *jf. figur 3.3a*. I prognoseperioden ventes en gradvis aftagende vækst i det private forbrug til knap 2 pct. i 2007.

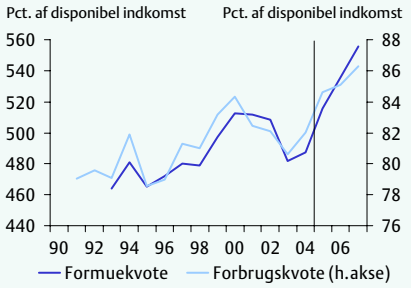
Figur 3.3a

Udviklingen i privatforbruget (årlig realvækst)



Figur 3.3b

Husholdningernes forbrugskvote og formuekvote



Anm.: Husholdningernes formuekvote er bestemt ud fra den forbrugsbestemmende formue i ADAM i forhold til husholdningerne langsigtede disponible indkomst. Forbrugskvoten angiver privat forbrug (ekskl. bolig og inkl. bilydelser) i pct. af den husholdningernes disponible indkomst.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Stigningen i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomster forventes at være relativt afdæmpet i 2005 mod en stigning på omkring 4 pct. i 2004. Den kraftige stigning i de forbrugsdisponible indkomster i 2004 skyldes blandt andet fremrykningen af skattenedsættelserne i forbindelse med Forårspakken og suspensionen af indbetalingerne i SP, *jf. afsnit 3.1*. Den kraftige indkomststigning forventes at bidrage til at holde forbrugsvæksten oppe også i 2005.

Væksten i de reale disponible indkomster er på ca. 1½ pct. i 2006 og 2007. Denne udvikling ventes gradvist at sænke forbrugsvæksten til ca. 2 pct. i 2007. Suspensionen af indbetalingerne til SP skønnes isoleret set at kunne løfte forbrugsniveauet med omkring 1 mia. kr. svarende til knap 0,2 pct. i årene 2004 til 2007, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2005*.

Den gradvist mere afdæmpede stigning i forbruget frem mod 2007 kan også tilskrives de forudsatte stigende renter igennem 2006 og 2007, som isoleret set sænker væksten i privatforbruget. Renteforøgelsen reducerer forbrugsvæksten med ca. ¼ pct. i de to år primært ved at dæmpe kontantprisstigningerne.[5]

Udviklingen i prognoseperioden indebærer en gradvis stigende forbrugskvote fra 2004 til 2007, *jf. figur 3.3b*. Udviklingen i forbrugskvoten, herunder i 2005, skal blandt andet ses i sammenhæng med en gradvis tilpasning af forbruget til indkomststigning i 2004 i forbindelse med skattenedsættelserne.

Forbrugskvoten understøttes derudover navnlig af en stigende formuekvote (formue/indkomst-forholdet). Stigningen i husholdningernes formuer i 2004-2007 skyldes på linje med vurderingen i august primært en kraftigt stigende boligformue som følge af tiltagende kontantpriser.

I takt med fremgangen i privatforbruget er opsparingskvoten i både husholdningerne og den private sektor som helhed aftaget, *jf. figur 3.4a*. Faldet skal også ses i lyset af, at opsparingskvoten var relativt høj i 2003 som følge af forbrugsafmatningen i perioden 1999-2003. Frem mod 2007 ventes et yderligere fald i husholdningernes opsparingskvote, således at kvoten når et stykke under det historiske gennemsnit[6].

Husholdningernes faldende opsparingskvote skyldes som nævnt, at en del af forbrugsvæksten skal tilskrives en stigning det lånefinansierede forbrug på grund af øgede friværdier i ejerboliger. Udnyttelse af friværdien i egen bolig viser sig i en fortsat stigning i husholdningernes finansielle nettogæld i prognoseperioden, *jf. figur 3.4b*.

Trods stigende finansiel gæld har husholdningernes rentebyrde været relativ konstant siden 2001 på grund af et faldende renteniveau. Fra 2005 til 2007 ventes dog en vis stigning i rentebyrden som følge af en forudsat stigning i renten.

For den private sektors som helhed ventes derimod en forøget opsparing i 2006 og 2007, og samlet set ligger opsparingskvoten i 2007 omtrent på linje med det historiske gennemsnit for perioden 1990-2004. Erhvervenes opsparing opvejer derved den faldende opsparing i husholdningerne.

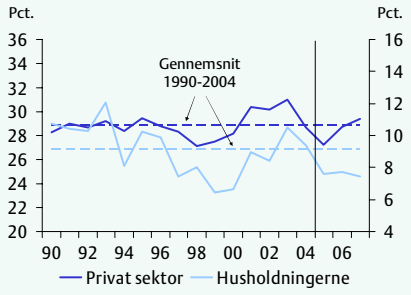
---

[5] I beregningerne forudsættes et hurtigere gennemslag på forbruget af kontantprisstigninger end det som tilsiges i ADAM-modellen, hvor kontantprisudviklingen afspejles i privatforbruget med et års forsinkelse. Konkret antages, at halvdelen af ændringen i kontantprisen allerede slår igennem på forbruget i indeværende år.

[6] I nationalregnskabet er husholdningernes pensionsopsparing (netto) ikke med i deres disponible indkomster. Opsparingen for husholdningerne udregnes derfor som forskellen mellem disponible indkomst og forbrug tillagt pensionsopsparing. Forbrugskvoten og opsparingskvoten for husholdningerne summerer derfor ikke til 1.

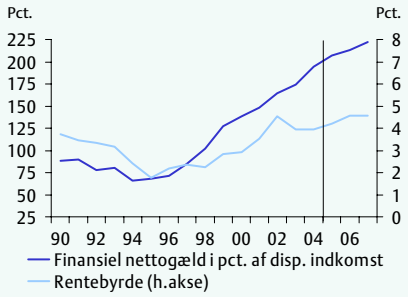
Figur 3.4a

Opsparingskvote i privat sektor og husholdningerne



Figur 3.4b

Rentebyrde og finansiel nettogæld i husholdningerne



Anm.: Opsparingskvoten i husholdningerne er målt i pct. af husholdningernes samlede disponible indkomst. Opsparingskvoten er beregnet med udgangspunkt i det samlede forbrug og kan derfor ikke direkte sammenholdes med forbrugskvoten i figur 3.2b, som tager udgangspunkt i et andet forbrugsmål. Opsparingskvoten er korrigeret for pensionsafkastskatten.

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

I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2005* er væksten i privatforbruget opjusteret med 0,5 pct.-enheder i 2005 og nedjusteret marginalt med 0,1 pct.-enhed i 2006, *jf. tabel 3.4 og tabel 3.5*.

Opjusteringen af væksten i privatforbruget i 2005 sker på trods af en mindre nedjustering af de disponible indkomster i 2005 og skal tilskrives en forøgelse af forbrugskvoten (forbrugstilbøjeligheden), idet forbruget i første halvdel af 2005 som nævnt har ligget over vurderingen i august.

Tabel 3.4

Ændringer i den skønnede forbrugsvækst siden augustvurderingen: Forklarende faktorer

	2005	2006
Realvækst i pct.		
ØR august: Realvækst i privat forbrug	**3,6**	**2,5**
Ændringsbidrag:		
- Disponible indkomster	-0,1	-0,1
- Forbrugsbestemmende formue	0,0	0,1
- Renter (udlån)	0,0	-0,1
- Forbrugskvote (forbrugstilbøjelighed)	0,6	0,0
Samlet ændring	**0,5**	**-0,1**
ØR december: Realvækst i privat forbrug	**4,1**	**2,4**

Anm.: Beregningen af bidragene til det ændrede forbrugsskøn er foretaget på baggrund af ADAM-modellens forbrugsrelationer.

Den marginale justering af forbrugsskønnet i 2006 dækker over flere modsatrettede effekter. En mere gunstig udvikling i formuerne øger isoleret set privatforbruget, mens lidt lavere disponible indkomster sænker forbrugsvæksten. En lidt højere udlånsrente i pengeinstitutterne i 2006 trækker isoleret set ned i privatforbruget via et lavere bilkøb.

Tabel 3.5

Realvækst i det private forbrug og udvalgte[1] underkomponenter

	2004	1990-2004[2]	2004	2005 Aug.	2005 Dec.	2006 Aug.	2006 Dec,	2007 Dec.
	Mia. kr.	Realvækst i pct.						
Detailomsætning	246,0	1,5	4,8	4,7	3,9	2,8	3,2	2,5
Heraf:								
- Fødevarer	73,0	0,4	2,0	3,9	1,7	1,8	1,7	1,5
- Nydelsesmidler	35,1	0,5	4,8	4,2	2,3	1,6	1,9	1,5
- Ikke-varige varer	82,4	1,9	6,5	4,8	5,7	3,7	4,2	3,1
- Varige varer	55,6	3,5	5,9	5,9	4,9	3,6	4,2	3,2
Bilkøb	35,8	4,7	35,1	15,8	21,4	5,7	2,8	-2,0
Øvrige tjenester	192,3	1,3	0,5	1,3	1,7	1,8	1,9	1,8
Energi	59,7	1,7	-1,0	-0,2	-1,2	0,8	0,4	1,3
Andet	176,2	0,9	3,2	3,2	5,2	2,4	2,5	2,4
Forbrug i alt	**710,1**	**1,5**	**4,0**	**3,6**	**4,1**	**2,5**	**2,4**	**1,9**
Forbrug, ekskl. biler	674,3	1,3	2,7	3,0	3,2	2,3	2,4	2,2
Forbrugskvote, pct.[3]	-	81,0	82,0	83,3	84,6	83,8	85,1	86,3

1) En komplet oversigt over realvækst og vækstbidrag i det private forbrug findes i bilagstabel B.13.
2) Gennemsnitlig stigning i årene 1990-2004.
3) Forbrugskvoten angiver privat forbrug (ekskl. bolig og inkl. bilydelser) i pct. af den husholdningernes disponible indkomst.
Kilde: ADAM's databank og egne skøn.

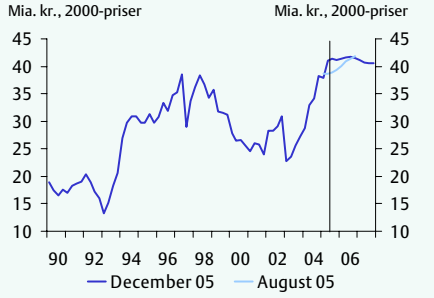
Udviklingen i bilkøbet og detailsalget

Væksten i bilkøbet er fortsat i første halvdel af 2005 og har ligget noget over vurderingen i august, *jf. figur 3.5a*. Husholdningernes bilkøb er derfor opjusteret med 5½ pct.-enheder til 21½ pct., jf. tabel 3.5.

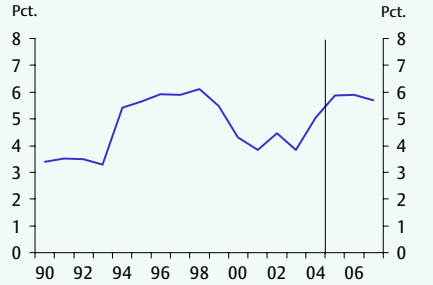
Antallet af nyregistrerede personbiler har på det seneste været relativt stabilt med en vækst på ca. 1 pct. i 3. kvartal. Det peger på en afdæmpning af stigningen i husholdningernes bilkøb i den sidste del af 2005. Bilkøbets andel af det samlede private forbrug ligger i 2005 på linje med andre perioder, hvor der har været kraftig fornyelse af bilparken i Danmark, *jf. figur 3.5b*.

I 2006 skønnes væksten i bilkøbet til omkring 2¾ pct. Den mere afdæmpede vækst i bilkøbet følger to år med kraftig vækst og afspejler bl.a., at bilkøbet har nået et højt niveau. Derudover bidrager en opjustering af udlånsrenterne i pengeinstitutterne til en lavere vækst i bilkøbet. I 2007 ventes et mindre fald i husholdningernes bilkøb på 2 pct. og bilkøbet ventes således fortsat at ligge på et højt niveau i 2007.

Figur 3.5a
Bilkøb i husholdningerne



Figur 3.5b
Bilkøbets andel af det samlede forbrug

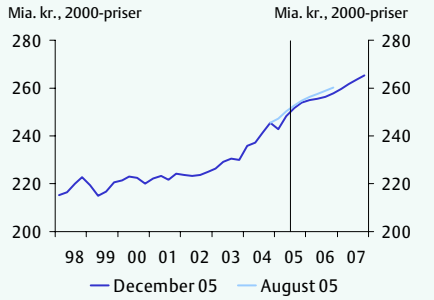


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

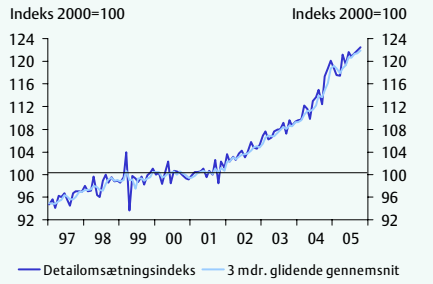
Detailsalget har ifølge nationalregnskabet for 1. og 2. kvartal ligget lidt under det skønnede i august, *jf. figur 3.6a*. Det skyldes blandt andet en afdæmpet udvikling i forbruget af fødevarer og nydelsesmidler i den forløbne del af 2005. Det såkaldte detailomsætningsindeks peger også i 3. kvartal på en relativ moderat vækst i detailsalget. Den svage vækst i detailsalget i den forløbne del af året medvirker til, at skønnet for væksten i detailomsætningen er nedjusteret med ¾ pct.-enhed til 3,9 pct.

Detailomsætningsindekset i perioden fra januar til oktober 2005 viser en fortsat markant fremgang på 7,0 pct. i forhold til samme periode året før, *jf. figur 3.6b*. Det peger på en noget kraftigere vækst i detailsalget end i de foreløbige nationalregnskabstal.

Figur 3.6a
Detailsalget ifølge nationalregnskabet



Figur 3.6b
Detailomsætningsindekset



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

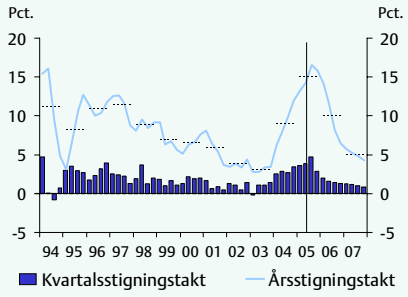
3.3 Boligmarkedet

Kontantprisen

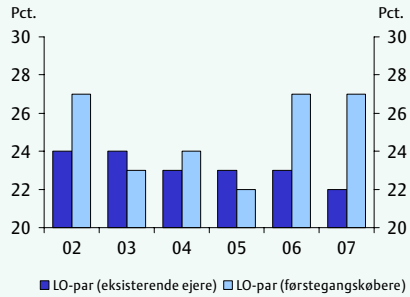
Kontantprisen på enfamiliehuse er skønsmæssigt vokset 15 pct. i 2005 og ventes at stige 10 pct. i 2006 og 5 pct. i 2007, *jf. figur 3.7a*. I forhold til augustredegørelsen er der tale om en opjustering på 2 og 3 pct.-enheder i henholdsvis 2005 og 2006. Prisstigningen i indeværende år vurderes dermed at være den største siden statistikken for kontantprisen blev omlagt i 1992.[7]

De kraftige og tiltagende stigningstakter i kontantprisen gennem 2004 er fortsat videre ind i 2005. Kontantprisen er således steget 13,1 og 14,2 pct. i henholdsvis 1. og 2. kvartal 2005 i forhold til samme kvartaler året før, mens Realkreditrådets ejendomsstatistik viser en årlig stigningstakt i de gennemsnitlige kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse på 17,8 pct. i 3. kvartal 2005. Kontantprisen er dermed steget lidt hurtigere i den forløbne del af 2005 end vurderet i augustredegørelsen, bl.a. fordi opgangen i renterne er indtruffet senere end tidligere ventet, og opjusteringen af skønnet for 2005 skal primært ses i lyset heraf. Det højere niveau for kontantprisen ved indgangen til 2006 bidrager isoleret set også til, at den skønnede stigningstakt for kontantprisen i 2006 er justeret op i forhold til vurderingen i august.

Figur 3.7a
Årsstigningstakten i kontantprisen for enfamiliehuse



Figur 3.7b
Boligudgifternes andel af den disponible indkomst



Anm.: Egen sæsonkorrektion for kontantprisen i figur 3.7a. De stiplede linjer i figur 3.7a angiver niveauer for årsstigningstakten. I figur 3.7b er boligudgiften beregnet som summen af udgifter til reparation og vedligeholdelse af hus, ejendomsskatter og prioritetsrenter (netto). Prioritetsrenterne for førstegangskøbere er beregnet ud fra årets gennemsnitlige rente på fastforrentet realkredit med en løbetid på 30 år, mens de for eksisterende ejere beregnes som de gennemsnitlige renteudgifter for familier, der har købt hus de sidste 10 år. Den disponible indkomst er fratrukket udgifter til bolig og daginstitution.

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

[7] Ifølge Danmarks Statistiks tidligere opgørelse af kontantprisen har prisstigningen i år ikke været højere siden midten af 1980'erne. Opgjort realt – dvs. korrigeret for stigningen i forbrugerpriserne – er prisstigningstakten i indeværende år dog på samme niveau som den hidtil højeste stigningstakt, der blev registreret i 1983, hvor det markante rentefald i kølvandet på overgangen til det nye valutakursregime i 1982 understøttede en kraftig fremgang i boligefterspørgslen.

Kontantprisudviklingen i indeværende år understøttes primært af faldende renter i forhold til året forinden. Desuden kan den kraftige vækst i husholdningernes reale disponible indkomster i 2004 med en vis forsinkelse have bidraget til opgangen i kontantpriserne i 2005. Den nominelle fastfrysning af ejendomsværdiskatten i medfør af skattestoppet bidrager isoleret set også til prisstigningerne. Endvidere er ledigheden faldet til et lavt niveau det seneste år. Udover at understøtte den almindelige indkomstfremgang kan det medvirke til, at risikoen for indkomstnedgang opfattes som begrænset, hvilket kan øge boligefterspørgslen.

Stigningstakten i kontantprisen skønnes at aftage i 2006, hvilket primært skal ses i lyset af den ventede opgang i renterne i forhold til 2005. Det øger isoleret set boligudgifternes andel af den disponible indkomst for førstegangskøbere, *jf. figur 3.7b*. Den almindelige indkomstfremgang, som bl.a. understøttes af videreførelsen af suspensionen af indbetalingerne til SP-ordningen, trækker i modsat retning.

De nuværende forventninger til rente- og indkomstudviklingen indebærer alt andet lige en yderligere afdæmpning af væksten i kontantprisen i 2007. Kontantprisen skønnes dog fortsat at vokse hurtigere end forbrugerpriserne, bl.a. fordi den forudsatte rentestigning er relativ moderat. Renteniveauet i 2007 ligger omtrent på niveau med renterne i 2004.

En hurtigere opgang i renterne end forudsat kan medføre en markant afdæmpning af kontantprisens stigningstakt i forhold til skønnene i prognosen. Desuden har de senere års forskydning over mod optagelse af rentetilpasningslån formentlig betydet, at prisudviklingen på ejerboligmarkedet er blevet mere følsom over for ændringer i den korte rente, *jf. boks 3.1*.

Boks 3.1

Kontantprisens rentefølsomhed

Ifølge beregninger på ADAM kan faldet i renten på fastforrentet realkredit isoleret set forklare knap 70 pct. af den faktiske stigning i kontantprisen på 42 pct. i perioden 2000-05. Til sammenligning kan den nominelle fastfrysning af ejendomsværdiskatten siden skattestoppets indførelse i 2002 forklare op imod 8 pct. af kontantprisstigningerne frem til i dag, mens initiativerne i Forårspakken samt nedsættelserne af skat på arbejdsindkomst fra begyndelsen af 2004 skønsmæssigt kan forklare ca. 7 pct. af prisstigningerne de seneste to år. Beregningerne illustrerer, at ændringer i renten har en forholdsmæssig stor betydning for prisudviklingen på ejerboligmarkedet.

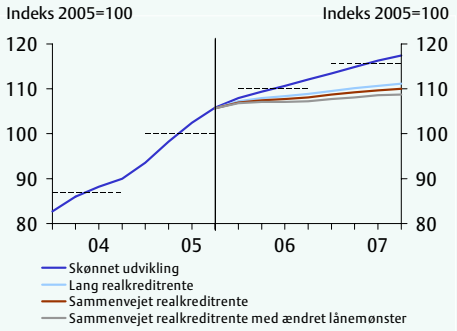
En opgang i renten på fastforrentede realkreditlån på ½ og 1 pct.-enhed i henholdsvis 2006 og 2007 ud over den forudsatte rentestigning vurderes isoleret set at reducere den skønnede stigningstakt i kontantprisen med godt 30 pct. i prognoseårene, *jf. figur a*.

Den stigende udbredelse af rentetilpasningslån gennem de senere år kan betyde, at kontantprisens faktiske rentefølsomhed undervurderes i beregningen. Analyser foretaget af Nationalbanken peger således på, at en sammenvejet rente, som tager højde for den lavere rente på variabelt forrentede lån, bedre kan forklare kontantprisudviklingen gennem de senere år, selvom denne lånetype indebærer en større risiko for låntager, *jf. Danmarks Nationalbank, Kvartalsoversigt 1. kvartal 2004*.

I et forløb, hvor både den korte og lange rente øges med ½ og 1 pct.-enhed i henholdsvis 2006 og 2007 i forhold til prognosen, kan den skønnede kontantprisstigning på den baggrund reduceres med ca. 40 pct. i løbet af 2006 og 2007, jf. figur a.

Figur a

Kontantprisudviklingen i alternative rentescenarier



Anm.: I den sammenvejede rente indgår renten på fast og variabelt forrentet realkredit med vægte svarende til deres respektive andele af det samlede nettonyudlån. Ved ændret lånemønster antages en lånefordeling for lån med hhv. fast og variabel rente på 60/40 i 2006 og 65/35 i 2007 mod 55/45 i 2005.

Kilde: ADAM's databank, Realkreditrådet og egne beregninger.

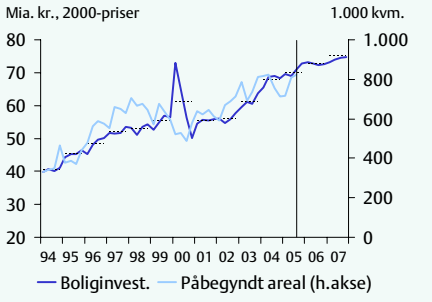
I en situation med udsigt til stigende renter kan det ikke udelukkes, at boligkøbere i stigende grad vil finde fastforrentede lån mere attraktive end variabelt forrentede lån. Forudsættes således en gradvis substitution væk fra rentetilpasningslån og over mod fastforrentede lån, vil renteudgifterne for boligejere samlet set øges ved det forudsatte rentespænd. I det opstillede rentescenario vil det betyde en yderligere afdæmpning af kontantprisudviklingen i prognoseårene svarende til knap 50 pct. af den skønnede prisstigningstakt, jf. figur a. Det vil indebære en svagt faldende profil for den reale kontantpris gennem 2006 og 2007.

Boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne ventes at vokse 4 og 3 pct. i henholdsvis 2005 og 2006, *jf. figur 3.8a*. I forhold til augustredegørelsen er der tale om en opjustering af den skønnede stigningstakt på 1 pct.-enhed i 2005 og en tilsvarende nedjustering i 2006. Der ventes en stigning i boliginvesteringerne på 2 pct. i 2007.

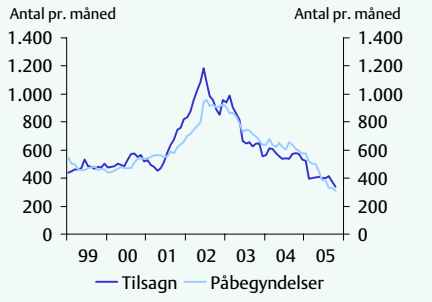
Figur 3.8a

Boliginvesteringerne og det påbegyndte etageareal



Figur 3.8b

Tilsagn og påbegyndelser i det almene boligbyggeri mv.



Anm.: De senest offentliggjorte tal for det påbegyndte etageareal i figur 3.8a er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af forsinkede og uregelmæssige 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, dvs. ekskl. støttede, private ungdoms- og udlejningsboliger.

Kilde: Danmarks Statistik og Socialministeriet.

Fremgangen i boliginvesteringerne i indeværende år understøttes samlet af det støttede boligbyggeri, primært som følge af det høje påbegyndelsesomfang af private ungdoms- og udlejningsboliger i medfør af fremrykningsinitiativerne i Forårspakken fra 2004, som opvejer et fortsat fald i påbegyndelserne af alment boligbyggeri, *jf. figur 3.8b og tabel 3.5*.

I 2006 ventes et svagt negativt bidrag til de samlede boliginvesteringer fra det støttede boligbyggeri, bl.a. i takt med at aktivitetsvirkningen af fremrykningen af private ungdoms- og udlejningsboliger aftager. Desuden ventes et yderligere fald i det almene boligbyggeri, som dog delvist afbødes af videreførelsen af det nedsatte kommunale grundkapitalindskud frem til udgangen af 2006.[8] Der ventes også et negativt bidrag fra det støttede boligbyggeri i 2007.

[8] Det kommunale grundkapitalindskud (den kommunale støtte til alment nybyggeri) blev i forbindelse med kommuneaftalen fra juni fastholdt på de nuværende 7 pct. frem til udgangen af 2006. Alternativt skulle grundkapitalindskuddet have været hævet til 14 pct. pr. 1. januar 2006, dvs. til samme procentsats som før nedsættelsen i 2001. Det nedsatte grundkapitalindskud styrker isoleret set kommunernes tilskyndelse til at igangsætte nybyggeri af almene boliger.

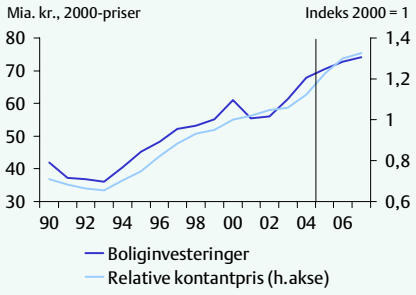
Tabel 3.5
Antal påbegyndelser inden for det støttede boligbyggeri

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Antal påbegyndte boliger						
Almene familieboliger	4.400	3.650	2.450	2.450	2.300	2.400
Almene ungdomsboliger	900	550	500	850	500	500
Almene ældreboliger	5.950	4.500	4.500	3.200	3.300	3.450
Selvejende ældreboliger	50	100	50	150	200	200
Handicapboliger	-	-	300	500	350	150
Private andelsboliger	650	700	600	350	-	-
Private ungdomsboliger	-	-	150	1.250	700	750
Private udlejningsboliger	-	-	500	1.750	50	1.000
Støttet boligbyggeri, i alt	11.950	9.500	9.050	10.500	7.400	8.450
- heraf sfa. regeringsinitiativer	5.250	4.400	1.900	2.850	1.400	2.450

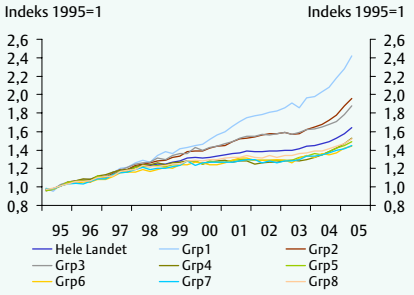
Anm.: Antallet af påbegyndelser er for perioden 2002-04 baseret på de faktiske påbegyndelsestal. Profilen for de påbegyndte støttede boliger som følge af regeringsinitiativer kan navnlig henføres til nedsættelse af grundkapitalindskuddet, den periodevis automatiske lånefinansiering og fremrykningsinitiativer.
Kilde: Socialministeriet.

