FINANSMINISTERIET

Økonomisk Redegørelse

December 2006

Økonomisk Redegørelse
December 2006

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

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

Henvendelse om publikationen
kan i øvrigt ske til:
Finansministeriet
Makropolitisk center
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Omslag: BGRAPHIC
Foto: Bert Wiklund
Tryk: Schultz Grafisk
Oplag: 2.500
Pris: 125 kr. inkl. moms
ISBN: 87-7856-810-2

Elektronisk publikation:
Produktion: Schultz
ISBN: 87-7856-811-0

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

Forord

Dansk økonomi er stærk og er inde i en kraftig højkonjunktur. Der er flere i beskæftigelse end nogensinde før, og ledigheden er faldet med 70.000 personer siden december 2003 til det laveste niveau siden 1974. Ledigheden er dermed lavere end i næsten alle andre OECD-lande.

Der forventes et godt forløb, efter nogle år med betydelig fremgang i produktion og beskæftigelse. Væksten dæmpes blandt andet som følge af stigende renter. Samtidig stiger arbejdsudbuddet i kraft af initiativerne i velfærdsaftalen og tidligere reformer på arbejdsmarkedet.

En fortsat god udvikling forudsætter en fornuftig aftale på arbejdsmarkedsområdet, der sikrer en stabil udvikling i lønninger og priser og dermed lav ledighed.

Med høj beskæftigelse, rekordstore overskud på de offentlige finanser, overskud på betalingsbalancen og moderat inflation er dansk økonomi stærk, både historisk set og sammenlignet med andre lande.

Den stærke konjunktursituation bidrager til solide offentlige overskud i disse år. De ekstraordinært store overskud går til gældsnedbringelse. Det er nødvendigt, fordi vi ellers risikerer at sætte den gode udvikling over styr.

Nedbringelsen af den offentlige bruttogæld er på forkant af 2010-planen og nettogælden i stat og kommuner ventes i 2008 at være vendt til et lille nettotilgodehavende. Der har samtidig været tale om markante ressourceløft til borgernær offentlig service. Mere end 30 mia. kr. fra 2001 til 2007.

Gældsnedbringelsen og Velfærdsaftalen giver stor sikkerhed omkring finansieringen af den offentlige velfærd i mange år fremover, hvor levetiden stiger, og der bliver flere ældre.

Samtidig har vi med Velfærdsaftalen fået plads til forøget fremgang i den offentlige service. Med Globaliseringspuljen styrkes Danmark i den globale økonomi. Puljen udgør 2 mia. kr. i 2007, stigende til 10 mia. kr. i 2012. Partierne bag Velfærdsaftalen har besluttet, at pengene skal investeres i forskning, uddannelse, innovation og iværksætteri.

Thor Pedersen
Finansminister

Indholdsfortegnelse

1 Sammenfatning 7
1.1 Kraftigt opsving og historisk lav ledighed 7
1.2 Den internationale økonomi 12
1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede 16
1.4 Den offentlige saldo og finanspolitikken 23
Appendiks 1.1 29
Appendiks 1.2 33

2 International økonomi og finansielle markeder 37
2.1 Indledning 38
2.2 USA 42
2.3 Euroområdet 48
2.4 Storbritannien, Norden og nye EU-lande 59
2.5 Japan, Kina og øvrige lande 66
2.6 Finansielle markeder i Danmark 68
2.7 Råvare- og valutamarkeder 71

3 Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel 75
3.1 Indkomster og formue 76
3.2 Det private forbrug 84
3.3 Boligmarkedet 92
3.4 Erhvervsinvesteringer 100
3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance 103

4 Produktion, arbejdsmarked, løn og priser 115
4.1 Produktion 116
4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres 120
4.3 Løn 131
4.4 Priser 135

5 Offentlige finanser og finanspolitik 143
5.1 Den offentlige saldo og gæld 144
5.2 De offentlige udgifter 148
5.3 De offentlige indtægter 150
5.4 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning 154
5.5 Den strukturelle offentlige saldo 156

Bilagstabeloversigt 159
Bilagstabeller 160

Redaktionen er afsluttet den 1. december 2006

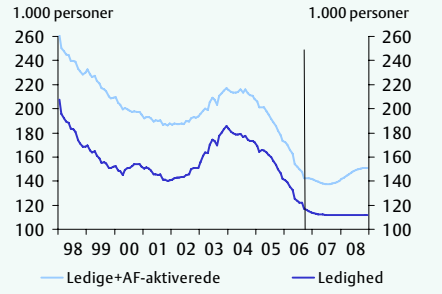
1. Sammenfatning

1.1 Kraftigt opsving og historisk lav ledighed

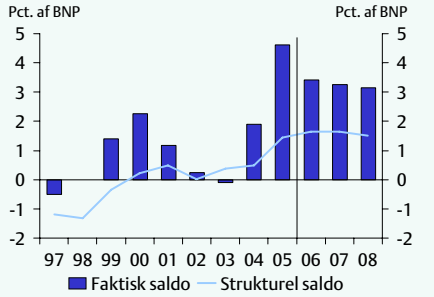
Væksten i efterspørgsel og BNP i 1. halvår 2006 har været betydeligt stærkere end ventet. BNP voksede med 3½ pct. på årsbasis, og fremgangen var bredt sammensat. Både privat forbrug, investeringer og eksport er steget kraftigt, og mere end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Den stærke efterspørgselsfremgang har medført stigende beskæftigelse, men også en markant opgang i importen, hvilket blandt andet afspejler høj kapacitetsudnyttelse.

Den registrerede ledighed er faldet med næsten 70.000 siden december 2003 og nåede dermed ned på 117.100 personer i september, *jf. figur 1.1a*. Det svarer til 4,1 pct. af arbejdsstyrken – det laveste niveau siden 1974. Ledigheden er lavere end i næsten alle andre OECD-lande.

Figur 1.1a
Ledighed og AF-aktiverede



Figur 1.1b
Faktisk og strukturel offentlig saldo



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

Med høj beskæftigelse, rekordstore overskud på de offentlige finanser, *jf. figur 1.1b*, overskud på betalingsbalancen og moderat inflation er dansk økonomi i en god position, både historisk set og sammenlignet med andre lande. De store offentlige overskud vil sammen med Velfærdsaftalen give væsentligt større sikkerhed for, at der ikke opstår store finansieringsproblemer på længere sigt i takt med stigende levetid og flere ældre.

Den kraftige vækst i efterspørgslen har blandt andet været drevet af pæn fremgang i de reale disponible indkomster og fortsat lave renter, som har bidraget til den kraftige stigning i boligformuerne de seneste tre år. Privatforbruget er på den baggrund forøget med 4 pct. pr. år i gennemsnit i perioden fra 2004 til 2006. Det er noget mere end indkomsterne, og husholdningernes opsparing er derfor faldet til et forholdsvis lavt niveau.

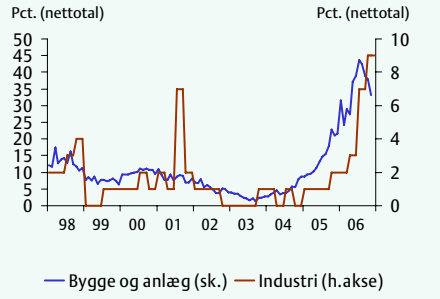
Den globale vækst har samtidig været høj og tegner kraftigere end ventet. Vækstskønnene for EU og verdensøkonomien for 2006 er opjusteret en del – med i størrelsesordenen ½ pct.-enhed – i forhold til forventningerne i augustredegørelsen. Markedsvæksten for dansk industrieksport i 2006 er dermed omkring 8 pct., hvilket er det højeste siden 2000. Eksporten er vokset mere i år, end man normalt ser i en situation med høj kapacitetsudnyttelse.

Konjunkturopgangen har påvirket betalingsbalancen, som er svækket med ¾ pct. af BNP i årets første ni måneder i forhold til samme periode i 2005. Overskuddet er imidlertid fortsat pænt og holdes oppe af betydelige indtægter fra søfragt og andre eksporttjenester samt en stigning i nettoformueindkomsten fra udlandet. Danskeres nettoformueindkomst fra udlandet er således steget markant blandt andet i takt med at udlandsgælden er bragt ned. Det øger de disponible indkomster og bidrager til at forøge efterspørgslen. I den aktuelle situation er betalingsbalancens niveau ikke en velegnet indikator for aktivitetsniveauet og pres på kapaciteten.

Manglen på arbejdskraft er udtalt i flere erhverv, og viser sig nu mere klart i form af rekrutteringsproblemer også på offentlige områder, faldende markedsandele på især hjemmemarkedet og lange leveringstider fx inden for industri og byggeriet. På industriens område er manglen på arbejdskraft taget væsentligt til og har nået et relativt højt niveau i løbet af de seneste måneder, *jf. figur 1.2a.*

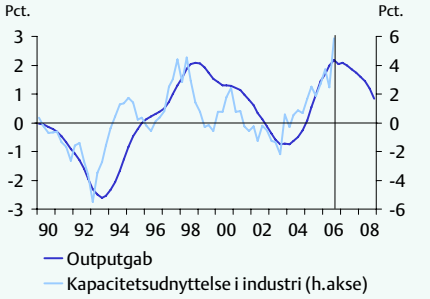
Figur 1.2a

Arbejdskraftmangel i industri og byggeri



Figur 1.2b

Outputgab og kapacitetsudnyttelse



Samlet er Danmark dermed formentlig omkring toppen af den højkonjunktur, som indtil videre har varet i ca. tre år. Ledigheden er derfor også lavere end de beregnede skøn for, hvad strukturerne på arbejdsmarkedet kan bære på lidt længere sigt. Det er især mangel på arbejdskraft, der sætter en grænse for, hvor meget produktionen kan vokse de næste år.

Grænsen for, hvor langt ledigheden varigt kan bringes ned, afspejler blandt andet, at en del af ledigheden er korte forløb i forbindelse med de relativt mange jobskift, som kendetegner det fleksible danske arbejdsmarked, samt ledige på feriedagpenge, hjemsendelses-, sæson- og vejrligsledighed mv. Den tilbageværende ledighed kan samtidig

afspejle venteperioder i forbindelse med overgang til førtidspension, efterløn, uddannelse eller lignende, og at der for nogle grupper er begrænsede muligheder for eller tilskyndelser til at arbejde på almindelige vilkår, hvilket vanskeligt fuldt ud kan modvirkes via rådighedskrav og aktiveringsforanstaltninger mv.

