

KAPITEL I

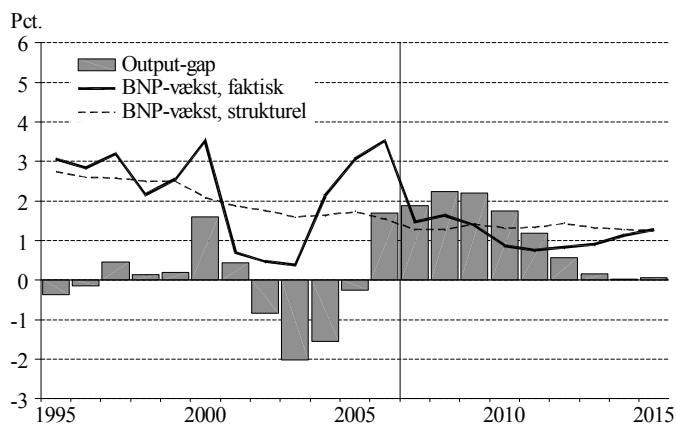
KONJUNKTURVURDERING

I.1 Indledning

Lav vækst de kommende år

I de kommende år er der udsigt til en markant lavere vækst, end det har været tilfældet i de seneste år, jf. figur I.1. Efterspørgslen er fortsat solid, men forventes at blive mere afdæmpet efter de seneste års kraftige vækst. Arbejdsstyrken ventes at falde de kommende år, hvilket især skyldes, at de gode konjunkturer har givet en midlertidig stigning. Dette begrænser vækstmulighederne. Ud over en vurdering af konjunkturudviklingen frem til 2010 præsenteres en mellemfristet fremskrivning til 2015 i afsnit I.7 og en beregning af den finanspolitiske holdbarhed i kapitel II.

Figur I.1 BNP-vækst og output-gap



Anm.: Overgang til prognoseperiode er markeret med lodret streg.

Output-gap er opgjort som forskellen mellem faktisk og strukturelt BNP målt i pct. af strukturelt BNP. Strukturelt BNP er OECD's bud til og med 2005 og derefter eget skøn, jf. afsnit I.7.

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

Kapitlet er færdigredigeret den 12. november 2007.

Hovedtræk i konjunkturvurdering og mellemfristet fremskrivning

Historisk høj beskæftigelse	Beskæftigelsen udgjorde i første halvår af 2007 over 2,8 mio. personer, hvilket er historisk højt. Ledigheden er faldet til under 90.000 personer, hvilket ligeledes er uset i adskillige årtier. Ledigheden er faldet med ca. 100.000 personer i løbet af 3½ år, og beskæftigelsen er steget med knap 150.000 personer i samme periode.
Afdæmpning af væksten	De seneste års kraftige vækst i efterspørgslen er ved at aftage – men der ventes fortsat en solid, om end afdæmpet, efterspørgselsvækst de kommende år. Der er således lagt op til “en blød landing” af økonomien. Arbejdsmarkedet er dog fortsat presset, og der må imødeses væsentligt højere lønstigninger end set de seneste år.
Normalisering af konjunkturerne i 2015 antages	I år er kendetegnet ved en solid højkonjunktur. Dette viser sig bl.a. ved, at det såkaldte output-gap, der er forskellen mellem faktisk og potentiel (strukturel) produktion, vurderes at være omkring 2 pct. af BNP, jf. figur I.1. På mange områder kan 2005 derimod betragtes som et konjunkturmæssigt stort set neutralt år. Således skønner OECD, at den faktiske produktion dette år omtrent var på niveau med den potentielle (strukturelle) produktion, der grundlæggende er bestemt af den underliggende udvikling i arbejdsstyrke og produktivitet. Ligeledes vurderes det, at ledigheden i 2005 var på et niveau, der er foreneligt med en stabil inflation, hvilket betegnes som den strukturelle ledighed. I tråd med dette antages det, at arbejdsstyrken i 2005 var på det strukturelle niveau. I den præsenterede mellemfristede fremskrivning antages det, at konjunkturerne vil være normaliseret i 2015, hvilket betyder, at arbejdsstyrke og ledighed er på deres strukturelle niveauer, samt at output-gap er lukket.
Omtrent uændret strukturel arbejdsstyrke	Den strukturelle arbejdsstyrke skønnes at være omtrent uændret de kommende år. Der er to modsatrettede tendenser, der i store træk udjævner hinanden. På den ene side trækker befolkningsudviklingen i retning af et fald i arbejdsstyrken i størrelsesordenen 30.000 personer fra 2005 til 2015. Omvendt vurderes det, at der kommer et tilskud til arbejdsstyrken fra flere udlændinge, ligesom det antages, at

flere personer vil vælge at udskyde efterlønnen, idet modregningen af de højere arbejdsmarkedspensioner gør det mindre attraktivt at gå på efterløn allerede som 60-årig. Herudover bidrager de vedtagne skattelettelser til at øge arbejdsudbuddet.

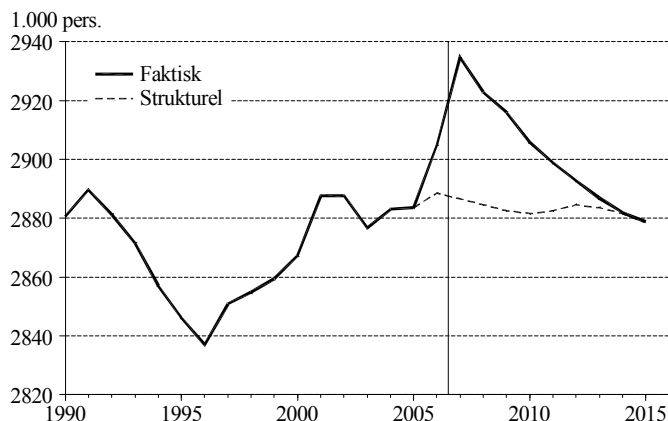
**Faldende
arbejdsudbud
– både personer
og arbejdstid**

Fra 2005 til 2007 steg den faktiske arbejdsstyrke med ca. 50.000 personer, hvilket primært skyldes de gode konjunkturer. Den stigende arbejdsstyrke dækker bl.a. over personer, der vælger at udskyde tilbagetrækningen fra arbejdsmarkedet, og studerende, der fremskynder færdiggørelsen af studierne eller har bijob i større omfang. Endvidere har der været en betydelig tilgang af udenlandsk arbejdskraft de seneste par år, og det vurderes, at det ikke udelukkende skyldes de aktuelt gode konjunkturer, men også er et mere permanent fænomen, bl.a. som følge af mere åbne grænser inden for EU. Givet den fortsat solide efterspørgsel ventes det, at der i en række år vil være en betydelig efterspørgsel efter arbejdskraft, hvorfor arbejdsstyrken i en årrække vil ligge over det strukturelle niveau, jf. figur I.2. Endvidere ventes arbejdstiden at falde de kommende år. Dette skyldes dels et demografisk betinget fald, dels at det vurderes, at den gennemsnitlige arbejdstid er høj i disse år grundet højkonjunkturer og deraf følgende pres på arbejdsmarkedet. Dermed mindskes det effektive arbejdsudbud både i personer og timer de kommende år.

**Trendvækst
på ca. 1¼ pct.**

På længere sigt er BNP-væksten grundlæggende bestemt af en eventuel vækst i den strukturelle arbejdsstyrke, den strukturelle ledighed, produktivitetsvæksten samt udviklingen i arbejdstiden. Den strukturelle arbejdsstyrke ventes som nævnt at være omtrent konstant, mens der forventes en svagt faldende strukturel ledighed. Der skønnes at være en trendmæssig vækst i timeproduktiviteten i de private byerhverv på ca. 1½ pct. om året – og lidt lavere i resten af økonomien, mens arbejdstiden ventes at aftage. Endvidere giver en faldende energiproduktion – som følge af udtømmning af olie- og gasfelterne i Nordsøen – anledning til en lavere trendmæssig produktion end hidtil. Samlet set skønnes den trendmæssige vækst i BNP at være ca. 1¼ pct. om året.

Figur I.2 Arbejdsstyrke



Anm.: Det antages, at den strukturelle arbejdsstyrke er lig den faktiske i 2005. Antagelserne bag udviklingen frem til 2015 er beskrevet i afsnit I.7.

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

Lav vækst

For tiden er produktionen noget højere, end den trendmæssige udvikling tilsiger. Dette afspejler sig i, at der er et positivt output-gap på omkring 2 pct., at ledigheden er markant lavere end den strukturelle, og at arbejdsstyrken er langt højere end den strukturelle. I løbet af de kommende år ventes ledigheden gradvis at stige til det strukturelle niveau i takt med, at arbejdskraftomkostningerne stiger, og arbejdsstyrken vurderes endvidere at aftage betydeligt. Derfor vil væksten i BNP i en årrække være lavere end trendvækst-raten, og den gennemsnitlige BNP-vækst i perioden frem til 2015 ventes kun at blive godt 1 pct. årligt.

Fald i produktiviteten i år

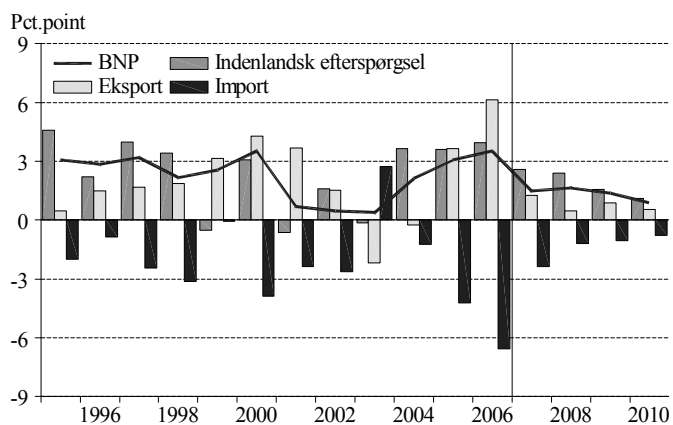
Beskæftigelsen stiger mere end produktionen i år, hvilket betyder, at der er et fald i produktiviteten, jf. tabel I.1. Det er vanskeligt at sige hvorfor, men det kan f.eks. skyldes mangel på materialer eller andre flaskehalse i produktionsprocessen. Det kan også tænkes, at faldet i produktiviteten skyldes et stort timeforbrug til oplæring af mange nye medarbejdere, der har begrænsede kvalifikationer og lav produktivitet. Når disse medarbejdere er blevet integreret på arbejdsmarkedet, er der efterfølgende gode muligheder for

en periode med højere produktivitsfremgang fra det lave niveau. På den baggrund ventes produktivitsvæksten de næste år at være højere end normalt, hvilket er med til at løfte væksten trods faldende arbejdsstyrke.

BNP-vækst på 1½ pct.

Der er de kommende år udsigt til en BNP-vækst på omkring 1½ pct., jf. figur I.3.

Figur I.3 Bidrag til BNP-vækst



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

Tabel I.1 Hovedtal i konjunkturvurderingen

	Årets	Mængdestigning				
	priser	2006	2007	2008	2009	2010
	2006	2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	-----		Pct.	-----	
Privat forbrug	793	3,1	2,2	2,6	2,5	2,2
Offentligt forbrug	420	1,5	1,8	1,7	1,0	1,0
Offentlige investeringer	32	13,1	-12,0	5,0	8,0	1,8
Boliginvesteringer	109	12,0	8,9	-2,7	-1,1	-0,9
Erhvervsinvesteringer	230	13,5	4,9	3,0	2,5	1,8
Lagerændringer	10	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.594	5,2	2,4	2,0	1,9	1,6
Ekspor <i>t</i> i alt	853	10,1	2,3	2,1	2,7	2,7
Vareeksport	541	6,2	2,3	2,1	2,0	2,2
heraf industrivarer	357	7,5	4,5	3,2	3,1	3,2
Tjenesteeksport	312	17,6	2,3	2,0	3,9	3,6
Efterspørgsel i alt	2.447	6,8	2,3	2,1	2,2	1,9
Import i alt	804	14,4	4,2	2,9	3,8	4,1
Vareimport	533	13,2	4,3	3,1	3,8	4,4
heraf industrivarer	404	15,2	5,3	3,5	4,3	5,1
Tjenesteimport	271	16,6	4,0	2,4	3,9	3,5
Bruttonationalprodukt	1.642	3,5	1,5	1,6	1,4	0,9
Bruttoværditilvækst	1.390	3,5	1,3	1,7	1,4	0,7
heraf private byerhverv	833	4,8	2,1	2,4	1,8	0,8

Tabel I.1 Hovedtal i konjunkturvurderingen, fortsat

	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	2,1	1,9	2,4	2,6	2,1
Eksportpriser	2,3	0,6	1,9	1,7	1,2
Importpriser	2,9	1,3	1,2	0,8	0,6
Timelønomkostninger	3,1	4,3	4,8	5,0	4,5
Kontantpris på boliger	21,1	2,7	1,4	1,9	0,5
	----- Ændring i 1.000 pers. -----				
Arbejdsstyrke	21	30	-12	-7	-10
Privat beskæftigelse	56	58	-5	-12	-22
Offentlig beskæftigelse	-2	1	2	1	1
	----- 1.000 personer -----				
Ledighed	124	95	86	90	101
	----- Mia. kr. -----				
Betalingsbalance	40	21	17	12	-1
Offentlig saldo	76	68	60	56	48
Tilgodehavende i udlandet	-34	-13	4	16	15
Offentlig bruttogæld	494	427	367	311	263
	----- Pct. -----				
Realvækst i aftagerlande	3,7	3,3	2,8	2,7	2,6
Vækst i udlandets timelønomkostninger	2,4	2,4	2,9	2,8	2,8
Ændring i den effektive kronkurs	0,1	1,8	0,9	0,0	0,0
10-årig obligationsrente	3,8	4,3	4,6	4,9	4,9
Timeproduktivitet i private byerhverv	1,0	-0,8	2,1	2,0	1,9

Anm.: Mængdestigninger er angivet i kædeindeks. Mængdestigning i "Lagerændringer" angiver vækstbidraget til BNP. Udviklingen i forbrugerpriserne er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug. Det er antaget, at ændringen i den offentlige bruttogæld i fremskrivningsperioden er lig den offentlige sektors saldo ekskl. sociale kasser og fonde, og at ændringen i udlandsgælden er lig saldoen på betalingsbalancen.

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

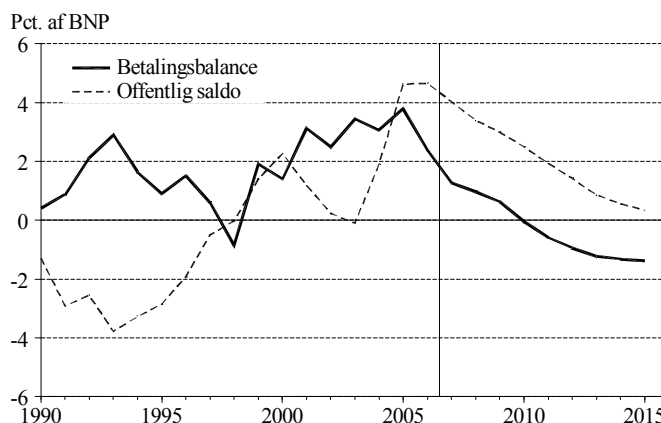
Bredt funderet efterspørgselsvækst

Væksten i det private forbrug har været lav de seneste kvartaler, men forskellige indikatorer peger på en tiltagende vækst. De kommende år ventes en fortsat høj beskæftigelse og en betydelig reallønsfremgang som følge af høje lønstigninger og indkomstskattelettelse. Dette sikrer en fortsat relativt høj vækst i det private forbrug. Samtidig understøttes det private forbrug af store private formuer, herunder boligformuen, der er steget kraftigt som følge af de seneste års boligprisstigning. På den baggrund skønnes det private forbrug at stige 2¼-2½ pct. om året i perioden 2007-10. Boliginvesteringerne forventes at falde moderat, efterhånden som boligpriserne stabiliseres. Erhvervsinvesteringerne har været kraftigt stigende, men efterhånden som væksten dæmpes, ventes også en gradvis udfladning af investeringernes andel af BNP. De førstkomende år skønnes væksten på de danske eksportmarkeder trods afdæmpningen af den amerikanske økonomi at være højere end den trendmæssige vækst, da der er positive vækstudsigter i vore nabolande. Dette bidrager til en fortsat solid eksportvækst, trods tiltagende lønstigninger i Danmark og dermed forringet konkurrenceevne og tab af markedsandele. Samlet set er der udsigt til en bredt funderet efterspørgselsvækst på 2-2¼ pct. om året.

Stigende importkvote og underskud på betalingsbalancen

De kommende år giver efterspørgslen et vedholdende pres på arbejdsmarkedet, og det forudsættes, at importen fortsat vil fungere som "ventil" for at tilfredsstille en betydelig del af efterspørgslen. Importkvoten ventes således de kommende år at stige lidt hurtigere end i en normal konjunktursituation. Vareimporten som andel af realt BNP stiger således med ca. 1 pct.point årligt i hele prognoseperioden. Samtidig ventes de danske eksportpriser at stige langt mere end importpriserne. Nettoeffekten af disse tendenser er, at det nuværende overskud på betalingsbalancen vendes til et underskud om nogle år, jf. figur I.4.

Figur I.4 Betalingsbalance og offentlig saldo



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

Høje lønstigninger

Set i lyset af den fortsat lave ledighed ventes tiltagende lønstigninger de kommende år – op til 5 pct. om året, hvilket er markant højere end vore nærmeste samhandelslande. Importpriserne stiger fortsat kun beskedent, hvorfor inflationen skønnes at kunne holdes på 2-2½ pct. trods de høje lønstigninger. Olieprisen er dog steget kraftigt igennem året og er aktuelt over 90 dollar pr. tønde. Imidlertid er dollaren faldet i værdi, hvorfor stigningen i danske kroner er mindre kraftig.

Ekspansiv finanspolitik

Der er lagt op til en klart ekspansiv finanspolitik de kommende år, dels med høj vækst i det offentlige forbrug, dels skattelettelser. De seneste års meget store offentlige overskud ventes gradvis at blive reduceret, efterhånden som beskæftigelsen falder, og den offentlige saldo skønnes at være omtrent nul i 2015, jf. figur I.4.

Usikkerhed om prognosen:

I prognosen lægges som nævnt op til en jævn og gradvis tilpasning fra de seneste års meget høje vækst – der har ført til et stort positivt output-gap og en ledighed under det strukturelle niveau – til en mere normal konjunktursituation. Imidlertid er der flere risici for, at tilpasningen til en normal konjunktursituation kan blive væsentlig hårdere end det her forventede.

Højere lønstigninger, ...	Der er først og fremmest en fare for, at det pressede arbejdsmarked vil udløse lønstigninger, der er over de her skønnede, hvorved konkurrenceevnen forringes yderligere. Hvis en sådan situation opstår, er der en risiko for, at også forventningerne til fremtidige lønstigninger vil øges mere vedvarende. Dette vil i givet fald med stor sandsynlighed kræve adskillige år med høj ledighed, før konkurrenceevnen kan genoprettes.
... midlertidigt tilbageslag, ...	Et andet risikoscenario er, at der kommer en brat nedgang i økonomien som følge af et alvorligt tilbageslag i den internationale økonomi, f.eks. udløst af udviklingen på det amerikanske boligmarked og de finansielle markeder. Dette kan endvidere være en udløsende faktor for prisfald på det danske boligmarked. Hvis denne situation opstår, må der imødeses en væsentlig hurtigere stigning i ledigheden, end der er lagt op til i prognosen.
... lavere produktivitetsvækst ...	Væksten i økonomien kan også blive lavere end forventet, selvom der ikke indtræffer en hård landing. I prognosen er der således en relativt optimistisk antagelse om produktivtetsudviklingen de kommende år – efter faldet i produktiviteten i år. Hvis dette ikke viser sig at holde stik, bliver væksten i økonomien alt andet lige endnu lavere end ventet.
... eller højere strukturel arbejdsstyrke	Væksten kan selvsagt også blive højere end forventet. Generelt er der stor usikkerhed forbundet med fastlæggelsen af strukturelle niveauer for f.eks. arbejdsudbud eller ledighed – og dermed for den potentielle produktion. Set i lyset af den meget kraftige stigning i arbejdsstyrken de seneste år kan det ikke afvises, at den strukturelle arbejdsstyrke kan udvikle sig mere positivt, end det er vurderet i prognosen. Hvis arbejdsstyrken udvikler sig mere positivt end forventet, eller ledigheden faktisk kan falde mere end antaget, vil den økonomiske vækst kunne blive højere.
Alternative scenarier	I afsnit I.8 ses nærmere på alternative scenarier for udviklingen de kommende år, herunder de mulige konsekvenser af en opstramning af finanspolitikken på kort sigt, dels i forhold til nærværende konjunkturvurdering, dels i en situation, hvor der opstår et midlertidigt tilbageslag i den internationale økonomi.

Ændringer i konjunkturvurderingen

Konjunkturvurderingen er baseret på De Økonomiske Råds Sekretariats makroøkonometriske model SMEC og de senest tilgængelige statistiske oplysninger. Nationalregnskabet foreligger frem til 2. kvartal 2007, mens flere indikatorer rækker ind i andet halvår. Skønnene for indeværende år er i høj grad bestemt af udviklingen igennem 2006 og første halvdel af 2007. Hovedårsagen til de ændrede skøn for 2007 fra forårsprognosen til indeværende prognose er dels revision af tallene for 2006, dels fremkomsten af tal for første halvår af 2007. Desuden er der på enkelte områder foretaget en ændring i vurderingen.

Lavere efterspørgselsvækst men højere lønstigninger

Overordnet set er der tale om en nedjustering af efterspørgselsvæksten, især på eksportsiden, jf. tabel I.2. Samtidig er ledigheden imidlertid faldet langt mere end forventet i foråret, hvilket giver anledning til en nedjustering af skønnet over ledigheden og en opjustering af lønskønnene.

Omtrent uændret indenlandsk efterspørgselsvækst

Skønnet for den samlede indenlandske efterspørgsel er stort set uændret i år, mens der er foretaget en lille nedjustering de kommende år. Den stort set uændrede efterspørgsel dækker dog over en vis ændring i sammensætningen. Investeringsvæksten er således nedjusteret, hvilket i år især skyldes lavere offentlige investeringer og de kommende år lavere boliginvesteringer. Også væksten i det private forbrug er nedjusteret lidt i år. Nedjusteringen er især sket som følge af lav vækst det første halvår. Omvendt er væksten i det offentlige forbrug opjusteret både i år og næste år.

Nedjustering af eksport- og importvæksten

Der er foretaget en betydelig nedjustering af eksportvæksten i indeværende år såvel som de kommende år. Dette er tilfældet både for varer og tjenester. Nedjusteringen er sket til trods for, at væksten på de danske eksportmarkeder er opjusteret lidt både i år og næste år, hvilket især skyldes mere positive vækstudsigter for Tyskland. Når eksporten alligevel er nedjusteret, skyldes det dels et større forventet tab af markedsandele, dels en nedjustering af Nordsøproduktionen i år og dermed lavere energiekспорт. Nedjusteringen af efterspørgselsvæksten implicerer, at også import-

væksten er nedjusteret. Samlet set er der nu udsigt til en lidt dårligere udvikling på betalingsbalancen.

Opjustering af beskæftigelsen i 2007

Beskæftigelsen er som følge af udviklingen det første halvår opjusteret med ca. 25.000 personer. Dette er sammensat af en øget tilgang til arbejdsstyrken på ca. 15.000 personer og et yderligere fald i ledigheden på ca. 10.000 personer. Dette vurderes hovedsageligt at være konjunkturrelle ændringer. Beskæftigelsen falder som konsekvens heraf noget kraftigere de kommende år, mens niveauet for beskæftigelsen på længere sigt er stort set som i forårsprognosen.

Fald i produktiviteten i år

Beskæftigelsesstigningen i år har været større end stigningen i produktionen, hvorfor produktiviteten faktisk falder i år. I forhold til forårsprognosen antages det, at produktivitetens væksten vil være væsentligt højere de kommende år for derved at genoprette produktivetsniveauet. Samlet set er der kun små ændringer i BNP-væksten for 2007-08 set under ét.

Højere lønstigninger

Som følge af den lavere ledighed er skønnet for lønstigningstakten opjusteret de kommende år. Dette giver sig dog kun udslag i en mindre opjustering af den generelle inflation, da skønnet for importpriserne samtidig er nedjusteret. Både rente og oliepris er lidt højere end det forudsatte i forårsprognosen, hvilket alt andet lige er med til at dæmpe efterspørgslen og løfte inflationstakten.

Mere ekspansiv finanspolitik

Opjusteringen af væksten i det offentlige forbrug kombineret med de vedtagne skattelettelser gør, at der er udsigt til en mere ekspansiv finanspolitik end forudsat i forårsprognosen. Dette øger isoleret set den indenlandske efterspørgsel og dermed presset på arbejdsmarkedet. De første år er overskuddet på de offentlige finanser alligevel omtrent uændret i forhold til forårsprognosen, hvilket hænger sammen med, at beskæftigelsen er højere.

Tabel I.2 Skøn for dansk økonomi, forår og efterår 2007

	Forår 2007				Efterår 2007			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	1,8	2,4	2,5	-	2,2	2,6	2,5	2,2
Offentligt forbrug	1,5	1,1	1,1	-	1,8	1,7	1,0	1,0
Offentlige investeringer	-4,0	2,0	2,0	-	-12,0	5,0	8,0	1,8
Boliginvesteringer	7,1	1,9	2,6	-	8,9	-2,7	-1,1	-0,9
Erhvervsinvesteringer	5,3	3,1	3,3	-	4,9	3,0	2,5	1,8
Lagerændringer	0,0	0,1	0,0	-	-0,2	0,0	0,0	0,0
Incl. efterspørgsel i alt	2,4	2,1	2,2	-	2,4	2,0	1,9	1,6
Vareeksport	4,7	3,6	3,4	-	2,3	2,1	2,0	2,2
Tjenesteeksport	9,1	3,9	3,3	-	2,3	2,0	3,9	3,6
Efterspørgsel i alt	3,7	2,6	2,7	-	2,4	2,0	2,2	1,9
Vareimport	7,6	5,6	6,1	-	4,3	3,1	3,8	4,4
Tjenesteimport	8,1	4,4	3,0	-	4,0	2,4	3,9	3,5
Bruttonationalprodukt	1,8	1,4	1,4	-	1,5	1,6	1,4	0,9
BVT i private byerhverv	1,7	1,6	1,8	-	2,1	2,4	1,8	0,8
	----- Ændring i 1.000 personer -----							
Arbejdsstyrke	17	-1	-2	-	30	-12	-7	-10
Privat beskæftigelse	34	-6	-6	-	58	-5	-12	-22
Offentlig beskæftigelse	1	1	1	-	1	2	1	1
	----- 1.000 personer -----							
Ledighed	106	110	114	-	95	86	90	101
	----- Pct. -----							
Forbrugerpriser	2,0	2,0	2,2	-	1,9	2,4	2,6	2,1
Eksportpriser	0,7	1,3	1,4	-	0,6	1,9	1,7	1,2
Importpriser	0,3	1,0	1,2	-	1,3	1,2	0,8	0,6
Timelønomkostninger	4,3	4,5	4,5	-	4,3	4,8	5,0	4,5
Realvækst i aftagerlande	2,9	2,7	2,6	-	3,3	2,8	2,7	2,6
10-årig obligationsrente	4,0	4,4	4,8	-	4,3	4,6	4,9	4,9
Timeprod. i priv. byerhv.	0,0	1,4	1,4	-	-0,8	2,1	2,0	1,9
	----- Mia. kr. -----							
Betalingsbalance	30	23	10	-	21	17	12	-1
Offentlig saldo	66	59	56	-	68	60	56	48

Anm.: "Lagerændringer" angiver vækstbidraget til BNP. Forbrugerpriserne angiver væksten i deflatoren for det private forbrug.

I.2 International baggrund

Stadig høj vækst i verdensøkonomien

Væksten i verdensøkonomien er fortsat høj, men dæmpes af den amerikanske økonomi, der grundet afmatningen på boligmarkedet i 2007 og 2008 forventes at have vækstrater et stykke under trendvæksten. I euroområdet har væksten været relativt høj, og også i 2007 skønnes væksten at ligge over trendvækstraten på ca. 2 pct. I de kommende år ventes væksten gradvis at aftage ned imod 2 pct., jf. tabel I.3. I Japan ser det ud til, at opsvinget fortsætter, og at det negative output-gap, der opstod i kølvandet på den finansielle krise i slutningen af 1990'erne, endelig lukkes. Den kinesiske økonomi vokser fortsat i et meget højt tempo, og vækstraten ser ud til at blive over 10 pct. for femte år i træk, hvilket ventes at gøre Kina til det land, der bidrager mest til den globale vækst.

