FINANSMINISTERIET

ØKONOMISK REDEGØRELSE

AUGUST 2003

Økonomisk Redegørelse, august 2003

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

Publikationen kan bestilles hos:

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

eller afhentes hos:

Schultz Information
Herstedvang 4
2620 Albertslund

Henvendelse om publikationen kan i øvrigt ske til:

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

Omslag:	b:graphic aps
Foto:	Getty Images
Tryk:	Schultz Grafisk
Oplag:	3.500
Pris:	150 kr. inkl. moms
ISSN:	1602-0928
ISBN:	87-7856-600-2

Elektronisk publikation:
Produktion: Schultz Grafisk
ISBN: 87-7856-601-0

NORDISK MILJØMÆRKNING
TRYKSAG
541 176

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

Forord

Der ventes fortsat et moderat internationalt opsving mod slutningen af året, uden at der dog endnu er sikre tegn på væsentlig stigende aktivitet i USA og især euroområdet. Risikomomenterne i den internationale økonomi knytter sig fortsat overvejende til de amerikanske balanceproblemer og til de europæiske strukturproblemer.

Dansk økonomi er stadig sund. Der er rimelige og nødvendige overskud på de offentlige finanser og store overskud på betalingsbalancen.

Den internationale afmatning har påvirket dansk økonomi, dog ikke så meget som i de lande vi normalt sammenligner os med. Ledigheden er steget, og forventes at toppe i de kommende måneder.

Forslaget til finanslov for det kommende år vil give et markant bidrag til vækst, allerede fra begyndelsen af 2004. Det skyldes navnlig, at skatten sættes ned, samtidig med at den private efterspørgsel stiger og styrker beskæftigelsen. Samtidigt bidrager det lave renteniveau og indsatsen for at fremrykke investeringer til, at stigningen i ledigheden forudses at bremse op hen mod årsskiftet, og falde en smule igennem 2004.

Finanspolitikken er dermed rimeligt afstemt med konjunkturforventningerne. Samtidigt vurderes overskuddet på de offentlige finanser at være på linje med de mellemfristede krav under forudsætning af, at den fornødne fremgang i beskæftigelsen frem til 2010 realiseres.

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning 7
1.1. Indledning 7
1.2. Vækstbilledet i de kommende år 11
1.3. Udfordringer for finanspolitikken 20
App. 1.1. Resumé af prognosen og dens ændringer 27

2. International økonomi og finansielle markeder 33
2.1. Indledning 34
2.2. USA 37
2.3. Euroområdet 45
2.4. Andre lande 50
2.5. Finansielle markeder i Danmark 51

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel 53
3.1. Indkomster og formue 54
3.2. Det private forbrug 59
3.3 Boligmarkedet 64
3.4 Erhvervsinvesteringer 69
3.5 Udenrigshandel, betalingsbalance og udlandsgæld 72

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser 79
4.1. Produktion 80
4.2. Beskæftigelse, ledighed, kapacitetspres og arbejdsstyrke 82
4.3. Løn 90
4.4. Priser 93

5. Offentlige finanser og finanspolitik 99
5.1. Den offentlige saldo og gæld 100
5.2. De offentlige udgifter 102
5.3. De offentlige indtægter 104
5.4. Finanspolitikkens aktivitetsvirkning 107
5.5. Den offentlige sektors strukturelle saldo 110
5.6. De offentlige finansers holdbarhed 112

Bilagsoversigt 115
Bilagstabeller 116

Redaktionen er afsluttet den 19. august 2003.

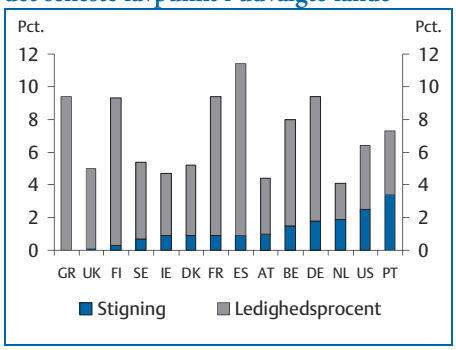
1. Sammenfatning

1.1. Indledning

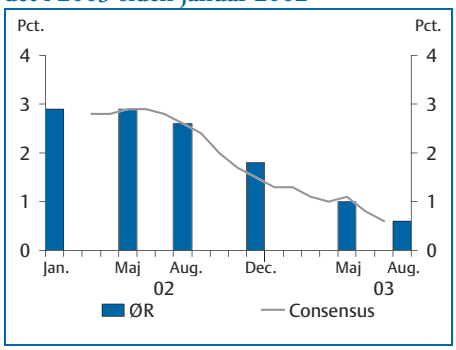
Dansk økonomi fremstår fortsat forholdsvis robust. Der er rimelige overskud på de offentlige finanser, meget store overskud på betalingsbalancen og et i international sammenhæng højt beskæftigelsesniveau.

Den internationale afmatning har påvirket dansk økonomi, men ikke mere end USA og euroområdet. Ledigheden er således fortsat relativ lav internationalt set, og den er steget mindre i forhold til det seneste lavpunkt end i de fleste andre vestlige lande, *jf. figur 1.1a.*

Figur 1.1a. Ledigheden og stigningen fra det seneste lavpunkt i udvalgte lande[1)]



Figur 1.1b. Skøn for væksten i euroområdet i 2003 siden januar 2002



1) Standardiserede sæsonkorrigerede månedlige tal. De nyeste tal er fra juni 2003 undtagen Danmark fra maj, Tyskland, England, Italien fra april samt Grækenland fra marts.

Kilde: Eurostat, Ecowin og egne beregninger.

Samtidig har væksten i BNP, selv om den var svagt negativ gennem andet halvår 2002, udgjort ca. 2 pct. for 2002 som helhed. I første kvartal i år er væksten også opgjort til ca. 2 pct. i forhold til kvartalet før (annualiseret). Det er mere end i både USA og euroområdet. Faldet i beskæftigelsen i 2002 og i starten af i år skal derfor blandt andet ses på baggrund af en pæn vækst i produktiviteten.

Væksten i første kvartal i år var primært drevet af lagerforøgelser. Det private forbrug og erhvervsinvesteringerne var derimod lavere i årets første måneder end ventet, formentlig påvirket af de internationale begivenheder.

På den baggrund forudsættes en lidt langsommere genopretning af forbrug og erhvervsinvesteringer i 2003 end tidligere antaget. Desuden indebærer ændrede forudsætninger om det offentlige forbrug, at væksten øges i 2002, men sænkes i 2003. Samlet er væksten i BNP derfor nedjusteret fra 1,6 pct. til 1,4 pct. i 2003. Den gradvise nedjustering af forventningerne til den danske vækst i 2003, som er sket siden januar 2002, har også karakteriseret skønnene for væksten i euroområdet, *jf. figur 1.1b*.

Sandsynligheden for et moderat opsving er ikke ændret siden majvurderingen. Den forventede styrke i opsvinget er også stort set uændret.

Væksten i de konjunkturfølsomme efterspørgselskomponenter og navnlig privatforbruget forventes gradvist at tage til i andet halvår 2003 med stigende styrke ind i 2004. Vurderingen indebærer dermed, som følge af tidsmæssige forsinkelser i de statistiske oplysninger, at signalerne kan være blandede nogen tid endnu – måske helt frem til årsskiftet.

Ledigheden er fortsat med at stige den seneste tid, og kan forventes at stige yderligere de kommende måneder. Der ventes en opbremsning hen imod årsskiftet og et mindre fald i løbet af 2004. Det afspejler forventningen om tiltagende vækst, som understøttes af flere forhold.

For det første vil skatteaftalen, som er gennemført for at øge tilskyndelsen til at arbejde, indebære et betydeligt bidrag til større aktivitet fra begyndelsen af 2004. Finanseffekten – det vil sige finanspolitikkens bidrag til væksten i BNP – anslås til 0,4 pct. af BNP på baggrund af finanslovsforslaget for 2004, herunder skatteaftalen, og aftalerne med kommuner og amter for 2004. Samtidig kan indsatsen med at fremrykke investeringer i form af alment byggeri, ungdoms- og handicapboliger, jernbaner mv. bidrage til et mere jævnt forløb.

For det andet er renteniveauet historisk lavt. De stedfundne renteændringer skønnes således at give et mærkbart vækstbidrag i år og med stigende styrke i 2004.

For det tredje må fortsat som det mest sandsynlige forventes moderat stigende international vækst. Fremgangen kan komme senere end ventet i maj, navnlig i euroområdet, hvor der frem til andet kvartal i år endnu ikke er nævneværdige tegn på fremgang. Virkningen af yderligere udsættelser af det internationale opsving kan forventes delvist modvirket af lavere renter end forudsat i prognoseårene.

Endelig er den private sektors opsparing på et højt niveau. Det understøtter også forventningen om et forbrugsdrevet opsving, fordi risikoen for større fald i forbrugskvoten dermed er begrænset.

Det er ikke realistisk at tillægge finanspolitikken mulighed for at finjustere udviklingen i de næste måneder, udover de helt automatiske bidrag som følger af lavere skattebetalinger og øgede overførsler. Eventuelle tiltag i tillæg til de allerede gennemførte fremrykningsinitiativer vil med de normale forsinkelser først virke, når ledigheden igen forudses at falde.

Regeringens fremrykningsindsats omfatter initiativer, som var planlagt og er finansierede. Initiativer som ikke opfylder disse betingelser, er ikke fremrykning men aktive finanspolitiske lempelser, som i så fald skal ses i sammenhæng med, at den planlagte finanspolitik i forvejen giver et betydeligt aktivitetsbidrag fra begyndelsen af 2004.

Fremrykningsindsatsen giver et mærkbart bidrag til en mere jævn udvikling i byggebranchen, hvor aktiviteten har været særligt vigende, mens betydningen for hele økonomien er mere begrænset og afstemt med det markante aktivitetsbidrag fra finanspolitikken i 2004.

Ledigheden er historisk set fortsat lav – og under det niveau som i 1998 var med til at begrunde finanspolitiske stramninger. Ledigheden fremstår ikke eller kun i begrænset omfang konjunkturbetinget frem mod 2004. Det indebærer, at udviklingen er forenelig med en rimelig balanceret løn- og prisudvikling på mellemfristet sigt, og at mulighederne for varige reduktioner i ledigheden afhænger af indsatsen for at styrke strukturerne på arbejdsmarkedet.

I sammenhæng med konjunkturforventningerne fremstår finanspolitikken derfor rimeligt tilpasset den økonomiske situation, også hvis ledigheden skulle stige mere end forudsat. Med tæt på fuld kapacitetsudnyttelse,

og mulighed for større vækst end forudsat, er der derimod ikke i de aktuelle konjunkturudsigter begrundelser for en mere lempelig kurs.

Skulle det indenlandske opsving blive kraftigere end påregnet, er der plads til nedadgående tilpasning i betalingsbalanceoverskuddet, der er meget højt. Løn- og prisudviklingen vurderes at være relativ robust i forhold til mindre variationer i væksten. Risikoen for større pres skal blandt andet ses i lyset af, at der forestår lønforhandlinger på det private arbejdsmarked i 2004. Reduktionen af arbejdsindkomstbeskatningen kan virke dæmpende på lønudviklingen.

De danske lønstigninger er fortsat højere end i udlandet, og bevægelser i den effektive kronekurs, som følge af den svækkede dollar, har i modsætning til årene frem til 2000 forstærket virkningen på lønkonkurrenceevnen. I modsat retning trækker, at produktivitetsvæksten i Danmark har været større end i euroområdet.

Overskuddet på de offentlige finanser ventes at svare til 1-1½ pct. af BNP i 2003 og 2004, med svagt stigende profil. Renset for udsving i konjunkturerne og aktiekurser udgør overskuddet skønsmæssigt omtrent 2 pct. af BNP i 2003 og ca. 1,7 pct. i 2004. Det lavere – strukturelle/konjunkturrensede – overskud i 2004 afspejler navnlig provenuvirkningerne af lavere skat på arbejdsindkomst.

De skønnede strukturelle overskud ligger inden for det mellemfristede målinterval på 1½-2½ pct. af BNP i gennemsnit frem til 2010, som angiver det overordnede pejlemærke for en holdbar finanspolitik. Overskuddet på de offentlige finanser ligger dermed inden for rammerne af gældsnedbringelsesstrategien, som den er fastlagt i 2010-fremskrivningerne.

2010-målsætningen om overskud på de offentlige finanser, lavere beskatning og en moderat fremgang i den offentlige service, kræver en fortsat stram styring af de offentlige udgifter og varig fremgang i beskæftigelsen. Skatteaftalen, som er finansieret inden for den mellemfristede ramme, og initiativerne i *Flere i Arbejde* giver hver især et bidrag, som skønnes til ca. 10.000 beskæftigede.

Derudover kan indsatsen for bedre integration og hurtigere gennemstrømning i uddannelsessystemet samt beskæftigelsesbidrag som følge af skattestoppet bidrage til at realisere de mellemfristede mål.

Den samlede udfordring kan groft anslås til en stigning i beskæftigelsen på knap 60.000 personer fra 2003 til 2010, hvoraf omkring 50.000 kræver yderligere strukturpolitiske initiativer. Det skal ses i sammenhæng med, at den demografiske udvikling trækker ned i beskæftigelsen frem mod 2010.

1.2. Vækstbilledet i de kommende år

Udviklingen i den internationale økonomi

Et moderat internationalt opsving ventes fortsat mod slutningen af året. Der er dog endnu ikke sikre tegn på væsentligt stigende aktivitet i USA og især ikke i euroområdet.

Den markante styrkelse af euroen over for dollaren, der kan ses som en tilbagevenden til niveauet i 1999, har svækket de europæiske virksomheders konkurrenceevne i forhold til amerikanske. Det dæmper isoleret set vækstudsigterne i euroområdet, men betyder omvendt et aftagende inflationspres, som øger mulighederne for lav rente. I USA stimulerer valutakursbevægelserne omvendt aktiviteten, der tillige understøttes af meget lempelige pengepolitiske forhold.

Lempelig finanspolitik, især i USA, men i nogen grad også i Europa, har sammen med de automatiske stabilisatorer forhindret en stærkere international afdæmpning, men har samtidig ført til markante offentlige budgetunderskud.

I USA er balanceproblemerne herved øget, idet svækkelsen af de offentlige finanser har modgået det aftagende opsparingsunderskud i den private sektor. De kraftige betalingsbalanceunderskud viser, at opsparingen ikke kan finansiere investeringerne. Hvis den hidtidige finansiering fra udenlandske investorer aftager, kan det svække dollaren yderligere.

Forbedring af de offentlige finanser er nødvendig både i USA og euroområdet, af hensyn til finansieringen af det fremtidige udgiftspres som følge af aldrende befolkninger. Beregninger peger på, at en permanent

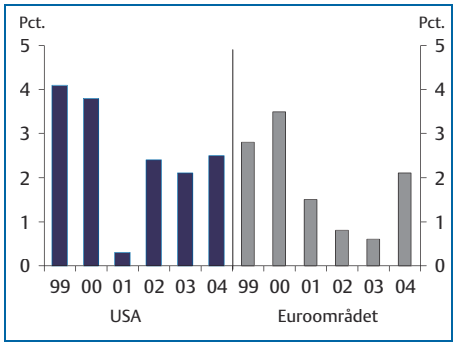
stramning af de offentlige finanser i USA på i over 5 pct. af BNP kan være nødvendig, hvis en uholdbar gældsudvikling skal undgås. Stramningsbehovet i USA fremstår dermed større end i EU, hvor det i gennemsnit er opgjort til i størrelsesordenen 3 pct. af BNP.

I euroområdet har konjunkturnedgangen medført, at flere lande, især de store, har vanskeligt ved at leve op til budgetkravene i Stabilitets- og vækstpagten. Det afspejler utilstrækkelig konsolidering af de offentlige finanser under 1990´ernes gode konjunkturer som nu skærper problemerne omkring sikring af finanspolitikkens langsigtede holdbarhed og reducerer de kortsigtede finanspolitiske handlemuligheder.

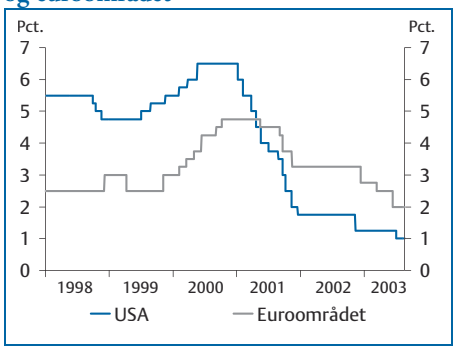
Der ventes i år og næste år en vækst i USA på omkring 2 og 2½ pct., *jf. figur 1.2a*, hvilket fortsat er under det skønnede potentielle niveau. Vækstudsigterne er for begge år lidt lavere end forudsat i maj, afledt af blandt andet historiske revisioner og højere oliepriser.

I både 2002 og 2003 er væksten næsten udelukkende drevet af ekspansiv økonomisk politik, hvilket gør den skrøbelig, *jf. figur 1.2b*. Offentlige udgifter til forsvar og terrorbekæmpelse bidrog i andet kvartal i år til to tredjedel af aktivitetsvæksten. Renses væksten mekanisk for disse udgifter, der overvejende har midlertidig karakter, så skønnes aktivitetsvæksten lavere end i de foregående to kvartaler.

Figur 1.2a. Væksten i USA og euroområdet



Figur 1.2b. Pengepolitiske renter i USA og euroområdet



Kilde: EU-Kommissionen.

Den amerikanske forbrugertillid har de seneste måneder været i fremgang, hvilket blandt andet skal ses i lyset af stigende aktiekurser, en opbrems-

ning i ledighedsvæksten og afslutningen af krigen i Irak. Forbrugertilliden ligger dog fortsat lavt.

Detailomsætningen steg betydelig i juli, hvilket peger på fremgang i privatforbruget, mens erhvervstilliden for fremstillingsvirksomhederne er i svag bedring.

Væksten i USA skønnes i 2004 holdt oppe af stigende privatforbrug, afledt af blandt andet stigende aktie- og boligformuer samt i nogen grad skattelettelser. Forudsætningen om et stabilt opsving i USA afhænger dog fortsat af udviklingen i erhvervsinvesteringerne, der er faldet siden den fortrinsvis lånefinansierede ekspansion frem til 2000.

I euroområdet ventes i år en vækst på godt ½ pct., jf. figur 1.2a., hvilket er næsten en halvering i forhold til maj. Nedjusteringen følger af en svagere udvikling i den forløbne del af året end ventet, hvor virksomhederne fortsat reducerede de faste investeringer, og nettoeksporten svækkes af afdæmpet vækst på eksportmarkederne og som følge af den styrkede euro. Den højere oliepris i dollar udlignes stort set af styrkelsen af euroen.

Der er kun svage tegn på bedring i euroområdet. Foreløbige tal for den kvartalsvise vækst i første og andet kvartal 2003 viser omtrent nulvækst, herunder mild recession i Tyskland, Italien og Holland.

Ledigheden i euroområdet har foreløbig stabiliseret sig på 8,9 pct., og forbrugertilliden har været lav i mere end to år og viser ingen tegn på fremgang. Industriproduktionen faldt i maj og erhvervstilliden ligger på et meget lavt niveau efter historisk kraftige fald i foråret.

Euroområdet er stadig mærket af afmatningen i 2001, og strukturproblemerne på arbejds- og produktmarkederne har betydet, at stigningen i ledigheden kun i mindre omfang har dæmpet inflationen. Det har begrænset mulighederne for hurtigere og mere markante rentenedsættelser.

Økonomisk politiske lempelser og en kraftigere produktivitetsvækst har ført til en hastigere vækst i USA end i euroområdet, men de opsparingsmæssige ubalancer i USA eksisterer fortsat.

Tiltagende vækst i 2004 kan forventes efterhånden at blive imødegået af rentestigninger i både USA og Europa. Især den amerikanske økonomi vurderes dog at kunne bære en betydelig aktivitetsstigning før pengepolitiske stramninger bliver nødvendige.

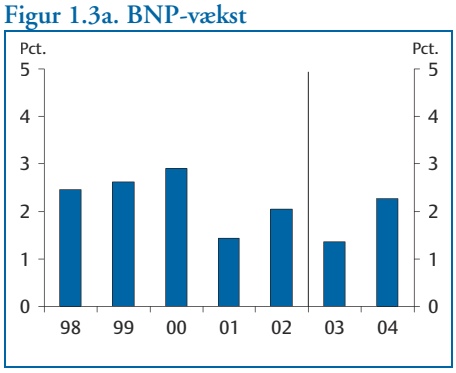
Risikomomenterne i den internationale økonomi knytter sig fortsat overvejende til de amerikanske balanceproblemer og de europæiske strukturproblemer. Der er stadig ikke tegn på stabil og varig fremgang i de økonomiske indikatorer, om end de for USA er i bedring.

Vækstbilledet i Danmark

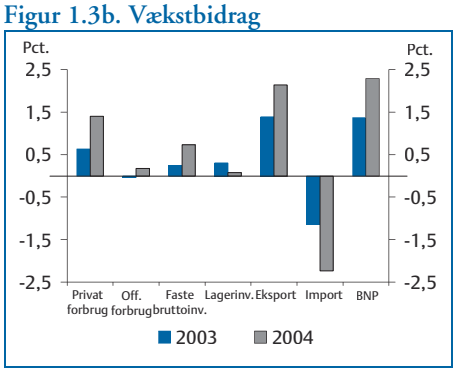
I år ventes en moderat vækst på 1,4 pct., eller 0,2 pct.enheder lavere end i maj. Nedjusteringen skal ses i sammenhæng med en lidt langsommere genopretning af privat forbrug og erhvervsinvesteringer blandt andet under indtryk af de svækkede udlandskonjunkturer, og lavere vækst i det offentlige forbrug, som følge af et større forbrugsniveau i 2002 end tidligere forudsat, mens boliginvesteringer og lagerforøgelser trækker modsat, *jf. figur 1.3a* og *tabel 1.1.*

Husholdningernes bilkøb og erhvervsinvesteringerne faldt i første kvartal i år – formentlig i nogen grad under påvirkning af de geopolitiske usikkerheder. Faldet blev dog opvejet af øget boligbyggeri og en betydelig lageropbygning.

Figur 1.3a. BNP-vækst



Figur 1.3b. Vækstbidrag



Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Væksten ventes i 2004 at udgøre 2,3 pct., og dermed overstige det underliggende potentiale, som – med gennemsnitlig vækst i produktiviteten – anslås til omkring 2 pct. Stigningen skal blandt andet ses i lyset af vækst-

udsigterne for udlandet, betydelige stimulanser fra det historisk lave renteniveau og skattenedsættelserne på arbejdsindkomst.

Det fremadrettede konjunkturbillede for Danmark er således ikke ændret væsentligt siden maj, og den samlede vækst i perioden 2002-2004 er end- og lidt større end skønnet i maj.

Både i år og næste år bidrager især privatforbruget og i tiltagende omfang erhvervsinvesteringerne til væksten, mens nettoeksporten ventes at yde et henholdsvis svagt positivt og svagt negativt bidrag i takt med øget indenlandsk efterspørgsel, *jf. figur 1.3b*.

Den registrerede ledighed er det seneste år steget omkring 29.000 personer, *jf. figur 1.4a*. Der har i samme periode været et markant fald i AF-aktiveringen på knap 10.000 personer, blandt andet som følge af omlægninger i forbindelse med implementeringen af *Flere i Arbejde*. Korrigeret for faldet i aktiveringen har stigningen i ledigheden været omkring 19.000 personer.

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

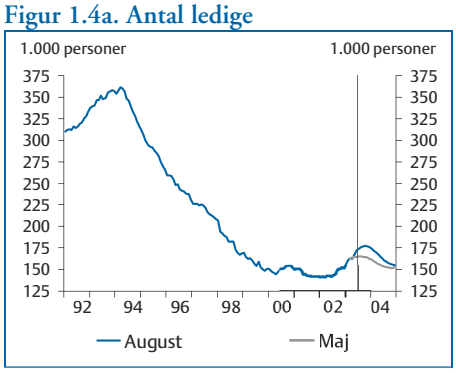
	2002		2003		2004	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Realvækst, pct.					
BNP	1,6	2,1	1,6	1,4	2,4	2,3
Privat forbrug	2,1	1,9	1,7	1,3	2,9	3,0
Faste investeringer	0,0	0,3	1,3	1,1	3,8	3,1
Eksportmarkedsvækst	1,0	1,0	4,5	4,0	7,5	7,5
	Pct. af BNP					
Offentligt overskud [1]	1,9	2,0	1,3	1,2	1,5	1,3
Betalingsbalance	2,9	3,0	3,0	3,1	3,0	3,1
	Stigning, pct.					
Forbrugerprisindeks	2,4	2,4	2,3	2,3	1,9	1,9
Timefortjeneste, privat sektor	4,1	4,2	3,9	3,9	3,7	3,7
	Pct.					
Rente, 10-årige statsobligationer	5,1	5,1	4,4	4,2	5,1	4,8
	1.000 personer					
Ledighed	145	145	163	170	155	163

1) Nye oplysninger om niveauet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag indikerer et lavere provenu i 2002 end i Danmarks Statistiks seneste opgørelse, jf. afsnit 5.3. Isoleret set kan det pege i retning af, at overskuddet i 2002 er overvurderet med knap 0,3 pct. af BNP.

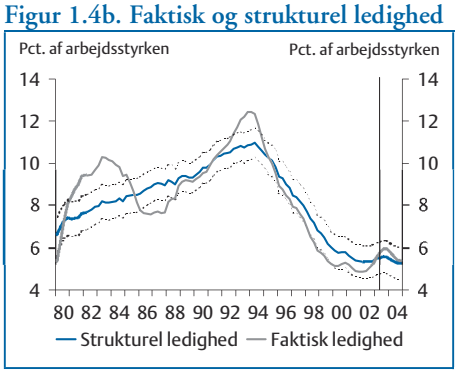
Kilde: Danmarks Statistik, DA, OECD og egne beregninger.

Stigningen i ledigheden kan blandt andet tilskrives den internationale konjunkturnedgang, men også at ledigheden faldt til et uventet og historisk lavt niveau frem til marts 2002. En del af stigningen igennem det seneste år kan derfor ses som udtryk for en tilbagevenden fra et ekstraordinært lavt niveau.

Figur 1.4a. Antal ledige



Figur 1.4b. Faktisk og strukturel ledighed



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden er opjusteret i forhold til maj, afledt af en lidt kraftigere stigning end ventet de seneste måneder, de lavere vækstudsigter og lavere AF-aktivering. En vending ventes dog, som nævnt, at indtræffe frem mod årsskiftet.

Sammenholdt med vurderingen af den strukturelle ledighed[1] afspejler det forudsatte ledighedsforløb, at presset på arbejdsmarkedet er aftaget, men at det igen vil skærpes i 2004, og ligge tæt på kapacitetsgrænsen, *jf. figur 1.4b*.

Produktivitetsstigningerne i Danmark har de senere år været højere end normalt, og mærkbart højere end i euroområdet, hvilket sammen med valutakursudviklingen har medvirket til, at de højere lønstigninger end i omverdenen indtil nu ikke har givet væsentlige problemer.

Lønstigningerne forventes fortsat at ligge noget over udlandets. Det vil sammen med den stigende effektiv kronekurs, afledt af den styrkede euro,

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

øge risikoen for svækkelser af konkurrenceevnen, som på mellemlangt sigt medfører tab af beskæftigelsesmuligheder og svækker betalingsbalancen.

Eksporten og betalingsbalancen har foreløbig vist sig overraskende robust over for den internationale afmatning, og overskuddet på de løbende poster skønnes både i år og næste år fastholdt omkring det nuværende niveau på 3 pct. af BNP. Eksklusive værdiregulering indebærer det en fortsat reduktion af udlandsgælden, der ventes at udgøre omkring 11 pct. af BNP ultimo 2004 mod 18¼ pct. af BNP ultimo 2002.

Beskæftigelsen ventes i år at falde 17.000 personer og stige 15.000 personer næste år. Nedjusteringen i forhold til maj på 12.000 personer i år og 4.000 personer næste år, skal ses i lyset af et betydeligt fald i beskæftigelsen i første kvartal i år, som er sammenfaldende med ekstraordinært høj vækst i produktiviteten. Produktivitetsvæksten er opjusteret i år og nedjusteret lidt næste år. Set under ét ligger væksten i produktiviteten i de to år over det historiske gennemsnit.

Tabel 1.2. Efterspørgsel, import og produktion

	2002	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia.kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug	653,9	0,7	-1,9	0,4	1,9	1,3	3,0
Offentligt forbrug	358,7	2,0	1,1	2,1	2,1	-0,2	0,7
Offentlige investeringer	24,2	4,4	5,6	13,3	-3,1	-2,9	2,0
Boliginvesteringer	54,8	-1,0	9,9	-14,2	6,6	5,0	2,0
Erhvervsinvesteringer	189,9	1,9	8,5	4,8	-0,7	0,6	3,6
Lagerinvesteringer[1)]	2,8	-1,1	0,6	-0,3	-0,3	0,3	0,1
Indenlandsk efterspørgsel	1284,2	0,1	1,9	0,9	1,2	1,2	2,5
Eksport	613,3	12,3	13,0	3,0	5,8	2,9	4,5
- heraf industrieksport	295,5	8,5	12,9	2,3	5,0	3,7	5,5
Import	532,3	5,5	11,3	1,9	4,2	2,8	5,4
- heraf vareimport	386,3	5,5	9,0	0,5	3,9	3,3	5,5
Bruttonationalprodukt (BNP)	1365,2	2,6	2,9	1,4	2,1	1,4	2,3
Bruttoværditilvækst (BVT)	1167,8	3,0	3,5	1,7	2,1	1,4	2,2
- heraf i private byerhverv	780,3	3,4	4,9	2,8	0,7	1,5	2,4
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	253,9	2,3	2,6	1,1	1,7	1,1	2,0

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

Arbejdsstyrken ventes at stige 8.000 personer både i år og næste år. Set over begge år er væksten i arbejdsstyrken nedjusteret med 8.000 personer

i forhold til maj. Justeringerne er blandt andet foretaget i lyset af faldet i første kvartal og lidt svagere efterspørgsel efter arbejdskraft.

Risikomomenterne for dansk økonomi knytter sig fortsat til styrken af de udenlandske konjunkturer og i nogen grad til de fortsatte forringelser af konkurrenceevnen samt deres virkninger på investeringslysten i Danmark.

I appendiks 1.1 er foretaget et resumé af prognosen og dens ændringer i forhold til maj.

Tabel 1.3. Nøgletal

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Stigning, pct.					
Realt BNP	2,6	2,9	1,4	2,1	1,4	2,3
Handelsvægtet BNP i udlandet	3,0	3,7	1,3	1,5	1,5	2,5
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	6,3	13,0	0,1	1,4	4,0	7,5
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	-0,4	3,1	-2,2	-2,3	-4,6	-1,5
Industrieksport i faste priser	8,5	12,9	2,3	5,0	3,7	5,5
Timeløn	4,8	3,6	4,2	4,2	3,9	3,7
Forbrugerprisindeks	2,5	2,9	2,4	2,4	2,3	1,9
Kontantpris på enfamiliehuse	6,9	6,5	6,0	2,7	3,5	1,5
Eksportpriser, varer	-0,6	6,9	2,5	-0,5	0,1	0,3
Importpriser, varer	-3,9	7,0	1,5	0,0	-0,3	0,4
Bytteforhold, varer	3,4	-0,1	1,0	-0,5	0,4	-0,1
Timeproduktivitet i private byerhverv	2,6	3,2	3,2	1,6	2,5	1,7
Real disponibel indkomst, husholdninger [1]	-0,4	1,3	2,6	0,7	1,3	4,0
Arbejdsmarked:						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.874	2.884	2.895	2.885	2.893	2.901
Beskæftigede (1.000 personer)	2.716	2.734	2.750	2.740	2.723	2.738
- heraf i privat sektor	1.896	1.913	1.921	1.900	1.883	1.895
- heraf i offentlig forvaltning og service	820	821	829	840	840	843
Beskæftigelse (stigning, pct.)	1,3	0,7	0,6	-0,4	-0,6	0,5
Ledighed (1.000 personer)	158	150	145	145	170	163
Efterlønsmodtagere (do.)	149	156	159	169	180	192
Personer på arbejdsmarkedsorlov (do.)	32	26	22	17	5	3
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	5,5	5,2	5,0	5,0	5,9	5,6
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	4,8	4,4	4,3	4,5	5,1	4,8
Obligationsrenter, valutakurs:						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	4,9	5,6	5,1	5,1	4,2	4,8
30-årig realkreditobligation (do.)	6,8	7,4	7,1	6,3	5,3	5,7
Effektiv kronekurs (1980=100)	99,6	95,6	96,8	97,7	101,5	102,2
Betalingsbalance og udlandsgæld:						
Vare- og tjenestebalancen, mia.kr.	57,8	76,6	85,7	81,0	91,1	92,7
Betalingsbalancen (do.)	21,2	19,9	40,7	39,3	43,5	46,0
Do. i pct. af BNP	1,8	1,6	3,1	2,9	3,1	3,1
Nettogæld til udlandet, mia.kr.	163,0	189,0	228,0	250,0	206,5	160,6
Do. i pct. af BNP	13,5	14,8	17,2	18,3	14,6	10,9
Offentlige finanser:						
Off. sektors saldo, mia.kr. [2]	38,8	31,7	36,6	26,6	16,6	18,7
Do. i pct. af BNP [2]	3,2	2,5	2,8	2,0	1,2	1,3
Samlet offentlig bruttogæld, mia.kr.	639,7	606,3	601,4	621,6	603,8	606,5
Do. i pct. af BNP	53,0	47,3	45,4	45,5	42,7	41,2
Skattetryk, pct. af BNP [2]	51,5	49,5	49,8	49,2	48,5	48,1
Udgiftstryk (do.)	55,4	53,8	54,2	54,4	54,0	53,2

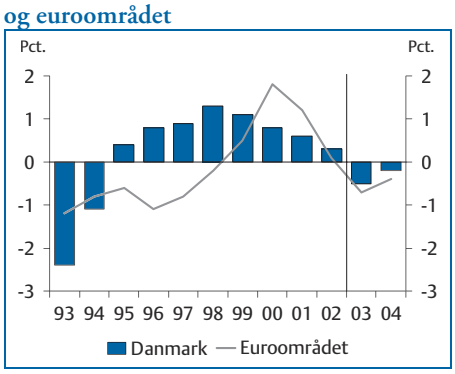
1) Korrigeret for aktieafkastskat og Særlig Pensionsopsparing.

2) I årene 1999-2001 indeholder den offentlige saldo og skattetrykket henholdsvis netto- og bruttoopsparingen i Særlig Pensionsopsparing (ca. 0,5 pct. af BNP). Nye oplysninger om niveauet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag indikerer et lavere provenu i 2002 end i Danmarks Statistiks seneste opgørelse, jf. afsnit 5.3. Isoleret set kan det pege i retning af, at overskuddet i 2002 er overvurderet med knap 0,3 pct. af BNP.

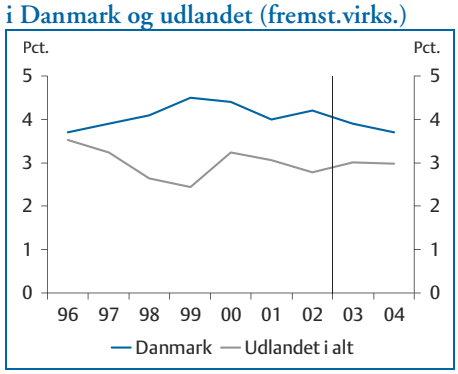
1.3. Udfordringer for finanspolitikken

Den moderate vækst i 2003 indebærer skønsmæssigt et svagt negativt outputgab, *jf. figur 1.5a.* Afdæmpningen af presset på arbejdsmarkedet har dermed på kort sigt sænket risikoen for ophedning. Den ventede tiltagende vækst i 2004 skønnes at medføre en indsnævring af outputgabet, og aktiviteten er i hele perioden tæt på kapacitetsgrænsen.

Figur 1.5a. Outputgab i dansk økonomi og euroområdet



Figur 1.5b. Stigning i lønomkostningerne i Danmark og udlandet (fremst.virks.)



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

Lønstigningerne i Danmark skønnes fortsat at ligge noget over udlandets i konjunkturårene, *jf. figur 1.5b.* Det bidrager sammen med styrkelsen af den effektive kronekurs til en svækkelse af lønkonkurrenceevnen, som kun delvist modsvares af forudsat mervækst i produktiviteten.

Finanslovsforslaget og aftalerne om kommunernes og amternes økonomi for 2004 medfører en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP i 2004. Aktivitetsbidraget kan især henføres til indfasningen af beskæftigelsesfradraget og forhøjelsen af bundgrænsen for mellemskatten i medfør af skatteaftalen mellem regeringen og Dansk Folkeparti.

Skattenedsættelsen er under hensyn til indkomstfordelingen gennemført for at styrke arbejdsudbuddet ved at øge tilskyndelsen til at gøre en ekstra indsats. Endvidere vil skattenedsættelserne allerede fra januar 2004 give et betydeligt bidrag til større disponible indkomster. Det bidrager – sammen med skattestoppet og fremrykning af investeringstiltagene – til at øge efterspørgslen og dermed til at vende den konjunkturbetingede stigning i ledigheden.

Det offentlige forbrug er i henhold til aftalerne forudsat at vokse med 0,7 pct. i 2004. Udgiftssiden er samlet set omtrent neutral i forhold til den økonomiske aktivitet.

Væksten i ressourcerne prioriteres til de kommunale serviceområder, herunder sygehuse, sundhed, uddannelse og det sociale område.

Vækstrammen overstiger det træk på den offentlig service, som under stiliserede antagelser følger af befolkningsudviklingen, og giver derfor fortsat mulighed for en vis vækst i de såkaldte reale udgiftsstandarder. Væksten i de reale udgiftsstandarder er udtryk for en gennemsnitsbetragtning. Højere udgiftsvækst i forhold til brugergrundlaget på et område end det samlede gennemsnit, fx indenfor sundhedsområdet, kræver en tilsvarende lavere vækst på andre områder.

Effektiviseringstiltag, fx i form af ændringer i metoder og arbejdstilrettelæggelse, kan give bidrag til bedre service udover realvæksten i ressourcerne.

Ud over finanspolitikkens aktivitetsbidrag i 2004 vil de stedfundne renteændringer og navnlig rentefaldet fra 2002 til 2003 isoleret set give et betydeligt vækstbidrag i 2004.

Yderligere efterspørgselsstimulerende tiltag ville som følge af forsinkelser i implementering og udførelse først virke, når ledigheden forudses at falde – og komme oven i de betydelige vækstimpulser fra lavere rente og skattenedsættelser.