Det forventes, at presset på arbejdsmarkedet fortsat vil være betydeligt i 2007, hvorefter det tager lidt af. Det aftagende pres afspejler blandt andet en forøgelse af arbejdsudbuddet i kraft af initiativerne i Velfærdsaftalen og indvandring fra ikke mindst Østeuropa, men også at væksten i efterspørgslen efterhånden må forventes at bøje af efter nogle år med meget stor fremgang i forbrug og investeringer.

BNP skønnes på den baggrund at stige realt med 2,2 pct. i 2007 og 1,2 pct. i 2008 efter en kraftig opgang i år på omkring 3,3 pct. I navnlig 2008 vokser produktionen dermed mindre end potentialet og det såkaldte outputgab bliver reduceret, *jf. figur 1.2b*. Vækstskønnet for 2006 er opjusteret med 0,6 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen, *jf. tabel 1.1*, og svarer dermed næsten til væksten i 2005.

Produktionsfremgangen i år og næste år vil forøge beskæftigelsen i forhold til det historisk høje niveau i 2006, hvorefter den forudsatte normalisering af konjunktursituationen med gradvis vigende efterspørgselsvækst kan trække i retning af et mindre beskæftigelsesfald og samtidig reducere manglen på arbejdskraft.

Den registrerede ledighed skønnes at falde til 112.000 personer i 2007 og ventes derefter at kunne fastholdes på samme niveau i 2008, blandt andet med baggrund i større aktivering som følge af Velfærdsaftalen. På årsbasis vil det samlede antal ledige og aktiverede fortsat være meget lavt i historisk sammenhæng.

Konjunkturvurderingen indebærer dermed en relativt blød landing, hvor der ikke bygges op til større ubalancer, og beskæftigelsen fastholdes på et højt niveau. Forløbet bygger på en række forudsætninger og forventninger, og navnlig følgende skal fremhæves.

For det første forventes, at væksten i den samlede efterspørgsel bliver mere afdæmpet, blandt andet i kraft af aftagende vækst i den internationale økonomi, vigende konkurrenceevne, og navnlig at renteniveauet forøges. Højere renter bidrager til, at væksten i boligpriserne bremses væsentligt op, og dæmper stigningen i det private forbrug og boliginvesteringerne. Højere renter kan reducere presset især i bygge- og anlægssektoren, hvor lønstigningerne har nået et relativt højt niveau.

For det andet er det lagt til grund at finanspolitikken ikke bidrager til at forøge presset på arbejdsmarkedet. Det kræver en tilbageholdende finanspolitik, og at de store overskud medgår til at nedbringe den offentlige gæld. I Danmark skal finanspolitikken indrettes, så der tages passende hensyn til konjunktursituationen. Det skyldes blandt andet, at pengepolitikkens opgave er at sikre stabil kurs over for euroen.

I konjunkturvurderingen er det beregningsteknisk forudsat at indbetalingerne til Særlig pensionsopsparing (SP) genindføres i 2008. Det følger af gældende lovgivning. Indbetalingerne til SP dæmper isoleret set væksten i det private forbrug. Der tages stilling til SP i efteråret 2007, blandt andet med udgangspunkt i den samfundsøkonomiske situation.

For det tredje er det afgørende at overenskomstforhandlingerne i foråret og de efterfølgende decentrale forhandlinger giver anledning til en balanceret løsning, som understøtter en fortsat stabil løn- og prisudvikling og lav ledighed.

I den aktuelle situation har arbejdsmarkedets parter et særligt medansvar for beskæftigelsesudviklingen de kommende år.

Forårets forhandlinger påbegyndes på et tidspunkt, hvor presset på arbejdsmarkedet kan være forøget yderligere. Det vil navnlig på lønmodtagersiden være en udfordring at fastholde fokus på beskæftigelsesmulighederne i industrien og andre internationalt konkurrenceudsatte erhverv, som formentlig er endnu mere følsomme over for høje lønstigninger end tidligere. De satsforhøjelser mv., der forhandles centralt, vil samtidig sætte rammerne for lønudviklingen helt frem mod 2010 og vil formentlig sætte en bund for de efterfølgende decentrale forhandlinger, som mere direkte er påvirket af udbuds- og efterspørgselsforhold.

Konsekvensen af uholdbart høje lønstigninger er forøget inflation, som udhuler lønstigningernes købekraft, og risiko for større inflationsforventninger, som kan forøge rentespændet overfor udlandet. Det er sandsynligt, at ledigheden i et sådant forløb skal højt op i en længere periode for at dæmpe lønkravene og sikre, at inflationsforventningerne igen bringes ned på knap 2 pct., som med fastkurspolitikken er det naturlige referencepunkt. Et ustabilt forløb med for høje lønstigninger vil navnlig medføre lavere beskæftigelse i industrien og andre erhverv, som er udsat for international konkurrence. Det vil især svække beskæftigelsen for personer med kortere uddannelser og forringe mulighederne for dem, der i forvejen har svært ved at bide sig fast på arbejdsmarkedet.

Da der ikke foreligger overenskomster for LO/DA-området, som dækker 2007 og 2008, har lønforudsætningerne i denne konjunkturvurdering karakter af beregningstekniske antagelser, som bygger på den historiske sammenhæng mellem realløn og arbejdsløshed mv. Disse beregningstekniske antagelser indebærer gennemsnitlige lønstigninger i 2007 og 2008 i overkanten af 4 pct., hvilket giver anledning til en svækkelse af konkurrenceevnen og pres på avancerne.

Vækstmulighederne de næste år begrænses ikke bare af den meget lave ledighed, men også af den demografiske udvikling, som trækker ned i arbejdsudbuddet. De senere års reformer, senest med Velfærdsaftalen, har forøget vækstpotentialet en del, men til gengæld er mulighederne for at gennemføre yderligere tiltag med større virkning på det korte sigt også ret begrænsede.

Det afspejler blandt andet, at de gennemførte reformer stiller krav om tilpasning af de administrative systemer mv., som det tager tid at få til at virke optimalt. Der vil altid, uanset hvordan systemer indrettes, være kapacitetsgrænser og perioder med mangel på arbejdskraft, og det er vigtigt, at virksomhederne udnytter de tilgængelige arbejdskraftreserver bedst muligt, blandt andet ved at anvende medarbejderes kvalifikationer fuldt ud og investere i oplæring fx af indvandrere og efterkommere.

Tabel 1.1

Skøn for udvalgte nøgletal for 2006 og 2007 sammenlignet med augustredegørelsen samt skøn for 2008

	2006		2007		2008
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst (i 2000-priser), pct.					
BNP	2,7	3,3	2,0	2,2	1,2
Privat forbrug	3,1	4,2	2,0	2,2	1,2
Offentligt forbrug	1,1	1,1	1,0	1,3	1,1
Eksportmarkedsvækst	6,9	8,2	5,6	5,9	6,1
Pct. af BNP					
Offentligt overskud	3,1	3,4	2,8	3,3	3,1
Betalingsbalanceoverskud	1,6	2,3	1,7	2,0	2,2
1.000 personer					
Ledighed	127,0	125,0	120,0	112,0	112,0
Stigning, pct.					
Kontantpris på enfamiliehuse	22,0	21,0	6,0	6,0	2,0
Forbrugerprisindeks	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Timefortjeneste, privat sektor	3,6	3,8	4,2	4,3	4,3
Eksterne forhold					
Rente, 10-årige statsobl., pct.	4,0	3,8	4,4	4,2	4,3
Oliepris, $ pr. td.	70,0	65,0	63,0	64,0	63,0
Dollarkurs, kr. pr. $	6,0	5,9	5,9	5,8	5,8
Oliepris, kr. pr. td.	418,3	381,4	370,2	372,3	366,4

Med de begrænsede vækstmuligheder og mangel på arbejdskraft skal finanspolitikken samtidig tilrettelægges, så efterspørgslen ikke stimuleres unødigt. Aftalen om finansloven og budgetterne for regionerne og kommunerne i 2007 indebærer en neutral finanspolitik, målt ved den såkaldte finanseffekt. Det vil sige, at den planlagte finanspolitik for 2007 ikke yderligere forøger presset på arbejdsmarkedet. Finansloven indebærer et løft i rammen for de offentlige udgifter, som navnlig målrettes forskningen og uddannelsessystemet blandt andet med sigte på at forøge vækstmulighederne på lidt længere sigt.

En tilbageholdende økonomisk politik vil væsentligt øge sandsynligheden for et vellykket forløb. Hvis den økonomiske politik indrettes efter at fastholde ledigheden under et niveau, der er foreneligt med en stabil løn- og prisudvikling, så svækkes de

offentlige finanser, mens presset på løn og priser forøges. Det vil indebære risiko for betydelige stigninger i ledigheden på nogle års sigt.

Det er derfor af særlig betydning, at de store offentlige overskud går til nedbringelse af gælden og ikke giver anledning til lempelse af finanspolitikken, hvilket på kortere sigt ville øge risikoen for alvorlige balanceproblemer. Overskuddet på de offentlige finanser er samtidig af en størrelsesorden, som er nødvendig for at sikre finansiering på langt sigt af stigende udgifter til sundhed og plejeydelser mv. til flere ældre, jf. afsnit 1.4. og kapitel 5.

1.2 Den internationale økonomi

Væksten

Det ser ud til, at BNP-væksten på verdensplan når op på 5,1 pct. i 2006. Den globale vækst er dermed fortsat meget høj og noget større end ventet i august, hvor væksten blev skønnet til 4,7 pct. Der er dermed ikke indtruffet en afdæmpning i verdensøkonomien, hvilket ellers var ventet. Kun i USA er væksten bremset op fra midten af 2006. Den høje globale vækst ventes at fortsætte i prognoseperioden om end på et lidt lavere niveau.