Det private, ikke-støttede boligbyggeri er steget ganske betydeligt de senere år. Det skal ses i sammenhæng med de kraftige prisstigninger på ejerboliger, som har øget profitabiliteten ved at igangsætte nybyggeri. Fremgangen i byggeriet af ejerboliger i indeværende år ventes at fortsætte med større styrke end tidligere lagt til grund, bl.a. som følge af opjusteringen af den relative kontantpris[9], *jf. figur 3.9a.*

Figur 3.9a
Boliginvesteringerne og den relative kontantpris for enfamiliehuse



Figur 3.9b
Regional relativ kontantpris



Anm.: Figur 3.9b viser den regionale udvikling i de gennemsnitlige kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse i forhold til de gennemsnitlige byggeomkostninger. Kommunegruppe 1 er København og Frederiksberg, gruppe 2 er kommunerne i Københavns amt, gruppe 3 er kommunerne i Roskilde og Frederiksborg amt, og gruppe 4 er de 6 største provinsbyer. Grupperne 5, 6, 7, og 8 indeholder mindre kommuner.
Kilde: ADAM's databank, Danmarks Statistik og Realkreditrådet.

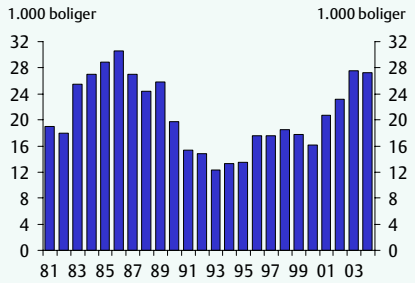
[9] Opjusteringen af boliginvesteringerne i 2005 skyldes også, at hovedreparationer af boliger som følge af skaderne efter stormen i januar 2005 har været en smule større end tidligere vurderet.

På baggrund af de betydelige stigninger i kontantprisen kan det ikke udelukkes, at det private, ikke-støttede boligbyggeri og dermed boliginvesteringerne vokser hurtigere end lagt til grund. I hovedstadsområdet og de største provinsbyer, hvor udbuddet af byggegrunde er begrænset, vil øget boligefterspørgsel imidlertid ikke i samme omfang som andre steder give udslag i øget boligbyggeri, men derimod i højere huspriser, *jf. figur 3.9b*. Det vil presse det samlede kontantprisindeks i vejret, uden det af den grund nødvendigvis medfører en stigning i det private, ikke-støttede boligbyggeri.

Dertil kommer, at der er et betydeligt og tiltagende kapacitetspres i bygge- og anlægssektoren, og boligbyggeriet har ikke været højere i knap 20 år, *jf. figur 3.10a*. Det kan lægge en øvre grænse for, hvor meget byggeaktiviteten kan øges igennem prognoseperioden, *jf. boks 3.2*. Kapacitetspresset afspejles i den historisk høje mangel på arbejdskraft inden for byggefagene, og indikatorerne for ordrebeholdningen og den sammensatte konjunkturindikator for boligbyggeriet ligger begge markant over deres historiske gennemsnit, *jf. figur 3.10b*.

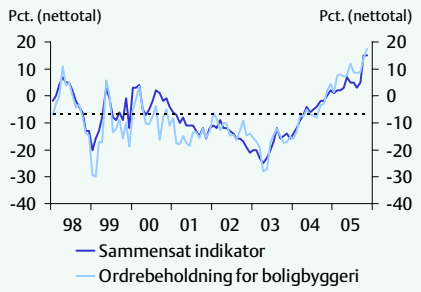
Figur 3.10a

Det samlede påbegyndte boligbyggeri, 1981-2004



Figur 3.10b

Konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren



Anm.: Det samlede påbegyndte boligbyggeri i figur 3.10a er ikke korrigeret for forsinkelser. Egen sæsonkorrektion for boligbyggeriets ordrebeholdning i figur 3.10b. Den stiplede linje i figur 3.10b angiver gennemsnittet for den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren i perioden 1998-2005.

Kilde: Danmarks Statistik.

Boks 3.2

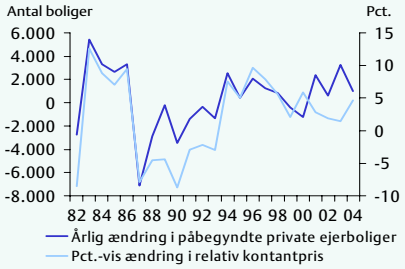
Det private, ikke-støttede boligbyggeri og kapacitetspres i bygge- og anlægssektoren

Udviklingen i det private, ikke-støttede boligbyggeri forsøges ofte forklaret ud fra forholdet mellem kontantprisen på eksisterende huse og byggeomkostningerne. Når kontantprisen er høj i forhold til byggeomkostningerne, bliver det profitabelt at påbegynde byggeri af nye boliger, og de samlede boliginvesteringer stiger dermed.

I den nuværende situation med stærk boligefterspørgsel og kraftige stigninger i kontantprisen må det således forventes, at nybyggeriet af ejerboliger vil øges. Denne formodning understøttes af den historiske, positive korrelation mellem ændringen i antallet af påbegyndte private, ikke-støttede boliger og den procentvise ændring i den relative kontantpris, dvs. forholdet mellem kontantpris og investeringspris, *jf. figur a*.

Figur a

Privat boligbyggeri og relativ kontantpris



Anm.: Private ejerboliger inkluderer parcelhuse, række-, kæde- og dobbelthuse samt etageboligbebyggelse.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Nedenfor er vist en simpel OLS estimation, hvor ændringen i antallet af påbegyndte ejerboliger diff(*påbegynd*) regresseres på den procentvise ændring i den relative kontantpris pchya(*tbq*) og konjunkturindikatoren for mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren *mangel* (tallene i parentes angiver t-værdierne for de estimerede koefficienter):

$$\text{diff}(\textit{påbegynd}) = \underset{(8.041)}{390{,}0} * \text{pchya}(\textit{tbq}) - \underset{(2.220)}{92{,}8} * \textit{mangel} + \underset{(0.339)}{143{,}8}$$

R Sq = 0,765 F(2,20) = 33,521 DW(1) = 1,943

Af relationen fremgår det, at en stigning i den relative kontantpris på 1 pct. historisk har øget antallet af private påbegyndelser med knap 400 boliger i gennemsnit. Desuden er der en tendens til, at mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren reducerer påbegyndelsesomfanget af private boliger.

Med udgangspunkt i den estimerede relation bidrager det private, ikke-støttede boligbyggeri skønsmæssigt med omtrent 4,3 pct.-enheder til den samlede vækst i boliginvesteringerne i indeværende år aftagende til 2,5 og 0,6 pct.-enheder i henholdsvis 2006 og 2007, *jf. tabel a*. Den betydelige mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren reducerer dog isoleret set den samlede vækst i boliginvesteringerne med i størrelsesordnen 2½- 3 pct.-enheder i 2005 og tilsvarende i 2006 og 2007, hvis manglen på arbejdskraft forbliver høj.

Det støttede boligbyggeri skønnes at bidrage svagt til fremgangen i boliginvesteringerne i år, hvorefter vækstbidraget er negativt. Det er beregningsteknisk forudsat, at hovedreparationer mv. udgør en uændret andel af de samlede boliginvesteringer igennem prognoseperioden og bidrager dermed til stigningen i boliginvesteringerne.

Boks 3.2 (fortsat)
Det private, ikke-støttede boligbyggeri og kapacitetspres i bygge- og anlægssektoren

Tabel a
Dekomponering af den skønnede udvikling i boliginvesteringerne

	2005	2006	2007
Pct.			
A. Skønnet vækst i boliginvesteringerne	4,0	3,0	2,0
Pct.-enheder			
Heraf som følge af:			
B. Private, ikke-støttede boligbyggeri	4,3	2,5	1,0
- heraf relativ kontantpris	6,8	5,4	3,8
- heraf mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren [1)]	-2,5	-2,9	-2,8
C. Støttet boligbyggeri	0,7	-1,4	-1,6
D. Hovedreparationer mv. [2)]	1,9	1,4	0,9
Residual (A-B-C-D)	-2,9	0,3	1,7

Anm.: Der antages en gennemsnitlig byggetid på ½-1 år.
1) Manglen på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren forudsættes i 2006 og 2007 at være på samme høje niveau som i 2005.
2) Hovedreparationer mv. udgør op imod halvdelen af de samlede boliginvesteringer i 2004. I beregningerne forudsættes denne andel at være konstant i prognoseårene.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ifølge nationalregnskabet er boliginvesteringerne steget 4,9 pct. i de tre første kvartaler 2005 i forhold til samme kvartaler året før. Det er stort set på linje med skønnet for 2005, men væsentligt mindre end det, de her viste beregninger tilsiger. Det kan skyldes, at timingen af aktivitetsvirkningen af de beregnede påbegyndelser kan være vanskelig at fastslå med større præcision, bl.a. som følge af varierende byggetider.

3.4 Erhvervsinvesteringer

Det er vurderingen, at de samlede erhvervsinvesteringer vokser med 4½ og 6½ pct. i henholdsvis 2005 og 2006, *jf. tabel 3.6*. Der er tale om en mindre opjustering af de skønnede årsstigningstakter i begge år sammenlignet med redegørelsen i august. I 2007 ventes væksten i erhvervsinvesteringerne at aftage en smule til godt 3½ pct. Med de nuværende skøn vurderes erhvervsinvesteringerne fortsat at være en betydelig vækstdrivende kraft igennem prognoseperioden.

Tabel 3.6
Erhvervsinvesteringer

	2004	Gnst. 94-04	2005	2006	2007
	Mia. 2000-kr.		Årlig realvækst i pct.		
Samlede erhvervsinvesteringer	181,8	4,1	4,6	6,5	3,7
- heraf materiel	138,3	5,4	6,0	7,0	3,0
- heraf bygninger og anlæg	43,8	0,8	0,0	5,0	6,0
Konjunkturfølsomme inv. [1]	139,0	4,5	5,7	8,3	4,5
- heraf materiel	114,3	4,5	7,0	8,3	3,4
- heraf bygninger og anlæg	25,0	4,5	-0,2	8,4	9,8
Særlige investeringer [2]	42,9	2,8	0,9	0,5	0,6

1) Fortrinsvis byerhvervenes investeringer. Der ses således bort fra f.eks. investeringer i skibe, fly og platforme, der i mindre grad er konjunkturfølsomme.
2) Fortrinsvist investeringer i energisektoren, transport og kommunikation.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

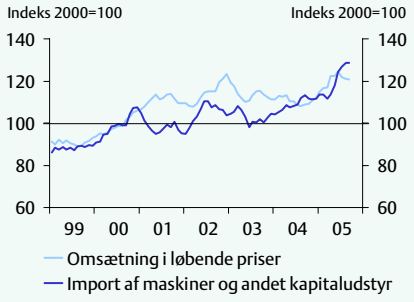
Den skønsmæssige opgang i de samlede erhvervsinvesteringer i indeværende år er udelukkende drevet af en solid vækst i materielinvesteringerne. Vurderingen understøttes bl.a. af nationalregnskabet, der viste en kraftig stigning i materielinvesteringerne i 2. kvartal 2005, som stort set indhenter det betydelige fald i kvartalet forinden.

Dertil kommer, at en række indikatorer peger i retning af fortsat fremgang i materielinvesteringerne i 2. halvår 2005. De foreløbige tal for 3. kvartal 2005 viste således en stigning i materielinvesteringerne på 1,3 pct. (sæsonkorrigeret) i forhold til samme kvartal året før, og importen af maskiner og andet kapitaludstyr er steget ca. 13 pct. i 3. kvartal 2005 i forhold til samme kvartal året før, *jf. figur 3.11a.*

Desuden er investeringsgodeindustriens omsætning (målt i løbende priser) steget knap 10 pct. fra 3. kvartal 2004 til 3. kvartal 2005, og ordrebeholdningen til hjemmemarkedet steg godt 25 pct. i samme periode som følge af et kraftigt løft i ordreindgangen i 1. halvår 2005, *jf. figur 3.11b.* Den mængdemæssige udvikling skønnes at være af omtrent samme omfang, da priserne på maskiner og andet kapitaludstyr vurderes at stige ganske svagt.

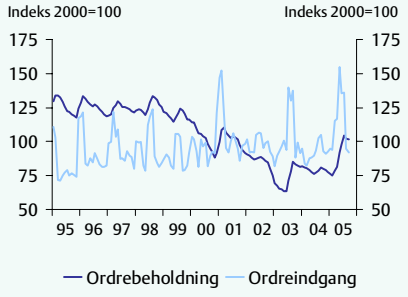
Figur 3.11a

Import af investeringsgoder og omsætning af investeringsgoder til hjemmemarkedet



Figur 3.11b

Inv.godeindustriens ordreindgang fra og ordrebeholdning til hjemmemarkedet

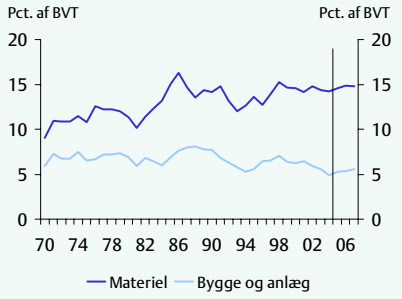


Anm.: Sæsonkorrigerede tal og 3 måneders glidende gennemsnit. Begge serier i figur 3.11a er vist ekskl. skibe, fly, platforme mv. I figur 3.11b er vist sæsonkorrigerede tal og 3 måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik.

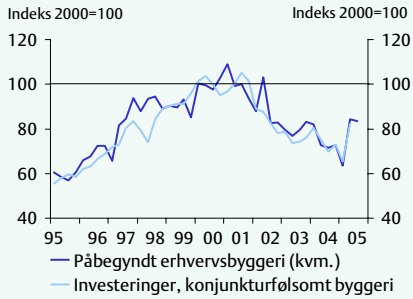
Stigningen i materielinvesteringerne ventes at tage en smule til i styrke i 2006 i takt med den stigende kapacitetsudnyttelse, som afspejles i det positive og stigende outputgab. Det understøttes også af en undersøgelse gennemført i oktober af Danmarks Statistik, som viser, at industrien samlet set forventer en stigning i investeringerne på 7 pct. (opgjort i løbende priser) fra 2005 til 2006. I modsat retning trækker en svag forringelse af finansieringsvilkårene som følge af den forudsatte stigning i realrenten i 2006, hvilket isoleret set lægger en dæmper på virksomhedernes tilskyndelse til at igangsætte yderligere investeringer.

Det er forudsat, at væksten i materielinvesteringerne afdæmpes en smule i 2007, men at den fortsat vil overstige den samlede bruttoværditilvækst i økonomien som helhed. Investeringskvoten for materielinvesteringerne falder dog svagt i nominelle termer, *jf. figur 3.12a.*, hvilket kan henføres til en svag udvikling i priserne på materielinvesteringer, herunder faldende priser på IT-relaterede produkter.

Figur 3.12a
Investeringskvoter i den private sektor



Figur 3.12b
Påbegyndt erhvervsbyggeri og konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer



Anm.: Investeringskvoterne i figur 3.12a er i løbende priser og angiver investeringerne i den private sektor i forhold til bruttoværditilvæksten i den private sektor. Egen sæsonkorrektion for påbegyndt etageareal i figur 3.12b. De senest offentliggjorte tal for det påbegyndte etageareal er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af forsinkede indberetninger og uregelmæssige indberetninger til Bygnings- og boligregistret.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, egne beregninger og skøn.

Erhvervenes bygge- og anlægsinvesteringerne er faldet markant i perioden 2002-04, men ventes at stabilisere sig i 2005. Efter et fald i begyndelsen af året steg bygge- og anlægsinvesteringerne 2,9 pct. (sæsonkorrigeret) fra 1. til 2. kvartal 2005 og er dermed tilbage på niveauet for 2004 som helhed. Tallene for byggevirksomheden indikerer, at erhvervsbyggeriet også har været i fremgang i 2. halvår 2005. Det påbegyndte etageareal er således øget 16 pct. i 3. kvartal i forhold til samme kvartal året før, *jf. figur 3.12b.*[10] Desuden viste de foreløbige nationalregnskabstal en stigning i bygge- og anlægsinvesteringerne på 1½ pct. (sæsonkorrigeret) i 3. kvartal 2005 i forhold til samme kvartal året før.

Det er således vurderingen, at udviklingen i erhvervsbyggeriet nu er vendt, og at fremgangen i bygge- og anlægsinvesteringerne vil fortsætte videre ind i 2006 og 2007. Vurderingen baseres bl.a. på forventningen om fortsat stigende beskæftigelse inden for serviceerhvervene og stigende produktion generelt, hvilket isoleret set vil øge behovet for nye kontor-, administrations- og produktionsbygninger. Bygge- og anlægsinvesteringer ventes at stige kraftigere end produktionen, og investeringskvoten forudsættes dermed at stige gradvist igennem prognoseårene til 5½ pct. i 2007, hvilket fortsat er noget under gennemsnittet på 6½ pct. for perioden 1970-2004., jf. figur 3.12a.

3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

De internationale vækstudsigter er forholdsvis gunstige. Den globale vækst skønnes at blive på 4,3 pct. i 2005 efter en rekordhøj vækst på 5,2 pct. i 2004. Væksten i indeværende år trækkes navnlig af USA og Asien, mens udviklingen i euroområdet, her-

[10] Det gælder uanset, om der sammenlignes med det først offentliggjorte tal eller det opdaterede tal for 3. kvartal 2004.

under navnlig i Tyskland, Italien, Portugal og Holland, ser svag ud. Frem mod 2007 forudsættes den solide fremgang i verdensøkonomien at fortsætte.

Væksten i verdenshandlen ventes at aftage i forhold til det høje niveau i 2004, men der skønnes fortsat en robust vækst i handlen i hele prognoseperioden. Eksportmarkedsvæksten skønnes at blive 6,0 pct. i 2005, hvilket er stort set uændret i forhold til augustvurderingen. Det dækker over nedjusterede forventninger til aktivitetsfremgangen i en række lande i euroområdet samt i Storbritannien, mens vækstudsigterne for Asien er opjusteret. I 2006 og 2007 ventes eksportmarkedsvæksten at stige til 7,0 pct. som følge af den ventede øgede aktivitetsfremgang i euroområdet. Skønnet for 2006 er opjusteret på baggrund af forøget fremgang i navnlig Sverige, Storbritannien, USA og Asien. Frem mod 2007 ventes eksportmarkedsvæksten i stigende grad at blive trukket af euroområdet, mens bidraget fra USA kan blive mere afdæmpet.

Eksporten har udviklet sig overraskende positivt i 2. og 3. kvartal af 2005, hvor især fremgangen i industrieksporten har været markant. Et fald i energiproduktionen kan virke afdæmpende på den samlede vækst i eksporten i 2006, men underliggende styrkes eksportmulighederne isoleret set af den tiltagende markedsvækst og en aftagende profil for den effektive kronekurs. Modsat kan tiltagende pres på arbejdsmarkedet og knaphedsbetingede lønstigninger virke afdæmpende på eksportvæksten frem mod 2007. Væksten i den samlede eksport vurderes at blive på 10,0 pct., 4,5 pct. og 4,6 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007, *jf. tabel 3.7*.

Tabel 3.7

Realvækst i eksport og import, pct.

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Eksport	3,3	3,9	10,0	4,6	4,5	4,6
Import	6,5	4,8	11,3	4,9	4,9	4,1
Bidrag til BNP-vækst	-1,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Importvæksten ventes at være forholdsvis kraftig i 2005, hvilket kan henføres til den markante vækst i den indenlandske efterspørgsel og den solide fremgang i industrieksporten. Frem mod 2007 vurderes væksten i importen at blive mere afdæmpet, idet den samlede efterspørgselsvækst vurderes at aftage blandt andet som følge af en mere moderat privat forbrugsudvikling. Væksten i den samlede import af varer og tjenester ventes at blive på 11,3 pct., 4,9 pct. og 4,1 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007.

Nettoeksportens bidrag til BNP-væksten skønnes at kunne tiltage igennem prognoseperioden fra -0,1 pct.-enheder i 2005 til 0,4 pct.-enheder i 2007.

Overskuddet på handelsbalancen for 2004 er opgjort til 2,9 pct. af BNP, hvilket svarer til en nedgang i forhold til niveauet i 2003 på 0,7 pct.-enheder, der skal ses i lyset

af den markante fremgang i den indenlandske efterspørgsel. I 2005 ventes overskuddet omtrent uændret på 2,9 pct. af BNP, idet den tiltagende fremgang i vareeksporten kan vende den nedadgående udvikling. I 2006 og 2007 ventes saldoen at aftage til henholdsvis 2,8 og 2,5 pct. af BNP blandt andet som følge af en ventet nedgang i olieproduktionen.

Betalingsbalanceoverskuddet skønnes til 3,2 pct. af BNP i 2005 mod 3,3 og 2,5 pct. af BNP i henholdsvis 2003 og 2004[11]. Generelt vanskeliggøres fortolkningen af de foreløbige opgørelser for indeværende år som følge af bruddet i betalingsbalancestatistikken. I forlængelse af nedgangen i overskuddet i 2004 vurderes saldoen på de løbende poster underliggende at blive svækket i indeværende år på baggrund af den fortsat stærke indenlandske efterspørgselsvækst. Denne udvikling modvirkes af en række faktorer, herunder en tendens til stigende overskud i tjenestehandlen, der kun i mindre grad er påvirket af kapacitetsforhold i Danmark og samtidig styrkes som følge af bruddet i betalingsbalancestatistikken, *jf. boks 3.3*. Der regnes med et overskud på 3,1 og 3,4 pct. af BNP i henholdsvis 2006 og 2007. På den baggrund kan udlandsgælden være elimineret ved udgangen af 2007, hvor Danmarks nettoaktiver over for udlandet er anslået til 2,7 pct. af BNP.

Udviklingen i varehandlen

De foreløbige oplysninger vedrørende udenrigshandlen i 2005 peger på, at fremgangen i industrieksporten har været ret stærk i 2. og 3. kvartal af 2005. Det er navnlig eksporten til USA, der er steget kraftigt, men også eksporten til Sverige og Storbritannien er vokset pænt. Fremgangen understøttes blandt andet af en forholdsvis solid eksportmarkedsvækst og et fald i den effektive kronekurs. Den tiltagende fremdrift i industrieksporten bidrager til øget kapacitetspres.

Efter nogle år med lønkonkurrenceevnetab ventes en lille forbedring af lønkonkurrenceevnen i 2005 og 2006, *jf. tabel 3.8*. Det afspejler, at den forudsatte svækkelse af den effektive kronekurs opvejer virkningen af lønstigningerne, der er lidt større i Danmark end i udlandet. I 2007 ventes der et lille tab af lønkonkurrenceevne blandt andet som følge af tiltagende knaphedsbetingede lønstigninger.

Frem mod 2007 styrkes væksten i industrieksporten isoleret set af tiltagende markedsvækst, men samtidig kan øget lønpres og knaphed på produktionsressourcer, herunder arbejdskraft, virke afdæmpende på fremgangen.

---

[11] Betalingsbalancestatistikken er omlagt på 1. januar 2005, således at der anvendes nye kilder og metoder til opgørelse af stort set alle poster, herunder især tjenesteposterne. Den nye betalingsbalanceopgørelse er indarbejdet i niveau i de kvartalsvise nationalregnskabstal. Skønnene for tjenesteposterne i 2005 er fastlagt i overensstemmelse med nationalregnskabstal for 1. og 2. kvartal offentliggjort den 14. oktober 2005. Det giver anledning til en betydelig opjustering af væksten i både eksporten og importen af tjenester i 2005. Afvigelser mellem opgørelser på ny og gammel metode for 4. kvartal 2004 indikerer, at statistikomlægningen har ført til et teknisk brud i tidsserierne, men bruddet kan ikke kvantificeres med rimelig sikkerhed. Opgørelserne fra Danmarks Statistik vil i en overgangsperiode være behæftet med større usikkerhed end normalt. På den baggrund skal skønnene for en række komponenter, herunder overskuddet på betalingsbalancen, fortolkes med stor forsigtighed.

På den baggrund er skønnet for væksten i industrieksporten i 2005 opjusteret med 2,1 pct.-enheder til 6,0 pct., *jf. figur 3.13b*. I 2006 og 2007 ventes industrieksporten at vokse med henholdsvis 6,1 pct. og 5,6 pct. Det indebærer, at de seneste års tab af markedsandele kan ophøre i 2005, mens der ventes små markedsandelstab i 2006 og 2007, jf. tabel 3.8

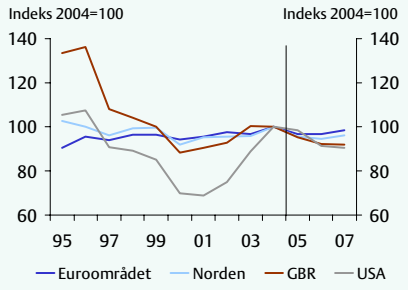
Tabel 3.8
Udviklingen i industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stigning, pct.								
Eksportmarkedsvækst	12,5	0,1	1,4	4,1	7,5	6,0	7,0	7,0
Industrieksport	13,4	4,3	5,7	-1,6	2,4	6,0	6,1	5,6
Markedsandele	0,8	4,2	4,3	-5,4	-4,8	0,0	-0,8	-1,3
Arb.omk. pr. time								
- Danmark	4,4	4,0	5,3	4,0	2,9	3,1	3,6	4,0
- Udlandet	4,3	3,3	3,1	3,2	2,1	2,7	2,8	3,3
Effektiv kronekurs	-4,1	1,3	0,9	3,6	1,0	-0,7	-1,0	0,0
Lønkonkurrenceevne	4,0	-2,0	-2,9	-4,4	-1,7	0,3	0,2	-0,6

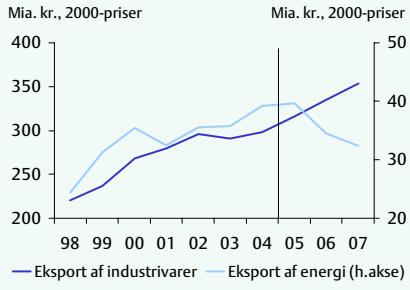
Anm.: Industrieksporten er opgjort ekskl. skibe og fly mv. Der er anvendt effektiv kronekurs-vægte til sammenvejning af lønudviklingen i udlandet, der her udgøres af 21 OECD-lande.
Kilde: EU-kommissionen, BLS, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Enhedslønomkostninger måler lønniveauet korrigeret for produktivitet. Udviklingen i enhedslønomkostningerne for økonomien som helhed indikerer, at konkurrenceevne over for euroområdet styrkes en anelse i 2005, *jf. figur 3.13a*. Forbedringen skal ses i lyset af en højere dansk produktivitetsvækst, der mere end opvejer de højere lønstigninger. Som følge af den ventede depreciering af euroen - og dermed kronen - kan konkurrenceevnen over for USA på baggrund af forløbet i enhedslønomkostningerne blive forbedret.

Figur 3.13a
Enhedslønomkostninger



Figur 3.13b
Eksporten af industri- og energivarer



Anm.: Enhedslønomkostningerne er i samme valuta og målt som Danmark i forhold til udlandet. Euroområdet og Norden er vejet efter effektiv kronekurs-vægte. Industrieksporten er opgjort ekskl. skibe og fly mv.
Kilde: OECD, ADAM's databank og egne beregninger.