Øget usikkerhed om væksten

Usikkerheden på vækstkønnene er større end normalt, og risikoen vurderes at være mere negativ end positiv. Det skyldes hovedsageligt uroen på de finansielle markeder, der blev udløst af stigende tab på de såkaldte subprime-realkreditlån på det amerikanske boligmarked. Der er på nuværende tidspunkt stor usikkerhed om, hvordan uroen på de finansielle markeder vil påvirke realøkonomien. Det er dog ikke kun afmatningen på det amerikanske boligmarked og den finansielle uro, som vækker bekymring. Også de globale ubalancer i form af betydelige betalingsbalanceoverskud og -underskud udgør et risikomoment for den globale vækst, da det øger sandsynligheden for en brat tilpasning af valutakurserne. De stigende råvarepriser, herunder priserne på fødevarer og olie, medfører et øget inflationært pres, der kan vanskeliggøre centralbankernes mulighed for at understøtte den økonomiske aktivitet, hvis den globale vækst udvikler sig mere negativt end ventet.

Tabel I.3 Hovedtræk i international konjunkturvurdering

	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----			
Realvækst				
USA	2,1	2,0	2,6	2,8
Euroland	2,6	2,3	2,1	1,9
DK's aftagerlande ^{a)}	3,3	2,8	2,7	2,6
Inflation				
USA	2,7	2,4	2,0	2,0
Euroland	2,0	2,3	2,1	2,0
Lønomkostninger				
USA	3,3	3,6	3,6	3,6
Tyskland	1,6	2,4	2,5	2,5
Pengepolitiske renter				
USA	5,10	4,25	4,00	4,00
Euroland	3,84	4,25	4,25	4,00
Lange renter				
USA	4,60	4,70	4,75	4,75
Tyskland	4,25	4,50	4,75	4,75
	----- Dollar pr. tønde -----			
Oliepris, Brent	72	80	78	76
	----- Dollar pr. euro -----			
Dollar/euro-kurs	1,37	1,44	1,44	1,44

a) I bilagstabel I.1 er BNP-væksten i de enkelte lande angivet.

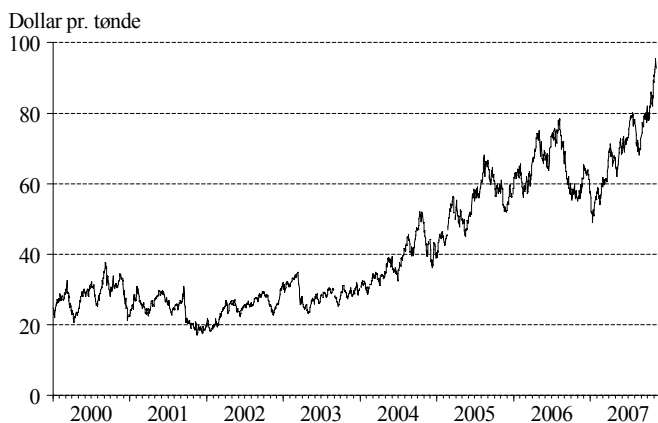
Anm.: Inflationen angiver stigningstakten i forbrugerprisindekset. Lønudviklingen angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien. Renterne er gennemsnitlige årlige renter. De lange renter er renten på 10-årige statsobligationer.

Kilde: EcoWin og egne skøn.

Stigende oliepris

Olieprisen har været stigende i løbet af i år. Siden begyndelsen af september har olieprisen været over 75 dollar pr. tønde, og i begyndelsen af november måned var den steget til ca. 90 dollar, jf. figur I.5. Olieprisen har i flere år været stærkt svingende under indtryk af usikkerhed i Mellemøsten og Afrika, og generelt har den høje vækst i verdensøkonomien presset prisen opad. Flere faktorer kan ventes at påvirke olieprisen, såsom den fortsat ustabile situation i Mellemøsten, EU's overvejelser om overgang til alternative energiformer og en periode med lav vækst i USA. Faktorerne trækker i hver sin retning, og nettovirkningen er svær at forudsige. Under antagelse af stort set uændret oliepris resten af året bliver olieprisen i 2007 ca. 72 dollar pr. tønde, og det antages, at olieprisen forbliver høj de kommende år. Konkret antages olieprisen at blive 80 dollar i gennemsnit i 2008, for derefter at falde gradvis ned imod det niveau, der af IEA anses som det langsigtede olieprinsniveau. Da dollaren er svækket betydeligt, er prisstigningen målt i kroner mindre.

Figur I.5 *Nominal oliepris*



Anm.: Figuren viser prisen på Brent-olie. Seneste observation er primo november 2007.

Kilde: EcoWin.

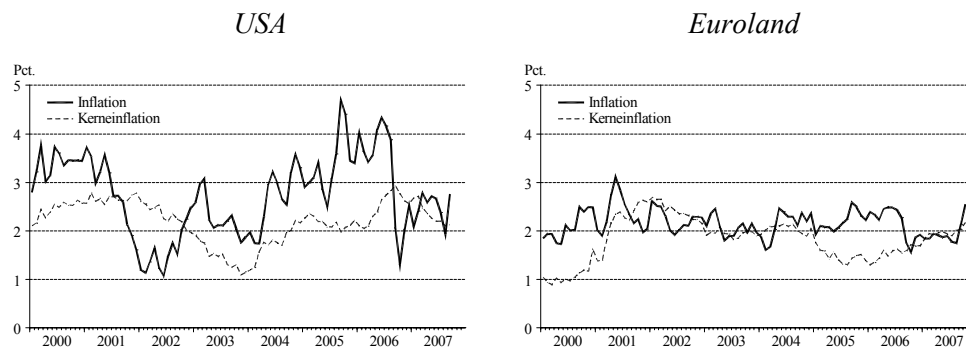
Betydelige prisstigninger på fødevarer

De seneste års forholdsvis høje oliepris samt et politisk ønske om at begrænse CO₂-udslippet ved øget brug af bio-brændstof har øget efterspørgslen efter ethanol, der bl.a. kan fremstilles af sukkerrør, majs og hvede. Den stigende efterspørgsel efter fødevarer, mindre fødevarelagre samt et lavere høstudbytte i år forårsaget af dårligt vejr har medført betydelige prisstigninger på bl.a. majs, sojabønner og hvede. De stigende fødevarerpriser lægger et opadgående pres på inflationen især i udviklingslande, hvor fødevarer udgør en betragtelig del af det private forbrug og dermed har en anseelig vægt i forbrugerprisindekset.

Udsigt til lidt højere inflation

Afdæmpningen af væksten i den amerikanske økonomi har fået kerneinflationen (forbrugerprisindekset ekskl. energi og fødevarer) i USA til at falde til godt 2 pct., efter at den for et års tid siden var oppe omkring 3 pct., jf. figur I.6. De stigende energi- og fødevarerpriser har imidlertid gjort, at den samlede inflation i USA ikke er faldet tilsvarende, og den faktiske inflation steg i september til 2¾ pct. De stigende oliepriser peger i retning af yderligere opgang i inflationen i de kommende måneder. I euroområdet har de relativt gode konjunkturer trukket kerneinflationen opad, mens den faktiske inflation indtil for nylig har været overraskende upåvirket af dette såvel som af de stigende priser på fødevarer og olie. I oktober måned steg inflationen i euroområdet målt ved stigningen i det harmoniserede forbrugerprisindeks imidlertid til 2,6 pct., hvilket er den højeste prisstigningstakt siden 2001. Hvis de højere prisstigninger slår igennem i form af øgede lønkrav, vil den højere faktiske inflation resultere i en stigning i den underliggende kerneinflation. Da væksten i euroområdet skønnes at være tæt på trendvæksten i 2008, vurderes det dog, at der er begrænset risiko for, at kerneinflationen stiger markant.

Figur I.6 Inflation og kerneinflation



Anm: Seneste observationer er september 2007 for USA og oktober 2007 for Euroland. Inflationen er målt ved forbrugerprisindekset i såvel USA som Euroland. For Euroland vises her Eurostats harmoniserede forbrugerprisindeks. Kerneinflationen er stigningen i forbrugerprisindekset ekskl. energi og fødevarer.

Kilde: EcoWin.

Faldende kort rente i USA og stigende i euroområdet

Da USA og euroområdet befinder sig på forskellige stadier i konjunkturcyklen, er der forskel på pengepolitikken i de to områder, jf. figur I.7. Afmatningen i den amerikanske økonomi ventes at medføre flere rentesænkninger og dermed en normalisering af pengepolitikken. Der er dog risiko for, at inflationen bliver kraftigere end ventet på grund af de stigende råvarepriser samt den svagere dollar. Dermed er usikkerheden om den amerikanske rente øget. I euroområdet ventes centralbanken kun at foretage begrænsede renteforhøjelser de kommende år. Det inflationære pres er moderat stigende grundet den faldende ledighed samt stigende råvarepriser, mens kreditkrisens betydning for vækstudsigtene på nuværende tidspunkt er uklar.

På længere sigt ens lange renter

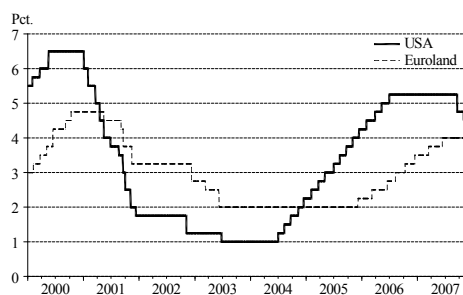
Den seneste tid har der været betydelig uro på de finansielle markeder, hvilket er udløst af stigende tab på amerikanske subprime-realkreditlån, jf. boks I.1. Uroen har påvirket renten på statsobligationer, da de fungerer som en "sikker havn", når der er usikkerhed på de finansielle markeder. Renten på de 10-årige statsobligationer i Tyskland og USA er derfor faldet, siden uroen satte ind i august. Stigningen i de korte renter i euroområdet ventes dog at slå igennem på de lange renter i euroområdet. Det antages, at den lange

amerikanske rente vil være omtrent uændret på trods af de forventede pengepolitiske lempelser. Det indebærer, at rentespændet mellem den lange rente i Tyskland og den lange rente i USA indsnævres i prognoseperioden, i takt med at rentestrukturen normaliseres. I slutningen af prognoseperioden antages de lange renter i såvel USA som Europa at ligge i nærheden af 4¾ pct.

Dollar svækket

Dollaren er faldet i værdi fra 1,32 dollar pr. euro ved årets begyndelse til 1,44 dollar pr. euro i begyndelsen af november. Rent beregningsteknisk antages det, at dollarkursen forbliver på det aktuelle niveau i prognoseperioden, hvilket giver en kurs på 1,37 dollar pr. euro i år og 1,44 dollar pr. euro fra 2008.

Figur I.7a Pengepolitiske renter i USA og Euroland



Figur I.7b Lange renter i USA og Tyskland



Anm.: Den lange rente angiver renter på 10-årige statsobligationer. Seneste observation er primo november 2007.

Kilde: EcoWin.

Hen over sommeren opstod der betydelig uro på de finansielle markeder grundet stigende tab på de såkaldte subprime-lån. I det amerikanske realkreditsystem er en personlig kreditvurdering nødvendig for at kunne få bevilliget et lån, og kreditvurderingen har stor betydning for den rente, der skal betales på et lån. Subprime-lån gives til låntagere på det amerikanske boligmarked, der ikke skønnes kreditværdige til prime-realkreditlån. De gives ofte til personer med en dårlig kredit-historie eller en dårlig kreditscore. En dårlig kreditscore kan udløses af en høj ydelse i forhold til indkomsten eller en høj belåningsprocent.

Udbredelsen af subprime-lån er steget gennem de seneste år, og de udgjorde ved udgangen af 2006 15 pct. af de udestående boliglån.^a Den stigende udbredelse af subprime-lån skyldes de stigende boligpriser og det relativt lave renteniveau, der har betydet både en stigende efterspørgsel efter lånene samt øget interessen for at yde dem. Det solide boligmarked har medvirket til, at kreditstandarderne for låntagerne er blevet svækket, lånegrænserne forhøjet og kreditrisikoen øget.

En rentestigning medfører generelt lavere huspriser og dermed øget risiko for, at husejere bliver teknisk insolvente. Særligt for subprime-boliglån gør det sig gældende, at en stor del af de nytegnede lån har været variabelt forrentede.^b Endvidere er ydelsen blevet reduceret ved introduktionen af lån, hvor ydelsen i de første to år afspejler en ekstra lav rente. I takt med at lånene skal fornyes, stiger renten og dermed ydelsen. Dette har gjort subprime-markedet særligt sårbart over for rentestigninger samt overfor en afmatning på boligmarkedet, da låntagerne er eksponeret og kun i mindre grad kan afhjælpe betalingsproblemer ved tillægsbelåning i boligen eller salg af boligen.

Problemerne med misligholdelse af subprime-boliglån er størst for de variabelt forrentede lån, der udgør omkring halvdelen af subprime-boliglånene. I de seneste måneder er andelen af misligholdte variabelt forrentede subprime-boliglån steget til omkring 17 pct., mens andelen af misligholdte prime-boliglån kun i mindre omfang er steget og ligger på omkring 3 pct. Da de variabelt forrentede subprime-lån med lav introduktionsydelse kun har eksisteret det seneste par år, overgår mange af disse lån inden for det næste halve år fra den særligt lave introduktionsrente til de almindelige variable subprime-renter. Det vil sandsynligvis betyde en yderligere stigning i antallet af misligholdte lån med flere tvangsauktioner til følge.

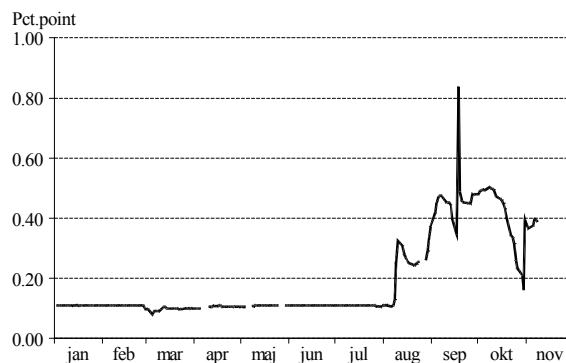
a) Jf. Danmarks Nationalbank: Kvartalsoversigt 3. kvartal 2007.

b) Jf. Danmarks Nationalbank: Kvartalsoversigt 2. kvartal 2007.

Udbuddet af boliger til salg på det allerede afmattede amerikanske boligmarked ventes derfor at stige i de kommende måneder. En gradvis stramning af kreditvilkårene for subprime-realkreditlån kan betyde et markant fald i efterspørgslen på boligmarkedet. Dette kan få betydning for den øvrige økonomi gennem endnu lavere boliginvesteringer samt gennem det private forbrug, der påvirkes negativt af faldende boligpriser og den deraf følgende lavere formue. Endvidere kan den øgede økonomiske usikkerhed give sig udslag i tilbageholdenhed med hensyn til erhvervsinvesteringer samt i det private forbrug.

Omkring halvdelen af subprime-boliglånene er finansieret ved udstedelse af værdipapirer. Værdipapirfinansieringen af subprime-boliglån har betydet, at risikoen for tab er blevet spredt ud over mange forskellige typer af investorer. Det har skabt nervøsitet i pengemarkederne om, hvem der er eksponeret over for mulige tab. Deltagerne på pengemarkederne har derfor været tilbageholdende med at låne ud til andre finansielle institutioner, især lån med længere løbetid, for at kunne sikre egen likviditet. Dette har ført til stigende renter på interbankmarkedet, hvor pengemarkedsrenterne er steget i forhold til de pengepolitiske renter, jf. figur A. Tabene på subprime-boliglånene har endvidere betydet store prisudsving på de finansielle markeder. Kurserne på værdipapirer, relateret direkte til subprime-markedet, er faldet betydeligt. Andre værdipapirer er også påvirket af uroen. Det gør sig bl.a. gældende for aktier og gældsbeviser udstedt af finansielle institutioner, som kunne tænkes at have tab fra subprime-markedet, eller som udsættes for likviditetspres i forbindelse med den finansielle uro.

Figur A 3-måneders rentespænd i USA, 2007



Anm.: Rentespændet er beregnet som forskellen mellem 3-måneders pengemarkedsrente og den pengepolitiske rente. Seneste observation er primo november 2007.

Kilde: EcoWin.

USA

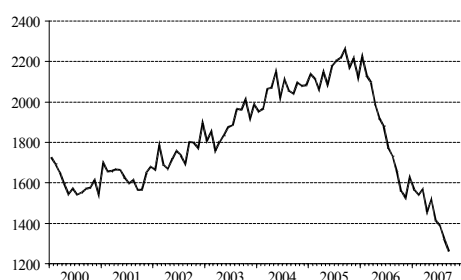
Lavere væksttempo

De seneste år har væksten i USA været kraftig, hvilket har resulteret i en faldende ledighed og et positivt output-gap. I 2006 var væksten på årsniveau næsten 3 pct., men med en aftagende profil igennem året. I de seneste par kvartaler har væksten været relativt høj, men situationen på det amerikanske boligmarked peger på en lav vækst den nærmeste fremtid. I såvel 2007 som 2008 skønnes væksten at blive omkring 2 pct., hvilket er et godt stykke under den potentielle vækstrate, der af OECD vurderes at være omkring 2,9 pct.

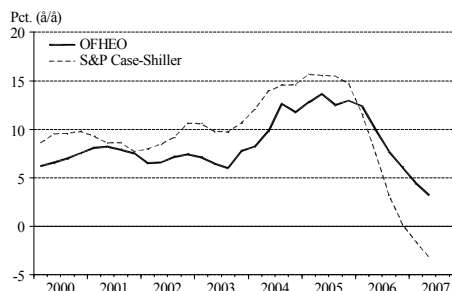
Afmattet boligmarked reducerer væksten

De reducerede vækstudsigter skal især ses i lyset af afmatningen på boligmarkedet, hvor udbuddet af huse til salg er steget, hvilket har medført stagnerende huspriser samt et betydeligt fald i boliginvesteringerne, jf. figur I.8. De strammede kreditvilkår i kølvandet på den finansielle uro samt det relativt høje renteniveau medfører et fortsat pres nedad på huspriserne. Opbremningen i byggeriet må forventes at fortsætte ind i 2008 og trække væksten ned.

Figur I.8a Byggetilladelser



Figur I.8b Amerikanske boligpriser



Anm.: Der er to relevante kilder for udviklingen i de amerikanske boligpriser, begge baseret på belåning af boliger. OFHEO (Office of Federal Housing Enterprise Oversight) ekskluderer jumbo-lån, der er lån større end 417.000 dollar, og har en begrænset dækning af subprime-lån. Det andet er S&P Case-Shiller indekset, der inkluderer jumbo-lån og handler finansieret med subprime-lån, men har en begrænset geografisk dækning. Seneste observation er september 2007 og andet kvartal 2007 for henholdsvis byggetilladelser og boligpriser.

Kilde: EcoWin.

Væksten i det private forbrug svækkes	Væksten i USA har de seneste år hovedsageligt været trukket af det private forbrug. Betydelige prisstigninger på boligmarkedet siden årtusindskriftet har medført stigende friværdier, som sammen med stigende aktiekurser har stimuleret det private forbrug. Udviklingen i forbruget har de seneste år givet et vækstbidrag på over 2¼ pct.point. Afmatningen på boligmarkedet betyder derfor, at en vigtig stimulans til det private forbrug bortfalder. En fortsat stigende beskæftigelse, en lav ledighed samt stigende realindkomster forventes at holde hånden under det private forbrug, mens den strammere kreditgivning samt den øgede usikkerhed om udviklingen på boligmarkedet alt andet lige vil trække nedad i forbrugsvæksten.
Stigende eksport	Den svækkede dollar styrker eksporten, der også understøttes af en overordnet set høj vækst i verdensøkonomien. Opstramningen af kreditbetingelserne og den forøgede usikkerhed ventes at påvirke investeringsomfanget negativt, mens den høje kapacitetsudnyttelse i industrien trækker investeringerne op.
Fortsat stigende beskæftigelse	Afmatningen har endnu ikke vist sig på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen fortsat er stigende, om end stignings-takten er aftagende. Ledigheden, der har været svagt stigende de seneste par måneder, befinder sig tæt på det strukturelle niveau. Den forholdsvis lave arbejdsløshed har givet sig udslag i relativt høje lønstigninger. Trods dette har kerneinflationen været svagt aftagende i løbet af året.
Rentenedsættelse for at imødegå kreditkrisen	Det officielle mål med den amerikanske pengepolitik er at fremme en høj beskæftigelse, stabile priser og et moderat langsigtet renteniveau. Uroen på de finansielle markeder fik den amerikanske centralbank (Fed) til at sænke den toneangivende rente med ½ pct.point i september og med yderligere ¼ pct.point i oktober, således at renten aktuelt er 4,5 pct. Centralbanken begrundede nedsættelsen med, at de opstrammede kreditbetingelser potentielt kan forstærke nedgangen på boligmarkedet og dæmpe væksten i økonomien. Formålet med rentenedsættelsen var således at komme nogle af de negative effekter fra uroen på de finansielle markeder i forkøbet. Den pengepolitiske rente skønnes at

blive nedsat to gange inden udgangen af 2008, således at den amerikanske pengepolitiske rente kommer ned på 4 pct.

Betydeligt underskud på den amerikanske betalingsbalance

Det amerikanske betalingsbalanceunderskud, der de seneste ti år har været betydeligt, udgør aktuelt mere end 5 pct. af BNP. Dollaren er siden udgangen af 2005 deprecieret mere end 15 pct. over for euroen, og den reale handelsvægtede valutakurs er i samme periode faldet med omkring 9 pct. Krugman (2006) har vurderet, at den reale dollarkurs bør falde omtrent 30 pct. i forhold til 2. kvartal 2006 for at sikre en holdbar udvikling i handlen mellem USA og dets samhandelshandelspartnere, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2006*.¹

Output-gap lukkes

Den amerikanske vækst skønnes på denne baggrund i de kommende år at blive lavere end trendvækstraten, hvilket betyder, at output-gap lukkes, og at den inflationære pres aftager.

Euroområdet

Høj vækst i euroområdet

Der var høj økonomisk vækst i euroområdet i 2006, hvor BNP steg med 2,9 pct. Stort set alle lande udviste vækstfremgang i forhold til året før, men det var især fremgang i Tyskland og Italien, hvor væksten i begge lande i en årrække har været meget svag, der trak op. I 2007 ventes generelt lidt lavere vækstrater, og vækstudsigterne for 2008 er yderligere lidt mere afdæmpede. Væksten ventes dog at forblive lidt over eller på trendvækstraten på knap 2 pct.

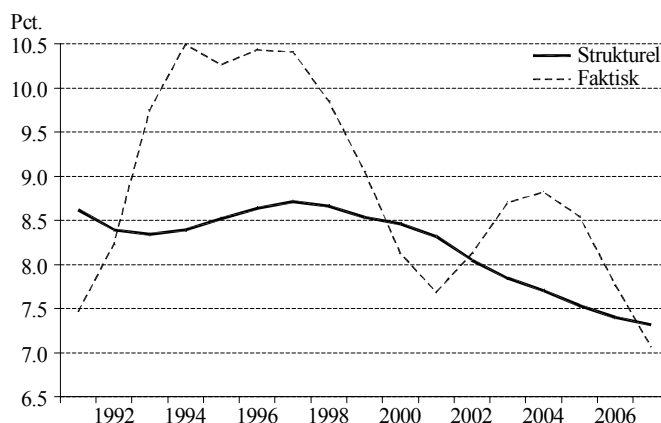
Stigende beskæftigelse og faldende arbejdsløshed

Den høje vækst i euroområdet har betydet, at arbejdsløsheden er faldet, og i 2007 forventes den at komme under det strukturelle niveau, jf. figur I.9. Det private forbrug ventes at blive stimuleret af den stigende beskæftigelse og den lave ledighed, og den høje kapacitetsudnyttelse forventes at resultere i positive vækstbidrag fra investeringerne, selvom den finansielle uro og deraf følgende stramning af kreditgivning til virksomheder trækker i modsat retning. Nedsættelsen af den ledende rentesats i USA har bidraget til en

1) Krugman, P. (2006): Will There be a Dollar Crisis? Paper prepared for the Economic Policy Panel Meeting in October 2006. Manuscript, September.

fortsat svækkelse af dollaren og dermed en svækkelse af den europæiske konkurrenceevne. Endvidere vil en lavere amerikansk vækst betyde en lavere efterspørgsel efter europæisk producerede produkter, og væksten i eksporten ventes derfor at falde.

Figur I.9 Arbejdsløshed i Euroland



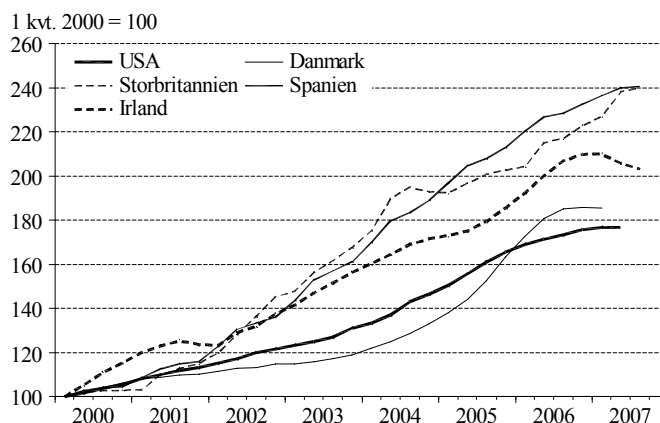
Kilde: OECD, *Economic Outlook*.

Risiko for afmatning på boligmarkedet

Der er flere risici for de europæiske økonomier. Byggeaktiviteten har de seneste år forøget udbuddet af boliger betydeligt. De europæiske boligpriser er nu stagnerende eller endog faldende, jf. figur I.10. Ifølge IMF (2007) kan en afmatning af boligmarkederne i bl.a. Danmark, Irland og Spanien ligesom i USA medføre kraftige fald i boliginvesteringerne og dermed lavere økonomisk vækst i en periode.² Hvis de senere års stærke vækst i boligpriserne i flere europæiske lande afløses af prisfald med fald i friværdierne til følge, vil en vigtig stimulans til det private forbrug endvidere bortfalde.

2) IMF: World Economic Outlook – Globalization and Inequality. October 2007.

Figur I.10 Huspriser i udvalgte lande



Anm.: Husprisindekset for USA er fra The Office for Federal Housing Enterprises Oversight, indekset for Storbritannien fra HBOS plc, indekset for Irland fra Permanent tsb, indekset for Danmark fra Danmarks Statistik, mens indekset for Spanien er fra Ministry of Housing.

Kilde: EcoWin og Danmarks Statistik.

Stabilitets- og Vækstpagten

Den gunstige konjunktursituation har medvirket til, at EU-kommissionen forventer, at budgetunderskuddet i euroområdet vil være reduceret til 1,0 pct. af BNP i 2007 mod 1,6 pct. af BNP i 2006. Af de syv lande, der havde underskud i 2006, var det kun Italien og Portugal, hvis underskud var så stort, at det var i konflikt med Stabilitets- og Vækstpagten. Italien har i år en forventet budgetsaldo, som opfylder målet om, at det offentlige budgetunderskud er mindre end 3 pct. af BNP. Portugal, der har 2008 som frist for at få bragt sit underskud til under 3-pct. grænsen, har forventede budgetunderskud i både 2007 og 2008, som ligger over denne grænse. Det tyske budgetunderskud blev mindsket til 2,3 pct. af BNP i 2006 efter i flere år at have overskredet grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten. I 2007 ventes underskuddet yderligere formindsket, bl.a. som følge af momsforhøjelsen pr. 1. januar 2007 og de gunstige konjunkturforskel.

Asien

USA's betydning mindsket

Den højere indenlandske efterspørgsel i Asien og den faldende betydning af eksporten til USA fra de asiatiske lande betyder, at afmatningen af den amerikanske økonomi ikke vil være katastrofal for den økonomiske udvikling i regionen, men en lavere global vækst vil selvfølgelig også smitte af på væksten i de asiatiske økonomier.

Fortsat kraftig vækst i Kina

Den kinesiske økonomi er vokset i et meget højt tempo. Væksten i år ser ud til at blive omtrent lige så høj som sidste år, selvom der er blevet indført restriktioner med det formål at bremse investeringsomfanget samt gennemført pengepolitiske stramminger, hvoraf den seneste fandt sted i august. Den økonomiske vækst, der stadigvæk er drevet af eksport og investeringer, skønnes dermed at blive over 10 pct. for femte år i træk. Inflationen, der i løbet af det seneste år er tiltaget, synes ikke påvirket af de pengepolitiske stramminger, idet inflationen er øget fra 1,1 pct. i december til 4,6 pct. i september. Apprecieringen af renminbien over for dollaren er fortsat, og apprecierings hastigheden er en smule højere i 2007 end i 2006, hvor den steg knap 3 pct. i værdi over for dollaren.