Mens væksten i USA er dæmpet fra et niveau, der lå væsentligt over det langsigtede vækstpotentiale, og risikoen for stigende inflation er reduceret, er væksten i Europa på vej op efter en længere periode med en ret svag konjunktur. BNP-væksten i Euroområdet forventes i 2006 at blive på 2,6 pct., faldende til lidt over 2 pct. i 2007-08 som følge af blandt andet højere renter, højere moms i Tyskland og en vis afdæmpning i verdensøkonomien. Væksten i Euroområdet skønnes stor nok til at sikre et yderligere fald i ledigheden.

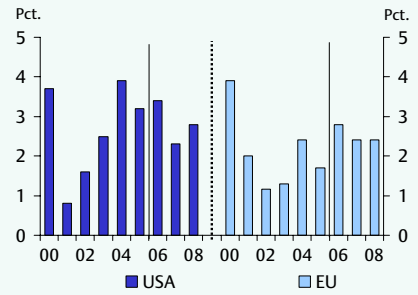
I Sverige, Norge og Storbritannien, der har stor betydning for dansk eksport, forventes vækstrater på henholdsvis 4,0 pct., 3,4 pct. og 2,7 pct. i 2006, hvilket er mere end i euroområdet. Navnlig de nordiske lande har stærke nøgletal for tiden, med pæn vækst, lav ledighed og stærke offentlige finanser. I 2007-08 forventes en mere afdæmpet vækst i Norden og Storbritannien således, at mervæksten i forhold til euroområdet bliver lidt mindre.

Væksten er således blevet mere ensartet i Europa og USA, *jf. figur 1.3a.* Det kan – sammen med uændret stærk fremgang i Asien – reducere de internationale ubalancer. En række lav- og mellemindkomstlande i Latinamerika og Afrika samt de olieproducerende lande har pæn vækst og stigende realindkomster blandt andet i kraft af øgede eksportindtægter som følge fortsat høje råvare- og oliepriser. Den kraftige opgang i disse indtægter medfører isoleret set og med en vis forsinkelse bedre europæiske og amerikanske eksportmuligheder.

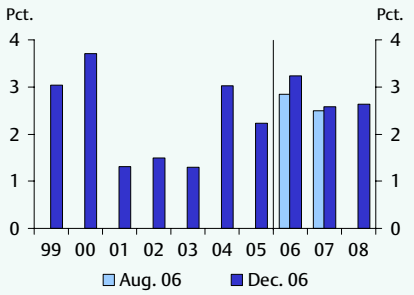
Overordnet er vækstbilledet fortsat positivt, men samtidig er det globale risikobillede blevet lidt mere sammensat. Risikoen for, at afdæmpningen i USA kan udvikle sig til et mere markant tilbageslag, fx hvis faldet i boligpriserne fortsætter, skal vurderes i lyset af, at der nu igen er pengepolitiske reaktionsmuligheder, fordi de korte renter er hævet en del i de senere år. Lavere vækst i USA og forøget opsparing er under alle omstændigheder en betingelse for, at de internationale ubalancer kan mindskes.

Reduceres tilliden til amerikanske aktiver i forbindelse med et større tilbageslag, kan det føre til faldende aktie- og obligationskurser i USA og lavere dollar. Et mere markant fald i dollaren kan svække EU's eksport, men samtidig kan øget kapitaltilstrømning til Europa trække i retning af lavere obligationsrenter i blandt andet euroområdet. Også i lyset af, at en lavere dollar kan sænke inflationspresset i de europæiske økonomier og dermed reducere behovet for renteforhøjelser fra blandt andet ECB's side, kan de samlede virkninger på EU's økonomi kan dermed være forholdsvis begrænsede.

Figur 1.3a
BNP-vækst i USA og EU



Figur 1.3b
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet



Kilde: EU-kommisionen, Ecowin og egne beregninger.

Renten

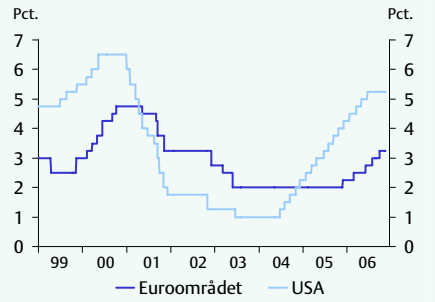
Den korte, pengepolitiske rente i USA blev i perioden fra juni 2004 til juni 2006 gradvis forhøjet fra 1 pct. til 5¼ pct. *jf. figur 1.4a.* Siden er renten blevet fastholdt på dette niveau, idet risikoen for vedholdende inflation er reduceret som følge af konjunkturafdæmpningen og det nylige fald i olieprisen.

Den amerikanske centralbank har ikke klart signaleret, hvilken retning pengepolitikken bevæger sig i. Forventningen på de finansielle markeder – som kommer til udtryk i terminsmarkedet – er imidlertid, at næste renteændring bliver i nedadgående retning. Det forudsættes, at renten nedsættes to gange i løbet 2007 med i alt 0,5 pct.-enheder. Hvis konjunkturerne udvikler sig svagere end antaget, kan rentenedsættelserne blive fremrykket.

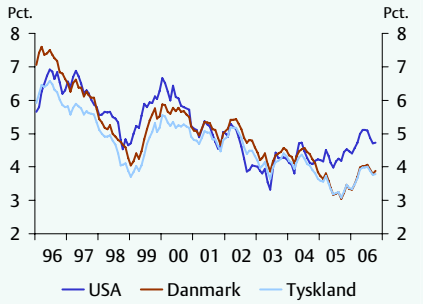
På trods af ret høj kerneinflation på ca. 3 pct. i oktober er den 10-årige amerikanske rente faldet med 0,3 pct.-enheder siden augustvurderingen efter en periode med sti-

gende lange renter, *jf. figur 1.4b.* Det afspejler blandt andet, at risikoen for fortsat høj eller tiltagende inflation er taget af, og at der er forventninger om vigende korte renter som følge af den mere afdæmpede konjunktursituation og lavere oliepriser. Inflationsforventningerne ser ud til at være sikkert forankrede på et noget lavere inflationsniveau end det nuværende, hvilket navnlig afspejler tillid til, at centralbanken formår at holde inflationen lav.

Figur 1.4a
Pengepolitiske renter i USA og euroområdet



Figur 1.4b
Lange renter (10-årige statsobl.) i Danmark, Tyskland og USA



Kilde: EU-kommissionen og Ecowin.

Den europæiske centralbank har siden augustvurderingen hævet den pengepolitiske styringsrente med 0,25 pct.-enheder i oktober i år til 3,25 pct. De korte renter er dermed væsentligt lavere end i USA og ret lave også efter danske konjunkturforhold. Det antages i konjunkturvurderingen, at styringsrenten hæves yderligere i december i år samt medio 2007 med 0,25 pct.-enheder pr. gang. De ventede renteforhøjelser skal ses i lyset af de fortsat positive økonomiske nøgletal for euroområdet og dermed risikoen for inflation. Den tyske momsforhøjelse pr. 1. januar 2007 vil bidrage til et engangsløft i Euroområdets prisniveau på 0,3 pct.-enheder, men det bør ikke påvirke styringsrenterne opad.

Samlet set medfører vurderingen en opjustering af den 3-måneders markedsbestemte eurorente på 0,1 og 0,2 pct.-enhed(er) i henholdsvis 2006 og 2007, svarende til en årlig gennemsnitlig rente på henholdsvis 3,1 og 3,7 pct. Niveauet forudsættes at stige marginalt til 3,8 pct. i 2008.

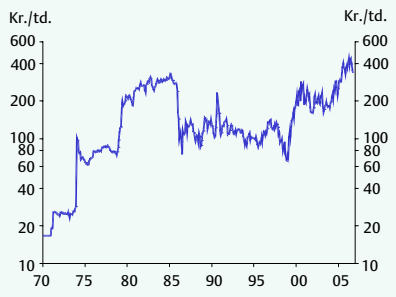
De lange renter i euroområdet er - ligesom de amerikanske lange renter – faldet siden augustvurderingen, jf. figur 1.5b. Skønnene for den 10-årige statsobligationsrente i euroområdet er derfor nedjusteret en anelse i 2006 og i 2007 i forhold til augustvurderingen.

Dollarkurs og oliepris

Dollaren er siden sommer blevet svækket yderligere. Den forudsatte gennemsnitskurs er nedjusteres fra 5,98 til 5,87 kr. i 2006 og fra 5,87 til 5,82 kr. i 2007. Aktuelt er dollarkursen faldet til et lidt lavere niveau på knap 5,70 kr.

I juli 2006 toppede olieprisen foreløbigt med en pris på ca. 78 dollar pr. tønde. Prisen er siden faldet til aktuelt omkring 60 dollar pr. tønde, *jf. figur 1.5a og 1.5b*. Det hurtige prisfald tyder på, at prisen i sommer var ekstraordinært høj på grund af usikkerhed i Mellemøsten samt bekymring for nye afbrydelser af forsyningerne, som det tidligere er sket i fx Den Mexicanske Golf og Alaska. Spekulative handler pressede muligvis prisen yderligere en smule op.

Figur 1.5a
Nominel oliepris (Brent)



Figur 1.5b
Real oliepris (do.)

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

Olieprisen påvirkes også nedad som følge af, at en række producentlande er i færd med at udbygge kapaciteten blandt andet som reaktion på et højt prisniveau, men også i kraft af besparelses- og effektiviseringsforanstaltninger på efterspørgselssiden.

Det Internationale Energiagentur (IEA) forventer således i sin seneste prognose[1], at olieprisen falder til omkring 50 dollar pr. tønde i 2012 (i 2005-priser). Herefter ventes den fundamentale knaphed på olieressourcer og stigende efterspørgsel slå igennem og medføre en gradvis stigning frem mod 2030, hvor prisen forventes at nå ca. 60 dollar pr. tønde. Der er i prognosen ikke taget højde for mulige større politiske initiativer til nedbringelse af olieefterspørgslen, fx fra amerikansk eller kinesisk side.

IEA's vurdering af den langsigtede forsyningssituation er lidt mindre optimistisk end i tidligere prognoser. Mulighederne for, at olieprisen kan falde væsentligt, vurderes derfor at være mindre.

[1] World Energy Oulook, November 2006.