I sammenhæng med forventningerne til konjunkturudviklingen – inklusive effekten af finanspolitikken skønnes et outputgab tæt på nul – fremstår finanspolitikken derfor rimeligt tilpasset den økonomiske situation, også hvis ledigheden skulle stige mere end forudsat. Med tæt på fuld kapacitetsudnyttelse, og mulighed for større vækst end skønnet, er der ikke i de aktuelle konjunkturudsigter begrundelse for en mere lempelig kurs.

Nye tal for det offentlige forbrug viser, at der i amter og kommuner har været en større vækst i forbruget i 2002 end ventet på baggrund af Danmarks Statistiks tidligere opgørelse, som lå til grund for majvurderingen.

Realvæksten i det offentlige forbrug er således opgjort til 2,1 pct. i 2002 mod 1,0 pct. i den tidligere opgørelse og 1,3 pct. i decembervurderingen.

I kommunerne kan budgetoverskridelserne blandt andet henføres til, at der er anvendt flere penge på folkeskolen end budgetteret, mens overskridelserne i amterne i vidt omfang vedrører medicinudgifter samt børne- og familieområdet. Som følge af blandt andet udstedelsen af en ny vejledning på sidstnævnte område var det ventet, at regnskaberne i amterne ville overskride budgetterne.

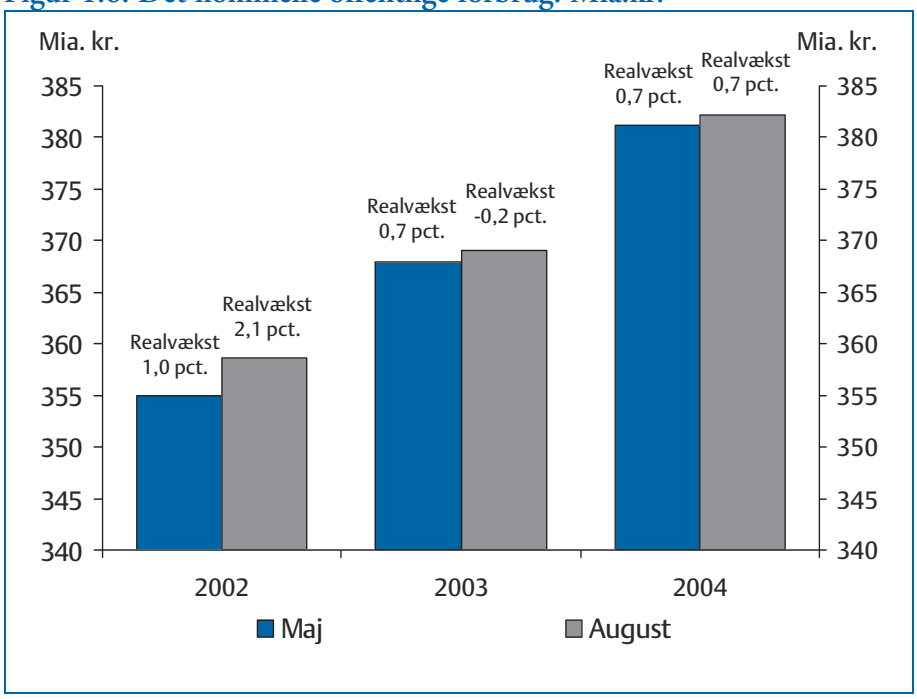
Finansieringen af merudgifterne er for kommunernes vedkommende især sket ved øget låntagning, men også et bedre resultat end budgetteret på forsyningsområdet. I amterne er finansieringen blandt andet tilvejebragt fra medicingarantien, ved øget træk på likviditeten og større låneoptagelse end budgetteret. Ændret finansiering af børne- og familieområdet pr. 1. januar 2002 har medført betydelig budgetusikkerhed i 2002. Hertil kommer, at både kommuner og amter havde væsentligt større indtægter fra skat på aktieindkomster end forudsat.

Skønnet for det nominelle offentlige forbrug i år og næste år er baseret på finansloven for 2003 og finanslovsforslaget for 2004, samt de kommunale budgetter for 2003 og kommuneaftalerne for 2004. I forhold til majvurderingen er niveauet for det nominelle offentlige forbrug opjusteret med 1 mia.kr. i begge år primært afledt af, at løn- og prisudviklingen afviger fra det forudsatte i kommuneaftalerne for 2003.

På baggrund af det opreviderede forbrugsniveau i 2002 forudsættes det reale offentlige forbrug omtrent uændret i 2003 mod en realvækst på 0,7 pct. i majredegørelsen. Nedjusteringen af væksten i forbruget i 2003 følger alene af det højere niveau for forbruget i 2002, idet det planlagte nominelle forbrugsniveau i 2003 som nævnt er opjusteret med 1 mia.kr., *jf. figur 1.6*.

Det skønnede forløb i forbruget i 2003 forudsætter, at de offentlige budgetter inklusive den aftalte opjustering overholdes i 2003, herunder at kommuner og amterne ikke overskrider de aftalte udgiftsrammer.

Figur 1.6. Det nominelle offentlige forbrug. Mia.kr.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En række forhold trækker i retning af en mere afdæmpet forbrugsvækst i kommuner og amter i 2003, herunder reformen af børne- og familieområdet, og den delte medicingaranti, som indebærer, at finansieringsansvaret for udgifter til medicintilskud udover det forventede deles mellem staten og amterne, og dermed sikrer, at amterne har økonomisk tilskyndelse til at begrænse udgiftsvæksten. Mens skattestoppet har udgiftsdisciplinerende virkning, har både kommuner og amter fortsat visse muligheder for at tilvejebringe supplerende finansiering blandt andet gennem lån og frasalg af aktiver. Kommuner og amter har derfor i de enkelte år mulighed for at finansiere udgifter udover de aftalte udgiftsrammer og budgetter.

Med den større forbrugsvækst i 2002 og deraf følgende mindre vækst i 2003, skønnes det offentlige forbrug at vokse med ca. 2 pct. i alt i 2002 og 2003 svarende til ca. 1 pct. om året i gennemsnit. I 2004 forudsættes det offentlige forbrug, som i majredegørelsen, at vokse med 0,7 pct.

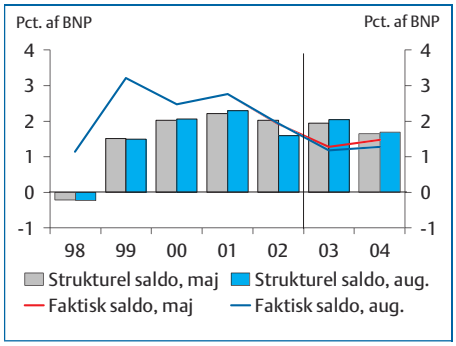
Finanspolitikken i 2002 og 2003 medfører en finanseffekt på henholdsvis 0,3 og -0,1 pct. af BNP. Når væksten i det offentlige forbrug sker i 2002 og ikke i 2003, vil første års aktivitetsvirkningen herfra også ske i 2002 og ikke i 2003. Set over de to år er den samlede aktivitetsvirkning af finanspolitikken imidlertid uændret i forhold til majvurderingen.

Den ændrede vækstprofil for det offentlige forbrug har dermed isoleret set kun helt marginal betydning for niveauet for ledighed og beskæftigelse i 2003, og påvirker derfor ikke de fremadrettede krav til finanspolitikken.

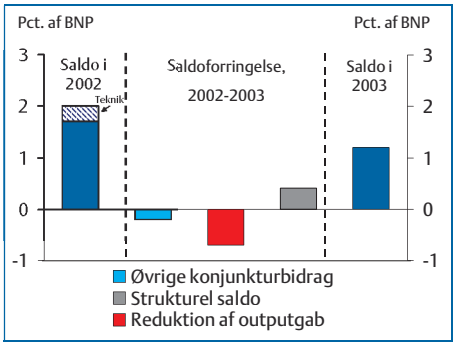
Overskuddet på de samlede offentlige finanser skønnes i 2003 og 2004 at udgøre henholdsvis 1,2 og 1,3 pct. af BNP, eller 0,1 og 0,2 pct. af BNP lavere end vurderet i maj, *jf. figur 1.7a.*

Nedjusteringen af den faktiske offentlige saldo i 2003 er en følge af de svagere konjunkturers gennemslag på de offentlige finanser. Lavere provenu fra arbejdsmarkedsbidrag og personskatter mv., samt en opjustering af A-dagpengeudgifterne på grund af det højere skøn for ledigheden bidrager til at reducere overskuddet. Hertil kommer lavere provenu fra moms og afgifter som følge af det mere afdæmpede privatforbrug.

Figur 1.7a. Offentlige finanser, faktisk og strukturel saldo



Figur 1.7b. Forringelse af den offentlige saldo fra 2002-2003



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

I 2004 skal nedjusteringen af det offentlige overskud ses i sammenhæng med, at justeringerne af de offentlige indtægter og udgifter i 2003 delvist bærer med over i 2004, blandt andet afledt af det opjusterede ledighedsniveau og lavere beskæftigelse.

Den seneste opgørelse fra Danmarks Statistik viser et offentligt overskud på knap 2 pct. af BNP i 2002. Nye oplysninger om niveauet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag baseret på foreløbige beregninger fra Skatteministeriet af de til dato foretagne årsopgørelser indikerer imidlertid et lavere provenu i 2002 end i Danmarks Statistiks opgørelse, jf. også afsnit 5.3. Isoleret set kunne det pege i retning af, at overskuddet i 2002 er overvurderet med knap 0,3 pct. af BNP, det vil sige et korrigeret niveau på 1,7 pct. af BNP.

I 2003 og 2004 er niveauet for personskatter mv. opgjort med udgangspunkt i de seneste opgørelser af provenuet i 2002. På den baggrund kan svækkelsen af de offentlige finanser fra 2002 til 2003 opgøres til ca. 0,5 pct.enheder af BNP fra omkring 1,7 pct. af BNP i 2002 til 1,2 pct. af BNP i 2003, *jf. figur 1.7b*.

Reduktionen af overskuddet fra 2002 til 2003 skønnes at være konjunkturelt betinget. Et beregnet omslag i outputgabet bidrager således til en saldoforringelse på 0,7 pct.enheder af BNP, mens øvrige konjunkturforhold, herunder forløbet i selskabsskatteprovenuet, og engangsforhold mv. bidrager til en saldoforringelse på ca. 0,2 pct.enheder af BNP fra 2002 til 2003.

I modsat retning trækker en forbedring af den offentlige sektors strukturelle saldo på 0,4 pct.enheder af BNP fra 2002 til 2003, hvilket primært skyldes en reduktion i nettorentebetalingerne som følge af gældsafviklingen samt i mindre omfang finanspolitikken, herunder forudsætningen om omtrent uændret vækst realt i det offentlige forbrug fra 2002 til 2003.

Den strukturelle offentlige saldo udviser i 2003 og 2004 et overskud på 2,0 og 1,7 pct. af BNP, jf. figur 1.6a. Det ligger inden for det det opstillede målinterval på 1½-2½ pct. af BNP i gennemsnit til 2010, som angiver det overordnede pejlemærke for en holdbar finanspolitik.

Det krav som (mere præcist) stilles til overskuddet på den offentlige saldo som følge af stigende fremtidige nettoforpligtigelser, kan i henhold til beregningerne opgøres til ca. 2,2 pct. af BNP i 2003.

I 2003 er forskellen mellem den skønnede strukturelle saldo og det beregnede krav – den såkaldte holdbarhedsindikator – dermed på ca. -0,1 pct. af BNP[2].

I lyset af den beregningsmæssige usikkerhed vurderes finanspolitikken derfor at opfylde kravet om holdbarhed. Det vil sige, at overskuddet på de offentlige finanser er tilstrækkeligt til at rumme det stigende udgiftspres som følge af befolkningsaldringen. Opgørelsen bygger på forudsætninger om, at de opstillede mål for beskatning, service og beskæftigelse frem mod 2010 realiseres.

[2] Det vil sige 2,0-2,2, som på grund af afrunding giver -0,1. I 2004 kan holdbarhedsindikatoren derfor også opgøres til -0,1 fordi svækkelsen af den strukturelle saldo fra 2003 til 2010 modsvares af en tilsvarende reduktion af stigningen i den fremtidige nettoforpligtigelse.

Appendiks 1.1
Resumé af prognosen og dens ændringer

Prognosen for centrale samfundsøkonomiske størrelser og ændringerne heri i forhold til majredegørelsen fremgår af *figur A.1-12* og *tabel A.1.*

Som det ses af figur A.1., har udgangspunktet for prognosen forrykket sig, idet *BNP-væksten* i 2002 ifølge nationalregnskabet nu angives at have været 2,1 pct. mod 1,6 pct. i maj. Denne opadgående revision af 2002-væksten med ½ pct.enhed dækker navnlig over en større vækst i det offentlige forbrug (2,1 mod 1,0 pct.) og eksporten (5,8 mod 3,6 pct., især som følge af større søtransport) end lagt til grund i maj.

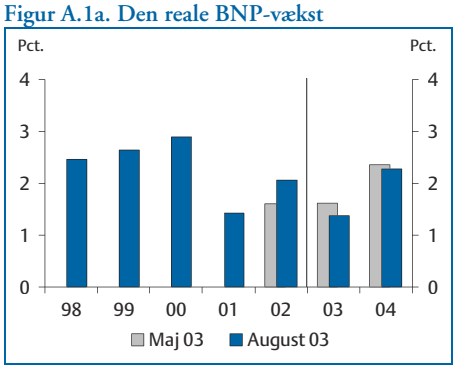
Prognosen indebærer en lille nedjustering af BNP-væksten i 2003, til 1,4 pct. mod 1,6 pct. i maj. For 2004 er den skønnede BNP-vækst ligeledes justeret en smule ned, fra 2,4 til 2,3 pct. Den samlede vækst i årene 2002 til 2004 er dog lidt større end skønnet i maj som følge af den højere vækst i 2002.

En væsentlig årsag til nedjusteringen af væksten i prognoseperioden er, at indgangen til den ventede forbedring af den internationale konjunktursituation er forløbet lidt langsommere end tidligere lagt til grund. Skønnet for væksten i *industrieksporten* i 2003 er således sat ned fra 4¼ til 3¾ pct.

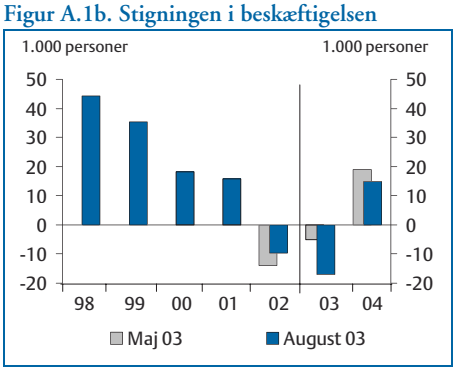
For 2003 er der desuden nu tale om en noget langsommere vækst i den *indenlandske efterspørgsel.* Således er skønnet over væksten i *det private forbrug* sat ned til 1,3 pct. mod 1,7 pct. i maj, hvilket skyldes et lavere end ventet niveau for forbruget – herunder bilkøbene – i første del af året.

Endvidere forudsættes *det offentlige forbrug* at falde med 0,2 pct. efter den relativt store stigning i 2002, således at forøgelsen i de to år i gennemsnit udgør 1 pct.

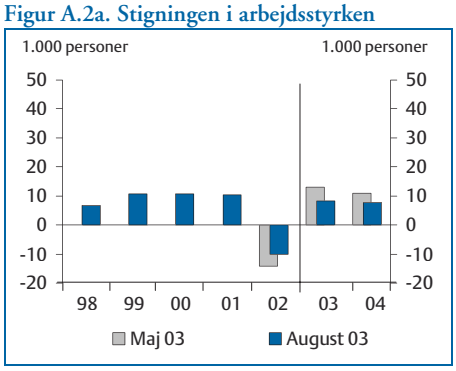
Figur A.1a. Den reale BNP-vækst



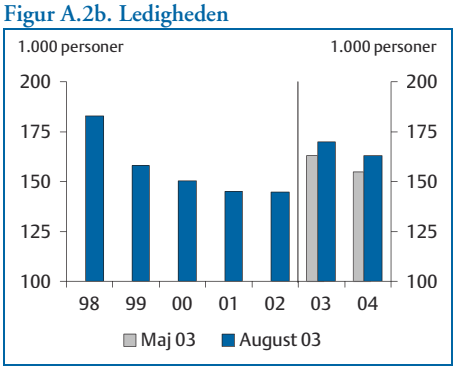
Figur A.1b. Stigningen i beskæftigelsen



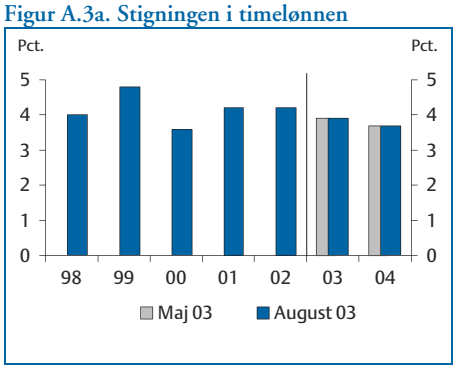
Figur A.2a. Stigningen i arbejdsstyrken



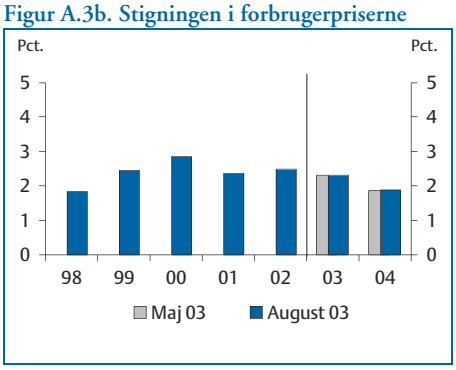
Figur A.2b. Ledigheden



Figur A.3a. Stigningen i timelønnen

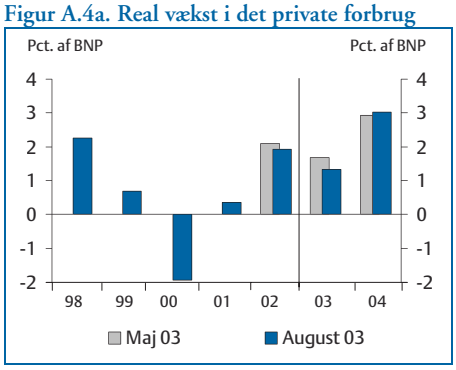


Figur A.3b. Stigningen i forbrugerpriserne

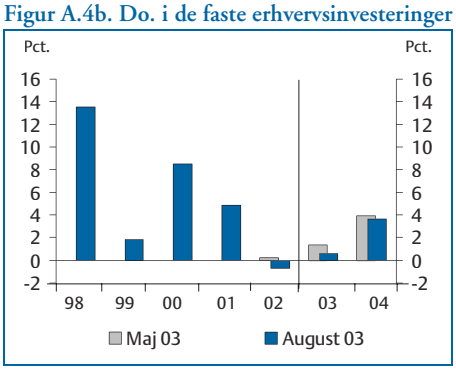


Også for væksten i *erhvervenes faste investeringer* er der foretaget en nedjustering i 2003. Det er sket som følge af de lidt nedjusterede vækstudsigter og et lavt niveau i første kvartal, navnlig for erhvervenes bygge- og anlægsinvesteringer.

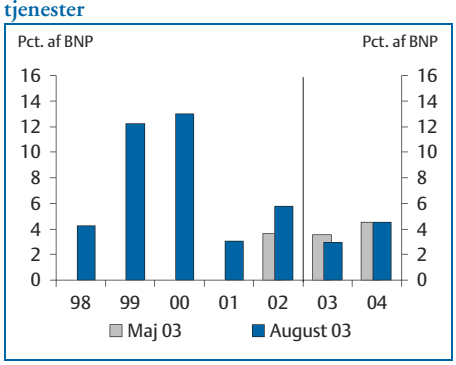
Figur A.4a. Real vækst i det private forbrug



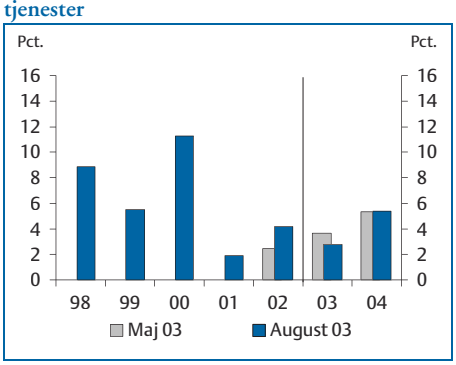
Figur A.4b. Do. i de faste erhvervsinvesteringer



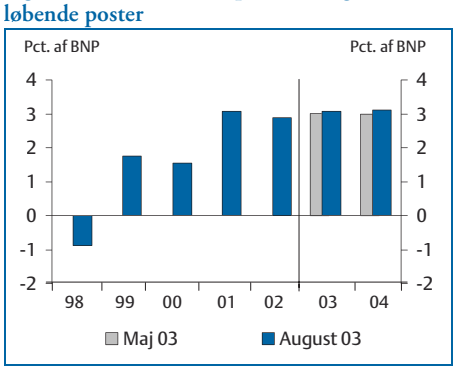
Figur A.5a. Real vækst i eksporten af varer og tjenester



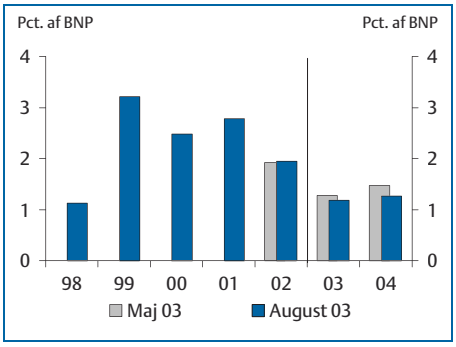
Figur A.5b. Real vækst i importen af varer og tjenester



Figur A.6a. Saldoen på betalingsbalancens løbende poster



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



Til gengæld er den skønnede vækst i *boligbyggeriet* sat op, fra 2 til 5 pct., som følge af den lavere rente og fremrykningen af støttet boligbyggeri. Ejendomsmarkedet har været mere livligt end ventet, og den skønnede stigning i prisen på private enfamiliehuse er sat lidt op i 2003.

For *2004* er der som helhed kun sket mindre ændringer af prognosen for efterspørgsel og produktion. Der ventes således fortsat en bredt funderet forøgelse af væksten som følge af en forbedring af den internationale konjunktur, den lave rente og de ekspansive virkninger af indkomstskattenedsættelsen i 2004.

Tabel A.1. Sammenligning af skønnene for 2002 og 2003 på udvalgte områder med vurderingen i maj

	2003		2004	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.
	---------- Realvækst, pct. ----------			
Privat forbrug	1,7	1,3	2,9	3,0
Samlede offentlig efterspørgsel	0,7	-0,3	0,7	0,8
- heraf offentligt forbrug	0,7	-0,2	0,7	0,7
- heraf offentlige investeringer	0,0	-2,9	2,0	2,0
Boligbyggeri	2,0	5,0	4,0	2,0
Faste erhvervsinvesteringer	1,3	0,6	4,0	3,6
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	1,3	0,9	2,5	2,5
Lagerændringer[1)]	0,2	0,3	0,0	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	1,6	1,2	2,6	2,5
Eksport	3,5	2,9	4,5	4,5
- heraf industrieksport	4,3	3,7	6,0	5,5
Samlet efterspørgsel	2,2	1,8	3,2	3,2
Import	3,7	2,8	5,3	5,4
- heraf vareimport[2)]	4,0	3,3	5,5	5,5
BNP	1,6	1,4	2,4	2,3
Bruttoværditilvækst	1,6	1,4	2,3	2,2
- heraf i private byerhverv[3)]	1,6	1,5	2,8	2,4
	---------- Ændring i 1.000 personer ------			
Arbejdsstyrke, i alt	13	8	11	8
Beskæftigelse i alt	-5	-17	19	15
- heraf i den private sektor	-8	-17	16	12
- heraf i offentlig forvaltning og service	3	0	3	3
Ledighed	18	25	-8	-7

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

(fortsættes)

Den opadgående revision af BNP-væksten i 2002 er kun blevet ledsaget af en mindre nedjustering af faldet i *beskæftigelsen*. Det skal ses på baggrund af, at den større produktion navnlig har fundet sted i søtransport, og at den opreviderede vækst i det offentlige forbrug ikke afspejler en større forøgelse af den offentlige beskæftigelse. Den samlede beskæftigelse angives nu ifølge nationalregnskabet at være faldet med 10.000 personer i 2002 mod 14.000 i maj.

Tabel A.1 (fortsat). Sammenligning af skønnene for 2002 og 2003 på udvalgte områder med vurderingen i maj

	2003		2004	
	Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Stigning, pct.			
Eksportpriser, varer	0,6	0,1	0,0	0,3
Importpriser, do.	0,3	-0,3	0,2	0,4
Bytteforholdet, do.	0,3	0,4	-0,2	-0,1
Kontantpris for enfamiliehuse	2,5	3,5	2,0	1,5
Forbrugerprisindeks	2,3	2,3	1,9	1,9
Timeløn	3,9	3,9	3,7	3,7
Disponibel realindkomst, privat sektor	2,4	2,0	2,5	1,8
Disponibel realindkomst, husholdninger[4]	2,7	1,8	3,4	3,0
Timeproduktiviteten i private byerhverv[5]	2,2	2,5	2,1	1,7
	Pct.			
Opsparingskvote i den private sektor	29,1	29,4	28,9	29,1
Opsparingskvote for husholdninger[4]	5,7	6,2	6,5	6,4
Rente, 10-årig, statsobligation	4,4	4,2	5,1	4,8
Rente, 30-årig, realkreditobligation	5,3	5,3	5,9	5,7
De centrale balancestørrelser:	Mia.kr.			
Betalingsbalancesaldo	42,4	43,5	43,8	46,0
Offentlig saldo	18,0	16,6	21,6	18,7
Ledighed (1.000 personer)	163	170	155	163
Forudsætninger:				
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	1,7	1,5	2,7	2,5
Eksportmarkedsvækst, pct.	4,5	4,0	7,5	7,5
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,9	6,6	6,9	6,6
Oliepris, US-$ pr. td.	26,0	27,5	24,0	25,0
Oliepris, kr. pr. td.	180,7	182,3	166,8	164,5

4) Korrigeret for aktieafkastskat og Særlig Pensionsopsparing mv., jf. bilagstabel B.13.
5) Ekskl. boligbenyttelse, søtransport og imputerede finansielle tjenester.
Kilde: EU-kommissionen, OECD samt egne skøn og forudsætninger.

I – navnlig – 2003 og 2004 er beskæftigelsesskønnene blevet justeret ned som følge af nedjusteringen af væksten i produktionen. Det skønnes nu, at den samlede beskæftigelse falder med 17.000 personer i 2003 (mod 5.000 i maj) og stiger med 15.000 i 2004 (19.000 i maj).

I 2002 afspejler den nedadgående revision af beskæftigelsesfaldet en tilsvarende revision af faldet i *arbejdsstyrken*, eftersom årsgennemsnittet for ledigheden var kendt i maj. Derimod er den skønnede vækst i arbejdsstyrken formindsket i både 2003 og 2004.

Det indebærer, at opjusteringerne af *ledighed*sskønnene for 2003 og 2004 bliver noget mindre end nedjusteringen af beskæftigelsen. Der ventes nu at ske en stigning i ledigheden fra 2002 til 2003 på 25.000 personer mod 18.000 i maj. Ledighedsgennemsnittet i 2003 skønnes dermed at blive 170.000 personer eller 5,9 pct. af arbejdsstyrken. En del af stigningen i ledigheden i 2003 modsvares af et lavere omfang af aktiveringen end ventet. I 2004 skønnes ledigheden at falde til 163.000 personer.

Skønnene over stigningerne i løn og priser er uændrede. Stigningen i *timelønnen* skønnes således fortsat at falde, fra 4,2 pct. i 2002 til 3,9 pct. i 2002 og 3,7 pct. i 2003. Opgangen i *forbrugerpriserne* ventes ligeledes at gå ned, fra 2,4 pct. i 2002 til 2,3 pct. i 2003 og 1,9 pct. i 2004, og der er dermed tale om en stigning i den reale timeløn på 1½-1¾ pct. i hvert af årene.

Heller ikke skønnene over udviklingen på *betalingsbalancen* har ændret sig væsentligt. Der regnes således med en forøgelse af overskuddet fra knap 40 mia. kr. i 2002 til 46 mia. kr. i 2004. I alle tre år vil overskuddet dermed udgøre omkring 3 pct. af BNP.

Overskuddet på de samlede *offentlige finanser* er justeret ned i 2003 og 2004 som følge af især nedjusteringen af væksten i efterspørgsel og beskæftigelse. Efter et overskud på 26,6 mia. kr. i 2002 ifølge nationalregnskabet (2 pct. af BNP) skønnes et overskud på 16½ mia. kr. i 2003 (1,2 pct. af BNP) og 18¾ mia. kr. i 2004 (1,3 pct. af BNP). Saldoen i 2002 kan være overvurderet med 0,3 pct. af BNP, således at faldet i overskuddet fra 2002 til 2003 kan være mindre end her angivet.

2. International økonomi og finansielle markeder

Væksten i den internationale økonomi er fortsat moderat, men ventes at tage til i løbet af efteråret. Således skønnes væksten i 2003 at udgøre 2,1 pct. i USA og 0,6 pct. i euroområdet, mens aktiviteten i 2004 ventes at stige med henholdsvis 2,5 og 2,1 pct. I Japan vurderes væksten at udgøre henholdsvis 1,2 og 1,3 pct. i 2003 og 2004.

Den amerikanske vækst understøttes i høj grad af kraftige lempelser af finanspolitikken – både i form af udgifter til krigen i Irak og skattelettelser. Den forventede stigning i væksten skønnes først og fremmest at blive drevet af privatforbruget, der tillige stimuleres af stigende aktiekurser og mindre usikkerhed om den økonomiske situation efter afslutningen af krigen i Irak. Der er fortsat et betydeligt amerikansk opsparingsunderskud, der nu primært skyldes manglende offentlig opsparing. En genopretning af den offentlige opsparing skønnes at være nødvendig af hensyn til stigende udgifter til den aldrende befolkning, men det er ikke sikkert, at den overordnede opsparingsubalance herved rettes op, da en stramning af de offentlige finanser kan medføre lavere privat opsparing.

Væksten i euroområdet har været lav i første halvdel af 2003, men forventes at stige i takt med stigende udenlandsk efterspørgsel. Desuden vurderes aktiviteten at blive stimuleret af de lave renter og – på kort sigt – af skattelettelser i blandt andet Tyskland.

Inflationen er for nedadgående i USA og euroområdet. Det skyldes først og fremmest mindre bidrag fra energipriserne, men derudover er der sket et fald i kerneinflationen i USA.

Stigningen i euroens værdi over for blandt andet dollar, pund og yen gav ECB råderum til en rentenedsættelse i juni. I lyset af den svage aktivitet i euroområdet kan der ske yderligere pengepolitiske lempelser i løbet af efteråret.

De lange renter er steget en smule siden det foreløbige lavpunkt i juni, men er fortsat særdeles lave.

2.1. Indledning

Væksten i USA og euroområdet skønnes i 2003 at blive henholdsvis 2,1 og 0,6 pct., hvilket i lighed med sidste år er væsentligt under de potentielle vækstrater, *jf. tabel 2.1*. Særligt i begyndelsen af året stagnerede den økonomiske aktivitet, *jf. figur 2.1a*. Afslutningen af krigen i Irak synes at have reduceret usikkerheden. Aktiekurserne er steget væsentligt, og forventes i andet halvår at bidrage til stigende privatforbrug, således at væksten efterhånden tager til. Desuden giver den lempelige økonomiske politik – særligt i USA – et mærkbart bidrag til årets vækst.

Tabel 2.1. Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

	Gnst. 1998-2000	2001	2002	2003		2004	
				Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Realvækst, pct.						
USA	4,2	0,3	2,4	2,4	2,1	2,5	2,5
Euroområdet	3,2	1,5	0,8	1,0	0,6	2,3	2,1
EU	3,1	1,6	1,0	1,3	0,8	2,4	2,2
Japan	0,6	0,4	0,1	1,5	1,2	1,3	1,3
Eksportmark.vækst	9,4	0,7	1,0	4,5	4,0	7,5	7,5

Kilde: Ecowin og egne skøn på basis af beregninger med makromodellen Nigem.

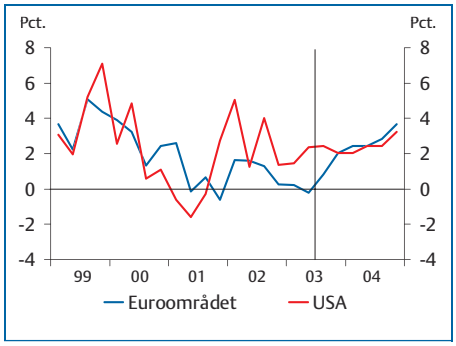
I 2004 skønnes væksten at tiltage yderligere til 2,5 pct. i USA og 2,1 pct. i euroområdet. Væksten i USA vurderes i første omgang at blive trukket af stigende privatforbrug blandt andet som følge af de nyligt vedtagne amerikanske skattelettelser. På et senere tidspunkt i konjunkturopgangen vurderes de private investeringer ligeledes at bidrage til den amerikanske vækst. I euroområdet ventes aktiviteten at blive stimuleret af stigende udenlandsk efterspørgsel samt af lave renter og – på kort sigt – finanspolitiske lempelser i blandt andet Tyskland.

For Japans vedkommende vurderes væksten i såvel 2003 som 2004 at ligge på godt 1 pct. Da væksten i den private indenlandske efterspørgsel er lav, er Japan i betydelig grad afhængig af udenlandsk efterspørgsel.

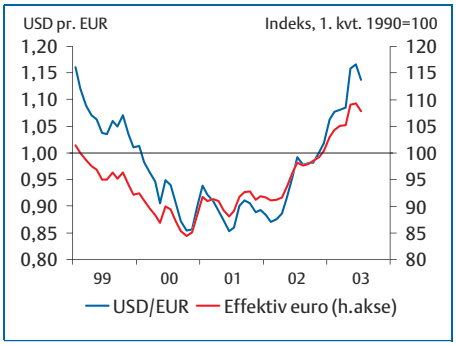
Vækstskønnene for alle tre områder er nedjusteret en anelse i forhold til *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, hvilket skyldes lavere faktisk BNP-vækst i begyndelsen af året og højere oliepriser end forudsat, samt – for Europas vedkommende – en styrkelse af euroen, mens lavere renter trækker i den modsatte retning. Udgangspunktet for skønnene er EU-kommissionens forårsprognose 2003, idet denne er justeret i forhold til

blandt andet nye nationalregnskabstal og beregnede virkninger af ændrede forudsætninger om valutakurser og oliepriser, *jf. boks 2.1.*

Figur 2.1a. BNP-vækst i USA og euroområdet



Figur 2.1b. Euro/dollar-kurs og nominel effektiv eurokurs



Anm.: Figur 2.1a viser annualiseret kvartalsvækst.
Kilde: Global Insight, Ecowin og egne skøn på basis af beregninger med Nigem.

Fra 1999 til begyndelsen af 2002 gav en lav eurokurs de europæiske virksomheder særdeles gunstige konkurrencevilkår i forhold til deres amerikanske konkurrenter, men denne fordel er nu elimineret, idet euro/dollar-kursen er tilbage på niveauet omkring introduktionen i 1999, *jf. figur 2.1b.* Således er euroen på halvandet år steget med ca. 30 pct. over for dollaren. Da stigningen har været mindre over for andre valutaer, er den effektive appreciering i samme periode knap 20 pct. Den effektive eurokurs er nu lidt højere end i 1999.

Bortfaldet af konkurrenceevnefordelen dæmper aktiviteten i euroområdet gennem lavere udenlandsk efterspørgsel. På den anden side dæmpes inflationspresset, efterhånden som virkningen af billigere importvarer og aftagende lønpres slår igennem, og derved får ECB større råderum til lempelser af pengepolitikken.

I resten af prognoseperioden forudsættes beregningsteknisk, at eurokursen forbliver på 1,13 dollar pr. euro, *jf. tabel 2.2.* Det indebærer gennemsnitlige årlige kurser på omkring 1,13 i både 2003 og 2004, hvilket er en stigning på ca. 20 pct. i forhold til 2002. Sammenlignet med majvurderingen er der tale om en opjustering af årsniveauet for euro/dollarkursen i både 2003 og 2004 på omkring 5 pct.

Tabel 2.2. Valutakurser

	2001	2002	2003		2004	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
Dollar pr. euro	0,90	0,94	1,07	1,12	1,07	1,13
Kroner pr. euro.....	7,46	7,43	7,44	7,43	7,44	7,44
Kroner pr. dollar	8,32	7,89	6,95	6,63	6,95	6,58
Effektiv kronekurs ...	96,80	97,70	100,30	101,5	100,40	102,2

Kilde: EU-kommissionen og egne beregninger.

Boks 2.1. Justering af skøn for international økonomi og finansielle markeder

Skønnene vedrørende international økonomi og finansielle markeder er en justering af skønnene fra *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, i forhold til nye informationer og ændrede forudsætninger om blandt andet oliepriser og aktie- og valutakurser.

Nye informationer, herunder kvartalsregnskaber for årets to første kvartaler, har givet anledning til en nedjustering af vækstskønnene i både USA og euroområdet med omkring 0,2 pct.enheder, *jf. tabel a.*

I forhold til forudsætningerne i maj-vurderingen har dollaren tabt omkring 5 pct. af sin værdi over for euro og svenske kroner og lidt mindre over for britiske pund, mens dens værdi over for yen er stort set uændret. Samtidig har olieprisen holdt sig omkring et par dollar højere efter afslutningen af Irak-krigen end forudsat i maj. Den beregnede virkning af dollarfaldet og højere oliepris målt i dollar – dels de observerede tal i den første del af 2003, dels de afledte effekter i resten af prognoseperioden – skønnes at udgøre -0,1 pct.enheder i USA i 2004 og -0,4 pct.enheder i euroområdet i 2003.

Tabel a. Virkning på vækstskøn af ændrede forudsætninger

	USA		Euroområdet	
	2003	2004	2003	2004
	Pct.			
Vækstskøn ØR Maj 2003	2,4	2,5	1,0	2,3
Nye nationalregnskabstal	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2
Dollarfald og højere oliepriser	0,0	-0,1	-0,4	0,0
Andre forhold	0,0	0,2	0,2	0,0
Vækstskøn ØR August 2003.	2,1	2,5	0,6	2,1

Anm.: Virkningen af ændringen i dollarkurs og oliepriser er beregnet som permanente stød til disse variable fra og med andet kvartal 2003 i den globale makromodel Nigem. De pengepolitiske myndigheder i de involverede lande antages i modelkørslen at fastsætte pengepolitikken i overensstemmelse med Taylor-regler.

Kilde: Ecowin samt egne beregninger med makromodellen Nigem.

Som en følge af den danske fastkurspolitik over for euroen forudsættes en tilsvarende appreciering af kronen i forhold til dollaren. Dette skønnes at indebære en stigning i den nominelle effektive kronekurs på omkring 4

pct. fra 2002 til 2003. Valutakursændringerne fra 2002 til 2003 var i vidt omfang indarbejdet i *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*.