Opsvinget fortsætter i Japan

Opsvinget i den japanske økonomi ser ud til at fortsætte, og væksten forventes at blive ca. 2 pct. i år og de kommende år. Det er væksten i nettoeksporten, der på det seneste har trukket væksten op, mens det private forbrug og investeringerne har trukket væksten ned. Antallet af nye boligbyggerier er faldet med over 40 pct. siden mere komplekse regler for tildelingen af byggetilladelser, der forøger behandlingstiden, trådte i kraft i juni. Det betyder et midlertidigt fald i boliginvesteringerne og dermed et negativt bidrag til BNP i de næste kvartaler.

Fortsat vækst i eksport

Eksporten, der stimuleres af et fald i yennens værdi og en generelt høj vækst i Asien, ventes at udvikle sig gunstigt fremover. Tankan-indekset, der er et mål for erhvervstilliden, er på det højeste niveau i de seneste 15 år, hvilket understøtter forventningerne om, at investeringerne i de kommende kvartaler vil tage til.

**Lave lønstigninger
trods lav ledighed**

Opsvinget har medført et fald i arbejdsløsheden til 4,0 pct. Den faldende arbejdsløshed har dog endnu ikke givet sig udslag i stigende lønninger, selvom arbejdsløsheden er omkring det strukturelle niveau på 3,9 pct. I takt med, at kapaciteten bliver knap, ventes lønstigningerne at tiltage, hvorved det private forbrug vil blive stimuleret. Trods deprecieringen af yennen har forbrugerpriserne i løbet af 2007 været omtrent uændret, og da kerneinflationen bevæger sig omkring 0 pct., er der stadig risiko for deflation.

I.3 Indenlandsk efterspørgsel

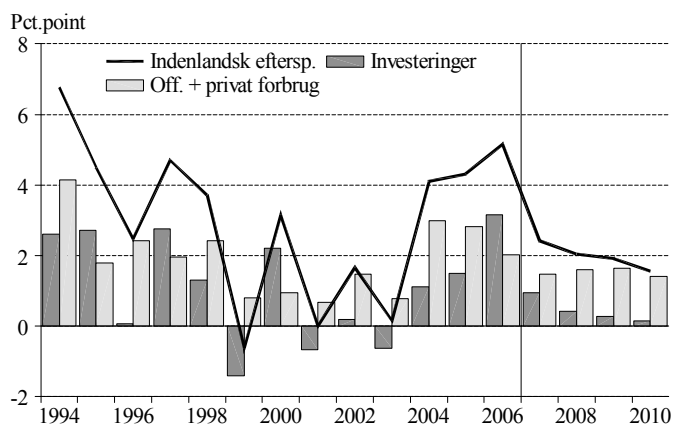
**Lavere vækst i den
indenlandske
efterspørgsel**

Væksten i den indenlandske efterspørgsel ventes i år at blive knap 2½ pct. Der er således udsigt til en noget lavere vækst i den indenlandske efterspørgsel end set i de seneste tre år, hvor efterspørgselsvæksten har været over 4 pct. om året. Nedgangen i den indenlandske efterspørgsel skyldes bl.a. en afmatning af væksten i det samlede private forbrug som følge af et fald i bilkøbet i år. I de kommende år ventes væksten i det private forbrug at tiltage igen bl.a. som følge af de kommende skattelettelser. Væksten i den indenlandske efterspørgsel skønnes dog at aftage yderligere til omkring 1¾ pct. i slutningen af prognoseperioden, hvilket primært er en følge af en vigende investeringsvækst, jf. figur I.11 og tabel I.4.

**Afdæmpet
udvikling i det
private forbrug**

I de seneste år har det private forbrug været en stærk drivkraft i den høje vækst i den indenlandske efterspørgsel. I år ventes dog en mere svag vækst i det samlede private forbrug på godt 2 pct. I første halvår af 2007 har der været fremgang i forbruget, mens et fald i bilkøb især i andet kvartal trak væksten i det samlede private forbrug ned. Forbrugerforventningerne er faldet siden 2006, og ligger nu på niveau med forbrugerforventningerne i starten af 2004, hvor opsvinget begyndte. Stigningen i detailomsætningen er bremset op, men udviklingen i omsætningen de seneste måneder peger på en relativt høj forbrugsvækst i tredje kvartal. På denne baggrund ventes en stigning i forbruget på godt 2½ pct. i år, mens det samlede private forbrug i år vokser mere beskedent med ca. 2¼ pct. som følge af faldet i bilkøbet.

Figur I.11 Bidrag til indenlandsk efterspørgsel



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

Tabel I.4 Indenlandsk efterspørgsel opdelt på underkomponenter

	Årets priser 2006	Mængdestigning				
		2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	Pct.				
Privat forbrug	793	3,1	2,2	2,6	2,5	2,2
Bilkøb	51	5,7	-3,7	-3,3	-1,9	-3,2
Andet forbrug	742	2,9	2,6	3,0	2,8	2,5
Offentligt forbrug	420	1,5	1,8	1,7	1,0	1,0
Offentlige investeringer	32	13,1	-12,0	5,0	8,0	1,8
Boliginvesteringer	109	12,0	8,9	-2,7	-1,1	-0,9
Erhvervsinvesteringer	230	13,5	4,9	3,0	2,5	1,8
Maskiner	170	12,5	3,4	3,5	3,0	2,2
Bygninger	60	16,8	10,0	1,4	0,9	0,5
Lagerændringer	10	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.594	5,2	2,4	2,0	1,9	1,6

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

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

Flere faktorer holder gang i det private forbrug

Flere faktorer stimulerer dog det private forbrug og peger på en tiltagende vækst i det private forbrug i 2008. Det forventes, at beskæftigelsen fortsat vil ligge på et relativt højt niveau, hvilket medvirker til at opretholde den høje disponible indkomst. Samtidig indebærer det lave niveau for ledigheden fortsat begrænset usikkerhed omkring husholdningernes fremtidige indkomst, hvilket også kan bidrage til at holde gang i forbruget. Endvidere er udsigten til betydelig reallønsfremgang samt kun beskedne fald i kontantprisen understøttende for en fortsat positiv udvikling i det private forbrug.

Skattelettelser ventes at stimulere det private forbrug

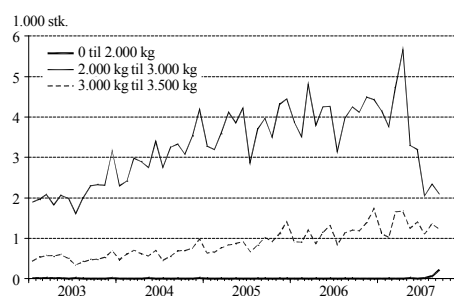
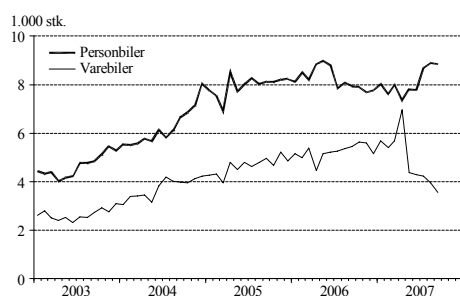
Regeringen har valgt at fortsætte suspensionen af bidraget til den Særlige Pensionsordning (SP), som skulle være genindført 1. januar 2008. Samtidig medvirker de kommende skattelettelser yderligere til en øget disponibel indkomst for husholdningerne. Dermed stimuleres det private forbrug. I prognosen forventes således en lidt højere vækst i det private forbrug i de kommende år, omkring 2½ pct.

Bilkøb er steget frem til 2006

Husholdningernes bilkøb er steget betydeligt i perioden 2003 til 2006, men er faldet i første halvår af 2007. Antallet af nyregistrerede personbiler toppede i 2006, hvor årsniveauet var knap 80 pct. højere end i 2003, mens det er faldet i første halvdel af 2007, hvilket kan skyldes den daværende usikkerhed omkring regeringens forslag til omlægning af bilbeskatningen. I slutningen af april måned trådte forårets aftale om omlægning af bilbeskatningen i kraft, hvilket åbenlyst har haft effekt på købet af både person- og varebiler, jf. figur I.12. Afgiftsændringerne havde bl.a. til formål at gøre små og brændstoføkonomiske køretøjer relativt billigere og dermed mere attraktive. Der er blevet indført fradrag og tillæg i registreringsafgiften, afhængigt af, hvor langt et køretøj kan køre pr. liter brændstof. Omlægningen indebærer desuden, at varebiler under 2.000 kg er blevet billigere, samt at varebiler over 2.000 kg er blevet dyrere.

Afgiftsændring i foråret

Figur I.12a Antal af nyregistrerede motor køretøjer Figur I.12b Nyregistrerede varebiler



Anm.: Personbiler dækker over nyregistrerede personbiler i husholdningerne. Varebiler er biler på gule plader. Disse er indrettet til godstransport med en tilladt totalvægt op til 3.500 kg og omfatter her både husholdningerne og erhvervene. Varebiler egen sæsonkorrektion.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Stigning i køb af personbiler

Udviklingen i bilkøbet viser, at afgiftsændringen har flyttet købstidspunktet for personbiler. I andet kvartal 2007 faldt antallet af nyregistrerede personbiler med 3 pct., hvorefter det i tredje kvartal steg med 15 pct., og det er dermed igen på niveau med højdepunktet i 2006. Antallet af nyregistrerede varebiler steg i april måned med 23 pct., hvorefter det i maj faldt med 37 pct. Siden da er salget af varebiler fortsat aftaget, hvilket tyder på, at niveauet permanent vil være påvirket af omlægningen. Det er særligt salget af varebiler mellem 2.000 og 3.000 kg, der er blevet påvirket af ændringerne, hvorimod salget af varebiler mellem 3.000 og 3.500 kg ikke er mærkbart påvirket. Inden ændringerne trådte i kraft, var incitamentet til at købe varebiler under 2.000 kg meget begrænset, og siden år 2000 er denne biltype stort set ikke blevet solgt, jf. *Dansk Økonomi, forår 2006*.³

Fald i køb af varebiler

Afgiftsændringer har påvirket bilkøbet

Afgiftsændringen gør det mere fordelagtigt at købe varebiler under 2.000 kg, og i løbet af sommeren er salget af disse steget. I de senere år har der været en tendens til, at den gennemsnitlige nykøbte bil er blevet dyrere. Da afgiftsændringen har bevirket, at mindre biler er blevet relativt billigere, må det forventes, at denne tendens vendes.

3) Kapitel III: "Trafik, trængsel og infrastruktur".

Forventning om fald i bilkøbets andel af samlet forbrug

Trods tegn på stigning i bilkøbet i tredje kvartal er der udsigt til, at det samlede bilkøb i 2007 vil være lavere end året før. Også de kommende år ventes bilkøbet at falde som andel af det samlede private forbrug, i takt med at højkonjunkturen aftager.

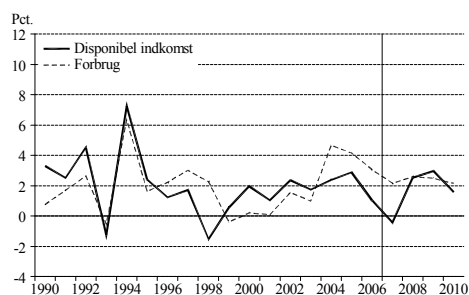
Formuekvoten ventes at aftage

De seneste år er forbruget vokset hurtigere end de disponible indkomster, hvorved forbrugskvoten er forøget, jf. figur I.13. Den kraftige forbrugsvækst kan således ikke alene forklares ved de disponible indkomster, men også ved de seneste års kraftige boligprisstigninger, som har betydet, at formuerne er vokset hurtigere end indkomsterne. I prognoseperioden ventes formuekvoten at falde som følge af den aftagende vækst i boligpriserne, mens forbrugskvoten antages at være stort set uændret.

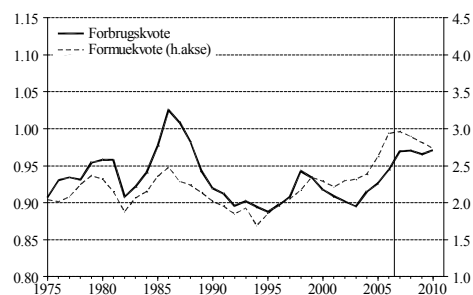
Faldende boligpris i 2007

Den kraftige stigning i kontantprisen på boliger, som var gældende frem til midten af 2006, er aftaget, og der har i de seneste kvartaler været tale om et svagt fald i boligprisen. Faldet og størrelsen heraf varierer dog mellem regionerne og typer af boliger. Prisfaldet har været størst i Hovedstadsregionen og for ejerlejligheder, jf. boks I.2.

Figur I.13a Indkomst og forbrug



Figur I.13b Forbrugs- og formuekvote



Anm.: SMEC's langsigtede indkomstdefinition er anvendt, jf. bilagstabel I.6. Forbrugskvoten angiver det samlede forbrugs andel af disponibel indkomst. Formuekvoten angiver den forbrugsbestemmende private formue målt i forhold til disponibel indkomst. Den private formue udgøres af husholdningernes finansielle formue (der er negativ), værdien af bolig og biler samt pensionsformuen efter skat.

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

Lille fald i den reale kontantpris fremadrettet

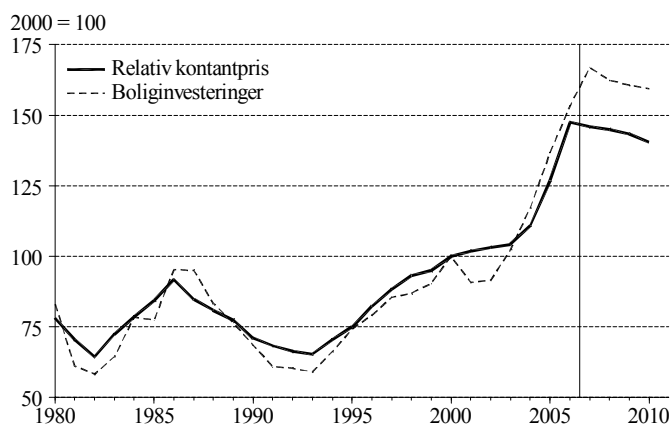
Den 1. juli i år trådte en ny lov i kraft, som giver pengeinstitutter lov til at udstede boliglån – de såkaldte Særligt Dækkede Obligationslån (SDO-lån). Det vurderes, at hvis den nye lånetype har en effekt på boligpriserne, vil den med al sandsynlighed være positiv, men det ventes også, at effekten vil være meget begrænset. Det høje niveau for boligpriserne, de svagt stigende renter samt de høje boliginvesteringer, som har øget boligmassen, trækker i retning af en nedadgående tendens i boligpriserne. Det antages på denne baggrund, at der i de kommende år vil være et lille fald i den reale kontantpris.

Boliginvesteringer vokser i år

Det høje niveau for kontantprisen påvirker naturligvis boliginvesteringerne, jf. figur I.14. Med en høj boligpris er nybyggeri og forbedringer mere fordelagtige, og boliginvesteringerne ventes således at vokse med knap 9 pct. i år. I de kommende år ventes boliginvesteringerne at falde svagt, som følge af den forventede stabilisering af kontantprisen samt et højere renteniveau.

Fremadrettet ventes fald

Figur I.14 Boliginvesteringer og kontantpris



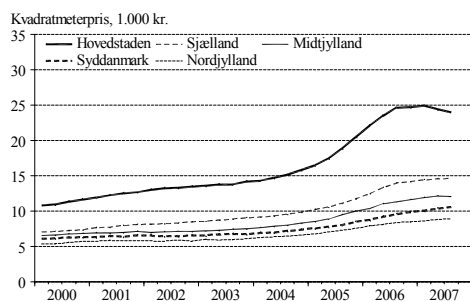
Anm.: Den relative kontantpris er beregnet som forholdet mellem kontantprisen (prisen på eksisterende boliger) og byggeomkostningerne på nybyggede boliger.

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

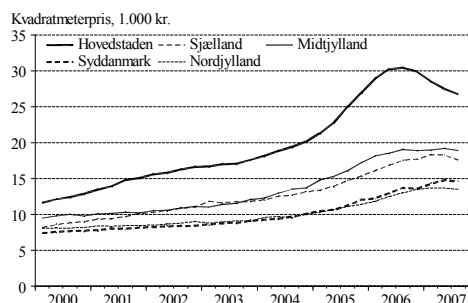
Der har været store prisstigninger på det danske boligmarked fra midten af 1990'erne og frem til 2006. Fra midten af 2006 er billedet begyndt at vende, og på landsplan er der således tale om prisfald. Prisfaldet er i høj grad trukket af ejerlejligheder, mens der indtil videre kun er tale om en vækststopbremsning i huspriserne.

Der er store regionale forskelle på prisudviklingen. Prisudsvingene er store i tættere bebyggede områder, hvor stigningen i udbuddet både på kort og lidt længere sigt reagerer trægt. Den mest markante prisudvikling finder derfor sted i Hovedstadsregionen. Fra 2000 til midten af 2006 er hus- og lejlighedspriserne i Hovedstadsregionen steget med henholdsvis 127 og 161 pct. Siden da er pr/2serne faldet med henholdsvis 3 og 12 pct. Priserne på ejerlejligheder er steget væsentlig mere end huspriserne frem til 2006, men til gengæld er det også lejlighederne, som overvejende er begyndt at falde i pris, jf. figur A og B.

Figur A Huspriser



Figur B Ejerlejlighedspriser



Kilde: Realkreditrådet (egen sæsonkorrektion).

På landsplan er den relative pris mellem lejligheder og huse steget fra 1,2 til 1,8 fra 1995 til primo 2006. I 3. kvartal 2007 er prisforholdet faldet til knap 1,6. Det er altså på landsplan over halvanden gang så dyrt at købe lejlighed pr. kvadratmeter end huse. En forklaring på dette er, at lejligheder for det meste er mindre end huse, og at de sædvanligvis er placeret i tættere bebygget områder, hvor efterspørgslen efter boliger er størst. Samtidig har skattefordele ved forældre køb af boliger øget efterspørgslen efter små ejerlejligheder, hvilket har haft opadgående virkning på prisniveauet for ejerlejligheder og medvirket til, at prisen på lejligheden er steget mere end prisen på huse.

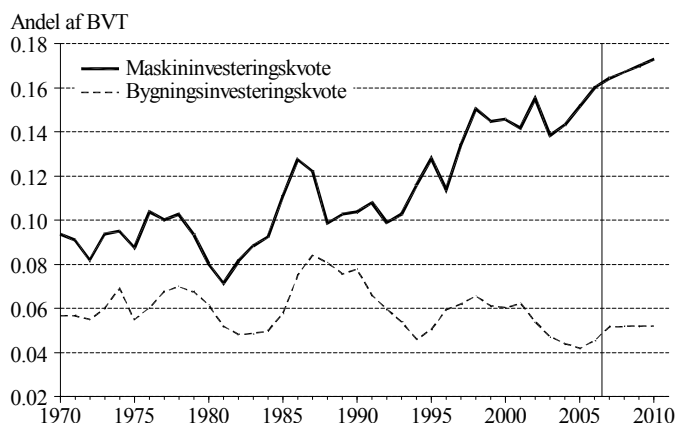
Faldet i prisen på ejerlejligheder siden 2006 kan bl.a. forklares med mængden af nybyggeri, hvor der især i de større byområder er sket en kraftig stigning de senere år, som øger udbuddet og sænker prisen. Eksempelvis er antallet af fuldført etageboligbebyggelse pr. år næsten tredoblet fra 2003 til 2006 i Hovedstadsregionen.

Af figur A og B ses det, at både priser på huse og ejerlejligheder i Hovedstadsregionen ligger et langt stykke over priserne i de øvrige regioner. Det er tydeligt, at den kraftige boligprisstigning fra 2003 til 2006 på landsplan primært har været drevet af prisstigninger i Hovedstadsregionen. Når priserne i Hovedstadsregionen er begyndt at falde, mens priserne i en række andre regioner fortsat stiger, kan det være udtryk for, at boligprisstigningerne i Hovedstaden i perioden frem til 2006 i et vist omfang ikke var begrundet i fundamentale forhold, men byggede på forventninger om yderligere prisstigninger.

Beskedne vækst i maskininvesteringerne

Maskininvesteringerne er steget betydeligt siden 2005, og som følge heraf er maskininvesteringens kvote vokset kraftigt i perioden, jf. figur I.15. I de kommende år ventes maskininvesteringens kvote at forblive på det høje niveau, men væksten forventes at være beskedne. Der er flere forhold, som understøtter den høje investeringens kvote. Den meget lave ledighed gør det vanskeligt at forøge produktionen ved inddragelse af kvalificeret arbejdskraft, hvilket øger sandsynligheden for et skift mod mere kapitalintensive produktionsmetoder for at øge produktionskapaciteten. Der ventes desuden en øget lønstigningstakt, der yderligere kan fremskynde denne tendens. Omvendt vil de forventede svagt stigende renter i prognoseperioden alt andet lige gøre investeringerne mindre rentable. Endelig har stadig større IT-investeringer medvirket til en øget investeringens kvote, hvilket ventes at fortsætte i et vist omfang.

Figur I.15 Maskin- og bygningsinvesteringskvote



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

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

Uændret bygningsinvesteringskvote

Bygningsinvesteringskvoten er steget en smule i 2006 efter fem år med en faldende tendens. Svagt stigende renter ventes fremadrettet at lægge en dæmper på væksten i bygningsinvesteringerne. I den anden retning trækker dog, at der kan være blevet udskudt bygningsinvesteringer til de kommende år som følge af mangel på arbejdskraft i byggeriet og høje byggeomkostninger. På den baggrund ventes det, at bygningsinvesteringskvoten tilnærmelsesvis vil være konstant i prognoseperioden.

Negativt vækstbidrag fra lagerinvesteringerne i år

Lagerinvesteringerne bidrog med knap ½ pct.point til den indenlandske efterspørgsel i 2006. I slutningen af 2006 steg lagerinvesteringernes bidrag betydeligt samtidig med, at det private forbrug faldt, hvilket kan dække over en utilsigtet lageropbygning. Derfor ventes et negativt bidrag fra lagerinvesteringerne i 2007, hvorefter det antages, at vækstbidraget fra lagerinvesteringerne vil være omtrent nul i resten af prognoseperioden.

I.4 Udenrigshandel og betalingsbalance

Overskuddet på betalingsbalancen reduceres yderligere

Der er stadigvæk overskud på betalingsbalancen, selvom overskuddet på handlen med varer er faldet kraftigt de seneste år, og overskuddet forventes reduceret yderligere i de kommende år. Forværringen af betalingsbalancen skyldes først og fremmest, at efterspørgselsvæksten også i de kommende år skønnes at blive stærkere end udviklingen i produktionspotentialet. Samtidig ventes de relativt høje lønstigninger og den aftagende vækst i udlandet at dæmpe udviklingen i eksporten. Den afdæmpede udvikling i eksporten forstærkes af den faldende olieproduktion og den deraf følgende lavere energieksport.

Moderat vækst i eksporten

Eksporten af varer steg med mere end 6 pct. i 2006, men fremadrettet forventes den at stige i et mere moderat tempo, jf. tabel I.5. En stor del af den ekstraordinært store stigning sidste år var trukket af en betydelig vækst i industrieksporten, som udgør knap 70 pct. af eksporten af varer. Eksporten af industrivarer afhænger i høj grad af den økonomiske udvikling på eksportmarkederne og af konkurrenceevnen.

Tabel I.5 Eksport og import

	Årets	Mængdestigning				Prisstigning			
	priser								
	2006	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	Pct.				Pct.			
Vareeksport	541	2,3	2,1	2,0	2,2	-0,3	2,1	1,7	0,9
heraf industri	357	4,5	3,2	3,1	3,2	0,0	1,3	1,5	1,3
Tjenesteeksport	312	2,3	2,0	3,9	3,6	2,1	1,5	1,7	1,7
Eksport i alt	853	2,3	2,1	2,7	2,7	0,6	1,9	1,7	1,2
Vareimport	533	4,3	3,1	3,8	4,4	-0,3	0,9	0,3	0,1
heraf industri	404	5,3	3,5	4,3	5,1	1,0	0,5	0,5	0,5
Tjenesteimport	271	4,0	2,4	3,9	3,5	4,4	1,6	1,6	1,6
Import i alt	804	4,2	2,9	3,8	4,1	1,3	1,2	0,8	0,6

Anm.: Industrieksport er varehandel ekskl. nærings- og nydelsesmidler (landbrug) og energi. Tilsvarende for industriimport.

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

Lavere vækst i udlandet

Den sammenvejede BNP-vækst i aftagerlandene for den danske eksport ventes at aftage fra 3,7 pct. i 2006 til godt 3 pct. i 2007. Det skyldes en forventning om, at konjunkturerne i vore nabolande vil normaliseres, samt at USA står over for en afmatning som følge af udviklingen på det amerikanske boligmarked og den finansielle uro. Den underliggende økonomiske situation i Europa vurderes imidlertid at være så god, at uroen på de finansielle markeder kun vil føre til en begrænset reduktion af væksten. I de følgende år antages væksten i Danmarks aftagerlande gradvis at nærme sig trendvæksten. I prognosens slutår ventes dermed en vækst i Danmarks aftagerlande på ca. 2½ pct. Udviklingen i de fem største aftagerlande for eksporten af industrivarer er skitseret i boks I.3.

Svækkelse af lønkonkurrenceevnen

I de seneste mange år er de danske lønninger steget mere end i udlandet, hvilket har betydet, at lønkonkurrenceevnen er blevet svækket. Som et resultat af de tiltagende lønstigninger i Danmark forventes en yderligere svækkelse af lønkonkurrenceevnen, selvom der også er tegn på tiltagende lønstigninger i udlandet. I Norge, hvor ledigheden aktuelt er under det strukturelle niveau, er der således tiltagende lønstigninger, mens den faldende ledighed i Tyskland og Frankrig kun i begrænset omfang har givet sig udslag i voksende lønstigningstakter, jf. tabel I.6. Da produktivitetsudviklingen ikke forventes at kompensere for den forventede merlønstigning i Danmark, må der imødeses en markant forværring af konkurrenceevnen og dermed tab af markedsandele. Endvidere betyder dollarens svækkelse en yderligere forværring af konkurrenceevnen i 2007 og 2008. Deprecieringen af dollaren har de seneste måneder været så kraftig, at valutakursudviklingen forværrer konkurrenceevnen i samme grad som lønstigningerne i 2007. Den samlede lønkonkurrenceevne forværres dermed med omkring 3½ pct. alene i år.

Tabel I.6 Lønkonkurrenceevne

	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----				
Stigning i timelønomkostninger, indland	3,7	4,3	4,8	5,0	4,5
Stigning i timelønomkostninger, udland	2,4	2,4	2,9	2,8	2,8
heraf USA	3,8	3,3	3,6	3,6	3,6
Tyskland	0,7	1,6	2,4	2,5	2,5
Frankrig	3,1	2,9	2,8	2,7	2,7
Japan	1,4	0,4	1,7	2,2	2,5
Storbritannien	5,0	4,0	4,3	4,0	3,7
Sverige	3,0	4,1	4,4	4,0	3,5
Norge	4,1	5,5	4,8	4,3	4,2
Ændring i relativ løn	-1,3	-1,8	-2,0	-2,2	-1,7
Ændring i effektiv kronekurs	0,1	1,8	0,9	0,0	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne	-1,4	-3,7	-2,9	-2,2	-1,7

Anm.: Lønomkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger. De danske lønstigninger i denne tabel bygger på Dansk Arbejdsgiverforenings internationale lønstatistik og kan derfor historisk afvige fra lønstigninger anvendt andetsteds i kapitlet. Lønudviklingen angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien.

De udenlandske timelønsomkostninger er vejlet sammen med KE-vægte (dobbelvejede eksportvægte), der afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport i 2002. I tabellen er vist lønstigningstakten for de syv lande med størst vægt i det sammenvejede indeks. Ændringen i den relative løn er lig lønstigningen i udlandet minus lønstigningen i Danmark. Ændringen i lønkonkurrenceevnen er lig ændringen i den relative løn minus ændringen i den effektive kronekurs. Et negativt tal indebærer en forværring af konkurrenceevnen.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, *International lønstatistik*, Bureau of Labor Statistics, *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing*, EcoWin, OECD, *Economic Outlook*, European Commission, *Economic Forecasts Autumn 2007*, ADAM's databank og egne skøn, bl.a. baseret på oplysninger fra AIECE-institutter.

Afdæmpning af væksten i industrieksporten

De seneste to år har stigningen i eksporten af industrivarer været godt 7 pct. om året. På baggrund af den markante forværring af konkurrenceevnen, en stigende kapacitetsudnyttelse i industrien samt en lavere forventet vækst i udlandet ventes væksten i eksporten af industrivarer at falde i de kommende år. I 2007 skønnes væksten at blive omkring 4½ pct., mens den i 2008 ventes at blive knap 3½ pct., jf. figur I.16.

Danmarks fem største aftagerlande for eksporten af industrivarer er Tyskland, Sverige, USA, Storbritannien og Norge. De aftager tilsammen godt 60 pct. af den danske industrieksport, jf. bilagstabel I.1. Nedenfor er udviklingen på de vigtigste danske eksportmarkeder kort skitseret.