Den aktuelle oliepris på omkring 60 dollar pr. tønde er lidt lavere end ventet i august. På basis af olie futures-priserne forudsættes en oliepris på 64 dollar pr. tønde i 2007. Med baggrund i blandt andet IEA's vurdering af den langsigtede forsynings- og efterspørgselsudvikling forudsættes olieprisen at aftage til 63 dollar i 2008. Samlet set er vurderingen omtrent uændret i forhold til augustredegørelsen.

1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede

Den kraftige efterspørgselsstigning i 1. halvår 2006, som har været betydelig stærkere end ventet i *Økonomisk Redegørelse, august 2006,* har været bredt funderet og gjort sig gældende for såvel den private indenlandske efterspørgsel til forbrug og investering som eksporten.

Den reale vækst i det private forbrug var på 4¾ pct. i 1. halvår 2006 i forhold til 1. halvår 2005. For både de faste investeringer og eksporten var væksten godt 13 pct. Blandt andet som følge af høj kapacitetsudnyttelse i Danmark er efterspørgselsvæksten i høj grad blevet rettet mod udenlandsk producerede varer og tjenester, og importen forøgedes i samme periode med godt 18 pct.[2]

Den hjemlige produktion voksede imidlertid også forholdsvis kraftigt i 1. halvår 2006 – med 3½ pct. i forhold til samme periode i 2005. Blandt andet på grundlag heraf skønnes den reale BNP-vækst i 2006 at blive 3,3 pct. Det er en opjustering på 0,6 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen.[3] Hermed skønnes BNP-væksten i 2006 at blive næsten lige så høj som i 2005, hvorimod der tidligere ventedes en afdæmpning af væksten allerede i 2006.

På baggrund af den høje kapacitetsudnyttelse og det positive outputgab ventes fortsat en afdæmpning af væksten. BNP-væksten i 2007 skønnes således at blive 2,2 pct. (0,2 pct.-enheder mere end i augustredegørelsen). Som for BNP-væksten gælder det gennemgående for de øvrige størrelser på forsyningsbalancen, at opjusteringerne i forhold til augustredegørelsen er betydelig mindre for 2007 end for 2006.

I 2008, som for første gang inddrages i prognosen, ventes en yderligere afdæmpning af BNP-væksten til 1,2 pct. Det indebærer, at der navnlig i 2008 vil ske en reduktion af outputgabet.

---

[2] Væksten i såvel eksport som import af varer og tjenester i 1. halvår 2006 har været væsentligt større end lagt til grund i augustredegørelsen. Det har bl.a. baggrund i dansk overtagelse af et stort udenlandsk rederi i 2005, *jf. afsnit 3.5*.

[3] En oversigt over prognosen og dens ændringer i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006* er givet i tabel A.1 og figur A.1a-A.3b i *appendiks 1.1*. De reale vækstrater i denne redegørelse er i *2000-priser*, mens Danmarks Statistiks "officielle" vækstrater er kædede, *jf. boks 1.1*. Prognosen er bl.a. baseret på DS' nationalregnskabstal frem til og med 2. kvartal 2006. Efter færdiggørelsen af prognosen har DS offentliggjort foreløbigt nationalregnskab for 3. kvartal 2006. Tal herfra er medtaget i figurer mv., men indgår altså ikke i grundlaget for prognosen.

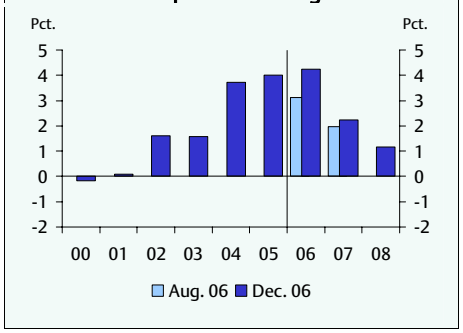
Den private indenlandske efterspørgsel

Opsvinget er ledsaget af en ret kraftig stigning i husholdningernes *reale disponible indkomst*, som skønnes at vokse med 2,8 pct. i 2006 blandt andet som følge af en stærk stigning i den reale lønsum. Skønnet er opjusteret med 0,8 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen blandt andet i kraft af større stigning i produktion, beskæftigelse og arbejdsstyrke.

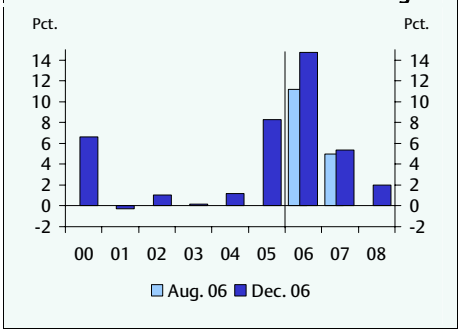
I 2007 og 2008 ventes en gradvis afdæmpning af stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst til henholdsvis 2,2 og 1,4 pct. som følge af den langsommere vækst i produktionen mv., og for 2008 gælder særligt det beregningstekniske ophør af suspensionen af SP-bidraget i henhold til gældende lov.

Under opsvinget er der sket en forøgelse af forbrugskvoten navnlig som følge af den lave rente og de stærkt stigende ejerboligpriser. I 2006 skønnes *det private forbrug* at vokse realt med 4,2 pct., hvilket fortsat er en del mere end stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst. Skønnet er justeret op med 1,1 pct.-enhed i forhold til augustredegørelsen, *jf. figur 1.6a.*

Figur 1.6a
Realvækst i det private forbrug



Figur 1.6b
Realvækst i de faste erhvervsinvesteringer



I 2007 og 2008 ventes en gradvis afdæmpning af forbrugsvæksten, idet stigningen i forbrugskvoten ventes at høre op som følge af den højere rente og dæmpning af ejerboligmarkedet. Således skønnes forbrugsstigningen at blive 2,2 pct. i 2007 og 1,2 pct. i 2008.

Der er tegn på en begyndende afdæmpning af forbrugsstigningen. Således har husholdningernes bilkøb vist fald i de seneste måneder efter at have ligget ret konstant på et højt niveau siden starten af 2005. Samtidig er den reale vækst i detailomsætningen reduceret.[4] Desuden viser det netop offentliggjorte, foreløbige nationalregnskab for 3. kvartal en udfladning af det private forbrug.

[4] De månedlige (sæsonkorrigerede) tal for detailomsætningen er behæftet med usikkerhed.

Boks 1.1
Størrelser i 2000-priser og kædede fastprisstørrelser

I det metode- og datareviderede nationalregnskab fra sommeren 2005 er Danmarks Statistiks "officielle" *reale vækstrater* for posterne på forsyningsbalancen (dvs. dem, DS viser i de trykte publikationer) baseret på *kædede* fastprisstørrelser. Overalt i denne redegørelse er prognosens og de historiske tal for de reale vækstrater imidlertid, ligesom i de øvrige redegørelser siden august 2005, opgjort i *2000-priser*. Vækstraterne i 2000-priser offentliggør DS i Statistikbanken.

Som det fremgår af *tabel a,* er der gennemgående ret små forskelle mellem opgørelserne af de reale vækstrater på grundlag af henholdsvis kædede fastprisstørrelser og 2000-priser.

Tabel a
Reale vækstrater for 2005 og skønnene for 2006-2008 på grundlag af henholdsvis 2000-priser og kædede fastprisstørrelser

	2005		2006		2007		2008	
	00	Kæde	00	Kæde	00	Kæde	00	Kæde
BNP	3,4	3,0	3,3	3,3	2,2	2,2	1,2	1,2
Privat forbrug	4,0	4,1	4,2	4,1	2,2	2,2	1,2	1,1
Offentligt forbrug	1,2	1,3	1,1	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1
Faste bruttoinvest.	9,0	9,1	13,2	12,9	4,3	4,2	1,7	1,7
Eksport	9,2	8,5	10,3	10,2	4,7	4,6	2,8	2,6
Import	12,1	11,9	14,7	14,7	5,5	5,3	3,1	3,0
BVT	2,9	2,6	3,7	3,6	2,2	2,2	1,2	1,1

Anm.: "00" betyder i 2000-priser. De metodemæssige forskelle mellem kædede og traditionelle fastprisstørrelser er omtalt nærmere i *Økonomisk Redegørelse, august 2005*, boks 1.2, s. 15, boks 1.3, s. 17 og appendiks 4.1, s. 112-114.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boligformuerne er steget realt med ca. 50 pct. siden 2003, og friværdierne er forøget, selv om låntagningen også er gået op. Det er derfor ikke usandsynligt, at forbrugsvæksten på kort sigt bliver større end skønnet.

Prisstigningerne på ejerboliger har imidlertid som ventet vist en afdæmpning i sommerhalvåret, og skønnet over stigningen i *kontantprisen for enfamiliehuse* i 2006 er sat marginalt ned fra 22 til 21 pct.

Der ventes fortsat en markant yderligere afdæmpning af ejerboligpriserne blandt andet som følge af stigningen i renten, og den årlige stigningstakt i kontantprisen skønnes at gå ned til 6 pct. i 2007 og 2 pct. i 2008. Det svarer til uændret real kontantpris igennem de to år på landsplan og indebærer mulige prisfald i nogle af de områder, hvor priserne er steget mest.

Forventningen om en betydelig afdæmpning af stigningen i prisen på ejerboliger støttes af, at der i det seneste halve års tid er sket en ret stor forøgelse af antallet af usolgte boliger, og at der meldes om længere liggetider for de udbudte boliger, navnlig i og omkring København.

Den lave rente og det høje niveau for ejerboligpriserne ventes at bidrage til en real vækst i *boligbyggeriet* i 2006 på 11 pct. I 2007 og 2008 skønnes væksten i boligbyggeriet at afdæmpes til henholdsvis 6 og 1 pct.

De faste erhvervsinvesteringer voksede markant i 1. halvår 2006 som følge af den høje kapacitetsudnyttelse og lave rente. For hele 2006 ventes en real vækst på næsten 15 pct. *jf. figur 1.6b*. Det er en opjustering på 3½ pct.-enheder.

I 2007 skønnes en fortsat ret stærk om end noget lavere vækst i erhvervsinvesteringerne på 5½ pct. I 2008 ventes væksten at dæmpes yderligere til 2 pct. blandt andet som følge af højere rente, langsommere vækst i produktionen og reduktion af outputgabet.