Samlet set giver den økonomiske politik, det vil sige virkningerne af den lave rente og den ekspansive finanspolitik, et markant bidrag til væksten i USA og et noget mere beskedent bidrag i euroområdet i 2003, *jf. tabel 2.3*. I 2004 forventes vækstbidraget fra den økonomiske politik at være neutral i USA og svagt positiv i euroområdet. Den økonomiske politik skønnes dog fortsat i 2004 i begge områder at bidrage til et højere niveau for produktionen.

Tabel 2.3. Bidrag til BNP-vækst og -niveau i USA og euroområdet

	USA			Euroområdet		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
	Realvækst, pct.					
BNP-vækst	2,4	2,1	2,5	0,8	0,6	2,1
Bidrag fra:	Pct.enheder					
Økonomisk politik	3,6	2,1	-0,1	0,1	0,4	0,6
- heraf årets politik	*2,6*	*1,3*	*-0,5*	*0,4*	*0,4*	*0,0*
Andre faktorer	-1,2	0,0	2,6	0,7	0,2	1,5
	Pct.					
Bidrag til BNP-niveau fra økonomisk politik	4,5	6,6	6,5	0,1	0,6	1,2
	Pct. af BNP					
Outputgab	-1,5	-2,5	-2,8	-0,3	-1,6	-1,6
	Pct.enheder					
Ændring i outputgab	-0,4	-1,0	-0,3	-1,3	-1,3	0,0

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

Kilde: EU-kommissionen, OECD og egne beregninger.

2.2. USA

Den amerikanske vækst understøttes i år kraftigt af en særdeles lempelig økonomisk politik og skønnes at udgøre 2,1 pct. i 2003, *jf. tabel 2.4*. Såvel de korte som lange renter er på et meget lavt niveau, og finanspolitikken lempes i form af fremrykning af skattelettelser, der dog formentlig har beskeden forbrugsvirkning, og betydelige udgifter til krigen i Irak. Endvidere er der med afslutningen af krigen i Irak mindre usikkerhed om konfliktens mulige konsekvenser, hvilket givetvis stimulerer både forbrug og investeringer.

I 2004 skønnes væksten at stige til 2,5 pct. Baggrunden er først og fremmest tiltagende vækst i privatforbruget. Dertil kommer, at stigningen i aktiekurserne vurderes at lette virksomhedernes finansieringsmuligheder og dermed efterhånden føre til stigende investeringer i takt med, at den ledige kapacitet udnyttes. Bidraget fra den økonomiske politik vurderes at blive mindre i 2004, idet der forudsættes en beskeden finanspolitisk lempelse i 2004, mens pengepolitikken kan blive strammet.

Den forventede vækst er lidt lavere i 2003 end forudsat i *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, idet de historiske revisioner og højere oliepriser trækker ned, mens den lavere dollar skønnes at trække op.

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

	2001	2002	2003		2004	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Realvækst, pct.					
BNP-vækst	0,3	2,4	2,4	2,1	2,5	2,5
Privat forbrug	2,5	3,1	1,9	2,5	3,2	3,3
Faste investeringer	-2,7	-1,9	2,0	2,0	4,6	3,6
Lagerinvesteringer[1]	-0,7	0,1	0,3	0,1	0,5	0,4
Offentligt forbrug	4,0	4,5	7,2	6,1	-1,4	-0,2
Eksport	-5,4	-1,6	2,9	0,3	5,1	5,3
Import	-2,9	3,7	6,1	4,0	7,0	6,9
	Pct.					
Forbrugerprisinflation	2,8	1,6	2,0	2,1	1,7	2,1
	Pct. af arbejdsstyrke					
Ledighed	4,8	5,8	6,0	6,2	6,2	6,4
	Pct. af BNP					
Betalingsbalance	-3,9	-4,6	-5,6	-5,2	-6,1	-5,7

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

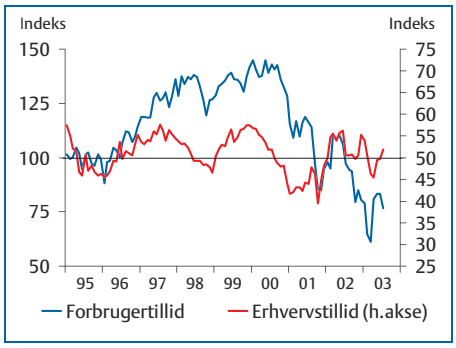
Væksten er steget fra 1,4 pct. (annualiseret) i første kvartal til 2,4 pct. i andet kvartal ifølge det foreløbige nationalregnskab. Dette skyldes først og fremmest positive bidrag fra privatforbrug, faste investeringer og offentlige udgifter til forsvar. I den modsatte retning trækker negative lagerinvesteringer og en stigning i vareimporten.

Omkring to tredjedele af væksten i andet kvartal kan isoleret set tilskrives de betydelige offentlige forsvarsudgifter i forbindelse med krigen i Irak og øget terrorbekæmpelse. På grund af disse udgifters midlertidige karakter kan den højere aktivitet i andet kvartal ikke umiddelbart ses som et tegn på tilsvarende vækst i de kommende kvartaler. Hvis aktiviteten

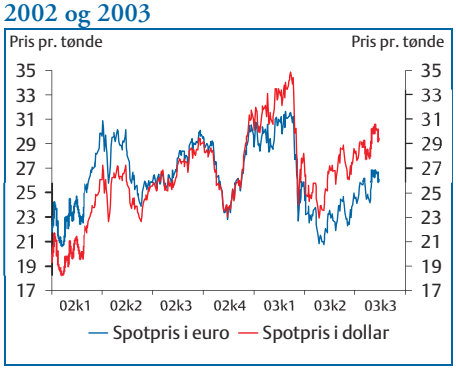
således mekanisk renses for forsvarsudgifter, er væksten lavere i andet kvartal end i de foregående to kvartaler.

Spørgeskemaundersøgelser viser en forbedring af virksomheders og forbrugeres vurdering af den økonomiske situation. Således er såvel forbruger- som erhvervstilliden steget en del siden lavpunktet i marts, hvilket skal ses i lyset af den hurtige afslutning af krigen i Irak, *jf. figur 2.2a.*

Figur 2.2a. Forbruger- og erhvervstillid, USA



Figur 2.2b. Olieprisen i dollar og euro, 2002 og 2003



Anm.: Forbrugertilliden er fra Conference Board og erhvervstilliden er fra ISM (PMI). Førstnævnte er neutral ved 100, mens sidstnævnte er neutral ved 50. Olietypen i figur 2.2b er Brent.
Kilde: Global Insight og Ecowin.

Inflation i USA

Priserne på råolie steg betydeligt i starten af 2003 under indtryk af udsigten til krig i Irak, og faldt igen efter afslutningen af krigen, *jf. figur 2.2b.* Siden har begrænsninger af udbuddet – primært fra Irak, Venezuela og Nigeria – fået oliepriserne til at stige til knap 30 dollar pr. tønde. Siden begyndelsen af året er olieprisen i dollar faldet godt 2 pct., mens faldet målt i euro udgør 10 pct., da dollaren samtidig er blevet svækket over for euroen.

Den gennemsnitlige oliepris i 2003 skønnes at blive på 27,5 dollar, hvilket på baggrund af de uforudsete udbudsbegrænsninger er en anelse højere end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, maj 2003, jf. tabel 2.5.* I 2004 skønnes olieprisen at falde til 25 dollar.

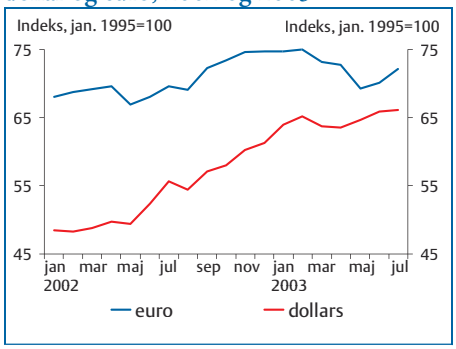
Råvarepriserne, eksklusive energi, er – målt i dollar – steget 8 pct. i den forløbne del af 2003, mens de målt i euro er faldet omtrent 4 pct., *jf. figur 2.3a.*

Tabel 2.5. Oliepris

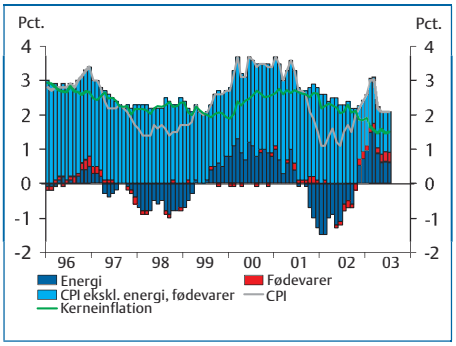
	2001	2002	2003		2004	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
Pris pr. tønde (dollar)	25,0	25,0	26,0	27,5	24,0	25,0
Pris pr. tønde (euro)	28,0	26,5	24,5	24,5	22,5	22,0

Kilde: EU-kommissionen og egne beregninger.

Figur 2.3a. Råvarepriser ekskl. energi i dollar og euro, 2002 og 2003



Figur 2.3b. Dekomponering af inflationen i USA



Anm.: Tallene i figur 2.3b er månedlige årsvækstrater. Kerneinflation er for USA's vedkommende inflation ekskl. bidrag fra fødevarer og energi.
Kilde: Ecowin, Bureau of Labor Statistics og Eurostat.

Primært som følge af bidrag fra stigende energipriser tiltog inflationen i USA fra efteråret 2002 og frem til foråret 2003, *jf. figur 2.3b*. Siden foråret er den amerikanske forbrugerprisinflation faldet med knap 1 pct.enhed til omkring 2 pct. Faldet skyldes især et mindre bidrag fra energiprisstigninger, men kerneinflationen er også faldet til ca. 1,5 pct.

Inflationen skønnes at udgøre 2,1 pct. i USA både i 2003 og 2004, *jf. tabel 2.6*. Der er foretaget en beskeden opjustering af skønnene som følge af dollarens svækkelse.

Tabel 2.6. Forbrugerprisinflation i USA

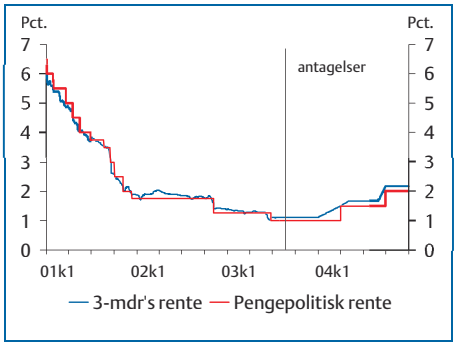
	2001	2002		2003		2004	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.	Maj	Aug.
	----------	----------	----------	Vækst i pct.	----------	----------	----------
USA (CPI).....	2,8	1,6	1,6	2,0	2,1	1,7	2,1

Kilde: EU-kommissionen, Ecowin samt egne beregninger med makromodellen Nigem, jf. boks 2.1.

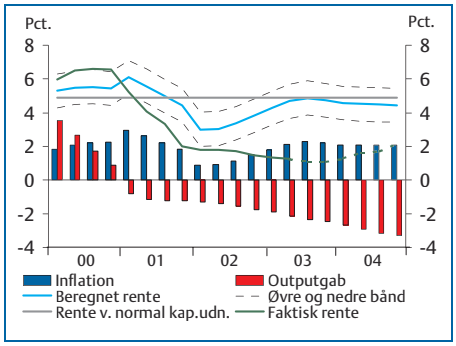
Økonomisk politik i USA

Den amerikanske centralbank sænkede den pengepolitiske rente i juni, *jf. figur 2.4a.* Nedsættelsen på 0,25 pct.enheder er den første siden november 2002. Den ledende rente er nu 1,0 pct., og 3 mdr. pengemarkedsrenten omkring 1,1 pct. Dermed er renten på et så lavt niveau, at centralbankens muligheder for yderligere rentesænkninger næsten er udtømte.

Figur 2.4a. Pengepolitisk og pengemarkedsrente



Figur 2.4b. Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i USA



Anm.: I figur 2.4b er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte afvigelse på den beregnede rente og den faktiske rente historisk. Renten ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul.

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

Pengepolitikken må fortsat betegnes som særdeles lempelig i USA, *jf. figur 2.4b.* Således er de korte renter under det beregnede udsvingsbånd for renten i en konjunktursituation som den nuværende, målt på inflation og skønnet ledig kapacitet.

Pengepolitikken i USA ventes fortsat at være lempelig gennem den resterende del af 2003 og i begyndelsen af 2004. Centralbankens formand har signaleret, at renten formentlig holdes på et lavt niveau i en længere periode af hensyn til det kommende opsving. Desuden vurderes den amerikanske økonomi at kunne bære en betydelig vækst, før stigende inflation gør det nødvendigt at stramme pengepolitikken, da kapacitetsudnyttelsen i øjeblikket er lav. Som følge af den skønnede stigning i væksten i løbet af 2004, antages de pengepolitiske renter at blive hævet, jf. figur 2.4a.

Pengemarkedsrenterne skønnes at forblive på det nuværende niveau resten af året, svarende til et gennemsnit på 1,2 pct. i 2003, *jf. tabel 2.7.* Næste år vurderes de korte renter at stige til et årsgennemsnit på 1,7 pct.

Tabel 2.7. Skøn for renter i USA

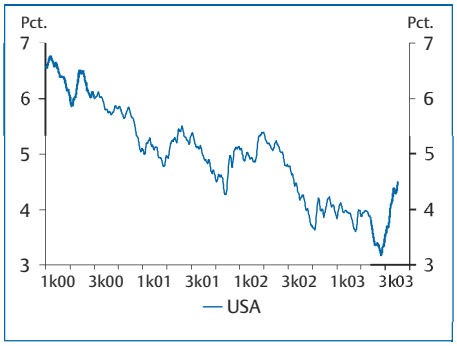
	2002	2003		2004	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Pct.				
3-mdrs. pengemarked	1,8	1,4	1,2	2,4	1,7
10-årig statsobligation	4,6	4,0	4,0	4,6	4,6

Kilde: Ecowin og egne skøn.

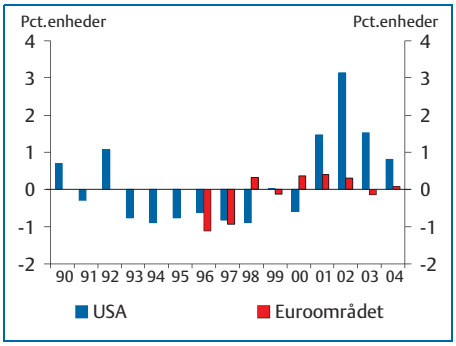
I midten af juni nåede renterne et foreløbigt minimum, hvor blandt andet den 10-årige amerikanske rente faldt til kun 3,11 pct., *jf. figur 2.5a.* Siden lavpunktet er de lange renter steget til godt 4 pct., hvilket dog stadig må betegnes som særdeles lavt. Stigningen i de lange renter skal ses i lyset af forventningerne om højere vækst samt et større udbud af statspapirer som følge af de store budgetunderskud.

Finanspolitikken i USA er blandt andet på grund af skattelettelser og udgifter til krigen i Irak blevet lempet i 2003 ligesom i de foregående to år, og budgetunderskuddet skønnes i år at udgøre knap 5 pct. af BNP. Dermed bidrager finanspolitikken i betydeligt omfang til på kort sigt at stimulere aktiviteten i USA, mens aktivitetsvirkningen af de offentlige finanser skønnes at være nogenlunde neutral i euroområdet, *jf. figur 2.5b.*

Figur 2.5a. 10-årig obligationsrente



Figur 2.5b. Finanspolitikken i USA og euroområdet



Anm: Figur 2.5a er opgjort som fem dages glidende gennemsnit. I figur 2.5b er ændringen i den primære strukturelle saldo i pct. af BNP (med modsat fortegn). Et positivt tal angiver, at der er tale om en finanspolitisk lempelse.
Kilde: EU-kommissionen, Global Insight og egne beregninger.

Der er et betydeligt opsparingsunderskud i USA, idet betalingsbalanceunderskuddet i lighed med sidste år skønnes at udgøre omkring 5 pct. af BNP i 2003. De kraftige lempelser af finanspolitikken i USA siden

2000 har betydet, at opsparingsunderskuddet nu – i modsætning til i 2000 – primært skyldes manglende offentlig opsparing, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*. En konsolidering af de offentlige finanser synes på længere sigt nødvendig af hensyn til finansieringen af udgifterne til en aldrende befolkning, og vil samtidig sørge for en genopretning af den offentlige opsparingsbalance. Dette indebærer dog ikke nødvendigvis, at den samlede opsparing stiger, da strammere offentlige finanser – eksempelvis i form af højere skatter – kan medføre en fornyet stigning i den private sektors opsparingsunderskud.

Den forventede stramning af finanspolitikken kan virke dæmpende på husholdningernes forbrugslyst, og den direkte effekt er en svækkelse af efterspørgsel og vækst. Dertil kommer dog, at budgetunderskuddets størrelse kan have betydning for renteniveauet, hvilket betyder, at nettovirkningen på væksten af en amerikansk finanspolitisk stramning er usikker.

Finanspolitikken er som nævnt særdeles lempelig i USA, idet det offentlige budgetunderskud – renset for renter og konjunkturer – ventes forøget i 2003 og 2004, *jf. tabel 2.8*. Den amerikanske Kongres vedtog i maj en fremrykning af tidligere vedtagne skattelettelser, hvilket skønnes at øge underskuddet med 45 mia.dollar i 2003. Dertil kommer ekstra omkostninger til krigen i Irak på knap 50 mia.dollar i 2003.

Tabel 2.8. Offentlige finanser, finanspolitik og outputgab i USA

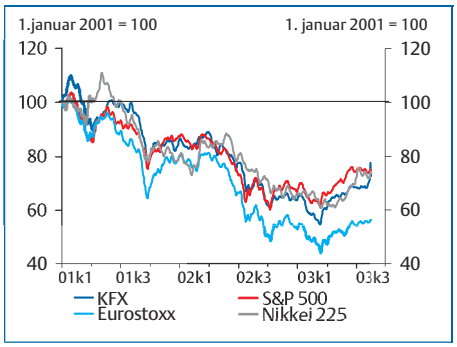
	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct. af BNP				
Offentlig saldo	1,5	-0,5	-3,3	-4,9	-5,3
Strukturel saldo	0,9	-0,2	-2,9	-4,4	-5,2
Primær strukturel saldo	3,6	2,1	-1,0	-2,5	-3,3
Outputgab	2,2	-1,1	-1,5	-2,5	-2,8

Kilde: OECD, OMB, EU-kommissionen og egne skøn.

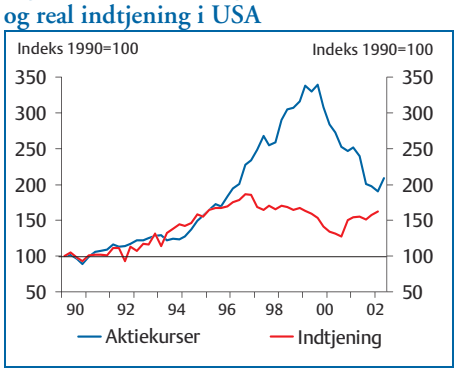
Aktiemarkeder

Efter tre år med markante fald har aktiekurserne i Europa, USA, Japan og Danmark hidtil udvist en stigning på 8-12 pct. i 2003, *jf. figur 2.6a* og *tabel 2.9*. Udviklingen i aktiekurserne synes påvirket af usikkerheden fra krigen i Irak og den efterfølgende afklaring.

Figur 2.6a. Udvalgte aktieindeks



Figur 2.6b. Udvikling i reale aktiekurser og real indtjening i USA



Anm.: I figur 2.6a er indekset for europæiske aktier Eurostoxx broad. Aktiekurserne i figur 2.6b er Wilshire 5000-indekset, mens indtjeningen angiver profit før skat for ikke-finansielle virksomheder med korrektion for lagerværdi og kapitalforbrug i nationalregnskabet.
Kilde: Global Insight og egne beregninger.

Kursstigningerne på aktier betyder umiddelbart en formuegevinst for husholdningerne og kan således være med til at stimulere privatforbruget. Denne effekt vurderes at være størst i USA, hvor aktiemarkedet er relativt størst, og hvor husholdningernes direkte ejerskab af aktier ligeledes er størst, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2002*. Derudover kan højere aktiekurser være udtryk for, at virksomhederne er mere profitable, hvilket kan give adgang til billigere finansiering og dermed styrke investeringerne.

Tabel 2.9. Aktiekursgevinster i forskellige lande

	Gnst. 90-99[1)]	2000	2001	2002	2003[2)]	20. maj-14. aug. 2003
	Pct.					
USA	15	-9	-13	-23	13	8
Europa	13	-5	-20	-35	8	13
Japan	-7	-27	-24	-19	15	19
Danmark	9	21	-13	-27	15	10

Anm.: Aktieindeks: S&P500, Eurostoxx broad, Nikkei 225, KFX. I tabellen refereres til 20. maj, da *Økonomisk Redegørelse, maj 2003* byggede på begivenheder frem til denne dato.
1) Geometrisk gennemsnit pr. år.
2) 1. januar – 14. august.
Kilde: Ecowin.

En sammenligning af aktiekurser og indtjening peger ikke på større ubalancer i de amerikanske aktiekurser i øjeblikket efter den store korrektion af kurserne fra 2000, *jf. figur 2.6b*.

2.3. Euroområdet

Væksten i euroområdet hæmmes i år af lav vækst i forbrug og investeringer, euroens appreciering og svigtende udenlandsk efterspørgsel. Væksten skønnes at udgøre 0,6 pct., *jf. tabel 2.10*. Fra begyndelsen af næste år ventes væksten at stige, således at den når op på 2,1 pct. i 2004. Baggrunden for den skønnede stigning i væksten er forventningen om større afsætning i udlandet, lempelser af pengepolitikken og ekspansiv finanspolitik i eksempelvis Tyskland.

Tabel 2.10. BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for euroområdet

	2001	2002	2003		2004	
			Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Realvækst, pct.					
BNP-vækst	1,5	0,8	1,0	0,6	2,3	2,1
Privat forbrug	1,8	0,5	1,2	1,2	2,0	2,1
Faste investeringer	-0,6	-2,6	0,3	-1,1	3,2	3,6
Lagerinvesteringer[1)]	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
Offentligt forbrug	2,2	2,7	1,6	1,5	1,5	1,5
Eksport	3,0	1,2	3,1	2,5	5,7	5,4
Import	1,7	-0,4	3,6	3,3	6,0	6,3
	Pct.					
Forbrugerprisinflation	2,3	2,3	2,1	2,0	1,7	1,6
	Pct. af arbejdsstyrke					
Ledighed	8,0	8,4	8,8	9,0	8,8	9,0
	Pct. af BNP					
Betalingsbalance[2)]	-0,3	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0

1) Pct. af BNP.
2) Betalingsbalancen er korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: Ecowin og egne skøn.

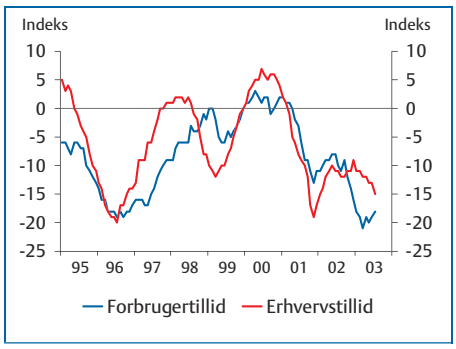
Væksten i første kvartal 2003 var 0,2 pct. (annualiseret) i forhold til fjerde kvartal 2002. Den lave vækst skyldes, at virksomhederne reducerede de faste investeringer, og at nettoeksporten svækkedes på grund af nedgang i verdenshandlen og styrkelsen af euroen. Derimod er der positive bidrag til væksten fra privat og offentligt forbrug samt fra en forholdsvis kraftig lageropbygning. Finland, Tyskland, Holland og Italien var ramt af negativ vækst i første kvartal, mens Grækenland og Spanien trak

gennemsnittet op. I andet kvartal er væksten i euroområdet foreløbigt opgjort til -0,2 pct. (annualiseret).

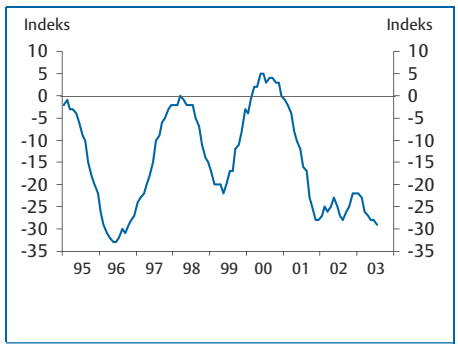
Såvel erhvervs- som forbrugertilliden ligger en del lavere end ved årsskiftet, og der er endnu ikke tegn på væsentlig fremgang, *jf. figur 2.7a.* Andre månedlige indikatorer, eksempelvis for produktion, omsætning i detailhandlen og ordrebeholdning, tegner et lignende billede af en afventende økonomisk adfærd, *jf. figur 2.7b.*

Landene i euroområdet vurderes i 2003 og 2004 i gennemsnit at have underskud på de offentlige finanser på 2,7 pct., *jf. tabel 2.11.* Dette afspejler i et vist omfang den forholdsvis lave aktivitet, men også diskretionære lempelser i 2001 og 2002 og rentebetalinger på offentlig gæld. Korrigeret for konjunkturmæssige udsving skønnes således et underskud på de offentlige finanser på 2 pct. af BNP (strukturel saldo). I mange lande er der behov for en betydelig konsolidering i lyset af stigende fremtidige aldringsudgifter, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2003.*

Figur 2.7a. Forbruger- og erhvervstillid i euroområdet



Figur 2.7b. Ordrebeholdning i euroområdet



Anm.: Figur 2.7a. viser EU-kommissionens tillidsindikatorer. Figur 2.7b. viser ordrebeholdningen i euroområdets fremstillingssektor.
Kilde: Global Insight og Ecowin.

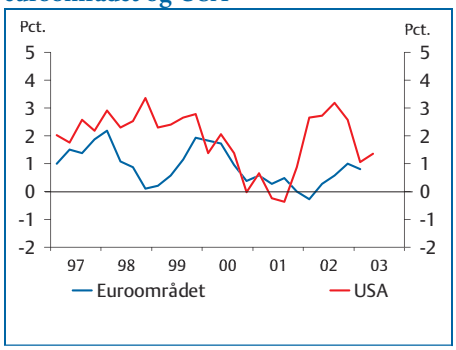
Euroområdets vækst hæmmes blandt andet af en særdeles langsom produktivitetsudvikling især i forhold til USA, men også i forhold til Danmark, *jf. figur 2.8a.* Således er produktiviteten i euroområdet steget med omkring 1 pct. årligt siden 1997, mens produktivitetsvæksten i USA i samme periode har været ca. 2 pct. om året i gennemsnit.

Tabel 2.11. Offentlige finanser, finanspolitik og outputgab i euroområdet

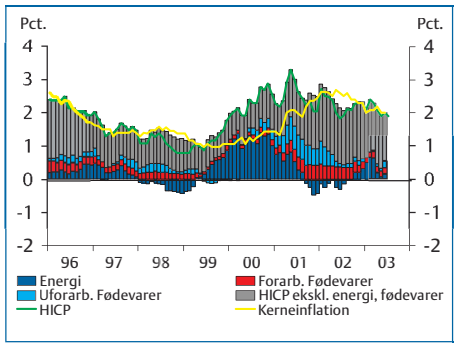
	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct. af BNP				
Offentlig saldo[1]	0,1	-1,6	-2,2	-2,7	-2,7
Strukturel saldo	-1,8	-2,1	-2,2	-2,0	-2,0
Primær strukturel saldo	2,2	1,8	1,5	1,6	1,5
Outputgab	1,8	1,0	-0,3	-1,6	-1,6

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

Figur 2.8a. Udvikling i produktivitet i euroområdet og USA



Figur 2.8b. Dekomponering af inflationen i euroområdet



Anm.: Figur 2.8a angiver kvartalsvis år-til-år vækst. Tallene i figur 2.8b er månedlige årsvækstrater. For inflationen i juli 2003 er der endnu ikke offentliggjort dekomponering. Kerneinflation i euroområdet defineres som inflation ekskl. bidrag fra uforarbejdede fødevarer og energi.
Kilde: Global Insight, ECB og Ecowin.

De lavere energipriser målt i euro har fået den gennemsnitlige inflation i euroområdet til at falde en anelse i løbet af 2003. Således er forbrugerprisinflationen for juli foreløbigt opgjort til 1,9 pct., hvilket netop er under den øvre grænse af ECB's mellemfristede inflationsmålsætning, *jf. figur 2.8b*. Kerneinflationen – det vil sige inflationen renset for bidrag fra energi og uforarbejdede fødevarer – har i 2003 ligget omtrent konstant på 2 pct.

Udviklingen i valutakurser og energipriser fører til, at inflationen i euroområdet skønnes at falde til 1,6 pct. i 2004, *jf. tabel 2.12*.

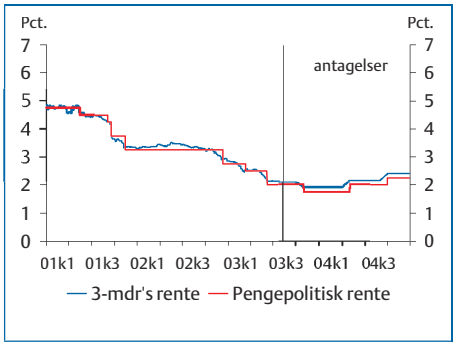
Tabel 2.12. Forbrugerprisinflation i euroområdet

	2001	2002		2003		2004	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Vækst i pct.						
Euroområdet (HICP).....	2,3	2,2	2,3	2,1	2,0	1,7	1,6

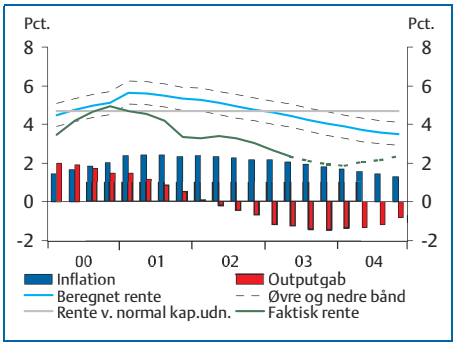
Kilde: EU-kommissionen, Ecowin samt egne beregninger med makromodellen Nigem, jf. boks 2.1.

Den Europæiske Centralbank (ECB) valgte i marts og juni 2003 at sænke de pengepolitiske renter med henholdsvis 0,25 og 0,50 pct.enheder, *jf. figur 2.9a.*

Figur 2.9a. Pengepolitisk og pengemarkedsrente



Figur 2.9b. Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i euroområdet



Anm.: I figur 2.9b er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte afvigelse på den beregnede rente og den faktiske rente historisk. Renten ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul.

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

Efter de to rentesænkninger er ECBs ledende rente 2,0 pct. Rentesænkningerne har bidraget til at understøtte den økonomiske vækst i euroområdet og er gennemført på grund af forventninger om aftagende inflationært pres.

Pengepolitikken er fortsat lempelig i euroområdet, *jf. figur 2.9b.* Således er de korte renter under det beregnede udsvingsbånd for renten i en konjunktursituation som den nuværende målt på inflation og skønnet ledig kapacitet.

På kort sigt er det muligt, at pengepolitikken i euroområdet lempes yderligere i løbet af andet halvår 2003. Baggrunden er fortsat svag øko-

nomisk aktivitet, som sammen med apprecieringen af euroen indikerer et faldende inflationært pres. I takt med det forventede opsving i 2004 er det lagt til grund, at de pengepolitiske renter øges igen.

Pengemarkedsrenterne i euroområdet vurderes at falde i forbindelse med den forudsatte pengepolitiske lempelse, men i løbet af 2004 antages de korte renter atter at stige. På årsbasis giver dette anledning til et skøn på 2,3 pct. i 2003, *jf. tabel 2.13.*

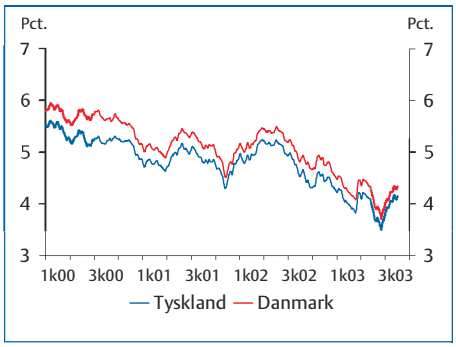
Tabel 2.13. Skøn for renter i euroområdet

	2002	2003		2004	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
	Pct.				
3-mdrs. pengemarked, euroomr.	3,3	2,4	2,3	2,7	2,2
10-årig statsobligation, Tyskland	4,8	4,1	4,0	4,7	4,5

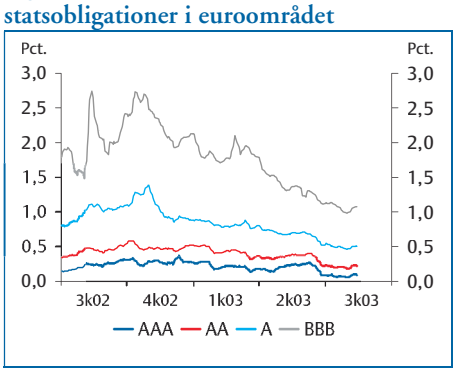
Kilde: Ecowin og egne skøn.

Renten på lange statsobligationer er faldet betydeligt i Tyskland siden foråret 2002, *jf. figur 2.10a.* Renten på lange statspapirer vurderes at holde det nuværende niveau resten af 2003. Baggrunden er euroområdets lave vækst og forventede inflation samt den lempelige pengepolitik.

Figur 2.10a. 10-årige obligationsrenter



Figur 2.10b. Spænd mellem erhvervs- og statsobligationer i euroområdet



Anm.: 5-dages glidende gennemsnit. Data i figur 2.10b vedrører det europæiske kreditmarked. AAA-A og BBB angiver forskellige kreditrating. AAA afspejler den højeste kreditværdighed.
Kilde: Ecowin og egne beregninger.

Mens de europæiske virksomheder i en periode på trods af de faldende renter på statsobligationer stod over for strammere kreditvilkår, er spændet mellem renten på virksomhedsobligationer og statsobligationer ind-

snævret siden midten af 2002, *jf. figur 2.10b.* Virksomheder med relativt lav kreditværdighed blev dengang ramt hårdere end virksomheder med høj kreditværdighed, men den seneste udvikling har ført til et mindre spænd mellem de to kategorier.

2.4. Andre lande

Sverige og Storbritannien

Den svenske økonomi voksede i perioden 1998-2001 med 3,6 pct. årligt, hvorefter væksten faldt til 1,9 pct. i 2002. På basis af det forholdsvis svage internationale konjunkturbillede skønnes væksten at blive 1,2 pct. i 2003 efterfulgt af en stigning til 1,9 pct. næste år, *jf. tabel 2.14.* Den svenske nationalbank, Riksbanken, har siden juni sænket den officielle rente med i alt 0,75 pct.enheder til 2,75 pct. som følge af den aftagende aktivitet og inflation. Inflationen vurderes i gennemsnit at ligge under inflationsmålsætningen på 2 pct. i begge prognoseår, men stadig inden for udsvingsbåndet fra 1 til 3 pct. Udsvingene på de finansielle markeder har været forholdsvis store i foråret og sommeren forud for folkeafstemningen om ØMU-medlemskab den 14. september 2003.

Tabel 2.14. Vækstskøn for Sverige og Storbritannien

	Gnst. 1998-2001	2002	2003 Maj	2003 Aug.	2004 Maj	2004 Aug.
	Pct. realvækst					
Sverige	3,6	1,9	1,4	1,2	2,7	1,9
Storbritannien	2,7	1,8	2,2	1,9	2,6	2,5

Kilde: Ecowin og NIESR.

Den internationale afmatning, og herunder den lave vækst i euroområdet, har også ramt Storbritannien. Væksten i 2002 på 1,8 pct. var således ca. 1 pct.enhed lavere end gennemsnittet for de fire foregående år, jf. tabel 2.14. I forhold til vurderingen i maj ventes væksten i Storbritannien at blive henholdsvis 0,3 og 0,1 pct.enheder lavere i 2003 og 2004. Det er fortsat vurderingen, at Storbritannien vil følge opsvinget i verdensøkonomien med start i 2004. Boligpriserne er på et højt niveau efter betydelige prisstigninger siden midten af 1990erne, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2002.* Prisstigningerne synes dog at være aftaget.

Japan og Østasien

Japans økonomi er fortsat præget af strukturelle problemer, lav vækst og deflation. En stor del af de strukturelle problemer er koncentreret i den

finansielle sektor, hvor en del uerholdte lån og den fortsatte deflation siden midten af 1990'erne presser realrenten op og hæmmer udlån til forbrug og investeringer. Væksten i 2001 var på 0,4 pct. og faldt til 0,1 pct. i 2002. Den foreløbige opgørelse for andet kvartal 2003 viser en vækst på 0,6 pct., men den indenlandske private efterspørgsel er fortsat lav, og højere vækst skal derfor formentlig navnlig drives af større eksport. I takt med det ventede opsving i verdensøkonomien vurderes væksten at stige til ca. 1,2 pct. i 2003 og 1,3 pct. i 2004.

Efter en vækst på 4,8 pct. i 2002 er aktiviteten faldet i foråret i de nyindustrialiserede asiatiske økonomier. Det skyldes blandt andet usikkerhed relateret til krigen i Irak og eftervirkninger af SARS-epidemien, som nu imidlertid er under kontrol. Selvom aktiviteten inden for sektorer som luftfart, hotelvirksomhed og detailhandel givetvis først vil normaliseres om nogen tid, vurderes udbruddet af SARS ikke at få vækstmæssige konsekvenser på lidt længere sigt. Således vurderes væksten i 2003 i regionen at ville nå ca. 2,4 pct., hvorefter det ventede globale opsving vil trække de eksportorienterede asiatiske lande op på en vækst på ca. 4,4 pct. i 2004.

2.5. Finansielle markeder i Danmark

Som følge af fastkurspolitikken over for euroen sænkede Danmarks Nationalbank renten i forbindelse med ECBs rentesænkninger tidligere på året. De korte danske pengemarkedsrenter forventes i 2003 gennemsnitligt at ligge på 2,4 pct., *jf. tabel 2.15.* Spændet på 0,10 pct.enheder er særdeles lavt og afspejler den relativt gunstige økonomiske situation i Danmark. I 2004 forudsættes pengemarkedsrenterne gennemsnitligt at ligge på 2,2 pct. i euroområdet og 2,4 pct. i Danmark.