Euroområdet

Vækstudsigterne for euroområdet er trods kreditkrisen gunstige, og væksten i området skønnes at blive ca. 2½ pct. i 2007 og 2¼ pct. i 2008. Væksten trækkes ikke mindst af den tyske økonomi, hvor arbejdsmarkedet er i stadig bedring. I lande som Spanien, Grækenland og Irland er der også høj økonomisk vækst, mens væksten i Frankrig er lidt under normalt.

Tyskland

I 2006 kom der endelig gang i den tyske økonomi, hvilket fortsætter i år. Væksten i 2007 bliver sandsynligvis godt 2½ pct., mens væksten i 2008 ventes at falde til godt 2 pct. Væksten er primært drevet af eksport, og i takt med at kapacitetsudnyttelsen stiger, drives økonomien også af investeringerne. Indekset for nye eksportordrer er på et meget højt niveau, hvilket indikerer, at eksporten også i den kommende tid vil udvikle sig gunstigt. Arbejdsløsheden har været faldende de seneste par år og er aktuelt 8,7 pct., hvilket er lidt over det strukturelle niveau.

Storbritannien

Højkonjunktoren i Storbritannien ventes at fortsætte i år med en vækstrate på niveau med sidste års, der var omkring 2¾ pct. I 2008 ventes væksten at falde til godt 2¼ pct. Væksten er drevet af de faste bruttoinvesteringer og det private forbrug, der er blevet stimuleret af stigende boligpriser. De gradvise stigninger i den pengepolitiske rente, som Bank of England har foretaget for at dæmpe inflationen, ventes at føre til en afdæmpning af det private forbrug og investeringerne. Stigningen i beskæftigelsen har indtil videre ikke haft en nævneværdig effekt på arbejdsløsheden, da indvandringen af udenlandsk arbejdskraft har øget arbejdsstyrken svarende til stigningen i beskæftigelsen. Aktiviteten på boligmarkedet er aftaget på det seneste, hvilket forventes at medføre en afdæmpning af boligpriserne og derigennem få betydning for udviklingen i det private forbrug.

Sverige

Højkonjunktoren i Sverige ventes at fortsætte, og den økonomiske vækst forventes at blive omkring 3½ pct. i år, mens den i 2008 forventes at blive reduceret lidt. Væksten er bredt funderet og understøttes både af det private forbrug og investeringerne, mens eksportens vækstbidrag har været faldende. Beskæftigelsen stiger kraftigt, og arbejdsløsheden er faldet under det strukturelle niveau trods stigende arbejdsudbud. Dette er bl.a. resultatet af reformer på arbejdsmarkedet med lavere kompensation til langtidsledige, indførslen af et jobfradrag samt mindre brug af aktivering, jf. *Dansk Økonomi, forår 2007*. Finanspolitikken vurderes at være ekspansiv både i år og til næste år og bidrager dermed til at stimulere den økonomiske vækst.

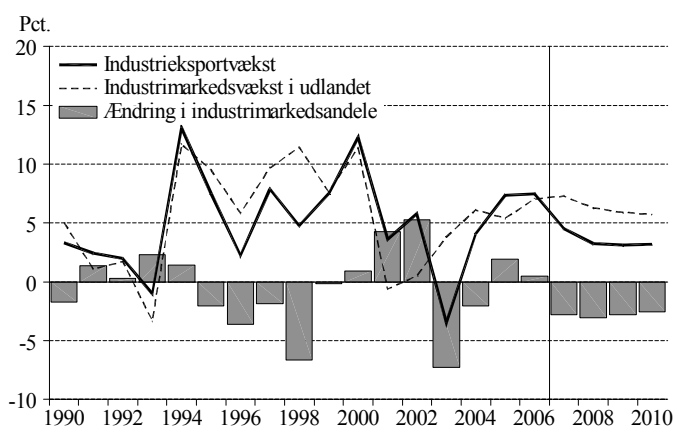
Norge

Højkonjunktoren i den norske økonomi har været i tre år og er så kraftig, at økonomien befinder sig tæt på kapacitetsgrænsen. I 2007 og 2008 ventes vækstrater på 3 hhv. 2½ pct. Væksten er drevet af den indenlandske efterspørgsel, herunder specielt det private forbrug, der er blevet stimuleret af stigende realindkomster grundet en gunstig udvikling i bytteforholdet. Den stærke økonomiske vækst har medført, at beskæftigelsen er steget voldsomt og nu er historisk høj. Trods stor tilgang af udenlandsk arbejdskraft fra især Østeuropa er ledigheden faldet til blot 2,4 pct., hvilket er det laveste niveau siden 1988. Det stramme arbejdsmarked har ført til lønstigninger på over 5 pct. Et stigende inflationspres fik Norges Bank til at hæve renten til 5 pct. i september, men risikoen for overophedning pga. det stramme arbejdsmarked er stadig til stede.

USA

Afmatningen på boligmarkedet og fortsat faldende boliginvesteringer indebærer, at der er udsigt til en relativt lav vækst i USA i de kommende år. Den økonomiske vækst forventes således at blive omkring 2 pct. i år og i 2008, hvilket er betydeligt under trendvæksten. Væksten i USA har hovedsagelig været trukket af det private forbrug. Den høje beskæftigelse, lave ledighed samt stigende reallønninger understøtter en fortsat gunstig forbrugsudvikling, mens afmatningen på boligmarkedet samt opstramning af kreditgivningen trækker i modsat retning. Deprecieringen af dollaren, der er sket i kølvandet på blandt andet nedsættelserne af de pengepolitiske renter, formodes at stimulere eksporten.

Figur I.16 Industrieksport, markedsvækst og markedsandele



Anm.: Markedsandelene er konstrueret ved at sætte den danske industrieksport i forhold til et vejet gennemsnit af aftagerlandenes industriimport. Både eksport og import er mængder. Aftagerlandenes import er sammenvæjet med udgangspunkt i de givne eksportvægte, jf. bilagstabel I.1.

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

Fald i olieproduktion og energiekseport

På baggrund af de månedlige produktionstal for aktiviteten i Nordsøen frem til september 2007 samt Energistyrelsens seneste prognose for dansk olie- og gasproduktion forventes et fald i både energiproduktion og -eksport. Faldet forventes at være godt 8 pct. i 2007 og 5 pct. i årene fremover.

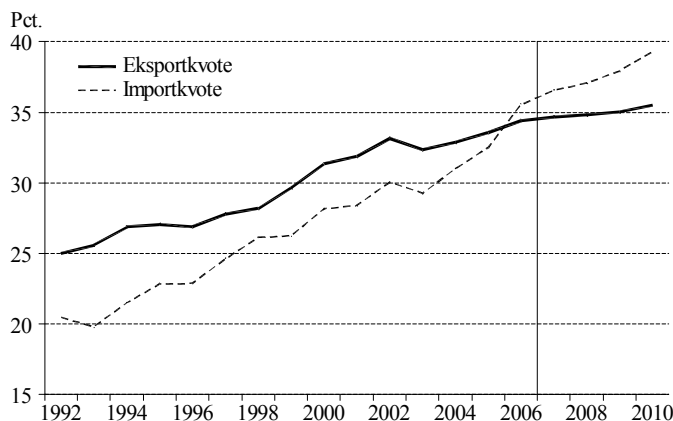
Beskedne vækst i vareeksporten

Eksporten af landbrugsvarer udviklede sig meget gunstigt i 2006, idet der var en stigning i eksporten på mere end 7 pct. Der er udsigt til en væsentligt lavere stigning i landbrugs-eksporten i år, blandt andet som følge af et fald i foråret, og i prognosen ventes også fremover mere beskedne vækstrater i landbrugseksporten. Den samlede vareeksport ventes at stige med knap 2½ pct. i 2007, mens vækstraten i de kommende år vil være en smule lavere.

Lavere vækst betyder lavere importvækst

Den samlede import steg sidste år med næsten 15 pct. Den stærke stigning i importen var et resultat af en stærkt stigende efterspørgsel, der på grund af den høje indenlandske kapacitetsudnyttelse i væsentligt omfang blev tilfredsstillet med importerede varer og tjenester. Vækstraten i importen ventes at blive markant reduceret i år, og skønnes i årene fremover at ville aftage yderligere som et resultat af den lavere indenlandske vækst. Importkvoten ventes på den baggrund at stige langsommere de kommende år, jf. figur I.17.

Figur I.17 Udenrigshandelskvoter



Anm.: Import- og eksportkvoterne vedrører kun handel med varer og er opgjort i forhold til reelt BNP.

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

Lavere vækst i handel med tjenester

Eksporten af tjenester består hovedsagelig af søtransport og turisme, hvor søtransportens andel i 2006 udgjorde 89 pct. af den samlede tjenesteeksport. Både eksporten og importen af søtransport oplevede i 2005 og 2006 stor vækst, hvilket bl.a. skyldes A.P. Møller – Mærsk's overtagelse af P&O Nedlloyd. Den lavere vækst i udlandet i de kommende år forventes at give sig udslag i betydeligt lavere vækstrater for både eksporten og importen.

**Forbedret
bytteforhold**

Overordnet set lægger stigende oliepris og høje priser på fødevarer et opadgående pres på eksportpriser såvel som importpriser. De tiltagende lønstigninger og deraf højere prisstigningstakt i Danmark medfører dog, at prisen på eksporten af industrivarer stiger mere end prisen på den tilsvarende importvare. Dette indebærer, at bytteforholdet forbedres i prognoseperioden.

**Overskuddet på
betalingsbalancen
reduceres markant**

Overskuddet på varebalancen ventes på denne baggrund reduceret fra et overskud på 8 mia. kr. i 2006 til et lille underskud i 2007, og varebalancen ventes at blive yderligere forværret i prognoseperioden, jf. tabel I.7. Overskuddet på tjenestebalancen forventes reduceret i år, hvorefter det fremadrettet forventes at forblive omtrent uændret, da der forudsættes en næsten ens udvikling i eksport og import af søtransport både for mængder og priser. Overskuddet på betalingsbalancen forventes at være væk i 2010. Uden de store nettorenteindtægter, der er fremkommet de seneste år, ville betalingsbalancens løbende poster sandsynligvis allerede i år have udvist et underskud.

Tabel I.7 *Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld*

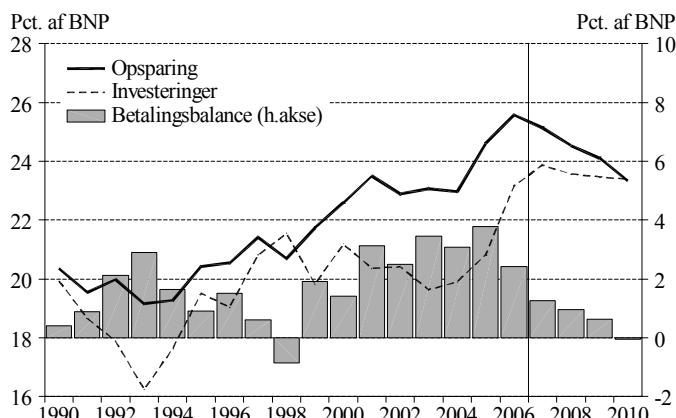
	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Mia. kr. -----				
Varebalance	8	-3	-2	-4	-13
Tjenestebalance	41	31	31	33	35
Nettorenteindtægter	23	29	27	24	20
Øvrige poster	-27	-28	-31	-33	-34
Løbende poster i alt	40	21	17	12	-1
Tilgodehavende i udlandet, ultimo	-34	-13	4	16	15
	----- Pct. af BNP -----				
Løbende poster i alt	2,4	1,3	1,0	0,6	0,0
Tilgodehavende i udlandet, ultimo	-2,1	-0,7	0,2	0,9	0,8

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

Faldende opsparing forværrer betalingsbalancen

Forværringen af betalingsbalancen i prognoseperioden kan opfattes som et resultat af, at opsparingens andel af BNP reduceres, mens investeringernes andel af BNP er omtrent uændret, jf. figur I.18. Faldet i opsparingen er hovedsageligt et resultat af, at den offentlige sektors opsparing er vigende frem mod 2010, men den svagt stigende private forbrugskvotep bidrager også til at reducere den samlede opsparing.

Figur I.18 *Betalingsbalance, investeringer og opsparing*



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

I.5 Beskæftigelse, løn og priser

Kraftig stigning i beskæftigelsen

Beskæftigelsen er steget med omkring 80.000 personer fra første halvår af 2006 til første halvår af 2007. Stigningen i beskæftigelsen dækker over et fald i ledigheden på ca. 30.000 personer og en stigning i arbejdsstyrken på knap 50.000 personer. Stigningen i den samlede beskæftigelse har ikke været større siden midten af 1980'erne, og ledigheden er i dag historisk lav på 86.000 personer, hvilket vurderes at være mærkbart under det strukturelle niveau.

**Fremadrettet
ventes fald i
beskæftigelse og
arbejdsstyrke**

I de kommende år ventes såvel beskæftigelse samt arbejdsstyrke at falde, jf. tabel I.8. Det skyldes bl.a. den afdæmpede udvikling i konjunkturerne og et demografisk betinget fald i arbejdsstyrken. Det vurderes, at både arbejdsstyrke og beskæftigelse befinder sig noget over sit strukturelle niveau, og at der vil finde en gradvis tilpasning sted frem mod 2015.

Tabel I.8 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed

	2006	2006	2007	2008	2009	2010	
	1.000 pers.	-----	Ændring i 1.000 personer				----
Arbejdsstyrke	2.905	21	30	-12	-7	-10	
Beskæftigelse	2.781	54	59	-3	-11	-21	
Fremstillingserhverv	292	2	1	0	-5	-12	
Serviceerhverv	1.287	41	40	9	2	-3	
Bygge-og anlægserhverv	211	12	14	0	2	1	
Privat beskæftigelse i øvrigt	174	1	4	-14	-11	-8	
Offentligt ansatte	817	-2	1	2	1	1	
Registrerede ledige	124	-33	-29	-9	4	11	
		-----	1.000 pers.				-----
Registrerede ledige		124	95	86	90	101	
Aktiverede uden for arbejdsstyrken ^{a)}		40	39	42	46	45	
Efterløn og overgangsydelse		145	143	146	146	144	
		-----	Pct.				-----
Ledighed		4,3	3,2	2,9	3,1	3,5	

a) Aktiverede uden for arbejdsstyrken er f.eks. personer i uddannelsesaktivering. Summen af aktiverede uden for arbejdsstyrken og ledige benævnes til tider "bruttoledigheden", der kan opfattes som et udtryk for, hvor mange der potentielt kan øge beskæftigelsen. Det samlede antal aktiverede er højere, idet bl.a. dagpengemodtagere med løntilskud i jobtræning indgår i såvel beskæftigelsen som i den samlede aktivering.

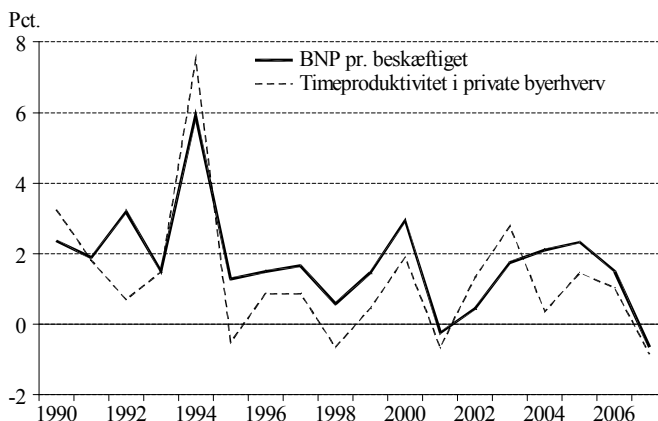
Anm.: Erhvervsopdelingen i SMEC afviger fra opdelingen i nationalregnskabet. I "Privat beskæftigelse i øvrigt" indgår landbrug, energi mv. Fremstillingserhvervene er mindre end i nationalregnskabet; eksempelvis tilhører fødevarerindustrien landbrugserhvervet i SMEC.

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

Overraskende dårlig timeproduktivitetsudvikling i 2007

Den høje beskæftigelse i 2007 og forholdsvis lave vækst i BNP giver en meget skuffende produktivitetsvækst. Væksten i timeproduktiviteten i de private byerhverv var meget lav i 2006, men produktiviteten vurderes at være direkte faldende i 2007. Baseret på udviklingen i de hidtil offentliggjorte tal for produktion og beskæftigelse samt skøn for resten af året vurderes det, at timeproduktiviteten i private byerhverv er faldet ca. $\frac{3}{4}$ pct. i år. Historisk set er det dog sjældent, at produktiviteten direkte falder, jf. figur I.19.

Figur I.19 Produktivitetsvækst



Anm.: Produktiviteten i 2007 er en prognose.

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

Flere mulige forklaringer på produktivitetsfald

Der kan være flere mulige forklaringer på den paradoksale udvikling i timeproduktiviteten. Produktivitetsfaldet kan skyldes flaskehalse i produktionsprocessen, såsom mangel på materialer. Endvidere kan det tænkes, at virksomhederne holder på flere medarbejdere, end de behøver, for at undgå eventuelle rekrutterings- og oplæringsproblemer, hvis opsvinget fortsætter.

Nye i beskæftigelse kan have lavere produktivitet

Den svage produktivitetsudvikling kan også skyldes, at det er marginalgrupper, som er indtrådt i beskæftigelsen i 2007, og at de har en lavere produktivitet end de, som allerede er i beskæftigelse. En lavere produktivitet for nyansatte kan

eksempelvis skyldes, at mange nye medarbejdere med begrænsede kvalifikationer har krævet et stort timeforbrug til oplæring. Den potentielle størrelsesorden af sådanne effekter kan illustreres ved et lille regneeksempel. Hvis det antages, at de, som var i beskæftigelse i 2006, har en produktivitetsvækst på 1½ pct., kan den registrerede udvikling i den samlede timeproduktivitet forklares, hvis de nye personer i beskæftigelse i 2007 har en produktivitet, som kun er knap en tredjedel af produktiviteten hos de, som allerede er i beskæftigelse. Det virker dog ikke sandsynligt med så store forskelle i produktiviteten blandt de beskæftigede. Antages alternativt en produktivitetsvækst omkring ½ pct. for de, som allerede er i beskæftigelse, kan den observerede udvikling forklares, hvis de nybeskæftigedes produktivitet udgør knap 65 pct. af de øvrige beskæftigedes produktivitet.

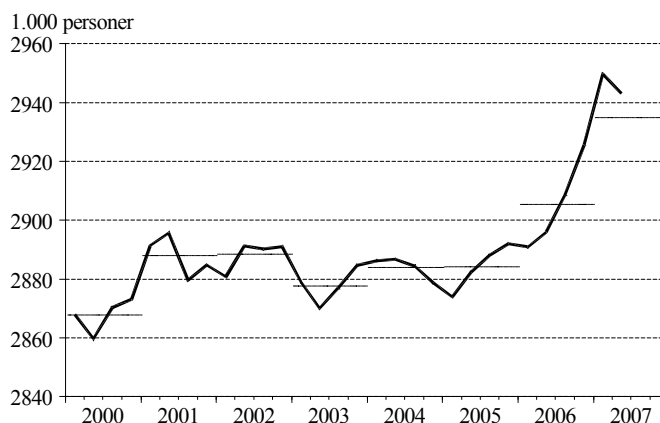
**På længere sigt
højere
produktivitet**

I de kommende år ventes en mere positiv timeproduktivtetsudvikling. Når de nye medarbejdere er blevet integreret på arbejdsmarkedet, er der efterfølgende basis for en større produktivetsfremgang fra det lave niveau. Konkret antages timeproduktiviteten i de private byerhverv at stige omkring 2 pct. i 2008-10. På længere sigt ventes, at produktivitetsvæksten vil ligge omkring den gennemsnitlige timeproduktivtetsudvikling siden 1990, dvs. ca. 1½ pct. om året.

**Kraftig stigning i
arbejdsstyrken**

Arbejdsudbuddet er steget kraftigt i løbet af 2006 og starten af 2007, jf. figur I.20. Det er overraskende, at arbejdsstyrken kan stige så kraftigt samtidig med, at den demografiske udvikling trækker arbejdsstyrken ned med omkring 7.000 personer i år, jf. tabel I.9.

Figur I.20 Arbejdsstyrke



Anm.: De vandrette streger angiver gennemsnitligt årsniveau. Årsniveau for 2007 er en prognose.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Tabel I.9 Befolkning og arbejdsstyrke

	2006	2006	2007	2008	2009	2010
	1000 pers.	--- Ændring i 1.000 personer ---				
Samlet befolkning	5.437	18	17	15	14	13
under 15 år	1.015	-2	-3	-5	-7	-9
15 til 64 år	3.593	9	6	0	-3	-6
65 år og derover	829	11	15	20	24	28
Arbejdsstyrken						
Demografisk forløb		2	-7	-8	-6	-4
Andre strukturelle forhold		3	5	6	4	3
Strukturelt forløb, i alt		5	-2	-2	-2	-1
Konjunktur mv.		16	32	-10	-5	-9
Det ventede forløb	2.905	21	30	-12	-7	-10

Anm.: "Strukturelt forløb, i alt" er summen af "Demografisk forløb" og "Andre strukturelle forhold", mens "Det ventede forløb" er summen af "Strukturelt forløb, i alt" og "Konjunktur mv.". Det demografiske forløb bygger på konstante erhvervsfrekvenser fra 2005. "Andre strukturelle forhold" indeholder korrektioner for bl.a. skønnede strukturelle ændringer i antallet af efterlønsmodtagere som følge af øget betydning af modregning af pensioner, ændringer i antallet af udlændinge samt effekten af øget beskæftigelsesfradrag fra 2008.

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

Stigningen skyldes bl.a. de gode konjunkturer

En stor del af stigningen i arbejdsstyrken er sandsynligvis konjunkturbetinget og dermed begrundet i de gode beskæftigelsesmuligheder, som eksisterer i øjeblikket. Højkonjunktoren tiltrækker også arbejdskraft fra udlandet, og indvandringen af udenlandsk arbejdskraft er steget markant inden for det seneste år. Det gør sig gældende både for pendlere og indvandrere, som bosætter sig i Danmark. De gode konjunkturer kan desuden bevirke, at et stigende antal studerende og pensionister får et bijob, hvilket yderligere bidrager til et stigende arbejdsudbud. Ligeledes vurderes det, at der er sket et konjunkturbetinget fald i antallet af kontanthjælpsmodtagere og en mindsket tilgang til efterløn, hvilket har øget arbejdsstyrken. Arbejdsstyrken i 2007 vurderes at være omkring 50.000 personer over det strukturelle niveau.

Forskellige opgørelser af arbejdsstyrken

Arbejdsstyrken opgøres både i den Registerbaserede Arbejdsstyrke Statistik (RAS) og i nationalregnskabet, jf. boks I.3 i *Dansk Økonomi, forår 2007*. I RAS indgår kun personer, som er bosiddende i Danmark pr. 1. januar, og som har et personnummer.⁴ I nationalregnskabet medtages i arbejdsstyrken også udlændinge, der arbejder i Danmark. Der er stor sandsynlighed for, at pendlere og personer, som arbejder midlertidigt i Danmark, ikke får et personnummer og dermed ikke tælles med i RAS. Blandt andet fordi nationalregnskabet forsøger at medregne disse personer, er arbejdsstyrken ifølge nationalregnskabet større end arbejdsstyrken ifølge RAS.

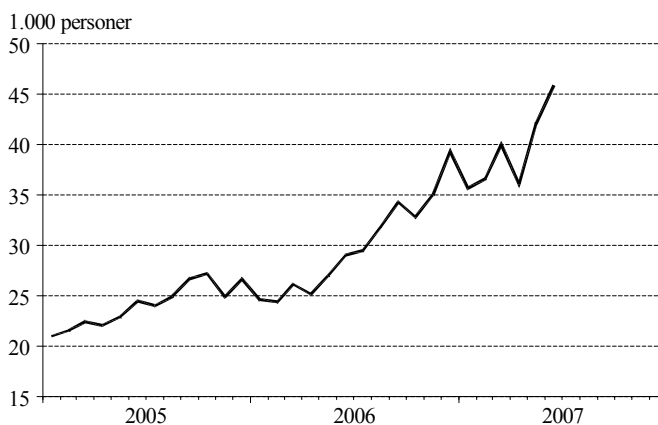
Stor stigning af "grænsearbejdere" i arbejdsstyrken

Nationalregnskabet skønner over antallet af "grænsearbejdere" ud fra den årlige udvikling i løn overført til udlandet korrejeret for den almindelige lønudvikling. Endvidere anvendes blandt andet også datamateriale fra MIA-registret (Månedlig indberetning af A-indkomst). Dette register omfatter "grænsearbejdere", idet "grænsearbejdere" som udgangspunkt skal betale arbejdsindkomst i Danmark. "Grænsearbejdere" er både personer, som bor i udlandet og pendler hver dag til Danmark for at arbejde, og personer,

- 4) Personer, som ikke er EU-statsborgere eller nordiske statsborgere, skal have et personnummer, hvis de opfylder følgende tre betingelser: De skal opholde sig i Danmark i mere end tre måneder, have lovligt opholdsgrundlag og en fast bopæl/tilhørssted.

som opholder sig i Danmark i en kortere periode for at arbejde. Nationalregnskabet indregner på den baggrund en stigning på ca. 14.000 “grænsearbejdere” fra 1. kvartal 2006 til 1. kvartal 2007. Figur I.21 viser stigningen i antallet af “grænsearbejdere”, men skal dog tages med det forbehold, at danskere som flytter fra Danmark til f.eks. Malmø, men arbejder i Danmark, også indgår i figuren. Figuren kan dermed ikke ukritisk tolkes som nettobidraget til den danske arbejdsstyrke.

Figur I.21 “Grænsearbejdere”



Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata (MIA).

Også stigning i arbejdstiden

Den gennemsnitlige arbejdstid steg med 8 timer, svarende til 0,5 pct., i 2006. Stigningen var formentlig en følge af højkonjunktoren og det deraf følgende pres på arbejdsmarkedet, og det vurderes, at arbejdstiden dermed ligger over det strukturelle niveau – ligesom både beskæftigelsen og arbejdsstyrken. Det antages, at arbejdstiden fremadrettet falder, dels som følge af normalisering af konjunktursituationen, dels som følge af den demografiske udvikling.

Historisk lav ledighed

Den høje beskæftigelse har medvirket til en fortsat faldende ledighed. Alene i 2007 frem til september er ledigheden faldet med over 20.000 personer til under 90.000. Det aktuelle niveau for ledigheden ligger dermed betydeligt under det skønnede strukturelle niveau, som aktuelt vurderes at være omkring 5 pct. af arbejdsstyrken, svarende til ca. 140.000 personer. Den strukturelle ledighed antages som følge af allerede vedtagne tiltag at falde til 4½ pct. frem mod 2015, jf. afsnit I.7. Ledigheden er faldet i alle regioner i Danmark, jf. figur I.22a. Ledighedsudviklingen har været stort set ens i de fem regioner, og ledigheden i alle regioner er nu lavere end niveauet ved forrige lavpunkt i 2001-02.

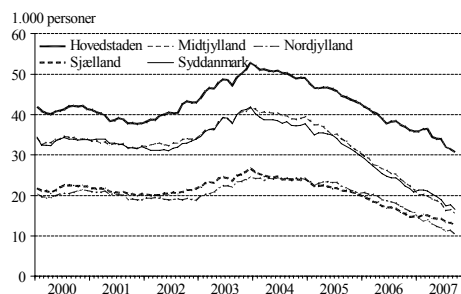
I alle regioner

Efterspørgslen efter arbejdskraft stabiliseret

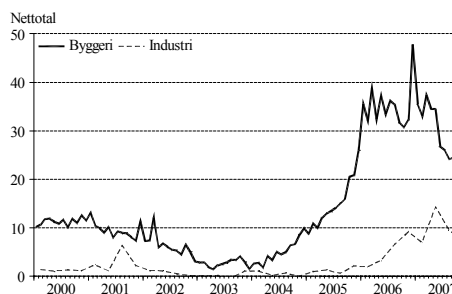
Der er imidlertid nogle tegn på, at efterspørgslen efter arbejdskraft har stabiliseret sig eller ligefrem har toppet. Der har især inden for byggeriet været en udtalt mangel på arbejdskraft siden midten af 2005, men manglen på arbejdskraft har været aftagende henover sommeren – men er fortsat på et relativt højt niveau, jf. figur I.22b. Samtidig melder Dansk Jobindex, som viser antallet af jobannoncer på internettet korrejeret for sæsonudsving, om de første opbremsningstendenser. Jobindex'et har været støt stigende siden 2004, men i de seneste kvartaler er den kraftige vækst i antallet af nye jobannoncer blevet afløst af et stabilt højt niveau. Selvom manglen på arbejdskraft således synes at have stabiliseret sig, er den faldende ledighed udtryk for et fortsat stigende pres på arbejdsmarkedet.