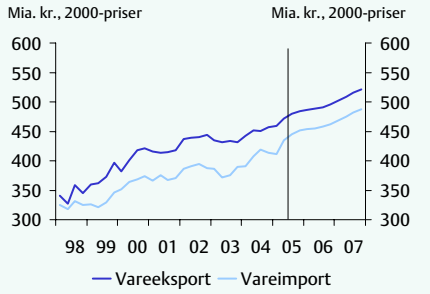
Den samlede vareeksport ventes at vokse med 5,2 pct., 3,7 pct. og 3,9 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007, *jf. figur 3.14a*. I 2005 er væksten opjusteret med 1,6 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen blandt andet som følge af opjusteringen af væksten i industrieksporten. Dertil kommer, at væksten i landbrugseksporten i 2005 er opjusteret med næsten 3 pct.-enheder til 3,7 pct. på baggrund af de seneste oplysninger. I 2006 vurderes væksten i vareeksporten at aftage noget, idet et forventet fald i produktionen af olie på 6,4 pct. anslåes at medføre et fald i eksporten af energi på 12,8 pct. I 2007 ventes et noget mindre fald i energieksporten, hvilket bidrager til at den samlede eksportvækst kan tiltage lidt i forhold til niveauet i 2006.

Væksten i vareimporten har været forholdsvis kraftig i 2005, hvilket til dels skyldes den markante vækst i den indenlandske efterspørgsel. Importen af varer trækkes desuden af den hurtige fremgang i industrieksporten, der har et betydeligt importindhold.

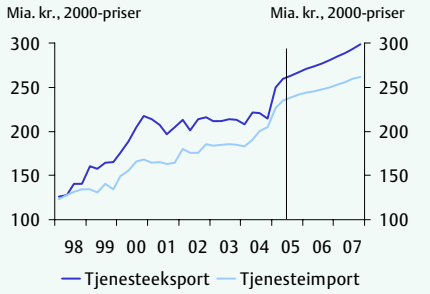
Blandt andet på baggrund af de forbedrede udsigter for industrieksporten er væksten i importen af varer i 2005 opjusteret med 0,9 pct.-enheder til 6,9 pct. Dertil kommer, at der ventes en betydelig fremgang i importen af biler på 18,4 pct., hvilket er knap 9 pct.-enheder mere end skønnet i august.

I 2006 og 2007 skønnes vareimporten at vokse med henholdsvis 5,0 pct. og 4,0 pct. Væksten ventes at aftage i forhold til niveauet i 2005 som følge af den mere afdæmpede fremgang i den samlede efterspørgsel samt det ventede fald i den effektive kronekurs, jf. figur 3.14a.

Figur 3.14a
Eksport og import af varer



Figur 3.14b
Eksport og import af tjenester



Kilde: ADAM's databank og egne skøn.

Udviklingen i tjenestehandlen

Opgørelsen af tjenestehandlen er indeholdt i betalingsbalancestatistikken, der er omlagt fra årsskiftet, hvilket har givet anledning til et brud i tidsserierne. De nye opgørelser er indarbejdet i det kvartalsvise nationalregnskab, der dermed også indeholder et brud. Det er Danmarks Statistiks vurdering, at nettostørrelserne giver et retvisende billede af udviklingen, mens bruttoopgørelserne skal fortolkes med forsigtighed.

Skønnene for den samlede eksport og import af tjenester er fastlagt i overensstemmelse med nationalregnskabstal for 1. og 2. kvartal offentliggjort den 14. oktober 2005. På baggrund af statistikomlægningen er de behæftet med betydelig usikkerhed.

Væksten i den samlede eksport af tjenester i 2005 skønnes til 20,2 pct., *jf. figur 3.14b.* Det dækker blandt andet over en fremgang i eksporten af søtransport på ca. 32 pct., mens indtægterne fra turisteksporten ser ud til at falde en del. På baggrund af den ventede solide vækst i verdenshandlen er det indtrykket, at fremgangen i rederierhvervet er forholdsvis robust i 2005. Den usædvanlige høje vækst kan dog være udtryk for, at de tidligere opgørelser af eksporten af søtransport kan have undervurderet omfanget. Danmarks Rederiforenings opgørelse af skibsfartens årlige valutaindsejling for de seneste år overstiger således i tiltagende grad betalingsbalancens opgørelse af eksporten af søtransport. I 2004 er der tale om en forskel på ca. 18 pct. i forhold til Danmarks Statistiks opgørelse. Dette forhold tilsiger, at der kan være et betydeligt brud i opgørelserne.

Den markante fremgang i fragtraterne på søtransport siden 2002 syntes at være aftaget i indeværende år. Der er således indikationer på, at fragtraterne på containertransport har toppet i 2005 og kan aftage i 2006 blandt andet som følge af overkapacitet. Et muligt fald i priserne kan dog opvejes af den ventede styrkelse af dollarkursen.

I 2006 og 2007 skønnes væksten i den samlede tjenesteeksport at blive på henholdsvis 6,1 pct. og 5,7 pct. Væksten drives i høj grad af en ventet solid fremgang i eksporten af søtransport på henholdsvis 6,5 pct. og 6,1 pct. Den lidt lavere vækst i 2007 kan henføres til forventningen om en lidt mere afdæmpet, men fortsat robust, fremgang i verdenshandlen mod slutningen af prognoseperioden.

Importen af tjenester vurderes at vokse med 20,4 pct., 4,9 pct. og 4,2 pct. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007, jf. figur 3.14b. På baggrund af de kvartalsvise nationalregnskabstal for 1. og 2. kvartal 2005 er der indregnet en kraftig fremgang i importen af søtransport og øvrige tjenester samt et lille fald i turistimporten. Som på tjenesteeksportsiden skal skønnet for udviklingen i 2005 fortolkes med forsigtighed, idet der må påregnes at være et brud mellem den nye og den gamle opgørelse. Uafhængigt af de offentliggjorte tal vurderes væksten i tjenesteimporten at være forholdsvis markant blandt andet på baggrund af den solide fremgang i den samlede efterspørgsel. Væksten vurderes at blive mere afdæmpet i 2006 og 2007 i takt med, at udviklingen i den samlede efterspørgsel ventes at blive mere moderat.

Den skønnede fremgang i tjenestehandlen kan være undervurderet, idet den nylige virksomhedsovertagelse inden for rederierhvervet kan give anledning til et løft i såvel eksporten som importen af søtransport.

Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

Overskuddet på handelsbalancen ventes at blive på 45,1 mia. kr., 44,3 mia. kr. og 41,9 mia. kr. i henholdsvis 2005, 2006 og 2007, *jf. tabel 3.9*. Målt i pct. af BNP svarer det til henholdsvis 2,9 pct., 2,8 pct. og 2,5 pct. De høje oliepriser bidrager til det markante overskud i 2005, men opgjort ekskl. energiposterne er overskuddet vokset betydeligt gennem 2005.

Nedgangen i handelsbalanceoverskuddet målt i pct. af BNP fra 2003 til 2004 på 0,7 pct.-enheder skal ses på baggrund af den markante fremgang i den indenlandske efterspørgsel. Opgjort ekskl. energiposterne er tallet på 0,9 pct.-enheder. I indeværende år skønnes overskuddet stort set uændret målt i pct. af BNP, idet den nedadgående udvikling kan vende som følge af en tiltagende fremgang i vareeksporten, herunder industrieksporten. Saldoen på handelsbalancen ventes at aftage frem mod 2007, hvilket skyldes det indregnede fald i eksporten af energi samt den lavere oliepris i 2007.

Opgørelserne af varehandlen er ikke berørt af omlægningen af betalingsbalancestatistikken. Skønnene for overskuddet på handelsbalancen er derfor ikke behæftet med samme usikkerhed som skønnene for vare- og tjenestebalancen og saldoen på de løbende poster.

Bytteforholdet forventes at blive forbedret i 2005 som følge af blandt andet tiltagende energipriser. I 2006 skønnes bytteforholdet stort set uændret, mens det kan blive forringet i 2007 på baggrund af det forudsatte fald i olieprisen på 8,5 dollar pr. tønde.

Tabel 3.9

Betalingsbalancens løbende poster

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia.kr.							
Handelsbalancen	49,7	50,1	50,2	42,2	45,1	44,3	41,9
Do. i pct. af BNP	3,7	3,7	3,6	2,9	2,9	2,8	2,5
- Landbrugsvarer	45,5	41,6	38,0	36,9	38,4	39,5	40,8
- Energivarer	5,1	8,1	8,5	11,1	12,0	8,4	1,1
- Industrivarer	0,8	1,9	6,1	-8,1	-13,4	-11,8	-8,3
- Andre varer	-1,7	-1,4	-2,5	2,3	8,0	8,2	8,3
Tjenestebalancen	39,0	30,1	34,5	31,1	37,7	42,3	49,4
- Turister	2,5	1,3	0,2	-0,7	-6,6	-7,0	-7,6
- Øvrige tjenester inkl. søtransport	36,5	28,7	34,3	31,8	44,3	49,4	57,0
Vare- og tjenestebalance	88,7	80,1	84,7	73,3	82,8	86,6	91,3
Do. i pct. af BNP	6,6	5,9	6,0	5,0	5,4	5,4	5,5
Formueindkomst, netto	-24,9	-22,1	-15,0	-11,5	-7,5	-6,0	-4,0
EU-betalinger, netto	-2,8	-3,5	-4,0	-5,0	-4,8	-8,3	-8,0
Andre løbende overførsler	-20,9	-24,3	-19,6	-21,1	-21,3	-21,8	-22,2
Løbende poster, i alt	40,1	30,3	46,1	35,8	49,3	50,5	57,0
Do. i pct. af BNP	3,0	2,2	3,3	2,5	3,2	3,1	3,4

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster i 2005 skønnes til 49,3 mia. kr. Det svarer til 3,2 pct. af BNP, hvilket er 0,7 pct.-enheder mere end i 2004, jf. tabel 3.9. I 2006 og 2007 ventes overskuddet at blive på henholdsvis 3,1 og 3,4 pct. af BNP. Skønnene er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af omlægningen af betalingsbalancestatistikken. På baggrund af usikkerheden er skønnet for overskuddet i 2005 fastsat i underkanten af, hvad de seneste opgørelser fra Danmarks Statistik tilsiger[12].

Det er vurderingen, at den betydelige indenlandske efterspørgselsvækst giver anledning til en underliggende nedgang i betalingsbalanceoverskuddet i indeværende år, der skal ses i forlængelse af det aftagende overskud fra 2003 til 2004. Udviklingen i saldoen på de løbende poster er typisk forholdsvis tæt knyttet til udviklingen i den indenlandske efterspørgsel målt i forhold til efterspørgslen i udlandet. Denne sammenhæng har været mindre entydig de seneste år, jf. boks 3.3. I en vis udstrækning kan man tale om, at der er sket en forskydning i saldoen på betalingsbalancen blandt andet som følge af forbedringen af bytteforholdet og den tiltagende eksport inden for rederierhvervet. Overskuddet kan således fremstå større og mindre følsomt over for indenlandske kapacitetsforhold end tidligere, hvilket på kort sigt også ventes at gøre sig gældende fremadrettet. De ventede store overskud på betalingsbalancen skal ses på denne baggrund, samtidig med at indarbejdelsen af de nye opgørelser indebærer et løft i nettoeksporten af tjenester.

[12] I perioden januar-september viser de foreløbige opgørelser et overskud på 49,7 mia. kr. I forhold til den kvartalsvise opgørelse af betalingsbalancen for 1. og 2. kvartal offentliggjort den 30. september indebærer den seneste månedlige opgørelse en nedjustering af overskuddet i årets første seks måneder på 4,6 mia. kr.

Boks 3.3
Betalingsbalancens løbende poster

Der har i en række år været en forholdsvis tæt sammenhæng mellem relative efterspørgselsforhold og saldoen på betalingsbalancen. Denne sammenhæng har været mindre entydig de seneste år, *jf. figur a*. Overordnet følger saldoen på handelsbalancen udviklingen i den relative efterspørgsel ganske pænt, hvilket understreger, at forskydningerne skal henføres til betalingsbalancens øvrige poster, herunder tjenestehandlen.

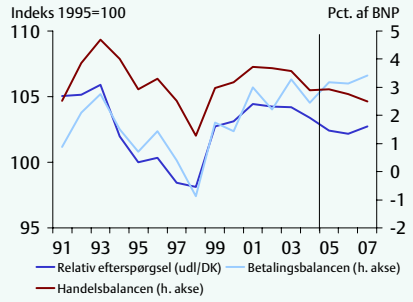
Udenrigshandlen med tjenester – og til dels med varer - er formentlig mindre følsom over for indenlandsk kapacitetspres end tidligere. Produktionskapaciteten i energisektoren og rederierhvervet, som i høj grad bidrager til fremgangen i eksporten, må således kun i mindre grad forventes at være forbundet med de overordnede indenlandske kapacitetsforhold.

Ændringerne skal desuden ses på baggrund af en række forhold, der er medvirkende til, at de seneste års overskud på betalingsbalancen fremstår noget større end tidligere. Det gælder blandt andet en løbende forbedring af bytteforholdet samt en kraftig fremgang indenfor rederierhvervet. Dertil kommer, en nedgang i nettorentebetalingerne til udlandet fra 2002 til 2004 på baggrund af et betydeligt fald i udlandsgælden i samme periode, som primært kan henføres til de store overskud på de løbende poster og i nogen grad til værdireguleringer i dansk favør.

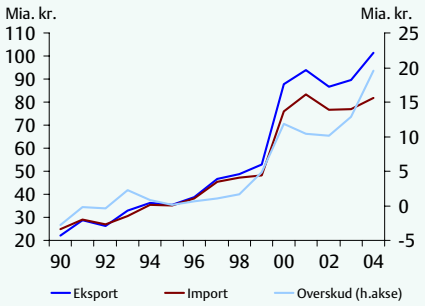
Bytteforholdet er i gennemsnit blevet styrket med 0,4 pct. om året i perioden fra 1999-2004. Forbedringen kan navnlig henføres til høje oliepriser og stigende fragtrater på søtransport. Dertil kommer, at væksten i importpriserne afdæmpes af prisudviklingen på elektronikvarer (mobiltelefoner, fladskærme mv.) og af tiltagende import af billige tekstilprodukter fra Kina.

Rederierhvervets aktiviteter vedrører operation af dels egne skibe og dels udenlandsk ejede skibe. Sidstnævnte udgør en forholdsvis betydelig del af den samlede aktivitet. Tal fra Danmarks Rederiforening tyder på, at den danske flåde i dag udgør op mod1/5 af den samlede flåde under danske rederiers kontrol målt på lasteevne. Ifølge Rederiforeningen er omfanget af udenlandsk ejede skibe under danske rederiers disposition stigende. Endvidere er bruttotonnagen i den danske handelsflåde vokset med ca. 33 pct. i perioden 1999-2004. I samme periode er eksporten af søtransport målt i mængder gennemsnitligt vokset med næsten 11 pct. årligt. Eksporten af søtransport udgjorde således ca. 16 pct. af den samlede danske eksport i 2004 mod ca. 12 pct. i 1999. De seneste oplysninger peger på, at omfanget er væsentligt undervurderet. Importen af søtransport er ligeledes vokset forholdsvist markant, men fremgangen har været langsommere en væksten i eksporten, og på den baggrund er overskuddet i handlen med søtransport steget betydeligt de seneste år, *jf. figur b*.

Figur a
Relativ indenlandsk efterspørgsel, betalingsbalancen og handelsbalancen



Figur b
Handel med søtransport



Anm.: Til figur a: Den indenlandske efterspørgsel i udlandet er sammenvejet med effektiv kronekurs vægte og målt i forhold til indenlandsk efterspørgsel i Danmark. Når kurven aftager, stiger den indenlandske efterspørgsel hurtigst i Danmark.
Kilde: OECD, ADAM´s databank, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udlandsgælden (Danmarks nettopassiver over for udlandet) ventes at være på 61,7 mia. kr. og 11,2 mia. kr. ved udgangen af henholdsvis 2005 og 2006. Det svarer til henholdsvis 4,0 pct. og 0,7 pct. af BNP, *jf. tabel 3.10*. De forudsatte store overskud på de løbende poster betyder, at gælden kan være elimineret ved udgangen af 2007, hvor Danmarks nettoaktiver over for udlandet skønnes at udgøre 2,7 pct. af BNP.

Tabel 3.10

Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.								
Løbende poster, i alt	18,6	40,1	30,3	46,1	35,8	49,3	50,5	57,0
Do. i pct. af BNP	1,4	3,0	2,2	3,3	2,5	3,2	3,1	3,4
Ulandsgæld, ultimo	218,0	224,0	227,0	178,0	125,0	61,7	11,2	-45,8
Do. i pct. af BNP	16,8	16,8	16,7	12,7	8,6	4,0	0,7	-2,7
Værdireguleringer	-84,6	-46,1	-33,3	2,9	17,2	14,0	0,0	0,0

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

BNP-væksten forventes at tiltage fra 2,0 pct. i 2004 til 2,8 pct. i 2005 og 2,4 pct. i 2006. Sammenlignet med augustvurderingen er BNP-væksten opjusteret med 0,4 pct.-enheder i 2005 og stort set uændret i 2006. I 2007 aftager væksten i BNP til 2 pct. Der ventes i prognoseperioden et pænt om end gradvist aftagende vækstbidrag fra den indenlandske efterspørgsel, mens fremgang i eksporten løfter væksten og trækker op i nettoeksporten.

Beskæftigelsen skønnes at stige med 22.000 personer i 2005 og 14.000 personer i 2006. I forhold til augustvurderingen er skønnet opjusteret med 5.000 personer i 2005 og nedjusteret med 2.000 personer i 2006. For 2007 skønnes en lille stigning i beskæftigelsen på 3.000 personer. Beskæftigelsesfremgangen i 2005 og 2006 skal ses i lyset af den ventede aktivitetsfremgang.

På baggrund af den skønnede stigning i beskæftigelsen og en stort set uændret arbejdsstyrke forventes den registrerede ledighed på årsbasis at falde fra 176.000 personer i 2004 til 158.000 personer i 2005. Det skønnes, at ledigheden fortsætter med at falde i 2006 om end noget mindre end i 2005. På årsbasis skønnes ledigheden i 2006 at udgøre 143.000 personer. Skønnet for 2005 er uændret, mens 2006 skønnet er nedjusteret med 4.000 personer. For 2007 skønnes en registreret ledighed på 140.000 personer, svarende til den historisk lave ledighed i månederne før årsskiftet 2001-2002.

Lønstigningerne på det private arbejdsmarked har ligget lidt under 3 pct. det seneste år blandt andet med baggrund i lav inflation, og fordi ledigheden først for nylig er nået ned på et niveau, som ikke vurderes at virke løndæmpende. Det forventede fortsatte fald i ledigheden indebærer stigende pres på arbejdsmarkedet, og de private lønstigninger ventes at tiltage til 3,5 pct. i 2006 og 4,0 pct. i 2007. I den offentlige sektor er lønstigningstakterne ekskl. reststigning på baggrund af overenskomsterne sat til 3,4 pct. og 3,1 pct. for henholdsvis 2006 og 2007.

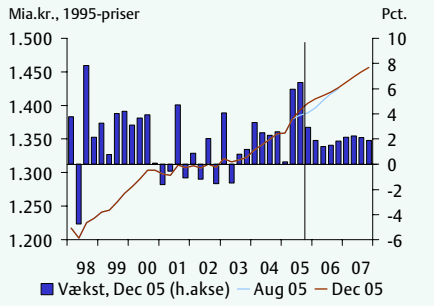
Inflationen renset for energiprisstigninger ventes at stige gradvist, og forudsættes at udgøre 1,2, 1,7 henholdsvis 2,0 pct. i de tre prognoseår. Den samlede forbrugerprisinflation når op på ca. 1,8 pct. i 2005, med baggrund i de højere energipriser. Det er en opjustering på 0,1 pct.-enhed i forhold til vurderingen i augustredegørelsen. For 2006 og 2007 ventes inflationen at blive henholdsvis 2,0 pct. og 1,6 pct. Faldet i forbrugerprisinflationen i 2007 afspejler en forudsat reduktion af oliepriserne.

4.1 Produktion

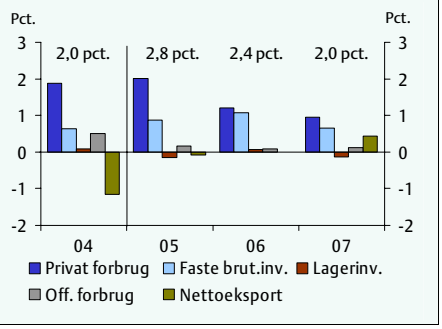
Opsvinget er fortsat i 2005 og BNP-væksten[1] ventes at blive 2,8 pct. for 2005 som helhed. Det er en opjustering på 0,4 pct.-enheder i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2005*. Det højere vækstskøn i 2005 skal blandt andet ses i sammenhæng med den kraftige aktivitetsstigning hen over sommeren, som blandt andet kommer til udtryk i udenrigshandlen og udviklingen på arbejdsmarkedet. Det har resulteret i en BNP-vækst i 2. og 3. kvartal på henholdsvis 1,5 pct. og 1,6 pct., *jf. figur 4.1a*. I de første tre kvartaler af 2005 har BNP ligget 3,0 pct. højere end i samme periode sidste år.

I 2006 og 2007 ventes ligeledes en pæn fremgang i den økonomiske aktivitet, og BNP-væksten ventes at blive 2,4 pct. og 2,0 pct. i henholdsvis 2006 og 2007[2]. Vækstskønnet for 2006 er uændret i forhold til augustvurderingen.

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 2007 samt de annualiserede kvartalsvise vækstrater (baseret på nationalregnskabstallene frem til 3. kvartal 2005). I figur 4.1b angiver tallene øverst i figuren BNP-væksten for det pågældende år.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det private forbrug vurderes på linje med 2004 fortsat at være den væsentligste vækstkilde i 2005 med et BNP-vækstbidrag på godt 2 pct.-enheder, *jf. figur 4.1b*.

Vækstfremgangen i 2005 i forhold til 2004 er dog primært en følge af tiltagende eksportvækst. Nettoeksportens bidrag til BNP-væksten i 2005 er stort set neutralt efter et stort negativt bidrag i 2004. Samtidig ventes, i lyset af de nuværende lave renter og høje produktionsvækst, fornyet fremgang i erhvervsinvesteringerne i 2005 efter nogle afdæmpede år. Væksten i erhvervsinvesteringerne forventes at tiltage yderligere i 2006.

[1] De anførte reale vækstrater er baseret opgørelser i 2000-priser.
[2] I løbet af 2006 og 2007 falder gradvist flere arbejdsgiverbetalte helligdage i hverdagene, hvilket isoleret set kan sænke BNP-væksten i disse år. BNP-effekten af de færre arbejdsdage i 2006 og 2007 er usikker.

I takt med den ventede afdæmpning af væksten i det private forbrug og fremgang i erhvervsinvesteringerne og eksporten forventes et mere balanceret forløb, hvor både eksport, privatforbrug og investeringer bidrager til væksten.

Vækstbidraget fra den indenlandske efterspørgsel ventes således at aftage gradvis igennem prognoseperioden fra ca. 3 pct.-enheder i 2005 til 1½ pct.-enhed i 2007. Den mere moderate vækst i den indenlandske efterspørgsel opvejes delvist af et øget vækstbidrag fra nettoeksporten.

På produktionssiden er det blandt andet de private serviceerhverv, som bidrager til væksten i prognoseperioden, *jf. tabel 4.1*. Produktionen i serviceerhvervene ventes at stige med 3,6 pct. i 2005, hvorefter væksten gradvist aftager til 2,7 pct. i 2007. Udviklingen i serviceerhvervenes produktion i 2005 og 2006 ligger nogenlunde på linje med augustredegørelsen.

I industrien ventes en opgang i produktionen på 3,4 pct. fra 2004 til 2005. I forhold til augustvurderingen er væksten i industriens produktion opjusteret med knap 2 pct.-enheder i 2005. Denne opjustering skyldes især en forøgelse af industrieksporten i 2005, men også øget vækst i materielinvesteringerne.

Samlet skønnes produktionen i de private byerhverv at stige med 3,4 pct. i 2005 og 2,8 pct. i 2006. Væksten i aktiviteten i de private byerhverv er i forhold til augustvurderingen opjusteret i 2005.

Tabel 4.1

Vækst i produktionen (BVT) på udvalgte erhverv

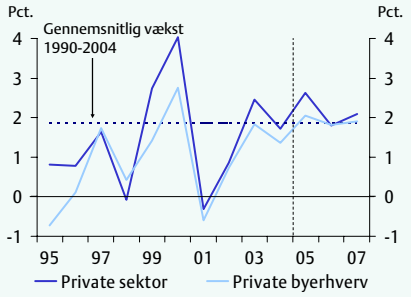
	Andel	Gnst. 1990-2004	2004	2005 Aug.	2005 Dec.	2006 Aug.	2006 Dec.	2007 Dec.
		Realvækst i pct.						
Samlet produktion (BVT)	100,0	2,1	1,3	2,1	3,0	2,3	2,0	1,8
Heraf:								
- Industri mv.	16,1	1,2	-3,1	1,5	3,4	3,5	1,7	0,9
- Private serviceerhverv	42,1	2,6	3,2	3,4	3,6	3,4	3,2	2,7
- Øvrige erhverv	9,5	2,1	1,8	1,6	7,3	2,4	2,9	3,2
Privat sektor	77,1	2,3	1,7	2,7	3,8	2,9	2,5	2,2
Private byerhverv	63,6	2,1	1,5	2,8	3,4	3,4	2,8	2,2
BNP-vækst		2,1	2,0	2,4	2,8	2,4	2,4	2,0

Anm.: Øvrige erhverv omfatter søtransport og boligbenyttelse. Private byerhverv er eksklusive søtransport og boligbenyttelse. Andelene er beregnet i forhold til BVT i faste priser i 2004.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

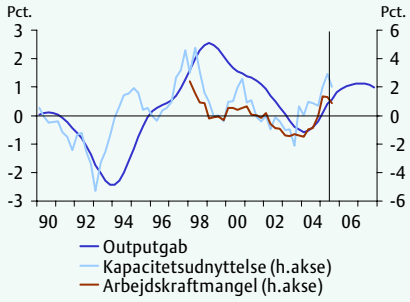
Produktivitetsvæksten (mandeproduktiviteten) i både de private byerhverv og den private sektor under ét er tiltaget i 2005 og ventes derefter at ligge stabilt på knap 2 pct. i resten af prognoseperioden, *jf. figur 4.2a*. Produktivitetsudvikling i den private

sektor i 2006 og 2007 forudsættes at ligge nogenlunde på linje med det historiske gennemsnit siden 1990.

Figur 4.2a
Produktivitetsudviklingen



Figur 4.2b
Outputgab og kapacitetsudnyttelse



Anm.: Produktivitetsvæksten er beregnet som BVT per beskæftiget (ifølge nationalregnskabet). Indikatoren for kapacitetsudnyttelsen i industrien og arbejdskraftmangel i bygge- og anlægssektoren er målt i afvigelser fra deres historiske gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik.

Den relativt kraftige fremgang i BNP på 2,8 pct. i 2005 betyder på linje med august-vurderingen, at outputgabet – den beregnede forskel mellem faktisk og potentiel produktion – lukkes i 2005 efter et par år med et mindre negativt outputgab, *jf. figur 4.2b*.

Outputgabet tiltager fra -0,4 pct. i 2004 til 0,5 pct. i 2005 og yderligere til omkring 1,0 pct. i både 2006 og 2007. Udviklingen i outputgabet afspejler en situation med høj udnyttelse af produktionskapaciteten samt mangel på ledig arbejdskraft.