Tabel 2.15. Skøn for renter i Danmark og rentespænd

	2002	2003		2004	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Renter:	Pct.				
3-mdrs. pengemarked	3,5	2,6	2,4	3,0	2,4
10-årig statsobligation	5,1	4,4	4,2	5,1	4,8
1-årig rentetilpasning	3,8	2,8	2,5	3,4	2,8
5-årig rentetilpasning	4,9	4,0	3,6	4,7	4,2
30-årig realkredit, 5 pct.	5,7	5,3	5,3	5,9	5,7
30-årig realkredit, 6 pct.	6,3	5,9	5,9	6,4	6,2
Rentespænd:	Pct. enheder				
Danmark – euroområdet, 3-mdr.	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2
Danmark – Tyskland, 10-årig stat	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3

Kilde: Ecowin og egne skøn.

I løbet af 2004 forudses stigende lange renter i takt med, at det forventede opsving indtræffer. Stigningen i de pengepolitiske renter og omlægning af porteføljer vurderes at være drivende faktorer. Renterne forventes i 2004 at have en jævnt stigende profil, der leder til et årsgennemsnit på 4,8 pct. i Danmark. Det relativt lave spænd mellem lange danske og tyske papirer er udtryk for, at den danske økonomi fortsat forventes at klare sig bedre end den tyske.

Realkreditrenterne forudses at udvikle sig parallelt med renterne på de lange statsobligationer. Således forventes de på kort sigt at forblive på deres aktuelle niveau, og at have en stigende profil gennem 2004. Det betydelige rentefald har ført til, at 5 pct. realkreditobligationer er blevet toneangivende, mens 6 pct. realkreditobligationer i højere grad er blevet konverteret.

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Den indenlandske efterspørgsel ventes at vokse med 1,2 pct. i indeværende år og 2,5 pct. til næste år, hvilket er en nedjustering i forhold til maj på henholdsvis 0,4 og 0,1 pct.enhed.

Det private forbrug skønnes at vokse med 1,3 pct. i indeværende år og 3,0 pct. i 2004 efter en stigning på 1,9 pct. i 2002. Fremgangen i de reale disponible indkomster i husholdningerne på 1,8 pct. i år og 3,0 pct. næste år bidrager hertil. Det lave renteniveau og de gode makroøkonomiske balancer lægger en bund under væksten i det private forbrug. Bilkøbet ventes at falde 20 pct. i år og vokse 13 pct. næste år.

Kontantprisen for enfamiliehuse ventes at vokse med 3,5 pct. i indeværende år og 1,5 pct. i 2004 efter en stigning på 2,7 pct. i 2002.

Efter en stigning på 6,6 pct. i 2002 skønnes boliginvesteringerne at stige med 5 pct. i 2003 og 2 pct. i 2004. Udviklingen i boliginvesteringerne i indeværende år og 2004 skal blandt andet ses i lyset af, at regeringen har givet tilsagn om at fremrykke investeringer i det støttede byggeri for at sætte yderligere gang i boligbyggeriet.

Erhvervsinvesteringerne ventes samlet set at stige med 0,6 pct. i 2003, hvilket dækker over en stigning i materielinvesteringerne og et fald i bygge- og anlægsinvesteringerne. Afmatningen i de internationale konjunkturer skønnes at lægge en dæmper på investeringerne i 2003, mens væksten forudses at tage til i 2004 i takt med, at den økonomiske aktivitet øges.

Eksporten af varer og tjenester ventes i år og næste år at vokse 3 og 4½ pct. realt, mens importen af varer og tjenester skønnes at stige 2¾ og 5½ pct. Nettoeksporten ventes således at bidrage til den samlede vækst i BNP med henholdsvis 0,2 og –0,1 pct.enhed. Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster ventes at blive omkring 3,1 pct. af BNP eller 43½ og 46 mia.kr. i de to år, hvorved udlandsgælden (eksklusive værdireguleringer) reduceres fra 18¼ pct. af BNP ultimo 2002 til omkring 11 pct. af BNP ultimo 2004.

3.1. Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomster

Der ventes fortsat en mærkbar forøgelse af stigningen i de reale disponible indkomster i prognoseperioden, om end den skønnede vækst er justeret noget ned.

Væksten i husholdningernes samlede *reale disponible indkomster* (korrigeret) skønnes således i 2003 at gå op til 1,8 pct. efter en stigning på 0,9 pct. i 2002, *jf. tabel 3.1* og *figur 3.1b*. I 2004 ventes væksten at blive f orøget til 3,0 pct., hvilket vil være den største fremgang siden 1994.

Tabel 3.1. Privat forbrug, reale disponible indkomster og formue

	Gnst. 1991-2002	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Realvækst i pct.						
Privat forbrug	1,7	0,7	-1,9	0,4	1,9	1,3	3,0
Real disponibel indkomst:							
Samlet privat sektor	1,6	-1,0	2,2	1,0	2,3	2,0	1,8
Samlet privat sektor, korr. [1]	1,5	0,6	2,2	-0,1	1,7	1,9	3,2
Husholdninger korrigeret [1]	1,1	-0,4	1,3	1,9	0,9	1,8	3,0
Privat formue [2]	1,8	-0,2	4,1	1,2	-1,3	-0,5	1,8
	Pct. af disponibel indkomst						
Forbrugskvote:							
Samlet privat sektor, korr. [1]	72,0	74,5	71,5	71,8	72,0	71,6	71,5
Husholdninger, korr. [1]	95,8	100,3	97,0	95,6	96,5	96,1	96,1

Anm.: Der deflateres med den implicitte deflator for det private forbrug, jf. tabel B.1.

1) Korrigeret for udviklingen i aktieafkastskat og for omlægningen af den Særlige Pensionsopsparing (SP). Endvidere korrigeret i 2002 for en skønnet overvurdering af personskatteprovenuet, og i 2004 for ændringen i den samlede pensionsafkastbeskatning, jf. bilagstabel B.13.

2) Omfatter ikke værdierne af aktier, jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2002*, appendiks 3.1.

Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

Den væsentligste årsag til den større stigning i indkomsterne i 2004 er nedsættelsen af statsindkomstskatten, *jf. tabel 3.2*, som viser væsentlige bidrag til væksten i husholdningernes reale disponible indkomst i 2003 og 2004. Den kommunale og amtskommunale indkomstbeskatning forudsættes i henhold til skattestoppet og kommuneaftalerne at være uændret i 2004 ligesom i 2003.

I begge år bidrager et fald i husholdningernes nettorenteudgifter til indkomststigningen. Hertil kommer væksten i arbejdsstyrken, realindkomststigningen for modtagerne af overførselsindkomst samt stigning i

overskuddet i personligt ejede virksomheder. I 2003 indebærer den øgede ledighed en negativ påvirkning af indkomsterne.

Tabel 3.2. Væsentlige bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i 2003 og 2004

	2003	2004
Stigning i husholdningernes reale disponible indkomst[1]	---------- Pct. ----------	
	1,8	3,0
Heraf bidrag fra:	---------- Pct.enheder ----------	
Stigning i real årsløn per beskæftiget	1,0	1,1
Nedsættelse af indkomstskatten	-	0,8
Fald i nettorenteudgifter	0,2	0,3
Stigning i realt bruttooverskud	0,2	0,3
Stigning i realindkomst for overførselsmodtagere	0,3	0,3
Vækst i arbejdsstyrken	0,2	0,2
Skift fra ledighed til beskæftigelse	-0,2	0,1

1) Korrigeret, jf. note 1 til tabel 3.1.
Kilde: Egne beregninger.

I hvert af årene 2001-2003 reduceres stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster isoleret set med ¼-½ pct.enhed som følge af den gradvise forkortelse af den årlige arbejdstid i form af flere feriefridage. Der er endvidere en lille arbejdstidsforkortelse fra årsgennemsnittet i 2003 til årsgennemsnittet i 2004.

Skønnet over stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i 2003 er justeret ned med 0,9 pct.enheder i forhold til majredegørelsen, hvilket skal ses på baggrund af nedjusteringen af væksten i arbejdsstyrken og produktionen, og at der nu regnes med et mindre fald i husholdningernes nettorenteudgifter end i maj. Hertil kommer det tekniske forhold, at korrektionen af indkomsterne nu inkluderer den skønnede overvurdering af personskatteprovenuet i 2002, jf. afsnit 5.3 og bilagstabel B.13, hvilket reducerer væksten i den korrigerede disponible indkomst fra 2002 til 2003.

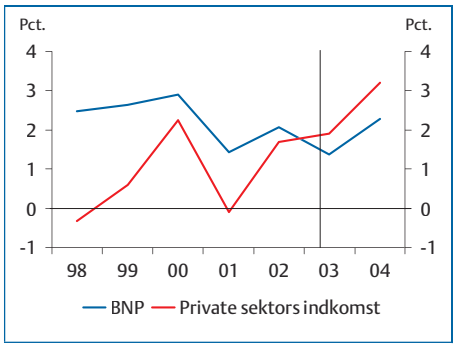
For 2004 bidrager nedjusteringen af væksten i arbejdsstyrken og produktionen ligeledes til at forklare, at skønnet over indkomststigningen er justeret ned – med 0,4 pct.enheder. Hertil kommer, at satsreguleringen i 2004 bliver 2,9 pct. mod 3,3 pct. lagt til grund i maj, jf. nedenfor.

For 2002 er stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i nationalregnskabet (korrigeret) blevet revideret op med 0,5 pct.enheder.

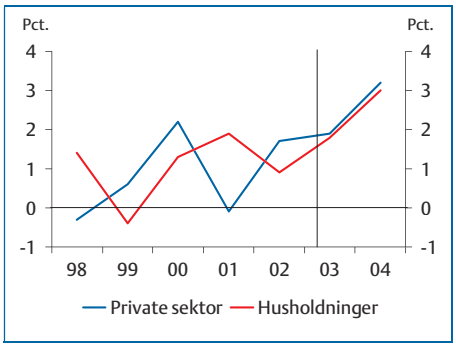
De reale disponible indkomster og formuen i hele den private sektor

For den *samlede private sektor* skønnes den reale disponible indkomst (ligeledes korrigeret) at vokse med 1,9 pct. i 2003 mod 1,7 pct. i 2002. I 2004 skønnes stigningen at gå op til 3,2 pct., *jf. tabel 3.1* og *figur 3.1*.

Figur 3.1a. Væksten i det reale BNP og den private sektors reale disponible indkomst



Figur 3.1b. Væksten i den private sektors og husholdningernes reale disponible indkomst



Anm.: Indkomsterne er korrigeret, jf. tabel 3.1.

Væksten i hele den private sektors reale disponible indkomst i 2003 og 2004 svarer dermed stort set til stigningen for husholdningerne.[1]

Den private sektors samlede netto*formue*[2], der spiller en rolle for udviklingen i det private forbrug, skønnes i 2003 at vise et lille realt fald på 0,5 pct., efter et fald i 2002 på godt 1 pct., jf. tabel 3.1. I 2004 ventes en stigning på 1,8 pct.

Udviklingen i den reale disponible indkomst for typiske familier

Typiske lønmodtagerfamilier og pensionister skønnes i 2003 at få en forøgelse af den reale disponible indkomst på ¼-1¼ pct. mod ¾-1½ pct. i 2002, *jf. tabel 3.3*.

I 2004 skønnes en væsentlig større fremgang, på 2½-3 pct. for *lønmodtager*familierne, som følge af især nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst (herunder beskæftigelsesfradraget). Hertil kommer, at stigningen i

[1] En nærmere beskrivelse af de faktorer, der er af betydning for forholdet mellem udviklingen i den reale disponible indkomst i henholdsvis husholdningerne og hele den private sektor og sammenhængen med udviklingen i BNP findes i *Økonomisk Redegørelse, december 2002*, boks 3.1, s. 66-67.

[2] Opgjort ekskl. aktier, jf. note 2 til tabel 3.1.

forbrugerpriserne ventes at falde fra 2,3 pct. i 2003 til 1,9 pct. i 2004, mens stigningen i lønnen ekskl. pensionsbidrag forøges for arbejdere.

Den lavere satsreguleringsprocent i 2004 end skønnet i majredegørelsen (jf. nedenfor) fører til en tilsvarende mindre opregulering af personfradragene og beløbsgrænserne på statsskatteskalaen, hvilket reducerer stigningen i lønmodtagernes reale disponible indkomst i 2004 med ca. 0,1 pct.enhed i forhold til maj. I modsat retning virker for boligejernes vedkommende, at renten i 2004 nu er lavere end forudsat i maj.

Også for *pensionisterne* er der en – om end mindre – forøgelse af stigningstakten i den reale disponible indkomst, fra 0,7-0,9 pct. i 2003 til 0,8-1,2 pct. i 2004.

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

	Gnst. 94-01	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Boligejere:	---------- Stigning, pct. ----------						
Privatansat LO-par	0,6	0,3	-0,6	0,1	1,0	0,4	3,0
-"- funktionærpar.....	1,8	0,6	0,2	1,1	1,6	1,3	2,9
Offentlig ansat par	0,8	0,1	-0,4	0,8	0,8	0,1	2,4
Pensionistpar[1]	0,4	0,6	0,9	1,0	0,8	0,9	1,2
Lejere:							
Privatansat LO-par.....	0,9	1,3	0,4	1,1	0,7	0,3	2,4
Enlig LO'er, 35 pct. ledig.....	1,5	1,7	5,3	1,3	0,8	0,4	1,9
Enlig pensionist[1]	0,3	0,0	-0,4	0,8	0,6	0,7	0,8
Faktisk gnst. for alle[2]							
Besk. lønmodtagere	2,0	1,5	1,6	1,3	-	-	-
Over 67-årige	2,2	0,9	1,7	2,4	-	-	-

Anm.: Der deflateres med forbrugerprisindekset. Beregningsmetoderne er uddybet i Finansministeriet *Fordeling og Incitamenter, juni 2002.*

1) Ekskl. stigende udbetalinger fra private pensionsordninger. Parret forudsættes at have en ATP-indkomst på 15.400 kr. i 2003, hvorfor det ikke modtager den supplerende ydelse til pensionister uden anden indkomst. Såfremt den enlige pensionist har en likvid formue på under 53.100 kr., og supplerende indkomst under 4.800 kr., modtager vedkommende i 2003 en skattepligtig supplerende ydelse på 5.000 kr., således at væksten i den reale disponible indkomst i 2003 vil forøges fra de angivne 0,7 pct. til 3,7 pct. I 2004 indgår ikke en mulig udmøntning af rammebeløbet i henhold til skatteaftalen.

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

Kilde: Egne beregninger.

Skønnet over pensionistparrets indkomststigning i 2004 er justeret ned med 0,3 pct.enheder i forhold til maj. Det skyldes, at satsreguleringsprocenten for 2004 nu er fastsat til 2,9, mens den i maj blev skønnet at blive 3,3 pct. I modsat retning trækker den lavere rente. For den enlige pensionist er nedjusteringen kun 0,1 pct.enhed som følge af boligstøttereglerne. For pensionisterne indgår ikke en mulig udmøntning af rammebeløbet for 2004 i henhold til skatteaftalen, jf. tabel 3.3's fodnote 1.

Satsreguleringsprocenten for 2004 er lavere end ventet på trods af, at stigningen i den samlede gennemsnitlige timeløn fra 2001 til 2002 (der er grundlaget for satsreguleringsprocenten for 2004) blev som skønnet i maj. Det skyldes blandt andet, at stigningen i timelønnen for arbejdere og funktionærer hver for sig har været mindre end anslået, og at stigningen i betalingen for fravær har været større.

Stigningen i betalingen for fravær i 2002 er ligeledes en væsentlig del af forklaringen på, at satsreguleringsprocenten for 2004 er mindre end for 2003 (hvor den er 3,2 pct., jf. tabel 4.5), selv om stigningen i den gennemsnitlige timeløn i 2001 er den samme som i 2002. Betaling for fravær som følge af sygdom og afholdelse af feriefridage mv. fragår i timelønnen ved fastsættelsen af satsreguleringsprocenten.

I både 2003 og 2004 bevirker loftet over ejendomsværdiskatten en forøgelse af indkomstfremgangen for boligejerne på op imod 0,1 pct.enhed, idet realværdien af skattebetalingen reduceres i takt med, at det generelle prisniveau stiger.

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

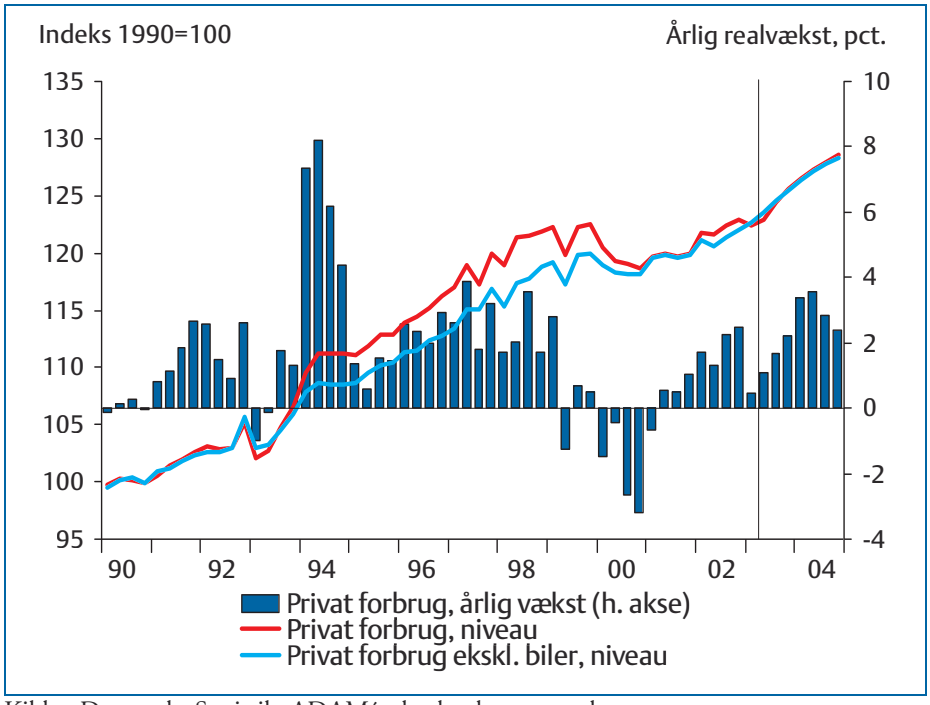
For lønmodtagerne skyldes forskellen blandt andet de stærkt stigende ejendomspriser i perioden, idet boligejernes indkomst i denne beregning får tillagt 4 pct. af ejendomsværdien som afkast af boligformuen. Hertil kommer, at der hvert år sker en forskydning af arbejdsstyrkens sammensætning over mod flere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

For de "over 66-årige" er forklaringen – ud over de stigende ejendomspriser – at der hvert år sker en relativt stor forøgelse af pensionisternes supplerende indkomst fra ATP og private pensionsordninger.

3.2. Det private forbrug

Det private forbrug skønnes at vokse med 1,3 pct. i indeværende år og 3,0 pct. i 2004 efter en stigning på 1,9 pct. i 2002, *jf. tabel 3.4* og *figur 3.2.* Det er en nedjustering i forhold til *Økonomisk Redegørelse, maj 2003* på 0,4 pct.enheder i 2003 og en opjustering på 0,1 pct.enhed i 2004.

Figur 3.2. Udvikling i det private forbrug



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

De reviderede nationalregnskabstal for første kvartal 2003 viste, at det samlede private forbrug faldt 0,4 pct. i forhold til fjerde kvartal 2002, hvilket svarer til en stigning på 0,5 pct. i forhold til første kvartal 2002 (sæsonkorrigeret). Faldet i forhold til fjerde kvartal 2002 skyldes imidlertid udelukkende en uventet kraftigt reduktion i husholdningernes køb af biler på 22 pct. i perioden. Det samlede private forbrug ekskl. biler voksede 0,6 pct. i forhold til fjerde kvartal 2002, idet forbruget af detailhandelsvarer (ekskl. varige varer) samt brændsel og energi mv. trak op, mens specielt forbruget af tjenester trak ned.

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

	2002	1992-2002[2]	2002 Aug.	2003 Maj	2003 Aug.	2004 Maj	2004 Aug.
	Mia.kr.	Realvækst i pct.					
Detailomsætning	239	2,2	2,7	2,8	2,6	3,8	3,8
heraf							
- Fødevarer	75	0,6	-0,2	1,5	1,3	1,5	1,5
- Nydelsesmidler	38	0,3	1,3	3,0	3,3	6,0	6,0
- Øvrige ikke-varige varer	80	2,0	2,7	1,5	3,0	3,5	3,5
- Øvrige varige varer	54	6,5	6,7	5,5	3,0	5,5	5,5
Bilkøb	21	3,1	19,1	-15,0	-20,0	10,0	13,0
Øvrige tjenester	173	1,4	-1,5	2,0	0,8	2,3	2,3
Andet	235	1,1	1,6	2,3	3,1	1,4	1,5
Forbrug ekskl. biler	656	1,6	1,3	2,4	2,3	2,6	2,7
Forbrug i alt	677	1,7	1,9	1,7	1,3	2,9	3,0

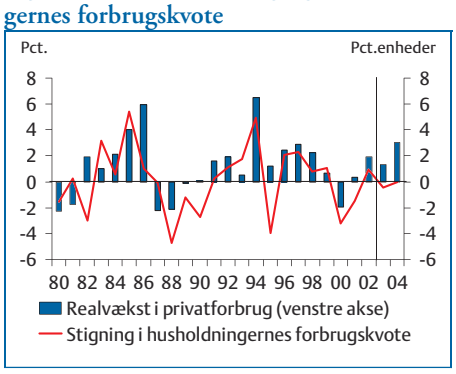
1) En fuldstændig oversigt over realvækst og vækstbidrag i det private forbrug er angivet i bilagstabel B.9.
2) Gennemsnitlig stigning i årene 1992-2002.
Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

Forbrugskvote, indkomstudvikling og skattepakke

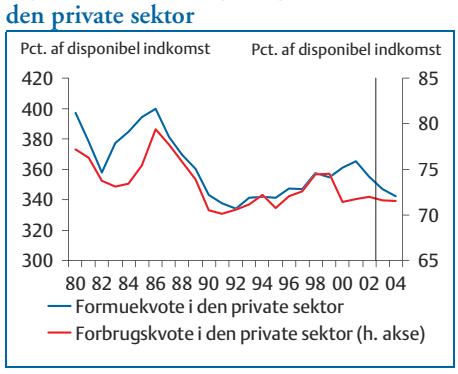
Forbruget vokser en lille smule langsommere end de reale disponible indkomster i 2003, jf. afsnit 3.1., hvilket indebærer, at forbrugskvoten i husholdningerne falder svagt fra 96,5 til 96,1. I 2004 ventes en uændret forbrugskvote i husholdningerne, jf. tabel 3.1 og *figur 3.3a.*

Vurderingen indebærer dermed, at den historiske sammenhæng mellem forbrugskvote og formuekvote, som blev brudt i 2000, yderligere genoprettes i konjunkturperioden, *jf. figur 3.3b.* Den nedadgående tilpasning i forbruget i perioden 1999-2001 – som resulterede i et lavere niveau for det samlede private forbrug i faste priser i 2001 end i 1998 – har bidraget til, at den private sektors samlede opsparing er på et højt niveau. Det understøtter en solid fremgang i det private forbrug uden, at de makroøkonomiske balancer kommer under pres, jf. figur 3.3b.

Figur 3.3a. Privat forbrug og husholdningernes forbrugskvote



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



Anm.: I begge figurer er der korrigeret for omlægningen af den særlige pensionsopsparing (SP) samt udviklingen i aktieafkastskatten, jf. tabel 3.1 og bilagstabel B13. For 2002 vedrører korrektionen også den anslåede overvurdering af personskatteprovenuet i det foreløbige nationalregnskab. I formuekvoten i fig. 3.3b er der foretaget en korrektion for udskudte skatter, som er forskellig fra den i ADAM.

Kilde: ADAM´s databank og egne skøn.

Skatteaftalen skønnes isoleret set at øge væksten i det private forbrug i 2004 med ca. 0,4 pct.enheder. Specielt forbruget af de konjunkturfølsomme varige forbrugsgoder ventes at vokse en del i 2004, jf. tabel 3.4.

Grænsehandelspakkens ikrafttræden pr. 1. oktober 2003 vil som følge af lavere priser på specielt spiritus og cigaretter øge forbruget fra fjerde kvartal, *jf. boks 3.1*. Sammen med bortfaldet af 24-timers reglen pr. 1. januar 2004 er det medvirkende til det relativt høje forbrug af nydelsesmidler i 2004, jf. tabel 3.4.

Boks 3.1. Grænsehandelspakke og bortfald af 24-timers regel

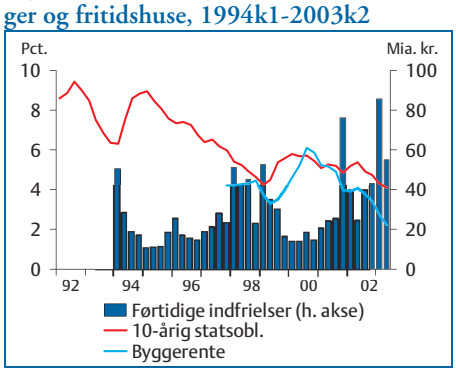
Med virkning fra 1. oktober sænkes afgifterne på spiritus fra 275 kr./liter (ren alkohol) til 150 kr./liter, mens cigaretafgiften nedsættes fra 95,7 øre/stk. til 79,7 øre/stk. Herudover bortfalder den såkaldte "24-timers regel" med virkning fra 1. januar 2004, hvilket indebærer, at danske forbrugere ikke længere behøver at være uden for Danmarks grænser i 24 timer eller mere for – ufortoldet – at indføre spiritus og tobak til eget brug. Sverige har ligesom Danmark en 24-timers regel, men den bortfalder også med virkning fra 1. januar 2004.

De lavere priser vil øge forbruget fra og med fjerde kvartal 2003. Dette er medvirkende til den lidt højere vækst i forbruget af detailhandelsvarer i 2004 i forhold til 2003. Grænsehandelspakken og bortfaldet af 24-timers reglen skønnes isoleret set at øge salget af nydelsesmidler i Danmark med 1,5 pct. i 2003 og 4,5 pct. i 2004, *jf. Økonomisk Redegørelse, december 2002*, s. 75.

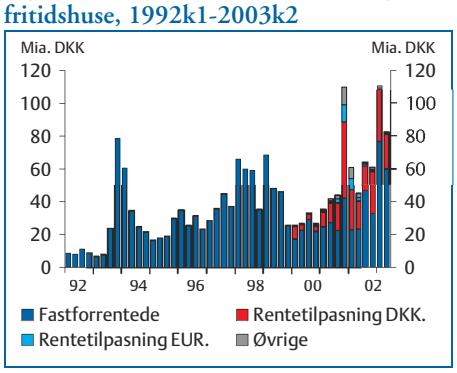
Finansielle forhold og renteudvikling

Rentefaldet gennem 2002 og starten af 2003 for både de korte og lange renter gav anledning til ny rekord i omfanget af konverteringer af realkreditlån i første kvartal 2003. Den seneste tids opadgående bevægelse i de lange renter lagde en dæmper på konverteringsomfanget i andet kvartal 2003, idet førtidige indfrielser i ejerboliger og fritidshuse nåede ca. 55 mia.kr. mod ca. 85 mia.kr. i første kvartal, *jf. figur 3.4a.* Niveauet lå imidlertid stadig relativt højt, hvilket afspejler de relativt gode muligheder for låneomlægninger.

Figur 3.4a. Førtidige indfrielser i ejerboliger og fritidshuse, 1994k1-2003k2



Figur 3.4b. Bruttoudlån i ejerboliger og fritidshuse, 1992k1-2003k2



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

Rentetilpasningslånenes andel af det samlede nyudlån udgjorde i andet kvartal ca. 30 pct., hvilket er uforandret i forhold til første kvartal, *jf. figur 3.4b.* Andelen af nyudlån er dermed lavere end i 2002, hvilket skyldes tendensen til at øge bindingsperioden på grund af de lave lange renter.

Rentebesparelserne for boligejerne og det relativt lave renteniveau i øvrigt bidrager til væksten i det private forbrug i både 2003 og 2004.

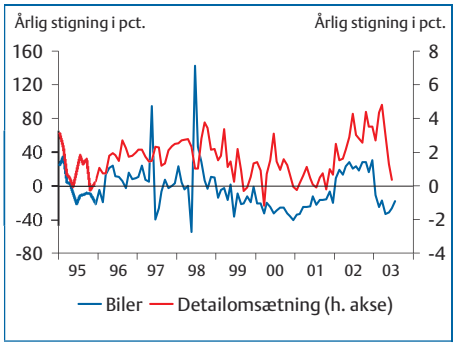
Detailomsætning, forbrugertillid og bilsalg

Mængdeindekset for detailomsætningen faldt efter sæsonkorrektion 0,3 pct. fra april til maj, men steg 1,9 pct. fra maj til juni. I første halvår 2003 er der tale om en stigning på 2,6 pct. (sæsonkorrigeret) set i forhold til første halvår 2002, *jf. figur 3.5a.* Forbruget af detailhandelsvarer ventes at vokse med 2,6 pct. i 2003 under ét, jf. tabel 3.4.

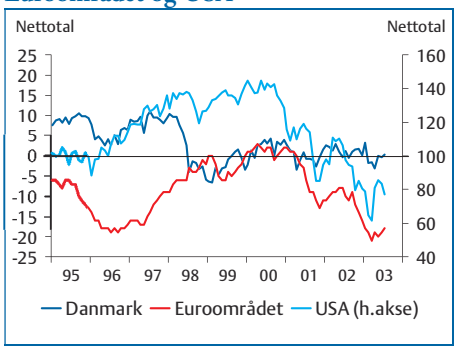
Forbrugertilliden fremstår stadig ganske robust, idet den i modsætning til Euroområdet og USA, ikke er faldet gennem de seneste 2-3 år, *jf. figur 3.5b*. Den seneste udvikling understøtter en stabil fremgang i det private forbrug resten af året.

Antallet af nyregistrerede personbiler i husholdningerne ligger i årets første syv måneder ca. 25 pct. under de tilsvarende måneder i 2002, men er vokset de seneste tre måneder (sæsonkorrigeret). Den seneste udvikling i bilkøbene viser den ventede fremgang men fra et lavere niveau end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, hvorfor faldet i 2003 opjusteres fra -15 pct. i maj til -20 pct. Vurderingen indebærer, at nationalregnskabet for andet kvartal viser en yderligere tilbagegang i bilforbruget i forhold til første kvartal på 5-9 pct., mens tredje og fjerde kvartal hver især vil vise en gennemsnitlig stigning på knap 10 pct., *jf. figur 3.6a*. Væksten i husholdningernes bilkøb resten af året samt i 2004 skal blandt andet ses på baggrund af, at bilkøbet ligger historisk lavt i øjeblikket.

Figur 3.5a. Detailomsætning og bilsalg



Figur 3.5b. Forbrugertillid i Danmark, Euroområdet og USA



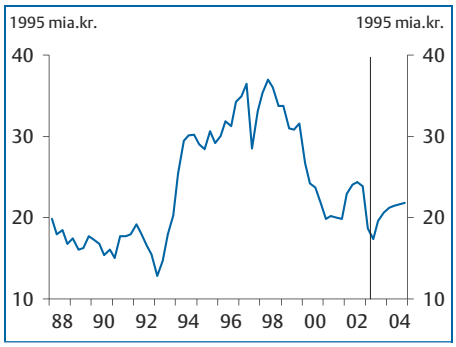
Anm.: I figur 3.5a vises personbiler i husholdningerne og et centreret 3-måneders glidende gennemsnit for mængdeindekset for detailomsætningen. Både tal for biler, detailomsætning og forbrugertillid er sæsonkorrigeret.
Kilde: Danmarks Statistik, EcoWin og egne beregninger.

Udviklingen i husholdningernes bilkøb i årets første syv måneder kan være påvirket af fremrykninger af bilkøb til 2002 og spekulation i mulige afgiftsnedsættelser (og dermed tilbageholdenhed). Hertil kommer mulige afledte virkninger som følge af usikkerhed omkring situationen i Irak (herunder høje oliepriser) i perioden. Olieprisen er faldet siden krigen i Irak blev afsluttet, hvilket også er afspejlet i brændstofpriserne.

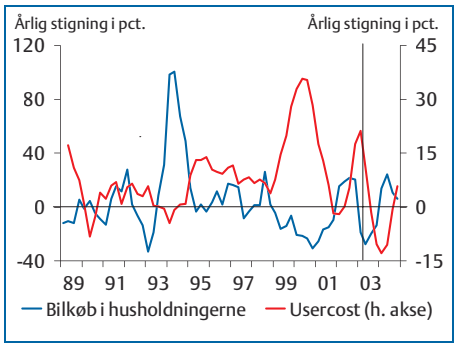
Den lavere rente på billån reducerer låneomkostningerne, men eftersom disse, som følge af det meget lave renteniveau, kun udgør en lille del

af de samlede driftsomkostninger ved at køre bil, er den positive virkning på salget af nye biler herfra formentlig begrænset[3]. Udviklingen i de samlede kapital- og driftsomkostninger vil imidlertid påvirke bilsalget positivt konjunkturperioden ud, *jf. figur 3.6b.* Der er endvidere indført fradrag for EPS-udstyr pr. 1. juli, ligesom der, som følge af ændrede regler for registreringsafgiften, er mindre usikkerhed omkring virkningerne af mulige prisstigninger på salget af personbiler, jf. boks 4.2 i kapitel 4.

Figur 3.6a. Bilkøb i husholdningerne 1988-2004



Figur 3.6b. Bilkøb og usercost 1989-2004



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

Kilde: Danmarks Statistik egne beregninger.

Sammen med stigende indkomst i 2004, og det hidtil meget lave bilkøb i den kendte del af 2003, bidrager det til, at husholdningernes bilkøb ventes at vokse med ca. 13 pct. i 2004.

3.3. Boligmarkedet

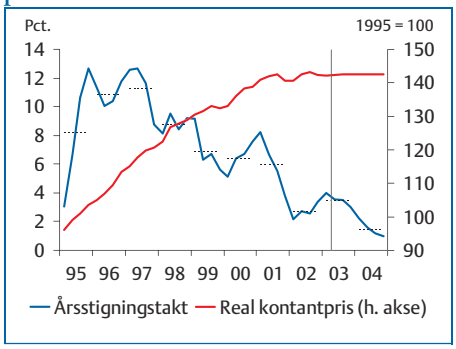
Kontantprisen

Kontantprisen for enfamiliehuse ventes at vokse med 3,5 pct. i indeværende år og 1,5 pct. i 2004 efter en stigning på 2,7 pct. i 2002. I forhold

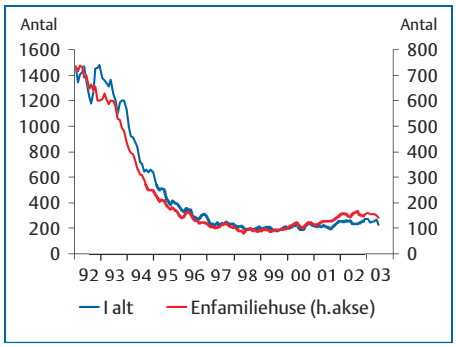
[3] Se *Økonomisk Redegørelse, maj 2003* s. 82-83.

til *Økonomisk Redegørelse, maj 2003* er kontantprisen opjusteret med 1 pct.enhed i 2003, mens skønnet for 2004 med en nedjustering på ½ pct.enhed stort set er uændret. Årsagen til opjusteringen af skønnet for kontantprisen i 2003 er blandt andet, at renterne ligger på et lavt niveau som følge af den fortsatte afmatning i verdensøkonomien. Det har reduceret finansieringsomkostningerne ved køb af ny bolig, hvilket bidrager til en øget efterspørgsel og dermed stigende kontantpris. Nye tal for første og andet kvartal 2003 viser således en årlig stigningstakt for kontantprisen, der ligger et pænt stykke over skønnet for 2003 i majredegørelsen. Renterne forudsættes at stige i løbet af det kommende år, hvorved væksten i kontantprisen ventes at blive mere afdæmpet i 2004.

Figur 3.7a. Årsstigningstakten i kontantprisen for enfamiliehuse



Figur 3.7b. Antallet af kundgjorte tvangsauktioner



Anm.: De stiplede linjer i figur 3.7a angiver årsniveauer for stigningstakten. Den reale kontantpris er kontantprisen deflateret med forbrugerprisindekset. I figur 3.7b er foretaget egen sæsonkorrektion, og antallet af tvangsauktioner vises som 3 måneders glidende gennemsnit.

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

Stigningstakten for priserne på enfamiliehuse er øget svagt igennem 2002, *jf. figur 3.7a*, og de seneste tal fra Realkreditrådet viser en årlig stigningstakt for kontantprisen på 3,6 pct. og 4,0 pct. i henholdsvis første og andet kvartal 2003. For ejerlejligheder er der omvendt sket en afdæmpning af prisudviklingen. Det skal dog bemærkes, at priserne på ejerlejligheder med en årlig stigningstakt på 7,9 pct. i fjerde kvartal 2002 fortsat stiger noget hurtigere end for enfamiliehuse[4].

[4] En del af den kraftigere stigning for ejerlejligheder må henføres til, at prisstigningerne på ejerboliger er størst i hovedstadsregionen, og at der er forholdsmæssigt flere ejerlejligheder i hovedstadsregionen.

Den mere og mere udbredte brug af rentetilpasningslån er med til at understøtte prisudviklingen på ejerboliger. I juni 2003 udgjorde rentetilpasningslån 32 pct. af realkreditinstitutternes samlede udestående lån mod årsgennemsnit på 28 og 21 pct. i henholdsvis 2002 og 2001. Da den effektive rente på rentetilpasningslån ligger godt 2 pct.enheder under renten på langtløbende realkreditlån, reduceres finansieringsomkostningerne ved køb af ny bolig, hvorved kontantprisen alt andet lige presses op[5]. Det forventes dog, at efterspørgslen vil forskydes væk fra rentetilpasninglån og over mod fastforrentede lån i løbet af 2004. Det giver anledning til øgede finansieringsomkostninger på det korte sigt, hvilket medvirker til at underbygge forventningen om en vis opbremsning i prisudviklingen på boligmarkedet i 2004.

De korte realkreditrenter er faldet med cirka ¼ pct.enhed siden majredegørelsen, hvorimod de lange realkreditrenter stort set er uændrede. Opjusteringen af 2003-skønnet for stigningstakten i kontantprisen tilskrives således delvist det historisk lave renteniveau.

Set over de seneste 2-3 år er der sket en mindre stigning i antallet af kundgjorte tvangsauktioner – særligt tvangsauktioner over enfamiliehuse har bidraget til stigningen, *jf. figur 3.7b*. Denne udvikling viser imidlertid tegn på opbremsning. Således var antallet af tvangsauktioner stort set uændret mellem første og andet kvartal 2003, og i forhold til samme periode sidste år er antallet af tvangsauktioner faldet med ca. 2 pct. Målt i absolutte størrelser har variationen i antallet af tvangsauktioner igennem de seneste år dog været særdeles beskeden. Stagnationen i antallet af tvangsauktioner sammenholdt med det fortsat lave niveau historisk set kan være med til at understøtte forventningen om en fortsat vækst i de reale kontantpriser i 2003.