Men fortsat pres på arbejdsmarkedet

Figur I.22a Regionalt fordelt ledighed



Figur I.22b Mangel på arbejdskraft



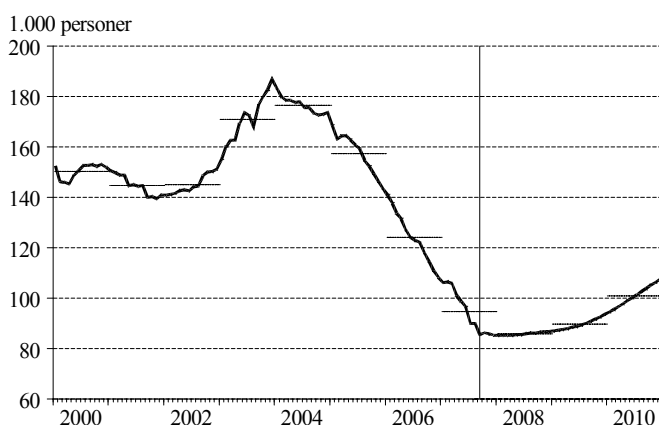
Anm.: Seneste observation er september 2007 for regionalt fordelt ledighed. For mangel på arbejdskraft er seneste observation for byggeriet oktober 2007 og for industrien 4. kvartal 2007.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

I 2008 ventes ledigheden at blive på det lave niveau

Samlet vurderes det, at den aktuelle ledighed er så lav, at den næppe vil falde yderligere i nævneværdigt omfang. Konkret skønnes det, at ledigheden forbliver omkring det nuværende historisk lave niveau i 2007 og 2008, jf. figur I.23. I de følgende år ventes svagt stigende ledighed som følge af de forventede høje lønstigninger og en lavere efterspørgselsvækst. En robust efterspørgsel vurderes dog at sikre, at stigningen i ledigheden bliver begrænset.

Figur I.23 Ledighed



Anm.: Seneste observation er september 2007. Vandrette streger angiver årsniveauer. Den lodrette steg angiver overgangen til prognose.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Tiltagende lønstigninger

Udviklingen i beskæftigelse og ledighed har ført til tiltagende lønstigninger. Efter en periode med forholdsvis lave lønstigninger er lønstigningstakten således taget til i 2007. Ifølge det summariske lønindeks fra Danmarks Statistik steg lønnen i industrien i andet kvartal 2007 med 3,9 pct. på årsbasis, mens lønstigningstakten i bygge- og anlægsbranchen steg til 4,7 pct. Lønstigningstakten for bygge- og anlægsbranchen er dermed øget med knap 1 pct.point i forhold til kvartalet før.

Lønstigningstakten ventes at tiltage

I foråret 2007 blev der indgået overenskomster for store dele af den private sektor. Overenskomsterne dækker perioden 2007-09 og indeholder bl.a. nye bestemmelser om

minimal- og normallønssatser, pension og fritvalgsordninger. Den seneste opgang i lønstigningstakten afspejler formentlig kun i begrænset omfang virkningerne af de nye overenskomster, idet de fleste lokale aftaler formentlig ikke var afsluttet, da statistikken for andet kvartal blev indsamlet. Det vurderes derfor, at lønstigningstakten vil tage yderligere fart allerede i den resterende del af 2007. Da der er fortsat pres på arbejdsmarkedet, ventes lønstigninger i 2008-10 på op til 5 pct., jf. tabel I.10.

Problematisk hvis lønstigningerne fører til højere forventninger

Lønstigninger lidt under 5 pct. er væsentlig højere end det, der er set i de seneste par år, og det er også væsentlig højere end i Danmarks samhandelslande. Lønstigninger i størrelsesordenen 4½-5 pct. svarer til det, der må forventes med den nuværende lave ledighed givet den historiske sammenhæng mellem ledighed og lønstigninger, herunder erfaringerne fra de seneste år. Det afgørende er, om de højere lønstigninger afføder forventninger om fortsatte stigninger, der er ude af trit med lønstigningerne i udlandet. Hvis forventningerne til lønstigningerne hæves permanent, må en korrektion indtræffe på et tidspunkt. Det kan i givet fald blive nødvendigt med en markant stigning i ledigheden for at presse den faktiske løn- og prisstigningstakt og derigennem forventningerne hertil ned igen. Det kan kræve en længere periode med høj ledighed over det strukturelle niveau, før løn, priser og forventninger er tilbage på et mere holdbart niveau for økonomien.

Tabel I.10 Udvikling i lønomkostninger og realløn

	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----				
Lønomkostninger	3,1	4,3	4,8	5,0	4,5
Realløn	1,0	2,4	2,4	2,3	2,4
Produktrealløn	0,2	1,8	2,6	1,5	1,2
Produktivitet i private byerhverv	1,0	-0,8	2,1	2,0	1,9

Anm.: Reallønnen er defineret som lønomkostningerne divideret med nationalregnskabets forbrugsdeflator, mens produktreallønnen er defineret som lønomkostningerne divideret med BVT-deflatoren for private byerhverv. Timeproduktiviteten er defineret som BVT divideret med antal arbejdstimer i de private byerhverv.

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

Inflation på ca. 2 pct. i år – og lidt højere i de kommende år

Udviklingen i forbrugerpriserne har i lyset af den stigende og høje oliepris været behersket, men der er dog begyndende tegn på tiltagende inflation. I oktober måned lå forbrugerpriserne således 1,7 pct. over niveauet året før, mens der månederne før var en bemærkelsesværdig begrænset inflation, hvor forbrugerpriserne kun steg med 1-1¼ pct. Inflationen ventes på denne baggrund at blive ca. 2 pct. i år, jf. tabel I.11. De kommende år ventes lidt højere prisstignings-takt, selvom den faldende vækst i importpriserne lægger en dæmper på inflationen. De relativt høje forventede lønstigninger forventes sammen med effekterne fra de stigende olie- og fødevarerpriser at medføre en opadgående tendens i prisstignings-takten. I de kommende år skønnes inflationen derfor at være omkring 2½ pct.

Stigning i lønkvoten i 2007 – men normalisering antages i fremskrivningen

Kombinationen af stigende lønninger, relativt behersket inflation og en direkte negativ produktivitetsudvikling indebærer, at lønkvoten må skønnes at være steget markant i 2007. Dette er udtryk for, at de voksende enhedslønoms-kostninger og de stigende olie- og fødevarerpriser ikke fuldt ud er overvæltet i priserne, og at en del af omkostningsstigningen på kort sigt er taget i form af lavere profitter. I prognosen forventes, at det højere omkostningsniveau gradvis bliver overvæltet i priserne. Dette indebærer, at lønkvoten gradvis falder, i takt med at profitterne normaliseres.

Tabel I.11 Ændringer i centrale prisindeks

	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----				
Forbrugerpriser	2,1	1,9	2,4	2,6	2,1
Importpriser	2,9	1,3	1,2	0,8	0,6
Eksportpriser	2,3	0,6	1,9	1,7	1,2
Kontantpris på bolig	21,1	2,7	1,4	1,9	0,5

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

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

I.6 De offentlige finanser

Offentligt overskud aftager

De seneste to år har det offentlige overskud udgjort mere end 4½ pct. af BNP, men det forventes hurtigt at aftage i de kommende år, jf. figur I.24 og tabel I.12. Dette skyldes først og fremmest en normalisering af konjunkturerne og dermed højere ledighed og lavere beskæftigelse. Samtidig ventes lavere indtægter fra Nordsøen som følge af faldende produktion. Også høj realvækst i det offentlige forbrug bidrager til et fald i det offentlige overskud. Udviklingen i den offentlige saldo på mellemlang sigt – til 2015 – er nærmere beskrevet i afsnit I.7.

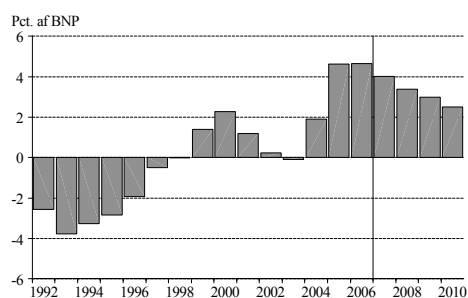
Fortsat gældsnedbringelse

De store overskud er med til at nedbringe den offentlige bruttogæld, der skønnes at udgøre ca. 15 pct. af BNP i 2010 mod ca. 50 pct. ved årtusindskiftet. Gældsnedbringelsen sker således væsentligt hurtigere end forudsat i den hidtidige plan for den økonomiske politik, 2010-planen.

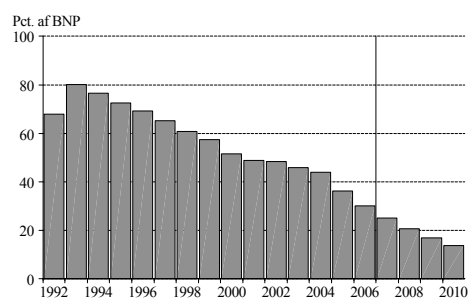
2015-plan

De finanspolitiske forudsætninger i prognosen tager udgangspunkt i regeringens annoncerede finanspolitik, herunder 2015-planen og den vedtagne skattepakke, jf. boks I.4.

Figur I.24a Offentlig saldo



Figur I.24b Offentlig bruttogæld



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

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

I oktober er der vedtaget en skattepakke "Lavere skat på arbejde", som er baseret på udsippet i regeringens 2015-plan. Nedenfor nævnes de vigtigste elementer.

- Beskæftigelsesfradraget øges fra 2,5 til 4,0 pct. i 2008 og til 4,25 i 2009, og samtidig forhøjes det maksimale fradrag
- Personfradraget øges med 500 kr. i 2008 og med yderligere 500 kr. i 2009
- Mellemskattegrænsen hæves i 2009 til den nuværende topskattegrænse. Endvidere må antallet af top- og mellemskatteydere ikke stige yderligere i forhold til 2007
- Satsreguleringsprocenten øges ekstraordinært med 0,6 pct.point i 2008
- Energiafgifterne indekseres fremover med inflationen
- Arbejdsmarkedsbidraget fastholdes permanent på 8 pct.

Den samlede indkomstskattelettelse er ca. 4,2 mia. kr. i 2008 og yderligere 5,3 mia. kr. i 2009 (2008-priser).

Samlet set skønnes skattepakken at have en aktivitetsvirkning (den såkaldte finanseffekt) på ca. $\frac{1}{4}$ pct.point fordelt over to år, hvoraf den største effekt kommer fra stigningen i mellemskattegrænsen i 2009.

Skattepakken påvirker ikke kun den økonomiske aktivitet som målt ved finanseffekten, men også arbejdsudbuddet (i personer såvel som timer). I afsnit I.7 redegøres for en vurdering af arbejdsudbudseffekterne som følge af skattepakken.

Oprevision af overskuddet i 2006

Danmarks Statistik har for nyligt foretaget en oprevidering af det offentlige overskud i 2006 med 3,4 mia. kr. til 79,9 mia. kr.⁵ Dette dækker over en oprevidering af såvel udgifter som indtægter. Indtægterne fra skatter og afgifter er revideret op med 5,1 mia. kr. i 2006 (og med 4,7 mia. kr. i 2005). Udgifterne til offentligt forbrug er oprevideret med ca. 1 mia. kr. i 2006, og der er foretaget en mindre oprevidering af udgifterne til offentlige investeringer.

5) Revisionen er ikke indarbejdet i de her præsenterede tal, der er baseret på ADAM's databank.

Tabel I.12 Den offentlige sektors indtægter og udgifter

	2006	2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	-----	Ændring i mia. kr.	-----		
Indirekte skatter	295	17,2	9,6	10,9	10,7	10,2
Direkte skatter	488	3,7	5,7	16,4	16,6	21,5
heraf personlige skatter	325	19,0	11,7	6,0	9,3	14,5
selskabsskatter	64	4,8	-7,1	0,9	-0,3	0,6
pensionsafkastbeskatning	14	-23,3	-4,7	5,1	2,7	2,3
arbejdsmarkedsbidrag	70	2,6	4,6	3,4	4,0	3,2
Andre skatter	20	0,1	0,7	0,7	0,8	1,0
Indtægter i alt	804	21,0	16,0	28,0	28,1	32,7
Offentligt forbrug	420	18,2	16,9	22,0	21,6	21,3
Indkomstoverførsler	241	-0,6	3,0	10,0	13,3	18,5
Offentlige investeringer	32	4,8	-2,9	2,1	3,4	1,5
Øvrige udgifter, netto	35	-6,0	7,2	2,0	-5,5	-1,1
Udgifter i alt	727	16,4	24,2	36,0	32,8	40,3
		-----	Mia. kr.	-----		
Saldo	76	76	68	60	56	48
		-----	Pct. af BNP	-----		
Saldo	4,7	4,7	4,0	3,4	3,0	2,5
Offentlig bruttogæld	30,1	30,1	25,2	20,7	16,8	13,7
Skattetryk	48,9	48,9	48,3	47,8	47,1	47,2

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

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

Stor stigning i offentligt forbrug

I år og næste år planlægges en årlig stigning i det reale offentlige forbrug på ca. 1¼ pct., hvilket er højere end stigningerne de seneste fire år. I 2009-10 planlægges det offentlige forbrug at stige med ca. 1 pct. om året ifølge 2015-planen. Dermed stiger udgifterne til det offentlige forbrug fra at udgøre 25,6 pct. af BNP i 2006 til at udgøre ca. 26 pct. i 2010 og ca. 26½ pct. i 2015, blandt andet under den antagelse at de offentlige lønninger udvikler sig i takt med de private. Der forudsættes en beskeden stigning i

antallet af offentligt ansatte på ca. 1.000 personer årligt, hvilket indebærer, at den offentlige beskæftigelse udgør en svagt stigende andel af den strukturelle arbejdsstyrke i de kommende år. Den beskedne stigning i den offentlige beskæftigelse betyder, at køb af varer og tjenester vil udgøre en fortsat stigende andel af det offentlige forbrug. Dette er i overensstemmelse med den historiske udvikling.

Fald i offentlige investeringer i år

Igennem de seneste tre år har der været store stigninger i de offentlige investeringer efterfulgt af et kraftigt fald i første halvår af 2007. Dette kan hænge sammen med kommunesammenlægningerne ved årsskiftet, så nye investeringsprojekter endnu ikke er kommet i gang. På den baggrund ventes de offentlige investeringer at falde med ca. 12 pct. i år. I løbet af det følgende par år forudsættes investeringerne i overensstemmelse med 2015-planen atter at komme op på niveauet for de tidligere år.

Stigende udgifter til indkomstoverførsler

Udgifterne til indkomstoverførsler falder i år ligesom de to foregående år, når der korrigeres for den automatiske stigning som følge af satsreguleringen. Den væsentligste årsag til dette er den faldende ledighed. Flere ting trækker i retning af større stigninger i udgifterne til indkomstoverførsler de kommende år. Normaliseringen af konjunkturerne bevirker både en stigning i ledigheden og i antallet af personer uden for arbejdsstyrken. Hertil kommer, at tiltagende lønstigninger indebærer en højere satsregulering, hvilket også øger udgifterne. I 2008 er der herudover en ekstraordinær stigning i satsreguleringen på 0,6 pct.point som en del af skattepakken, hvilket isoleret set øger niveauet for udgifterne til indkomstoverførsler med knap 1½ mia. kr.

Skattelettelser

Den historisk høje beskæftigelse har ført til store stigninger i provenuet fra indkomstskatterne. I de kommende år ventes beskæftigelsen at aftage, men i den anden retning trækker tiltagende lønstigninger, hvorved der fortsat er en vis stigning i skatteindtægterne. Indkomstskattelettelserne i 2008 og 2009 mindsker dog umiddelbart provenuet med i alt knap 10 mia. kr.

Delvis ophævelse af skattestoppets nominalprincip	Som en del af skattepakken er skattestoppets nominalprincip ophævet for energiafgifterne, der fremover indekseres med inflationen. Dette bidrager med et afgiftsprovener i størrelsesordenen godt ½ mia. kr. i 2008 stigende til ca. 2 mia. kr. i 2010. På trods af, at forbrugskvoten ventes at stige de kommende år, skønnes indtægterne fra forbrugsafgifter (indirekte skatter) at aftage som andel af BNP. Dette skyldes hovedsageligt, at bilkøbet – og dermed indtægterne fra registreringsafgiften – falder som andel af BNP.
Uændret arbejdsmarkedsbidragssats	Suspensionen af den Særlige Pensionsopsparing (SP) antages fortsat i hele prognoseperioden, og arbejdsmarkedsbidragssatsen fastholdes på 8 pct. I <i>Økonomisk Redegørelse, august 2007</i> , blev det skønnet, at der ville være et overskud i Arbejdsmarkedsfonden i 2007 svarende til, at bidragssatsen skulle nedsættes med 0,5 pct.point i 2008.
Lille vækstbidrag fra finanspolitikken i år	Aktivitetsvirkningen af den forudsatte stigning i det offentlige forbrug i 2007 er betydelig, men hvis de offentlige investeringer falder så kraftigt i år som forventet, er finanspolitikken stort set neutral på udgiftssiden. På indtægtssiden er der kun små, men positive bidrag til væksten, bl.a. som følge af lavere provener fra selskabsskatter og fastfrysningen af ejendomsværdiskatten. Samlet set vurderes finanspolitikken at bidrage med knap ¼ pct.point til væksten i år, jf. tabel I.13.
Stærkt ekspansiv finanspolitik i 2008-09	De kommende år er der lagt op til en stærkt ekspansiv finanspolitik med de planlagte stigninger i det offentlige forbrug og de vedtagne skattelettelser. Det skønnes, at finanspolitikken næste år giver et vækstbidrag til BNP på ca. ½ pct.point og ca. ¼ pct.point i 2009. Dette betyder dog ikke nødvendigvis, at BNP-væksten ville være tilsvarende lavere, hvis der i stedet blev ført en neutral finanspolitik. I den nuværende konjunktursituation med en historisk høj beskæftigelse er det således ikke efterspørgslen, der er den begrænsende faktor, men i større omfang problemer med at skaffe tilstrækkelig arbejdskraft. En stimulering af efterspørgslen, f.eks. via en ekstraordinært høj vækst i det offentlige forbrug, medfører derfor ikke en fuldt ud tilsvarende stigning i den danske produktion, fordi en større del af efterspørgslen end normalt tilfredsstilles af øget import. En

stigning i den offentlige beskæftigelse og det offentlige varekøb vil dog – selv hvis det ikke påvirker den samlede aktivitet – indebære en omfordeling af ressourcer over mod at producere offentlige tjenester frem for private. Resultatet af en ekspansiv finanspolitik i den nuværende situation er derfor primært en lavere privat beskæftigelse, end det ellers ville have været tilfældet.

Tabel I.13 Finanspolitikens aktivitetsvirkning

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct.point -----						
Udgifter i alt	0,2	0,2	0,3	0,1	0,4	0,2	0,1
heraf offentligt forbrug	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1
off. investeringer	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,0
indkomstoverførsler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indtægter i alt	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
heraf personlige skatter	0,3	0,0	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,0
boligskatter	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
punktafgifter	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanseffekt i alt	0,6	0,3	0,2	0,2	0,5	0,3	0,1

Anm.: Finanseffekten angiver finanspolitikens aktivitetsvirkning, målt som finanspolitikens vækstbidrag til BNP i forhold til en situation med neutral finanspolitik. Med neutral finanspolitik forstås bl.a., at indkomstskattesatserne holdes konstante, at punktafgiftssatserne realt er uændrede, at satserne for indkomstoverførsler følger satsreguleringen, og at offentlig beskæftigelse udgør en fast andel af den strukturelle arbejdsstyrke. Et positivt tal indikerer en aktivitetsfremmende virkning af finanspolitikken. For udgiftsposterne betyder dette øgede udgifter og for indtægtsposterne mindskede indtægter målt ved det direkte provenu (som er størrelsen af den del af ændringen i en budgetpost, der kan henføres til ændringen i finanspolitikken). Ikke alle budgetposter er vist særskilt, men er indeholdt i totalposterne.

Kilde: Egne beregninger på SMEC.

I.7 Dansk økonomi frem til 2015

Indhold af afsnit

I dette afsnit præsenteres et forløb for dansk økonomi frem til 2015. Fremskrivningen er en forlængelse af konjunkturvurderingen, der er præsenteret i de tidligere afsnit i kapitlet. I nærværende afsnit gives en redegørelse for de centrale forudsætninger og resultater af den mellemfristede fremskrivning, herunder en sammenligning af centrale størrelser i fremskrivningen med den historiske udvikling for de tilsvarende størrelser. Afsnittet indeholder endvidere en sammenligning med den fremskrivning, der ligger bag regeringens 2015-plan.

Fremskrivning indebærer neutral konjunktur i 2015

Den mellemfristede fremskrivning er baseret på den antagelse, at økonomien frem imod 2015 bevæger sig i retning af en neutral konjunktursituation. Dermed bliver den økonomiske udvikling overvejende bestemt af niveauet for og den underliggende stigning i økonomiens produktionspotentiale. Den underliggende strukturelle udvikling i arbejdsstyrke og arbejdstid er hovedsagelig bestemt af de demografiske forandringer, mens antagelser omkring produktivitet og en række andre centrale størrelser er forsøg på videreførelse af den historiske udvikling. Det er selvsagt forbundet med betydelig usikkerhed at fastlægge det strukturelle niveau for de nævnte størrelser, og man bør derfor opfatte fremskrivningen som et muligt forløb betinget på antagelser, jf. også boks I.5.

Finanspolitiske antagelser følger 2015-planen

De finanspolitiske antagelser i fremskrivningen er i hovedtræk baseret på antagelserne bag 2015-planen. Dette indebærer blandt andet, at skattestoppets nominalprincip er fastholdt bortset fra indekseringen af energiafgifterne. Det offentlige forbrug antages at vokse med 1 pct. om året i perioden 2009-12 og med $\frac{3}{4}$ pct. om året herefter. De offentlige investeringer antages i den mellemfristede fremskrivning at vokse med $1\frac{3}{4}$ pct. om året, hvilket indebærer, at de udgør knap 2 pct. af BNP i 2015.

En række centrale antagelser bag fremskrivningen fremgår af tabel I.14.

Tabel I.14 Centrale antagelser i den mellemfristede fremskrivning

	2005	2010	2015
Strukturel arbejdsstyrke, 1.000 personer	2.884	2.885	2.879
Strukturel ledighed, pct. af strukturel arbejdsstyrke	5	4¾	4½
Timeproduktivitetsvækst i private byerhverv, pct. ^{a)}	0,9	1,2	1,6
10-årig obligationsrente	3,4	4¾	4¾
Importprisstigninger, pct. ^{a)}	1,0	1,4	0,8
Nominel oliepris, dollar pr. tønde	54	76	73
Realvækst i offentligt forbrug, pct. ^{a)}	1,8	1,4	0,9
Udenlandsk BNP-vækst, pct. ^{a)}	2,6	3,0	2,4

a) Vækstraterne er angivet som gennemsnit for perioderne 1996-2005, 2006-2010 hhv. 2011-2015.

Anm.: Antagelserne bag den strukturelle ledighed og arbejdsstyrke er nærmere beskrevet i boks I.5.

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

Også lav vækst i perioden 2010-2015

Den mellemfristede fremskrivning indebærer, at den lave BNP-vækstrate fortsætter også efter 2010. I årene lige efter konjunkturvurderingens slutår forventes væksten i BNP at blive i underkanten af 1 pct., men hen imod slutningen af fremskrivningen stiger vækstraten svagt i takt med, at arbejdsstyrke- og ledighedsgap reduceres i størrelse. BNP-vækstraten i 2015 når dermed op på omkring 1¼ pct., som vurderes at være den fremadrettede trendvækstrate.

Normalisering af konjunkturer, demografi og Nordsø forklarer lav vækst

Baggrunden for, at den lave vækst fortsætter også efter 2010, er for det første, at konjunktursituationen ikke fuldt ud vurderes at være normaliseret i 2010. Dette afspejler sig blandt andet i, at ledigheden forventes at være lavere end sit strukturelle niveau i konjunkturvurderingens slutår. For det andet skønnes den demografiske udvikling også at bidrage negativt til udviklingen i arbejdstid og arbejdsstyrke i perioden 2010-2015. For det tredje vil et forventet fald i energiproduktionen i Nordsøen trække i retning af lavere vækst, end der er set historisk.

Den mellemløstede fremskrivning baseres på en antagelse om, at arbejdsstyrke, ledighed og arbejdstid lå på et konjunkturmæssigt normalt niveau i 2005. Denne antagelse er blandt andet baseret på en historisk estimation af den strukturelle ledighed, der viser, at den faktiske og strukturelle ledighed er stort set sammenfaldende i 2005. Tilsvarende viser beregninger fra OECD og Finansministeriet, at det faktiske og det potentielle BNP er stort set sammenfaldende det samme år.

Arbejdsstyrke

Den strukturelle arbejdsstyrke målt i personer bestemmes primært af den demografiske udvikling. Som udgangspunkt antages, at de alders-, køns- og herkomstbetingede erhvervsfrekvenser er konstante fra 2005-niveauet. I forhold til dette rent demografiske forløb antages det, at antallet af efterlønsmodtagere falder med 10.000 personer frem til 2015, bl.a. som følge af at modregningsreglerne for større arbejdsmarkedspensioner vil få større effekt. Herudover antages det, at der i forhold til 2005 gradvis kommer et strukturelt bidrag til arbejdsstyrken på 15.000 personer fra et større antal grænsearbejdere – dvs. personer bosiddende i f.eks. Sverige eller Polen, som arbejder i Danmark. Endelig indregnes en lille effekt på arbejdsstyrken (1.000 personer) fra det højere beskæftigelsesfradrag i medfør af skatteaftalen fra oktober 2007.

Samlet falder den strukturelle arbejdsstyrke fra 2005 til 2015 med ca. 30.000 personer som følge af demografien, mens de øvrige forhold trækker op med 25.000 personer. Alt i alt falder den strukturelle arbejdsstyrke således kun med 5.000 personer.

Den faktiske arbejdsstyrke skønnes i 2007 at være godt 50.000 personer over det strukturelle niveau. Da den faktiske og strukturelle arbejdsstyrke antages at være sammenfaldende i 2015, reduceres den faktiske arbejdsstyrke med 50.000 personer i forhold til den strukturelle udvikling. Heraf antages 10.000 personer at være udlændinge, der i udgangspunktet arbejder i Danmark som følge af den relativt gode konjunktursituation. Disse personer antages at forlade landet i takt med normaliseringen af konjunkturerne. Andre 10.000 antages at være personer, der i en normal konjunktursituation ville være gået på efterløn. 20.000 personer antages i takt med normaliseringen af konjunkturerne at forlade arbejdsmarkedet, men overgå til andre offentlige overførsler. Endelig vurderes 10.000 personer at forlade arbejdsstyrken uden at få (yderligere) offentlige overførsler. Dette kan bl.a. være studerende eller personer, der ikke er i a-kasse, og som f.eks. har en ægtefælle, der tjener for meget til, at personen kan få kontanthjælp.

Ledighed

Den strukturelle ledighed er estimeret under en antagelse om, at lønudviklingen giver information om forskellen mellem den faktiske ledighed og strukturledigheden. Metoden er beskrevet i *Dansk Økonomi, forår 2006*, og senest opdateret i forbindelse med udarbejdelsen af *Dansk Økonomi, forår 2007*. Den seneste estimation baserede sig på data frem til udgangen af 2006, og indebar en strukturel ledighed på ca. 5 pct. Der er foretaget en opdatering af estimationen med data for lønstigningstakten frem til og med andet kvartal 2007. Denne estimation indikerer ikke, at den strukturelle ledighed har ændret sig, og det antages derfor fortsat, at strukturledigheden i 2007 er 5 pct.

I forbindelse med blandt andet velfærdsforliget er der sket en fremrykning af aktiveringstidspunktet for ledige, dagpengereglerne for de over 58-årige er harmoniseret med reglerne for yngre ledige, og der er sket en række opstramninger i kontanthjælpssystemet. Samlet vurderes det, at disse tiltag reducerer den strukturelle ledighed med ½ pct.point, sådan at den strukturelle ledighed fremadrettet er 4½ pct. af arbejdsstyrken, svarende til 130.000 personer.