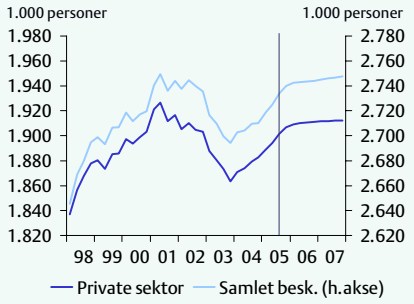
Vurderingen af kapacitetspresset understøttes af de spørgeskema-baserede mål for kapacitetsudnyttelsen i industrien og arbejdskraftmangel i bygge- og anlægssektoren, som i de seneste kvartaler har ligget på et højt niveau.

4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Den samlede beskæftigelse er steget med i størrelsesorden 22.000 personer i 2005 og ventes at stige yderligere med 14.000 personer i 2006, *jf. figur 4.3a*. For 2007 forudses en stigning på 3.000 personer. Stort set hele beskæftigelsesstigningen i 2005 og 2006 sker i den private sektor. For 2007 ventes en stigning i den private beskæftigelse på 2.000 personer. Stigningen i den private beskæftigelse er blevet opjusteret med 6.000 personer for 2005 og nedjusteret med 1.000 personer for 2006, og fremgangen er dermed rykket frem i tid. Skønnene for den offentlige beskæftigelse er uændrede.

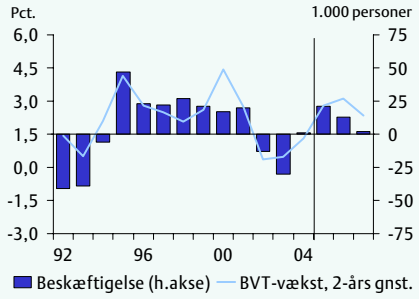
Figur 4.3a

Beskæftigelsesudviklingen



Figur 4.3b

Ændring i beskæftigelsen og BVT-vækst i den private sektor



Anm.: I figur 4.3a er fordelingen mellem den private og offentlige beskæftigelse i 1. og 2. kvartal 2005 baseret på eget skøn. I figur 4.3b er BVT-væksten vist som 2-års glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Stigningen i beskæftigelsen skal ses på baggrund af den forventede aktivitetsfremgang i 2005 og 2006. Normalt sker tilpasningen i beskæftigelsen med en vis forsinkelse i forhold til produktionen, *jf. figur 4.3b*. Da BVT-væksten, efter en periode med svag vækst i 2001-2003, tiltog i 2004 og skønnes at tiltage yderligere i 2005, forventes en større stigning i beskæftigelsen i 2005 og 2006. For 2007 skønnes en BVT-vækst i den private sektor, der kun er marginalt større end den potentielle vækstrate. Beskæftigelsesfremgangen forventes derfor at blive beskeden i 2007.

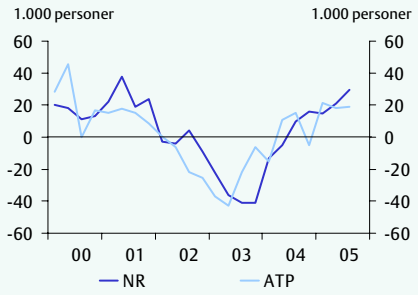
De tilgængelige indikatorer giver også indtryk af, at beskæftigelsen er på vej op. Lønmodtagerbeskæftigelsen i ATP-statistikken viste en sæsonkorrigeret år til år-stigning i 3. kvartal 2005 på 19.000 personer, *jf. figur 4.4a*, og en sæsonkorrigeret stigning på 32.000 personer siden årets begyndelse. Nationalregnskabet viser også fremgang. Beskæftigelsen[3] i nationalregnskabet (som også indeholder selvstændige) viste i 3. kvartal en år til år-stigning på 30.000 personer og en stigning siden årets begyndelse på 26.000 personer[4].

Konjunkturbarometeret for industrien og bygge- og anlægssektoren er styrket siden udarbejdelsen af augustredegørelsen, *jf. figur 4.4b*. Virksomhedernes forventning til beskæftigelsen i serviceerhvervene, som udgør ca. 2/3 dele af den private beskæftigelse, er forøget en smule, og er på det højeste niveau siden slutningen af 2000. Udviklingen i konjunkturbarometrene understøtter indtrykket af et vækstforløb, hvor den kraftige indenlandske efterspørgselsvækst trækker beskæftigelsen op i serviceerhvervene og bygge- og anlægssektoren, mens industribeskæftigelsen formentlig fortsat vil være vigende.

[3] Ekskl. personer på orlov.
[4] AKU-statistikken, som er stikprøvebaseret og derfor forbundet med større usikkerhed, viste i modsætning til de øvrige indikatorer et fald på knap 14.000 i 3. kvartal 2005 i forhold til samme kvartal året før.

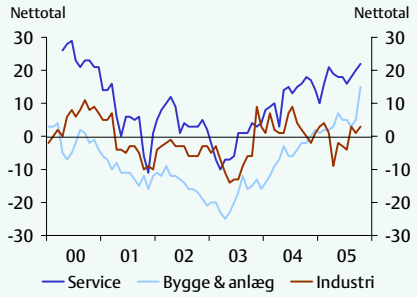
Figur 4.4a

År til år-ændringer i beskæftigelsen, forskellige statistikker



Figur 4.4b

Konjunkturbarometre for erhvervene (sæsonkorrigeret)



Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Den beskedne fremgang i den private beskæftigelse i 2004 dækker over ganske store forskydninger imellem sektorerne. Efter stagnation i 2002 og 2003 steg beskæftigelsen inden for serviceerhvervene med 13.000 personer i 2004. Ligeledes steg beskæftigelsen i bygge- og anlægssektoren. I modsætning hertil fortsatte tilbagegangen i industrien, hvor beskæftigelsen faldt med 12.000 personer fra 2003 til 2004.

I prognoseårene forventes stigningen i den private beskæftigelse også hovedsageligt at ske i serviceerhvervene, *jf. tabel 4.2*. Aktivitetsfremgangen inden for bygge- og anlægssektoren i 2005 giver en stigning i beskæftigelsen i 2005. For 2006 og 2007 forventes en mindre aktivitetsfremgang i byggeriet og dermed en ret lille beskæftigelsesfremgang. Den lave ledighed blandt visse faggrupper kan, navnlig i bygge- og anlægssektoren, begrænse fremgangen i produktion og beskæftigelse.

I industrien har den gennemsnitlige årlige BVT-vækst de sidste ti år været 0,9 pct., hvilket har ført til et fald i industribeskæftigelsen på knap 70.000 personer, svarende til gennemsnitligt 7.000 om året, jf. tabel 4.2. Det er et resultat af blandt andet ændrede efterspørgselsmønstre, international arbejdsdeling og outsourcing, samt at produktivitetsfremskridt i industrien kan have været større end i andre erhverv. Et tiltagende indenlandske efterspørgselspres kan indebære lønstigninger i økonomien, der ligger ud over udlandets, og som forringer industriens konkurrenceevne. Det forskyder beskæftigelsen væk fra industrien og over i de indenlandske erhverv.

På baggrund af en negativ BVT-vækst i industrien i 2004 skønnes - med de sædvanlige forsinkelser i forhold til aktivitetsændringen - industribeskæftigelsen i 2005 at falde med 7.000 personer. I 2005 ventes en BVT-vækst, som ligger over det historiske gennemsnit, og der ventes derfor kun et mindre fald i beskæftigelsen i 2006. For 2007 ventes et fald i industribeskæftigelsen på niveau på de seneste års udvikling på 7.000 personer.

Tabel 4.2
Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2003-niveau	Gnst. 1990-2004	2004	2005 Aug.	2005 Dec.	2006 Aug.	2006 Dec.	2007 Dec.
	1.000 personer	Ændring, 1.000 personer						
Privat sektor	1.876	3	1	15	21	14	13	2
Offentlig sektor	829	4	1	2	2	2	2	2
I alt	**2.705**	**7**	**2**	**17**	**22**	**16**	**14**	**3**
Landbrug mv.[1)]	106	-4	-2	-2	-2	-3	-3	-4
Industri	424	-7	-12	-7	-7	-2	-4	-4
Bygge- og anlægsvirk.	160	1	1	3	6	2	2	1
Private serviceehverv[2)]	1.214	14	13	21	24	18	18	9
Offentlige tjenester	800	3	2	1	1	1	1	1
Arbejdsstyrke	2.876	0	8	-1	4	5	0	0
Ledighed	171	-7	6	-18	-18	-11	-14	-3

Anm.: Afrunding kan medføre, at bidragene til den samlede ændring ikke summerer til totalen.
1) Inklusive boligbenyttelse og udvinding af olie og gas mv.
2) Inklusive søtransport.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Arbejdsstyrke

Den demografiske udvikling trækker i retning af et fald i arbejdsstyrken, som anslås til 22.000 personer fra 2004 til 2007, mens tiltag på arbejdsmarkedet, herunder afskaffelsen af overgangsydelsen, "Flere i Arbejde", skattenedsættelser og integrationsaftalen kan bidrage til en strukturel stigning i arbejdsstyrken, som med nogen usikkerhed vurderes til 16.000 personer. De gunstige konjunkturer kan på kort sigt øge arbejdsstyrken med måske 10.000 personer, *jf. tabel 4.3*.[5]

[5] Udviklingen i den opgjorte arbejdsstyrke kan rent statistisk også være påvirket af udviklingen i AF-aktiveringen, idet en registreret ledig, der AF-aktiveres i andet end støttet beskæftigelse, ikke vil blive medregnet i arbejdsstyrken, hvorimod registrerede ledige medregnes i arbejdsstyrken.

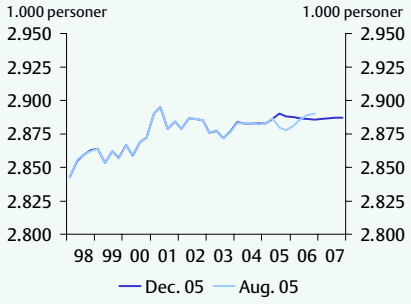
Tabel 4.3
Bidrag til ændring i arbejdsstyrken, 2005-2007

	2005-2007
Ændring i 1.000 personer	
Samlet befolkning	21
18-64 år	3
Over 64 år	20
1. Demografi	-22
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet	16
3. Konjunkturer mv.	10
Arbejdsstyrken (=1+2+3)	4

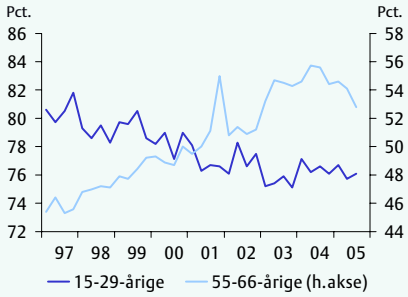
Anm.: Bidraget fra demografi er beregnet ved at fastholde andelen af befolkningen (fordelt på alder, køn og herkomst) i de enkelte arbejdsmarkeds-kategorier på niveauet i 2003. Desuden tages højde for stigende opholdstid blandt indvandrere og et øget uddannelsesniveau i befolkningen. Bidraget fra tiltag indregner bidrag fra udfasningen af overgangsydelsen, effekten af førtidspensions- og efterlønsreformerne samt virkningen af "Flere i arbejde", lavere skat på arbejdsindkomst og integrationsaftalen "En ny chance til alle".
Kilde: Egne beregninger.

Arbejdsstyrken udviser således normalt en vis konjunkturfølsomhed, der primært afspejler, at der blandt de unge er en tendens til, at erhvervsdeltagelsen varierer i takt med beskæftigelsesmulighederne, *jf. Finansredegørelse 2004*. AKU-statistikken, der er behæftet med betydelig statistisk usikkerhed, peger på, at den faldende trend i erhvervsdeltagelsen for 15-29-årige er stoppet omkring 2004 og 2005, *jf. figur 4.5b*.

Figur 4.5a
Udviklingen i arbejdsstyrken



Figur 4.5b
Erhvervsfrekvens for unge og ældre i AKU-statistikken



Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.5b. Erhvervsfrekvensen er opgjort som summen af beskæftigede og ledige i forhold til summen af beskæftigede, ledige og personer uden for arbejdsstyrken.
Kilde: Danmarks Statistik, AKU, ADAM's databank og egne beregninger.

Erhvervsdeltagelsen for de 55-66-årige har været stigende igennem de sidste knap 10 år. Udfasningen af overgangsydelsen samt førtidspensions- og efterlønsreformen har bidraget til den stigende erhvervsdeltagelse. De seneste oplysninger om tilgangen til

efterlønnen tyder på, at tilgangsfrekvensen er faldet fra 2004 til 2005. Det kan skyldes efterlønsreformen, men en del kan måske også tilskrives konjunkturfremgangen.

Ledighed og kapacitetspres

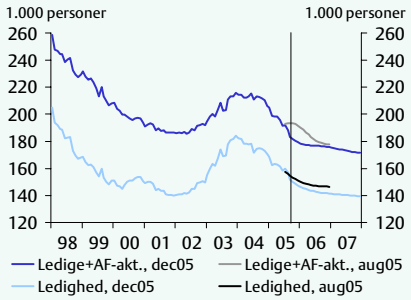
Den registrerede ledighed udgjorde 176.000 personer på årsbasis i 2004 og skønnes at falde til 158.000 personer i 2005 og 143.000 personer i 2006. For 2007 forudses en registreret ledighed på 140.000 personer, *jf. figur 4.6a*. Faldet i den registrerede ledighed skal især ses på baggrund af den stigende beskæftigelse. Skønnene for den registrerede ledighed er uændret for 2005 og nedjusteret med 4.000 personer i 2006. Opjusteringen af beskæftigelsen i 2005 modsvares af en lavere tilgang til efterlønsordningen og et mindre AF-aktiveringsomfang end i den seneste redegørelse.

I september 2005 var den sæsonkorrigerede registrerede ledighed 151.600 personer, hvilket er et fald på 19.000 personer siden årets start. Den registrerede ledighed er faldet med knap 33.000 personer siden december 2003, hvor den senest toppede omkring 184.000 personer. Ledighedsprocenten i september var 5,5 pct., hvilket er det laveste siden slutningen af 2002.

Udviklingen i antal personer, som enten er i AF-aktivering eller registreret ledige, er et bedre mål for udviklingen i den konjunkturbetingede ledighed. Det skyldes, at en registreret ledig, som kommer i AF-aktivering, i aktiveringsperioden ikke medregnes i den registrerede ledighed. Dette mål for den konjunkturmæssige ledighed var i september godt 183.000 personer, hvilket er det laveste i hen ved 25 år. Bruttoledigheden forventes fortsat at falde i takt med den faldende registrerede ledighed, da antallet af AF-aktiverede forventes at være stort set konstant.

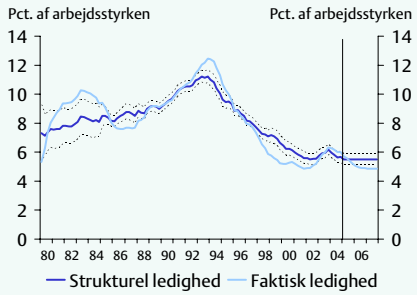
Figur 4.6a

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 vises konfidensbåndene, hvor den faktiske strukturledighed med 95 pct. statistisk sandsynlighed ligger inden for disse bånd. Egen sæsonkorrektion i figur 4.6a og 4.6b.

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

Det beregnede niveau for den strukturelle ledighed er omkring 5½ pct. i 2004 og 2005. I 2006 og 2007 antages uændret strukturel ledighed, *jf. figur 4.6b.*

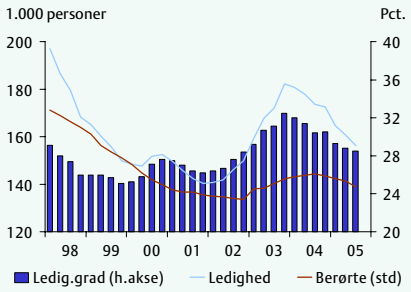
Det positive ledighedsgab ved udgangen af 2004 (dvs. forskellen mellem den faktiske ledighed og den beregnede strukturelle ledighed) lukkes gradvist i 2005 i takt med, at bedringen af konjunkturerne slår igennem på arbejdsmarkedet. I 2006 ventes et negativt ledighedsgab på ca. ½ pct.-enhed. Ledigheden i 2006 ligger dermed under det niveau, som med nogen usikkerhed skønnes at være afstemt med en stabil løn- og prisudvikling på nogle års sigt. I 2007 forventes, at det negative ledighedsgab stiger med yderligere 0,1 pct.-enhed.

Den fortsatte fremgang i aktiviteten kombineret med den lave ledighed kan skabe et pres på arbejdsmarkedet. Det kan medføre knaphedsbetingede lønstigninger, men samtidigt kan personer på randen af arbejdsmarkedet få bedre mulighed for at komme i beskæftigelse.

Ændringen i antallet af ledige kan opdeles i, hvor mange der er berørt af ledighed, og hvor længe de er ledige. Ledighedsstigningen i 2002 og 2003 afspejler navnlig, at den gennemsnitlige ledighedsperiode blev længere, mens antallet af personer berørt af ledighed har været mere stabilt. Det er almindeligt i forbindelse med konjunkturtilbageslag. Ledighedsfaldet siden 3. kvartal 2003 er tilsvarende primært udtryk for, at længden af ledighedsperioderne er aftaget, *jf. figur 4.7a.* Faldet i ledighedsperiodernes længde kan således forklare ca. 85 pct. af det samlede ledighedsfald på 26.000 helårspersoner siden 3. kvartal 2003, *jf. figur 4.7b.*

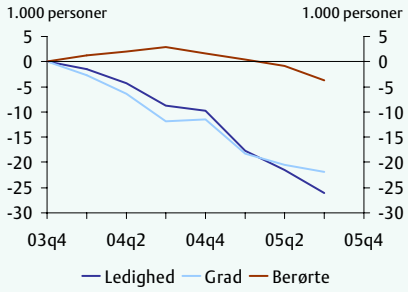
Figur 4.7a

Ledighed og varighed



Figur 4.7b

Dekomponering af ledighedsfaldet siden 4. kvartal 2003



Anm.: I figur 4.7a er antallet af berørte nedskaleret således at niveauet i 1. kvartal 2000 svarer til den registrerede ledighed. Antallet af personer berørt af ledighed er ca. 550.000 personer om året. I figur 4.7b er "grad" defineret som ændringen i antallet af fuldtidsledige minus ændringen i ledighedsgraden gange antallet af berørte i begyndelsen af perioden, mens "berørte" er defineret tilsvarende men for uændret ledighedsgrad. Krydsproduktet, som højst udgør 500 personer, er udeladt. Egen sæsonkorrektion i figur 4.7b.

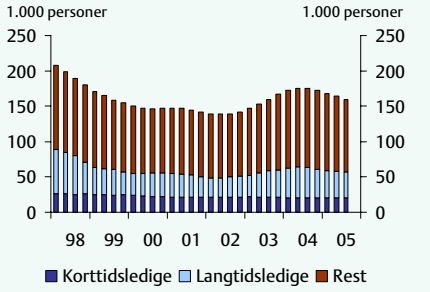
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Stigningen i den gennemsnitlige ledighedsperiode i 2002 og 2003 kan også ses ved, at antallet af langtidsledige steg, *jf. figur 4.8a*. Tilsvarende har ledighedsfaldet siden starten af 2004 nedbragt antallet af langtidsledige. Antallet af korttidsledige er stort set ikke påvirket af konjunkturerne.

Faldet i ledigheden siden slutningen af 2003 er slået igennem i alle A-kasser, og særligt kraftigt i A-kasserne inden for byggefaget, *jf. figur 4.8b*. I september 2005 udgjorde de ledige 4,3 pct. af de forsikrede i byggefagene. Man skal tilbage til midten af 1998 for at finde tilsvarende lave ledighedsniveauer. Den lave ledighed i byggefagene resulterer i mangel på visse typer af arbejdskraft. Over 20 pct. af virksomhederne inden for byggeriet mener, at mangel på arbejdskraft begrænser produktionen, *jf. figur 1.2a*. Det er det højeste niveau siden midten af 1998.

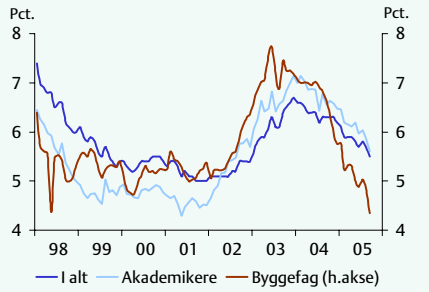
Figur 4.8a

Lang- og korttidsledige



Figur 4.8b

Ledighed i udvalgte grupper af A-kasser



Anm.: I figur 4.8a er antal ledige opgjort som rullende år. Korttidsledige er berørte ledige med en ledighedsgrad på under 0,2, og langtidsledige er berørte ledige med en ledighedsgrad over 0,8. Egen sæsonkorrektion i figur 4.8b.

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

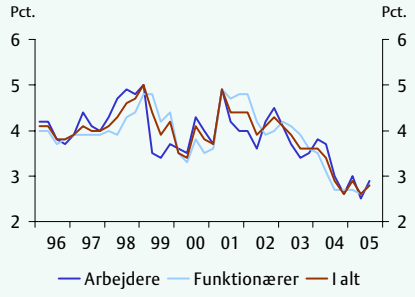
4.3 Løn

Lønstigningstakten for den private sektor ventes at tiltage fra 2,8 pct. i 2004 til 3,0 pct. i 2005. I løbet af 2006 og 2007 ventes lønstigningerne gradvist at tage til blandt andet som en konsekvens af det forventede stigende pres på arbejdsmarkedet. For 2006 skønnes stigningstakten til 3,5 pct. og i 2007 til 4,0 pct. Lønstigningerne i 2005 og 2006 er lidt lavere end skønnet i vurderingen i august. Det skal især ses i lyset af de relativt lave lønstigninger i de første kvartaler i 2005. Skønnet for 2007 svarer stort set til niveauet i 2001-2002, hvor ledigheden også nåede ned i nærheden af 140.000.

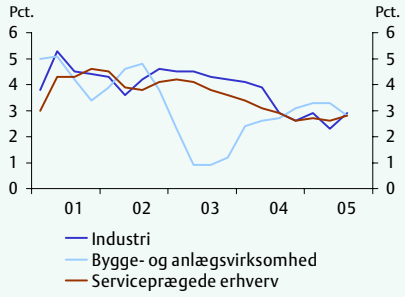
Den samlede lønstigningstakt – som opgjort i DA's kvartalsvise lønstatistik – har været nogenlunde konstant på knap 3 pct. de sidste fire kvartaler, *jf. figur 4.9a*. De største lønstigninger i 3. kvartal skete i Viborg og Roskilde amter efterfulgt af Bornholms

Regionskommune og København og Frederiksberg Kommune. De laveste lønstigninger skete i Københavns og Århus Amt.

Figur 4.9a
Timefortjenesten på DA-området



Figur 4.9b
Timefortjenesten fordelt på brancher



Kilde: DA og egne beregninger.

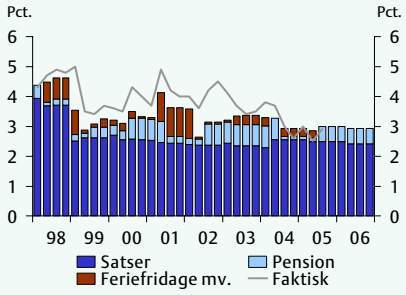
For industrien og serviceprægede erhverv har lønstigningstakten siden 4. kvartal 2004 ligger omkring 2,7 pct., *jf. figur 4.9b*. Det er i underkanten af, hvad der kan forventes at være det langsigtede niveau, der er bestemt af udviklingen i priser og produktivitet. Selv i fravær af øget pres på arbejdsmarkedet må det derfor forventes, at lønstigningstakten vil tage til på lidt længere sigt.

Lønstigningerne er taget til i bygge- og anlægssektoren siden 2003, men fra et lavt niveau, hvilket blandt andet må ses i lyset af den faldende ledighed i byggefagene. Det kan få afsmittende virkning på de andre brancher. Den offentliggjorte lønstigningstakt for bygge- og anlægssektoren er aftaget lidt i 3. kvartal. Ændringer i lønstigningstakten fra kvartal til kvartal skal dog fortolkes med forsigtighed, og udviklingen kan fx være påvirket af ansættelser af lønmodtagere til lidt lavere løn end gennemsnittet. Det kan ikke afvises, at et stigende antal udenlandske håndværkere kan have lagt en dæmper på lønudviklingen inden for byggeriet.

Den faldende lønstigningstakt gennem 2004 for den private sektor under ét afspejler blandt andet en pause i de aftalte forhøjelser af pensionsbidragene på store dele af arbejdsmarkedet i sidste halvdel af 2004, mens stigningen i lønstigningstakten i 3. kvartal blandt andet indregner overenskomstmæssige forhøjelser af pensionsbidragene pr. 1. juli 2005, *jf. figur 4.10a*.

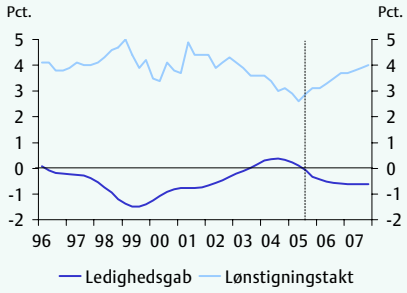
Figur 4.10a

Timefortjeneste og referenceforløb på DA/LO-området (arbejdere)



Figur 4.10b

Timefortjeneste på DA-området og ledighedsgab



Anm.: Referenceforløbet er baseret på fire centralt fastsatte lønelementer: Lønsatser, pensionsbidrag, arbejdstid samt løn under sygdom og barsel. Bidragene fra arbejdstid samt løn under sygdom og barsel er samlet i kategorien "Feriefridage mv." 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. Overenskomsterne gælder frem til 1. marts 2007.

Kilde: DA og egne beregninger.

Samlet set har lønstigningstakten i gennemsnit ligget lidt under referenceforløbet de seneste kvartaler. Det kan afspejle mindre bidrag fra lokal løndannelse. Det kan endvidere afspejle ændret sammensætning af medarbejdere i virksomhederne i det omfang, nyansatte har en lavere løn end gennemsnittet i virksomhederne.

Den faldende lønstigningstakt siden 2001 er sket på baggrund af aftagende inflation og reduceret pres på arbejdsmarkedet. Selvom ledigheden er faldet siden begyndelsen af 2004, har ledigheden været højere end det opgjorte strukturelle niveau, hvilket formentlig har bidraget til den aftagende lønudvikling i perioden, *jf. figur 4.10b*. Det strukturelle niveau er dog vanskeligt at fastlægge præcist.

Hen over sommeren har ledigheden nærmet sig det opgjorte strukturelle niveau, og i takt med beskæftigelsesfremgangen ventes ledigheden at blive reduceret til under det strukturelle niveau i både 2006 og 2007. Det vil skabe øget pres på lønningerne. Det er imidlertid vanskeligt at fastslå, hvor lang tid der vil gå fra ledigheden når under det strukturelle niveau, til det får effekt på lønstigningstakten, da mange forhold spiller ind.

Samlet set ventes lønstigningstakten – ligesom i Økonomisk Redegørelse, august 2005 – at stige igennem 2006 og 2007. Lønstigningerne forudsættes dermed større end i det overenskomstbaserede forløb, der indebærer nogenlunde uændrede stigningstakter. Det er normalt, at lønstigningerne forøges ret sent under konjunkturopsving.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger ventes at stige med 3,6 pct. i 2006, hvilket er 0,07 pct.-enheder mere end stigningen i timefortjenesten, *jf. tabel 4.4*. Det

kan henføres til øgede bidrag til ATP og arbejdsgivernes elevrefusion (AER), *jf. bilagstabel B.4*. AER-loven er ændret pr. 1. juli 2005, således at AER-bidraget fra 2006 består af to beløb. Det ene beløb skal dække de ydelser, der typisk kommer arbejdsgiveren til gode, mens det andet beløb skal dække AER's finansiering af godtgørelse ved deltagelse i erhvervsrettet voksen- og efteruddannelse. Bidraget er øget fra 370 kroner pr. kvartal til 405 kroner pr. kvartal pr. fuldtidsansat.