Boliginvesteringerne

Efter en stigning på 6,6 pct. i 2002 skønnes boliginvesteringerne at stige med 5 pct. i 2003 og 2 pct. i 2004. Opgjort i løbende priser forventes boliginvesteringerne dermed at udgøre 58,5 mia.kr. og 60,6 mia.kr. i henholdsvis 2003 og 2004.

---

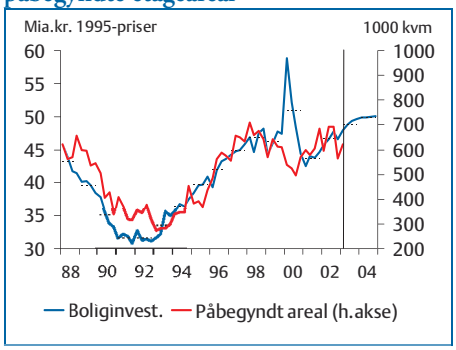
[5] I modsætning til fastforrentede langtløbende realkreditlån indebærer rentetilpasningslån højere fremtidige ydelser, såfremt renten stiger. Derfor vil valg af finansieringsform i forbindelse med køb af ejerbolig i høj grad komme til at afhænge af forventningerne til de fremtidige renter på rentetilpasningslån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

Niveauet for boliginvesteringerne – navnlig i indeværende år men også i 2004 – er dermed større end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at regeringen fornyelig har givet tilsagn om at fremrykke investeringer i det støttede byggeri. Endvidere understøttes forventningen om højere boliginvesteringer i specielt 2003 af udviklingen i antallet af påbegyndelser og konjunkturbarometeret samt det forhold, at de fortsat stigende kontantpriser relativt til investeringsprisen gør det fordelagtigt at igangsætte nybyggeri.

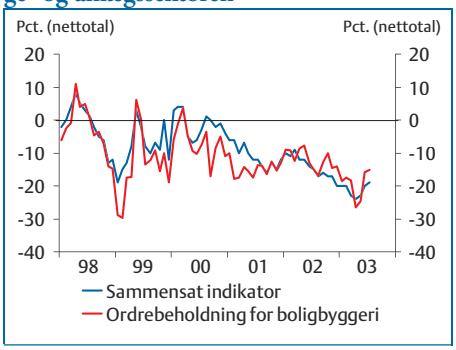
Boliginvesteringerne er vokset gennem hele 2001 og de første 3 kvartaler i 2002, mens fjerde kvartal viste et fald, *jf. figur 3.8a*. Med en stigning på 3,2 pct. i første kvartal 2003 i forhold til forrige kvartal er boliginvesteringerne imidlertid igen steget.

Den negative udvikling i indikatorerne for boligbyggeriet igennem 2002 ser nu ud til at være vendt. Det påbegyndte etageareal for beboelsesbygninger – et af de væsentlige pejlemærker for udviklingen i boliginvesteringerne – er således steget med 12 pct. i første kvartal 2003 i forhold til første kvartal 2002. Især antallet af påbegyndte etageboliger bidrager til den positive udvikling med en stigning på 63 pct. fra et lavt niveau. Erfaringerne med efterfølgende revisioner på grund af forsinkede indberetninger indebærer, at det faktiske antal af påbegyndelser muligvis er højere end først angivet.

Figur 3.8a. Boliginvesteringerne og det påbegyndte etageareal



Figur 3.8b. Konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren



Anm.: Egen sæsonkorrektion for påbegyndt etageareal i figur 3.8a samt for indikator for ordrebeholdningen for boligbyggeri i figur 3.8b.
Kilde: Danmarks Statistik.

Efter et fald på 12 pct.enheder fra april sidste år til nettotal minus 24 i april 2003 er den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægs-

sektoren ligeledes begyndt at vise en positiv tendens, *jf. figur 3.8b*. Den sammensatte konjunkturindikator er således steget 5 pct.enheder de seneste tre måneder til nettotal minus 19 for juli.

Det er stadig uvist, hvor hurtigt boligpakkens initiativer slår igennem på den faktiske byggeaktivitet. Boligpakken, som blev vedtaget i forbindelse med Finansloven 2003, indeholder initiativer vedrørende ungdomsboliger, offentlig byfornyelse samt privat byggeri af lejeboliger. Der er afsat midler til et styrket privat lejeboligbyggeri svarende til en årlig investeringsramme på cirka 1 mia.kr, ligesom der afsættes 1 mia.kr. over de kommende 5 år til støtte af ungdomsboligbyggeri, hvoraf der i det oprindelige finanslovsforslag tildeles 100 mio.kr. i 2003. Desuden skal dele af byfornyelsesindsatsen finansieres gennem private i stedet for offentlige midler, hvorfor de færre offentlige midler til byfornyelsen ikke forventes at have nogen mærkbar effekt på byggeaktiviteten.

Regeringen har givet tilsagn om en fremrykning af investeringer i det støttede byggeri på op til 1 mia.kr. for at sætte yderligere gang i boligbyggeriet. Heraf vil der fra 2004 til 2003 blive fremrykket tilsagn for 100 mio.kr. til opførsel af støttede private ungdomsboliger. Virkningen af disse tiltag ventes at slå igennem i slutningen af 2003 og begyndelsen af 2004, hvilket har været medvirkende årsag til opjusteringen af skønnene for boliginvesteringer i 2003 i forhold til majredegørelsen.

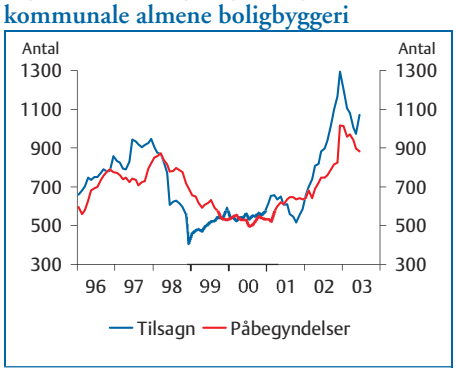
Indberetninger vedrørende det almene boligbyggeri viser, at antallet af tilsagn er steget betydeligt i specielt slutningen af 2002[6]. Efter en reduktion i første kvartal 2003 er antallet af tilsagn atter begyndt at stige i andet kvartal 2003, *jf. figur 3.9a*. Stigningen i andet kvartal 2003 tilskrives især det forhold, at kommuneaftalen for 2003 giver automatisk låneadgang på grundkapitalindskud til alment boligbyggeri, hvis der opnås tilsagn inden 1. september 2003 og byggeriet påbegyndes inden udgangen af 2003. Antallet af påbegyndelser viser nogenlunde samme mønster som antallet af tilsagn, men forskudt cirka et halvt år.

Den pæne vækst i boliginvesteringerne siden 2001 afspejler stigningen i den relative kontantpris, *jf. figur 3.9b*. Da kontantprisen på eksisterende boliger fortsat vokser relativt til investeringsprisen, er det alt andet lige mere fordelagtigt at igangsætte nybyggeri. Manglen på egnede byggegrunde – særligt i hovedstadsområdet – kan imidlertid presse det samlede kontantprisindeks i vejret, uden at det af den grund giver anledning til

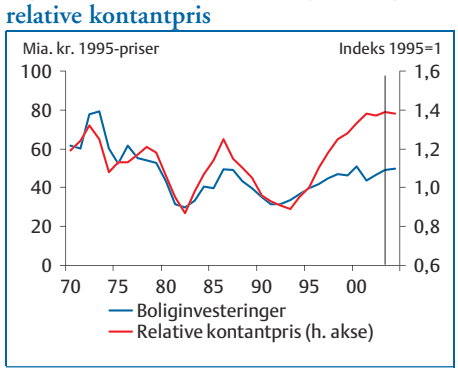
[6] Det almene boligbyggeri repræsenterer sammen med det øvrige støttede boligbyggeri godt 40 pct. af det samlede boligbyggeri opgjort efter antal boliger.

væsentligt forøget byggeri[7]. Samlet set må kontantpriserne imidlertid vurderes at ligge lidt højere end omkostningerne, hvilket også understøtter forventningerne om en stigning i boliginvesteringerne i 2003 og 2004.

Figur 3.9a. Tilsagn og påbegyndelser i det kommunale almene boligbyggeri



Figur 3.9b. Boliginvesteringerne og den relative kontantpris



Anm.: I figur 3.9a er tilsagn og påbegyndelser vist som 12 måneders glidende gennemsnit, og der er medtaget familie-, andels-, ungdoms- og ældreboliger.
Kilde: Erhvervs- og boligstyrelsen og ADAM´s databank.

3.4. Erhvervsinvesteringer

De samlede private erhvervsinvesteringer faldt i 2002 med 0,7 pct. Faldet i erhvervsinvesteringerne skal ses i lyset af afmatningen og den kraftige nedgang på aktiemarkederne. Den faldende tendens genfindes også i alle de lande, som Danmark normalt sammenlignes med.

Erhvervsinvesteringerne ventes at stige med henholdsvis 0,6 pct. og 3,7 pct. i 2003 og 2004, *jf. tabel 3.5.* Dette er en nedjustering på 0,6 pct.enheder i 2003 i forhold til *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, hvilket skal ses i lyset af et betydeligt fald i investeringerne i årets første kvartal, særligt for bygninger og anlæg, hvilket det lave renteniveau ikke har kunnet afbøde.

Den fortsatte afmatning i de internationale konjunkturer ventes at lægge en dæmper på investeringerne i 2003, mens de udskudte investeringsplaner i højere grad iværksættes i 2004, i takt med at den økonomiske aktivitet øges.

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

Tabel 3.5. Private erhvervsinvesteringer

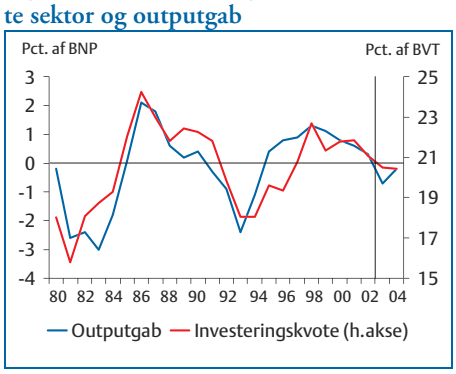
	2002	Gnst. 91-02	2002	2003	2004
	Mia. 1995-kr.	---------- Årlig realvækst i pct. ----------			
Samlede erhvervsinvest.	200,3	4,6	-0,7	0,6	3,7
- heraf materiel	151,9	5,4	-2,0	1,1	4,2
- heraf bygninger og anlæg ..	48,2	2,3	2,9	-1,0	2,0
Konjunkturfølsomme inv.[1] ..	160,7	4,6	-0,8	0,9	3,7
- heraf materiel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

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

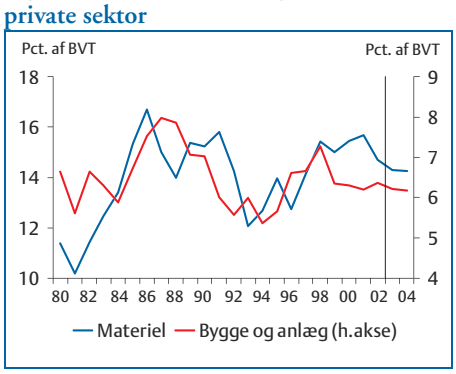
Erhvervsinvesteringerne bidrog til BNP-væksten i 2002 med -0,1 pct.enheder, men vækstbidraget i 2003 og 2004 ventes at blive på henholdsvis 0,1 og 0,6 pct.enheder.

Investeringskvoten i den private sektor, som erfaringsmæssigt er tæt korreleret med outputgabet, forudses at falde mærkbart i 2003 og noget mindre i 2004, *jf. figur 3.10a*. Investeringskvoten for materielinvesteringerne skønnes at rette sig op hurtigere end for bygge- og anlægsinvesteringerne som følge af en større træghed i planlægningen og udførelsen af bygge- og anlægsinvesteringerne, *jf. figur 3.10b*.

Figur 3.10a. Investeringskvote i den private sektor og outputgab



Figur 3.10b. Investeringskvoter i den private sektor



Kilde: ADAM´s databank, egne beregninger og skøn.

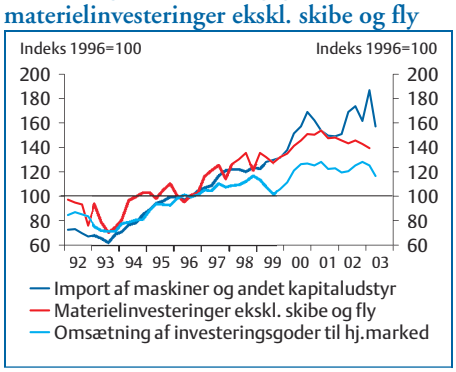
De konjunkturfølsomme investeringer ventes at stige med ca. 1 og 4 pct. i henholdsvis 2003 og 2004 i takt med, at den økonomiske vækst tager til.

Det skønnes, at materielinvesteringerne vil trække væksten i 2003, men indikatorerne er ikke entydige.

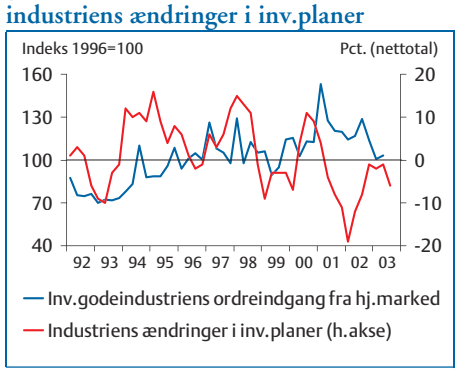
I opadgående retning peger, at industrien i henhold til en undersøgelse fra april forventer, at investeringerne samlet set stiger med 3 pct. målt i løbende priser fra 2002 til 2003. I en tilsvarende undersøgelse i oktober 2002 var den forventede stigning blot 1 pct.

Omsætningen i investeringsgodeindustrien og importen af maskiner og andet kapitaludstyr trækker i nedadgående retning i andet kvartal, *jf. figur 3.11a.* Ordreindgangen i investeringsgodeindustrien har haft en faldende tendens de seneste kvartaler, og industriens investeringsplaner bliver løbende nedjusteret, men dog i mindre grad, end hvad tendensen har været siden starten af 2001, *jf. figur 3.11b.* Ydermere er konjunkturindikatoren for industrien faldet og er nu den mest negative i fire år, *jf. figur 3.12a.*

Figur 3.11a. Import af investeringsgoder, omsætning i investeringsgodeindustri og materielinvesteringer ekskl. skibe og fly



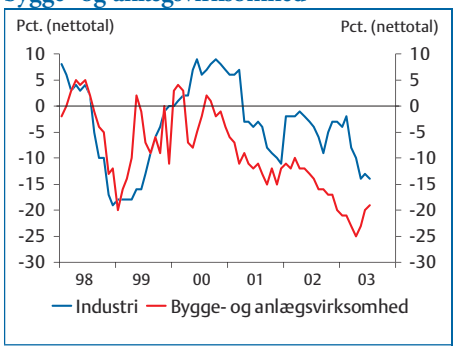
Figur 3.11b. Ordreindgang i investeringsgodeindustrien ekskl. skibsværfter og industriens ændringer i inv.planer



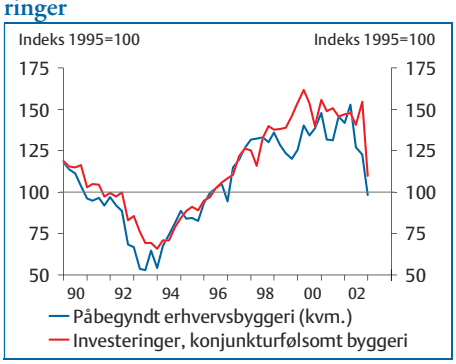
Anm.: Sæsonkorrigerede tal og i figur 3.11a også tremåneders glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den forventede negative vækst i de konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer i 2003 understøttes af, at den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægsvirksomhed stadig er meget lav, men dog opadgående, jf. figur 3.12a. Samtidigt er det påbegyndte erhvervsbyggeri faldet voldsomt de seneste kvartaler, og niveauet for det påbegyndte erhvervsbyggeri i kvadratmeter er det laveste siden starten af 1997, *jf. figur 3.12b.* Herudover er det ledige kontorareal i hovedstadsområdet steget markant gennem 2002 og ligger omtrent dobbelt så højt som året før.

Figur 3.12a. Sammensat konjunkturindikator for henholdsvis industri- og bygge- og anlægsvirksomhed



Figur 3.12b. Påbegyndt erhvervsbyggeri og konjunkturfølsomme byggeinvesteringer



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

3.5. Udenrigshandel, betalingsbalance og udlandsgæld

Verdenshandlen udvikler sig fortsat afdæmpet med estimerede svage fald de seneste to kvartaler, og der er således endnu ikke tegn på et handelsmæssigt opsving.

Den danske eksport af varer og tjenester udvikler sig i det lys forholdsvis pænt og ventes i år at vokse realt med 3 pct., hvilket er en nedjustering på ½ pct.enhed i forhold til *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*. Nedjusteringen kan primært henføres til reviderede skøn for industrieksporten, som følge af blandt andet svagere markedsvækst end ventet. Realvæksten i den samlede import af varer og tjenester i år er nedjusteret ¾ pct.enhed til 2¾ pct., afledt af det sænkede skøn for væksten i den indenlandske efterspørgsel og eksporten samt historiske revisioner.

Overskuddet på vare- og tjenestebalancen er i perioden 1998-2002 forbedret knap 58 mia.kr. og udgjorde 81 mia.kr. eller 5,9 pct. af BNP i 2002, primært afledt af udviklingen i nettoeksporten af industrivarer og søtransport. Overskuddet ventes at stige i år og næste år til omkring 91 og 93 mia.kr., som følge af øget real nettoeksport og bytteforholdsforbedringer på 1¼ og ¼ pct.

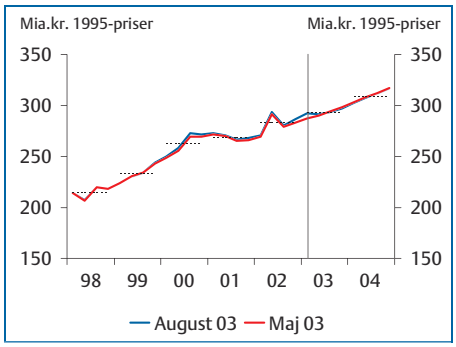
Saldoen på betalingsbalancens løbende poster ventes fortsat at udgøre omkring 3 pct. af BNP i 2003 og 2004 eller 43½ og 46 mia. kr. Udlandsgælden (eksklusive værdireguleringer) vil således falde fra 18¼ pct. af BNP ultimo 2002 til omkring 11 pct. af BNP ultimo 2004.

Udviklingen i eksporten

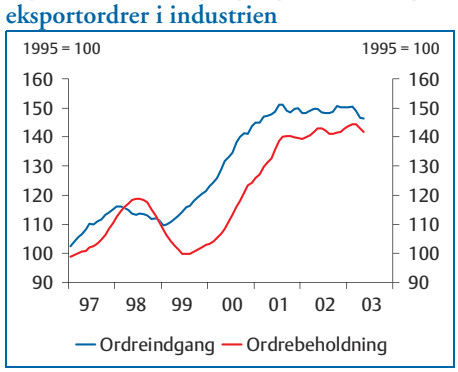
Industrieksporten skønnes fortsat forholdsvis robust, og der ventes i år og næste år en realvækst på 3¾ og 5½ pct. svarende til en svagt tiltagende vækst hen over prognoseperioden i takt med stigende international vækst, *jf. figur 3.13a*. Indgangen af eksportordrer udvikler sig fortsat afdæmpet, og understøtter således et moderat vækstskøn, *jf. figur 3.13b*.

Danske industrivirksomheder tabte i perioden 1996-2002 knap 4½ pct. i markedsandele, hvilket dækker over tab på 12¾ pct. frem til 1998, efterfulgt af gevinster på knap 8½ pct. Analyser tyder på, at det samlede tab især kan henføres til kapacitetsbegrænsninger mv., idet effekten af de i perioden højere danske lønstigninger i forhold til udlandet er neutraliseret af fald i den effektive kronekurs og produktivitetsforskelle, *jf. tabel 3.6*.

Figur 3.13a. Eksporten af industrivarer



Figur 3.13b. Indgang og beholdning af eksportordrer i industrien



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

I årene 1996-1998 steg den indenlandske efterspørgsel 4½ pct. årligt i gennemsnit, hvorved et stigende kapacitetspres medvirkede til at dæmpe væksten i eksporten. Udviklingen i 1998 og 1999 skal blandt andet ses i lyset af storkonflikten på arbejdsmarkedet i 1998. I perioden 1999-2002 steg den indenlandske efterspørgsel i gennemsnit 1 pct. årligt, og der var dermed i større grad plads til at vinde markedsandele.

Tabel 3.6. Udviklingen i markedsandele og lønkonkurrenceevne

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct.								
Eksportmarkedsvækst	7,1	10,6	10,0	6,2	12,4	0,7	1,0	4,0	7,5
Industrieksport	3,0	6,6	5,3	8,5	12,9	2,3	5,0	3,8	5,5
Markedsandele	-4,1	-4,0	-4,7	2,3	0,5	1,6	4,0	-0,2	-2,0
Akk. markedsandele	-4,1	-8,1	-12,8	-10,5	-10,0	-8,4	-4,4	-4,6	-6,6
Bidrag fra:									
- Relative lønninger	-0,1	-0,3	-1,0	-2,0	-2,9	-3,9	-5,1	-6,2	-7,2
- Effektiv kronekurs	0,4	1,5	1,5	2,4	4,2	4,7	5,0	4,1	3,7
- Kapacitet mv.	-4,4	-9,3	-13,4	-10,9	-11,3	-9,2	-4,4	-2,5	-3,0
Arb.omk. pr. time:									
- Danmark	3,7	3,9	4,1	4,5	4,4	4,0	4,2	4,0	3,7
- Udlandet	3,5	3,2	2,6	2,4	3,2	3,1	2,8	3,0	3,0
Effektiv kronekurs	-1,0	-2,8	1,3	-1,6	-4,1	1,3	0,9	3,9	0,7
Lønkonkurrenceevne	0,8	2,2	-2,6	-0,4	3,1	-2,2	-2,3	-4,6	-1,4

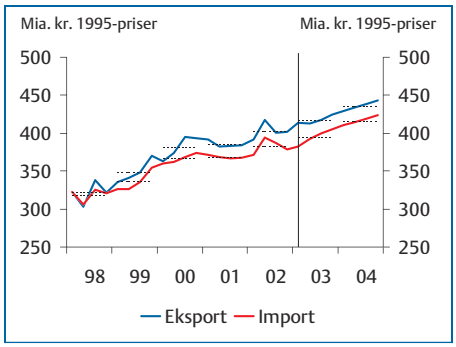
Kilde: EU-kommissionen, OECD og egne beregninger på ADAM.

I år og næste år ventes igen tab af markedsandele, afledt af især den kraftigere lønudvikling i Danmark end i udlandet, og en betydelig styrkelse af den effektive kronekurs i år, hvis effekt dog delvist modgås af udskudte virkninger af de senere års fald. Det forholdsvis begrænsede tab af markedsandele i år, og den pæne vækst i industrieksporten, skal ses i lyset af et i år yderligere aftagende kapacitetspres, som følge af den afdæmpede indenlandske efterspørgsel og pæne produktivitetsstigninger. Kapacitetspresset ventes at tiltage igen næste år, hvilket isoleret set øger sandsynligheden for tab af markedsandele.

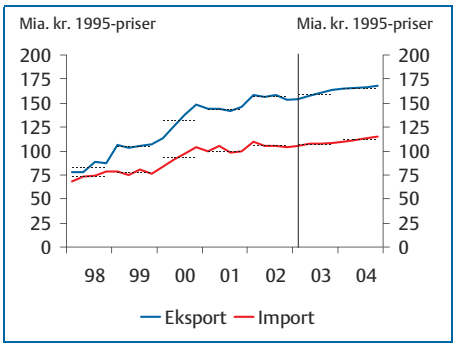
Den samlede eksport af varer ventes i år at stige 3½ pct., afledt af især udviklingen i industrieksporten og eksporten af energivarer, der de seneste kvartaler har været i pæn fremgang. Foreløbige tal for andet kvartal understøtter denne tendens. Landbrugseksporten udvikler sig, som svinebestanden, fortsat stabilt, og med et mindre niveaumæssigt overhæng fra 2002 skønnes i år en vækst på 3 pct. Den samlede eksport ventes i 2004 at tiltage og vokse 4½ pct., *jf. figur 3.14a.*

Eksporten af tjenester har siden begyndelsen af 2002 udviklet sig forholdsvis afdæmpet under påvirkning af den internationale afmatning. Foreløbige tal for andet kvartal 2003 peger i retning af pænt stigende tjenesteeksport, som et nettoresultat af øget eksport fra søtransport, og faldende eksport fra turistsektoren. Den samlede eksport af tjenester skønnes i år og næste år at vokse 1½ og 4½ pct., *jf. figur 3.14b.*

Figur 3.14a. Eksport og import af varer



Figur 3.14b. Eksport og import af tjenester



Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Importen

En foreløbig opgørelse for importen af industrivarer for andet kvartal 2003 viser, som ventet i maj, en svagt stigende tendens. Den nedjusterede vækst i industrieksporten og mindre historiske revisioner giver dog anledning til at sænke skønnet for importen af industrivarer i forhold til maj med ½ pct.enhed i år og næste år til henholdsvis 4 og 6¼ pct.

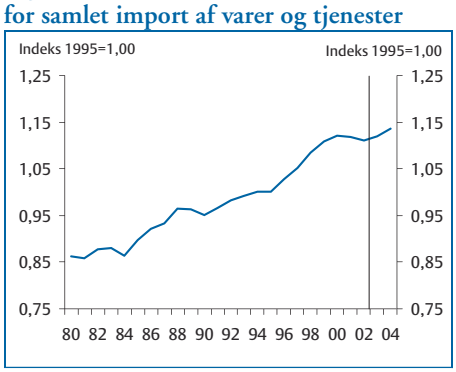
Afledt af de sænkede skøn for udviklingen i den samlede efterspørgsel, er skønnet for den samlede vareimport i år nedjusteret omkring ¾ pct.enhed til 3¼ pct., mens der næste år fortsat ventes en stigning på 5½ pct., jf. figur 3.14a.

En niveaumæssig nedrevision af importen fra turisme de seneste to kvartaler bevirker, at væksten i den samlede import af tjenester i år kun ventes at blive 1¼ pct. Tiltagende handel og dermed øget søtransport skønnes at medvirke til, at den samlede import af tjenester næste år vil vokse med 4¾ pct., jf. figur 3.14b.

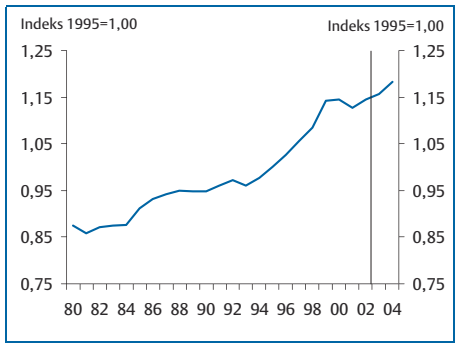
Den ventede udvikling i den samlede reale import af varer og tjenester, herunder importen af industrivarer, er i overensstemmelse med den trendmæssige udvikling i de standardiserede importkvoter i 90´erne, *jf. figur 3.15a* og *3.15b.*[8]

[8] For en metodemæssig gennemgang henvises til *Finansministeriets Arbejdspapir nr. 6, 2002 – Udviklingen i de standardiserede importkvoter i løbende og faste priser.* Tilgængelig på www.fm.dk/arbejdspapirer.

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



Figur 3.15b. Standardiseret importkvote for industrivarer



Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Nettoeksporten bidrog i 2002 til BNP-væksten med 0,9 pct.enheder, og var således en væsentlig kilde til vækst. I år ventes det at vækstbidraget fra nettoeksporten aftager til 0,2 pct.enheder faldende til -0,1 pct.enhed i 2004 i takt med den øgede vækst i den indenlandske efterspørgsel.

Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster er i perioden 1998-2002 vendt fra et underskud på 10¼ mia.kr. til et overskud på 38 mia.kr. svarende til en ændring på 3¾ pct. af BNP. Den markante forbedring af betalingsbalancen er især afledt af udvikling i nettoeksporten af industrivarer og øvrige tjenester, der primært omfatter søtransport, *jf. tabel 3.7*.

Der ventes samlet set et overskud på betalingsbalancens løbende poster i år og næste år på 43½ og 46 mia.kr. svarende til omkring 3 pct. af BNP. Udlandsgælden ventes således – med forbehold for værdireguleringer – at udgøre henholdsvis 14¾ og 11 pct. af BNP ultimo 2003 og 2004, *jf. tabel 3.8*. Udlandsgælden steg i 2002 med omkring 1 pct. af BNP på trods af det betydelige overskud på betalingsbalancens løbende poster. Stigningen kan henføres til værdireguleringer i udlandets favør på knap 61 mia.kr.

Tabel 3.7. Ændringer i betalingsbalancens løbende poster siden 1998

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004
	Mia.kr.	----- Ændring i forhold til 1998, mia.kr. -----						Mia.kr
Handelsbalancen.....	13,8	21,4	27,8	34,5	37,1	41,5	39,7	53,5
- Landbrugsvarer.....	35,5	2,8	5,7	10,9	7,2	5,1	5,7	41,1
- Energivarer	-1,3	5,2	11,8	8,4	12,0	14,9	15,8	14,5
- Industrivarer.....	-22,0	12,4	16,0	22,9	25,6	28,9	27,9	5,9
- Andre varer.....	1,7	1,0	-5,6	-7,8	-7,7	-7,3	-9,6	-8,0
Tjenestebalancen.....	9,5	13,1	25,4	27,9	20,6	26,3	29,7	39,2
- Turister	-0,7	0,7	1,4	2,8	2,9	3,3	3,9	3,2
- Øvrige	10,2	12,5	24,0	25,1	17,7	23,1	25,9	36,0
Vare- og tjenestebal....	23,3	34,5	53,3	62,4	57,7	67,8	69,4	92,7
Løn- og formueindk...	-18,4	1,0	-13,6	-6,3	-3,1	-8,3	-6,8	-25,2
EU-betalinger, netto ..	-3,4	1,3	0,2	0,6	-2,2	-2,0	-2,5	-5,9
Andre løbende overf...	-11,8	-5,5	-9,7	-5,7	-2,8	-3,8	-3,8	-15,6
Løbende poster, i alt...	-10,2	31,4	30,1	51,0	49,5	53,7	56,2	46,0
Do. i pct. af BNP.....	-0,9	2,6	2,4	4,0	3,8	4,0	4,0	3,1

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Tabel 3.8. Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgælden

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	---------- Mia.kr. ----------						
Løbende poster, i alt.....	-10,2	21,1	19,9	40,7	39,3	43,5	46,0
Do. i pct. af BNP.....	-0,9	1,8	1,6	3,1	2,9	3,1	3,1
Udlandsgæld, ultimo.....	299,0	163,0	189,0	228,0	250,0	206,5	160,6
Do. i pct. af BNP.....	25,9	13,5	14,8	17,2	18,3	14,6	10,9
Værdireguleringer	-3,8	114,8	-45,9	-79,7	-61,3	0,0	0,0

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

Der ventes en BNP-vækst på 1,4 pct. i år og 2,3 pct. til næste år. Det er lidt mindre end vurderet i majredegørelsen. Nedjusteringen i 2003 skal bl.a. ses i lyset af lidt lavere europæisk vækst, samt at væksten i det offentlige forbrug er sat ned alene som følge af et højere niveau i 2002 end lagt til grund tidligere.

Beskæftigelsen ventes i år at falde 17.000 personer og stige med 15.000 personer i 2004. I forhold til vurderingen i maj svarer det til en nedjustering på 12.000 personer i år og 4.000 personer til næste år. Justeringerne i beskæftigelsen skal ses i lyset af nedjusteringerne af vækstskønnene, samt en høj produktivitetsvækst i første kvartal 2003. Det har ledt til en opjustering af produktivitetsvæksten i 2003, og en lille nedjustering til næste år, således at produktivitetsvæksten set over de to år er opjusteret en smule i forhold til maj.

I lyset af de nye skøn for vækst og beskæftigelse, samt udviklingen i ledighed og AF-aktivering til og med juni måned 2003 skønnes den registrerede ledighed til et årsgennemsnit på 170.000 personer i 2003 og 163.000 personer i 2004. Det svarer til en opjustering på henholdsvis 7.000 og 8.000 personer i forhold til maj.

Arbejdsstyrken ventes at vokse med 8.000 personer i både 2003 og 2004. Set over begge år er arbejdsstyrkevæksten nedjusteret med 8.000 personer i forhold til majredegørelsen.

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

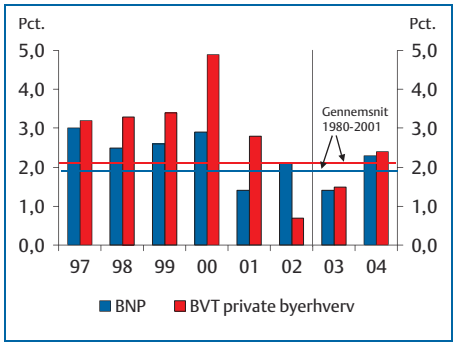
Forbrugerprisinflationen ventes at blive henholdsvis 2,3 pct. og 1,9 pct. i 2003 og 2004. Skønnene for forbrugerprisinflationen er uændret sammenlignet med majvurderingen. Den aftagende inflation i 2004 skal primært ses i sammenhæng med et lavere bidrag fra den underliggende inflation. Nedsættelsen af afgifterne på sodavand, spiritus og tobak samt skattestoppets nominalprincip bidrager også til afdæmpningen i inflationen.

4.1. Produktion

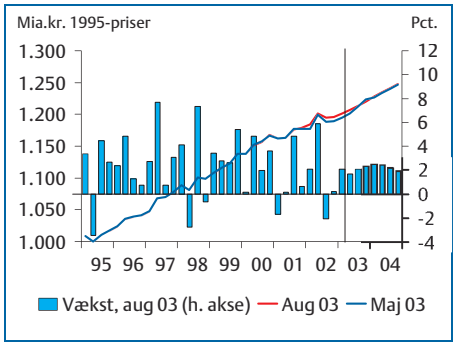
Der ventes en BNP-vækst på 1,4 pct. i år og 2,3 pct. til næste år. Det er således fortsat vurderingen, at væksten tager noget til fra 2003 til 2004, og at væksten næste år ligger over den historiske gennemsnitlige vækstrate, *jf. figur 4.1a.*

BNP-væksten er opjusteret fra 1,6 pct. til 2,1 pct. i 2002. Fra fjerde kvartal 2002 til første kvartal 2003 var væksten ½ pct. (sæsonkorrigeret), hvilket er lidt højere end forudsat i majredegørelsen. Det svarer omregnet til en årsvækstrate på ca. 2 pct., *jf. figur 4.1b.*

Figur 4.1a. Produktionsvækst i perioden 1997-2004



Figur 4.1b. Kvartalsudvikling i BNP 1995-2004



Anm.: I Figur 4.1b vises den kvartalsvise (sæsonkorrigerede) udvikling i BNP, det forudsatte forløb til 2004 samt de annualiserede kvartalsvise vækstrater.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De foreløbige nationalregnskabstal peger imidlertid på, at væksten især blev trukket af lagerinvesteringerne i første kvartal. Det indikerer isoleret set, at efterspørgslen ikke har kunnet følge med udbuddet, hvilket potentielt kan lægge en dæmper på produktionen de næste kvartaler, selvom væksten i efterspørgslen tager til[1]. Den aktuelle vurdering forudsætter således, at væksten reduceres en smule fra første til andet kvartal, for derefter at tage til igen med stigende styrke ind i 2004, jf. figur 4.1b.

En længere periode med nedgang i væksten fremstår ikke sandsynligt. Det skyldes blandt andet, at det lave renteniveau, nedsættelsen af skatten i

[1] Eksporten bidrager også til den positive udvikling i 1. kvartal, mens det private forbrug og især erhvervsinvesteringerne har givet negative bidrag. Det store vækstbidrag fra lagerinvesteringer, kan også afspejle statistiske problemer med at fordele efterspørgslen på komponenter.

2004 og et forventet internationalt opsving vil underbygge en øget vækst i prognoseperioden.

Produktivitetsvæksten lå højt i første kvartal, mens beskæftigelsen faldt betydeligt. Denne udvikling peger på, at virksomhederne på trods af en pæn produktionsvækst har tilpasset beskæftigelsen yderligere i nedadgående retning. Med forventning om mere normal vækst i produktiviteten i de kommende kvartaler er det vurderingen, at beskæftigelsesudviklingen vil vende igen i indeværende år, *jf. afsnit 4.2.*

Sammenlignet med majredegørelsen er væksten nedjusteret en smule i 2003, mens den er stort set uændret i 2004, *jf. tabel 4.1.*

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

	2001 Pct. af BVT	Gns. 1980-2001	2002 Maj	2002 Aug.	2003 Maj	2003 Aug.	2004 Maj	2004 Aug.
		---------- Realvækst i pct. ----------						
Samlet produktion (BVT)	100,0	1,9	1,6	2,1	1,6	1,4	2,3	2,2
Heraf								
Landbrug	3,8	3,2	-1,1	-4,5	2,2	2,4	1,9	2,0
Udvinding af olie og gas mv....	1,4	34,6	2,4	3,7	8,9	2,8	4,1	13,3
Bygge- og anlægsvirksomhed ..	4,5	0,1	-0,2	1,3	1,1	1,3	2,5	2,0
Industri mv.	19,2	1,5	0,6	0,5	1,3	1,9	2,7	1,6
Private serviceerhverv.....	45,6	2,6	1,3	0,8	1,8	1,3	2,9	2,8
Offentlige tjenester	20,0	1,2	0,9	1,6	0,2	-0,2	0,1	0,0
Øvrige erhverv.....	5,5	1,5	12,7	24,4	3,6	3,8	3,6	4,2
Privat sektor	78,7	2,1	1,8	2,2	1,9	1,8	2,9	2,8
Private byerhverv.....	69,2	2,1	1,0	0,7	1,6	1,5	2,8	2,4
BNP-vækst		1,9	1,6	2,1	1,6	1,4	2,4	2,3

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

Forventningerne om en lidt mere afdæmpet økonomisk udvikling skal blandt andet ses i lyset af en lidt langsommere genopretning af forbrug og erhvervsinvesteringer i 2003 end tidligere antaget. Derudover er væksten i det offentlige forbrug nedjusteret i 2003, hvilket skal ses i lyset af en opjustering af niveauet i 2002, og forudsætningen om at budgetteringen for 2003 overholdes.