Arbejdstid

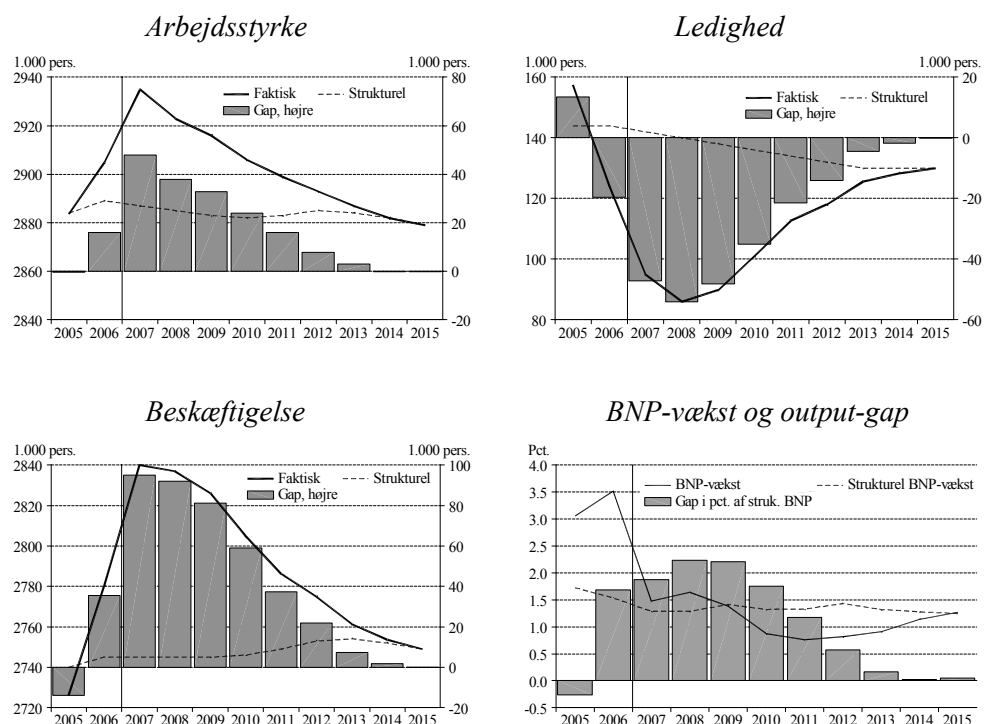
Det vurderes, at arbejdstiden i 2005 var normal ud fra en konjunkturmæssig betragtning. Fremadrettet antages den demografiske udvikling at bidrage til et fald i arbejdstiden på ca. 1 pct. Ud over det demografisk betingede fald antages det, at den stigning i arbejdstiden, der fandt sted fra 2005 til 2006, gradvis redresseres i takt med normaliseringen af konjunkturerne. Endelig antages det, at skattelettelserne bidrager positivt til arbejdstiden. Konkret antages det med udgangspunkt i en arbejdsudbudselasticitet på 0,1, at den gennemsnitlige arbejdstid fra 2009 øges godt 0,1 pct., svarende til 2 timer årligt pr. beskæftiget eller 3.500 personer.

Generelt om strukturelle niveauer

Vurderingen af de strukturelle niveauer for arbejdsstyrke, ledighed og arbejdstid er forbundet med betydelig usikkerhed. Det er eksempelvis meget vanskeligt med sikkerhed at skelne konjunktoreffekter fra den underliggende strukturelle udvikling i forbindelse med den kraftige stigning i arbejdsstyrken i 2006-07 eller det store fald i ledigheden i 2004-07. Tilsvarende er det svært at vurdere, om stigningen i arbejdstiden siden 1995 (som er et brud med den historiske trend i de tidligere årtier) er udtryk for en konjunktoreffekt eller en ny trend. Som følge af meget stor volatilitet historisk er det også vanskeligt at finde den underliggende trendvækstrate i produktiviteten. Alle disse usikkerheder betyder, at der bør udvises stor forsigtighed ved vurderingen af fremskrivninger som denne.

Udviklingen i arbejdsløshed, beskæftigelse og arbejdsstyrke samt BNP's afvigelse fra det strukturelle niveau fremgår af figur I.25, og en række hovedtal fra den mellemfristede fremskrivning fremgår af tabel I.15.

Figur I.25 Centrale størrelser i den mellemfristede fremskrivning



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

Tabel I.15 Hovedtal fra den mellemfristede fremskrivning

	1997-2005	2006-2010	2011-2015	2015
	----- Pct. -----			
BNP-vækst	2,0	1,8	1,0	1,3
Privat forbrug	1,8	2,5	1,5	1,7
Investeringer	4,5	4,4	1,0	1,4
Eksport	5,5	3,9	3,0	3,4
Import	6,7	5,8	3,5	3,6
Lønstigninger	3,8	4,4	4,0	3,8
Inflation ^{a)}	1,9	2,2	1,8	1,8
	----- Pct. af BNP -----			
Betalingsbalance	2,1	1,1	-1,2	-1,5
Offentlig saldo	1,2	3,5	1,0	0,3

a) Deflator for privat forbrug.

Anm.: Antagelser bag den strukturelle ledighed og arbejdsstyrke er nærmere beskrevet i boks I.5.

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

Stigende forbrugskvote

I fremskrivningen vurderes det, at efterspørgslen vil være forholdsvis stærk. Det private forbrug vokser lidt hurtigere end BNP, hvorved det reale forbrugs andel af BNP øges. Denne udvikling skal blandt andet ses som et resultat af en ændret sammensætning af befolkningen, hvor en større andel kommer i de aldersklasser, hvor nedsparing er naturlig. Investeringerne vokser stort set i takt med BNP, hvilket dækker over en lidt stærkere stigning i erhvervsinvesteringerne og en lidt svagere stigning i boliginvesteringerne. De stigende erhvervsinvesteringer kan opfattes som en fortsættelse af en historisk tendens til stigende investeringskvote for især maskiner, herunder IT-udstyr, mens boliginvesteringernes lavere vækstrate skal ses i sammenhæng med, at den reale kontantpris på boliger forventes at være svagt faldende de kommende år fra et historisk højt niveau.

Import- og eksportkvoter stiger – og trækker ned i væksten

Også eksporten vil stige hurtigere end BNP og dermed udgøre en stigende andel af BNP. Dette forventes at ske på trods af en mærkbar forværring af konkurrenceevnen, og kan opfattes som et udtryk for en fortsat stigning i den

internationale arbejdsdeling. Modstykket til den stigende eksportandel er en stigning i importkvoten. Som følge af kapacitetsbegrænsningerne i dansk økonomi vurderes det, at nettoeksporten vil bidrage negativt til væksten i hele fremskrivningsperioden.

Relativt høje lønstigninger

Da arbejdsløsheden i hele den betragtede periode forventes at ligge under det strukturelle niveau, ligger lønstigningerne relativt højt. Fremskrivningen indebærer, at reallønnen i hele perioden stiger lidt mere end produktiviteten. Baggrunden for den ekstra stigning i reallønnen er, at importpriserne antages at vokse mindre end de indenlandske priser, hvorved der opnås en bytteforholdsgevinst. På længere sigt stiger lønningerne med omkring $3\frac{3}{4}$ pct., timeproduktiviteten i private byrhverv med godt $1\frac{1}{2}$ pct. og de indenlandsk genererede priser med godt 2 pct. Lønstigningstakten på $3\frac{3}{4}$ pct. er dermed i overensstemmelse med en konstant lønkvote. Lønstigninger i denne størrelsesorden er i øvrigt i overensstemmelse med den i boks I.5 kort omtalte estimation af den strukturelle ledighed.

Betalingsbalanceunderskud

Da importen vokser hurtigere end eksporten, fortsætter den tendens til betalingsbalanceforværring, som fremgår af konjunkturvurderingen. I 2015 er betalingsbalanceoverskuddet dermed forvandlet til et underskud på ca. 1 pct. af BNP.

Det offentlige overskud er næsten forsvundet i 2015

Den lave vækst og et stigende antal personer på overførselsindkomst medfører en tendens til fortsat forværring af de offentlige finanser efter konjunkturvurderingens afslutning, jf. tabel I.16. Forværringen af de offentlige finanser er primært et resultat af, at overførselernes andel af BNP stiger efter 2010, mens der kun sker en svag stigning i udgifterne til offentligt forbrug. Det samlede skattetryk vil være stort set uændret, hvilket dækker over en lille stigning i de direkte skatters andel af BNP og et lille fald i de indirekte skatter. Samlet forværres den offentlige saldo fra et overskud på ca. $2\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2010 til stort set balance på de offentlige finanser i 2015.

Tabel I.16 Offentlige finanser

	2005	2010	2015
	----- Pct. af BNP -----		
Direkte skatter	31,2	28,5	29,0
Indirekte skatter	17,9	17,5	16,9
Nettorenteindtægter	-0,4	0,7	0,9
Indkomstoverførsler	16,4	15,7	17,6
Offentligt forbrug	25,9	26,0	26,5
Investeringer	1,7	1,9	1,9
Saldo	4,6	2,5	0,3

Anm.: Det er ikke alle poster på det offentlige budget, der er angivet, hvorfor saldoen ikke kan opgøres ud fra de angivne poster.

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

Dekomponering af BNP-væksten

Den forventede vækst i de kommende år bliver væsentligt lavere end svarende til den historiske udvikling, jf. tabel I.17. I tabellen sammenlignes de gennemsnitlige vækstrater i en række centrale størrelser, der tilsammen forklarer BNP-vækstraten. De angivne perioder er valgt, fordi konjunktursituationen, vurderet ved forskellen mellem faktisk og potentiel produktion, vurderes at være tæt på det normale i årene 1989, 1996, 2005 og 2015, der alle er start- hhv. slutår for beregningen af vækstraterne i de anvendte perioder.

Vækst i potentielt BNP på 1¼ pct.

Det fremgår af tabel I.17, at væksten i perioden 2006-2015 skønnes at blive godt ½ pct.point lavere, end den har været historisk, og det skønnes, at den fremadrettede vækstrate i potentielt BNP er omkring 1¼ pct., jf. tallene i tabellen for 2015. Dette skøn baseres på en antagelse om en konstant strukturarbejdsløshed, en arbejdstid og arbejdsstyrke, der er svagt faldende som følge af den demografiske udvikling, og en produktivitetsvækst omkring 1,4 pct. for hele økonomien. Konkret antages timeproduktiviteten i private byerhverv at stige 1,6 pct. om året, mens produktiviteten i resten af økonomien stiger ca. 1,1 pct. om året.

Tabel I.17 Bidrag til BNP-vækstraten

	1990-2005	1997-2005	2006-2015	2015
	----- Pct. point -----			
Arbejdstid	0,1	0,4	-0,1	-0,1
Arbejdsstyrke	-0,0	0,2	-0,0	-0,1
Arbejdsløshed	0,2	0,4	0,1	0,0
Produktivitet ^{a)}	1,7	0,9	1,4	1,4
BNP	2,2	2,0	1,4	1,3

a) Timeproduktivitet i økonomien som helhed. Posten dækker over produktivitetudviklingen i de enkelte erhverv samt forskydninger imellem erhvervene.

Anm.: Tallene for de angivne perioder er beregnet på de faktiske tal i fremskrivningen, mens tallene for 2015 er baseret på antagelserne om de strukturelle størrelser.

De fire forklaringsfaktorer summerer ikke helt til BNP-vækstraten. Dette skyldes dels afrunding, dels at der kan være et lille bidrag fra ændringer i de indirekte skatters andel af BNP.

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

Høj vækst historisk bl.a. pga. stigning i arbejdstid og fald i ledighed

I forhold til perioden 1997-2005 er forskellen især, at arbejdstiden ikke antages at stige i fremskrivningen, og at den faktiske og strukturelle ledighed ikke vurderes at falde så kraftigt, som tilfældet var i den foregående periode. I modsat retning trækker, at det skønnes, at produktivitetudviklingen var unormalt dårlig i perioden 1997-2005.

Lavere samlede produktivetsstigninger i fremskrivningen end i 1990-2005

Betragtes i stedet den lidt længere historiske periode 1990-2005, fremgår det, at der i den periode kun var et lille samlet bidrag fra udviklingen i arbejdstid, arbejdsstyrke og arbejdsløshed. Dette dækker blandt andet over, at arbejdstiden faldt i første del af perioden og steg i anden halvdel – med kun en lille samlet stigning i perioden. Tilsvarende var det gennemsnitlige fald i ledigheden også begrænset, idet ledigheden først steg og siden faldt. En væsentlig forskel i bidrag til BNP-væksten mellem perioden 1990-2005 og 2006-2015 kommer dermed fra forskellig produktivitetudvikling i økonomien under et.

**Nordsø-produktion
bidrager negativt
til produktivitet og
vækst fremadrettet**

Det lavere bidrag fra produktiviteten i fremskrivningen i forhold til perioden 1990-2005, jf. tabel I.17, dækker over, at udviklingen i en række særlige erhverv var mærkbart positiv i den historiske periode, mens dette ikke forventes at gælde fremover. Især har energiproduktionen som følge af stigende Nordsø-produktion historisk bidraget positivt til produktiviteten og dermed BNP, mens det fremadrettet antages, at produktionen i Nordsøen vil falde og dermed bidrage negativt til disse størrelser. Alene omslaget fra stadigt større Nordsø-produktion til faldende energiproduktion kan således forklare et fald i vækstraten i den samlede værditilvækst på 0,3 pct.point, jf. tabel I.18.

Tabel I.18 Dekomponering af BVT-vækstraten

	1990-2005	1997-2005	2006-2015
	----- Pct. -----		
Private byerhverv ^{a)}	1,4	1,2	0,9
Energi	0,2	0,2	-0,1
Landbrug	-0,1	-0,1	-0,1
Øvrige private erhverv ^{b)}	0,2	0,2	0,2
Offentligt erhverv	0,4	0,4	0,3
BVT	2,1	1,9	1,3

a) Private byerhverv dækker over byggeri, industri og service.

b) Øvrige private erhverv dækker over søfart og boligbenyttelse.

Anm.: Som følge af afrunding summerer de fem vækstbidrag ikke helt til BVT-vækstraten.

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

**Antagelse om
private byerhvervs
produktivitet er
ikke mere negativ**

Når vækstbidraget fra de private byerhverv er lavere i fremskrivningen end i de historiske perioder i tabellen, skyldes det ikke, at antagelsen om produktivitetsvæksten i private byerhverv er mere negativ i fremskrivningen. Konkret steg timeproduktiviteten i de private byerhverv i perioden 1990-2005 med 1,4 pct., mens der i fremskrivningen antages en vækst på 1,6 pct. årligt. Når vækstbidraget fra private byerhverv bliver mindre i fremskrivningen, skyldes det, at antallet af beskæftigede i fremskrivningen falder som

følge af normaliseringen af konjunkturerne og den underliggende strukturelle udvikling i arbejdsstyrke og ledighed, hvorimod beskæftigelsen i de betragtede erhverv var stigende i den historiske periode.

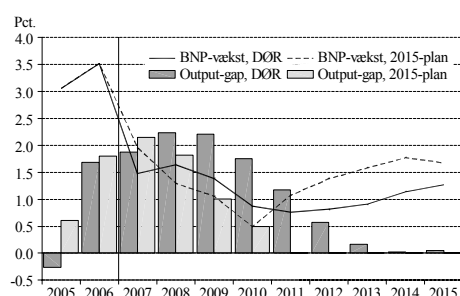
Sammenligning med 2015-planen

Den nærværende fremskrivning til 2015 kan naturligt sammenlignes med regeringens 2015-plan. De to fremskrivninger ligner på mange måder hinanden, idet de begge indebærer en periode med relativt lav vækst og en mærkbar forringelse af de offentlige finanser.

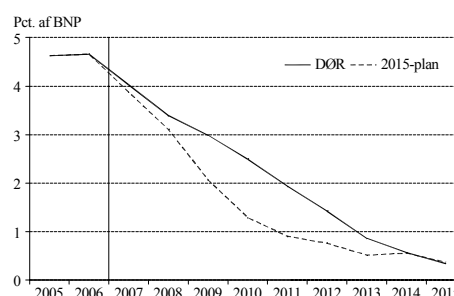
Forskelligt hvor hurtigt konjunkturerne normaliseres

En forskel på de to fremskrivninger er imidlertid, at konjunktursituationen antages at normaliseres relativt hurtigt i 2015-planen, mens det sker mere gradvist i nærværende fremskrivning. Dette indebærer, at output-gap lukkes ret hurtigt i 2015-planen, hvorfor væksten i en periode (2008-2010) bliver lavere end i nærværende prognose. Til gengæld er 2015-planens vækst højere i perioden 2011-2015, jf. figur I.26a. I forhold til de offentlige finanser indebærer den hurtigere normalisering af konjunkturerne, at budgetoverskuddet falder hurtigere i 2015-planen. Til gengæld indebærer 2015-planens højere vækst efter 2010, at forværringen af de offentlige finanser bliver mindre udtalt frem imod 2015, jf. figur I.26b.

Figur I.26a BNP-vækst og output-gap



Figur I.26b Offentlig saldo



Anm.: Når output-gap i 2005 og 2006 ikke er ens i de to fremskrivninger, skyldes det en lidt forskellig vurdering af niveauet for det strukturelle BNP.

Kilde: Regeringen, august 2007: *Mod nye mål – Danmark 2015*, Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Lukning af gap og strukturel udvikling	Bag de forskellige udviklinger i BNP ligger, som nævnt, først og fremmest forskellige vurderinger af, hvor hurtigt output-gap lukkes. Herudover er der også mindre forskelle i vurderingen af den strukturelle udvikling i ledighed, arbejdsstyrke og arbejdstid.
Strukturledighed ½ pct.point højere end i 2015-planen	Den strukturelle ledighed antages i 2015-planen at falde til 4 pct. af arbejdsstyrken (ca. 115.000 personer), mens den kun falder til 4½ pct. i nærværende fremskrivning. Denne forskel skyldes en forskellig vurdering af, hvordan antagelsen om øget aktiveringsomfang påvirker den strukturelle ledighed. I nærværende fremskrivning er det antaget, at de aktiverede ikke påvirker løndannelsen direkte, mens de er aktiveret, idet formandskabets tidligere analyser dokumenterer den såkaldte fastholdelseeffekt, der gør, at aktiverede ikke aktivt søger job, mens de er i aktivering. ⁶
Stort set samme arbejdsstyrke	Niveauet for arbejdsstyrken er næsten det samme i 2015. Dette kan umiddelbart undre, idet 2015-planen er et kravforløb, hvor arbejdsstyrken skal øges med 20.000 personer for at sikre finanspolitisk holdbarhed. Dette krav indgår ikke i nærværende fremskrivning, men til gengæld er det antaget, at der vil være et forøget, permanent bidrag til den danske arbejdsstyrke fra udlandet, ligesom antallet af efterlønsmodtagere vil falde strukturelt.
2015-planen har ikke fald i arbejdstiden	2015-planen er også et kravforløb i relation til udviklingen i arbejdstiden. I 2015-planen holdes arbejdstiden konstant fra niveauet i 2009 (der stort set svarer til 2005-niveauet). I nærværende fremskrivning antages det, at den demografiske udvikling indebærer et fald i arbejdstiden, hvorfor den gennemsnitlige arbejdstid er omkring 1 pct. lavere end 2015-planens arbejdstid i 2015.
Samlet BNP-niveau lavere end i planen	Den samlede timebeskæftigelse i nærværende fremskrivning ligger dermed ca. 1¼ pct. under niveauet i 2015-planen, hvilket altså primært skyldes kravet til arbejdstiden i planen – og i mindre grad også antagelsen om strukturledigheden. Den lavere timebeskæftigelse slår alt andet lige

6) Jf. kapitlet om dansk arbejdsmarkedspolitik efter år 2000 i *Dansk Økonomi, forår 2007*.

igennem til et lavere BNP-niveau. Hertil kommer, at produktivitetsvæksten antages at være lidt lavere, og samlet er BNP-niveauet i 2015 derfor ca. 1¾ pct. lavere i nærværende fremskrivning end i 2015-planen. Dette svarer til, at den gennemsnitlige årlige vækst er ca. 0,2 pct.point lavere.

Offentlig saldo næsten ens i 2015

Udviklingen på den offentlige saldo er selvsagt påvirket af den anderledes profil i BNP, beskæftigelse og ledighed, men i fremskrivningernes slutår er den offentlige saldo opgjort i pct. af BNP stort set sammenfaldende. Dette dækker dog over forskelle på en række underposter.

Men overførsler større

Den eneste væsentlige forskel på udgiftssiden er, at indkomstoverførslerne i nærværende fremskrivning udgør en betydelig større andel af BNP end i planen. Årsagen hertil er dels, at ledigheden er større, dels at fremskrivningen i dette kapitel ikke er et kravforløb, hvor 20.000 personer fra overførselssystemet antages at blive bragt ind i arbejdsstyrken. Hertil kommer, at der i denne fremskrivning er væsentligt flere på kontanthjælp og øvrige overførsler uden for arbejdsmarkedet. Dette hænger blandt andet sammen med, at det eksplicit er antaget, at hovedparten af de personer, der antages at forlade arbejdsstyrken i takt med normaliseringen af konjunkturerne, overgår til at modtage en eller anden form for offentlig indkomstoverførsel. Disse forskelle indebærer, at indkomstoverførslerne udgør ca. 1 pct.point af BNP mere i nærværende fremskrivning.

Og højere skattetryk

De højere udgifter til indkomstoverførsler modsvares imidlertid af et tilsvarende højere skattetryk. Det højere skattetryk kommer delvis af, at der skal betales skat af indkomstoverførslerne. Herudover bidrager en højere forbrugskvote til, at de indirekte skatter giver et større provenu. Endelig kan det nævnes, at der i nærværende fremskrivning opereres med et større provenu fra selskabsskatterne end i 2015-planen, hvilket blandt andet kan tilskrives en højere antaget oliepris. Samlet ligger de direkte og indirekte skatter ca. 1 pct.point af BNP højere end i planen.

2015-planen er et kravforløb

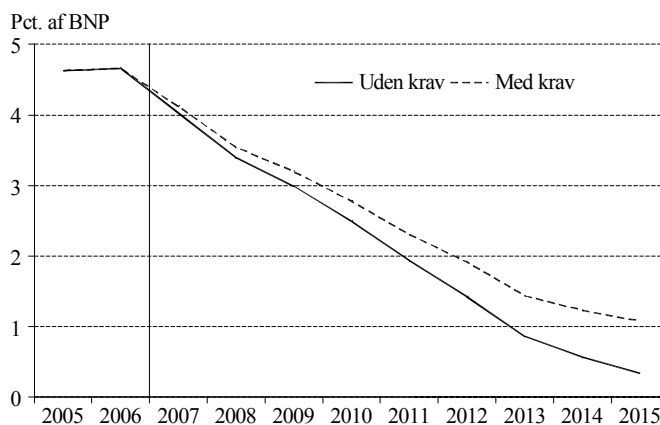
Som nævnt er 2015-planen et forløb, hvor der stilles krav til udviklingen i arbejdsstyrke og arbejdstid. Herved sikres ifølge regeringen, at finanspolitikken er langtidsholdbar

givet de øvrige forudsætninger. Konkret antages det i 2015-planen, at arbejdsstyrken øges med 20.000 personer, der kommer fra overførselssystemet, og det antages, at arbejdstiden – bortset fra konjunktoreffekter – er konstant på 2005 niveau.

Med disse krav forbedres den offentlige saldo $\frac{3}{4}$ pct.

Suppleres den nærværende fremskrivning med tilsvarende antagelser, fremkommer et forløb, der har højere vækst og bedre offentlige finanser. BNP-niveauet bliver højere, fordi arbejdsudbuddet målt i timer øges. Den gennemsnitlige BNP-vækstrate i perioden 2007-2015 øges konkret fra ca. 1,1 pct. om året til ca. 1,3 pct. om året. Den større beskæftigelse øger skatteindtægterne og reducerer udgifterne til indkomstoverførsler, hvorved den offentlige saldo forbedres med ca. $\frac{3}{4}$ pct. point af BNP, jf. figur I.27.

Figur I.27 Offentlig saldo med og uden krav



Anm.: I kravforløbet er det antaget, at arbejdsstyrken øges gradvist med 20.000 personer ekstra, og at antallet af overførselsindkomstagere falder tilsvarende. Det demografisk betingede fald i arbejdstiden er elimineret i kravforløbet, hvilket indebærer, at den gennemsnitlige arbejdstid er godt 1 pct. højere i 2015. Det er antaget, at realvæksten i det offentlige forbrug er den samme, hvilket indebærer, at antallet af offentligt ansatte er reduceret, svarende til stigningen i arbejdstiden (konkret 8.500 personer). Det er antaget, at tilpasningen til ligevægt fuldt ud sker i perioden frem til 2015.

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

Saldoen med krav bedre end i 2015-planen

I kravforløbet udviser den offentlige saldo et overskud på godt 1 pct. af BNP, hvilket er bedre end i 2015-planen. Dette afspejler blandt andet, at det i nærværende fremskrivning er antaget, at der sker en stigning i den strukturelle arbejdsstyrke som følge af en yderligere tilgang af udenlandsk arbejdskraft og som følge af et lavere antal efterlønsmodtagere. Hertil kommer, at antagelsen om en højere forbrugskvote trækker i retning af højere indtægter fra de indirekte skatter, og at antagelsen om højere oliepris gør, at det strukturelle niveau for selskabsskatten er højere.

I.8 Konsekvenser af en finanspolitisk stramning

Ekspansiv finanspolitik, høje lønstigninger og lav vækst

Til næste år og i mindre grad også i 2009 er der lagt op til en klart ekspansiv finanspolitik, hvor aktivitetsvirkningen af finanspolitikken – den såkaldte finanseffekt – skønnes at være ca. ½ hhv. ¼ pct.point i 2008-09, jf. afsnit I.6. Den ekspansive finanspolitik er en medvirkende årsag til, at der forventes lønstigninger på 4½-5 pct. i de kommende fire år. Samtidig er der udsigt til lave vækstrater de kommende år, da beskæftigelsen aktuelt er så høj, at det kun i yderst begrænset omfang vil være muligt at øge den yderligere.

Positivt output-gap ...

Den høje vækst de seneste år har øget den faktiske produktion i forhold til den potentielle. Det ventede forløb indebærer, at output-gap er omkring 2 pct. i perioden 2006-2010, hvorefter det gradvis lukkes i årene frem til 2015, jf. figur I.1. Der er betydelig usikkerhed forbundet med fastlæggelsen af strukturelt BNP og dermed af størrelsen på output-gap. I vurderingen af, hvor stram finanspolitikken skal være, er det endvidere vigtigt at tage hensyn til, hvorvidt det især er forhold på efterspørgselssiden eller udbudssiden af økonomien, der har givet anledning til høj vækst. Finanspolitikken bør som udgangspunkt ikke forsøge at korrigere effekterne af ændringer på udbudssiden. Efterspørgselsvæksten har været meget kraftig i denne højkonjunktur, og i 2008-09 er der et stort bidrag til efterspørgselsvæksten fra den forudsatte udvikling i det offentlige forbrug og investeringer. Følges anbefalingen i *Dansk Økonomi, forår 2007*, bør finanseffekten derfor være i

... skyldes bl.a. høj offentlig efterspørgselsvækst

størrelsesordenen $-\frac{1}{4}$ til $-\frac{1}{2}$ pct.point i de to førstkomende år for at lukke output-gap hurtigere.

Risiko for overophedning

Hvis presset på arbejdsmarkedet fortsætter, kan det betyde endnu højere lønstigninger end forudsat i prognosen. Endvidere er der en risiko for, at de kommende år med høje lønstigninger påvirker forventningerne til lønstigningerne fremover, hvorved de relativt høje lønstigninger fortsætter i en årrække efter, at det aktuelle pres i økonomien er aftaget. Dette kan resultere i en fortsat forværring af konkurrenceevnen. En finanspolitisk opstramning på kort sigt kan medvirke til at imødegå dette.

Usikkerhed om udviklingen

Der er imidlertid betydelig usikkerhed forbundet med vurderingen af udviklingen de kommende år, og det kan ikke udelukkes, at der sker et brat fald i efterspørgslen. Dette kan f.eks. skyldes et internationalt tilbageslag, men kan også udløses af et kraftigt fald i boligpriserne.

Illustration af finanspolitisk stramning

I dette afsnit illustreres effekterne af en finanspolitisk stramning i 2008 og 2009, både i forhold til det forventede forløb, som det fremgår af prognosen og under en alternativ – mere negativ – antagelse om den generelle økonomiske udvikling de kommende år, hvor efterspørgselsvæksten er lavere end forventet i prognosen.

Eksempel på finanspolitisk stramning

Konkret ses på nedenstående eksempel på en finanspolitisk stramning:

- Skattelettelserne i 2008 og 2009 trækkes tilbage (og dermed er der heller ikke den positive effekt på arbejdsudbuddet)⁷
- Den ekstraordinære stigning i satsreguleringen i 2008 trækkes tilbage
- Det reale offentlige forbrug stiger med ca. 0,3 pct. i både 2008 og 2009 i stedet for $1\frac{3}{4}$ hhv. 1 pct. Stramningen er fordelt på varekøb og offentlig beskæftigelse, således at den offentlige beskæftigelse

7) Den potentielle produktion er dermed også lidt lavere end i prognosen.

fra 2009 permanent er 10.000 personer lavere end i prognosen

- En del af de offentlige investeringer udskydes til senere år. Konkret antages de offentlige investeringer at falde med 10 pct. i 2008 og 2009, mens det i prognosen er forudsat, at de stiger med 5 hhv. 8 pct. Investeringsvæksten bliver omvendt højere de følgende år
- De øvrige finanspolitiske forudsætninger er som forudsat i prognosen, herunder indekseringen af energiafgifterne fra 2008

Tiltaget indebærer, at finanseffekten bliver ca. $-\frac{1}{4}$ pct.point i 2008-09, hvilket kan sammenlignes med $\frac{1}{2}$ hhv. $\frac{1}{4}$ pct.point i prognosen. Der er dermed tale om en ændring på $\frac{3}{4}$ hhv. $\frac{1}{2}$ pct.point i forhold til den planlagte finanspolitik.