Investeringskvoten for erhvervenes materielinvesteringer ventes at stige fortsat frem til 2007 og derefter falde lidt i 2008. For erhvervenes bygge- og anlægsinvesteringer ligger investeringskvoten ret konstant i prognoseperioden efter fald i den foregående periode.

Udenrigshandel og betalingsbalance

Blandt andet på baggrund af den kraftige stigning i *eksporten* af varer og tjenester i 1. halvår 2006 skønnes den reale vækst i eksporten at blive lidt over 10 pct. i 2006. Det er en opjustering på næsten 4 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen, hvilket dog delvis skyldes særlige forhold i forbindelse med dansk opkøb af et stort udenlandsk rederi.

I 2007 og 2008 skønnes den reale vækst i eksporten af varer og tjenester at gå ned til henholdsvis 4¾ og 2¾ pct. på grund af blandt andet lidt aftagende markedsvækst og et vist tab af markedsandele for industrieksporten som følge af den knappe kapacitet.

Med baggrund i den kraftige vækst i efterspørgslen skønnes *importen* af varer og tjenester at vokse realt med næsten 15 pct. i 2006. Det er ligesom for eksporten en betydelig opjustering i forhold til augustredegørelsen, hvilket blandt andet ligeledes skal ses i sammenhæng med den danske overtagelse af et stort udenlandsk rederi.

På grund af afdæmpningen af efterspørgselsstigningen ventes en markant reduktion af væksten i importen i 2007 og 2008 til henholdsvis 5½ pct. og lidt over 3 pct.

Bytteforholdet for varer og tjenester skønnes at blive forbedret lidt i prognoseperioden, hvilket sammen med den lavere vækst i den indenlandske efterspørgsel fører til, at overskuddet på *vare- og tjenestebalancen* går lidt op, fra omkring 53 mia. kr. i både 2006 og 2007 til 57 mia. kr. i 2008. Det vil betegne en vending af udviklingen efter forringelsen af vare- og tjenestebalancen siden 2003 på lidt over 2 pct. af BNP.

Tabel 1.2
Efterspørgsel, import og produktion

	2005	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug	754,3	1,6	3,7	4,0	4,2	2,2	1,2
Offentligt forbrug	401,4	0,2	1,7	1,2	1,1	1,3	1,1
Offentlige investeringer	27,1	-6,7	11,7	4,4	8,1	-10,0	1,0
Boliginvesteringer	86,8	11,6	10,6	12,4	11,0	6,0	1,0
Erhvervsinvesteringer	209,7	0,2	1,2	8,3	14,7	5,4	2,0
Lagerinvesteringer (pct. af BNP)	1,2	-0,7	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1
Indenlandsk efterspørgsel	**1481,6**	**0,6**	**3,4**	**4,4**	**5,3**	**2,5**	**1,3**
Eksport	753,5	-1,1	2,6	9,2	10,3	4,7	2,8
- heraf industrieksport	328,5	-2,1	2,9	8,8	9,1	4,7	3,8
Samlet efterspørgsel	2235,1	0,0	3,1	6,1	7,0	3,3	1,8
Import	681,1	-1,7	6,4	12,1	14,7	5,5	3,1
- heraf vareimport	457,2	-3,1	7,8	7,8	14,8	4,8	3,2
Bruttonationalprodukt (BNP)	**1554,0**	**0,7**	**1,7**	**3,4**	**3,3**	**2,2**	**1,2**
Bruttoværditilvækst (BVT)	1318,3	0,7	1,1	2,9	3,7	2,2	1,2
- heraf i private byerhverv	829,4	0,5	0,6	4,0	5,2	2,6	1,4
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	286,8	0,4	1,5	3,1	3,0	1,9	0,9

Nettoformueindkomsten fra udlandet skønnes at vise en fortsat, men ret svag opgang i 2007 og 2008. Det vil blive opvejet af en mindre forøgelse af EU-betalingerne og ulandsbistand mv.

Saldoen på *betalingsbalancens* samlede løbende poster skønnes dermed at blive knap 37 mia. kr. i 2006 mod 46 mia. kr. i 2005.[5] Selv om der således er sket en konjunkturbetinget reduktion af overskuddet, afspejler niveauet for saldoen i den nuværende situation ikke presset i dansk økonomi, fordi saldoen holdes oppe af positiv nettoformueindkomst fra udlandet og store indtægter fra søfragt mv., som ikke har tæt forbindelse til aktivitetsudviklingen i Danmark.

I 2007 ventes en svag reduktion af overskuddet til 35 mia. kr., mens det i 2008 ventes at gå op til knap 40 mia. kr. svarende til 2¼ pct. af BNP. Overskuddene på betalingsbalancen ventes at føre til, at *nettofordringen på udlandet* vil udgøre 3¾ pct. af BNP ved udgangen af 2007.

Beskæftigelse og ledighed

Opsvinget har ført til en markant stigning i *beskæftigelsen*. I 2006 skønnes den samlede beskæftigelse at vokse med 39.000 personer eller 1,4 pct. Det er en opjustering på 6.000 personer i forhold til augustredegørelsen.

[5] Efter at talgrundlaget for prognosen blev lagt fast, har Danmarks Statistik revideret overskuddet på betalingsbalancen i 2005 op fra 46,3 til 56,1 mia. kr. som følge af blandt andet opjustering af nettoformueindtægterne fra udlandet.

I 2007 ventes fremgangen i beskæftigelsen at dæmpes til 15.000 personer som følge af den langsommere vækst i produktionen, og i 2008 ventes et lille fald i beskæftigelsen på 2.000 personer.

Beskæftigelsesstigningen i 2006 og 2007 sker hovedsagelig i de private erhverv. I offentlig service mv. antages beskæftigelsen at vokse med 1.000 personer i både 2007 og 2008 efter at være uændret i 2006. Det finanspolitiske sigtepunkt er realvæksten i det offentlige forbrug, mens fordelingen af de ekstra midler på offentlig beskæftigelse og køb af varer og tjenester fx i det private afhænger af den konkrete prioritering blandt andet i kommunerne.

Arbejdsstyrken skønnes at vokse med 7.000 personer i 2006. Det dækker over en stigning som følge af højkonjunkturen, øget indvandring fra de østeuropæiske EU-lande og de arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger, der mere end opvejer den demografisk betingede tendens til faldende arbejdsstyrke, *jf. afsnit 4.2*. Frem til 2008 ventes en næsten uændret arbejdsstyrke.

Den registrerede *ledighed* skønnes at falde til et årsgennemsnit på 125.000 personer i 2006 mod 157.000 personer i 2005. Aktuelt er ledigheden på 117.000 personer, og der ventes kun et mindre fald i ledigheden fremover. I 2007 skønnes årsgennemsnittet for ledigheden således at blive 112.000 personer eller 3,9 pct. af arbejdsstyrken.

I 2008 skønnes ledigheden at kunne forblive på dette niveau i kraft af en forøgelse af aktiveringsindsatsen i henhold til Velfærdsaftalen. Bruttoledigheden (registreret ledige plus aktiverede) vil dermed vokse med knap 10.000 personer i 2008 som følge af normalisering af konjunktursituationen.

Ledigheden har siden begyndelsen af 2005 ligget lavere end det strukturelle niveau, dvs. det niveau, der på kortere sigt anses for at være foreneligt med en stabil lønudvikling. De beregnede skøn peger således på, at den strukturelle ledighed ligger omring 5½ pct. af arbejdsstyrken, eller måske lidt mindre. Der er usikkerhed om niveauet. Denne usikkerhed skønnes normalt til i størrelsesordenen ½-1 pct.-enhed. Med et aktuelt ledighedsniveau på 4,1 pct.[6] og tendens til fortsat fald er ledigheden med stor sandsynlighed under det strukturelle niveau.

Prognosen er baseret på, at afstanden mellem den strukturelle og den registrerede ledighed mindskes i løbet af 2008 som følge af blandt andet de arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger i henhold til Velfærdsaftalen og vigende indenlandsk efterspørgselsvækst.

[6] Danmarks Statistik angiver en sæsonkorrigeret ledighedsprocent for september på 4,2 på grundlag af et lidt afvigende arbejdsstyrkebegreb.

Tabel 1.3
Nøgletal

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Stigning, pct.						
Realt BNP	0,7	1,7	3,4	3,3	2,2	1,2
Handelsvægtet BNP i udlandet	1,3	3,0	2,2	3,2	2,6	2,6
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)	2,1	6,2	5,3	8,2	5,9	6,1
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta	-4,2	-1,7	-0,5	-0,8	-1,3	-0,7
Industrieksport i faste priser	-2,1	2,9	8,8	9,1	4,7	3,8
Timeløn	3,7	2,8	3,6	3,8	4,3	4,3
Forbrugerprisindeks	2,1	1,2	1,8	1,9	1,9	2,1
Kontantpris på enfamiliehuse	3,1	8,8	17,2	21,0	6,0	2,0
Eksportpriser, varer	-1,1	1,1	4,0	3,5	1,7	1,4
Importpriser, varer	-0,3	1,0	4,1	3,4	1,1	0,8
Bytteforhold, varer	-0,9	0,1	-0,1	0,1	0,6	0,6
Timeproduktivitet i private byerhverv	2,8	-0,1	1,8	2,7	1,9	1,6
Real disponibel indkomst, husholdninger[1)]	3,4	3,3	1,5	2,8	2,2	1,4
Arbejdsmarked						
Arbejdsstyrke (1.000 personer)	2.871	2.876	2.877	2.884	2.886	2.884
Beskæftigelse (1.000 personer)	2.700	2.700	2.719	2.759	2.774	2.772
- heraf i privat sektor	1.880	1.879	1.902	1.941	1.955	1.952
- heraf i offentlig forvaltning og service	820	821	818	818	819	820
Beskæftigelse (ændring, pct.)	-1,6	0,0	0,7	1,4	0,5	-0,1
Ledighed (1.000 personer)	171	176	157	125	112	112
Efterlønsmodtagere 60-64 år (do.)	120	127	135	142	145	149
Ledige i pct. af arbejdsstyrken	5,9	6,1	5,5	4,3	3,9	3,9
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.	5,4	5,5	4,8	3,8	3,4	3,4
Obligationsrenter, valutakurs						
10-årig statsobligation (pct. p.a.)	4,3	4,3	3,4	3,8	4,2	4,3
30-årig realkreditobligation (do.)	5,4	5,3	4,4	5,3	5,5	5,6
Effektiv kronekurs (1980=100)	101,2	102,2	101,6	101,6	101,8	101,8
Betalingsbalance og udlandsgæld						
Vare- og tjenestebalancen, mia. kr.	85,6	72,0	72,4	53,2	52,7	57,1
Betalingsbalancen (do.)	45,8	33,3	46,3	37,1	35,0	39,5
Do. i pct. af BNP	3,2	2,3	3,0	2,3	2,0	2,2
Nettofordringer på udlandet, mia. kr.	-170,3	-124,1	20,2	-12,5	24,2	65,4
Do. i pct. af BNP	-12,1	-8,5	1,3	-0,8	1,4	3,7
Offentlige finanser						
Offentlig saldo, mia. kr.	-1,4	27,9	71,8	56,2	56,0	56,2
Do. i pct. af BNP	-0,1	1,9	4,6	3,4	3,3	3,1
Off. bruttogæld (ØMU gæld), mia. kr.	625,1	624,9	557,5	461,5	409,9	347,0
Do. i pct. af BNP	44,4	42,6	35,9	28,1	23,8	19,4
Skattetryk, pct. af BNP[2)]	47,9	49,1	50,4	48,0	47,2	47,0
Udgiftstryk (do.)	53,8	53,6	51,6	50,1	49,2	48,9