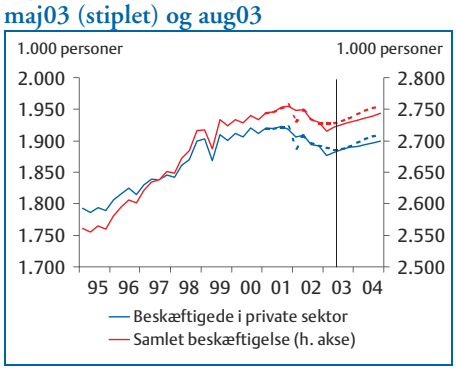
Den stærkere vækst i det offentlige forbrug i 2002 har sammen med en større eksport af søtransporttjenester bidraget til opjusteringen af BNP-væksten med ½ pct.enhed i 2002. For perioden 2002 til 2004 under ét er væksten samlet set lidt større end forudsat i maj.

4.2. Beskæftigelse, ledighed, kapacitetspres og arbejdsstyrke

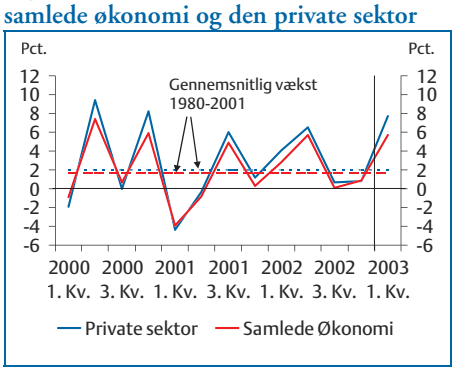
Den samlede beskæftigelse ventes at falde med 17.000 personer som gennemsnit fra 2002 til 2003, mens der fra 2003 til 2004 som gennemsnit ventes en stigning på 15.000 personer.

I henhold til nationalregnskabet faldt beskæftigelsen mere end forudsat fra fjerde kvartal 2002 til første kvartal 2003, *jf. figur 4.2a.* Det har givet udslag i en betydelig produktivitetsvækst, der både for den samlede økonomi og den private sektor lå markant højere end det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.2b.*

Figur 4.2a. Beskæftigelsen som forudsat i maj03 (stiplet) og aug03



Figur 4.2b. Produktivitetsvækst for den samlede økonomi og den private sektor



Anm.: Produktivitetsvæksten er annualiseret og beregnet ud fra BVT per beskæftiget.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

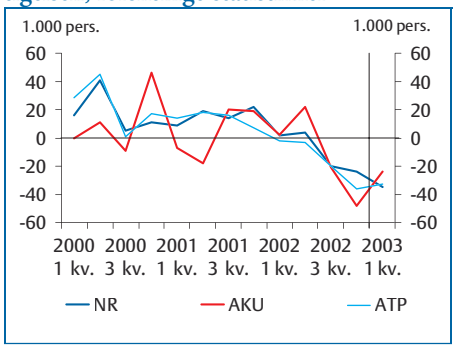
Der er tendens til store modsatrettede bevægelser i produktivitetsvæksten opgjort på kvartaler. Med forventning om mere normal produktivitetsvækst fremadrettet, ventes beskæftigelsesudviklingen at vende igen, understøttet af tiltagende efterspørgsel. Det præcise tidspunkt for vendingen er vanskeligt at forudsige. Det er i lyset af produktivitetsudviklingen vurderingen, at der ikke er basis for yderligere markante beskæftigelsesfald, selvom væksten i produktionen er forudsat, at tage lidt af i andet kvartal 2003. Et forløb frem mod udgangen af 2003, som er konsistent med årsskønnet, indebærer en gradvis stigning i beskæftigelsen, jf. figur 4.2a. Størrelsen af denne stigning afhænger af mulige revisioner af de historiske tal.

Der er fra første kvartal 2002 til første kvartal 2003 stort set samme fald i beskæftigelsen i ATP-statistikken og nationalregnskabet (knap

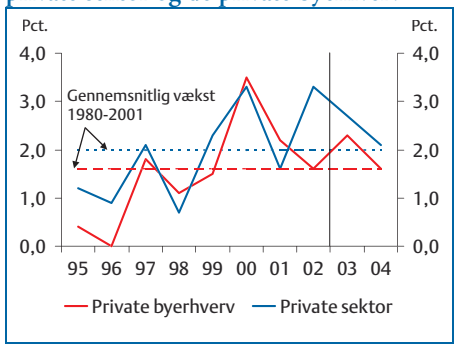
35.000 personer)[2], *jf. figur 4.3a.* Imidlertid er den sæsonkorrigerede udvikling igennem 2002 forskellig i de to opgørelser, hvilket blandt andet har bevirket at ATP-beskæftigelsen (sæsonkorrigeret) stort set var uændret fra fjerde kvartal 2002 til første kvartal 2003, mens beskæftigelsen i nationalregnskabet faldt med 14.000 personer. Forskellen skal primært ses i lyset af, at ATP-beskæftigelsen lå relativt lavt i fjerde kvartal 2002.

AKU-statistikken viser til sammenligning et noget mindre fald i beskæftigelsen (ca. 24.000 personer) fra første kvartal 2002 til første kvartal 2003, jf. figur 4.3a. Generelt svinger AKU-beskæftigelsen mere end ATP-beskæftigelsen. Det skyldes blandt andet, at AKU-statistikken er stikprøvebaseret og derfor forbundet med større statistisk usikkerhed[3].

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



Figur 4.3b. Produktivitetsvækst i den private sektor og de private byerhverv



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

Sammenlignet med majredegørelsen er *væksten* i den private beskæftigelse nedjusteret med 9.000 personer i 2003 og 4.000 personer i 2004, *jf. tabel 4.2.* Det afspejler primært en stærkere stigning i produktivitetsvæksten, men også lidt lavere end forventet vækst i efterspørgslen navnlig i 2003. Set over de to prognoseår er produktivitetsvæksten samlet opjusteret en smule sammenlignet med majredegørelsen. Det dækker over en opjustering i 2003 og en nedjustering i 2004. Niveauet for produktivi-

[2] Der er fortsat nogen usikkerhed omkring beskæftigelsestallene i nationalregnskabet, som følge af vanskeligheder med at indarbejde den nye kilde (Arbejdstidsregnskabet). Nationalregnskabet har derfor anvendt ATP-statistikken til opgørelse af beskæftigelsen i hele 2002 og i første kvartal 2003.

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

tetsvæksten for begge år set under ét er lidt højere end det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.3b.*

Den offentlige beskæftigelse er nedjusteret med 3.000 personer i 2003, hvilket skal ses i sammenhæng med den forudsatte udvikling i det offentlige forbrug, jf. tabel 4.2.

Tabel 4.2. Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2001-niveau	Gns. 1980-2001	2002 Maj	2002 Aug.	2003 Maj	2003 Aug.	2004 Maj	2004 Aug.
	1.000 personer	---------- Ændring, 1.000 personer ----------						
Privat sektor	1.921	6	-24	-20	-8	-17	16	12
Offentlig sektor	829	3	10	10	3	0	3	3
I alt	2.750	9	-14	-10	-5	-17	19	15
Landbrug mv.[1]	118	-5	-1	-5	-2	-3	-2	-2
Industri	462	-3	-17	-12	-6	-7	-2	-4
Bygge- og anlægsvirk.....	168	-1	-2	-2	-3	-5	4	4
Private serviceerhverv[2]..	1.214	11	-1	-1	3	-2	16	14
Offentlige tjenester	788	6	8	11	3	0	3	3
Arbejdsstyrke	2.895	7	-14	-10	13	8	11	8
Ledighed	145	-2	0	0	18	25	-8	-7

1) Inklusive boligbenyttelse og udvinding af olie og gas mv.
2) Inklusive søtransport.
Anm.: Der er tidsseriebrud i beskæftigelsen fra 1994 til 1995, den gennemsnitlige vækst 1980-2001 er derfor sat sammen af de gamle og nye serier.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Det er det tilsyneladende kraftigere end forudsatte fald i beskæftigelsen i første kvartal inden for landbruget, bygge- og anlægssektoren og industrien, der har givet anledning til nedjusteringen af skønnene for beskæftigelsen i disse erhverv i 2003, jf. tabel 4.2. Mod forventning var der stigende beskæftigelse i servicesektoren i første kvartal 2003. Niveauet lå imidlertid lavere end forventet, som følge af en nedjustering af niveauet for beskæftigelsen i fjerde kvartal 2002. Det lavere niveau i første kvartal samt en lidt lavere efterspørgsel efter tjenesteydelser sammenlignet med majredegørelsen har givet anledning til en nedjustering af servicesektorbeskæftigelsen i 2003. I 2004 er industri- og servicesektorbeskæftigelsesvæksten nedjusteret marginalt sammenlignet med majredegørelsen. Det er primært sket på grund af en lidt lavere eksportvækst af varer og tjenester.

Arbejdsstyrken

Arbejdsstyrken skønnes at vokse med ca. 8.000 personer i både 2003 og 2004. Sammenlignet med majredegørelsen er arbejdsstyrke*væksten* reduceret med 5.000 personer i 2003 og 3.000 personer i 2004. Det skal ses i forhold til en opjustering af arbejdsstyrken i 2002 på 4.000 personer, jf. tabel 4.2.

Justeringerne i arbejdsstyrkeskønnet er navnlig foretaget i lyset af udviklingen i første kvartal[4] samt vurderingen af et lidt mindre pres på arbejdsmarkedet i begge prognoseår sammenlignet med majredegørelsen. Dermed svarer stigningen i arbejdsstyrken i 2003 og 2004 stort set til væksten i antallet af 15-64-årige, mens antallet af overførselsmodtagere uden for arbejdsstyrken stort set er uændret, *jf. tabel 4.3.*

Tabel 4.3. "Befolkningsbogholderi"

1.000 personer		Overførselsmodt.[1] niveau	Overførselsmodt.[1] vækst	Arbejdsstyrke niveau	Arbejdsstyrke vækst	Befolkning[2] niveau	Befolkning[2] vækst	Øvrige niveau	Øvrige vækst
	2000	662	-7	2.884	11	3.561	4	14	0
	2001	655	-7	2.895	10	3.566	5	16	2
Maj03	2002	662	7	2.881	-14	3.570	5	28	12
	2003	671	9	2.894	13	3.578	8	14	-14
	2004	671	0	2.905	11	3.585	7	9	-4
	2000	662	-7	2.884	11	3.561	4	14	0
	2001	656	-7	2.895	10	3.566	5	15	1
Aug03	2002	666	10	2.885	-10	3.570	5	20	4
	2003	665	-1	2.893	8	3.578	8	20	0
	2004	668	3	2.901	8	3.585	7	16	-4

1) Overførselsmodtagere dækker over efterløn, førtidspension, overgangsydelse, barsel, orlov, kontanthjælp, revalidering, aktivering, individuel jobtræning, øvrig uddannelses aktivering, uddannelsesgodtgørelse og ledighedsydelse.
2) 15-64 år.
Kilde: ADAM's databank, Økonomisk Redegørelse, maj 2003 og egne beregninger.

Væksten i antallet af overførselsmodtagere uden for arbejdsstyrken fra 2002 til 2004 er mindre sammenlignet med majredegørelsen. Det dækker over en opjustering af niveauet i 2002, men også små nedjusteringer i antal modtagere af kontanthjælp, revalidering, aktivering og efterløn[5].

[4] Arbejdsstyrken faldt sæsonkorrigeret med ca. 5.000 personer fra fjerde kvartal 2002 til første kvartal 2003. Her var der forudsat en stigning på godt 7.000 personer.
[5] Antallet af efterlønsmodtagere er nedjusteret ca. 1.000 personer i 2003. Det skyldes, at bestanden af efterlønsmodtagere opgjort på måneder siden majredegørelsen har ligget lidt lavere end forudsat. Skønnet for 2004 er uændret.

Niveauet ligger således lavere i begge prognoseår sammenlignet med maj, jf. tabel 4.3.

Arbejdsstyrken forudsættes at stige i en periode, hvor den demografiske udvikling isoleret set trækker i nedadgående retning. Fra 2000 til 2004 vil den befolkningsmæssige sammensætning, hvor der bl.a. kommer relativt flere ældre i de arbejdsdygtige aldre, der har lavere erhvervsdeltagelse, reducere arbejdsstyrken med i størrelsesorden ca. 23.000 personer, *jf. tabel 4.4 (grundforløb[6]).* Det fald skal ses i forhold til, at befolkningen mellem 15 og 64 år samtidig øges med ca. 25.000 personer.

Grundforløbet tager imidlertid blandt andet ikke hensyn til det fald, der har været i tilgangen til førtidspension, samt afskaffelsen af overgangsydelsen. Et forløb (basisforløbet), der i stedet tager udgangspunkt i tilgangen til ordningerne efterløn, overgangsydelse og førtidspension før reformerne på disse områder blev gennemført, giver således anledning til en stigning i arbejdsstyrken på ca. 13.000 personer i perioden 2000 til 2004. Det svarer stort set til den ventede udvikling i den aktuelle vurdering, jf. tabel 4.4. I forhold til den seneste mellemfristede fremskrivning (maj03) er arbejdsstyrkevæksten fra 2000 til 2004 nedjusteret med ca. 3.000 personer.

Tabel 4.4. Bidrag til ændring i arbejdsstyrken 15-64 år, 2000-2004

	Grund-forløb	Basisfor-løb	Maj03	Aug03
	---------- 1.000 personer ----------			
Arbejdsstyrken	-23	13	17	14
Overførselsmodtagere uden for arbejdsstyrken og øvrige uden for arbejdsstyrken	-48	-12	-7	-11
Befolkning	25	25	25	25

Anm.: Grundforløbet er beregnet ved at fastholde andelen af befolkningen (fordelt på alder, køn og herkomst) i de enkelte arbejdsmarkedskategorier på niveauet i 2000. Basisforløbet er konstrueret ved at fastholde tilgangsfrekvensen for efterløn (1997-98), førtidspension (2002) og overgangsydelse (2000).
Kilde: Egne beregninger og Økonomisk Redegørelse, maj 2003.

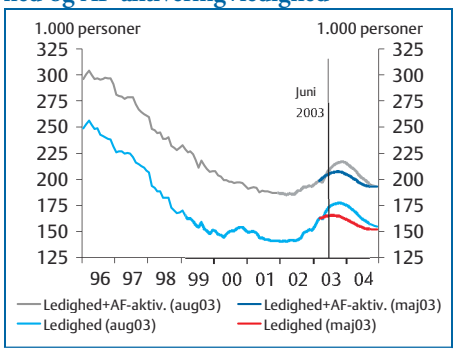
Ledighed og kapacitetspres

Den registrerede ledighed skønnes gennemsnitligt at udgøre 170.000 personer i år og 163.000 personer til næste år. Det svarer til en stigning på 25.000 personer fra 2002 til 2003 og et fald på 7.000 personer fra 2003 til 2004.

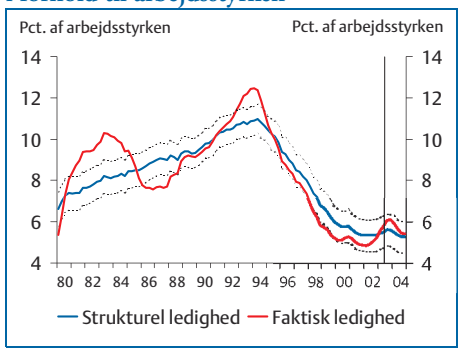
[6] I det demografiske forløb fastholdes bestandsfrekvenserne på 2000-niveau.

Siden majredegørelsen er udviklingen i AF-aktiveringen og den registrerede ledighed set under ét – et mere retvisende mål for den konjunkturbetingede ændring i ledigheden[7] – som forventet steget. Først i juni måned lå det faktiske forløb lidt højere end forudsat i majredegørelsen, *jf. figur 4.4a.* Til gengæld lå den registrerede ledighed højere end forudsat i både maj og juni. En del af stigningen i forhold til det ventede i majredegørelsen skal derfor ses i lyset af, at AF-aktiveringsindsatsen ikke som forudsat er steget.

Figur 4.4a. Nye og gamle forløb for ledighed og AF-aktivering+ledighed



Figur 4.4b. Faktisk og strukturel ledighed i forhold til arbejdsstyrken



Anm.: Niveauet for den strukturelle ledighed er behæftet med usikkerhed. Til illustration af usikkerheden viser konfidensbåndene, at den faktiske strukturledighed med 80 pct. statistisk sandsynlighed ligger inden for disse bånd.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Den registrerede ledighed i juni 2003 var (sæsonkorrigeret) på 173.000 personer. Ledigheden er samlet steget med ca. 29.000 personer siden juni 2002. Ledigheden og AF-aktiveringen under ét er i samme periode steget ca. 19.000 personer, idet AF-aktiveringen samtidig er faldet knap 10.000 personer.

Faldet i AF-aktiveringen i første halvår 2003 er blandt andet relateret til "Flere i arbejde", hvor aktiveringsinstrumentet "intensiv jobsøgning" er blevet afskaffet og 75-procent aktiveringskravet ophørt til fordel for en mere fleksibel og koncentreret aktiveringsindsats, herunder et styrket individuelt kontaktforløb. Det tager altid nogen tid at implementere en ny

[7] AF-aktivering omfatter ordninger, der skal hjælpe ledige dagpengemodtagere i beskæftigelse. En ledig, der AF-aktiverestæller ikke med ledighedsstatistikken. En stigning i den registrerede ledighed, der modsvares af et samtidigt fald i AF-aktiveringsomfanget er ikke konjunkturbetinget.

reform, herunder at implementere de nye kontaktforløb. Fra 1. juli 2003 iværksættes yderligere initiativer, så i andet halvår 2003 forudses en forøgelse af AF-aktiveringsindsatsen (sæsonkorrigeret).

I lyset af udviklingen i første halvår 2003 nedjusteres AF-aktiveringsskønnet for 2003 imidlertid med ca. 3.000 personer sammenlignet med majredegørelsen. Det nye skøn er i god overensstemmelse med indmeldingerne fra AF-regionerne vedrørende den planlagte aktiveringsindsats for 2003. I 2004 er der i forbindelse med Finanslovsforslaget ligeledes foretaget en ny vurdering af aktiveringsomfanget. Det har givet anledning til en nedjustering på 2.500 personer sammenlignet med majredegørelsen.

Skønnet for den registrerede ledighed er samlet opjusteret med 7.000 personer i år og 8.000 personer til næste år. Opjusteringen sker med udgangspunkt i nedjusteringen af AF-aktiveringen og en lidt svagere aktivitetsfremgang i begge prognoseår. Opjusteringen i 2003 omfatter en lidt større konjunkturbetinget stigning i ledigheden fra 2002 til 2003 sammenlignet med majredegørelsen. Fra 2003 til 2004 forventes ledigheden konjunkturbetinget at falde marginalt mindre end i maj.

De nye skøn for ledighed og AF-aktivering forudsætter en fortsat stigning i AF-aktiveringen og ledigheden set under ét frem mod slutningen af året, jf. figur 4.4a. Under forudsætning af en øget AF-aktivering i andet halvår 2003 ventes også en mindre stigning i den månedlige registrerede ledighed frem til fjerde kvartal 2003. Som følge af tiltagende vækst ventes, at både den registrerede ledighed og AF-aktiveringen vil falde ind i 2004[8], jf. figur 4.4a.

Ledighedsniveauet er fortsat lavt set i historisk perspektiv og er ikke steget mere end i de fleste af de lande Danmark normalt sammenlignes med, *jf. boks 4.1.*

[8] Den seneste vurdering fra Arbejdsmarkedsrådene vedrørende 3. kvartal 2003 forudser en stigning i ledigheden på godt 14 pct. i forhold til i 3. kvartal 2002. Vurderingen svarer sæsonkorrigeret til en ledighed på ca. 166.000 personer (egen omregning). Arbejdsmarkedsrådene seneste vurdering vedrørende 1. kvartal 2004 forudser en ledighed, der er ca. 1,7 pct. højere end ledigheden i 1. kvartal 2003. Det svarer sæsonkorrigeret til en ledighed på ca. 163.000 personer (egen omregning). Begge skøn underbygger forventningen om, at ledigheden vil vende mod slutningen af året. I forhold til det skønnede ledighedsforløb i den aktuelle vurdering ligger Arbejdsmarkedsrådenes vurdering af 3. kvartal 2003 og 1. kvartal 2004 ca. 10.000 personer lavere.

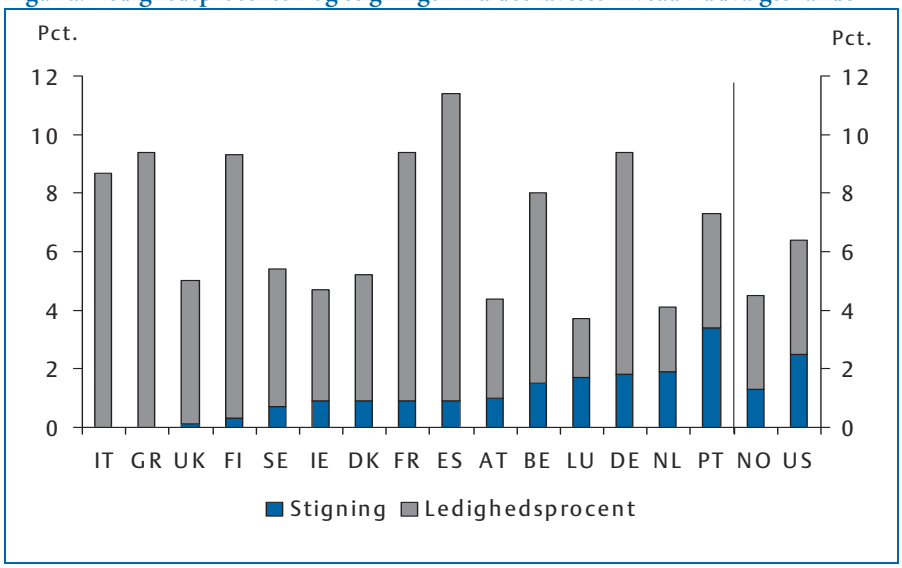
Boks 4.1. Ledighedsudviklingen i Danmark og andre lande

Alle EU-lande med undtagelse af Grækenland og Italien har oplevet en stigning i ledigheden inden for de seneste år. Det seneste lavpunkt for ledigheden kan for de fleste lande findes i første halvdel af 2001. I Tyskland og Portugal bundede ledigheden lidt tidligere, mens Finland kun har oplevet stigende ledighed det seneste halve år. I Danmark er ledigheden steget siden marts 2002, hvilket er senere end i de fleste andre EU-lande.

Tyskland, Holland og Luxemburg har oplevet en stigning på omkring 2 pct.enheder, *jf. figur a.* Værst ramt er Portugal med en stigning på over 3 pct.enheder. Sverige, Danmark, Irland og Frankrig har oplevet en stigning på ca. 1 pct.enhed, mens England og Finland kun har oplevet en marginal stigning i ledighedsraten. Også uden for EU er ledigheden steget inden for de seneste to år, f.eks. 1,3 pct.enheder i Norge og 2,5 pct.enheder i USA.

Niveauet for Eurostats opgørelse af ledigheden på måneder tager for Danmarks vedkommende udgangspunkt i AKU-ledigheden fra det seneste andet kvartal (dvs. andet kvartal 2002). Udviklingen beregnes ud fra CRAM-statistikken. Det betyder, at faldet i AF-aktiveringen også afspejles i den standardiserede ledighed fra Eurostat. De seneste registrerede ledighedstal for Danmark viser en stigning i den sæsonkorrigerede ledighedsrate fra maj til juni på yderligere 0,2 pct.enheder. Den reelle stigning i ledigheden ligger imidlertid fortsat i den lave ende, blandt andet i lyset af lavere AF-aktivering, og at ledigheden også er steget i mange andre lande siden Eurostats opgørelse.

Figur a. Ledighedsprocenten og stigningen fra det laveste niveau i udvalgte lande



Kilde: Eurostat.

Anm.: Standardiserede sæsonkorrigerede månedlige tal. De nyeste tal er fra juni 2003 undtagen Danmark fra maj, Tyskland, England, Italien, Norge fra april samt Grækenland fra marts.

Der lægges til grund, at den strukturelle ledighed er nogenlunde uændret fra 2002 til 2004, *jf. figur 4.4b*. Det forudsatte forløb for ledigheden peger dermed på et svagt positivt ledighedsgab i både 2003 og 2004, dog med en indsnævring til næste år. Det indikerer, at presset på arbejdsmarkedet er aftagende i år, men at der til næste igen vil være øget kapacitetsudnyttelse[9].

4.3. Løn

Lønstigningstakten i den private sektor blev 4,2 pct. i 2002. Stigningstakten forventes at blive 3,9 pct. i 2003 og 3,7 pct. i 2004. Det er uændret i forhold til vurderingen i maj.

Lønstigningstakten – som opgjort i DA's kvartalsvise lønstatistik – er gradvist faldet fra godt 4¼ pct. i fjerde kvartal 2002 til henholdsvis 4,1 pct. og 3,9 pct. i de to første kvartaler i 2003. Især inden for bygge- og anlægsvirksomhed er lønstigningstakten aftaget fra 3,8 pct. i fjerde kvartal 2002 til 0,9 pct. i andet kvartal 2003.

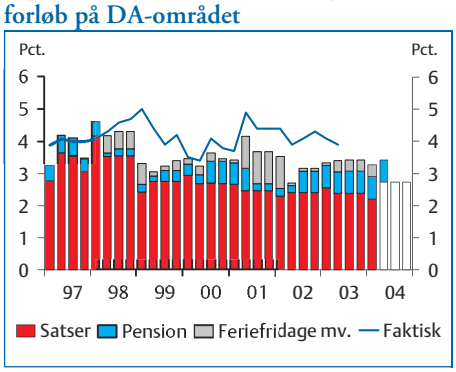
Det forventede fald i lønstigningstakten fra 2002 til 2004 skal ses i lyset af lavere forventet inflation og ledighedsudviklingen, som skønnes at være forenelig med en relativ balanceret løn- og prisudvikling på mellemlang sigt. De nye overenskomstaftaler for slagteriarbejdere og finanssektoren og lønreguleringerne i forbindelse med de lokale lønforhandlinger i 2003 støtter forventningerne om en svagt aftagende lønstigningstakt. Skønnene indebærer i lyset af høj kapacitetsudnyttelse, at lønstigningstakten fortsat vil være på et relativt højt niveau i forhold til et overenskomstbaseret referenceforløb for udviklingen i timefortjenesten på DA-området, *jf. figur 4.5a*.

I 2004 forhandles nye overenskomster for størstedelen af det private arbejdsmarked. Den forudsatte timelønstigning på 3,7 pct. i 2004 kan resultere i en større stigning i den udbetalte løn end i årene forud. De aftalte skattelettelser kan også bidrage til at dæmpe stigningen i timelønnen i 2004. Samtidig forventes inflationen at aftage til 1,9 pct., og den reale timeløn vil derfor med skønnene for lønstigningstakten i 2004 stige med 1¾ pct. Det svarer til gennemsnittet for perioden 1997 til 2002. Den forudsatte lønudvikling i 2003 og 2004 indebærer sammen med resten af vurderingen en lønkvote, som ligger tæt på det historiske gennemsnit.

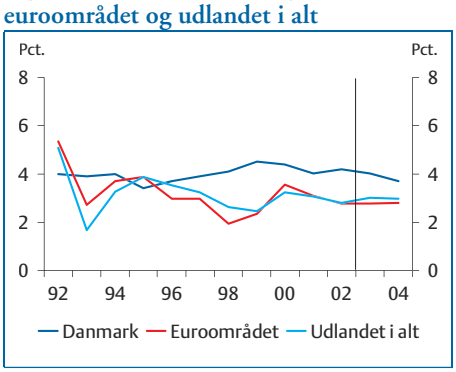
---

[9] En lille del af stigningen i outputgabet i 2003 afspejler faldet i AF-aktiveringen. Hvorvidt dette mere tekniske bidrag dæmper lønudviklingen er usikkert, idet det blandt andet afhænger af om de lediges motivation til at søge job påvirkes.

Figur 4.5a. Timefortjeneste og reference-forløb på DA-området



Figur 4.5b. Lønudvikling i Danmark, euroområdet og udlandet i alt



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

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

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger ventes at stige med 4,0 pct. i 2003 og 3,8 pct. i 2004. De øvrige arbejdsomkostninger ventes at hæve stigningstakten med 0,1 pct.enhed i både 2003 og 2004 i forhold til stigningen i timefortjenesterne. I 2003 skal det blandt andet ses i sammenhæng med afviklingen af ATP-kompensationen på Finansloven for 2003, der ellers ville overkompensere erhvervene for merafgiftsbetalinger vedrørende energiafgifter.

Høje lønstigninger er hovedårsagen til, at virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger de sidste fem år er vokset hurtigere i Danmark end i udlandet, *jf. figur 4.5b*. Det ventes også at være gældende i prognoseperioden, men i modsætning til tidligere vil virkningen på de danske virksomheders konkurrenceevne i 2003 og 2004 ikke blive modereret af et fald i den effektive kronekurs. Den relativt høje produktivitetsudvikling i Danmark, som ventes i prognoseperioden, opvejer imidlertid delvist den relativt høje lønstigningstakt.

På baggrund af overenskomsterne på det statslige og kommunale område vurderes årslønnen ekskl. reststigning i den offentlige sektor at stige med 3,5 pct. i 2003 og 3,0 pct. i 2004, *jf. tabel 4.5*.

Tabel 4.5. Lønstigninger og satsreguleringsprocent

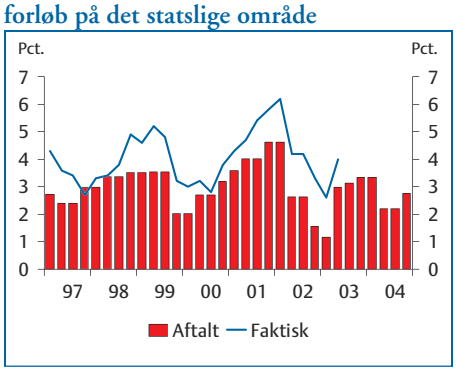
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	---------- Stigning, pct. ----------					
Privat sektor:						
Timelønomkostninger	4,7	3,9	4,3	4,5	4,0	3,8
Timefortjeneste	4,8	3,6	4,2	4,2	3,9	3,7
Årsløn for arbejdere	3,8	3,4	3,5	3,8	3,7	3,6
Årsløn for funktionærer	4,3	3,8	4,1	3,8	3,8	3,6
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	2,6	2,8	3,3	2,5	3,5	3,0
Satsreguleringsprocent	2,6	3,2	3,2	2,7	3,2	2,9

Anm.: For offentligt ansatte er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes.
Kilde: DA samt egne beregninger.

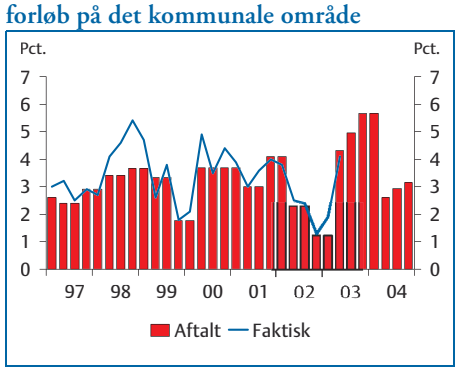
Lønstigningstakten i staten steg markant fra midten af 2000 til første kvartal 2002, *jf. figur 4.6a.* Det skyldes i vidt omfang profilen i den foregående overenskomst, men samtidig har der været en øget reststigning. På trods af faldet i lønstigningstakten i staten i andet og fjerde kvartal 2002 samt første kvartal 2003, er der i historisk perspektiv fortsat en væsentlig reststigning.

Lønstigningstakten i kommunerne har i en længere periode ligget på niveau med den aftalte stigningstakt *jf. figur 4.6b.* I andet kvartal er den faktiske lønstigningstakt en smule mindre end den aftalte. Forskellen var godt 0,2 pct.enheder, hvilket stort set svarer til merstigningen i andet kvartal 2002.

Figur 4.6a. Timefortjeneste og referenceforløb på det statslige område



Figur 4.6b. Timefortjeneste og referenceforløb på det kommunale område



Anm.: Referenceforløbet er baseret på den samlede overenskomstramme i henholdsvis staten og kommunerne.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

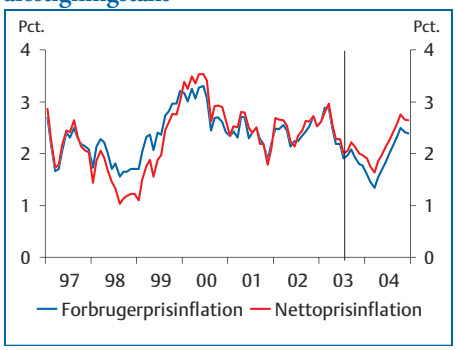
Reduktionen i lønstigningstakten frem til fjerde kvartal 2002 i kommunerne og frem til første kvartal 2003 for staten afspejler overenskomsterne i staten og kommunerne (inklusive reguleringsordningen), som isoleret set indebærer en betydelig reduktion. Det skal også ses i lyset af de forholdsvis høje aftalte lønstigninger i slutningen af forrige overenskomstperiode.

4.4. Priser

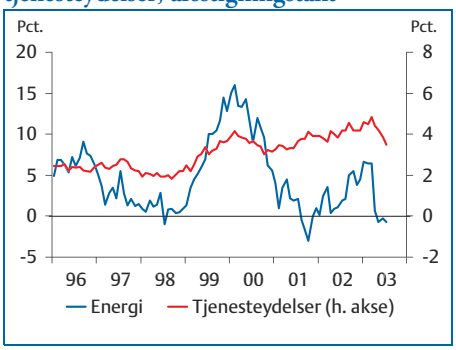
Prisstigningstakten i forbrugerprisindekset ventes at blive henholdsvis 2,3 pct. og 1,9 pct. i 2003 og 2004. Sammenlignet med *Økonomisk Redegørelse, maj 2003* er skønnene for forbrugerprisinflationen uændret. Opjusteringen af olieprisen i 2003 i USD modsvares stort set af en lavere dollarkurs, og giver derfor ikke anledning til nogen opjustering af inflationen.

Siden majvurderingen er stigningstakterne i forbruger- og nettoprisindekset gradvist faldet til omkring 2 pct. i juli, *jf. figur 4.7a*. De aftagende prisstigningstakter skal ses i sammenhæng med aftagende prisstigningstakter på energivarer, *jf. figur 4.7b*, hvilket primært kan tilskrives aftagende oliepriser efter Irak-krigens afslutning. Samtidig vurderes øget priskonkurrence mellem benzinforhandlerne også at have dæmpe energipriserne i andet kvartal.

Figur 4.7a. Forbruger- og nettopriser, årsstigningstakt



Figur 4.7b. Forbrugerpriser på energi og tjenesteydelser, årsstigningstakt



Anm.: Tjenesteydelser er opgjort eksklusive husleje.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Derudover er forbrugerprisinflationen på tjenesteydelser eksklusive husleje, som har ligget omkring 4,5 pct. i starten af 2003, faldet til omkring 3,5 pct. i de seneste måneder. Udviklingen kan henføres til faldende prisstigninger på kommunikation, forsikringer samt boligrelaterede tjene-

ster som eksempelvis havearbejde. Prisstigningstakten på tjenesteydelser er dog fortsat relativt høj – både set i et internationalt og historisk perspektiv. Den høje prisstigningstakt på tjenesteydelser kan blandt andet tilskrives en markant prisstigning på uddannelse i starten af 2003, som følge af øget privat finansiering af aftenskoleundervisning.

Prisstigningerne på personbiler, som var relativt høje omkring årsskiftet, er ligeledes aftaget i det seneste kvartal. I juli er prisindekset for personbiler tiltaget en anelse. Men set under ét betyder de lave månedlige stigninger i prisindekset for personbiler, at de nye regler for registreringsafgiften fra april 2003 ikke har givet anledning til justeringer i afgiftssatserne, *jf. boks 4.2.*

Boks 4.2. Registreringsafgift og prisudvikling på personbiler

De nye regler for registreringsafgift på personbiler sikrer, at ekstraordinære prisstigninger på personbiler, dvs. stigninger som ligger ud over den generelle prisudvikling, ikke forstærkes af øgede afgifter. Således friholdes bilkøberne for de ekstra afgiftsstigninger, som under de gamle regler ville følge af ekstraordinære prisstigninger på personbiler.

De nye regler tager udgangspunkt i den akkumulerede prisafvigelse siden marts mellem den månedlige nettoprisstigning på personbiler og de seneste 12 måneders gennemsnitlige stigning i det samlede nettoprisindeks. Hvis denne prisafvigelse er positiv indebærer de nye regler, at afgiftssatserne (105 pct. af bilens afgiftspligtige værdi indtil 59.500 kr. og 180 pct. af resten) sænkes. En langsommere prisudvikling på personbiler indebærer ikke satser over 105 pct. og 180 pct.

Siden vedtagelsen af de nye regler i april 2003 har der som helhed været en moderat nettoprisudvikling på personbiler sammenlignet med udviklingen omkring årsskiftet, *jf. tabel a.* Den akkumulerede prisudvikling på personbiler siden marts ligger under den gennemsnitlige stigning i det samlede nettoprisindeks og giver således ikke anledning til nogen reduktion af registreringsafgiftssatserne.

Tabel a. Prisudvikling på personbiler

	2003						
	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.	Maj	Jun.	Jul.
	Stigning, pct.						
Personbiler, nettopriser							
- Månedsstigningstakt	2,03	0,36	0,27	0,09	0,18	0,00	0,45
Samlet nettoprisindeks, gns. 12 mdr. stigningstakt	0,22	0,23	0,24	0,21	0,19	0,19	0,17
Prisafvigelse.....	-	-	-	-0,12	-0,01	-0,19	0,28
Akkumuleret prisafvigelse.....	-	-	-	-0,12	-0,13	-0,32	-0,04

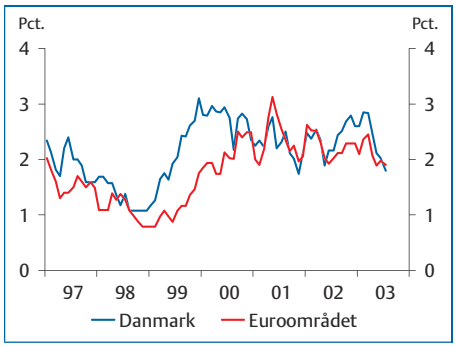
Kilde: Danmarks Statistik.

Efter en periode med en positiv inflationsforskel over for euroområdet ligger den danske årsstigningstakt i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) nu på linje med euroområdet, *jf. figur 4.8a.*

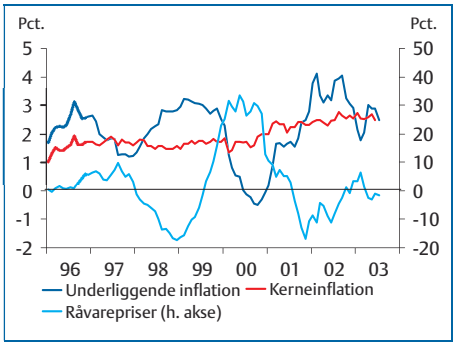
Udviklingen dækker over, at den danske prisstigningstakt på varer som helhed ligger væsentligt under euroområdet som følge af relativt lave prisstigninger på blandt andet energi. Dette opvejes imidlertid af den førnævnte høje danske forbrugerprisstigningstakt på tjenesteydelser.