Tabel 4.4

Lønstigninger og satsreguleringsprocent

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stigning, pct.						
Privat sektor:						
- samlede arbejdsomkostninger pr. time	4,5	3,9	2,6	3,1	3,6	4,0
- timefortjeneste	4,2	3,7	2,8	3,0	3,5	4,0
- årsløn for arbejdere	3,8	3,5	2,8	2,9	3,4	3,9
- årsløn for funktionærer	3,8	3,9	2,9	2,9	3,4	3,9
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	2,5	3,7	3,5	2,7	3,4	3,1
Timefortjeneste for offentlige ansatte	2,5	3,4	-	-	-	-
Satsreguleringsprocent	2,7	3,2	2,9	2,0	2,0	2,1

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, men inkl. løn under sygdom mv. Fortjenesterne er efterfølgende vægtet sammen med andelen af beskæftigelsen.

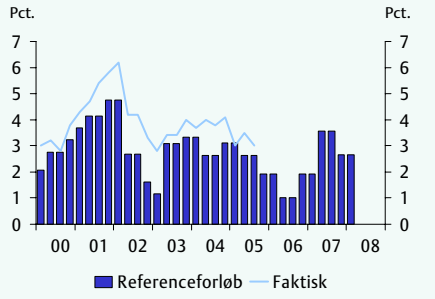
Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Der er i foråret 2005 indgået overenskomster i den offentlige sektor, som dækker perioden 1. april 2005 til 31. marts 2008. Overenskomstrammen inkl. reguleringsordning og reststigning vurderes af parterne at udgøre ca. 10 pct., *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2005*.

I kraft af de aftalte rammer og skønnet for lønudviklingen i den private sektorer vurderes lønstigningstakten ekskl. reststigning for den offentlige sektor at være 3,4 pct. og 3,1 pct. i hhv. 2006 og 2007. Skønnet for 2006 er uændret i forhold til skønnet i august. Sammensætningen af overenskomsterne er forskellige på det statslige og kommunale område, hvilket giver ret store forskelle i referenceforløbet for de to områder, *jf. figur 4.11a. og 4.11b.*

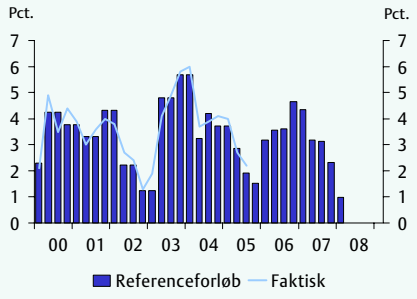
Figur 4.11a

Timefortjeneste og referenceforløb på det statslige område



Figur 4.11b

Timefortjeneste og referenceforløb på det kommunale område



Anm.: Referenceforløbet er baseret på den samlede overenskomstramme i henholdsvis staten og kommunerne. Overenskomsterne gælder frem til og med 1. kvartal 2008.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Satsreguleringsprocenten for overførselsindkomsterne er fastlagt til 2,0 i 2006. I konjunkturvurderingen er satsreguleringsprocenten skønnet til 2,1 pct. i 2007. Satsreguleringsprocenten for 2007 fastlæges, når de endelige tal for lønudviklingen i 2005 foreligger i sommeren 2006.

4.4 Priser

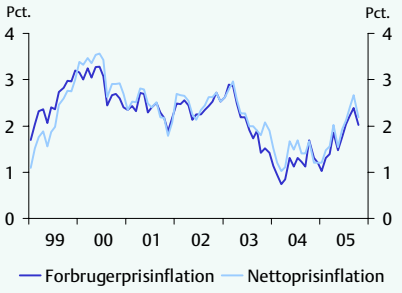
I 2004 var inflationen 1,2 pct. målt ved den gennemsnitlige årsstigningstakt i forbrugerprisindekset. I 2005 ventes inflationen at blive 1,8 pct. Dette er en opjustering med 0,1 pct.-enhed i forhold til skønnet i Økonomisk Redegørelse, august 2005. For 2006 ventes inflationen at stige til 2,0 pct., mens den i 2007 ventes at blive 1,6 pct.

Inflationen er steget gennem de første tre kvartaler i 2005 fra et niveau på ca. 1 pct. p.a. i januar til ca. 2,4 pct. p.a. i september. I oktober faldt inflationen tilbage til ca. 2 pct. p.a., *jf. figur 4.12a.*

Inflationsstigningen i begyndelsen af året skyldes især et bortfald af det negative direkte inflationsbidrag fra fødevarer og øvrige varer, herunder blandt andet it-relaterede produkter, *jf. figur 4.12b.* Siden maj har ændringer i inflationen stort set udelukkende været drevet af ændrede energipriser. Det direkte bidrag fra stigende energipriser er øget fra 0,4 pct.-enheder i maj til 1,2 pct.-enheder i september. Energipriserne bidrager således med halvdelen af den samlede forbrugerprisinflation i september. Faldet i den samlede inflation i oktober på 0,4 pct.-enheder skyldes primært et fald i bidraget fra energi.

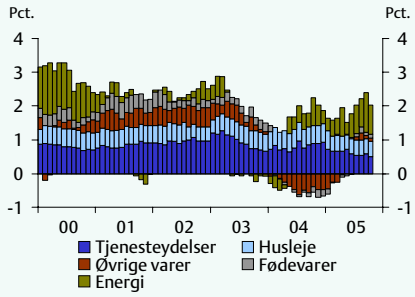
Figur 4.12a

Forbrugerprisinflation og nettopris-inflation



Figur 4.12b

Dekomponering af forbrugerpris-inflationen på bidrag fra hovedposter



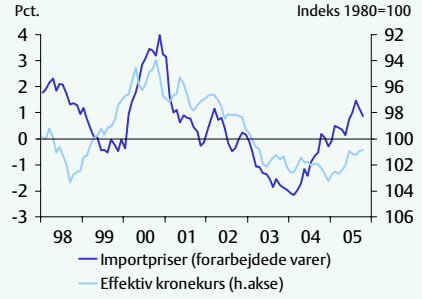
Kilde: Danmarks Statistisk og egne beregninger.

De høje energiprisstigningstakter har hidtil primært påvirket inflationen direkte. Indirekte effekter i form af øgede prisstigninger på andre varer og tjenester via produktionskredsløbet har været mindre udtalte. Det kan skyldes, at de øgede input-priser i stedet for at føre til øgede priser til en vis grad har ført til mindre avancer. Samtidig har punktafgifterne på energi den effekt, at prisen på energi inklusive afgifter stiger relativt mindre end den rene energipris. De stigende energipriser har hidtil ikke via højere inflationsforventninger medført stigende lønkrav og dermed generelle løn- og prisstigninger (såkaldte andenrunde-effekter).

Varepriserne har i efteråret 2005 været svagt stigende efter at have været faldende gennem 2004 og første halvdel af 2005, jf. figur 4.12b. Dette kan blandt andet afspejle, at varepriserne er påvirket af gennemslag fra de øgede importpriser på forarbejdede varer, *jf. figur 4.13a*. Importpriserne har været stigende gennem 2005, hvilket blandt andet skyldes en svækkelse af den effektive kronekurs i 2005.

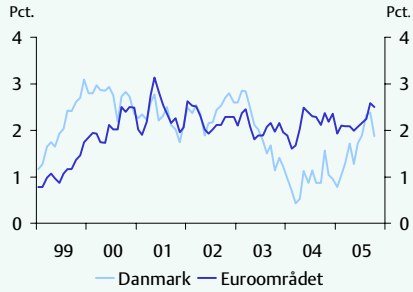
Figur 4.13a

Effektiv kronekurs og importeret inflation



Figur 4.13b

Inflationen i Danmark og euroområdet



Anm.: Da højreaksen er vendt om på figur 4.13a, svarer en opadgående kurve for den effektive kronekurs til en svækkelse af kronen.
Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) viser, at inflationen i Danmark i et par år har været lavere end inflationen i eurolandene som helhed, *jf. figur 4.13b*. Denne forskel er gradvist blevet indsnævret gennem første halvår 2005, og i august var inflationen for første gang i to år en anelse højere i Danmark end i eurolandene. At forskellen på inflationen i Danmark og eurolandende er forsvundet, skal ses i lyset af, at de danske prisstigningstakter for fødevarer og energi er kommet op på linje med euroområdets. I september og oktober var inflationen i Danmark dog igen mindre end i eurolandene (0,2 henholdsvis 0,6 pct.-enheder). Dette kan henføres til en øget prisstigningstakt på fødevarer i euroområdet og en faldende prisstigningstakt på fødevarer i Danmark.

Inflationsudsigter

For 2005 er forbrugerprisinflationsskønnet opjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,8 pct. siden augustredegørelsen, *jf. tabel 4.5*. Opjusteringen skyldes primært den fortsatte forøgelse af prisstigningstakten på energi i efteråret 2005. Således bidrager energiprisstigninger med 0,7 pct.-enheder til den samlede prisudvikling.

For 2006 forventes en inflation på 2,0 pct. Stigningen fra 2005 til 2006 skyldes som for 2005 primært de øgede energipriser. Skønnet for 2006 er dog nedjusteret med 0,1 pct.-enhed i forhold til skønnet i augustredegørelsen. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af Finansloven for 2006. Som en del af Finanslovsaftalerne er det besluttet, at benytte et beløb til målrettede huslejenedsættelser i den almene boligsektor, ligesom forældrebetalingen for børnepasning i daginstitutioner sænkes. Den direkte og umiddelbare effekt af disse tiltag vil trække i retning af lavere inflationstakt. Tilsvarende kan afskaffelsen af passagerafgiften via en mulig effekt på flybilletpriserne tænkes at mindske inflationen.

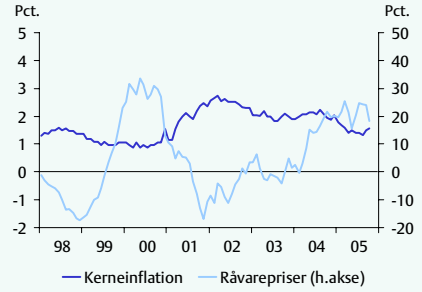
De stigende råvarepriser (primært energiprisstigninger) har hidtil ikke givet sig udslag i stigende kerneinflation, *jf. figur 4.14a*. Dette kan blandt andet skyldes, at de stigende

råvarepriser i stedet for at smitte af på de øvrige priser delvist har ført til mindre avancer. Hvis de høje energipriser fortsætter, kan det ikke afvises, at der udestår et opadgående pres på inflationen fra avancerne. Tilsvarende kan det ikke udelukkes, at de stigende energipriser i højere grad via stigende lønkrav kan føre til generelle løn- og prisstigninger (såkaldte andenrunde-effekter).

For 2007 forventes inflationen eksklusiv energiprisstigninger at gå lidt op i forhold til skønnet for 2006, *jf. figur 4.14b*. Den samlede forbrugerprisinflationen i 2007 forventes at blive 1,6 pct. Faldet i forhold til skønnet for 2006 skyldes især, at energipriserne efter moderate prisstigninger i 2006 forudsættes at falde gennem 2007, således at den gennemsnitlige oliepris i 2007 svarer til Det Internationale Energiagenturs (IEA's) skøn for olieprisens forventede langsigtsniveau.

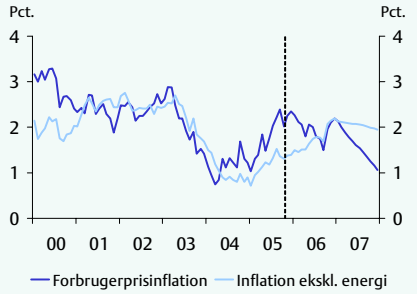
Figur 4.14a

Kerneinflation og råvarepriser



Figur 4.14b

Forbrugerprisinflationskøn



Anm.: Kerneinflationen opgøres som forbrugerprisinflationen ekskl. uforarbejdede fødevarer og energi. Den forventede øgede stigningstakt i inflationen ultimo 2006 er ikke udtryk for en forventet ekstraordinær udvikling i denne periode. Derimod skyldes stigningen primært, at inflationen opgøres i forhold til samme måned året før, og at forbrugerprisindekset i absolutte værdier faldt i efteråret 2005 og forventes at falde resten af 2005.

Kilde: Danmarks Statistisk og egne beregninger.

Den underliggende inflation, som er et beregnet mål for det indenlandske inflationspres, ventes fortsat at stige gradvist frem mod 2007. Inflationsbidraget fra den underliggende inflation ventes at stige fra omkring 0,5 pct.-enheder i 2005 til 1,0 pct.-enhed i 2007. Dette skal på linje med vurderingen i redegørelsen fra august ses i lyset af det tiltagende beregnede outputgab i prognoseperioden, som afspejler, at kapacitetspresset i virksomhederne og på arbejdsmarkedet er tiltagende. Kapacitetspresset vil normalt føre til pris- og lønpres, hvilket blandt andet kan ses i den gradvist øgede vækst i enhedslønomkostningerne.

Tabel 4.5
Prisudvikling og forklarede faktorer

	2004	2005		2006		2007
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.						
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	0,9	1,6	1,7	2,0	1,9	1,5
Forbrugerprisindeks	1,2	1,7	1,8	2,1	2,0	1,6
Afgifter, bidrag	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Nettoprisindeks	1,4	1,9	2,0	2,3	2,1	1,7
Heraf bidrag fra, pct.-enhed						
Fødevarer	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
Energi	0,3	0,6	0,7	0,4	0,3	-0,3
Husleje og off. takster	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
Importvarer, ekskl. energi	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Underliggende inflation	0,8	0,5	0,5	0,8	0,8	1,0
Stigning, pct.						
Enhedslønomkostning[1)]	1,8	1,2	0,9	1,2	1,8	1,9
Outputgab, pct. af BVT	-0,6	0,5	0,5	0,9	1,1	1,1

1) Opgjort for byerhvervene
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset opgjort ekskl. bidrag fra afgifter. Det skønnes, at nettoprisindekset vil stige med henholdsvis 2,0 pct., 2,1 pct. og 1,7 pct. i årene 2005 til 2007. Udviklingen i afgifter er således med til at sænke forbrugerprisinflationen med mellem 0,1 og 0,2 pct.-enheder hvert år i prognoseperioden. Faldet i afgifter mv. er blandt andet en konsekvens af skattestoppets generelle fastfrysning af afgifter og mere specifikt af afskaffelsen af passagerafgiften og omlægning af energiafgifterne, som det fremgår af aftalerne om Finansloven for 2006.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Ifølge Danmarks Statistik udgjorde overskuddet på de samlede offentlige finanser knap 25 mia. kr. i 2004 (1,7 pct. af BNP). Blandt andet på baggrund af stigende beskæftigelse, faldende ledighed, høj vækst i det private forbrug og stigende oliepris skønnes overskuddet forøget til godt 51 mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2005. Med afsæt i en fortsat gunstig udvikling i konjunkturerne skønnes et overskud på ca. 36½ mia. kr. (2,3 pct. af BNP) i 2006. Det lavere overskud end i 2005 hænger blandt andet sammen med faldende indtægter fra pensionsafkastskatten. Et første summarisk skøn for 2007 indebærer et offentligt overskud på ca. 35½ mia. kr. (2,1 pct. af BNP).

Det store overskud i 2005 er udtryk for en midlertidig styrkelse af de offentlige finanser, idet indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes mærkbart større end det gennemsnitlige årlige provenu. Desuden bidrager høje indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen til relativt store offentlige overskud i hele prognoseperioden 2005-2007. Suspensionen af SP-bidraget øger ligeledes det målte offentlige overskud. De skønnede overskud på de offentlige finanser i 2005-2007 er behæftet med usikkerhed. Det skyldes, at især de offentlige indtægter er meget følsomme over for bevægelser i blandt andet olieprisen og udviklingen på de finansielle markeder.

De beregnede strukturelle overskud på de offentlige finanser i årene 2004-2007 – korrigeret for suspensionen af SP-bidraget – vurderes i gennemsnit at udgøre omtrent 1 pct. af BNP. Det er i midten af det såkaldte målinterval, der tilsiger gennemsnitlige strukturelle offentlige overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010. Målintervallet angiver det operationelle pejlemærke for finanspolitikken frem mod 2010. De strukturelle overskud er lidt højere end beregnet i august. Under de anvendte finanspolitiske forudsætninger er de offentlige finansers langsigtede holdbarhed dermed svagt forbedret sammenlignet med augustredegørelsen.

Med udgangspunkt i blandt andet aftalerne om finansloven ventes aktivitetsvirkningen af finanspolitikken at være omtrent neutral i 2006. Det forudsætter, at de kommunale budgetter bringes på linje med de i juni aftalte rammer for den kommunale sektors økonomi. Den førte finanspolitik siden 2002 og den stedfundne renteudvikling bidrager begge til et højere niveau for BNP i 2006 sammenlignet med en situation, hvor finanspolitikken havde været neutral og renten konstant. Finanspolitikken i 2006 skal ses i sammenhæng med det lave renteniveau, kraftig vækst i boligpriserne og tiltagende mangel på arbejdskraft i takt med faldende ledighed.

Udgiftstrykket skønnes at falde fra ca. 54 pct. af BNP i 2004 til 50¾ pct. af BNP i 2007. Det er blandt andet renteudgifterne og indkomstoverførslernes andel af BNP, der skønnes at falde. Skattetrykket forventes at falde fra godt 49 pct. af BNP i 2004 til 47½ pct. af BNP i 2007. Det er især et fald i indtægterne fra pensionsafkastskatten, der forventes at reducere skattetrykket.

Overskuddene på de offentlige finanser bidrager til, at nettogælden i stat og kommuner – med forbehold for uventede værdireguleringer – kan reduceres fra 14½ pct. af BNP i 2004 til 5½ pct. af BNP i 2007. Samtidig falder ØMU-gælden fra 42¾ pct. af BNP i 2004 til 27 pct. af BNP i 2007.

5.1 Den offentlige saldo og gæld

På baggrund af den nye vurdering af samfundsøkonomien og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes overskuddet på den offentlige saldo at blive ca. 51¼ mia. kr. i 2005 og knap 36½ mia. kr. i 2006, *jf. tabel 5.1*. De skønnede overskud svarer til 3,3 pct. af BNP i 2005 og 2,3 pct. af BNP i 2006.

I 2007 skønnes et overskud på den offentlige saldo på godt 35½ mia. kr. svarende til 2,1 pct. af BNP. Skønnet for 2007 beror hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Tabel 5.1

Oversigt over offentlige finanser

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
Offentlig saldo	3,2	-1,0	24,8	51,3	36,4	35,6
Offentlig saldo fordelt på delsektorer:						
- Stat og kommuner	3,3	-1,2	24,6	50,8	35,9	35,1
- Sociale kasser og fonde	-0,1	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	0,2	-0,1	1,7	3,3	2,3	2,1
Nettorenteudgifter	2,3	2,0	1,6	1,3	1,0	0,9
Udgifter i alt	54,2	54,1	53,9	52,0	51,2	50,7
Indtægter	54,4	54,0	55,6	55,3	53,4	52,8
- Skatter	48,3	48,1	49,2	49,6	47,8	47,5
- Andre indtægter	6,1	5,9	6,4	5,7	5,6	5,3
Strukturel offentlig saldo	0,4	0,7	0,8	1,6	1,3	1,5
Do. korr. for suspension af SP-bidrag[1)]	0,4	0,7	0,5	1,3	1,1	1,2

1) Som følge af Forårspakken er SP-bidraget suspenderet i 2004 og 2005. SP-bidraget er efterfølgende aftalt suspenderet tillige i 2006 og 2007.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den ventede stigning i overskuddet fra 2004 til 2005 skal blandt andet ses i sammenhæng med konjunkturudviklingen, der blandt andet er karakteriseret ved faldende ledighed og høj vækst i privatforbruget, samt et ekstraordinært stort selskabsskatteprovenu, herunder fra aktiviteterne i Nordsøen. På trods af en fortsat gunstig konjunkturudvikling ventes det offentlige overskud reduceret i 2006, navnlig fordi der forudses et mere moderat provenu fra pensionsafkastskatten.

Det store overskud i 2005 er udtryk for en midlertidig styrkelse af de offentlige finanser ikke mindst afledt af de høje indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen, et ekstraordinært stort provenu fra pensionsafkastskatten og den konjunkturmæssige fremgang.

Revision af de offentlige finanser siden august

Danmarks Statistik har oprevideret overskuddet på den offentlige saldo til 24¾ mia. kr. i 2004 mod tidligere 16¼ mia. kr. I forhold til den tidligere opgørelse er de offentlige udgifter nedjusteret med godt 3 mia. kr. Renteudgifterne er nedjusteret med 1¼ mia. kr., det offentlige forbrug med knap ½ mia. kr., mens en række øvrige driftsudgifter – blandt andet subsidier – samlet er nedrevideret med 1½ mia. kr. Samtidig er de offentlige indtægter opjusteret med 5½ mia. kr. Skatterne er samlet set oprevideret med 1 mia. kr., idet indtægterne fra pensionsafkastskatten er sat op med 1¾ mia. kr. og selskabsskatten med godt ½ mia. kr., mens indkomstskatter og moms samlet set er revideret ned med 1¼ mia. kr. Hertil kommer, at diverse øvrige drifts- og kapitalindtægter er opjusteret med 4½ mia. kr.

De skønnede offentlige overskud er opjusteret med henholdsvis knap 12½ mia. kr. i 2005 og 5½ mia. kr. i 2006 sammenlignet med augustvurderingen, *jf. også Budgetoversigt 3, december 2005*, der samtidig indeholder en detaljeret beskrivelse af de væsentligste temaer i tilknytning til aftalen om Finansloven for 2006.

Opjusteringen af den offentlige saldo i 2005 kan primært henføres til et højere skøn for de offentlige indtægter på ca. 11¼ mia. kr. I lyset af et højere forventet aktieafkast i 2005 er provenuet fra pensionsafkastskatten opjusteret med 7 mia. kr. i forhold til august. Hertil kommer højere skønnede indtægter fra henholdsvis selskabsskatten på ca. 2¼ mia. kr. og registreringsafgiften på ca. 1½ mia. kr. (afledt af et forventet højere bilkøb). Endelig er provenuet fra moms og øvrige afgifter som følge af en opjustering af privatforbruget og boliginvesteringerne i 2005 sat op med knap 1 mia. kr. i forhold til augustskønnet.

På udgiftssiden er indkomstoverførslerne nedjusteret med ca. 1 mia. kr. i 2005 i forhold til augustvurderingen. Det kan blandt andet henføres til færre forventede udgifter til folkepension og efterløn. I forhold til skønnet i august er renteudgifterne desuden nedjusteret med ½ mia. kr. Omvendt er det offentlige forbrug i lyset af nye oplysninger om forbrugsudviklingen i amter og kommuner i 2005 opjusteret med ca. 1¼ mia. kr. i 2005, *jf. afsnit 5.2 og Budgetoversigt 3, december 2005*.

I 2006 skal opjusteringen af det offentlige overskud på ca. 5½ mia. kr. også primært ses i sammenhæng med et højere skøn for de offentlige indtægter. Det højere indtægtsskøn afspejler primært, at provenuet fra selskabsskatten for nuværende ventes at blive knap 4 mia. kr. højere end i august, hvilket blandt andet følger af de forudsatte gunstige konjunkturer. Provenuet fra pensionsafkastskatten er desuden opjusteret med 1¼ mia. kr. i 2006, idet der forudsættes en mindre rentestigning igennem 2006 og dermed et mindre kurstab på obligationer end lagt til grund i august. Et højere forudsat bilkøb bidrager herudover til en opjustering af provenuet fra registreringsafgiften på 1¼ mia. kr. i 2006. I modsat retning trækker en nedjustering af indtægter fra personskatter mv. og arbejdsmarkedsbidrag på knap 2½ mia. kr., der følger af et lavere skøn for de skattepligtige indkomstoverførsler og nye oplysninger om slutligningen for 2004, der bærer med over i skønnene for 2005 og 2006.

De offentlige udgifter er nedjusteret med 1 mia. kr. i 2006 i forhold til august. Det lavere udgiftsskøn følger primært af en nedjustering af udgifterne til indkomstoverførsler på knap 2½ mia. kr., der blandt andet skal ses i lyset af mindreudgifter til folkepension, efterløn og arbejdsløshedsdagpenge. Forhøjelsen af førtidspensionen som led i finanslovaftalen for 2006 bidrager isoleret set til en opjustering af indkomstoverførslerne. Omvendt medvirker opjusteringer af de offentlige subsidier og det offentlige forbrug til højere offentlige udgifter i 2006 end ventet i august.

Den offentlige gæld

Den *offentlige nettogæld* forventes på baggrund af de skønnede overskud på de samlede offentlige finanser at falde fra 14,5 pct. af BNP i 2004 til 5,4 pct. i 2007, *jf. tabel 5.2*. Ændringen i nettogælden følger som udgangspunkt udviklingen i den offentlige saldo, men påvirkes derudover af kursændringer på aktiver og passiver, idet nettogælden opgøres til markedsværdi.

Tabel 5.2
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP						
Offentlig nettogæld[1)]	18,1	17,1	14,5	10,5	7,8	5,4
Nettogæld i stat og kommuner	18,2	17,2	14,6	10,5	7,9	5,5
ØMU-gæld	47,2	44,6	42,8	35,7	30,5	27,2
Do. korrigeret for genudlån[2)]	46,3	43,5	41,5	34,4	29,0	25,7
Mia. kr.						
Offentlig nettogæld[1)]	246,6	240,1	212,4	161,2	125,0	89,5
Nettogæld i stat og kommuner	247,5	241,0	213,1	162,3	126,4	91,3
ØMU-gæld	642,9	625,1	624,7	550,7	490,4	453,5
Do. korrigeret for genudlån[2)]	630,3	610,4	606,1	529,5	466,7	428,8

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser, dvs. inkl. A-kasser og Lønmodtagernes Garantifond, men ekskl. ATP.
2) Genudlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Den offentlige nettogæld omfatter alle offentlige finansielle aktiver og passiver i stat, kommuner og sociale kasser og fonde.[1] For statens vedkommende indgår derfor blandt andet aktiver i form af udlån til de statsgaranterede enheder og de statslige aktiebesiddelser.

Nettoformuen i de sociale kasser og fonde udgør mindre end 0,1 pct. af BNP, svarende til ca. 1 mia. kr. Der er derfor kun en marginal forskel på nationalregnskabets opgørelse af den samlede offentlige nettogæld og nettogælden i stat og kommuner. Nettogælden i stat og kommuner falder fra 14,6 pct. af BNP i 2004 til 5,5 pct. af

[1] Kun A-kasserne og Lønmodtagernes Garantifond indgår i de sociale kasser og fonde, mens ATP er placeret i den private sektor.

BNP i 2007. I vurderingen af finanspolitikkens holdbarhed er nettogælden i stat og kommuner det relevante begreb.

I modsætning til nettogælden er *ØMU-gælden* et såkaldt bruttogældsbegreb, som ikke fuldt ud tager højde for den finansielle aktivside i stat og kommuner. ØMU-gælden skønnes at falde fra 42,8 pct. af BNP i 2004 til 27,2 pct. af BNP i 2007, svarende til et fald på ca. 171 mia. kr., jf. tabel 5.2. ØMU-gælden korrigeret for statens genudlånsportefølje (udlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet), som reelt indebærer en parallel forøgelse af statens passiver og aktiver, ventes reduceret med ca. 177 mia. kr.