1) Korrigeret, jf. tabel 3.1.
2) Stigningen i skattetrykket fra 2003 til 2005 er ikke udtryk for øget skattebelastning, jf. afsnit 5.3.

Det store fald i ledigheden og det aktuelt historisk lave niveau har ført til forøgede muligheder for privat beskæftigelse for grupper, der ellers har vanskeligt ved at finde plads på arbejdsmarkedet. Ledigheden blandt indvandrere og efterkommere fra ikke-vestlige lande er faldet med næsten 4.000 personer siden efteråret 2004, og i samme periode er ledigheden blandt medlemmerne af det nuværende 3F reduceret med ca. 12.000 personer.

Samtidig er der udtalt mangel på arbejdskraft på en række områder, herunder ikke mindst byggeriet. Her angiver ca. 40 pct. af virksomhederne, at de ikke kan få dækket deres behov for arbejdskraft. Det er det højeste niveau for byggeriets arbejdskraft-mangel i 20 år. Også i den mere konkurrenceudsatte industri har der på det seneste været en klar stigning i manglen på arbejdskraft – og industrivirksomhedernes kapacitetsudnyttelse er øget betydeligt.

Løn og priser

Den høje efterspørgsel efter arbejdskraft har ført til en vis forøgelse af lønstigningstakten. Det gælder navnlig i byggeriet, hvor den årlige lønstigning for arbejdere lå på 4¾ pct. i 3. kvartal. I den mere konkurrenceudsatte industri var lønstigningen i 3. kvartal 3 pct.

Der foreligger ikke overenskomster for LO/DA-området mv. for 2007 og 2008, og lønforudsætningerne har derfor beregningsteknisk karakter. Det er lagt til grund, at stigningen i *timelønnen* i den private sektor, der ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings årlige Strukturstatistik udgjorde 3,6 pct. i 2005, forøges til 3¾ pct. i 2006 og 4¼ pct. i 2007. I 2008 er forudsat en tilsvarende lønstigning som i 2007. Den forudsatte lønstigning ligger noget højere end i euroområdet og i udlandet i gennemsnit.

Forbrugerpriserne skønnes i hele prognoseperioden at ligge omkring 2 pct. årligt. Således ventes en stigning på 1,9 pct. i både 2006 og 2007, mens der i 2008 ventes en lille forøgelse til 2,1 pct. blandt andet på grund af lidt mindre olieprisfald og lidt højere underliggende inflation som følge af det høje aktivitetsniveau.

I hele prognoseperioden virker skattestoppets nominalprincip for stykafgifterne dæmpende på inflationen. Endvidere bliver prisstigningstakten i 2006 og 2007 påvirket nedad af sænkningen af forældrebetalingen til daginstitutioner, et beløb til målrettede huslejenedsættelser i almene boliger samt gradvist bortfald af passagerafgiften, hvortil kommer nedsættelsen af sodavandsafgiften i 2007.

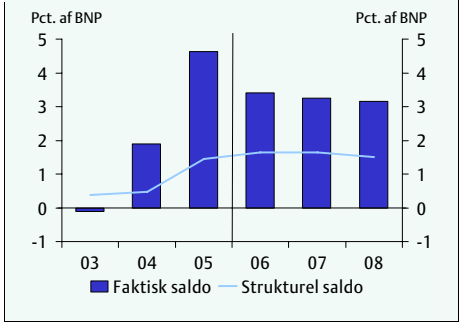
1.4 Den offentlige saldo og finanspolitikken

Den offentlige saldo og gæld

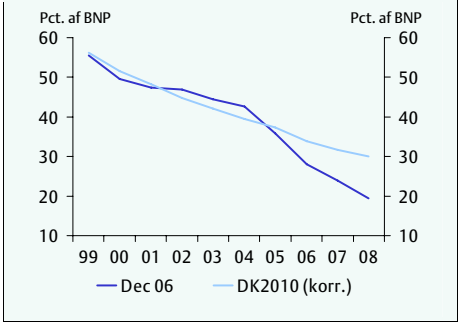
Overskuddet på de offentlige finanser er opgjort til 71,8 mia. kr. svarende til 4,6 pct. af BNP i 2005. I løbet af blot to år (fra 2003 til 2005) er den offentlige saldo dermed vendt fra et lille underskud til et rekordstort overskud. Det store omsving er navnlig

udtryk for, at de offentlige finanser i Danmark påvirkes ganske meget af konjunkturudviklingen og udsving i oliepriser, aktie- og obligationskurser mv. Den offentlige saldo kan derfor fluktuere ganske meget inden for en ret kort tidshorisont, *jf. figur 1.7a.*

Figur 1.7a
Offentlig saldo – faktisk og strukturelt



Figur 1.7b
Udviklingen i ØMU-gælden og 2010-planen



Anm.: I den oprindelige 2010-plan blev ØMU-gælden reduceret til 27½ pct. af BNP i 2008 (og yderligere til 23½ pct. af BNP i 2010), mod nu skønnet 19½ pct. af BNP i 2008. De to tal kan ikke sammenlignes umiddelbart. Siden udarbejdelsen af den oprindelige 2010-plan har en række tekniske forhold – uden betydning for kravene til finanspolitikken og de offentlige finansers holdbarhed – øget niveauet for ØMU-gælden målt i kr. Det vedrører blandt andet ATP's beholdning af statsobligationer (der fradrages i opgørelsen af ØMU-gælden), en historisk oprevision af ØMU-gælden foretaget af Danmarks Statistik og genudlån til statsgaranterede enheder mv. På den anden side indebar data- og metoderevisionen af nationalregnskabet i sommeren 2005 et højere niveau for BNP, hvilket isoleret set har reduceret gælds*kvoten*. I figur 1.8b er ØMU-gælden i den oprindelige 2010-plan søgt korrigeret for disse tekniske forhold for at øge sammenligneligheden med de nuværende tal.

Det er af central betydning, at de store overskud i disse år anvendes til at nedbringe den offentlige gæld, af hensyn til såvel konjunktursituationen som de langsigtede finanspolitiske udfordringer.

Når de store overskud år anvendes til at nedbringe gælden, indebærer det lavere offentlige rentebetalinger i fremtiden. Det bidrager til at sikre finansiering af de fremtidige merudgifter til blandt andet pleje og sundhedsydelser, der vil opstå i takt med, at der bliver flere ældre, jf. nedenfor.

Med et fortsat højt aktivitetsniveau og store indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen (som følge af de relativt høje oliepriser) skønnes fortsat store overskud på 56¼ mia. kr. (3,4 pct. af BNP) i 2006 og 56 mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2007. Et første summarisk skøn for 2008, der blandt andet er baseret på en række beregningstekniske antagelser om finanspolitikken, indebærer et overskud på 56¼ mia. kr. (3,1 pct. af BNP).

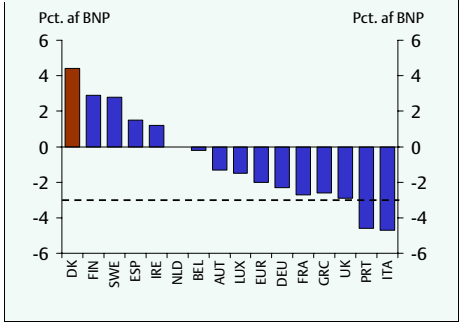
Det er især lavere skønnede indtægter fra pensionsafkastskatten som følge af gradvist stigende renteniveau, der trækker i retning af en lavere offentlig saldo i årene 2006-2008 end det rekordstore overskud i 2005.

De store overskud på de offentlige finanser bidrager til, at både den offentlige ØMU-gæld og nettogælden i stat og kommuner nedbringes betydeligt. ØMU-gælden forventes reduceret fra knap 36 pct. af BNP i 2005 til 19½ pct. af BNP i 2008. Dermed er nedbringelsen af ØMU-gælden på forkant med målsætningen i den oprindelige 2010-plan, *jf. figur 1.7b*.

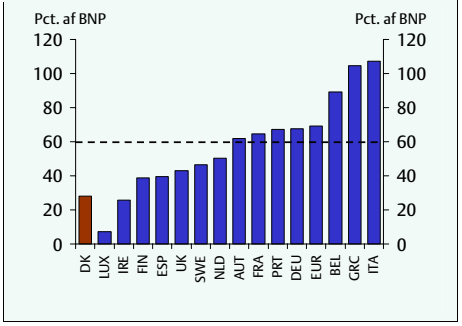
Nettogælden i stat og kommuner skønnes at falde fra at udgøre 9½ pct. af BNP i 2005 til at blive et finansielt (netto)tilgodehavende på 2 pct. af BNP i 2008 med forbehold for uventede værdireguleringer.