Den høje prisstigningstakt på tjenesteydelser i Danmark betyder desuden, at den danske kerneinflation – målt ved HICP-indekset ekskl. uforarbejdede fødevarer og energi – hvor tjenesteydelser udgør en relativ stor del af prisindekset, ligger noget over euroområdets kerneinflation.

Figur 4.8a. Inflationen i Danmark og euroområdet



Figur 4.8b. Den underliggende inflation



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Den underliggende inflation, som er et udtryk for den indenlandske markedsbestemte inflation, ligger i andet kvartal 2003 på omkring 3 pct., hvilket er en stigning på 1 pct.enhed i forhold til første kvartal, *jf. figur 4.8b.* I juli er den underliggende inflation aftaget til 2,5 pct.

Udsvingene i den underliggende inflation i den forløbne del af 2003 skal ses i sammenhæng med udviklingen i råvarepriserne. Den høje stigningstakt i råvarepriserne i første kvartal 2003 synes i stort omfang opfanget i avancerne, idet den underliggende inflation i denne periode er faldet markant. I takt med at prisstigningstakten på råvarer er aftaget igen, er den underliggende inflation steget, hvilket indikerer en vis genopretning af avancerne.

Generelt har der i de seneste år været en svagt stigende tendens i den underliggende inflation, hvilket også afspejles af de seneste års gradvise stigning i kerneinflationen. Som følge af lidt mere afdæmpet vækst i en-

hedslønomkostningerne i 2003 vurderes stigningen i den underliggende inflation at vende i løbet af de kommende kvartaler.

Inflationsudsigter

Samlet set ligger udviklingen stort set på linje med det forløb, som lå til grund for *Økonomisk Redegørelse, maj 2003*, og der ventes fortsat en stigning i forbruger- og nettoprisindekset på henholdsvis 2,3 pct. og 2,5 pct. i 2003, *jf. tabel 4.6.*

Tabel 4.6. Prisudvikling og forklarende faktorer

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	---------- Stigning, pct. ----------					
EU-harmoniseret forbruger-prisindeks (HICP)	2,1	2,7	2,3	2,4	2,3	1,8
Forbrugerprisindeks	2,5	3,0	2,4	2,4	2,3	1,9
Afgifter, bidrag	0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Nettoprisindeks	2,1	3,2	2,4	2,5	2,5	2,2
	---------- Vækstbidrag, pct.enhed ----------					
Fødevarer	0,1	0,3	0,5	0,3	0,3	0,2
Energi	0,1	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,0
Husleje og offentlige takster	0,8	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
Importvarer, ekskl. energi	-0,0	0,6	0,2	0,0	0,0	0,1
Underliggende inflation	1,1	0,1	0,9	1,3	1,3	1,1
	---------- Stigning, pct. ----------					
Enhedslønomkostning[1)]	2,5	-0,0	2,6	1,8	1,3	1,9
Lønkvote, pct. af BVT[1)]	63,3	62,8	64,1	63,7	62,9	62,8

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

Sammenlignet med maj er inflationsbidraget fra fødevarer i 2003 opjusteret. Det skyldes, at tørken i det sydlige Europa har reduceret høstudbyttet, hvilket blandt andet har medført kraftige råvareprisstigning på korn. Det peger på højere fødevarepriser i de kommende måneder. I modsat retning trækker, at inflationsbidraget fra energipriserne nedjusteres i 2003. Det skyldes primært, at prisstigningerne på energi siden majvurderingen har været lavere end ventet.

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

I 2004 ventes forbruger- og nettoprisinflationen at aftage til henholdsvis 1,9 pct. og 2,2 pct. Afdæmpningen i inflationen i 2004 kan blandt andet henføres til et lavere bidrag fra den underliggende inflation som følge af aftagende prisstigninger på tjenesteydelser. Den faldende prisstigningstakt på tjenester i 2004 skal blandt andet ses i lyset af, at den enkeltstående prisstigning på uddannelse i 2003 ikke ventes at påvirke inflationen i 2004. Den aftagende vækst i 2003 i enhedslønomkostningerne, som typisk påvirker den underliggende inflation med en vis forsinkelse, vurderes ligeledes at bidrage til lavere underliggende inflation. Endvidere ventes et lavere bidrag fra energi- og fødevarepriserne i 2004.

Som følge af stigende effektiv kronekurs i prognoseperioden ventes inflationsbidraget fra importvarer eksklusive energi fortsat at være lavt i 2003 og 2004.

En del af afdæmpningen i forbrugerprisinflationen i både 2003 og 2004 skyldes et negativt inflationsbidrag fra afgifter. Det kan blandt andet tilskrives skattestoppets nominalprincip, hvor afgifterne fastlåses i kroner og øre. Derudover vil nedsættelsen af afgifterne på sodavand, spiritus og tobak fra og med oktober 2003 trække ned i forbrugerpriserne.

Sammenlignet med euroområdet ventes inflationen i Danmark – målt ved HICP-indekset – at ligge omkring 0,3 pct.enheder over euroområdet i 2003. Til næste år forventes inflationen i Danmark at overholde ECB's mellemfristede målsætning på højst 2 pct. I kraft af fastkurspolitikken over for euroen gælder dette mål også for Danmark.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Overskuddet på den offentlige saldo skønnes at udgøre 16,6 mia.kr. i 2003 svarende til 1,2 pct. af BNP. I 2004 skønnes overskuddet på den offentlige saldo at udgøre 18,7 mia.kr. svarende til 1,3 pct. af BNP. I 2002 tages udgangspunkt i et overskud på 1,7 pct. af BNP, på baggrund af nye skøn for niveauet for personskatter, baseret på en opregning af de til dato foretagne årsopgørelser, jf. afsnit 5.3. Det er ca. 0,3 pct. enheder mindre end Danmarks Statistiks seneste skøn.

Den offentlige sektors strukturelle saldo forbedres fra 1,6 pct. af BNP i 2002 til 2,0 pct. af BNP i 2003. I 2004 udgør den offentlige sektors strukturelle saldo 1,7 pct. af BNP. Personskattenedsættelser medfører en lavere strukturel saldo i 2004, som delvist modsvares af et lavere renteudgiftstryk.

Det offentlige udgiftstryk skønnes at falde fra 54,4 pct. af BNP i 2002 til 53,2 pct. af BNP i 2004, hvilket særligt skyldes et lavere renteudgiftstryk, men også faldende subsidie-, forbrugs- og investeringstryk.

Skattetrykket forventes at falde til 48,1 pct. af BNP i 2004. Selskabsskatte- og afgiftstrykket falder både i 2003 og 2004, mens skatteaftalen bidrager til et fald i personskattetrykket på 0,5 pct.enheder i 2004. I modsat retning trækker, at provenuet fra pensionsafkastskatten ventes forøget efter et meget lavt provenu i perioden 2001-2003 særligt som følge af faldende aktiekurser.

Finanslovforslaget for 2004 og aftaler om kommunernes og amternes økonomi for 2004 medfører en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP. Det indebærer, at både den økonomiske politik – særligt som følge af personskattenedsættelser – og virkninger af rentefaldet har en markant positiv aktivitetsvirkning fra begyndelsen af 2004 og derved bidrager til at øge beskæftigelsen og nedbringe ledigheden.

ØMU-gælden skønnes at falde fra 45,5 pct. af BNP i 2002 til godt 41 pct. af BNP i 2004. Nedbringelsen af ØMU-gælden og den offentlige sektors strukturelle saldo er på linje med de krav, der stilles for at sikre finanspolitikkens holdbarhed.

5.1. Den offentlige saldo og gæld

På baggrund af den nye vurdering af forløbet i samfundsøkonomien og i de offentlige finanser skønnes overskuddene på de samlede offentlige finanser at udgøre 16,6 mia.kr. i 2003 og 18,7 mia.kr. i 2004, *jf. tabel 5.1* De skønnede overskud svarer til henholdsvis 1,2 pct. af BNP i 2003 og 1,3 pct. af BNP i 2004.

Tabel 5.1. Oversigt over den offentlige saldo og gæld

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia.kr.					
Den offentlige saldo[1]	38,8	31,7	36,6	26,6	16,6	18,7
Saldoen fordelt på delsektorer:						
Stat og kommuner	22,1	12,4	14,6	12,9	3,0	5,8
Sociale kasser og fonde[1]	16,7	19,3	22,1	13,7	13,6	12,9
	Pct. af BNP					
Den offentlige saldo[1]	3,2	2,5	2,8	2,0	1,2	1,3
De samlede udgifter	55,4	53,8	54,2	54,4	54,0	53,2
Heraf nettorenteudgifter	2,3	1,8	1,4	1,4	1,1	1,0
De samlede indtægter,[1) 2)] heraf:	58,6	56,3	57,0	56,3	55,2	54,5
Skatter[1)2)]	51,5	49,5	49,8	49,2	48,5	48,1
Andre indtægter	7,1	6,8	7,2	7,1	6,7	6,5
Den strukturelle saldo[1)3)]	1,5	2,1	2,3	1,6	2,0	1,7
ØMU-gæld i mia. kr.	639,7	606,3	601,4	621,6	603,8	606,5
Do. i pct. af BNP	53,0	47,3	45,4	45,5	42,7	41,2
Statsgæld i mia. kr.	561,7	538,3	514,1	520,6	529,2	536,3
Do. i pct. af BNP	46,5	42,0	38,8	38,1	37,5	36,4

1) I 1999-2001 indgår Særlig Pensionsopsparing (SP) med indbetalinger svarende til ca. ½ pct. af BNP. Den enkelte indbetaler vil få godskrevet egne indbetalinger fuldt ud i 2001, men først fra og med 2002 bliver SP-indbetalingerne regnet som privat opsparing i nationalregnskabet.

2) Provenuet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag i 2003 og 2004 er baseret på nye skøn for niveauet i 2002, der er lavere end Danmarks Statistiks opgørelse af provenuet i 2002.

3) Beregnet med afsæt i en lavere faktisk saldo i 2002 end opgjort af Danmarks Statistik som følge af nye oplysninger for provenuet fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag i 2002.

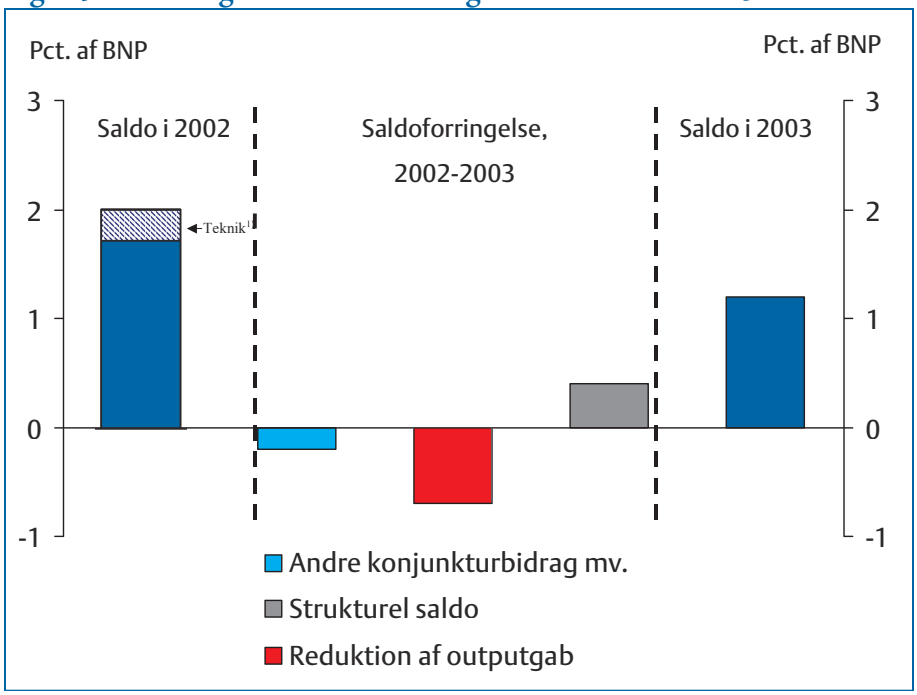
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den seneste opgørelse fra Danmarks Statistik viser et offentligt overskud i 2002 på 26,6 mia.kr. eller knap 2 pct. af BNP i 2002. Nye oplysninger om niveauet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag baseret på foreløbige beregninger med udgangspunkt i de til dato foretagne årsopgørelser indikerer imidlertid et lavere provenu i 2002 end i Danmarks Statistiks opgørelse, jf. også afsnit 5.3. Isoleret set kunne det pege i retning af,

at overskuddet i 2002 er overvurderet med knap 0,3 pct. af BNP, dvs. et korrigeret niveau på ca. 1,7 pct. af BNP.

I 2003 og 2004 er niveauet for personskatter mv. opgjort med udgangspunkt i nye skøn for provenuet i 2002. På den baggrund kan svækkelsen af de offentlige finanser fra 2002 til 2003 opgøres til ca. 0,5 pct.enheder af BNP, *jf. figur 5.1.*

Figur 5.1. Forringelse af den offentlige saldo fra 2002-2003



1) Nye oplysninger om niveauet for provenuet fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag i 2002 peger isoleret set i retning af, at det offentlige overskud i 2002 kan være overvurderet med i størrelsesordenen 0,3 pct. af BNP.

Kilde: Egne beregninger.

Reduktionen af overskuddet fra 2002 til 2003 skønnes at være konjunkturelt betinget. Et beregnet omslag i outputgabet bidrager således til en saldoforringelse på 0,7 pct.enheder af BNP, mens øvrige konjunkturforhold, herunder forløbet i selskabsskatteprovenuet, og engangsforhold mv. bidrager til en saldoforringelse på ca. 0,2 pct.enheder af BNP fra 2002 til 2003.

I modsat retning trækker en forbedring af den offentlige sektors strukturelle saldo på 0,4 pct.enheder af BNP fra 2002 til 2003, hvilket primært

skyldes en reduktion i nettorentebetalingerne som følge af gældsafviklingen samt i mindre omfang finanspolitikken. Det beregnede niveau for og omslag i den strukturelle saldo er behæftet med usikkerhed.

De offentlige overskud er nedjusteret med knap 1½ mia.kr. i 2003 og med knap 3 mia.kr. i 2004 sammenlignet med skønnet i maj 2003, *jf. også Budgetoversigt 2,* august 2003.

Nedjusteringen i 2003 skyldes navnlig et forventet lavere provenu fra personskatter mv. og arbejdsmarkedsbidrag i lyset af blandt andet den lavere beskæftigelse. Dertil kommer en opjustering af udgifterne til A-dagpenge som følge af et højere skøn for ledigheden. En mere afdæmpet vækst i privatforbruget, herunder især bilkøbet, end ventet i maj bidrager endvidere til en nedjustering af provenuet fra moms og afgifter.

I 2004 skal nedjusteringen af overskuddet ses i sammenhæng med, at justeringerne af de offentlige indtægter og udgifter i 2003 bærer over i 2004 blandt andet som følge af en nedjustering af beskæftigelsen og en opjustering af ledighedsniveauet.

Nedjusteringen af de offentlige overskud i 2003 og 2004 i forhold til majvurderingen kan desuden henføres til en opjustering af det offentlige forbrug med 1 mia.kr. i begge år, jf. afsnit 5.2.

I modsat retning trækker en opjustering af provenuet fra pensionsafkastskatten med godt 2¾ mia.kr. i 2003 og godt 1 mia.kr. i 2004 blandt andet som følge af et lavere omfang af fremførte underskud fra tidligere år end ventet samt et højere forventet obligationsafkast.

I 2004 forbedres den offentlige saldo isoleret set med godt 1¼ mia.kr. sammenlignet med majvurderingen som følge af en nedjustering af udgifterne til indkomstoverførsler. Nedjusteringen kan blandt andet tilskrives en lavere satsreguleringsprocent, der er fastsat til 2,9 pct., hvor der i maj blev skønnet 3,3 pct. Til nedjusteringen bidrager desuden ændrede udgiftsskøn samt budgetterede lavere udgifter som følge af blandt andet justeringer på dagpenge- og kontanthjælpsområdet som led i indsatsen for at få flere i beskæftigelse.

Den offentlige ØMU-gæld skønnes at falde fra 45½ pct. af BNP i 2002 til godt 41 pct. af BNP i 2004, jf. tabel 5.1. ØMU-gælden er opgjort som en bruttogæld, der primært omfatter statens og kommunernes obligationsgæld. Dog bliver der i opgørelsen korrigeret for beholdninger af statsobligationer i de offentlige delsektorer.

5.2. De offentlige udgifter

Det samlede offentlige udgiftstryk skønnes at udgøre 54,0 pct. af BNP i 2003, *jf. tabel 5.2.* Der forventes et fald i det samlede udgiftstryk fra 2002

til 2003 på 0,4 pct.enheder, hvilket skyldes et forventet fald i renteudgiftstrykket. I 2004 skønnes det samlede offentlige udgiftstryk at falde med yderligere 0,8 pct.enheder til 53,2 pct. af BNP som følge af fald i de fleste udgiftsposter.

Tabel 5.2. De offentlige udgifters sammensætning

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct. af BNP					
Offentlige udgifter (udgiftstryk)	55,4	53,8	54,2	54,4	54,0	53,2
Primære udgifter	50,7	49,5	50,2	50,7	50,7	50,1
Offentligt forbrug.....	25,8	25,3	25,9	26,3	26,1	26,0
Offentlige investeringer	1,7	1,7	1,9	1,8	1,7	1,7
Indkomstoverførsler.....	17,8	17,3	17,3	17,5	17,8	17,5
Subsidier	2,3	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Renteudgifter	4,8	4,3	4,0	3,7	3,3	3,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2002 voksede forbrugstrykket med 0,4 pct.enheder til 26,3 pct. Nye tal for det offentlige forbrug i 2002 fra Danmarks Statistik viser, at der i amter og kommuner har været en større vækst i forbruget i 2002 end ventet på baggrund af Danmarks Statistiks hidtidige opgørelse, der lå til grund for majvurderingen. Realvæksten i det samlede offentlige forbrug er opgjort til 2,1 pct. i 2002. Der skønnes et fald i det offentlige forbrugstryk fra 2002 til 2004 som følge af aftagende real vækst i det offentlige forbrug og tiltagende vækst i den samlede økonomi.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2003 er som i majvurderingen baseret på finansloven for 2003 og den yderligere information om udgiftsudviklingen, der foreligger i form af de ministerielle rammeredegørelser, samt de kommunale budgetter for 2003. I forhold til majvurderingen er det nominelle offentlige forbrug justeret op med 1 mia.kr. i 2003. Opjusteringen vedrører fortrinsvist reguleringer som følge af afvigelser i pris- og lønudviklingen i forhold til det forudsatte forløb på aftaletidspunktet i juni 2002. De nye tal for det offentlige forbrug i 2002 afspejler, at den samlede forudsatte forbrugsvækst i 2002 og 2003 er blevet realiseret i 2002, og i lyset heraf nedjusteres realvæksten til -0,2 pct. i 2003.

For 2002 og 2003 skønnes der samlet set fortsat en realvækst i det offentlige forbrug på 2 pct. eller knap 1,0 pct. i gennemsnit pr. år.

Med afsæt i finanslovforslaget og kommuneaftalerne for 2004 skønnes det offentlige forbrug at vokse med 0,7 pct. som forudsat i majvurderingen. Vækstrammen er udmøntet på de kommunale serviceområder, herunder sygehuse, sundhed, uddannelse og socialområdet. Sammenholdt

med majvurderingen er det nominelle offentlige forbrug opjusteret med 1 mia.kr. i 2004 i medfør af kommuneaftalerne for 2004, jf. også ovenfor.

I lyset af den ændrede profil for væksten i det offentlige forbrug skønnes nulvækst i den offentlige beskæftigelse i 2003, hvor der i maj blev skønnet en vækst på 3.000 personer i 2003. Den offentlige beskæftigelse skønnes dermed at være omtrent uændret i resten af 2003 i forhold til 1. kvartal 2003, hvor der ifølge nationalregnskabet var en mindre stigning fra 4. kvartal 2002. I 2004 skønnes en vækst i beskæftigelsen på 3.000 personer på linje med skønnet i maj.

De offentlige investeringers andel af BNP udgør 1,9 pct. i 2001,1,8 pct. i 2002 og skønnes at udgøre 1,7 pct. i 2003 og 2004. Den aftagende investeringskvote skal ses i sammenhæng med det ekstraordinært høje investeringsniveau i 2001, der navnlig vedrører investeringer i folkeskolen. På baggrund af finanslovforslaget for 2004 og aftalerne om den kommunale økonomi i 2004 skønnes de offentlige investeringer at vokse med 2 pct. i 2004 som forudsat i majvurderingen.

Udgifterne til indkomstoverførsler er forøget fra 17,3 pct. i 2001 til 17,5 pct. af BNP i 2002, hvilket skal ses i sammenhæng med væksten i antal overførselsmodtagere på ca. 14.400 personer. I 2003 skønnes indkomstoverførslernes andel af BNP at stige yderligere til 17,8 pct. navnlig i lyset af udgifterne til A-dagpenge mv. som følge af det lidt højere ledighedsskøn. I forlængelse heraf bidrager et forventet fald i ledigheden fra 2003 til 2004 til en reduktion af indkomstoverførslernes andel af BNP. På baggrund af lønstigningerne i den private sektor i 2001 og 2002, er der fastlagt en satsregulering af overførslerne på 3,2 pct. i 2003 og på 2,9 pct. i 2004.

Målt i forhold til BNP skønnes et svagt fald i subsidierne fra 2002 til 2004, hvilket blandt andet kan henføres til forudsatte reduktioner af statslige tilskud på finansloven for 2003 og finanslovforslaget for 2004.

Der forventes fortsat faldende renteudgifter som andel af BNP fra 2002 til 2004 i lyset af faldende gæld og lavere rentesatser.

I *Budgetoversigt 2*, august 2003, er redegjort nærmere for udviklingen i de offentlige udgifter.

5.3. De offentlige indtægter

Danmarks Statistiks seneste offentliggjorte tal viser et skattetryk på 49,2 pct. i 2002, *jf. tabel 5.3.* Fremskrivningen af skatteindtægterne indebærer en reduktion af skattetrykket, således at niveauet for skattetrykket i 2004 forventes at udgøre 48,1 pct.enheder.

Tabel 5.3. De offentlige indtægters sammensætning

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct. af BNP					
Offentlige indtægter	58,6	56,3	57,0	56,3	55,2	54,5
Skattetryk	51,5	49,5	49,8	49,2	48,5	48,1
Personskatter mv.[1]	22,3	22,3	22,5	22,5	22,2	21,7
AM-bidrag	4,5	4,4	4,5	4,5	4,5	4,5
Selskabsskatter	3,0	2,4	3,1	2,8	2,7	2,6
Pensionsafkastbeskatning	1,2	0,7	0,0	0,1	0,2	0,6
Moms	9,9	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7
Afgifter og indirekte skatter	8,5	7,7	7,8	7,9	7,6	7,4
Øvrige skatter[2]	2,1	2,3	2,2	1,7	1,6	1,6
Renteindtægter	2,5	2,5	2,6	2,3	2,2	2,1
Øvrige indtægter[3]	4,7	4,4	4,6	4,9	4,5	4,3

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

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

3) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnede) indtægter i form af bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner.

Kilde: Danmarks Statistik for årene 1999-2002 og egne beregninger for 2003 og 2004.

Det blev noteret i Økonomisk Redegørelse i maj, at det offentliggjorte skatteprovenu fra personskatter og AM-bidrag for 2002 var ekstraordinært højt. Siden majvurderingen har Danmarks Statistik opjusteret personskatter og AM-bidrag med 2½ mia.kr., hvilket fremgår af Statistiske Efterretninger, Offentlige Finanser, fra primo juni 2003. Disse skøn er baseret på oplysninger fra de fortrykte selvangivelser samt det centrale oplysningsseddelregister.

De nyeste oplysninger om niveauet for personskatter og AM-bidrag baseret på beregninger fra Skatteministeriet vedrørende de til dato slutlignede selvangivelser, viser umiddelbart et provenufald i 2002 på knap 1 mia.kr. sammenlignet med skønnet i majvurderingen. Benyttes disse nyeste oplysninger medfører det isoleret set en nedjustering af skattetrykket for 2002 med 0,3 pct.enheder i forhold til de seneste offentliggjorte provenuskøn for 2002. Skattetrykket kan på baggrund heraf opgøres til 48,9

pct.[1] Den forventede reduktion i skattetrykket fra 2002 til 2004 udgør dermed ca. 0,8 pct.enheder, *jf. tabel 5.4.*

Personskatterne bidrager med en reduktion i skattetrykket på 0,5 pct.enheder i 2004, hvilket kan henføres til aftalen om nedsættelse af skat på arbejdsindkomst i henhold til skatteaftalen. Skattenedsættelsen består af to elementer. For det første forhøjes bundfradraget i mellemskatten ekstraordinært med 12.000 kr. årligt fra 2004 frem til 2007. For det andet indføres i 2004 et beskæftigelsesfradrag på 2,5 pct. af arbejdsindkomsten med et loft svarende til den nye mellemskattegrænse. Skattenedsættelsen medfører umiddelbart et provenutab på 5,7 mia.kr. i 2004, stigende til 9,6 mia.kr. i 2007.

Tabel 5.4. Ændring i skattetrykket i 2002-2004

	2002[1)]	2003	2004
	---------- Pct.enhed af BNP ----------		
Skattetryk	48,9	48,5	48,1
Ændring i skattetryk		-0,4	-0,4
Heraf:			
Personskatter mv		0,0	-0,5
AM-bidrag		0,0	0,0
Selskabsskatter		-0,2	-0,1
Pensionsafkastbeskatning		0,2	0,4
Moms		0,0	0,0
Afgifter og indirekte skatter		-0,3	-0,2
Øvrige skatter		0,0	0,0

Anm.: Se tabel 5.3.
1) Tallene for 2002 er baseret på nye oplysninger om personskatter og AM-bidrag med udgangspunkt i en opregning af de til dato foretagne årsopgørelser.
Kilde: Egne beregninger.

Selskabsskatten bidrager med et fald i skattetrykket på 0,2 pct. af BNP i 2003, og yderligere 0,1 pct. i 2004. Faldet i indtægterne fra selskabsskatten skal primært ses i sammenhæng med en gradvis tilbagevenden til et mere normalt niveau for selskabsskatterne i forhold til det ekstraordinært høje niveau i 2001.

Fald i bilkøbet samt afskaffelsen af arbejdsmiljøafgiften er de væsentligste bidrag til faldet i skattetrykket fra afgifter og indirekte skatter med 0,3 pct.enheder i 2003. Det skal bemærkes, at ekstraordinært store stig-

[1] Danmarks Statistik offentliggør nye tal for skatteprovenuet i 2002 primo november 2003 i Statistiske Efterretninger, Offentlige Finanser. Niveauet for skatteindtægterne for 2002 og hermed skattetrykket for 2002 vil da kunne fastlægges mere sikkert.

ninger i bilpriserne fremover ikke vil kunne bidrage til at øge afgiftsprovenuet fra registreringsafgiften. Dette skyldes aftalen om den afgiftsmæssige neutralisering af eventuelle ekstraordinære stigende bilpriser, jf. kapitel 3.

Nedsættelserne af afgifterne på spiritus, cigaretter og sodavand – som følge af bortfaldet af 24-timers reglen – samt forventning om generel lav vækst i afgiftsgrundlaget medfører en yderligere reduktion af afgiftstrykket på cirka 0,2 pct. af BNP fra 2003 til 2004.

I 2003 og navnlig 2004 modvirkes faldet i skattetrykket af øgede indtægter fra pensionsafkastskatten med samlet set 0,6 pct.enheder. På baggrund af udsigterne for den internationale økonomi og udviklingen i den forløbne del af året forudsættes aktieafkastet i 2003 og 2004 at ligge over det historiske gennemsnit, mens obligationskurserne omvendt ventes at falde i løbet af 2004 i takt med stigende rente. Herudover er den fremførte negativ skat vedrørende 2001 og 2002 lavere end hidtil forventet, hvorfor der budgetteres med et provenu fra pensionsafkastskatten i 2003 på 0,2 pct. af BNP. I 2004 forventes provenuet at stige yderligere til 0,6 pct. af BNP.

Udsving i skattetrykket som følge af udsving i skatteindtægterne fra selskabsskatter, personskatter og særligt pensionsafkastskatten kan være ganske betydelige. Det skyldes ændringer i skattegrundlagets sammensætning og er uafhængigt af skattestoppet. Skattestoppets nominalprincip indebærer, at skattetrykket vil falde svagt over tid som følge af fastfrysningen af punktafgifterne og ejendomsværdiskatten. Men det udelukker ikke, at det samlede skattetryk vil kunne stige i et givet år. Også afgiftstrykket kan stige – til trods for fastfrysning af satserne – i en periode, hvor f.eks. privatforbruget og især bilkøbet vokser kraftigere end BNP.

5.4. Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

Finanslovforslaget og aftalerne om kommunernes og amternes økonomi for 2004 medfører en finanseffekt på 0,4 pct. af BNP i 2004, *jf. tabel 5.5.* Aktivitetsbidraget skyldes særligt, at beskæftigelsesfradraget og forhøjelsen af bundgrænsen for mellemskatten i medfør af skatteaftalen mellem regeringen og Dansk Folkeparti indfases fra 2004. Beskatningen reduceres for at styrke arbejdsudbuddet.

Den økonomiske politik – inklusive modelberegnede virkninger af økonomisk politik i de foregående år – giver et anslået bidrag til BNP-væksten med 0,2 pct. i 2004. Rentefaldet i lyset af den internationale afmatning bidrager tilsvarende til at øge væksten mærkbart i 2004. Det skal

understreges at de beregnede virkninger på vækst af tidligere års finanspolitik og renteændringer er forholdsvis usikre.

Tabel 5.5. Bidrag til BNP-vækst

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Pct.							
BNP-vækst	3,0	2,5	2,6	2,9	1,4	2,1	1,4	2,3
Et-årig finanseffekt	-0,4	0,0	0,2	-0,1	0,5	0,3	-0,1	0,4
Flerårige virkninger, heraf:	Pct.enheder							
Økonomisk politik	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,2
- Flerårig finanseffekt	-0,7	-0,8	-0,5	-0,6	0,2	0,1	-0,3	0,2
- Opsparingsvirkninger mv.	0,0	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,0
Stedfundne renteændringer[1)]	1,0	1,0	1,1	0,8	-0,1	0,3	0,5	1,0
Andre forhold	2,7	2,7	2,6	3,2	1,7	1,8	1,1	1,0

Anm.: Den flerårige finanseffekt er virkningen på væksten fra finanspolitiske ændringer i både det pågældende og de forudgående år.

1) Opgjort som de isolerede virkninger på væksten af renteudviklingen fra 1993 og frem til primo august 2003. Der er i beregningen ikke indregnet effekten af, at en stigende del af nye huslån optages som flekslån.

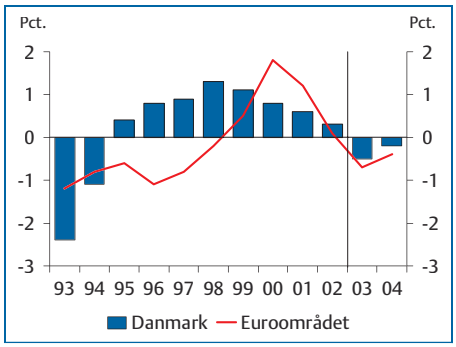
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det beregnede outputgab er mindsket siden 1998. I 2003 skønnes outputgabet at blive negativt. Det betyder, at der er mere plads til en højere vækst i 2004, herunder vækstbidrag fra den økonomiske politik og virkninger af stedfundne renteændringer. Det skønnes, at outputgabet indsnævres til et svagt negativt outputgab i 2004, *jf. figur 5.2a.*

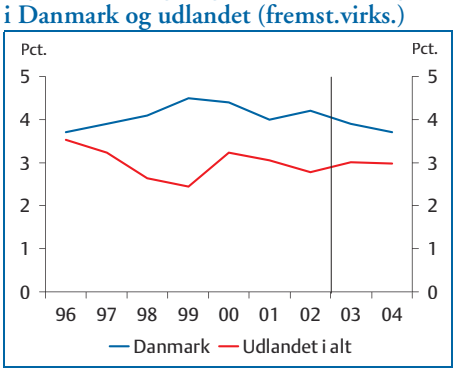
Tiltag som kunne forventes at øge efterspørgslen yderligere, ville først virke, når ledigheden igen begynder at falde og ville dermed falde oven i et de positive aktivitetsvirkninger af finanspolitikken fra begyndelsen af 2004.

Den moderate BNP-vækst i konjunkturårene skal udover afdæmpet vækst i efterspørgslen ses i sammenhæng med, at vækstpotentialet begrænses af aftalte arbejdstidsforkortelser, og at ledigheden ikke varigt kan bringes væsentligt ned med de gældende strukturer på arbejdsmarkedet. En vækst, der ligger mærkbart over 2 pct., må derfor – under forudsætning om en gennemsnitlig produktivitetsvækst – forventes at skærpe kapacitetspresset i dansk økonomi, hvor stigningen i lønomkostningerne fortsat er højere end i udlandet, *jf. figur 5.2b.*

Figur 5.2a. Outputgab i Danmark og euroområdet



Figur 5.2.b Stigning i lønomkostningerne i Danmark og udlandet (fremst.virks.)



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

Finanspolitikken medfører en finanseffekt for 2003 på -0,1 pct. af BNP, hvor der i majvurderingen var forudsat en finanseffekt på 0,1 pct. af BNP i 2003. Nedjusteringen af finanseffekten for 2003 skal ses i sammenhæng med den ændrede profil for væksten i det offentlige forbrug i kommuner og amter, som indebærer, at første års aktivitetsvirkningen øges i 2002 og reduceres i 2003. Finanseffekten for 2002 er derfor opjusteret fra 0,1 pct. af BNP i majvurderingen til 0,3 pct. af BNP. Den ændrede profil for væksten i det offentlige forbrug har kun helt marginal betydning for beskæftigelse og ledighed i 2003 og påvirker ikke de fremadrettede krav til finanspolitikken.

De aktivitetsdæmpende virkninger af opsparingstiltag mv. og finanspolitik i tidligere år skønnes at have en mindre negativ virkning på væksten i 2003. Virkningen i 2003 er også nedjusteret som følge af en ændret profil for det offentlige forbrug og modsvares af en tilsvarende større virkning i 2002. Målt på BNP-niveauet i 2003 er virkningen af justeringerne isoleret set neutral.

Aktivitetsfremmende virkninger i 2003 fra stedfundne renteændringer betyder endvidere, at der for 2003 samlet set er et positivt vækstbidrag fra økonomisk politik og renteændringer.

Finanspolitikken har forudgående – fra 1997 til 2001 – virket dæmpende på den økonomiske aktivitet, når der tages hensyn til forsinkede virkninger af finanspolitiske stramninger og reduktionen af rentefradragets skatteværdi i forbindelse med Pinsepakken. Dette skal ses i sammenhæng med de samtidige ekspansive virkninger af det store rentefald i årene 1995 til 1998, *jf. boks 5.1.*

Samtidig med bortfaldet af afdæmpende effekter fra tidligere års finanspolitik, modsvares den internationalt betingede afmatning af et ren-

tefald. De stedfundne renteændringer har således bidraget til at øge væksten. Denne effekt forstærkes af den større udbredelse af rentetilpasningslån[2].

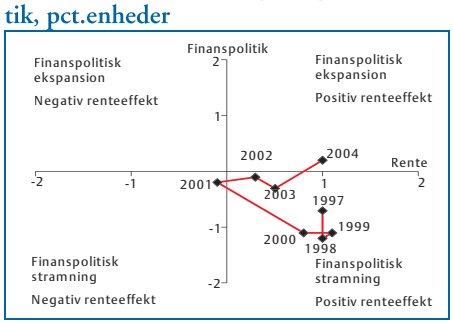
Boks 5.1. Aktivitetsbidrag fra flerårige effekter af finanspolitik og renteændringer, 1997-2004

Væksten i årene 1997-2000 blev påvirket af de flerårige virkninger af rentefald og finanspolitiske stramninger inkl. virkningen af lavere rentefradrag.

I 2001 er der udgået stramninger fra såvel rentestigninger i 2000 som finanspolitikken, *jf. figur a.*

Fra 2002-2004 forudsættes ekspansive virkninger fra rentefald, mens den økonomiske politik forudsættes at have en mindre afdæmpende virkning på væksten i 2002 og 2003 og en ekspansiv virkning på væksten i 2004.

Figur a. Bidrag til BNP-vækst fra flerårige effekter af renteændringer og finanspolitik, pct.enheder



Kilde: Egne beregninger.

Den danske økonomi er vækstmæssigt omtrent i fase med euroområdet, men kapacitetspresset og navnlig lønstigningstakten er fortsat større i Danmark. Udsigterne for den underliggende efterspørgsel i 2003 giver plads til vækstbidrag fra rentefaldet. Finanspolitikken for 2003 vurderes i lyset af BNP-bidrag fra finanspolitikken i 2002 og positive vækstbidrag fra renteændringer at være afstemt med konjunktursituationen.

5.5. Den offentlige sektors strukturelle saldo

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

Overskuddet på den strukturelle saldo skønnes at udgøre 1,6 pct. af BNP i 2002, 2,0 pct. af BNP i 2003 og 1,7 pct. af BNP i 2004, *jf. tabel*

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

5.6. Forringelsen af den offentlige sektors faktiske saldo fra 2002 og 2003 tilskrives dermed konjunktur- og engangsforhold og er ikke et udtryk for en underliggende forringelse af den offentlige sektors saldo.

Forskellen mellem den faktiske saldo i henhold til Danmarks Statistiks opgørelse og den strukturelle saldo udgør 0,4 pct. af BNP i 2002. Det skyldes et positivt output-gab i 2002, et højt selskabsskatteprovenu, lave nettorenteudgifter og en teknisk korrektion af personskatter og arbejdsmarkedsbidrag i 2002, jf. afsnit 5.3. I modsat retning trækker, at det ekstraordinært lave provenu fra pensionsafkastskatten bidrager til en forbedring af den strukturelle saldo på 0,7 pct. af BNP i forhold til den offentlige sektors faktiske saldo.

I 2003 og 2004 bidrager omslaget i det beregnede output-gab og et fortsat unormalt lavt provenu fra pensionsafkastskatten til at forbedre den strukturelle saldo sammenholdt med den faktiske saldo.

Det beregnede overskud på den strukturelle offentlige saldo på 2,0 pct. af BNP i 2003 og 1,7 pct. af BNP i 2004 ligger inden for målintervallet for den offentlige sektors strukturelle saldo på 1½-2½ pct. af BNP, som udgør det mellemfristede pejlemærke for en holdbar finanspolitik.