Skønnet for ØMU-gælden i 2005 er opjusteret en anelse siden augustvurderingen svarende til 0,1 pct. af BNP, mens der for 2006 er tale om en nedjustering på 1,4 pct. af BNP, *jf. tabel 5.3*.

ØMU-gælden er opjusteret i 2005 og nedjusteret i 2006, selv om der er højere overskud på statens finanser i begge år. Det skyldes bidrag fra periodiseringer og øvrige afgrænsninger. Periodiseringer og øvrige afgrænsninger omfatter primært indestående på statens konto i Nationalbanken. Statens indestående i Nationalbanken modregnes ikke i ØMU-gælden, og en nedbringelse af indestående muliggør øget nedbringelse af statens obligationsgæld. I 2005 budgetteres med et øget indestående på knap 22 mia. kr. Indestående forventes nedbragt i 2006 og bidrager derved først til ØMU-gældsnedbringelsen i dette år.

Tabel 5.3

Skøn for ØMU-gælden december- og augustvurderingen

	2005	2006
Pct. af BNP		
ØMU-gæld, august 2005[1]	35,6	31,7
Ændring	0,1	-1,4
Bidrag fra:		
Statens og kommuners saldo	-0,8	-0,4
Udlån[2]	0,1	0,2
BNP opjustering	-0,3	-0,2
Beholdningen af obligationer i DSP	0,0	-0,1
ATP's beholdning af statsobligationer	0,1	0,2
Periodiseringer og øvrige afgrænsninger mv.[3]	1,1	-1,2

1) ØMU-gælden er opgjort med fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer. Dette fradrag udgør ca. 1¼ pct. af BNP.
2) Genudlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet samt Danmarks Skibskreditfond.
3) Periodisering og øvrige afgrænsninger mv. dækker primært over, at den nationalregnskabsmæssige opgørelse af statens indtægter og udgifter ikke nødvendigvis er tidsmæssigt sammenfaldende med statens faktiske betalinger, som har betydning for gældsudviklingen. Endvidere indgår omlægning af statslige aktiver, der har betydning for ØMU-gældsopgørelsen.

Kilde: Egne beregninger.

5.2 De offentlige udgifter

Det offentlige udgiftstryk falder fra 53,9 pct. af BNP i 2004 til 50,7 pct. af BNP i 2007, *jf. tabel 5.4*. Af det forudsatte fald i udgiftstrykket fra 2004 til 2007 på 3,2 pct. af BNP kan ca. 2,3 pct.-enheder henføres til lavere primære offentlige udgifter, mens ca. 0,9 pct.-enheder skyldes faldende renteudgifter.

Det offentlige forbrugstryk reduceres med ca. 0,8 pct.-enheder fra 2004 til 2007. Med en forudsat realvækst på 0,6 pct. i 2005, 0,3 pct. i 2006 og 0,5 pct. i 2007 vil de offentlige forbrugsudgifter således vokse lidt langsommere end nominelt BNP.

Tabel 5.4
De offentlige udgifters sammensætning

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk)	54,2	54,1	53,9	52,0	51,2	50,7
Primære udgifter	50,4	50,6	50,8	49,3	48,8	48,5
- offentligt forbrug	26,4	26,5	26,6	25,9	25,6	25,4
- offentlige investeringer[1)]	1,8	1,6	1,8	1,8	1,7	1,7
- indkomstoverførsler	16,8	17,3	17,2	16,7	16,4	16,3
- subsidier	2,5	2,4	2,3	2,3	2,4	2,3
- øvrige primære udgifter	2,9	2,8	2,9	2,6	2,7	2,7
Renteudgifter	3,8	3,4	3,1	2,7	2,3	2,2

1) Offentlige nyinvesteringer, dvs. eksklusive nettokøb af bygninger, maskiner mv.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det nominelle offentlige forbrug er opjusteret med 1¼ mia. kr. i 2005 og med godt ½ mia. kr. i 2006 sammenlignet med augustvurderingen. Opjusteringen skal ses i sammenhæng med nye oplysninger om den kommunale forbrugsudvikling i 2005 og højere skøn for medicinudgifterne i begge år. Skønnet for medicinudgifterne er behæftet med betydelig usikkerhed. Det gælder både udviklingen i priser og mængder.

Det skønnede merforbrug i 2005 er baseret på en vurdering af kommunalt indberettede regnskabstal for 2005. Skønnet afspejler en mere afdæmpet forbrugsudvikling end Danmarks Statistiks tal for det offentlige forbrug i årets første tre kvartaler. Især udviklingen i nettovarekøbet ifølge Danmarks Statistiks opgørelse skønnes at være overvurderet, herunder i 3. kvartal 2005, der endnu ikke afspejler regnskabsbaserede oplysninger, men har karakter af en foreløbig prognose. Opjusteringen af det nominelle offentlige forbrug i 2006 beror på skønnede merudgifter til medicin.

Med afsæt i opjusteringen af det nominelle offentlige forbrug skønnes realvæksten til 0,6 pct. i 2005, mens der er forudsat en realvækst på 0,3 pct. i 2006. I forhold til augustskønnet er den reale forbrugsvækst opjusteret med 0,3 pct.-enheder i 2005, men nedjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2006. På linje med 2010-fremskrivningen er der forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct. i 2007.

På det statslige område skønnes forbrugsudviklingen både i 2005 og 2006 at flugte med det forudsatte i august. De statslige forbrugsudgifter er baseret på en vurdering af de ministerielle rammeredegørelser for 2005 samt finansloven for 2006.

Bortset fra merudgifter til medicin, er forbrugsudgifterne for det samlede kommunale område i 2006 baseret på rammerne fra økonomiaftalerne indgået i juni 2005. Den kommunale budgetlægning er således ikke lagt til grund for det offentlige forbrugsskøn i 2006.

De samlede kommunale budgetter for 2006 peger i retning af aftaleoverskridelser på i størrelsesordenen godt 3 mia.kr svarende til ca. ¾ pct. af det samlede offentlige forbrug. I lyset heraf forbereder regeringen en række tiltag for at sikre, at det kommunale forbrug i 2006 bringes i overensstemmelse med aftalegrundlaget fra juni 2005, *jf. også boks 5.1.*

De offentlige investeringer skønnes at udgøre 1,8 pct. af BNP i 2004, hvorefter de ventes at falde svagt til 1,7 pct. af BNP frem mod 2007. Skønnet for de nominelle offentlige investeringer i 2005 og 2006 er uændret i forhold til augustvurderingen og realvæksten i de offentlige investeringer skønnes som i august at udgøre 2,7 pct. i 2005 og forudsættes til 1,0 pct. i 2006. I 2007 forudsættes realvæksten i de offentlige investeringer beregningsteknisk at udgøre 1 pct., hvilket er på linje med 2010-fremskrivningen.

Udgifterne til indkomstoverførsler skønnes at falde fra 17,2 pct. af BNP i 2004 til 16,3 pct. af BNP i 2007. Faldet afspejler blandt andet et forventet fald i ledigheden og en afdæmpet satsregulering. På baggrund af lønstigningerne i den private sektor i 2003 og 2004 er der således fastlagt en satsregulering af indkomstoverførslerne på 2,0 pct. i både 2005 og 2006. I 2007 er forudsat en satsregulering på 2,1 pct. på baggrund af skønnet for de private lønstigninger i 2005.

De offentlige subsidiers andel af BNP skønnes at udgøre 2,3-2,4 pct. i perioden 2004-2007. Skønnet for de offentlige subsidier i 2006 er opjusteret med knap 1¼ mia. kr. i forhold til augustvurderingen. Opjusteringen dækker blandt andet over merudgifter til fleksjob samt til ophugningsstøtte til fiskeriet.

Renteudgifterne udgjorde 3,1 pct. af BNP i 2004. I takt med gældsnedbringelsen og de senere års faldende renteniveau forventes renteudgifternes andel af BNP reduceret til 2,2 pct. af BNP i 2007.

I *Budgetoversigt 3, december 2005*, er redegjort nærmere for udviklingen i de offentlige udgifter.

Boks 5.1
De kommunale budgetter for 2006 og regeringens reaktion

Serviceudgifterne i kommunerne budgetteres foreløbigt at stige med realt ca. 2¼ mia. kr. (eksklusive statslige puljer), hvilket indebærer en tilsvarende aftaleoverskridelse. Amterne budgetterer med en realvækst på 1,4 mia. kr. (inklusive statslige puljer), hvilket indikerer en aftaleoverskridelse på 0,8 mia. kr.

Samlet afspejler de foreliggende kommunale budgetter betydelige potentielle overskridelser af de aftalte udgiftsniveauer. Regeringen vil derfor anmode kommuner og amter om at gennemgå budgetterne med henblik på at bringe de kommunale udgifter på niveau med det aftalte.

Opgørelsen af de foreliggende budgetter er behæftet med usikkerhed. Usikkerheden knytter sig især til udviklingen i medicinudgifterne samt årsagerne til stigningerne i de budgetterede administrationsudgifter og skal ses i lyset af kommunalreformen. Kommuner og amter kan have afsat reserver på administrationsområdet med henblik på udmøntning til konsulentydelser, IT-investeringer, datasamkøring, flyttegodtgørelser, honorarer til sammenlægnings- og forberedelsesudvalg mv.

En del af de konterede driftsudgifter vurderes at være investeringsudgifter og/eller at have engangskarakter. Disse udgifter fører ikke over i et permanent højere udgiftsniveau. Det er muligt, at den høje vækst i udgifterne også delvist kan henføres til, at kommunerne ikke har foretaget en fuld tilpasning af den administrative organisation efter overflytningen af skatteområdet til staten.

Disse forhold vurderes dog ikke fuldt ud at kunne forklare realvæksten i sektoren. De foreliggende budgetter for 2006 indikerer således betydelig vækst vedrørende sygehusvæsen og sygesikring (knap 1¼ mia. kr.), undervisning (knap ¾ mia. kr.) og social- og sundhedsvæsenet (knap ½ mia. kr.).

En opgørelse af realvæksten på kommuner og amter indikerer endvidere, at der kan være tendenser til uhensigtsmæssig adfærd især i amter og kommuner, som skal sammenlægges. Kommuner, der kommer til at udgøre en lille til mellemstor andel af de nye sammenlagte kommuner, har en gennemsnitlig realvækst, der er noget højere end gennemsnittet for alle kommuner. Derudover viser amternes foreløbige budgetter en betydelige variation i realvæksten.

Kommuners og amters foreløbige budgetter for 2006 dækker over en real stigning i bruttoanlægsudgifterne og -indtægterne på henholdsvis 0,9 mia. kr. og 1,2 mia. kr. i forhold til 2005. KL-kommunerne budgetterer med en real stigning i bruttoanlægsindtægterne med 1,2 mia. kr. Dette kan understøtte en formodning om kortsigtet adfærd op til reformen.

Der budgetteres samlet set med et likviditetsforbrug på 4,1 mia. kr. Heraf budgetterer KL-kommunerne med et forbrug af likvide aktiver på 3,3 mia. kr., mens amterne nedbringer deres likviditet med knap 0,7 mia. kr. Der er tale om et historisk højt likviditetsforbrug, og det er vurderingen, at likviditetstrækket er den primære finansieringskilde til aftaleoverskridelserne.

I lyset af de foreløbige budgetter for 2006 har regeringen afholdt møder med de kommunale organisationer. Det er tilkendegivet, at der bør ske en revurdering af budgetterne med henblik på at bringe dem i overensstemmelse med de aftalte udgiftsniveauer.

Regeringen har endvidere præsenteret tiltag møntet på at opnå aftaleoverholdelse og styrke udgiftsstyringen i den kommunale sektor, så der sikres en hensigtsmæssig overgang til en ny kommunal struktur. Tiltagene omfatter en yderligere styrkelse af sammenlægnings- og forberedelsesudvalgenes kompetencer i forhold til de økonomiske dispositioner i 2006 og en fremrykning af fristen for sammenlægnings- og forberedelsesudvalgene behandling af budgetterne for 2006 mv. Endvidere søges tilslutning til at etablere en mulighed for at inddrage eventuel overskudsfinansiering i 2006.

Indenrigs- og sundhedsministeren vil i februar 2006 indkalde en opgørelse af vedtagne tillægsbevillinger samt pålæg om nedsættelse af bevillinger for 2006 med henblik på at få fastlagt, i hvilket omfang der er sket en korrektion af budgetterne for 2006.

5.3 De offentlige indtægter

Skattetrykket i 2004 kan opgøres til 49,2 pct. af BNP med udgangspunkt i Danmarks Statistiks seneste opgørelse af skatteindtægterne, *jf. tabel 5.5*. Fra 2004 til 2005 ventes skattetrykket at stige med 0,4 pct.-enheder til 49,6 pct., mens der skønnes et fald på 1,8 pct.-enheder til 47,8 pct. i 2006 og et yderligere fald på 0,3 pct.-enheder til 47,5 pct. i 2007. I perioden 2004-2007 som helhed skønnes skattetrykket at falde med i alt 1,7 pct.-enheder.

Udviklingen i skattetrykket afspejler, at væksten i beskatningsgrundlaget for en række skatter og afgifter er forskellig fra BNP væksten. Det gælder ikke mindst med hensyn til pensionsafkastskatten og (selskabs)skatterne fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen, men f.eks. også registreringsafgiften afledt af den kraftige vækst i bilkøbet. Skatte- og afgiftssatser er enten uændrede eller sat ned. Udviklingen i det målte skattetryk er således ikke et retvisende udtryk for udviklingen i den direkte skattebelastning af husholdningerne.

Tabel 5.5

De offentlige indtægters sammensætning

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	54,4	54,0	55,6	55,3	53,4	52,8
Skattetryk	48,3	48,1	49,2	49,6	47,8	47,5
- personskatter mv.[1)]	22,0	21,7	21,1	21,0	20,8	20,8
- arbejdsmarkedsbidrag	4,5	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
- selskabsskatter	2,9	2,9	3,2	3,7	3,5	3,1
- pensionsafkastbeskatning	0,1	0,4	1,6	1,7	0,5	0,8
- moms	9,7	9,6	9,8	9,8	9,8	9,8
- afgifter og indirekte skatter	8,0	7,8	7,9	7,9	7,7	7,5
- øvrige skatter[2)]	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Renteindtægter	1,5	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3
Øvrige indtægter[3)]	4,6	4,5	4,9	4,3	4,3	4,1

1) Personskatter mv. indeholder kildeskatter, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (A-kassebidrag, 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 overskuddeling i forbindelse med DUC's olie- og gasudvinding i Nordsøen indgår i øvrige indtægter, hvor royalities, der bortfalder fra 2004, også indgår.

Kilde: Danmarks Statistik for årene 2002-2004 og egne beregninger for 2005-2007.

Stigningen i skattetrykket på 0,4 pct.-enheder i 2005 skyldes især, at der skønnes stigende (selskabs)skatteindtægter fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen afledt af stigende oliepriser. I 2006 reduceres skattetrykket med 1,8 pct.-enheder på baggrund af forventet lavere indtægter fra især pensionsafkastskatten samt personskatter, punktafgifter og selskabsskatten. I 2007 forventes et yderligere fald i skattetrykket på 0,3 pct.-enheder. Det skyldes især lavere skatteindtægter fra olie- og gasindvindingen i

Nordsøen og lavere punktafgiftsprovenu. I modsat retning trækker, at indtægterne fra pensionsafkastskatten stiger i 2007.

Personskatterne bidrager til en reduktion af skattetrykket med 0,2 pct.-enheder i 2005 og yderligere 0,1 pct.-enheder i 2006, *jf. tabel 5.6*. Dertil kommer, at arbejdsmarkedsbidraget bidrager med en reduktion på 0,1 pct.-enheder i 2005. Det skal blandt andet ses i lyset af en moderat udvikling i lønsummen og overførselsindkomsterne sammenlignet med udviklingen i BNP.

Tabel 5.6
Ændring i skattetrykket

	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP				
Skattetryk	49,2	49,6	47,8	47,5
Ændring i skattetryk	1,1	0,4	-1,8	-0,3
Heraf:				
- personskatter mv.	-0,6	-0,2	-0,1	0,0
(heraf beskæftigelsesfradrag og forhøjelse af mellemskattegrænsen)	-0,7	0,0	0,0	0,0
- arbejdsmarkedsbidrag	0,0	-0,1	0,0	0,0
- selskabsskatter	0,3	0,5	-0,1	-0,4
- pensionsafkastbeskatning	1,1	0,1	-1,2	0,3
- moms	0,2	0,0	0,0	0,0
- afgifter og indirekte skatter	0,1	0,1	-0,2	-0,2
- øvrige skatter	0,0	0,0	0,0	0,0

Kilde: Egne beregninger.

Selskabsskatten skønnes at bidrage til en stigning i skattetrykket på 0,5 pct.-enheder fra 2004 til 2005, mens der fra 2005 til 2007 ventes et fald i selskabsskattens andel af BNP. Udviklingen i selskabsskatteprovenuet kan først og fremmest henføres til kulbrinteskatten og selskabsskatten fra de kulbrinteskattepligtige selskaber, hvor en stigende oliepris i 2005 og 2006 øger selskabsskatteprovenuet, mens en forudsat nedgang i olieprisen i 2007 fører til lavere indtægter.

Foruden selskabsskat har staten indtægter fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen i form af overskudsdeling (der er inkluderet under posten "øvrige indtægter" i tabel 5.5) og rørledningsafgift mv. Med baggrund i en højere oliepris ventes statens samlede Nordsø-indtægter at stige fra 1,1 pct. af BNP i 2004 til 1,7 pct. af BNP i 2005 og 1,8 pct. af BNP i 2006. I takt med en lavere oliepris skønnes statens Nordsø-indtægter at aftage til 1,3 pct. af BNP i 2007. De skønnede Nordsø-indtægter i 2005 og 2006 er omtrent uændrede i forhold til augustvurderingen.

I forhold til augustvurderingen er skønnet for selskabsskatteindtægterne opjusteret med 0,1 pct. af BNP i 2005 og 0,2 pct. af BNP i 2006. Opjusteringen skal først og fremmest ses i lyset af en stærk konjunkturudvikling. Det bemærkes, at provenuet

fra selskabsskatten kan variere en del fra år til år, og skønnet er forbundet med nogen usikkerhed.

Nye regnskabsregler for de finansielle virksomheder indebærer, at disse virksomheder fra 1. januar 2005 skal reducere omfanget af hensættelser til tab på udlån mv. Det indebærer en helt midlertidig forøgelse af disse selskabers skattegrundlag og derigennem et engangsprovenu i 2005 svarende til en helt midlertidig forøgelse af skattetrykket med knap 0,2 pct. af BNP. Det er tidligere bebudet, at hensættelsesafgiften vil blive lempet med henblik på at neutralisere rentevirkningerne af den øgede skattebetaling. Med baggrund heri er fremsat lovforslag om, at hensættelsesafgiften for pengeinstitutter mv. afskaffes fra og med 2006.

De danske regler for international sambeskatning er ændret fra og med 2005 i form af indførelse af et såkaldt globalpuljeprincip, hvorefter det ikke længere vil være muligt at opnå fradrag i den danske skat for underskud i udenlandske datterselskaber uden samtidig at lade overskudsgivende datterselskaber indgå under dansk beskatning. Provenugevinsten herfra skønnes i årene 2005-07 at udgøre i størrelsesordenen 2½ mia. kr. Samtidig er selskabsskattesatsen sænket fra 30 pct. til nu 28 pct., hvilket i årene 2005-07 isoleret set indebærer et provenutab på ca. 3 mia. kr. Set over en længere periode skønnes ændringen af sambeskatningsreglerne og selskabsskattesatsen samlet at være provenuneutral.

Indtægterne fra pensionsafkastskatten er ganske følsomme over for renteændringer og aktiekursbevægelser og kan derfor svinge betydeligt fra år til år. Eksempelvis betød kraftige fald i aktiekurserne, at pensionsafkastskatten i 2001 og 2002 stort set gav et nul-provenu, og i 2003 blev pensionsafkastskatten reduceret betydelig som følge af fremført negativ skat. Indtægterne fra pensionsafkastskatten var derimod ekstraordinært høje i 2004. Det skyldtes en kombination af rentefald, der gav store kursgevinster på obligationer og renteafdækningsinstrumenter, og forholdsvis kraftige aktiekursstigninger. I den seneste opgørelse fra Danmarks Statistik er pensionsafkastskatten i 2004 oprevideret til 1,6 pct. af BNP mod 1,4 pct. af BNP i den tidligere opgørelse. Den samlede pensionsformue er stigende og udgjorde i størrelsesordenen 125 pct. af BNP ved udgangen af 2004.

I den forgange del af 2005 er såvel danske som udenlandske aktier steget ganske kraftigt i værdi. Først og fremmest med baggrund heri forventes også i 2005 et ekstraordinært højt afkast på pensionsformuen og dermed et ekstraordinært højt provenu fra pensionsafkastskatten. En række af de største pensionskasser har offentliggjort kvartalsregnskaber for 3. kvartal, der viser et samlet afkast for 1.-3. kvartal i størrelsesordenen 11-12 pct., mens afkastet i 2004 var ca. 10-11 pct. (før pensionsafkastskat). Blandt andet med baggrund heri er skønnet for pensionsafkastskatten i 2005 opjusteret med 0,4 pct. af BNP siden august og udgør dermed 1,7 pct. af BNP.

Fra 2005 til 2006 påregnes indtægterne fra pensionsafkastskatten at aftage til 0,5 pct. af BNP, mens der i 2007 forudsættes et pensionsafkastprovenu på 0,8 pct. af BNP.

Nedgangen i 2006 og 2007 i forhold til de relative høje indtægter i 2005 afspejler først og fremmest en markant nedgang i det forventede afkast på aktier i kølvandet på de høje afkast i 2004 og 2005. Endvidere er lagt til grund, at der i løbet af 2006 sker en vis stigning i renteniveauet, hvilket vil medføre et vist kurstab på obligationer og renteafdækningsinstrumenter og dermed bidrage til et lavere afkast end i 2005. Stigningen i renteniveauet påregnes at fortsætte i 2007, om end der forudsættes en mindre stigning end i 2006. Det forudsatte samlede afkast på pensionsformuen i 2007 er således en smule højere end i 2006, men fortsat markant lavere end de ekstraordinært højere afkast i 2004 og 2005.

Der er betydelig usikkerhed forbundet med skønnet for pensionsafkastskatten. En rente- og/eller aktiekursudvikling, der er forskellig fra den, som er lagt til grund, kan medføre betydelige ændringer i skønnene for pensionsafkastskatten, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2005*, for en mere detaljeret beskrivelse heraf.[2]

Afgifterne bidrager samlet set til en reduktion i det samlede skattetryk på 0,3 pct.-enheder fra 2004 til 2007. Skattestoppets nominalprincip reducerer afgiftstrykket med knap 0,1 pct.-enhed om året. Bilkøbet ventes på den anden side at stige mærkbart i 2005. Registreringsafgiften bidrager således isoleret set til en stigning i skattetrykket på 0,2 pct.-enheder i 2005. Aktiviteten på bolig- og lånemarkedet medfører, at tinglysningsafgiften isoleret set bidrager til en stigning i skattetrykket på 0,1 pct.-enhed i 2005. I modsat retning trækker, at en moderat stigning i afgiftsgrundlagene for energiafgifterne reducerer skattetrykket med 0,1 pct.-enhed i 2005. I 2006 bidrager tinglysningsafgiften til en reduktion af det samlede skattetryk med ca. 0,1 pct.-enhed, mens en moderat vækst i afgiftsgrundlaget for energi- og miljøafgifterne bidrager til en reduktion af det samlede skattetryk med ca. 0,1 pct.-enhed i 2007.

5.4 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

På baggrund af de nye skøn for de offentlige finanser – herunder aftalen for Finansloven for 2006 – ventes et omtrent neutralt aktivitetsbidrag fra finanspolitikken i 2006, *jf. tabel 5.7*.

Den skønnede aktivitetsvirkning i 2006, der måles ved den såkaldte ét-årige finanseffekt, er uændret i forhold til augustvurderingen. Det uændrede skøn dækker blandt andet over en reduktion af finanseffekten som følge af nedjusteringen af realvæksten i det offentlige forbrug i 2006 fra 0,5 pct. i august til de nuværende 0,3 pct.[3]. Omvendt er de offentlige subsidier opjusteret i 2006, hvilket isoleret set indebærer en finanspolitisk lempelse. På indtægtssiden trækker en række afgiftslettelser på FL06,

[2] Den samlede pensionsformue må i en længere årrække fremover påregnes at vokse hastigere end BNP. Det afspejler en modning af pensionssystemet som følge af den stadig større udbredelse af private pensionsordninger, herunder særligt arbejdsgiveradministrerede ordninger, i løbet af de seneste 15-20 år. En større pensionsformue i forhold til BNP vil alt andet lige trække i retning af større usikkerhed om det enkelte års provenu fra pensionsafkastbeskatningen.

[3] De kommunale budgetter for 2006 peger som nævnt på en aftaleoverskridelse, som svarer til et finanseffektbidrag på knap 0,2 pct. af BNP.

herunder den gradvise afskaffelse af passagerafgiften, i retning af et større aktivitetsbidrag fra finanspolitikken i 2006.

Tabel 5.7
Bidrag til den økonomiske aktivitet

	2002	2003	2004	2005	2006
Pct.					
BNP-vækst	0,5	0,8	1,9	2,8	2,4
Ét-årig finanseffekt	0,3	-0,3	0,9	0,0	-0,1
Pct.-enheder					
Flerårige virkninger:					
- flerårig finanseffekt	0,3	-0,2	0,8	0,1	-0,1
- opsparingsvirkninger[1)]	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
- investeringstiltag mv.[2)]	0,1	0,3	0,1	-0,1	-0,2
- stedfundne renteændringer[3)]	0,2	0,7	1,2	0,8	0,7

1) Opsparingsvirkningen i 2002 er afledt af reduktionen af rentefradragets skatteværdi i forbindelse med Pinsepakken. I 2004-2006 dækker opsparingsvirkningerne over suspensionen af SP-bidraget.
2) Ekskl. aktivitetsvirkningen af offentlige subsidier på boligområdet, idet disse indgår i finanspolitikkens bidrag til den økonomiske aktivitet.
3) Opgjort som de isolerede virkninger på BNP-væksten af renteudviklingen fra og med 2002 og frem til primo august 2005. Renter er antaget uændret derefter.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Målt ved finanseffekten ventes der også i 2005 et neutralt aktivitetsbidrag fra finanspolitikken. I forhold til augustvurderingen er der tale om en opjustering på 0,1 pct.-enhed. Det kan primært henføres til opjusteringen af realvæksten i det offentlige forbrug i 2005 fra 0,3 pct. i august til 0,6 pct. I modsat retning trækker en nedjustering af de offentlige indkomstoverførsler, der blandt andet følger af mindreudgifter til aktiveringsydelse og efterløn.

Stramhedsgraden i finanspolitikken for 2007 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Prognosen bygger således overvejende på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken i 2007, som er på linje med forudsætningerne i 2010-fremskrivningen. Den finanspolitiske prioritering for 2007 vil finde sted i løbet af 2006.

Den flerårige finanseffekt[4] peger på, at finanspolitikken siden 2002 har en nogenlunde neutral virkning på BNP-væksten både i 2005 og 2006, jf. tabel 5.7. Finanspolitikken har imidlertid bidraget til at øge niveauet for BNP i 2006, hvis der sammenlignes med en situation, hvor der var blevet ført neutral finanspolitik i hvert år siden 2002. Det skyldes primært den markante lempelse af finanspolitikken i 2004 afledt af blandt andet skattenedsættelserne og Forårspakken.