I 2006 ventes den offentlige saldo i Danmark at udvise det største overskud blandt EU15-landene, *jf. figur 1.8a*. Det var også tilfældet i 2005. Samtidig er det kun Luxemburg og Irland i EU15, der skønnes at have en lavere ØMU-gældskvote end Danmark, *jf. figur 1.8b*.

Figur 1.8a
Offentlig saldo i EU15-landene i 2006



Figur 1.8b
Offentlig gæld i EU15-landene i 2006



Kilde: EU-kommissionen (*Economic Forecast Autumn 2006)* og egne beregninger for Danmark. Den offentlige saldo for Danmark er opgjort på EDP-form, dvs. inkl. overskuddet i ATP mv., som udgør omtrent 1 pct. af BNP. I nationalregnskabet opgøres den offentlige saldo ekskl. ATP. Det skyldes, at ATP ifølge nationalregnskabet er en del af den private sektor. Håndteringen af ATP påvirker ikke kravene til finanspolitikken og de offentlige finansers holdbarhed. Fra og med næste EDP-indberetning i april 2007 opgøres den offentlige saldo ekskl. overskuddet i ATP. På tilsvarende måde vil ØMU-gælden fremover blive opgjort uden fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer, *jf. kapitel 5*.

Når der tages højde for konjunkturerne og andre midlertidige forholds påvirkning af de offentlige finanser, er der fortsat tale om pæne overskud, som er nødvendige for at sikre en holdbar udvikling i de offentlige finanser på sigt. I perioden 2004-2008 udgør de beregnede strukturelle overskud (korrigeret for suspensionen af SP-bidraget i 2004-2007) således i gennemsnit 1,3 pct. af BNP.

Det gennemsnitlige strukturelle overskud i perioden 2004-2008 ligger i den øvre ende af det mellemfristede målinterval, der tilsiger strukturelle overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010, *jf. Danmarks Konvergensprogram 2006, november 2006*.

Konvergensprogrammet indeholder en makroøkonomisk fremskrivning, som blandt andet indregner virkningerne af *Aftalen om fremtidens velstand og velfærd og investeringer i fremtiden* (Velfærdsaftalen).[7]

På baggrund af Velfærdsaftalen og anden ny information indebærer fremskrivningen, at finanspolitikken kan siges at opfylde kravet om holdbare offentlige finanser. I det centrale forløb udgør den såkaldte holdbarhedsindikator -0,2 pct. af BNP, selv om den anvendte befolkningsprognose indebærer væsentligt større stigning i levetiden og i antallet af ældre end tidligere lagt til grund.

Inden for en holdbar ramme er der således ikke råderum til en samlet set mere lempelig økonomisk politik end lagt til grund i *Danmarks Konvergensprogram 2006*. I Konvergensprogrammet er indregnet en ramme for vækst i de offentlige udgifter til service mv. på ca. 1 pct. om året i gennemsnit frem mod 2010. Forudsætningen for det stort set holdbare forløb er blandt andet, at den offentlige gæld nedbringes mærkbart i disse år, hvor den demografiske udvikling er forholdsvis gunstig med relativt mange i de mest erhvervsaktive aldre, og hvor provenuerne fra Nordsøen er forholdsvis store.

Frem mod 2010 reduceres det strukturelle overskud fra knap 1½ pct. af BNP i 2005 til omkring 1 pct. af BNP i 2010, hvilket blandt andet afspejler at vækstrammen for offentlige forbrugsudgifter udgør omkring 1 pct. i gennemsnit fra 2007 til 2010. Den forøgede ramme medgår blandt andet til at finansiere en styrkelse af forskningen og uddannelserne (globaliseringspuljen). Frem mod 2010 er den strukturelle saldo dermed på linje med det opstillede målinterval, som er afstemt med kravet om et holdbart finanspolitisk forløb givet Velfærdsaftalen, centrale skøn for beskæftigelsesudviklingen og de anvendte forudsætninger omkring rente og levetid mv.

Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

På baggrund af finanslovsaftalen og de kommunale budgetter for 2007 skønnes finanspolitikken at have en neutral virkning på den økonomiske aktivitet i 2007.

Den neutrale finanspolitik i 2007 skal blandt andet ses i lyset af et forudsat fald i de offentlige investeringer i kølvandet af ekstraordinært høje kommunale anlægsudgifter i 2006. Det forudsatte fald i investeringsomfanget er afspejlet i de vedtagne kommunale budgetter for 2007.

Siden augustredegørelsen er skønnet for finanspolitikkens bidrag til den økonomiske aktivitet i 2007 – målt ved den såkaldte et-årige finanseffekt – øget fra -0,1 til 0,0 pct.

[7] Fremskrivningerne i *Danmarks Konvergensprogram 2006, november 2006* tager afsæt i *Økonomisk Redegørelse, august 2006* og indregner allerede besluttede økonomisk-politiske tiltag. Frem mod 2010 indregnes en realvækst i det offentlige forbrug på ca. 1 pct. om året, skattestoppet og de skønnede virkninger af allerede kendte initiativer på arbejdsmarkedet. Der er i Konvergensprogrammet ikke taget stilling til den finanspolitiske prioritering efter 2010. Efter 2010 anvendes beregningstekniske principper svarende til tidligere Konvergensprogrammer, hvortil kommer virkningerne af Velfærdsaftalen.

af BNP. Opjusteringen kan henføres til en lidt større vækst i de offentlige udgifter til service mv. end forudsat i august.

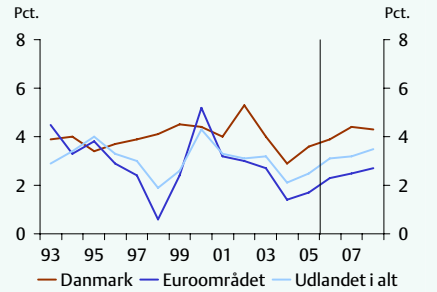
Realvæksten i det offentlige forbrug i 2007 er således opjusteret fra 1,0 pct. i august til nu 1,3 pct. Den lidt større vækst i 2007 hænger blandt andet sammen med den kommunale budgetlægning. Initiativer i forbindelse med finanslovsaftalen, herunder vedrørende sundhed og ældre, trækker også i retning af lidt større vækst end oprindeligt planlagt, *jf. kapitel 5* og *Budgetoversigt 3, december 2006*. Målt i løbende priser er udgifterne til service mv. i 2007 øget med ca. 1½ mia.kr. i forhold til august.

Den aktivitetsneutrale finanspolitik i 2007 skal ses i lyset af det aktuelt høje aktivitetsniveau i dansk økonomi – med betydeligt pres på arbejdsmarkedet – og at de senere års finanspolitik fremstår forholdsvis lempelig – blandt andet som følge af skattenedsættelserne i 2004 og større vækst i det offentlige forbrug end oprindeligt planlagt.

Presset på arbejdsmarkedet indebærer på baggrund af beregningstekniske antagelser højere lønstigninger i løbet af prognoseperioden. Lønstigningerne ligger fortsat højere end i udlandet, hvilket reducerer konkurrenceevnen, *jf. figur 1.9a.*

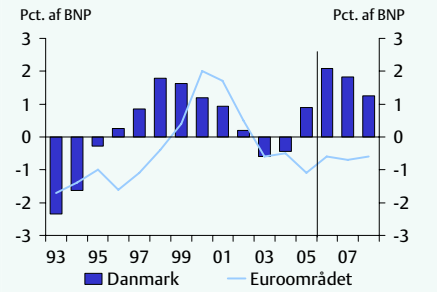
Figur 1.9a

Stigning i lønomkostninger i Danmark og udlandet (industri)



Figur 1.9b

Outputgab i dansk økonomi og euroområdet



Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen (*Economic Forecast Autumn 2006)* og egne beregninger.

Outputgabet angiver forskellen mellem BNP og et beregnet mål for det potentielle BNP-niveau, der er foreneligt med et balanceret forløb for blandt andet priser og løn. Det vurderes, at outputgabet var svagt negativt i 2004 i kølvandet af den afdæmpede økonomiske vækst i perioden 2001-2003. I takt med vendingen i konjunkturerne er outputgabet blevet positivt og skønnes at udgøre i størrelsesordenen 2 pct. af BNP i 2006 og 2007, *jf. figur 1.9b*. Det indikerer et mærkbart kapacitetspres i dansk økonomi. I navnlig 2008 ventes en vis indsnævring af outputgabet, idet BNP skønnes at vokse forholdsvist moderat med 1,2 pct.

Kapacitetspresset er noget større end i euroområdet, hvor det skønnede outputgab fortsat er negativt frem mod 2008. De stærkere danske konjunkturer bidrager til, at ECB's pengepolitik kan fremstå forholdsvis lempelig efter danske forhold.

I lyset af det aktuelt høje aktivitetsniveau er det vigtigt med en tilbageholdende linje i finanspolitikken. Det kan sammen med den senere tids rentestigninger og gradvise kommende rentestigninger bidrage til en blød landing for dansk økonomi.

Appendiks 1.1
Resumé af prognosen og dens ændringer

Væksten har været kraftigere end ventet i *Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Således er den skønnede reale BNP-vækst i 2006 opjusteret til 3,3 pct. mod 2,7 pct. i augustredegørelsen. Opjusteringen skyldes navnlig højere vækst i det private forbrug og erhvervsinvesteringerne. I 2007 og 2008 ventes en gradvis aftagende BNP-vækst på henholdsvis 2,2 og 1,2 pct. Skønnet for 2007 er opjusteret med 0,2 pct.-enheder. Det er første gang 2008 inddrages i prognosen.

I *tabel A.1* og *figur A.1a-A.6b* er vist skønnene for centrale samfundsøkonomiske størrelser og ændringerne heri i forhold til augustredegørelsen.