Tabel 5.6. Bidrag til den offentlige sektors strukturelle saldo

	2002	2003	2004
	Pct. af BNP		
1. Faktisk saldo[1]	2,0	1,2	1,3
2. outputgab	-0,2	0,5	0,2
3. selskabsskat	-0,2	-0,1	0,0
4. pensionsafkastskat	0,7	0,5	0,2
5. nettorentebetalinger mv.	-0,3	0,0	0,0
6. Statistik vedr. personskatter[1]	-0,3	0,0	0,0
7. Strukturel saldo (1.+2.+3.+4.+5+6.)	1,6	2,0	1,7

1) Nye oplysninger om niveauet for personskatter og arbejdsmarkedsbidrag i 2002 baseret på foreløbige beregninger med udgangspunkt i de til dato foretagne årsopgørelser viser et provenu, der er 0,3 pct. af BNP lavere, end i henhold til opgørelsen fra Danmarks Statistik, jf. afsnit 5.3. En korrektionen for det forventede lavere provenu vil isoleret set betyde, at den offentlige sektors saldo i 2002 nedjusteres fra 2,0 til 1,7 pct. af BNP. Den offentlige sektors strukturelle saldo er korrigeret for den forventede nedjustering af provenuet i 2002.

Kilde: Egne beregninger.

Forbedringen af den offentlige sektors strukturelle saldo fra 2002 til 2003 følger bl.a. af reduktionen af nettorenteudgifterne i takt med nedbringelsen af den offentlige gæld som andel af BNP, *jf. tabel 5.7.*

Derudover giver finanspolitikken et mindre positivt bidrag til den strukturelle saldo, hvilket særligt afspejler virkningen af en ændret profil for væksten i det offentlige forbrug.

Svækkelsen af den strukturelle saldo i 2004 skyldes primært provenuvirkninger af skatteaftalen, som i henhold til de mellemfristede forudsætninger er underfinansieret de første år. I modsat retning trækker en fortsat nedgang i nettorenteudgifterne.

Tabel 5.7. Ændring af strukturel saldo

	2002	2003	2004
	---------- Pct. af BNP ----------		
Strukturel saldo	1,6	2,0	1,7
Ændring i strukturel saldo	-0,4	0,4	-0,3
Bidrag til ændring:			
Finanspolitik	-0,5	0,1	-0,5
Strukturledighed	0,1	0,0	0,0
Nettorenter mv.	0,3	0,2	0,2
Omlægning af SP-ordning	-0,5	0,0	0,0
Andet	0,2	0,1	0,0

Kilde: Egne beregninger.

5.6. De offentlige finansers holdbarhed

Det centrale i 2010-fremskrivningen er at sikre, at finanspolitikken er holdbar. Det vil sige, at overskuddet på de offentlige finanser er tilstrækkeligt til at finansiere renteudgifter og et stigende fremtidigt udgiftspres som følge af befolkningsaldringen[3], uden at det efterfølgende bliver nødvendigt at stramme finanspolitikken.

Råderummet til bedre offentlig service og lavere skat i 2010-fremskrivningen er betinget af, at nye initiativer – udover *Flere i arbejde* og skatteaftalen – sikrer en varig fremgang i beskæftigelsen på omtrent 50.000 personer frem til 2010.

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

Ved at sammenholde statens og kommunernes primære strukturelle saldo med de fremtidige nettoforpligtelser, fremkommer et mål for, om finanspolitikken er holdbar.

De fremtidige forpligtelser, der gradvist vil belaste den primære saldo for staten og kommunerne, kan omregnes til en fast årlig belastning på

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

2,3 pct. af BNP i 2003. Derudover medfører statens og kommunernes nettogæld en rentebyrde på ca. 1,0 pct. af BNP i 2003. De fremtidige nettoforpligtelser inkl. rentebyrden af gæld stiller samlet set krav om et strukturelt primært overskud på 3,3 pct. af BNP i 2003.

Den strukturelle primære saldo korrigeret for fremtidige nettoforpligtelser – den såkaldte holdbarhedsindikator[4] – udviser således et underskud på ca. 0,1 pct. af BNP i 2003, *jf. tabel 5.8,* hvilket er uændret i forhold til majredegørelsen. Finanspolitikken er derfor holdbar, givet den forudsatte stigning i beskæftigelsen. Hvis beskæftigelsen er omtrent uændret frem til 2010 udestår alt andet lige en finanspolitisk tilpasning på ca. 1 pct. af BNP.

Tabel 5.8. Langsigtede krav til de offentlige finanser

	2003	2004
Status for de offentlige finanser:	--- Pct. af BNP ---	
Den offentlige saldo	1,2	1,3
- heraf saldo i sociale kasser og fonde	1,0	0,9
- heraf saldo i stat og kommuner	0,2	0,4
Stat og kommuners nettorenteudgifter	1,9	1,8
Stat og kommuners primære saldo	2,1	2,2
Konjunkturbidrag til stat og kommuners primære saldo	-1,1	-0,5
1. Stat og kommuners strukturelle primære saldo	*3,2*	*2,7*
Bidrag til fremtidige nettoforpligtelser:		
Offentlige udgifter til overførsler og konsum	1,8	2,0
Skattestop, skatteaftale og bortfald af 24-timers reglen	1,3	0,8
Ændringer i skat af privat pensionsopsparing	-1,4	-1,5
Indtægter fra indvinding i Nordsøen	0,6	0,6
Rentebyrde af den offentlige nettogæld	1,0	0,9
2. Krav til stat og kommuners strukturelle primære saldo	*3,3*	*2,8*
3. Holdbarhedsindikator/korrigeret strukturel saldo (1-2)	*-0,1*	*-0,1*

Kilde: Egne beregninger.

I 2004 falder det strukturelle overskud til 2,7 pct. af BNP, mens kravet til overskuddet nedbringes til 2,8 pct. af BNP. Holdbarhedsindikatoren er således på samme niveau som i 2003, men sammensætningen af bidragene til fremtidige nettoforpligtigelser er ændret.

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

Det lavere bidrag fra de fremtidige nettoforpligtelser i 2004 skyldes primært, at provenuvirkningerne af skattestop, lavere skat på arbejdsindkomst mv. i 2004 ikke længere indgår som en del af det fremtidige indtægtstab, men som en svækkelse af den strukturelle saldo.
Det beregnede krav til den strukturelle primære saldo kan omregnes til et krav til den samlede offentlige sektors strukturelle saldo. Snævert fortolket indebærer kravet, at overskuddet på den strukturelle offentlige saldo skal udgøre knap 2,2 pct. af BNP i 2003. I 2003 er den offentlige strukturelle saldo 2,0 pct. af BNP, hvilket stort set er på niveau med det beregnede krav til den offentlige strukturelle saldo, *jf. tabel 5.9.*

Tabel 5.9. Krav til den strukturelle offentlige saldo

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

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

Bilagstabeloversigt:

B.1. Efterspørgsel, import og produktion 116
B.2. Befolkning og arbejdsmarked 117
B.3. Personer på overførsler 118
B.4. Stigningen i de samlede timelønsomkostninger. 118
B.5. Bruttoinvesteringer.....119
B.6. Betalingsbalancens løbende poster 120
B.7 Eksport og import i faste priser.....121
B.8. Eksport- og importpriser. 121
B.9. Det private forbrug fordelt på undergrupper 122
B.10. Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer.....122
B.11. Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing..123
B.12. Procentvise ændringer i indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing.....124
B.13. Korrektionen af indkomsterne for Særlig Pensionsopsparing og aktieafkastskat.....125
B.14. Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter.....125
B.15. Lønkvoter.....126
B.16. Ejendomsmarked og byggeri 126
B.17. De offentlige udgifter og indtægter.....127
B.18. Skatter og skattetryk.....128
B.19. Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 1998-2004 129
B.20. Indkomstoverførsler 130
B.21. Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2001, 2002 og 2003.....131

Tabel B.1. Efterspørgsel, import og produktion

				Mængder			Priser		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
	---------- Mia. kr. ---------			---------- Pct. ----------			---------- Pct. ----------		
Privat forbrug	654	677	709	1,9	1,3	3,0	2,4	2,1	1,7
Offentligt forbrug [1]	359	369	382	2,1	-0,2	0,7	2,5	3,0	2,9
Offentlige investeringer	24	24	25	-3,1	-2,9	2,0	-0,6	1,1	2,0
Boliginvesteringer	55	58	61	6,6	5,0	2,0	1,3	1,6	1,6
Faste erhvervsinvesteringer .	190	192	200	-0,7	0,6	3,6	-0,7	0,7	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.281	1.320	1.376	1,6	0,9	2,5	1,9	2,1	1,8
Lagerændringer [2]	3	1	2	-0,3	0,3	0,1			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.284	1.322	1.379	1,2	1,2	2,5	2,4	1,7	1,7
Eksport af varer og tjenester	613	633	668	5,8	2,9	4,5	-2,9	0,3	0,9
Samlet efterspørgsel	1.897	1.955	2.046	2,7	1,8	3,2	0,6	1,2	1,4
Import af varer og tjenester	532	542	575	4,2	2,8	5,4	-0,2	-1,0	0,7
Bruttonationalproduktet	1.365	1.413	1.471	2,1	1,4	2,3	0,9	2,1	1,8
Produktskatter, netto	197	199	206						
Bruttoværditilvækst	1.168	1.214	1.265	2,1	1,4	2,2	0,7	2,5	2,0
Heraf i private byerhverv [3] .	780	814	851	0,7	1,5	2,4	2,2	2,8	2,0

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

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

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

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

Tabel B.2. Befolkning og arbejdsmarked

1.000 personer	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Samlet befolkning	5.322	5.340	5.359	5.376	5.392	5.406
I arbejdsstyrken	2.874	2.884	2.895	2.885	2.893	2.901
Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked [1]	2.682	2.700	2.713	2.697	2.676	2.687
Støttet beskæftigelse [2]	34	34	37	43	48	51
Heraf: Privat sektor	13	12	14	17	19	21
Offentlig sektor [3]	22	22	22	26	28	31
Ledige	158	150	145	145	170	163
Uden for arbejdsstyrken	2.448	2.455	2.464	2.491	2.499	2.505
Personer på individuel jobtræning [4]	17	17	16	15	16	16
Personer på arbejdsmarkedsorlov [5]	32	26	22	17	5	3
Personer i uddannelsesaktivering eller anden aktivering [6]	45	45	45	46	39	42
Personer på overgangsydelse	31	25	20	16	12	7
Efterlønsmodtagere mv. [7]	150	156	159	169	180	192
Personer under 15 år	974	988	1.000	1.009	1.013	1.015
Øvrige 15-64 årige udenfor arbejdsmarkedet	460	460	461	474	486	479
Personer over 64 år udenfor arbejdsstyrken	739	739	741	745	749	751
Samlet befolkning 15-64 år	3.557	3.561	3.566	3.570	3.578	3.585
Beskæftigede 15-64 årige	2.664	2.682	2.698	2.688	2.671	2.683
Beskæftigelsesfrekvens for 15-64 årige, pct.	74,9	75,3	75,7	75,3	74,7	74,8
Personer over 64 år i arbejdsstyrken [8]	52	52	52	52	52	55
15-64 årige i arbejdsstyrken	2.822	2.833	2.843	2.833	2.841	2.846
Erhvervsfrekvens for 15-64 årige, pct.	79,3	79,5	79,7	79,3	79,4	79,4

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

2) Inklusive fleks- og skånejob.

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

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

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

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

7) Inkl. modtagere af delefterløn (ophørt pr. 31 juni 1999).

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

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.3 Personer på indkomstoverførsler

1.000 helårs personer	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Orlov	32	26	22	17	5	3
Efterløn	150	156	159	169	180	192
Overgangsydelser	31	25	20	16	12	7
Arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger	300	288	280	281	269	279
Førtidspensionister	270	263	260	260	258	254
Folkepensionister	710	704	703	705	708	719

Tabel B.4. Stigningen i de samlede timelønsomkostninger

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

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

Tabel B.5. Bruttoinvesteringer

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Realvækst, pct.					
Faste bruttoinvesteringer	1,5	8,6	1,9	0,3	1,1	3,2
Heraf:						
Boliginvesteringer	-1,0	9,9	-14,2	6,6	5,0	2,0
Samlede erhvervsinvesteringer	1,9	8,5	4,8	-0,7	0,6	3,6
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	-9,4	4,1	-1,3	2,8	-0,9	1,9
- Materielinvesteringer	6,4	10,3	6,7	-2,0	1,1	4,2
Offentlige investeringer	4,4	5,6	13,3	-3,1	-2,9	2,0
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	-1,9	11,5	10,3	-7,3	-5,8	2,0
- Materielinvesteringer	11,5	-0,4	16,7	1,4	0,0	2,0

Tabel B.6. Betalingsbalancens løbende poster

Mia. kr.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Industrieksport ekskl. skibe mv.	232,7	268,0	280,8	295,5	309,7	330,8
Landbrugseksport mv.	68,7	75,1	82,6	80,1	79,2	80,3
Øvrig vareeksport	18,1	20,8	21,7	23,5	24,3	24,9
I alt	319,6	363,9	385,1	399,0	413,1	436,0
Nettoimport af energi	-3,8	-10,5	-7,1	-10,7	-13,6	-14,4
Øvrig vareimport ekskl. skibe mv.	289,7	326,3	335,3	349,0	362,5	386,6
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	33,7	48,2	56,9	60,8	64,2	63,9
Nettoeksport af skibe mv.	1,5	-6,5	-8,6	-9,9	-8,9	-10,5
Handelsbalance, i alt	35,2	41,7	48,3	50,9	55,3	53,5
Turistindtægter, netto	0,0	0,8	2,1	2,2	2,6	3,2
Øvrige tjenester	22,6	34,9	37,4	30,1	35,8	39,2
Vare og tjenestebalance	57,8	76,6	85,7	81,0	91,1	92,7
Løn og formueindkomst, netto	-17,4	-32,0	-24,7	-21,5	-26,7	-25,2
EU-betalinger	-2,0	-3,2	-2,8	-5,6	-5,4	-5,9
Andre løbende overførsler	-17,3	-21,5	-17,5	-14,6	-15,6	-15,6
Nettooverførsler til udlandet, i alt	-36,7	-56,7	-45,0	-41,7	-47,7	-46,7
Løbende poster, i alt	21,2	19,9	40,7	39,3	43,5	46,0
Do i pct. af BNP	1,8	1,6	3,1	2,9	3,1	3,1
Udlandsgæld, ultimo[1)]	163,0	189,0	228,0	250,0	206,5	160,6
Do i pct. af BNP	13,5	14,8	17,2	18,3	14,6	10,9

1) For 2003 og 2004 er der ikke taget højde for evt. værdireguleringer.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

Tabel B.7. Eksport og import i faste priser

	2001	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr.	---------- Realvækst i pct. ----------			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	82,6	1,1	0,1	3,0	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	280,8	2,3	5,0	3,7	5,5
Øvrige varer [1]	56,7	-8,0	10,2	3,0	2,7
Tjenester i alt	177,3	9,2	9,0	1,4	4,4
I alt	597,4	3,0	5,8	2,9	4,5
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	36,2	4,3	2,8	4,0	2,0
Industrivarer	279,9	0,0	3,9	4,0	6,3
Øvrige varer [1]	55,7	1,4	4,6	-2,5	3,3
Tjenester i alt	139,9	7,2	5,3	1,1	4,7
I alt	511,7	1,9	4,2	2,8	5,4

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

Tabel B.8. Eksport- og importpriser

	2001	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr.	---------- Realvækst i pct. ----------			
Eksportpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	82,6	8,8	-3,2	-4,0	-0,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	280,8	2,4	0,2	1,0	1,3
Øvrige varer [1]	56,7	0,2	-0,5	0,5	-2,1
Tjenester i alt	177,3	0,7	-8,9	0,7	2,6
I alt	597,4	2,2	-2,9	0,3	0,9
Importpriser af:					
Landbrugsvarer mv.	36,2	2,4	0,5	-0,8	-0,5
Industrivarer	279,9	2,1	0,4	-0,2	1,0
Øvrige varer [1]	55,7	-2,3	-0,9	2,0	-0,8
Tjenester i alt	139,9	3,3	-0,9	-2,4	1,7
I alt	511,7	2,3	-0,2	-1,0	0,7

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

Tabel B.9. Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2001 Niveau	2002	2003	2004	2002	2003	2004
	Mia. kr.	------- Realvækst i pct. ----			---- Bidrag i pct. enhed ----		
Forbrug i alt	626,5	1,9	1,3	3,0	1,9	1,3	3,0
Detailomsætning	230,9	2,7	2,6	3,8	1,1	1,1	1,6
Heraf:							
- Fødevarer	71,7	-0,2	1,3	1,5	0,0	0,2	0,2
- Nydelsesmidler	35,6	1,3	3,3	6,0	0,1	0,2	0,3
- Øvrige ikke-varige varer	73,0	2,7	3,0	3,5	0,3	0,4	0,5
- Øvrige varige varer	50,6	6,7	3,0	5,5	0,7	0,3	0,6
Bilkøb	20,6	19,1	-20,0	13,0	0,7	-0,9	0,4
Brændsel, m.m.	37,2	2,7	4,5	0,0	0,1	0,2	0,0
Benzin og lignende	18,3	0,8	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	133,8	1,0	1,2	1,3	0,2	0,3	0,3
Kollektiv trafik mv. [1]	27,6	6,6	5,1	4,8	0,3	0,3	0,3
Øvrige tjenester	160,3	-1,5	0,8	2,3	-0,4	0,2	0,5
Turistudgifter	36,9	17,8	-2,0	4,0	0,9	-0,1	0,2
Turistindtægter [2]	-39,1	16,4	-4,0	4,0	-1,1	0,3	-0,3

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

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

Tabel B.10. Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

Mia. kr.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Privat sektor i alt	-9,9	-12,0	3,9	13,4	26,5	26,0
- Husholdninger	-53,7	-57,8	-24,3	-27,9	-22,7	-27,3
- Selskaber	43,8	45,9	28,1	41,3	49,1	53,3
Offentlig forvaltning og service	38,8	31,7	36,6	26,6	16,6	18,7
Udland	28,9	19,7	40,5	40,0	43,1	44,6

Tabel B.11. Disponibel indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

Mia. kr.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Husholdninger:						
Bruttooverskud	126,6	131,3	134,4	137,6	142,6	148,4
Lønsum	655,6	683,5	720,0	743,2	765,8	796,4
Nettoformueindkomst	-12,8	-11,2	-10,8	-11,1	-8,3	-5,0
Primær bruttoindkomst	769,4	803,6	843,7	869,7	900,2	939,8
Sociale ydelser	240,5	250,3	260,1	270,6	283,8	293,4
Andre løbende nettooverførsler	-3,2	-3,9	-2,2	-2,9	-2,9	-3,2
- Løbende indkomst- og formueskatter	334,5	347,1	353,6	365,8	376,2	390,3
- Bidrag til sociale ordninger	78,8	80,6	87,7	83,4	87,5	93,7
Disponibel bruttoindkomst	593,4	622,4	660,2	688,2	717,4	746,0
- Privat forbrug	599,5	608,7	626,5	653,9	676,6	709,2
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser [1]	13,4	9,0	13,7	13,9	16,7	18,6
Bruttoopsparing	7,3	22,8	47,4	48,2	57,5	55,4
Bruttoinvesteringer	65,1	79,3	70,6	74,8	78,6	81,7
Nettokapitaloverførsler	4,1	-1,3	-1,1	-1,3	-1,5	-1,1
Nettofordringserhvervelse	-53,7	-57,8	-24,3	-27,9	-22,7	-27,3
Selskaber:						
Bruttooverskud	216,6	254,3	249,3	255,3	271,8	286,0
Nettoformueindkomst	14,4	-5,0	-3,7	-0,7	-11,7	-14,0
Primær bruttoindkomst	231,0	249,3	245,6	254,6	260,1	272,0
Bidrag til sociale ordninger	39,0	38,0	44,1	45,5	49,1	53,9
Andre løbende nettooverførsler	-1,2	-3,0	-0,4	1,6	1,6	1,6
- Løbende indkomst- og formueskatter	36,6	30,7	41,4	38,6	37,6	38,1
- Sociale ydelser	25,6	28,9	30,4	31,6	32,3	35,3
Disponibel bruttoindkomst	206,7	224,6	217,5	231,5	240,8	254,1
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser [1]	13,4	9,0	13,7	13,9	16,7	18,6
Bruttoinvesteringer	153,0	171,0	176,4	173,1	174,0	181,1
Nettokapitaloverførsler	3,6	1,3	0,7	-3,1	-1,0	-1,1
Nettofordringserhvervelse	43,8	45,9	28,1	41,3	49,1	53,3
Privat sektor:						
Bruttooverskud	343,3	385,5	383,7	392,9	414,4	434,4
Lønsum	655,6	683,5	720,0	743,2	765,8	796,4
Nettoformueindkomst	1,6	-16,2	-14,5	-11,8	-19,9	-19,0
Primær bruttoindkomst	1.000,4	1.052,8	1.089,2	1.124,3	1.160,3	1.211,8
Sociale ydelser	214,9	221,4	229,7	239,0	251,4	258,1
Andre løbende nettooverførsler	-4,4	-6,9	-2,6	-1,4	-1,3	-1,6
- Løbende indkomst- og formueskatter	371,1	377,8	395,1	404,4	413,9	428,4
- Bidrag til sociale ordninger	39,8	42,6	43,6	37,9	38,4	39,7
Disponibel bruttoindkomst	800,1	847,0	877,7	919,6	958,2	1.000,1
- Privat forbrug	599,5	608,7	626,5	653,9	676,6	709,2
Bruttoopsparing	200,6	238,3	251,2	265,7	281,6	290,9
Bruttoinvesteringer	218,1	250,3	247,0	247,9	252,6	262,8
Nettokapitaloverførsler	7,7	0,0	-0,3	-4,4	-2,5	-2,2
Nettofordringserhvervelse	-9,9	-12,0	3,9	13,4	26,5	26,0

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

Tabel B.12. Procentvise ændringer i indkomst, privat forbrug og bruttoopsparing

Pct.vis stigning ift. året før	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Husholdninger:						
Bruttooverskud	-0,1	3,7	2,4	2,4	3,6	4,0
Lønsum	4,8	4,3	5,3	3,2	3,0	4,0
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	3,7	4,4	5,0	3,1	3,5	4,4
Sociale ydelser	2,2	4,1	3,9	4,0	4,9	3,4
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	6,8	3,7	1,9	3,4	2,9	3,7
Bidrag til sociale ordninger	12,2	2,4	8,7	-4,8	4,9	7,1
Disponibel bruttoindkomst	-0,1	4,9	6,1	4,2	4,2	4,0
Do., korrigeret [1]	2,0	4,9	4,5	3,3	4,0	4,8
Privat forbrug	3,1	1,5	2,9	4,4	3,5	4,8
Nettoindbetaling til forsikringsselskaber og (private) pensionskasser						
Bruttoopsparing	-74,1	210,5	108,5	1,6	19,3	-3,6
Bruttoinvesteringer	8,7	21,8	-10,9	5,9	5,1	3,9
Selskaber:						
Bruttooverskud	7,1	17,4	-2,0	2,4	6,5	5,2
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	9,9	7,9	-1,5	3,7	2,2	4,6
Bidrag til sociale ordninger	0,5	-2,6	16,1	3,3	7,8	9,9
Løbende indkomst- og formueskatter	11,9	-16,1	35,0	-6,9	-2,4	1,2
Sociale ydelser	9,6	13,2	4,9	4,1	2,4	9,1
Disponibel bruttoindkomst	6,2	8,7	-3,2	6,4	4,0	5,5
Bruttoinvesteringer	-10,4	11,7	3,2	-1,8	0,5	4,1
Privat sektor:						
Bruttooverskud	4,3	12,3	-0,5	2,4	5,5	4,8
Lønsum	4,8	4,3	5,3	3,2	3,0	4,0
Nettoformueindkomst						
Primær bruttoindkomst	5,0	5,2	3,5	3,2	3,2	4,4
Sociale ydelser	1,4	3,0	3,7	4,0	5,2	2,6
Andre løbende nettooverførsler						
Løbende indkomst- og formueskatter	7,3	1,8	4,6	2,3	2,3	3,5
Bidrag til sociale ordninger	26,7	7,2	2,2	-13,1	1,3	3,5
Disponibel bruttoindkomst	1,4	5,9	3,6	4,8	4,2	4,4
Do., korrigeret [1]	3,1	5,9	2,5	4,1	4,0	5,0
Privat forbrug	3,1	1,5	2,9	4,4	3,5	4,8
Bruttoopsparing	-3,3	18,8	5,4	5,8	6,0	3,3
Bruttoinvesteringer	-5,4	14,7	-1,3	0,4	1,9	4,0

Anm: Når der ikke er angivet tal for visse af linjerne fra tabel B.12, skyldes det, at det ikke er meningsfuldt at beregne procentvise ændringer for visse saldo-/nettostørrelser.

1) Jf. tabel B.13.

Tabel B.13. Korrektionen af indkomsterne for Særlig Pensionsopsparing og aktieafkastskat

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Husholdningerne:	---------- Mia. kr. ----------					
Disponibel indkomst[1]	593,4	622,4	660,2	688,2	717,4	746,0
- Særlig pensionsopsparing	0,0	0,0	0,0	7,3	7,5	7,8
+ Aktieafkastskat[2]	4,6	4,8	-4,8	-7,2	-5,6	6,9
+ Korrektioner for 2002 og 2004[3]	0,0	0,0	0,0	3,7	0,0	-6,9
= Korrigeret disponibel indkomst	597,9	627,2	655,4	677,3	704,3	738,3
Hele den private sektor:						
Disponibel indkomst[1]	800,1	847,0	877,7	919,6	958,2	1000,1
- Særlig pensionsopsparing	0,0	0,0	0,0	7,3	7,5	7,8
+ Aktieafkastskat[2]	4,6	4,8	-4,8	-7,2	-5,6	6,9
+ Korrektioner for 2002 og 2004[3]	0,0	0,0	0,0	3,7	0,0	-6,9
= Korrigeret disponibel indkomst	804,6	851,8	872,9	908,8	945,1	992,4

1) Jf. bilagstabel B.11.
2) Aktieafkastskatten kan blive negativ, hvis aktiekurserne falder, eller hvis der er overskydende negativ skat fra årene før.
3) For 2002 vedrører korrektionen den anslåede overvurdering af personskatteprovenuet i det foreløbige nationalregnskab, for 2004 består korrektionen i det skønnede fald i pensionsafkastskatten ekskl. aktieafkastskat.

Tabel B.14. Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Husholdningerne[1]:	---------- Pct. ----------					
Forbrugskvote	101,0	97,8	94,9	95,0	94,3	95,1
Forbrugskvote, korrigeret[2]	100,3	97,0	95,6	96,5	96,1	96,1
Opsparingskvote	1,2	3,7	7,2	7,0	8,0	7,4
Opsparingskvote, korrigeret[2]	2,0	4,4	6,5	5,5	6,3	6,5
Hele den private sektor:	---------- Pct. ----------					
Forbrugskvote	74,9	71,9	71,4	71,1	70,6	70,9
Forbrugskvote, korrigeret[2]	74,5	71,5	71,8	72,0	71,6	71,5
Opsparingskvote	25,1	28,1	28,6	28,9	29,4	29,1
Opsparingskvote, korrigeret[2]	25,5	28,5	28,2	28,0	28,4	28,5

1) Når summen af husholdningernes forbrugs- og opsparingskvoter ikke er præcis 100 pct., skyldes det, at nettoindbetalingen til forsikringsselskaber og pensionskasser indgår i husholdningernes opsparing, men ikke i deres disponible indkomster, jf. tabel B.13.
2) Jf. tabel B.13.

Tabel B.15. Lønkvoter

Pct.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Private erhverv	56,5	54,7	56,2	56,2	55,6	55,4
Hele økonomien	64,0	62,4	63,7	63,9	63,4	63,3
Husholdningernes pct.vise andel af den private sektors disponible indkomst	74,2	73,5	75,2	74,8	74,9	74,6

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

Tabel B.16. Ejendomsmarked og byggeri

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ejendomsmarked:						
Stigning (pct.) i prisen [1] for omsatte enfamiliehuse	6,9	6,5	6,0	2,7	3,5	1,5
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	49,0	51,0	48,9	24,9	-	-
Stigning (pct.) i prisen [1] for omsatte ejerlejligheder	14,1	12,2	12,5	9,1	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	22,9	21,6	20,3	19,7	-	-
Boligbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	-1,0	9,9	-14,2	6,6	5,0	2,0
Påbegyndt [2] mio. kvadratmeter	2,4	2,1	2,4	2,6	-	-
Erhvervsbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	2,0	7,5	-0,1	3,4	-2,8	2,3
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	4,6	5,1	5,1	4,9	-	-

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

Tabel B.17. De offentlige udgifter og indtægter

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Mia. kr. i årets priser					
Offentlige udgifter i alt	669,3	689,5	718,2	742,2	762,9	783,4
Heraf:						
- Offentligt forbrug	312,1	323,8	342,9	358,7	369,0	382,2
- Offentlige investeringer	20,4	22,2	25,1	24,2	23,8	24,7
- Indkomstoverførsler til husholdninger [1]	214,7	221,2	229,6	239,0	251,4	258,1
- Renteudgifter	57,5	55,2	53,2	49,8	47,2	46,2
Offentlige indtægter i alt [2]	708,0	721,1	754,8	768,8	779,5	802,1
Heraf:						
- Indkomst- og formueskatter	371,7	378,6	396,1	405,5	415,0	429,6
- Produktions- og importskatter	219,0	220,0	229,4	238,1	241,8	249,4
Det offentlige overskud	38,8	31,7	36,6	26,6	16,6	18,7
	Pct. realvækst					
Offentlige udgifter i alt [3]	0,2	0,0	2,1	2,4	0,7	0,8
Heraf:						
- Offentligt forbrug	2,0	1,1	2,1	2,1	-0,2	0,7
- Offentlige investeringer	4,4	5,6	13,3	-3,1	-2,9	2,0
- Indkomstoverførsler til husholdninger [4]	-1,2	-0,1	0,6	1,3	1,9	-0,3
- Renteudgifter [3]	-8,2	-6,9	-5,4	-7,2	-7,2	-4,0
Offentlige indtægter i alt	4,0	-1,2	2,6	0,9	-0,7	1,0
Heraf:						
- Indkomst- og formueskatter [3]	5,6	-1,2	2,5	1,4	0,2	1,7
- Produktions- og importskatter [3]	2,0	-2,5	2,2	2,8	-0,5	1,3

1) I tabel B.20 vises en mere detaljeret opgørelse af indkomstoverførslerne til husholdningerne.
2) I tabel B.18 vises en mere detaljeret opgørelse af skattetrykket.
3) Deflateret med BNP-deflatoren.
4) Deflateret med satsreguleringsprocenten.

Tabel B.18. Skatter og skattetryk

Mia. kr.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Indirekte skatter	219,0	220,0	229,4	238,1	241,8	249,4
- Moms	119,0	123,8	128,6	132,6	136,5	142,3
- Registreringsafgift	17,4	14,4	12,8	15,1	14,1	15,1
- Punktafgifter	61,2	60,9	64,2	65,9	66,0	66,1
- Energi	32,1	33,0	35,5	35,8	36,5	36,7
- Miljø	4,3	4,2	4,3	4,5	4,6	4,6
- Nydelsesmidler	11,8	12,1	11,8	11,9	11,6	11,3
- Øvrige	13,0	11,6	12,5	13,7	13,3	13,5
- Ejendomsskatter	12,8	13,6	14,7	15,6	16,5	17,0
- Vægtafgift på erhverv	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8
- Øvrige indirekte skatter	5,3	5,8	7,5	7,0	6,8	7,0
Direkte skatter	371,7	378,6	396,1	405,5	415,0	429,6
- Kildeskatter[1]	254,4	268,4	280,5	289,2	295,9	301,1
- Statsskat	66,3	66,6	66,6	63,1	66,0	67,2
- Bundskat	41,2	40,9	40,4	36,9	39,7	41,2
- Mellemskat	13,2	12,8	12,4	11,9	11,9	11,0
- Topskat	11,9	12,9	13,8	14,4	14,4	15,0
- Kirkeskat	3,9	4,0	4,3	4,6	4,6	4,7
- Kommune- og amtsskat i alt	175,2	178,6	190,8	200,3	204,9	208,1
- Kommuneskat (inkl. Kbh. Frb.)	120,0	122,5	130,3	135,8	139,3	141,5
- Amtsskatter	55,2	56,1	60,6	64,5	65,6	66,6
- Ejendomsværdiskat	0,0	8,4	9,5	10,2	10,3	10,6
- Øvrige kildeskatter	9,1	10,9	10,5	11,0	10,2	10,5
- Pensionsafkastbeskatning	14,6	8,8	0,6	0,8	3,1	8,7
- Selskabsskat	36,6	30,7	41,4	38,6	37,6	38,1
- Andre personlige skatter	7,2	8,6	8,6	8,9	8,9	9,7
- Vægtafgifter fra husholdninger	4,9	5,3	5,7	6,1	6,1	6,2
- Arbejdsmarkedsbidrag	54,0	56,7	59,2	62,0	63,3	65,9
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger	26,0	29,4	29,3	22,7	23,1	23,9
- A-kasser mv. [2]	13,2	16,1	15,7	16,0	16,4	17,2
- ATP [3]	12,8	13,3	13,7	6,6	6,7	6,7
Kapitalskatter	2,4	2,9	2,7	2,5	2,7	2,7
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,6	2,7	2,5	2,2	2,3	2,4
Samtlige skatter	621,6	633,5	660,0	671,0	685,0	708,0
BNP	1207,8	1280,8	1325,3	1365,2	1412,8	1471,3
Samtlige skatter i pct. af BNP	51,5	49,5	49,8	49,2	48,5	48,1

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

Tabel B.19. Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Kommunalt skattegrundlag						
Revideret juni-vurdering 1998, mia. kr.	561,9	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	4,6					
Revideret maj-vurdering 1999, mia. kr.	564,0	569,9	.	.	.	.
Vækst i pct.	4,9	1,0				
Maj-vurdering 2000, mia. kr.	564,8	568,6	589,6	.	.	.
Vækst i pct.	4,8	0,7	3,7			
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	563,9	568,0	598,0	617,3	.	.
Vækst i pct.	4,5	0,7	5,3	3,2		
Revideret august-vurdering 2001, mia. kr.	563,9	575,8	598,9	619,7	.	.
Vækst i pct.	4,5	2,1	4,0	3,5		
Januar-vurdering 2002, mia. kr.	563,9	575,6	600,1	619,9	644,5	.
Vækst i pct.	4,5	2,1	4,3	3,3	4,0	
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	563,9	575,5	601,8	625,2	650,1	.
Vækst i pct.	4,5	2,1	4,6	3,9	4,0	
August-vurdering 2002, mia. kr.	563,9	575,5	604,2	623,3	649,4	.
Vækst i pct.	4,5	2,1	5,0	3,2	4,2	
December-vurdering 2002, mia. kr.	563,9	575,5	604,6	622,1	648,6	672,1
Vækst i pct.	4,5	2,1	5,1	2,9	4,3	3,6
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	563,9	575,5	604,4	622,1	647,0	660,6
Vækst i pct.	4,5	2,1	5,0	2,9	4,0	2,1
August-vurdering 2003, mia. kr.	563,9	575,5	604,6	621,8	644,7	655,4
Vækst i pct	4,5	2,1	5,1	2,8	3,7	1,7
Ejendomsværdiskat						
Revideret maj-vurdering 1999, mia. kr.	-	7,8	.	.	.	.
Maj-vurdering 2000, mia. kr.	-	8,1	9,0	.	.	.
Revideret maj-vurdering 2001, mia. kr.	-	8,5	9,7	10,0	.	.
Revideret august-vurdering 2001, mia. kr.	-	8,5	9,6	9,9	.	.
Januar-vurdering 2002, mia. kr.	-	8,5	9,7	10,5	10,9	.
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	-	8,4	9,7	10,5	10,9	.
August-vurdering 2002, mia. kr.	-	8,4	9,5	10,3	10,7	.
December-vurdering 2002, mia. kr.	-	8,4	9,5	10,2	10,4	10,7
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	-	8,4	9,5	10,3	10,4	10,7
Aug-vurdering 2003, mia. kr.	-	8,4	9,5	10,2	10,3	10,6

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

Tabel B.20. Indkomstoverførsler

Mia. kr.	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Dagpenge	17,3	17,5	17,3	17,9	21,7	20,7
Sociale pensioner	83,5	85,1	88,5	90,9	94,5	98,0
Øvrige pensioner [1]	18,1	19,0	20,2	21,3	22,0	23,0
Efterløn [2]	17,2	18,4	19,4	20,9	22,7	24,8
Overgangsydelse	3,4	2,9	2,5	2,0	1,5	1,0
Kontanthjælpsydelser [3]	19,8	21,2	22,5	22,9	23,6	23,0
Syge- og barselsdagpenge	12,2	13,1	14,3	15,7	18,4	19,4
Orlovsydelser [4]	3,5	2,8	2,3	1,7	0,6	0,4
Boligydelse og boligsikring	8,7	8,6	8,9	9,2	9,5	9,8
Børnefamilieydelse	10,3	10,8	11,3	11,8	12,3	12,7
Andet [5]	20,7	21,7	22,7	24,9	24,8	25,4
I alt	214,7	221,2	229,6	239,0	251,4	258,1

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

Tabel B.21. Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2002, 2003 og 2004

	Dec. 2000	Maj 2001	Aug. 2001	Jan. 2002	Maj 2002	Aug. 2002	Dec. 2002	Maj 2003	Aug. 2003
2002									
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	1,7	1,9	2,0	1,4	1,7	1,5	1,5	1,6	2,1
Ledighed (1.000 personer)	150	153	148	149	143	144	146	145	145
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	1,8	1,8	1,9	1,6	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	36,5	27,5	33,8	40,6	37,5	31,5	28,0	39,4	39,3
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	35,6	36,4	35,7	26,1	31,3	29,7	21,4	26,0	26,6
BNP i EU (pct.vis stigning)	2,9	2,7	2,5	1,4	1,5	1,1	1,0	1,1	1,0
2003									
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	2,4	2,3	2,2	1,8	1,6	1,4
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	145	141	142	155	163	170
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	1,9	2,0	1,8	1,9	2,3	2,3
Betalingsbalance (mia. kr.)	-	-	-	45,8	42,3	35,0	29,0	42,4	43,5
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	31,0	41,2	32,2	24,6	18,1	16,6
BNP i EU (pct.vis stigning)	-	-	-	2,9	2,9	2,6	2,0	1,3	0,8
2004									
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,1	2,4	2,3
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	150	155	163
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	1,7	1,9	1,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	30,0	43,8	46,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	33,5	21,6	18,7
BNP i EU (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,6	2,4	2,2