[4] De flerårige finanseffekter tager højde for, at den førte finanspolitik i et givet år også påvirker de økonomiske aktivitet i de efterfølgende år. Den flerårige finanseffekt opgøres her som aktivitetsvirkningen af finanspolitikken siden 2002.

Boligpakken fra 2002 og fremrykningen af visse investeringsprojekter i forbindelse med Forårspakken har isoleret set øget den økonomiske vækst i en periode. I 2005 og 2006 skønnes investeringstiltag mv. at reducere BNP-væksten en smule. Samlet set vil investeringsinitiativerne formentligt trække i retning af et højere niveau for BNP i 2006.

Samtidig skønnes den stedfundne renteudvikling fra og med 2002 at bidrage til højere BNP-vækst både i 2005 og 2006.

Finanspolitikken i 2006 skal ses i sammenhæng med det forholdsvis lave aktuelle renteniveau, kraftig vækst i boligpriserne og risikoen for tiltagende mangel på arbejdskraft i takt med faldende ledighed, *jf. kapitel 1*.

5.5 Den strukturelle offentlige saldo

Den *faktiske* offentlige saldo er blandt andet påvirket af konjunkturerne og giver dermed ikke et retvisende billede af niveauet for og udviklingen i de underliggende offentlige finanser. I beregningen af den *strukturelle* offentlige saldo søges den faktiske saldo renset for konjunkturernes påvirkning og en række andre midlertidige forhold.[5] Derfor er den strukturelle saldo et bedre mål for den underliggende udvikling i den offentlige økonomi, og hvorvidt finanspolitikken er afstemt med de mellemfristede krav om gældsnedbringelse.

Det faktiske offentlige overskud er ifølge Danmarks Statistik opgjort til 1,7 pct. af BNP i 2004. Som nævnt ovenfor ventes en forøgelse af overskuddet til 3,3 pct. af BNP i 2005. Stigende beskæftigelse, faldende ledighed, lavere renter, høj vækst i det private forbrug og højere oliepris bidrager hertil. På trods af en fortsat gunstig udvikling i konjunkturerne skønnes det faktiske offentlige overskud reduceret til 2,3 pct. af BNP i 2006. Det skyldes primært, at der ventes faldende indtægter fra pensionsafkastskatten svarende til ca. 0,8 pct. af BNP. Det første summariske skøn for de offentlige finanser i 2007 indebærer et overskud af nogenlunde samme størrelsesorden som i 2006.

Overskuddet på den strukturelle saldo er beregnet til 0,8 pct. af BNP i 2004. Herefter øges det strukturelle overskud til 1,6 pct. af BNP i 2005 og 1,3 pct. af BNP i 2006. I 2007 udgør det beregnede strukturelle overskud 1,5 pct. af BNP. Korrigeret for virkningerne af suspensionen af SP-bidraget – der nu er videreført i 2006 og 2007 – udgør overskuddet på den strukturelle saldo ca. ½ pct. af BNP i 2004 og i størrelsesordnen 1,2 pct. af BNP i prognoseperioden 2005-2007, *jf. tabel 5.8*.

[5] Konjunkturernes påvirkning af de offentlige finanser baseres dels på et beskæftigelsesgab, der bestemmes af forskellen mellem den faktiske og den beregnede strukturelle beskæftigelse, dels beregninger af de offentlige finansers konjunkturfølsomhed.

Tabel 5.8
Bidrag til den strukturelle saldo

	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP					
1. Faktisk saldo	-0,1	1,7	3,3	2,3	2,1
2. Konjunkturer	0,3	0,5	0,1	-0,5	-0,7
3. Selskabsskat[1)]	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	-0,2
4. Pensionsafkastskat	0,4	-0,7	-0,8	0,5	0,3
5. Nettorentebetalinger	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
6. Specielle poster	0,3	-0,3	-0,4	-0,4	0,0
7. Strukturel saldo (1+2+3+4+5+6)	0,7	0,8	1,6	1,3	1,5
8. Suspension af SP-bidrag	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
9. Strukturel saldo (korr. for suspension af SP-bidrag) (7+8)	0,7	0,5	1,3	1,1	1,2

1) Eksklusive indtægter fra kulbrinteskatten og selskabsskat fra Nordsø-produktionen. Disse indtægter indgår i de specielle poster.
Kilde: Egne beregninger.

Det operationelle pejlemærke for finanspolitikken er gennemsnitlige strukturelle overskud på de offentlige finanser i målintervallet ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010.

Det er den strukturelle saldo korrigeret for virkningen af suspensionen af SP-bidraget, der skal sammenholdes med målintervallet. I perioden 2004-2007 udgør det strukturelle overskud i gennemsnit ca. 1 pct. af BNP, når der korrigeres for suspensionen af SP. Det er midt i målintervallet.

For perioden 2004-07 vurderes de beregnede strukturelle overskud at være lavere end de faktiske overskud. I 2004 afspejler det blandt andet, at indtægterne fra selskabsskat og pensionsafkastskat vurderes henholdsvis 0,4 og 0,7 pct. af BNP højere end de anslåede normalniveauer for disse skatter.[6] I modsat retning trækker, at konjunkturerne skønnes at have svækket de offentlige finanser svarende til 0,5 pct. af BNP i 2004.

I 2005 bidrager ekstraordinært høje indtægter fra selskabsskatten og pensionsafkastskatten – svarende til henholdsvis 0,5 og 0,8 pct. af BNP – fortsat til, at det faktiske offentlige overskud vurderes at være højere end det beregnede strukturelle overskud. Blandt andet som følge af de høje oliepriser vurderes indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne ligeledes at ligge mærkbart over det niveau, der under normale omstændigheder kan påregnes.[7] Bidraget herfra indgår i de "specielle poster" i tabel 5.8.

[6] Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (eksklusive kulbrinteskat og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,1 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau for pensionsafkastskatten vurderes at udgøre i størrelsesordenen 0,9-1,0 pct. af BNP i perioden 2004-2007.
[7] Det strukturelle eller rettere gennemsnitlige niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne beregnes som et 7 års centreret glidende gennemsnit af de faktiske indtægter. Den aktuelt relativt høje oliepris påvirker dermed det beregnede strukturelle niveau for Nordsø-indtægterne. Det indebærer, at det beregnede strukturelle saldo overskud bliver større (ca. 0,2 pct. af BNP i 2005 og 2006) end i en situation, hvor det strukturelle niveau for indtægterne fra Nord-

I 2006 skønnes konjunkturerne at bidrage positivt til det faktiske offentlige overskud svarende til 0,5 pct. af BNP, hvilket der tages højde for i beregningen af den strukturelle saldo. Fortsat høje forventede indtægter fra Nordsø-aktiviteterne bidrager ligeledes til, at den faktiske saldo overstiger det strukturelle overskud svarende til 0,4 pct. af BNP. Hertil kommer, at selskabsskatterne vurderes at ligge 0,3 pct. af BNP over det forudsatte strukturelle niveau.[8] Derimod skønnes indtægterne fra pensionsafkastskatten i 2006 at blive ca. 0,5 pct. af BNP lavere end det beregnede normalniveau.

I 2007 skønnes konjunkturerne fortsat at bidrage positivt til det faktiske overskud. Det er den væsentligste årsag til, at det faktiske overskud overstiger det beregnede strukturelle overskud. Selskabsskatterne trækker i samme retning, mens indtægterne fra pensionsafkastskatten ventes at ligge lidt under provenuet i et normalt år.

År til år-ændring i den strukturelle saldo

Ændringen i den strukturelle saldo fra år til år skal fortolkes med nogen forsigtighed. Blandt andet er konjunkturrensningen i de enkelte år forbundet med nogen usikkerhed.

Det beregnede strukturelle overskud er uændret fra 2003 til 2004. Finanspolitikken – herunder især skattenedsættelserne og væksten i det offentlige forbrug – trækker isoleret set i retning af en reduktion af det offentlige overskud. Modsat bidrager tendensen til faldende nettorentebetalinger og stigende indtægter fra Nordsø-aktiviteterne til en forbedring af den strukturelle saldo. Det fremgår af *tabel 5.9*, som viser en skønsmæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år.

Hertil kommer, at efterspørgselssammensætningen i 2004 – karakteriseret ved høj vækst i det private forbrug (ved given konjunkturledighed mv.) – medførte et større afgiftsindhold i den samlede efterspørgsel, end hvis fremgangen havde været mere ligeligt fordelt på investeringer og eksport.[9] I opgørelsen af den strukturelle saldo bidrager sådanne skift til at styrke de offentlige finanser underliggende med 0,4 pct. af BNP i 2004 og 0,2 pct. af BNP i 2005.

---

sø-aktiviteterne beregnes ud fra en forudsat "strukturel" oliepris på 35 dollar pr. tønde (2000-niveau), som er på linje med den mellemfristede fremskrivning til 2010, jf. *Danmarks Konvergensprogram for 2005, november 2005*.

[8] Det strukturelle eller rettere gennemsnitlige niveau for de offentlige nettorenteudgifter beregnes som et 7 års centreret glidende gennemsnit af de faktiske nettorenteudgifter.

[9] I opgørelsen af den strukturelle saldo foretages konjunkturrensningen på basis af en budgetfaktor, der angiver de offentlige finansers konjunkturfølsomhed, og et mål for konjunkturerne givet ved beskæftigelsesgabet (forskellen mellem faktisk og strukturel beskæftigelse). Budgetfaktoren er beregnet med udgangspunkt i en situation, hvor privatforbrug, investeringer og eksport mv. vokser i samme takt som den overordnede BNP-vækst. Budgetfaktoren er derfor i princippet konstant over tid, hvilket er på linje med den metode OECD og EU benytter til beregning af den strukturelle saldo. I forbindelse med et forbrugsdrevet opsving vil budgetfaktoren imidlertid være større, fordi afgiftsindholdet i efterspørgslen øges. Det er effekten heraf, der indgår i bidraget fra den såkaldte efterspørgselssammensætning.

Tabel 5.9
År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP				
Strukturel saldo	0,8	1,6	1,3	1,5
Ændring i strukturel saldo	0,1	0,8	-0,3	0,2
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken[1)]	-0,9	0,1	0,1	0,0
Strukturel beskæftigelse (målt i timer)	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Nettorentebetalinger	0,2	0,2	0,2	0,2
Specielle poster[2)]	0,1	0,1	0,0	0,0
Efterspørgselssammensætning	0,4	0,2	0,0	0,0
Andre forhold	0,2	0,1	-0,5	0,1

1) Bidraget er baseret på en ADAM-beregning og kan som følge af metodeforskelle afvige fra de direkte provenuer, som indgår i beregningen af finanseffekten. Endvidere er virkningerne af suspensionen af SP-bidraget i 2004-2007 indregnet.
2) De specielle poster indeholder blandt andet indtægter fra Nordsø-aktiviteterne samt bidrag fra diverse drifts- og kapitaloverførsler.
Kilde: Egne beregninger.

I 2005 øges det strukturelle overskud med ca. ¾ pct. af BNP. Det skyldes blandt andet det nævnte bidrag fra ændret efterspørgselssammensætning på 0,2 pct. af BNP. Herudover bidrager den fortsatte reduktion af nettorentebetalingerne ligeledes med 0,2 pct. af BNP til forbedringen af de strukturelle offentlige finanser. Finanspolitikken og højere strukturel beskæftigelse øger det strukturelle overskud med hver 0,1 pct. af BNP.

Det beregnede strukturelle overskud vurderes at falde en smule fra 2005 til 2006. Tendensen til lavere nettorentebetalinger trækker i retning af et højere strukturelt overskud, mens "andre forhold" (residual) trækker i modsat retning. Det mærkbart negative bidrag fra "andre forhold" i 2006 hænger blandt andet sammen med, at konjunkturrensningen af de offentlige finanser i de enkelte år er behæftet med nogen usikkerhed. For årene 2004-2007 som helhed er summen af bidragene fra "andre forhold" tæt på nul.

De strukturelle overskud er opjusteret med ca. 0,2 pct. af BNP i gennemsnit i forhold til august, *jf. tabel 5.10*. Forbedringen af den strukturelle saldo siden august hænger blandt andet sammen med, at det beregnede strukturelle niveau for de specielle budgetposter er opjusteret, hvilket blandt andet er afledt af højere olieindtægter fra aktiviteterne i Nordsøen, idet der er forudsat et højere niveau for olieprisen frem mod 2010. Desuden bidrager et lavere beregnet strukturelt niveau for nettorenteudgifterne til et større strukturelt overskud end i august.

Tabel 5.10
Ændring i den strukturelle saldo (korr. for suspension af SP-bidrag) siden august

	2004	2005	2006
Pct. af BNP			
ØR05, august	0,4	1,0	0,8
ØR05, december	0,5	1,3	1,1
Forskel	0,1	0,4	0,3

Anm.: Afrunding medfører, at forskellen ikke nødvendigvis kan beregnes ud fra tallene til tabellen.
Kilde: Egne beregninger.

Under de anvendte finanspolitiske forudsætninger er de offentlige finansers langsigtede holdbarhed dermed svagt forbedret sammenlignet med augustredegørelsen.

Bilagstabeloversigt:

B.1 Efterspørgsel, import og produktion 146
B.2 Nøgletal for den internationale økonomi 147
B.3 Nøgletal for den internationale økonomi 148
B.4 Nøgletal for den internationale økonomi 149
B.5 Nøgletal for den internationale økonomi 150
B.6 Befolkning og arbejdsmarked 151
B.7 Personer på indkomstoverførsler 152
B.8 Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger 152
B.9 Bruttoinvesteringer 153
B.10 Betalingsbalancens løbende poster 154
B.11 Eksport og import i 2000-priser 155
B.12 Eksport- og importpriser 155
B.13 Det private forbrug fordelt på undergrupper 156
B.14 Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer 156
B.15 Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing 157
B.16 Procentvise ændringer i indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing 158
B.17 Korrektionen af indkomsterne i husholdningerne og den private sektor 159
B.18 Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter 159
B.19 Lønkvoter 160
B.20 Ejendomsmarked og byggeri 160
B.21 Skatter og skattetryk 161
B.22 Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2001-2006 162
B.23 Indkomstoverførsler 163
B.24 Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2005, 2006 og 2007 164

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Mia. kr.			Mængder Pct.			Priser Pct.	
Privat forbrug	751	783	811	4,1	2,4	1,9	1,6	1,8	1,6
Offentligt forbrug[1]	400	412	425	0,6	0,3	0,5	2,3	2,7	2,5
Offentlige investeringer	27	28	29	2,7	1,0	1,0	2,3	2,0	2,0
Boliginvesteringer	78	82	86	4,0	3,0	2,0	2,7	1,8	2,4
Faste erhvervs-investeringer	201	216	226	4,6	6,6	3,7	4,9	0,6	1,1
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.458	1.522	1.577	3,2	2,5	1,8	2,3	1,8	1,8
Lagerændringer[2]	1	0	1	-0,1	0,1	-0,1			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.458	1.522	1.577	3,0	2,6	1,7	2,1	1,7	2,0
Eksport af varer og tjenester	760	816	857	10,0	4,5	4,6	3,6	2,7	0,4
Samlet efterspørgsel	2.219	2.338	2.434	5,4	3,3	2,7	2,4	2,1	1,4
Import af varer og tjenester	677	729	766	11,3	4,9	4,1	2,5	2,6	0,8
Bruttonationalproduktet	1.541	1.608	1.669	2,8	2,4	2,0	2,7	1,9	1,7
Produktskatter, netto	231	238	243						
Bruttoværditilvækst	1.310	1.370	1.426	3,0	2,0	1,8	1,9	2,5	2,2
Heraf i private byerhverv[3]	825	862	903	3,4	2,8	2,2	0,5	1,7	2,4

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponent er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i 2000-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 2000-priser) i procent af BNP (i 2000-priser) i det foregående år.

3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Tabel B.2
Nøgletal for den internationale økonomi

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Realvækst, pct.							
BNP							
EU25	1,9	1,2	1,2	2,4	1,5	2,1	2,4
Euroområdet	1,9	0,9	0,7	2,1	1,3	1,9	2,1
Tyskland	1,2	0,1	-0,2	1,6	0,8	1,2	1,6
Frankrig	2,1	1,2	0,8	2,3	1,5	1,8	2,3
Italien	1,8	0,4	0,3	1,2	0,2	1,5	1,4
Spanien	3,5	2,7	3,0	3,1	3,4	3,2	3,0
Holland	1,4	0,1	-0,1	1,7	0,5	2,0	2,4
Belgien	1,0	1,5	0,9	2,6	1,4	2,1	2,0
Østrig	0,8	1,0	1,4	2,4	1,7	1,9	2,2
Finland	1,0	2,2	2,4	3,6	1,9	3,5	3,1
Danmark	0,7	0,5	0,8	2,0	2,8	2,4	2,0
Sverige	1,0	2,0	1,5	3,6	2,5	3,0	2,8
Storbritannien	2,2	2,0	2,5	3,2	1,6	2,3	2,8
USA	0,8	1,6	2,7	4,2	3,5	3,2	2,7
Japan	0,2	-0,3	1,4	2,7	2,5	2,2	1,8
Norge	2,7	1,1	0,7	3,5	3,7	2,4	2,1
OECD	1,1	1,6	2,1	3,4	2,6	2,8	-
Pct.vis vækst							
Forbrugerpriser[1)]							
EU25	2,5	2,1	1,9	2,1	2,3	2,2	1,9
Euroområdet	2,4	2,3	2,1	2,1	2,3	2,2	1,8
Tyskland	1,9	1,3	1,0	1,8	2,0	1,6	1,1
Frankrig	1,8	1,9	2,2	2,3	2,0	2,1	1,9
Italien	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,1	1,9
Spanien	2,8	3,6	3,1	3,1	3,6	3,3	2,6
Holland	5,1	3,9	2,2	1,4	1,7	2,0	1,9
Belgien	2,4	1,6	1,5	1,9	2,7	2,6	1,9
Østrig	2,3	1,7	1,3	2,0	2,2	2,1	1,7
Finland	2,7	2,0	1,3	0,1	1,0	1,4	1,3
Danmark	2,4	2,4	2,1	1,2	1,8	2,0	1,6
Sverige	2,7	2,0	2,3	1,0	0,7	1,4	1,8
Storbritannien	1,2	1,3	1,4	1,3	2,4	2,2	2,0
USA	2,8	1,6	2,3	2,7	3,3	2,9	2,2
Japan	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	0,3	2,0
Norge	2,7	0,8	2,0	0,6	1,5	2,3	2,4

Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP afvige fra EU-kommissionens efterårsprognose.
1) For EU-landene benyttes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), for andre lande er vist nationale forbrugerprisindeks (CPI).
Kilde: Ecowin, EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.3
Nøgletal for den internationale økonomi

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.vis vækst							
Lønudvikling[1)]							
EU15	2,8	2,6	3,3	3,1	2,4	2,5	3,4
Euroområdet	2,6	2,3	3,1	3,0	2,1	2,2	3,2
Tyskland	2,4	1,9	2,5	2,7	0,7	1,1	3,5
Frankrig	1,2	2,2	5,5	3,2	3,5	3,0	3,2
Italien	3,3	2,3	3,0	3,5	2,9	2,6	2,8
Spanien	3,4	3,3	4,1	3,9	3,1	3,8	3,6
Holland	4,6	5,3	4,0	3,9	0,3	0,6	1,1
Belgien	3,5	4,4	2,4	3,1	2,3	2,4	1,9
Østrig	2,0	2,1	1,4	2,1	2,3	2,7	2,3
Finland	6,0	2,8	2,9	3,9	3,2	3,4	3,3
Danmark[1)]	4,0	5,3	4,0	2,9	3,1	3,6	4,0
Sverige	4,5	1,5	2,6	4,1	3,5	3,5	3,7
Storbritannien	4,0	4,9	5,1	3,4	4,4	4,3	5,0
USA	-0,1	7,2	8,2	3,2	4,9	4,4	4,4
Japan	-0,1	0,1	1,7	-1,1	-0,2	0,1	0,3
Norge	5,4	4,0	2,9	4,1	4,0	4,5	4,5
Pct. af BNP							
Betalingsbalancesaldo[2)]							
EU25	-0,3	0,3	0,1	0,0	-0,3	-0,4	-0,3
Euroområdet[3)]	0,0	0,9	0,3	0,6	0,1	-0,1	0,0
Tyskland	0,0	2,2	2,1	3,7	3,8	3,9	4,5
Frankrig	1,2	0,8	0,2	-0,7	-0,8	-0,9	-0,8
Italien	0,3	-0,3	-0,8	-0,4	-1,2	-1,2	-1,0
Spanien	-4,5	-3,9	-4,2	-5,9	-7,4	-8,3	-9,1
Holland	5,2	6,0	5,8	6,1	6,0	5,4	4,8
Belgien	4,1	5,0	4,5	3,5	3,0	3,1	3,3
Østrig	-1,9	0,4	-0,5	0,3	0,8	0,6	0,6
Finland	6,9	7,3	3,8	4,1	2,2	2,0	2,1
Danmark	3,0	2,2	3,3	2,5	3,2	3,1	3,4
Sverige	4,6	5,4	5,9	7,8	7,0	6,3	6,1
Storbritannien	-2,2	-1,6	-1,5	-2,0	-2,1	-1,9	-1,6
USA	-3,7	-4,4	-4,6	-5,6	-6,2	-6,3	-6,4
Japan	2,1	2,8	3,2	3,7	3,5	3,2	3,3
Norge	15,4	12,8	12,8	13,7	16,2	17,0	17,4

Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP afvige fra EU-kommissionens efterårsprognose.
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.
3) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.4

Nøgletal for den internationale økonomi

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af arbejdsstyrke							
Ledighed[1)]							
EU25	8,4	8,7	9,0	9,0	8,7	8,5	8,1
Euroområdet	7,9	8,3	8,7	8,9	8,6	8,4	8,1
Tyskland	7,4	8,2	9,0	9,5	9,5	9,3	9,1
Frankrig	8,4	8,9	9,5	9,6	9,6	9,3	8,9
Italien	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7	7,6	7,5
Spanien	10,8	11,5	11,5	11,0	9,2	8,5	8,1
Holland	2,2	2,8	3,7	4,6	5,1	4,9	4,2
Belgien	6,7	7,3	8,0	7,9	8,0	7,9	7,8
Østrig	3,6	4,2	4,3	4,8	5,0	5,0	5,1
Finland	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4	7,8	7,2
Danmark[2)]	5,0	5,0	5,9	6,1	5,5	5,0	4,9
Danmark	4,3	4,6	5,6	5,4	4,7	4,2	4,1
Sverige	4,9	4,9	5,6	6,3	6,8	5,9	5,6
Storbritannien	5,0	5,1	4,9	4,7	4,6	4,9	4,7
USA	4,8	5,8	6,0	5,5	5,1	5,0	5,3
Japan	5,0	5,4	5,3	4,7	4,5	4,2	4,2
Norge	3,6	3,9	4,5	4,4	4,0	3,7	3,7
Pct.vis vækst							
Beskæftigelse							
EU25	1,0	0,4	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0
Euroområdet	1,5	0,7	0,3	0,7	1,0	1,2	1,1
Tyskland	0,4	-0,6	-1,0	0,4	0,3	0,5	0,4
Frankrig	1,9	0,9	0,1	-0,1	0,1	0,5	0,9
Italien	1,6	1,3	0,4	0,8	0,5	0,6	0,6
Spanien	3,2	2,4	2,5	2,6	3,0	2,4	2,2
Holland	1,3	-0,3	-0,9	-1,6	-0,6	0,5	1,0
Belgien	1,5	-0,3	0,1	0,7	0,7	0,6	0,7
Østrig	0,6	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,6	0,6
Finland	1,5	0,9	0,0	0,3	1,3	0,7	0,7
Danmark	0,9	-0,1	-1,3	0,1	0,8	0,5	0,1
Sverige	1,9	0,2	-0,2	-0,5	0,5	1,1	0,7
Storbritannien	0,8	0,8	1,0	1,0	0,6	0,4	0,6
USA	0,0	-0,3	0,9	1,1	1,7	1,2	0,6
Japan	-0,6	-1,4	-0,3	0,2	0,3	0,2	0,0
Norge	0,3	0,1	-0,6	0,2	1,3	1,2	0,7

1) Eurostats ledighedsbegreb, der kan sammenlignes på tværs af lande, afviger fra den danske registrerede ledighed. Blandt andet stiller EU's opgørelse en række krav til søgeaktivitet og rådighed. Til gengæld medtages arbejdssøgende personer, selv om de ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp. Principperne som tilsvarende i den danske AKU-opgørelse.

2) Opgjort efter dansk definition, den registrerede ledighed.

Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.5
Nøgletal for den internationale økonomi

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct. af BNP							
Samlet offentlig saldo							
EU 25	-1,3	-2,4	-3,0	-2,6	-2,7	-2,7	-2,7
Euroområdet	-1,8	-2,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,8	-2,8
Tyskland	-2,9	-3,8	-4,1	-3,7	-3,9	-3,7	-3,3
Frankrig	-1,5	-3,2	-4,1	-3,7	-3,2	-3,5	-3,5
Italien	-3,2	-2,7	-3,2	-3,2	-4,3	-4,2	-4,6
Spanien	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	0,2	0,1	-0,4
Holland	-0,2	-2,0	-3,2	-2,1	-1,8	-1,9	-1,5
Belgien	0,6	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,5
Østrig	0,1	-0,4	-1,2	-1,0	-1,9	-1,8	-1,4
Finland	5,2	4,3	2,5	2,1	1,9	1,9	1,8
Danmark	1,2	0,2	-0,1	1,7	3,3	2,3	2,1
Sverige	2,5	-0,3	0,2	1,6	1,4	0,8	1,1
Storbritannien	0,7	-1,7	-3,3	-3,2	-3,4	-3,3	-3,0
USA	-0,4	-3,8	-5,0	-4,7	-3,9	-4,7	-4,9
Japan	-6,1	-7,9	-7,7	-7,0	-6,5	-6,1	-5,8
Norge	13,5	9,3	7,5	11,4	13,3	12,0	10,1
Samlet strukturel offentlig saldo							
EU 15	-2,0	-2,5	-2,6	-2,4	-2,2	-2,2	-2,2
Euro-landene	-2,8	-2,9	-2,6	-2,5	-2,3	-2,3	-2,3
Tyskland	-3,6	-3,8	-3,3	-3,3	-3,2	-3,2	-3,0
Frankrig	-2,7	-3,9	-4,0	-3,6	-3,0	-3,0	-3,0
Italien	-4,1	-3,1	-3,0	-3,0	-3,5	-3,5	-3,9
Spanien	-1,8	-1,1	-0,4	-0,3	0,2	0,2	-0,1
Holland	-2,0	-2,2	-1,9	-1,0	0,0	-0,2	-0,3
Belgien	0,0	-0,2	0,5	0,1	0,5	0,1	0,1
Østrig	-0,3	-0,3	-0,8	-0,9	-1,5	-1,3	-1,0
Finland	4,7	4,4	3,0	2,3	2,7	2,3	2,1
Danmark[1)]	0,8	0,4	0,7	0,8	1,6	1,3	1,5
Sverige	2,4	0,0	1,1	1,8	1,6	0,9	1,1
Storbritannien	0,3	-1,7	-3,4	-3,5	-3,1	-2,8	-2,6

1) Egne beregninger.
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.6
Befolkning og arbejdsmarked

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.376	5.390	5.401	5.409	5.416	5.420
I arbejdsstyrken	2.884	2.876	2.883	2.887	2.887	2.887
Samlede beskæftigelse	2.739	2.705	2.707	2.729	2.743	2.746
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked[1)]	2.687	2.649	2.642	2.665	2.669	2.668
- beskæftigelse med løntilskud[2)]	53	56	65	64	74	79
Ledige	145	171	176	158	143	140
Uden for arbejdsstyrken	2.492	2.515	2.518	2.522	2.529	2.534
Personer på arbejdsmarkedsorlov[3)]	17	5	3	4	3	3
AF-aktiverede uden for arbejdsstyrken[4)]	28	19	16	19	19	19
Personer på overgangsydelse	16	11	7	4	1	0
Efterlønsmodtagere under 65 år[5)]	114	120	127	135	142	149
Personer under 15 år	1.009	1.015	1.016	1.012	1.005	996
Øvrige 15-64-årige uden for arbejdsmarkedet	574	605	605	601	606	606
Personer over 64 år uden beskæftigelse	733	739	744	747	752	762
Samlet befolkning 15-64 år	3.570	3.574	3.579	3.587	3.595	3.600
Beskæftigede 15-64-årige	2.676	2.643	2.644	2.666	2.680	2.683
Beskæftigelsesfrekvens for 15-64-årige, pct.	75,0	73,9	73,9	74,3	74,6	74,5
Personer over 64 år i arbejdsstyrken[6)]	63,0	62,2	62,3	62,8	63,1	63,2
15-64-årige i arbejdsstyrken	2.821	2.813	2.821	2.824	2.823	2.823
Erhvervsfrekvens for 15-64-årige, pct.	79,0	78,7	78,8	78,7	78,5	78,4

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.
2) Omfatter jobtræning, fleksjob, skånejob, servicejob og voksenlærlinge.
3) 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.
4) Inkluderer personer i individuel jobtræning samt frivillige ulønnede aktiviteter, særlige uddannelsesforløb, voksen- og efteruddannelsesforløb, uddannelse med uddannelsesgodtgørelse, intensiv jobsøgning og arbejdspraktik.
5) Kilden er AMFORA. Niveauet afviger fra antallet af efterlønsmodtagere i Arbejdsdirektoratet, Afregnede medlemsbidrag, der benyttes som kilde til finanslovens antalsforudsætninger.
6) 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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1.000 helårspersoner						
Arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger	279	260	259	234	217	218
- orlov	17	5	3	4	3	3
- efterløn	165	175	180	164	146	149
- overgangsydelse	16	11	7	4	1	0
- aktiverede	81	69	69	63	68	67
Revalidering[1)]	26	26	26	24	24	23
Kontanthjælp[2)]	67	65	65	68	68	68
Ledighedsydelse	2	5	8	11	14	16
Førtidspension[3)]	264	264	259	247	239	237
Folkepension[3)]	707	707	720	773	830	853

1) Ekskl. revalidering med løntilskud.
2) Modtagere af kontanthjælp uden for arbejdsmarkedet.
3) Inkl. pensionister i udland.