Konkret udformning er et politisk valg

Det skal understreges, at ovenstående ikke er tænkt som et konkret forslag til en finanspolitisk stramning, men udelukkende er en illustration af de mulige effekter af en finanspolitisk stramning. Den konkrete sammensætning af en opstramning af finanspolitikken er naturligvis en politisk afvejning.

Illustration med modelberegninger

For at illustrere de mulige konsekvenser af en finanspolitisk stramning er der foretaget en række modelberegninger på De Økonomiske Råds Sekretariats makroøkonomiske model SMEC.⁸ I det følgende sammenlignes først udviklingen i prognosen med den forventede udvikling, hvis finanspolitikken strammes i 2008 og 2009.

Permanent stramning på offentligt forbrug og skatter

I det konkrete eksempel foretages en permanent stramning på indkomstskattesiden og på det offentlige forbrug. Udgifterne til offentligt forbrug vil således udgøre knap 26 pct. af BNP i 2015 mod ca. $26\frac{1}{2}$ pct. i prognosen, og provenuet fra indkomstskatter som andel af BNP er ca. $\frac{1}{4}$ pct.point højere end i prognosen.

- 8) Modelberegningerne er foretaget under den antagelse, at outputgap såvel som ledighedsgap er lukket i 2015, ligesom det er tilfældet i prognosen. Dette er gjort ved at lade den marginale importtilbøjelighed være større end i normale modelberegninger med SMEC.

Udskydelse af offentlige investeringer under forudsætning af investeringsplan

Stramningen mht. de offentlige investeringer er derimod af midlertidig karakter. Konkret er det forudsat, at det offentlige kapitalapparat er oppe på samme niveau i 2015 som i prognosen. Der er således tale om, at de offentlige investeringer stiger noget mere i de efterfølgende år.⁹ For i praksis at kunne bruge de offentlige investeringer som et konjunkturudjævrende instrument vil det være hensigtsmæssigt, hvis der er aftalt en offentlig investeringsplan, som tidligere anbefalet af formandskabet, f.eks. i *Dansk Økonomi, forår 2005*. Dermed kan der foretages en velbegrundet beslutning af, hvilke investeringer der kan udskydes til senere tider med mindre pres på arbejdsmarkedet.

Importen fungerer som "ventil"

I den nuværende konjunktursituation, hvor det er vanskeligt at skaffe tilstrækkeligt med arbejdskraft, vurderes det, at importen fungerer som "ventil" og tilfredsstillende en større del end normalt af efterspørgslen. En finanseffekt på ½ pct.point i 2008, som forudsat i prognosen, betyder derfor ikke, at BNP-væksten er ½ pct.point højere, end hvis der i stedet havde været ført en neutral finanspolitik. Når efterspørgslen mindskes – som følge af stramningen – vil dette på tilsvarende vis betyde, at importen mindskes mere end i en normal konjunktursituation.¹⁰ Det er således overvejende sandsynligt, at en stramning af finanspolitikken ikke vil få ledigheden til at stige i samme omfang, som det vil være tilfældet i en mere normal konjunktursituation. De frigivne ressourcer kan tværtimod bidrage til at øge den private produktion og dermed mindske presset på arbejdsmarkedet.

Output-gap lukkes hurtigere

Modelberegningerne viser, at en stramning af finanspolitikken giver sig udslag i lavere vækst på kort sigt. Derved

- 9) To års fald i investeringerne på 10 pct. fra et i forvejen lavt niveau bringer de offentlige investeringer ned på en historisk lav andel af BNP. Konkret kræves derfor en vækst i investeringerne på godt 10 pct. årligt i årene 2010-15 for at sikre, at kapitalapparatet i 2015 har samme niveau som i prognosen. I prognosen er der forudsat en årlig vækst i investeringerne på 1¼ pct. perioden 2010-15.
- 10) Konkret er det antaget, at ca. halvdelen af den stigning i ledigheden, som den finanspolitiske stramning i 2008-09 normalt ville medføre, modvirkes af et større fald i importen, end det er tilfældet i en normal modelberegning. Dermed øges den private beskæftigelse tilsvarende.

lukkes output-gap hurtigere. Konkret tilsiger modelberegningerne en BNP-vækst på kun ca. $\frac{3}{4}$ pct. i 2009-10. Når output-gap er lukket, vil BNP stige stort set som trendvækstraten, der er ca. $1\frac{1}{4}$ pct., jf. figur 28. En finanspolitisk stramning på kort sigt vil dermed give anledning til lidt højere vækst på mellemlang sigt, end det er tilfældet i prognosen.

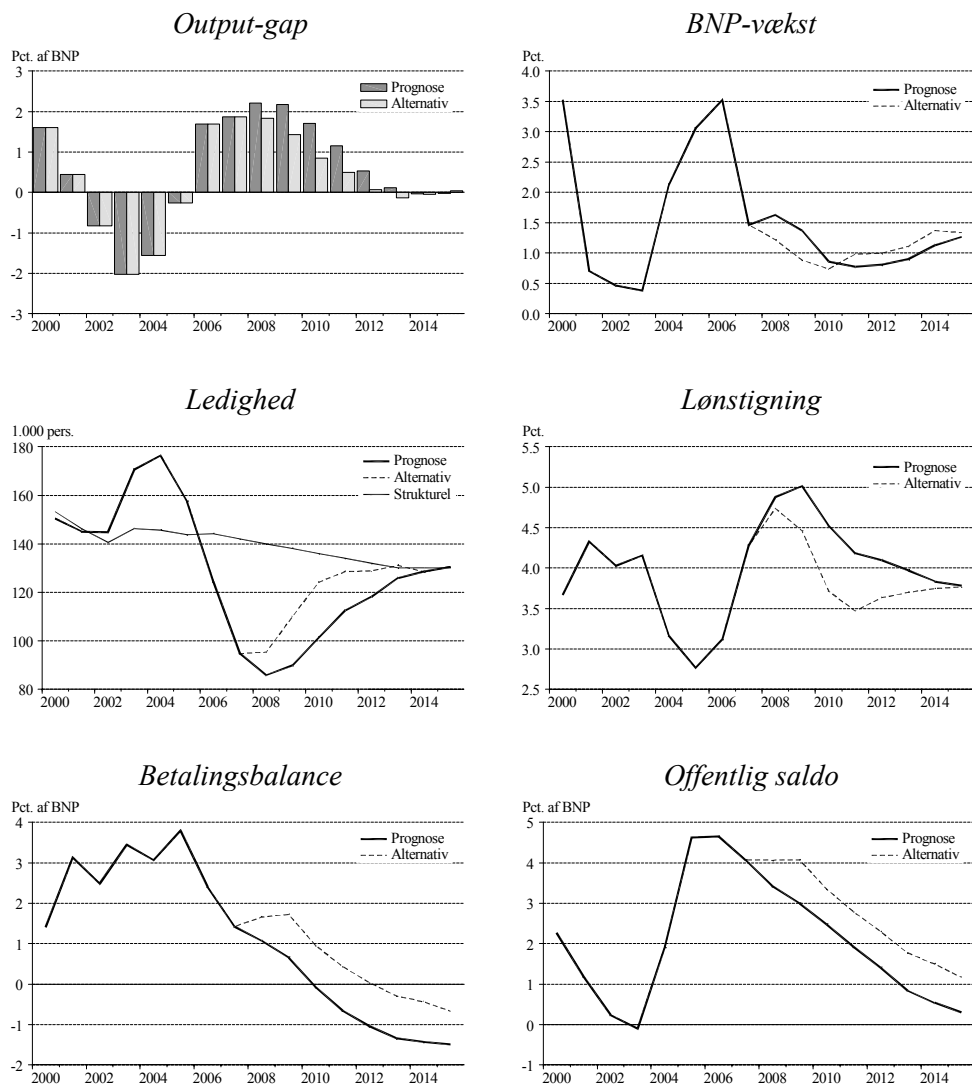
Stigning i ledighed, lavere lønstigningstakt, ...

Den lavere efterspørgsel som følge af den finanspolitiske stramning giver sig på kort sigt udslag i en stigning i ledigheden, og ledigheden kommer således hurtigere op på det strukturelle niveau. Fra i år til 2010 stiger ledigheden med ca. 30.000 personer til knap 125.000, mens der kun er en stigning på godt 5.000 i prognosen. Set i et historisk perspektiv er der dog ikke tale om en voldsom stigning i ledigheden. I prognosen forventes lønstigningerne at være op mod 5 pct. i 2008 og 2009. Det er formentlig kun i begrænset omfang muligt at påvirke lønstigningstakten i 2008 ved at foretage en finanspolitisk stramning, men i de efterfølgende år vil den hurtigere stigning i ledigheden betyde en afdæmpning af lønstigningstakten på $\frac{1}{2}$ - $\frac{3}{4}$ pct.point i forhold til prognosen. Dermed vil lønstigningerne allerede fra 2010 være ca. $3\frac{3}{4}$ pct. Dette vurderes at være den neutrale lønstigningstakt, når ledigheden er på det strukturelle niveau. Dermed er lønniveauet i 2015 knap 3 pct. lavere end i prognosen.

... højere privat beskæftigelse og forbedret betalingsbalance

Det lavere danske lønniveau betyder, at konkurrenceevnen forbedres, hvilket øger eksporten med knap 1 pct. i forhold til prognosen i 2015. Endvidere er importen noget lavere end i prognosen, da en større del af efterspørgslen nu kan tilfredsstilles af dansk produktion. Der er således flyttet beskæftigelse – ca. 10.000 personer – fra offentlig til privat produktion. Trods lidt lavere eksportpris sker der samlet set en betydelig forbedring af betalingsbalancen.

Figur I.28 Effekt af en finanspolitisk stramning i 2008 og 2009



Anm.: Den fuldt optrukne linje er prognosen, og den stiplede linje er alternativforløbet med en finanspolitisk stramning. I prognosen er finanseffekten ca. ½ hhv. ¼ pct.point i 2008-09 og ca. -¼ pct.point begge år i alternativforløbet.

Kilde: Egne beregninger med SMEC.

Forbedring af offentlig saldo med 1 pct.point

Hovedparten af den kortsigtede stramning af finanspolitikken er – som nævnt – en permanent stramning i forhold til prognosen, hvilket indebærer en permanent forbedring af den offentlige saldo. I 2015 er der samlet set en forbedring på knap 1 pct.point af BNP i forhold til prognosen, hvilket isoleret set vil forbedre den finanspolitiske holdbarhed omtrent tilsvarende, jf. kapitel II.

Konsekvenser hvis der kommer et midlertidigt tilbageslag i økonomien

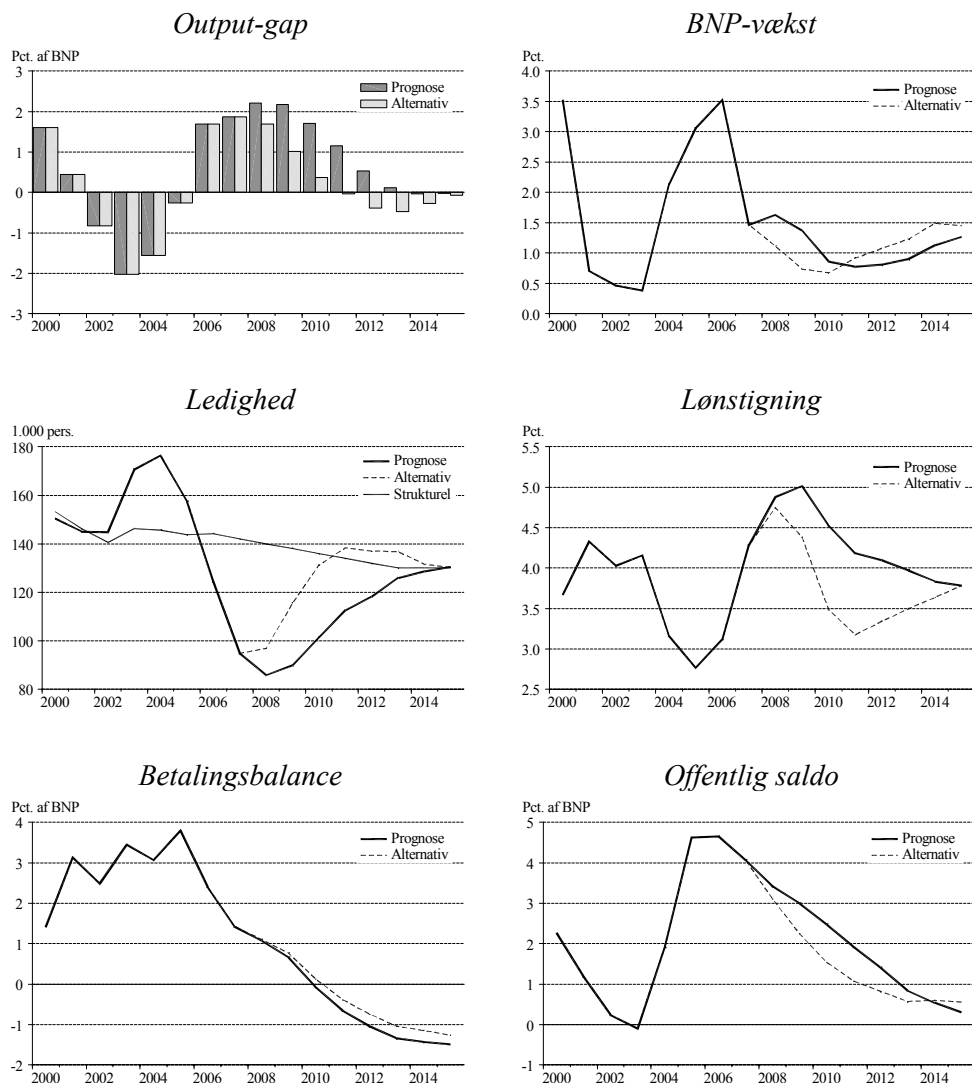
Som nævnt indledningsvis er der en risiko for, at efterspørgselsvæksten bliver lavere end forudsat i prognosen. Det er derfor relevant at vurdere, hvad der vil ske i økonomien, hvis der foretages en finanspolitisk stramning, samtidig med at der sker et fald i den øvrige efterspørgsel. Eksempelvis kan der komme et internationalt tilbageslag i økonomien, ligesom det ikke kan afvises, at de danske boligpriser vil falde de førstkomende år, hvor der i prognosen antages en stabilisering. Som en illustration af dette ses på en situation, hvor væksten i udlandet er lavere på kort sigt, og hvor der samtidigt sker et fald i de danske boligpriser på kort sigt. Konkret antages følgende:

- Den udenlandske vækst er ½ pct.point lavere i 2008 og 2009 end i prognosen. Herefter antages BNP-niveauet i udlandet at vende gradvis tilbage til niveauet i prognosen
- De danske boligpriser falder med ca. 10 pct. over de næste to år i forhold til prognosen og vender derefter gradvis tilbage til niveauet i prognosen

Et internationalt tilbageslag vil naturligvis ikke kun give sig udslag i lavere BNP-vækst, men vil også påvirke rente samt løn og priser. Disse følgeeffekter vil isoleret set delvis modvirke effekten på dansk økonomi, men illustreres ikke her. En yderligere usikkerhed er, hvorvidt et tilbageslag udløst af uro på de finansielle markeder vil bevirke en kraftigere reaktion på det danske boligmarked eller generelt påvirke forventningerne negativt – og dermed dæmpe den indenlandske efterspørgsel yderligere.

Illustration af tilbageslag uden finanspolitisk stramning	En illustration af de mulige konsekvenser for dansk økonomi af et midlertidigt tilbageslag er vist i figur I.29 sammenholdt med udviklingen ifølge prognosen. Først vises de ventede effekter af det økonomiske tilbageslag <i>uden</i> en samtidig finanspolitisk stramning.
Lavere efterspørgselsvækst	En lavere vækst i udlandet mindsker alt andet lige den danske eksport. Der er to primære effekter af et boligprisfald. For det første falder boliginvesteringerne, da det ikke længere er lige så attraktivt at bygge, og for det andet mindskes den private formue, hvilket medvirker til en lavere vækst i det private forbrug. Dermed mindskes den samlede efterspørgsel. Givet at produktionen i den nuværende konjunktursituation er begrænset af mangel på arbejdskraft, er det overvejende sandsynligt, at den negative effekt vil være mindre end sædvanligt, fordi importen falder mere end normalt ved et tilsvarende efterspørgselsfald. Selv når der tages højde herfor, bliver den private beskæftigelse 25-30.000 personer lavere end i prognosen i årene 2009-11.
Stigende ledighed og lavere lønstigninger	Ledigheden er tilsvarende højere og når op omkring – eller lidt over – det strukturelle niveau allerede efter fire år. Dette medfører lavere lønstigninger end i prognosen. Den forventede lønstigning kommer således ned på ca. 3¼ pct. i 2011, svarende til de historiske lønstigninger i 2004 og 2006. Den lavere vækst i udlandet trækker i retning af en forværring af betalingsbalancen, mens den lavere indenlandske efterspørgselsvækst trækker i retning af en forbedring. Samlet set er der i dette konkrete tilfælde omtrent ingen effekt på betalingsbalancen.
Forværring af offentlig saldo på kort sigt	Det betragtede tilbageslag bevirker, at output-gap lukkes hurtigere. I en årrække er den offentlige saldo lidt dårligere end i prognosen – op til 1 pct. af BNP lavere, bl.a. fordi der er flere ledige. På længere sigt er der stort set ingen effekt på den offentlige saldo af det midlertidige tilbageslag.

Figur I.29 Effekt af midlertidigt økonomisk tilbageslag



Anm.: Den fuldt optrukne linje er prognosen, og den stiplede linje er alternativforløbet med et midlertidigt økonomisk tilbageslag. Finanspolitikken er den samme i de to scenarier.

Kilde: Egne beregninger med SMEC.

Midlertidigt tilbageslag og finanspolitisk stramning

Hvis der foretages en finanspolitisk stramning samtidig med, at økonomien rammes af et tilbageslag, vil tilbageslaget selvsagt blive forstærket. Som en illustration af dette er foretaget en modelberegning, hvor der indtræffer et midlertidigt økonomisk tilbageslag af samme størrelsesorden som ovenfor betragtet. Samtidig foretages en finanspolitisk stramning i 2008, hvor finanseffekten ændres fra $\frac{1}{2}$ til $-\frac{1}{4}$ pct.point som ovenfor beskrevet.

Neutral finanspolitik i 2009

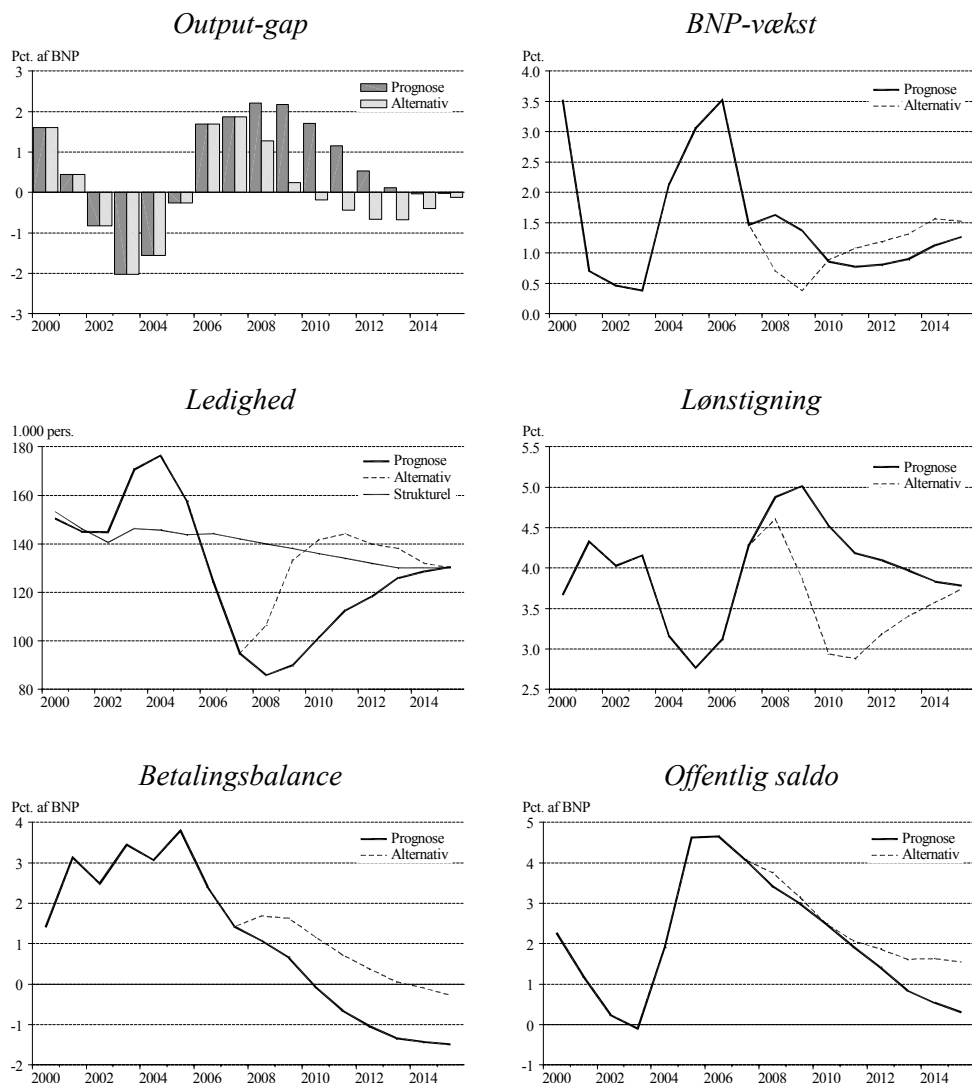
På tidspunktet for fastlæggelse af finanspolitikken for 2009 vil det forventede output-gap i den beskrevne situation være reduceret i forhold til vurderingen i nærværende prognose. Ifølge modelberegningerne vil der fortsat være udsigt til et positivt output-gap i 2009, men af en beskeden størrelse. I eksemplet her antages derfor en neutral finanspolitik i 2009 (mens der i det første eksempel illustreret i figur 28 var en finanseffekt på ca. $-\frac{1}{4}$ pct.point i 2009). Konkret betyder dette, at væksten i det offentlige forbrug forudsættes at være ca. 0,3 pct. i 2009, og skattelettelserne trækkes tilbage, mens de offentlige investeringer ikke antages reduceret, men tværtimod antages at stige som forudsat i prognosen.¹¹ I forhold til prognosen er der tale om en ændring i finanseffekten på $\frac{3}{4}$ i 2008 og $\frac{1}{4}$ i 2009.

Illustration af tilbageslag med finanspolitisk stramning

En illustration af de mulige konsekvenser for dansk økonomi af et midlertidigt økonomisk tilbageslag samtidig med en finanspolitisk stramning af den ovennævnte størrelsesorden er vist i figur I.30. I figuren sammenholdes dette alternativforløb med prognosen. I modelberegningen er effekterne af denne kombination i store træk givet ved summen af effekten af den finanspolitiske stramning illustreret i figur I.28 og effekten af det midlertidige økonomiske tilbageslag illustreret i figur I.29. Dog er der her en mindre opstramning af finanspolitikken i 2009, end det er tilfældet i beregningerne bag figur I.28. Dette betyder, at faldet i efterspørgslen samlet set er lidt mindre, og at stigningen i ledigheden dermed er mindre.

11) For at sikre at kapitalapparatet i 2015 har samme niveau som i prognosen, forudsættes en vækst i investeringerne på godt 5 pct. årligt i perioden 2010-15.

Figur I.30 Effekt af midlertidigt tilbageslag og finanspolitisk stramning



Anm.: Den fuldt optrukne linje er prognosen, og den stiplede linje er alternativforløbet med et økonomisk tilbageslag på kort sigt og en finanspolitisk stramning. I prognosen er finanseffekten ca. ½ hhv. ¼ pct.point i 2008-09 og ca. -¼ i 2008 og ca. 0 i 2009 i alternativforløbet (der er således tale om en mindre ændring af finanseffekten i 2009 end i figur I.28).

Kilde: Egne beregninger med SMEC.

Ledighed over det strukturelle niveau og årrække med lav lønstigning	Kombinationen af den finanspolitiske stramning og det midlertidige økonomiske tilbageslag gør, at efterspørgslen falder betydeligt. I 2009-12 er den samlede efterspørgsel ifølge modelberegningerne 2-2½ pct. lavere end i prognosen. Dermed er også den danske produktion lavere, og i 2009 vil væksten i BNP være under ½ pct. Dette medfører, at ledigheden stiger noget hurtigere end ventet i prognosen, og den vil på mellemlang sigt være lidt højere end det strukturelle niveau. Som følge heraf vil lønstigningerne være lave i et par år – under 3 pct. ligesom i 2005.
Forbedret betalingsbalance	Ifølge modelberegningerne sker der en forbedring af betalingsbalancen, hvilket hovedsageligt er en konsekvens af den finanspolitiske stramning, der permanent mindsker den indenlandske efterspørgsel.
Permanent forbedring af offentlig saldo	Den finanspolitiske stramning forbedrer isoleret set den offentlige saldo. I store træk modvirker dette det fald i den offentlige saldo, der er i en årrække som følge af det midlertidige tilbageslag. Den permanente forbedring af den offentlige saldo er omtrent den samme som i det først betragtede tilfælde – knap 1 pct. af BNP i 2015 – da der er forudsat samme permanente opstramning af offentligt forbrug og skatter i de to tilfælde.
Opsamling: Finanseffekt på -¼ i 2008-09, ...	I afsnittet er illustreret de mulige konsekvenser af en finanspolitisk stramning i 2008 og 2009. I prognosen er der en finanseffekt på ca. ½ hhv. ¼ pct.point i 2008-09, mens der her er foretaget en modelberegning, hvor finanseffekten er -¼ pct.point i begge år, dvs. en ændring i finanspolitikens aktivitetsvirkning på ¾ hhv. ½ pct.point. En sådan opstramning af finanspolitikken mindsker efterspørgselspresset i økonomien, og output-gap lukkes hurtigere end i prognosen. På kort sigt giver det anledning til en stigning i ledigheden, men det frigiver også ressourcer til at øge den private beskæftigelse. Samtidig tages toppen af lønstigningerne de kommende år, hvilket medvirker til at forbedre betalingsbalancen. Den aktuelle konjunktursituation med store kapacitetsbegrænsninger udgør en risiko for tiltagende lønstigninger – også højere end skønnet i prognosen. En stramning af finanspolitikken på kort sigt kan bidrage til at modvirke dette.
... output-gap lukkes hurtigere ...	
... og lavere lønstigninger	

Permanent forbedring af offentlig saldo

I afsnittet udgøres hovedparten af den finanspolitiske stramning af et permanent lavere offentligt forbrug, hvilket bevirker en permanent forbedring af den offentlige saldo på knap 1 pct. af BNP.

Også ved midlertidigt tilbageslag

Endvidere viser modelberegninger, at selv hvis der samtidig kommer et midlertidigt tilbageslag, kan det være hensigtsmæssigt at føre en mindre ekspansiv finanspolitik i de næste år. Det er dog vigtigt at være opmærksom på, at et pludseligt, kraftigt fald i efterspørgslen kan sætte gang i en negativ spiral, hvor forbrugernes og virksomhedernes forventninger til fremtiden påvirkes i negativ retning, hvilket kan føre til en længerevarende periode med lav efterspørgselsvækst.

I.9 Aktuel økonomisk politik

Meget lav ledighed giver inflationspres

Den danske økonomi har haft fart på de seneste tre år, og produktionen er vokset væsentligt hurtigere, end den underliggende trendudvikling ville tilsige. Ledigheden er faldet med omkring 100.000 personer siden begyndelsen af 2004, og antallet af arbejdsløse er dermed på det laveste niveau siden 1974. Den aktuelle arbejdsløshed vurderes at være klart under det niveau, der på lang sigt er foreneligt med en stabil inflation svarende til inflationen i Europa.