Tabel B.8
Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger

	2005	2006	2007
Stigning i pct.			
Direkte lønomkostninger	3,0	3,5	4,0
Offentlige kasser	0,0	0,0	0,0
- AER-bidrag[1)]	0,0	0,0	0,0
Lovpligtige omkostninger	0,0	0,1	0,0
- ATP-kompensation og finansieringsbidrag	0,0	0,1	0,0
- sygesikring mindre arbejdsgivere[2)]	-	-	-
- AES-bidrag og arbejdsskadereform[3)]	0,0	-	-
Andre øvrige arbejdsomkostninger	0,0	-	-
I alt øvrige arbejdsomkostninger	**0,1**	**0,1**	**0,0**
Samlede arbejdsomkostninger	3,1	3,6	4,0

1) Arbejdsgivernes Elevrefusion er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger.
2) Som led i finanslovsaftalen for 2004 er arbejdstagerens første sygedag ikke længere dækket af forsikringsordningen for mindre arbejdsgivere.
3) Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES) er baseret på satser. Derudover kan virksomheder forsikre sig hos private forsikringsselskaber, hvilket kan betyde, at stigningen i omkostningerne som følge af arbejdsskadeforsikringer er højere end det i tabellen angivne.

Kilde: Finanslov 2005, finanslovforslag 2006, diverse lovforslag og egne beregninger.

Tabel B.9
Bruttoinvesteringer

	2004 Niveau	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.			Realvækst, pct.			
Faste brutto-investeringer	273,9	0,5	1,9	3,1	4,3	5,2	3,1
heraf:							
- bygge og anlæg	126,1	-3,7	1,4	2,7	2,7	3,4	3,3
- maskiner og transport	148,1	4,5	2,4	3,6	-	-	-
- software	27,7	12,5	0,4	-0,8	-	-	-
heraf:							
- boliginvesteringer	67,9	1,2	9,1	10,9	4,0	3,0	2,0
- samlede erhvervsinvesteringer	181,9	1,3	0,8	-0,5	4,6	6,6	3,7
heraf:							
- bygge- og anlægs-investeringer	43,8	-8,9	-5,0	-7,3	0,0	5,0	6,0
- materielinveste-ringer	138,4	5,8	3,0	2,0	6,0	7,0	3,0
- offentlige investe-ringer	24,1	-6,6	-6,8	11,6	2,7	1,0	1,0
heraf:							
- bygge- og anlægs-investeringer	14,4	-2,9	-6,0	0,4	4,6	1,0	1,0
- materielinveste-ringer	9,7	-13,2	-8,2	33,6	-0,3	1,0	1,0

Tabel B.10

Betalingsbalancens løbende poster

	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	288,7	297,5	320,4	347,9	373,3
Landbrugseksport mv.	75,4	75,9	79,5	81,9	84,4
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	23,2	24,4	26,0	27,2	28,4
Vareeksport ekskl. energi og skibe	387,2	397,9	425,9	457,1	486,1
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	340,2	365,2	395,5	423,7	447,3
Nettoeksport af energi	8,5	11,1	12,0	8,4	1,1
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	55,6	43,7	42,4	41,7	39,9
Nettoeksport af skibe mv.	-5,4	-1,5	2,7	2,5	2,0
Handelsbalance, i alt	50,2	42,2	45,1	44,3	41,9
Turistindtægter, netto	0,2	-0,7	-6,6	-7,0	-7,6
Øvrige tjenester inkl. søtransport	34,3	31,8	44,3	49,4	57,0
Tjenestebalance, i alt	34,5	31,1	37,7	42,3	49,4
Vare- og tjenestebalance	84,7	73,3	82,8	86,6	91,3
Do. i pct. af BNP	6,0	5,0	5,4	5,4	5,5
Formueindkomst fra udlandet, netto	-15,0	-11,5	-7,5	-6,0	-4,0
Lønindkomst fra udlandet, netto	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
EU-betalinger til Danmark, netto	-4,0	-5,0	-4,8	-8,3	-8,0
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-19,0	-20,1	-20,4	-20,8	-21,3
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	-38,6	-37,5	-33,6	-36,1	-34,2
Løbende poster, i alt[1)]	46,1	35,8	49,3	50,5	57,0
Do. i pct. af BNP	3,3	2,5	3,2	3,1	3,4
Udlandsgæld[2)], ultimo	178,0	125,0	61,7	11,2	-45,8
Do. i pct. af BNP	12,7	8,6	4,0	0,7	-2,7

1) I den seneste opgørelse er overskuddet på betalingsbalancen for 2004 opgjort til 33,4 mia. kr.
2) 2005 er inkl. skønnede værdireguleringer.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

Tabel B.11
Eksport og import i 2000-priser

	2004	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	75,9	1,1	3,7	2,0	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	297,5	2,4	6,0	6,1	5,6
Øvrige varer[1)]	75,5	16,0	3,2	-4,8	-1,9
Tjenester i alt	218,3	1,7	20,2	6,1	5,7
I alt	**667,3**	**3,3**	**10,0**	**4,5**	**4,6**
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	39,0	3,0	4,3	1,9	1,7
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	305,6	7,2	7,8	5,7	4,6
Øvrige varer[1)]	62,1	8,8	4,0	3,1	2,2
Tjenester i alt	187,2	5,4	20,4	4,9	4,2
I alt	**594,0**	**6,5**	**11,3**	**4,9**	**4,1**

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

Tabel B.12
Eksport- og importpriser

	2004	2004	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Ændring i pct.			
Eksportpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	75,9	-0,3	1,0	1,0	1,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	297,5	0,7	1,6	2,4	1,6
Øvrige varer[1)]	75,5	7,7	20,4	11,4	-7,8
Tjenester i alt	218,3	1,7	1,6	1,4	2,0
I alt	**667,3**	**1,6**	**3,6**	**2,7**	**0,4**
Importpriser af:					
Landbrugsvarer mv.	39,0	1,6	1,0	1,3	1,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	305,6	0,9	1,3	2,0	1,4
Øvrige varer[1)]	62,1	4,8	14,3	8,9	-5,0
Tjenester i alt	187,2	0,6	1,5	1,8	2,0
I alt	**594,0**	**1,3**	**2,5**	**2,6**	**0,8**

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

Tabel B.13
Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2004 Niveau	2005	2006	2007	2005	2006	2007
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			Bidrag i pct.-enheder		
Forbrug i alt	710,1	4,1	2,4	1,9	4,1	2,4	1,9
Detailomsætning	246,0	3,9	3,2	2,5	1,4	1,2	0,9
Heraf:							
- fødevarer	73,0	1,7	1,7	1,5	0,2	0,2	0,2
- nydelsesmidler	35,1	2,3	1,9	1,5	0,1	0,1	0,1
- øvrige ikke-varige varer	82,4	5,7	4,2	3,1	0,7	0,5	0,4
- øvrige varige varer	55,6	4,9	4,2	3,2	0,4	0,4	0,3
Bilkøb	35,8	21,4	2,8	-2,0	1,1	0,2	-0,1
Brændsel, m.m.	41,4	-0,7	0,3	0,7	0,0	0,0	0,0
Benzin og lignende	18,3	-2,3	0,7	2,6	-0,1	0,0	0,1
Boligbenyttelse	144,7	1,1	1,6	2,1	0,2	0,3	0,4
Kollektiv trafik mv. [1]	30,8	5,2	5,6	3,1	0,2	0,3	0,1
Øvrige tjenester	192,3	1,7	1,9	1,8	0,4	0,5	0,4
Turistudgifter	35,3	-3,1	3,7	3,6	-0,2	0,2	0,2
Turistindtægter[2]	34,6	-20,0	3,3	3,1	1,0	-0,1	-0,1

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	31,7	49,2	19,8	-1,8	14,3	21,6
- husholdninger	-13,7	-1,7	-34,4	-56,2	-38,8	-48,3
- selskaber	45,4	50,9	54,2	54,3	53,0	69,9
Offentlig forvaltning og service	3,6[1]	-3,2[1]	16,2[1]	16,2	36,4	35,6
Udland	35,3	46,0	36,0	49,5	50,6	57,2

1) Danmarks Statistik offentliggjorde den 4. november 2005 reviderede tal for de offentlige finanser frem til og med 2004. De reviderede tal fremgår af tabel 5.1.

Tabel B.15
Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
Husholdninger:						
Bruttooverskud	127,2	131,9	136,5	141,7	147,7	154,7
Lønsum	742,5	760,3	785,9	815,2	848,1	880,0
Nettoformueindkomst	6,1	13,9	13,8	20,8	26,2	22,3
Primær bruttoindkomst	875,8	906,1	936,3	977,7	1.022,0	1.056,9
Sociale ydelser	261,4	279,8	290,0	298,2	307,9	318,6
Andre løbende nettooverførsler	-6,1	-4,5	-2,6	-3,3	-3,2	-3,2
Løbende indkomst- og formueskatter	358,5	367,6	391,1	412,2	408,8	428,8
Bidrag til sociale ordninger	127,7	133,3	137,7	152,3	181,2	188,6
Disponibel bruttoindkomst	644,8	680,5	694,9	708,0	736,6	754,9
Privat forbrug	651,4	673,1	710,1	751,2	783,4	811,3
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser[1)]	65,4	65,5	67,6	78,4	104,1	108,7
Bruttoopsparing	58,8	72,8	52,4	35,2	57,3	52,3
Bruttoinvesteringer	75,2	76,9	84,6	90,0	94,7	99,0
Nettokapitaloverførsler	2,7	2,3	-2,1	-1,4	-1,4	-1,5
Nettofordringserhvervelse	-13,7	-1,7	-34,4	-56,2	-38,8	-48,3
Selskaber:						
Bruttooverskud	267,9	280,2	294,2	327,3	348,7	364,3
Nettoformueindkomst	-6,1	-11,0	-12,8	-22,4	-31,3	-23,8
Primær bruttoindkomst	261,8	269,2	281,3	304,8	317,4	340,4
Bidrag til sociale ordninger	97,8	102,4	105,9	119,7	148,2	155,0
Andre løbende nettooverførsler	-0,3	-0,1	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5
Løbende indkomst- og formueskatter	39,3	39,9	46,0	56,6	56,7	52,6
Sociale ydelser	32,4	36,9	38,2	41,3	44,1	46,3
Disponibel bruttoindkomst	287,7	294,6	300,4	324,1	362,2	394,0
Bruttoinvesteringer	172,9	174,5	174,4	191,4	204,3	214,5
Nettokapitaloverførsler	-4,1	-3,7	-4,1	0,0	-0,9	-0,9
Nettofordringserhvervelse	45,4	50,9	54,2	54,3	53,0	69,9
Privat sektor:						
Bruttooverskud	395,1	412,1	430,7	469,0	496,4	518,9
Lønsum	742,5	760,3	785,9	815,2	848,1	880,0
Nettoformueindkomst	0,0	2,9	1,0	-1,6	-5,1	-1,6
Primær bruttoindkomst	1.137,6	1.175,3	1.217,6	1.282,5	1.339,4	1.397,4
Sociale ydelser	229,0	242,9	251,7	256,9	263,7	272,2
Andre løbende nettooverførsler	-6,4	-4,6	-5,1	-5,9	-5,8	-5,7
Løbende indkomst- og formueskatter	397,8	407,6	437,1	468,8	465,5	481,4
Bidrag til sociale ordninger	29,9	30,9	31,8	32,6	33,0	33,6
Disponibel bruttoindkomst	932,5	975,1	995,3	1.032,1	1.098,9	1.148,9
Privat forbrug	651,4	673,1	710,1	751,2	783,4	811,3
Bruttoopsparing	281,1	302,0	285,2	280,9	315,5	337,6
Bruttoinvesteringer	248,1	251,4	259,1	281,4	299,0	313,6
Nettokapitaloverførsler	-1,3	-1,4	-6,3	-1,4	-2,2	-2,5
Nettofordringserhvervelse	31,7	49,2	19,8	-1,8	14,3	21,6

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

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.vis stigning i forhold til året før						
Husholdninger:						
Bruttooverskud	-2,1	3,7	3,5	3,8	4,2	4,7
Lønsum	3,4	2,4	3,4	3,7	4,0	3,8
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	1,3	3,5	3,3	4,4	4,5	3,4
Sociale ydelser	4,2	7,0	3,6	2,8	3,2	3,5
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	1,6	2,5	6,4	5,4	-0,8	4,9
Bidrag til sociale ordninger	-0,9	4,4	3,3	10,6	18,9	4,1
Disponibel bruttoindkomst	2,3	5,5	2,1	1,9	4,0	2,5
Forbrugsdisponibel indkomst, kort sigt[1)]	2,1	5,1	5,5	1,7	2,6	3,6
Privat forbrug	3,1	3,3	5,5	5,8	4,3	3,6
Nettoindbetaling til forsikrings-selskaber og (private) pensions-kasser[1)]						
Bruttoopsparing	-3,9	24,0	-28,0	-32,9	62,9	-8,8
Bruttoinvesteringer	2,7	2,2	10,1	6,3	5,3	4,5
Selskaber:						
Bruttooverskud	-1,0	4,6	5,0	11,3	6,5	4,5
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	4,3	2,8	4,5	8,4	4,1	7,3
Bidrag til sociale ordninger	5,3	4,7	3,4	13,1	23,8	4,6
Løbende indkomst- og formueskatter	6,1	1,6	15,3	22,9	0,2	-7,3
Sociale ydelser	7,6	13,9	3,7	8,1	6,8	5,0
Disponibel bruttoindkomst	3,8	2,4	2,0	7,9	11,8	8,8
Bruttoinvesteringer	-1,7	1,0	-0,1	9,7	6,7	5,0
Privat sektor:						
Bruttooverskud	-1,4	4,3	4,5	8,9	5,8	4,5
Lønsum	3,4	2,4	3,4	3,7	4,0	3,8
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	2,0	3,3	3,6	5,3	4,4	4,3
Sociale ydelser	3,7	6,1	3,6	2,0	2,7	3,2
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	2,0	2,4	7,3	7,2	-0,7	3,4
Bidrag til sociale ordninger	-16,7	3,4	2,9	2,5	1,1	1,9
Disponibel bruttoindkomst	2,8	4,6	2,1	3,7	6,5	4,6
Do., korrigeret[1)]	2,0	4,6	2,9	4,4	6,2	4,7
Privat forbrug	3,1	3,3	5,5	5,8	4,3	3,6
Bruttoopsparing	2,0	7,4	-5,6	-1,5	12,3	7,0
Bruttoinvesteringer	-0,4	1,3	3,1	8,6	6,3	4,9

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
Husholdningerne						
Disponibel indkomst[1)]	644,8	680,5	694,9	708,0	736,6	754,9
- nettoindbetalinger mv. vedrørende andre pensionsordninger[2)]	23,5	26,2	4,9	4,3	13,3	4,6
- husholdningernes andel af brutto-værditilvæksten i boligbenyttelse	67,7	72,2	75,6	78,6	82,1	86,0
= Forbrugsdisponibel indkomst, kort sigt	**553,6**	**582,1**	**614,4**	**625,1**	**641,2**	**664,3**
Hele den private sektor						
Disponibel indkomst[1)]	932,5	975,1	995,3	1.032,1	1.098,9	1.148,9
- særlig pensionsopsparing	7,4	7,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
+ aktieafkastskat	0,0	0,0	0,0	7,0	4,8	6,1
= Korrigeret disponibel indkomst	**925,1**	**967,5**	**995,5**	**1.039,1**	**1.103,6**	**1.155,0**

1) Jf. tabel B.15.
2) Nettoindbetalinger (inkl. forrentning) til pensionsordninger ud over kollektive (arbejdsgiveradministrerede) ordninger, som er fratrukket i tabel B.15. Fra 2002 inkluderer beløbet SP-bidraget (der er suspenderet i årene 2004 - 2007). Der er usikkerhed om vurderingen af disse nettoindbetalinger mv., *jf. fodnote 1 i afsnit 3.1.*

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Tabel B.18
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.						
Husholdningerne:						
Forbrugskvote	101,0	98,9	102,2	106,1	106,3	107,5
Forbrugskvote, kort sigt[1)]	95,6	94,2	92,8	95,9	97,7	98,1
Opsparingskvote	9,1	10,7	7,5	5,0	7,8	6,9
Opsparingskvote, kort sigt[1)]	4,4	5,8	7,2	4,1	2,3	1,9
Hele den private sektor:						
Forbrugskvote	69,9	69,0	71,3	72,8	71,3	70,6
Forbrugskvote, korrigeret[1)]	70,4	69,6	71,3	72,3	71,0	70,2
Opsparingskvote	30,1	31,0	28,7	27,2	28,7	29,4
Opsparingskvote, korrigeret[1)]	29,6	30,4	28,7	27,7	29,0	29,8

1) Jf. tabel B.17.

Tabel B.19
Lønkvoter

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.						
Private erhverv	56,3	55,6	55,4	54,2	53,9	53,7
Hele økonomien	63,8	63,4	63,2	62,1	61,8	61,6
Husholdningernes pct.vise andel af den private disponible indkomst	69,1	69,8	69,8	68,6	67,0	65,7

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

Tabel B.20
Ejendomsmarked og byggeri

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ejendomsmarked:						
Stigning (pct.) i prisen[1)] for omsatte enfamiliehuse	3,8	3,1	9,1	15,0	10,0	5,0
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	49,6	51,2	57,0	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen[1)] for omsatte ejerlejligheder	9,2	7,6	8,4	-	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	18,4	19,3	22,6	-	-	-
Boligbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	1,2	9,1	10,9	4,0	3,0	2,0
Påbegyndt[2)] mio. kvadratmeter	2,6	3,0	3,1	-	-	-
Erhvervsbyggeri:						
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	4,7	4,2	4,0	-	-	-

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

Tabel B.21
Skatter og skattetryk

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
Indirekte skatter	238,3	241,4	255,2	270,6	278,1	285,2
- Moms	132,4	135,1	143,3	151,4	157,3	162,8
- Registreringsafgift	14,6	13,1	17,3	22,1	22,9	22,5
- Punktafgifter	65,9	67,3	67,7	70,0	69,3	70,0
- Energi	35,8	36,7	37,0	36,9	37,3	37,6
- Miljø	4,4	4,2	4,3	4,4	4,5	4,5
- Nydelsesmidler	11,9	11,8	10,8	10,7	10,8	11,0
- Øvrige	13,7	14,6	15,6	18,0	16,7	17,0
- Ejendomsskatter	15,6	16,5	17,1	17,6	18,5	19,5
- Vægtafgift på erhverv	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6	2,7
- Øvrige indirekte skatter	7,5	7,2	7,4	7,0	7,5	7,8
Direkte skatter	399,1	410,3	439,8	470,2	466,9	482,8
- Kildeskatter[1)]	283,9	287,9	291,2	304,8	316,1	328,3
- Statsskat	63,9	64,4	62,0	64,7	67,6	70,6
- Bundskat	38,2	39,2	40,7	42,2	43,7	45,4
- Mellemskat	11,6	11,5	7,1	7,6	8,0	8,5
- Topskat	14,1	13,7	14,2	15,0	15,8	16,7
- Kommune-, amt- og kirkesskat i alt	200,5	205,9	210,6	219,3	227,0	235,6
- Kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	133,6	137,5	140,6	146,0	151,0	156,8
- Amtsskatter	62,5	63,8	65,5	68,5	71,0	73,7
- Kirkeskat	4,4	4,5	4,6	4,8	5,0	5,2
- Ejendomsværdiskat	10,2	10,2	10,5	10,8	11,0	11,2
- Øvrige kildeskatter	9,3	7,4	8,1	10,0	10,5	10,9
- Pensionsafkastbeskatning	1,1	6,0	22,9	26,4	8,1	12,9
- Selskabsskat	39,3	40,3	46,6	56,6	56,7	52,6
- Andre personlige skatter	7,4	7,6	7,8	8,5	9,2	9,5
- Vægtafgifter fra husholdninger	6,2	6,2	6,4	6,6	6,8	6,9
- Arbejdsmarkedsbidrag	61,3	62,3	64,8	67,2	70,0	72,6
Obl. bidrag til sociale ordninger [2)]	16,3	16,8	17,1	17,4	17,4	17,6
Kapitalskatter	2,6	2,8	3,3	3,2	3,2	3,3
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,2	2,3	2,9	3,1	3,2	3,3
Samtlige skatter	658,5	673,6	718,3	764,4	768,8	792,1
BNP	1.362,4	1.401,8	1.460,4	1.541,2	1.608,3	1.668,7
Samtlige skatter i pct. af BNP	48,3	48,1	49,2	49,6	47,8	47,5

1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er for 2002-2004 fra Danmarks Statistik. For 2005 og frem er der benyttet en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag
2) Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.

Tabel B.22
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2002-2007

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Kommunalt skattegrundlag						
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	**617,3**	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	3,2					
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	625,2	**650,1**	.	.	.	.
Vækst i pct.	3,9	4,0				
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	622,1	647,0	**660,6**	.	.	.
Vækst i pct.	2,9	4,0	2,1			
Revideret maj-vurdering 2004, mia. kr.	618,9	637,2	655,7	**678,8**	.	.
Vækst i pct.	2,4	2,9	2,9	3,5		
August-vurdering 2004, mia. kr.	619,0	633,4	656,0	678,6	.	.
Vækst i pct.	2,4	2,3	3,6	3,4		
December-vurdering 2004, mia. kr.	619,0	633,4	651,0	674,8	690,2	.
Vækst i pct.	2,4	2,3	2,8	3,7	2,3	
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	619,0	633,6	651,8	674,9	**691,9**	.
Vækst i pct.	2,4	2,4	2,9	3,6	2,5	
August-vurdering 2005, mia. kr.	619,0	633,6	655,1	678,2	706,3	.
Vækst i pct.	2,4	2,4	3,4	3,5	4,1	
December-vurdering 2005, mia. kr.	619,0	633,6	652,7	675,1	699,1	725,5
Vækst i pct.	2,4	2,4	3,0	3,4	3,6	3,8
Ejendomsværdiskat						
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	**10,0**	.	.	.	.	.
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	10,5	**10,9**	.	.	.	.
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	10,3	10,4	**10,7**	.	.	.
Revideret maj-vurdering 2004, mia. kr.	10,2	10,3	10,6	**10,8**	.	.
August-vurdering 2004, mia. kr.	10,2	10,2	10,5	10,7	.	.
December-vurdering 2004, mia. kr.	10,2	10,2	10,4	10,7	10,9	.
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,2	10,4	10,7	**10,9**	.
August-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,1	10,5	10,8	11,0	.
December-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,2	10,5	10,8	11,0	11,2

Anm.: 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 fed.

Tabel B.23
Indkomstoverførsler

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mia. kr.						
A-dagpenge	17,9	22,2	22,8	20,9	19,2	19,3
Folkepension[1)]	60,6	63,0	64,7	72,7	79,4	83,1
Førtidspension	30,3	31,8	32,5	32,4	33,1	33,5
Øvrige pensioner[2)]	16,2	16,7	17,7	17,9	19,2	19,6
Efterløn[3)]	22,9	24,6	25,5	23,7	21,5	22,2
Kontanthjælp[4)]	13,2	13,7	14,5	14,4	14,4	15,9
Revalideringsydelse	4,8	4,7	4,4	4,1	4,1	4,1
Sygedagpenge	10,1	10,9	11,4	11,2	11,1	11,3
Barselsdagpenge	5,6	7,8	8,3	8,5	8,6	8,7
Boligydelse og boligsikring	9,2	9,8	10,2	10,5	11,0	11,5
Børnefamilieydelse	11,8	12,2	12,6	13,0	13,1	13,1
SU	8,9	9,3	9,8	10,3	10,9	11,5
Øvrige overførsler[5)]	17,6	16,4	17,4	17,5	18,3	18,6
I alt	229,0	243,2	251,7	257,0	263,9	272,4

1) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister.
2) Tjenestemandspensioner, indekstillæg, delpension mv.
3) Inkl. overgangsydelse og fleksydelse.
4) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser.
5) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner og ledighedsydelse mv.

Tabel B.24

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2005, 2006 og 2007

	Dec. 2003	Maj 2004	Aug. 2004	Dec. 2004	Maj 2005	Aug.[1] 2005	Dec.[1] 2005
2005							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	2,3	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4	2,8
Ledighed (1.000 personer)	160	152	155	155	158	158	158
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	1,7	1,7	1,8	2,0	1,5	1,7	1,8
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	51,0	44,8	49,4	46,4	32,5	36,7	49,3
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	21,5	26,1	29,7	25,5	38,8	38,9	51,3
BNP i EU 15 (pct.vis stigning)	2,4	2,4	2,4	2,2	1,9	1,5	1,4
2006							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	2,1	2,2	2,4	2,4
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	148	147	147	143
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	1,8	1,9	2,1	2,0
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	53,4	39,0	38,0	50,5
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	26,8	36,4	30,8	36,4
BNP i EU 15 (pct.vis stigning)	-	-	-	2,3	2,2	1,9	2,0
2007							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,0
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	140
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	1,6
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	57,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	35,6
BNP i EU 15 (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,4

1) August og December 2005-vurderinger er på nyt NR-grundlag.