For høje lønstigninger er ikke foreneligt med fast valutakurs

Det pressede arbejdsmarked giver udsigt til lønstigninger, der ligger mærkbart over de udenlandske. Dette er i længden ikke foreneligt med en fast valutakurs, med mindre de danske produktivetsstigninger er tilsvarende høje. Dette er ikke tilfældet. De høje lønstigninger betyder, at de danske priser stiger mere end de udenlandske, og der er dermed udsigt til betydelige tab af markedsandele og en yderligere forværring af betalingsbalancen. Prognosens forventninger til udvikling i produktivitet, løn og priser indebærer, at reallønnen ikke stiger hurtigere end produktiviteten. Der er imidlertid en betydelig fare for, at det stramme arbejdsmarked afføder forventninger om vedvarende reallønstigninger, der er ude af trit med produktivetsudviklingen.

Strukturpolitiske tiltag kan reducere presset på arbejdsmarkedet

Blandt andet for at undgå en sådan udvikling i omkostningerne er det vigtigt, at det aktuelle pres på arbejdsmarkedet reduceres hurtigst muligt. Presset på arbejdsmarkedet bør ideelt set afhjælpes ved tiltag, der øger den samlede beskæftigelse permanent. Strukturpolitiske tiltag, der øger arbejdsstyrken, sænker den strukturelle ledighed eller øger arbejdstiden, kan bidrage til dette.

Opstramning af arbejdsmarkedspolitikken reducerer strukturledigheden

Regeringen og Folketinget har allerede – blandt andet i forbindelse med velfærdsaftalen – foretaget opstramninger i kontanthjælpssystemet, harmonisering af dagpengeregler for ældre samt en fremrykning og intensivering af aktive-ringsindsatsen overfor de ledige. I overensstemmelse med regeringens vurderinger skønnes det, at disse allerede vedtagne tiltag kan reducere den strukturelle ledighed med omkring ½ pct.point. Regeringen har tilkendegivet, at den vil udbygge indsatsen for at få flere ledige i arbejde. Formandskabet har tidligere peget på, at strukturledigheden kan sænkes gennem en tidligere og mere intensiv indsats overfor de ledige, der kombinerer samtaler og hjælp til jobsøgning med skærpet rådighedskontrol, jf. *Dansk Økonomi, forår 2007*.

Arbejdsstyrke steget – men primært pga. gode konjunkturer

Der er aktuelt stor fokus på at øge arbejdsudbuddet. Det seneste år er der sket en markant stigning i arbejdsstyrken, hvilket har muliggjort en hidtil uset forøgelse af beskæftigelsen. Det vurderes, at den væsentligste del af stigningen i arbejdsstyrken er betinget af de ekstraordinært gode beskæftigelsesmuligheder, og en fastholdelse af denne fremgang kræver derfor nye strukturpolitiske tiltag.

Øget tilgang af udenlandsk arbejdskraft

Regeringen har tilkendegivet, at den vil iværksætte en række initiativer, der kan øge arbejdsstyrken. Nogle af disse initiativer retter sig imod at øge tiltrækningen af udenlandsk arbejdskraft. Allerede i dag kan en del af stigningen i arbejdsstyrken tilskrives en tilgang af udenlandsk arbejdskraft ikke mindst fra Sverige og en række Østlande, herunder blandt andet Polen. I kapitel III og IV præsenteres en række forslag, der kan bidrage til at fastholde eller øge det udenlandske bidrag til arbejdsstyrken.

**Skattnedslag til
64-årige kan øge
beskæftigelsen**

Regeringen vil også indføre et nedslag i skatten for de 64-årige, der fortsat arbejder. Dette har formandskabet tidligere foreslået i *Dansk Økonomi, forår 2007*. Hvis nedslaget i skatten gives til de, der fylder 64 år i 2010 og senere, vurderes det, at forslaget vil kunne være selvfinansierende, hvis blot en tredjedel af dem, der normalt går på efterløn som 62-årige, vælger at udskyde tilbagetrækningstidspunktet fra 62 år til 64 år. Hvis skattnedslaget gives til alle 64-årige allerede i 2008, vil forslaget blive væsentligt dyrere på kort sigt og kun have en begrænset yderligere effekt på arbejdsudbuddet.

**Førtidspensionister
i arbejde, men
fleksjobordning
bør ses efter**

Regeringen har også annonceret, at den vil gøre det muligt for førtidspensionister at arbejde i en periode, uden at de dermed mister retten til senere at gå tilbage på førtidspension. Dette kan bidrage til at øge det effektive arbejdsudbud fra denne gruppe, men risikerer samtidig at øge tilgangen til førtidspension. En anden risiko er, at der kan opstå en utilsigtet stigning i tilgangen til fleksjobordningen, der ligeledes retter sig mod personer, hvis mulighed for fast at varetage et almindeligt job er begrænset. Tilgangen til fleksjobordningen har de seneste år været meget stor, uden at antallet af førtidspensionister er faldet tilsvarende. Der kan derfor under alle omstændigheder være god grund til at overveje denne ordnings incitament, herunder vurdere om den indkomst, der kan opnås i fleksjob, nødvendigvis behøver at ligge så meget over niveauet for førtidspensionen, som tilfældet er i dag.

**Skattelettelser med
begrænset effekt på
arbejdsudbuddet**

Et yderligere element i regeringens bestræbelser på at øge arbejdsstyrken er de skattelettelser, der er vedtaget i forlængelse af fremlæggelsen af 2015-planen. Skattelettelserne indebærer en forhøjelse af beskæftigelsesfradraget kombineret med en ekstraordinær stigning i indkomstoverførslerne i 2008 og en forøgelse af mellemskattegrænsen i 2009. Samlet reduceres indkomstskatten med knap 10 mia. kr. Det skønnes, at arbejdsudbuddet målt i timer forøges svarende til 5.000 personer. Hvis skattelettelserne var blevet givet i form af en reduktion af topskatten, ville effekten på arbejdsudbuddet med stor sikkerhed have været større, men de fordelingsmæssige konsekvenser ville selvsagt have været anderledes.

**Skattelettelse
er ufinansierede**

Skattelettelse i 2008 og 2009 erstatter delvist en nedsættelse af arbejdsmarkedsbidraget. I henhold til den hidtidige lov om arbejdsmarkedsfonden skulle bidragssatsen være sat ned i 2008, idet finanslovsforslaget for 2008 indebærer et overskud i arbejdsmarkedsfonden ved uændret sats. Ophevelsen af den automatiske, konjunkturmedløbende ændring af arbejdsmarkedsbidragssatsen er hensigtsmæssig, jf. også anbefalingerne i *Dansk Økonomi, forår 2007*. Bortset fra et lille finansieringsbidrag fra indekseringen af energifgifterne er de nye skattelettelse ikke finansierede på kort sigt.

**Det kommunale
aftalesystem har
spillet fallit**

Samtidig med, at der gives ufinansierede skattelettelse, øges de offentlige udgifter til forbrug og investeringer mærkbart. Det offentlige forbrug ventes således at stige med 1¼ pct. i 2007, og den offentlige forbrugsvækst er planlagt til at være i samme størrelsesorden i 2008. Det offentlige forbrug er i de senere år steget mere end planlagt, og i 2008 vil de kommunale forbrugsudgifter også stige mere end aftalt mellem Kommunernes Landsforening og regeringen. Dette illustrerer, at det nuværende aftalesystem ikke er velegnet til at styre de offentlige udgifter. Det nuværende system indeholder ikke klare krav til de enkelte kommuners budgetter, og der er ikke på forhånd fastlagt sanktioner i tilfælde af overskridelse – hverken for den enkelte kommune eller kollektivt. Dette gør, at det er uklart for den enkelte kommune, hvad der er konsekvensen af en given budgetlægning, og systemet bidrager dermed til en betydelig usikkerhed i budgetlægningen.

**Omsættelige
udgiftsrettigheder
er bedre**

Det nuværende aftalesystem bør derfor enten suppleres med klare sanktioner, der er kendt af den enkelte kommune inden budgetlægningen, eller erstattes af et andet system. En mulighed, der tidligere er foreslået af formandskabet, er omsættelige udgiftsrettigheder, jf. blandt andet *Dansk Økonomi, efterår 2006*. Et sådant system indebærer, at den enkelte kommune kan "købe" en ret til at afholde ekstra udgifter, hvis den kan finde en anden kommune, der er villig til at "sælge" en del af sin fastlagte udgiftsramme. Systemet indebærer således fleksibilitet for den enkelte kommune samtidig med, at de samlede kommunale udgifter holdes inden for en fastsat totalramme. Endvidere kan der

under et sådant system introduceres klare sanktioner overfor den enkelte kommune i tilfælde af overskridelse af den udstukne udgiftsramme.

Finanspolitikken øger risikoen for høje lønstigninger

Den planlagte finanspolitik bidrager til at øge den samlede efterspørgsel. I den aktuelle konjunktursituation er det uheldigt, at finanspolitikken medvirker til at øge presset på arbejdsmarkedet. Den såkaldte finanseffekt, der måler finanspolitikens bidrag til den økonomiske vækst, ventes konkret at blive $\frac{1}{2}$ pct.point i 2008 og $\frac{1}{4}$ pct.point i 2009. Herved bærer den planlagte finanspolitik en væsentlig del af skylden for de højere lønstigninger og den mærkbare forværring af konkurrenceevnen, der er udsigt til.

Selv med omfattende strukturreformer bør finanspolitikken ikke være ekspansiv

Selv hvis der gennemføres omfattende strukturpolitiske tiltag, der kan reducere presset på arbejdsmarkedet mærkbart, er der ikke grund til at føre en finanspolitik, der øger efterspørgselspresset. Hvis presset på arbejdsmarkedet skal elimineres gennem strukturpolitiske tiltag, skal der gennemføres tiltag, der kan øge beskæftigelsen permanent med omkring 50.000 personer. Det er vanskeligt at forestille sig, at der kan gennemføres tiltag, der på kort sigt kan påvirke arbejdsmarkedet så positivt. Og selv i en sådan situation ville en neutral finanspolitik, svarende til en finanseffekt på 0, være den rigtige.

I fravær af strukturpolitiske tiltag bør finanspolitikken være stram

Hvis der ikke gennemføres arbejdsmarkedspolitiske tiltag, der på kort sigt kan øge arbejdsudbuddet eller sænke den strukturelle ledighed mærkbart, bør finanspolitikken ikke blot være neutral, men stram. På basis af analyserne af finanspolitikken i *Dansk Økonomi, forår 2007*, burde finanspolitikken i lyset af det store output-gap som udgangspunkt indebære en stramning, svarende til en finanseffekt på op imod $-\frac{1}{2}$ pct.point af BNP i 2008. Den aktuelle konjunkturvurdering med udsigt til lave vækstrater og med en risiko for, at den internationale økonomi i højere grad end forventet vil blive påvirket negativt af den finansielle uro, gør imidlertid, at en lidt mindre stramning er hensigtsmæssig. Konkret anbefales derfor i fravær af tiltag, der varigt kan øge arbejdsudbuddet eller sænke ledigheden, en finanseffekt på $-\frac{1}{4}$ pct.point i 2008 og 2009. Dette er $\frac{3}{4}$ hhv. $\frac{1}{2}$ pct.point lavere end i prognosen.

En finanseffekt på $-\frac{1}{4}$ pct. er passende

Lavere vækst i offentligt forbrug nødvendigt

En finanseffekt på $-\frac{1}{4}$ pct.point kan opnås på mange måder, men realistisk set kan den næppe realiseres uden en mærkbar reduktion af væksten i det offentlige forbrug i forhold til det planlagte. En stramning af finanspolitikken i 2008 og 2009 vil føre til en hurtigere stigning i ledigheden end det, der fremgår af prognosen, hvor finanspolitikken, som nævnt, bidrager positivt til væksten. En strammere finanspolitik reducerer dermed risikoen for, at der opbygges uholdbare forventninger til den fremtidige lønudvikling.

Finanspolitisk stramning vil også bidrage til den langsigtede holdbarhed

En stramning af finanspolitikken vil samtidig indebære en permanent forbedring af de offentlige finanser med op imod 1 pct.point af BNP i forhold til situationen, hvor finanspolitikken lempes som planlagt. Den foreslåede opstramning vil dermed ikke alene medvirke til at reducere de kortsigtede risici for overophedning, men vil samtidig bidrage til at reducere det langsigtede finanspolitiske holdbarhedsproblem. De langsigtede udfordringer for finanspolitikken er analyseret i kapitel II, der også indeholder en nærmere vurdering af 2015-planen.

Bilagstabel I.1 BNP-vækst i udvalgte lande

	Eksport- vægte	Mængdestigning				
		2006	2007	2008	2009	2010
	Andel	Pct.				
USA	9,6	2,9	2,1	2,0	2,6	2,8
Japan	1,8	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0
Kina	1,7	11,1	11,2	10,3	9,9	9,9
Tyskland	19,0	3,1	2,6	2,2	2,0	1,8
Frankrig	6,2	2,2	1,8	2,1	2,0	1,9
Italien	3,5	1,9	1,8	1,6	1,5	1,5
UK	9,3	2,8	3,1	2,3	2,4	2,5
Spanien	3,9	3,9	3,8	3,0	2,5	2,5
Holland	4,9	3,0	2,7	2,5	2,5	2,3
Belgien	2,2	2,9	2,7	2,2	2,2	1,9
Schweiz	1,3	3,2	2,4	1,9	1,7	1,7
Østrig	1,1	3,3	3,3	2,7	2,4	2,0
Sverige	13,3	4,5	3,6	3,2	2,5	2,4
Norge	7,5	2,8	3,0	2,5	2,4	2,4
Finland	3,4	4,9	4,3	3,4	2,8	2,5
Irland	1,7	5,8	4,9	3,5	3,5	2,7
Portugal	0,9	1,3	1,8	2,0	2,0	2,0
Grækenland	0,8	4,0	4,1	3,7	3,4	2,7
Danmark		3,5	1,5	1,6	1,4	0,9
EU	79,2	6,0	6,3	5,5	5,1	5,1
EU-15	73,9	2,9	2,7	2,3	2,2	2,0
Nye EU-lande	5,3	6,1	6,5	5,6	5,2	5,2
Euroland	50,6	2,9	2,6	2,3	2,1	1,9
Aftagere	100,0	3,7	3,3	2,8	2,7	2,6

Anm.: Eksportvægtene angiver sammensætningen af industrieksporten i 2006. De viste lande aftager 85,8 pct. af Danmarks industrieksport. Væksten i EU-15, de nye EU-lande og Euroland er sammenvejet med BNP-vægte, mens aftagere er sammenvejet med eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, European Commission, *Economic Forecasts Autumn 2007*, ADAM's databank og egne skøn, bl.a. baseret på oplysninger fra AIECE-institutter.

Bilagstabel I.2 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Årets priser		Mængdestigning								
	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	Pct.									
Privat forbrug	793	0,1	1,5	1,0	4,7	4,2	3,1	2,2	2,6	2,5	2,2
Offentligt forbrug	420	2,2	2,1	0,7	1,6	1,1	1,5	1,8	1,7	1,0	1,0
Offentlige investeringer	32	11,4	-6,5	-7,7	12,6	3,0	13,1	-12,0	5,0	8,0	1,8
Boliginvesteringer	109	-9,3	0,8	11,9	14,5	16,7	12,0	8,9	-2,7	-1,1	-0,9
Erhvervsinvesteringer	230	-0,3	0,9	-3,0	1,5	7,7	13,5	4,9	3,0	2,5	1,8
Lagerændringer	10	-0,1	0,2	-0,5	0,1	-0,1	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.594	0,0	1,7	0,2	4,1	4,3	5,2	2,4	2,0	1,9	1,6
Vareeksport	541	2,5	4,4	-2,0	3,8	5,1	6,2	2,3	2,1	2,0	2,2
heraf industri	357	3,6	5,8	-3,5	4,1	7,4	7,5	4,5	3,2	3,1	3,2
Tjenesteeksport	312	4,5	3,7	1,2	-1,0	11,8	17,6	2,3	2,0	3,9	3,6
Eksport i alt	853	3,1	4,1	-1,0	2,2	7,3	10,1	2,3	2,1	2,7	2,7
Samlet efterspørgsel	2.447	1,0	2,5	-0,2	3,5	5,3	6,8	2,4	2,0	2,2	1,9
Vareimport	533	1,6	6,3	-2,2	8,1	8,1	13,2	4,3	3,1	3,8	4,4
heraf industriimport	404	1,4	7,0	-3,6	5,9	6,7	15,2	5,3	3,5	4,3	5,1
Tjenesteimport	271	2,7	10,2	-0,4	4,4	16,6	16,6	4,0	2,4	3,9	3,5
Import i alt	804	1,9	7,5	-1,6	7,0	10,8	14,4	4,2	2,9	3,8	4,1
Bruttonationalprodukt	1.642	0,7	0,5	0,4	2,1	3,1	3,5	1,5	1,6	1,4	0,9
Bruttoværditilvækst	1.390	0,7	0,3	0,4	1,3	2,6	3,5	1,3	1,7	1,4	0,7
heraf private byerhverv	833	0,4	0,6	0,9	1,0	4,0	4,8	2,1	2,4	1,8	0,8

Anm.: Mængdestigning i "Lagerændringer" angiver vækstbidraget til BNP, dvs. ændringen i lagerinvesteringerne i pct. af BNP det foregående år.

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

Bilagstabel I.3 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Årets priser	Bidrag til mængdestigning i BNP									
	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	Pct.point									
Privat forbrug	793	-0,1	0,7	0,2	2,0	1,8	1,0	1,0	1,3	1,0	0,7
Offentligt forbrug	420	0,2	0,7	0,3	0,6	0,5	0,2	0,6	0,6	0,4	0,3
Offentlige investeringer	32	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,0
Boliginvesteringer	109	-0,5	0,1	0,5	0,7	0,8	0,7	0,7	0,0	-0,1	-0,1
Erhvervsinvesteringer	230	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	0,5	1,6	0,7	0,4	0,2	0,1
Lagerændringer	10	-0,1	0,2	-0,5	0,1	-0,1	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	1.594	-0,6	1,6	-0,2	3,6	3,6	4,0	2,6	2,4	1,6	1,1
Vareeksport	541	1,8	1,0	-1,5	0,4	1,4	2,6	0,9	0,0	0,4	0,2
heraf industri	357	0,4	0,9	-1,3	0,5	1,2	1,5	0,2	0,3	0,3	0,3
Tjenesteeksport	312	1,9	0,5	-0,7	-0,7	2,3	3,5	0,4	0,5	0,5	0,4
Eksport i alt	853	3,7	1,5	-2,2	-0,2	3,7	6,1	1,3	0,5	0,9	0,5
Samlet efterspørgsel	2.447	3,1	3,1	-2,3	3,4	7,3	10,1	3,8	2,9	2,4	1,6
Vareimport	533	-1,0	-1,1	1,8	-1,3	-2,0	-4,1	-1,6	-0,4	-0,6	-0,5
heraf industriimport	404	-0,1	-1,2	1,8	-0,7	-1,2	-2,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,6
Tjenesteimport	271	-1,3	-1,5	0,9	0,1	-2,2	-2,5	-0,8	-0,9	-0,5	-0,3
Import i alt	804	-2,4	-2,7	2,7	-1,3	-4,2	-6,6	-2,4	-1,2	-1,1	-0,8
		Pct.									
Bruttonationalprodukt	1.642	0,7	0,5	0,4	2,1	3,1	3,5	1,5	1,6	1,4	0,9

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

Bilagstabel I.4 Løn- og restindkomst

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Mia. kr. -----									
Bruttoværditilvækst i alt	1.146	1.176	1.201	1.247	1.315	1.390	1.435	1.503	1.577	1.636
Lønsum	718	744	763	786	818	864	915	958	1.002	1.037
Nettorestindkomst	212	208	205	220	250	261	238	244	257	263
Afskrivninger	214	223	231	238	251	267	286	304	324	344
Anden produktionsskat	2	1	1	2	-3	-2	-4	-2	-6	-7
Bruttoværditilvækst, off. sektor	256	268	276	287	293	304	313	326	341	356
Lønsum	233	244	252	261	267	278	286	300	314	327
Afskrivninger	26	26	27	27	28	29	29	30	32	33
Anden produktionsskat	-2	-3	-3	-2	-2	-3	-3	-3	-4	-5
Bruttoværditilvækst, privat sektor	890	908	925	960	1.022	1.087	1.123	1.177	1.236	1.281
Lønsum	486	500	511	524	550	586	629	659	688	710
Nettorestindkomst	212	208	205	220	250	261	238	244	257	263
Afskrivninger	189	197	204	211	223	238	257	273	292	310
Anden produktionsskat	4	3	4	5	-1	1	-1	1	-2	-3
	----- Pct. -----									
Lønkvote i alt	62,7	63,3	63,5	63,0	62,2	62,1	63,8	63,7	63,5	63,4
Lønkvote, privat sektor	54,5	55,0	55,2	54,6	53,8	54,0	56,0	56,0	55,7	55,5

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

Bilagstabel I.5 Indkomster, forbrug og opsparing i den private sektor

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Mia. kr. -----									
Lønsum	718	744	763	786	818	864	915	958	1002	1037
Restindkomst mv.	428	432	438	461	497	526	520	545	575	599
Bruttoværditilvækst	1146	1.176	1.201	1.247	1.315	1.390	1.435	1.503	1.577	1.636
+ Nettoerter	-3	0	3	11	17	23	25	19	13	6
+ Overførsler m.m.	210	217	231	238	242	241	244	254	267	286
Bruttoindkomst	1.353	1.393	1.435	1.496	1.574	1.654	1.704	1.776	1.857	1.928
- Direkte skatter	391	399	411	442	485	488	494	510	527	549
- Andre skatter	26	19	20	20	20	20	21	22	23	24
- Anden produktionsskat	2	1	1	2	-3	-2	-4	-2	-6	-7
Disponibel bruttoindkomst	934	974	1003	1031	1072	1147	1193	1.247	1.314	1.363
- Afskrivninger	214	223	231	238	251	267	286	304	324	344
Disponibel nettoindkomst	720	751	772	792	821	880	907	943	990	1019
- Korr. for skat af pension mv.	25	28	27	18	7	40	56	49	44	39
Disponibel indkomst, jf. SMEC (lang sigt)	695	723	745	774	814	840	852	895	946	981
Anvendt til privat forbrug	632	652	667	709	754	793	826	868	913	952
privat nettoopsparing	63	71	78	66	60	46	26	27	33	29

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

Bilagstabel I.6 Indkomster og forbrugskvoter

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Nominel vækst i pct. -----									
Bruttoindkomst	3,3	3,0	3,0	4,2	5,6	5,0	3,2	4,1	4,7	3,9
Disponibel bruttoindkomst	5,0	4,3	3,0	2,8	4,0	7,0	4,0	4,5	5,4	3,8
Disponibel nettoindkomst	5,1	4,3	2,8	2,6	3,6	7,2	3,1	4,0	5,0	3,0
Disponibel indkomst, SMEC	3,4	4,1	3,0	3,9	5,1	3,2	1,4	5,0	5,7	3,7
	----- Pct. -----									
Forbrugskvote, SMEC's indkomstdefinition	90,9	90,2	89,5	91,5	92,7	94,5	97,0	97,0	96,5	97,1
Forbrugskvote, SMEC's indkomst- og forbrugsdef.	91,2	89,9	89,8	90,2	90,4	92,8	95,7	96,2	96,0	96,8

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

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

Bilagstabel I.7 Eksport og import opdelt på underkomponenter

	Årets priser 2006	Mængdestigning								Prisstigning							
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Mia. kr.	Pct.								Pct.							
Eksport	853	-1,0	2,2	7,3	10,1	2,3	2,1	2,7	2,7	-1,1	2,7	5,8	2,3	0,6	1,9	1,7	1,2
Landbrug	116	0,1	1,1	1,9	7,1	1,6	2,0	2,1	2,0	-3,0	0,2	1,9	4,6	1,5	1,4	1,4	1,0
Industri	357	-3,5	4,1	7,4	7,5	4,5	3,2	3,1	3,2	-0,2	0,4	2,5	-1,3	0,0	1,3	1,5	1,3
Energi	67	5,2	9,9	-3,3	-3,6	-8,3	-5,2	-5,0	-4,6	1,2	12,4	37,8	25,2	-5,8	9,3	3,5	-2,6
Søfart mv.	277	3,2	-0,7	15,0	19,5	2,8	2,0	4,0	3,7	-2,4	6,4	7,4	1,8	2,0	1,4	1,6	1,7
Turisme	35	-7,9	-2,9	-5,4	4,0	-1,5	2,2	2,9	2,5	1,1	0,9	1,0	1,5	2,4	2,2	2,5	2,0
Import	804	-1,6	7,0	10,8	14,4	4,2	2,9	3,8	4,1	-2,0	1,6	3,8	2,9	1,3	1,2	0,8	0,6
Landbrug	52	3,6	3,9	4,2	14,9	3,2	2,3	2,0	2,4	-3,0	-1,4	0,3	-1,6	2,0	1,0	0,5	0,5
Industri	404	-3,6	5,9	6,7	15,2	5,3	3,5	4,3	5,1	-1,2	0,6	0,7	0,4	1,0	0,5	0,5	0,5
Energi	78	6,4	42,0	24,6	1,3	-0,2	1,1	2,0	2,0	-2,9	7,3	30,5	22,5	-8,8	3,5	-0,8	-2,5
Søfart mv.	236	0,1	5,8	23,6	17,7	3,9	2,3	4,0	3,6	-3,5	3,3	3,6	3,0	4,8	1,6	1,6	1,6
Turisme	35	-2,5	-1,0	-13,5	9,9	4,5	3,1	3,1	2,7	-1,7	1,2	2,7	2,2	1,8	1,8	1,8	1,8

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

Bilagstabel I.8 Lønkonkurrenceevne og forbrugerpriser

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Pct. -----									
Stigning i timelønomkostninger										
udland	3,0	3,0	3,0	2,0	2,5	2,4	2,4	2,9	2,8	2,8
indland	4,0	5,3	4,0	2,9	3,6	3,7	4,3	4,8	5,0	4,5
Ændring i relativ lønudvikling	-1,0	-2,3	-1,0	-0,9	-1,1	-1,3	-1,8	-2,0	-2,2	-1,7
Ændring i effektiv kronekurs	1,3	1,2	4,7	1,4	-0,4	0,1	1,8	0,9	0,0	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne	-2,3	-3,5	-5,7	-2,3	-0,8	-1,4	-3,7	-2,9	-2,2	-1,7
Forbrugerpriser	2,4	1,7	1,3	1,5	2,2	2,1	1,9	2,4	2,6	2,1

Anm.: Ændringen i den relative lønudvikling er beregnet som lønstigningstakten i udlandet fratrukket lønstigningstakten i Danmark, mens ændringen i lønkonkurrenceevnen er beregnet som ændringen i den relative lønudvikling minus ændringen i den effektive kronekurs. En positiv ændring i den relative lønudvikling bidrager til en forbedring af konkurrenceevnen. En stigning i den effektive kronekurs indikerer en stigning i kronens værdi og bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Se også anmærkningen til tabel I.6 for sammenvejningen af udenlandsk lønstigningstakt og kronekurs. De danske lønstigninger i denne tabel bygger på Dansk Arbejdsgiverforenings internationale lønstatistik og kan derfor historisk afvige fra lønstigninger anvendt andetsteds i kapitlet. Forbrugerpriserne er målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

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

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	----- Mia. kr. -----									
Indirekte skatter	232	240	244	258	278	295	305	316	326	336
Direkte skatter	391	399	411	442	485	488	494	510	527	549
heraf personlige slutskatter	281	284	288	293	306	325	337	343	352	367
selskabsskat	37	39	41	47	59	64	57	58	58	58
pensionsafkastbeskatning	1	1	6	23	37	14	9	14	17	19
arbejdsmarkedsbidrag	59	61	62	65	67	70	74	78	82	85
Andre skatter	26	19	20	20	20	20	21	22	23	24
Indtægter i alt	649	659	674	721	783	804	820	848	876	909
Offentligt forbrug	343	360	371	388	401	420	437	459	480	501
Indkomstoverførsler	210	217	231	238	242	241	244	254	267	286
Offentlige investeringer	26	24	23	26	27	32	29	31	34	36
Nettorenteudgifter	22	22	18	10	6	0	-4	-8	-11	-14
Øvrige udgifter, netto	33	31	33	31	35	34	45	52	50	51
Udgifter i alt	633	655	676	693	711	727	751	787	820	861
Nettoopsparing	16	3	-1	28	72	76	68	60	56	48
	----- Pct. af BNP -----									
Nettoopsparing	1,2	0,2	-0,1	1,9	4,6	4,7	4,0	3,4	3,0	2,5
Offentlig bruttogæld	48,7	48,3	45,8	44,0	36,3	30,1	25,2	20,7	16,8	13,7
Skattetryk, total	48,6	48,0	48,1	49,4	50,4	48,9	48,3	47,8	47,1	47,2
direkte skatter	29,3	29,1	29,3	30,3	31,2	29,7	29,1	28,8	28,4	28,5
indirekte skatter	17,4	17,5	17,4	17,7	17,9	18,0	18,0	17,8	17,6	17,5
andre skatter	1,9	1,4	1,4	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2

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

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