Tabel A.1

Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2006 og 2007 på udvalgte områder samt skønnene for 2008

	2006		2007		2008
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	3,1	4,2	2,0	2,2	1,2
Samlede offentlig efterspørgsel	1,6	1,6	0,2	0,5	1,1
- heraf offentligt forbrug	1,1	1,1	1,0	1,3	1,1
- heraf offentlige investeringer	8,1	8,1	-10,0	-10,0	1,0
Boligbyggeri	10,0	11,0	6,0	6,0	1,0
Faste erhvervsinvesteringer	11,2	14,7	5,0	5,4	2,0
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	4,3	5,4	2,2	2,5	1,3
Lagerændringer[1)]	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	4,4	5,3	2,2	2,5	1,3
Eksport	6,5	10,3	3,4	4,7	2,8
- heraf industrieksport	8,2	8,4	4,6	4,6	3,7
Samlede efterspørgsel	5,1	7,0	2,6	3,3	1,8
Import	10,3	14,7	3,8	5,5	3,1
- heraf vareimport[2)]	12,4	14,8	4,1	4,8	3,2
BNP	2,7	3,3	2,0	2,2	1,2
Bruttoværditilvækst	2,5	3,7	1,9	2,2	1,2
- heraf i private byerhverv[3)]	3,3	5,2	2,5	2,6	1,4

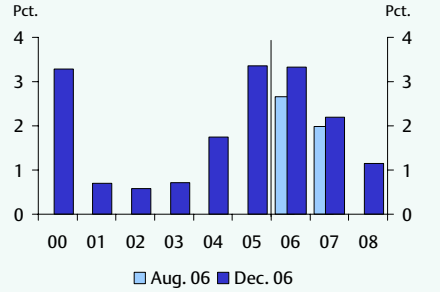
1) Angiver lagerændringernes bidrag til BNP-væksten.
2) Ekskl. skibe og fly samt energi.
3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Tabel A.1 (fortsat)
Sammenligning med vurderingen i august af skønnene for 2006 og 2007 på udvalgte områder samt skønnene for 2008

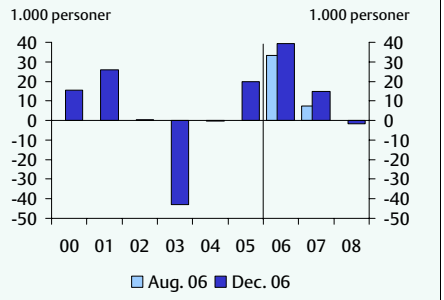
	2006		2007		2008
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	3	7	1	2	-2
Beskæftigelse, i alt	33	39	7	15	-2
- heraf i den private sektor	33	39	7	14	-3
- heraf i offentlig forvaltning og service	0	0	0	1	1
Ledighed	-30	-32	-7	-13	0
Stigning, pct.					
Eksportpriser, varer	4,3	3,5	1,0	1,7	1,4
Importpriser, do.	3,8	3,4	0,7	1,1	0,8
Bytteforhold, do.	0,5	0,1	0,3	0,6	0,6
Kontantpris for enfamiliehuse	22,0	21,0	6,0	6,0	2,0
Forbrugerprisindeks	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Timeløn	3,6	3,8	4,2	4,3	4,3
Real disponibel indkomst, privat sektor	5,0	6,6	3,7	3,4	1,8
Real disponibel indkomst, husholdninger[4)]	2,0	2,8	2,2	2,2	1,4
Timeproduktiviteten i private byerhverv[5)]	1,2	2,7	2,1	1,9	1,6
Pct.					
Rente, 10-årige statsobligation	4,0	3,8	4,4	4,2	4,3
Rente, 30-årige realkreditobligation	5,4	5,3	5,7	5,5	5,6
De centrale balancestørrelser					
Betalingsbalancesaldo	26,7	37,1	28,4	35,0	39,5
Offentlig saldo	50,1	56,2	47,8	56,0	56,2
Ledighed (1.000 personer)	127	125	120	112	112
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet, BNP-vækst i udl., pct.	2,8	3,2	2,5	2,6	2,6
Eksportmarkedsvækst, pct.	6,9	8,2	5,6	5,9	6,1
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,0	5,9	5,9	5,8	5,8
Oliepris, US-$ pr. td.	70,0	65,0	63,0	64,0	63,0
Oliepris, kr. pr. td.	418,3	381,4	370,2	372,2	366,4

4) Korrigeret, jf. tabel 3.1.
5) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

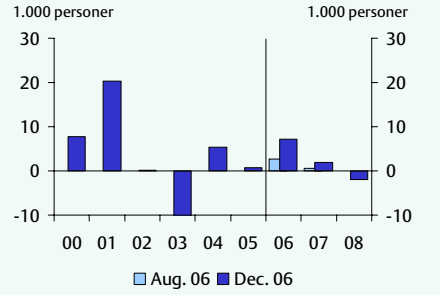
Figur A.1a
Den reale BNP-vækst



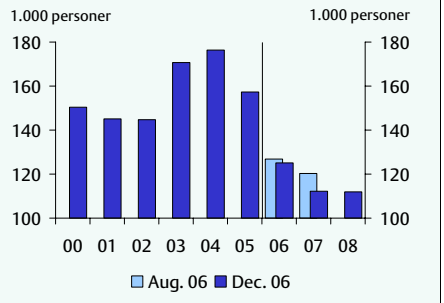
Figur A.1b
Ændringer i beskæftigelsen



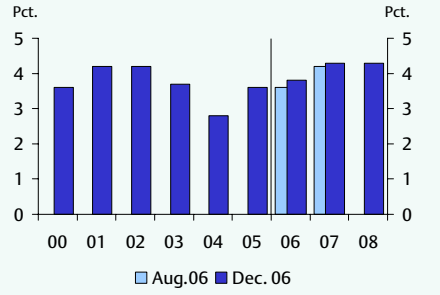
Figur A.2a
Ændringer i arbejdsstyrken



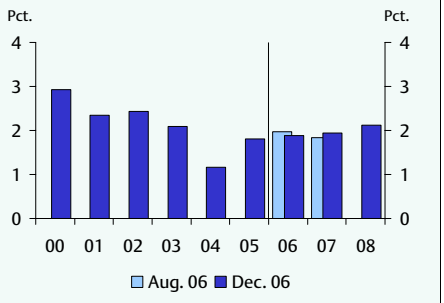
Figur A.2b
Ledigheden



Figur A.3a
Stigning i timelønnen



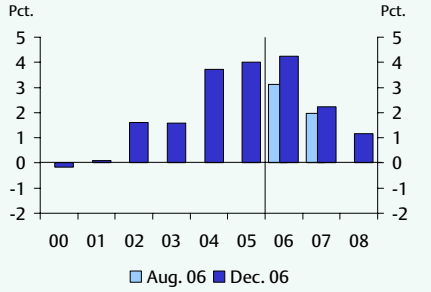
Figur A.3b
Stigning i forbrugerpriserne



Anm.: Til figur A.3a: For 2007 og 2008, hvor der ikke foreligger overenskomster for den private sektor, er lønstigningen beregningsteknisk.

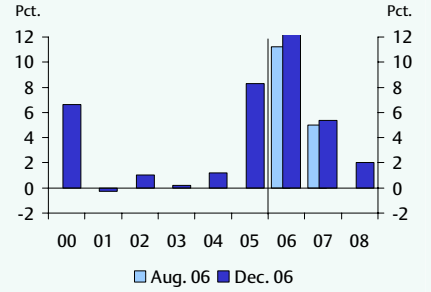
Figur A.4a

Realvækst i det private forbrug



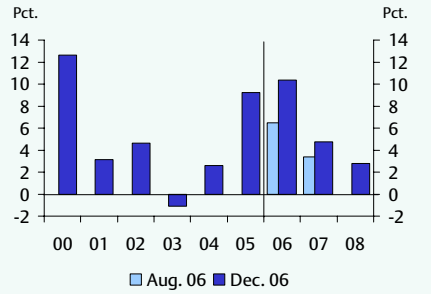
Figur A.4b

Realvækst i de faste erhvervsinvesteringer



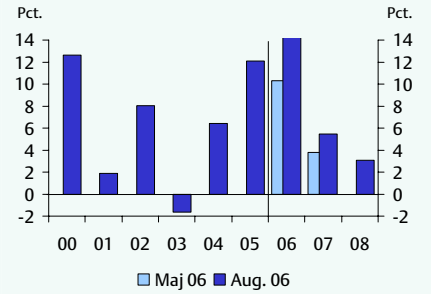
Figur A.5a

Realvækst i eksporten af varer og tjenester



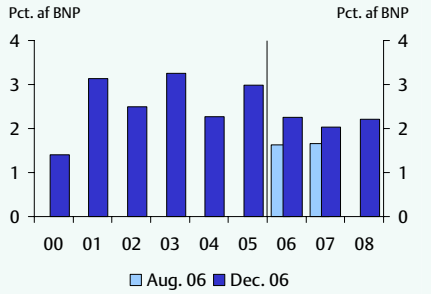
Figur A.5b

Realvækst i importen af varer og tjenester



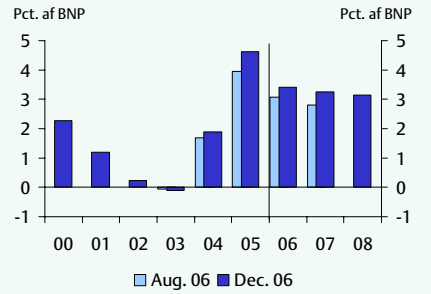
Figur A.6a

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster



Figur A.6b

Saldoen på de samlede offentlige finanser



Appendiks 1.2
Årsager til ændrede skøn

I det følgende foretages en modelbaseret dekomponering af ændrede skøn for centrale størrelser i forhold til augustvurderingen. Dekomponeringen er baseret på ADAM-modellen. Ændringerne i skønnene i forhold til august opdeles overordnet på udlandsforhold, offentlige indtægter og udgifter samt adfærdsændringer.

I forhold til augustvurderingen er skønnet for BNP-væksten for 2006 opjusteret fra 2,7 pct. til 3,3 pct., *jf. tabel B.1*. Skønnet for 2007 er samtidig opjusteret med 0,2 pct.-enheder til 2,2 pct.

Tabel B.1
Modelberegnede bidrag til ændrede skøn for BNP-vækst siden august

	2006	2007
Pct.-enheder		
ØR, august06-skøn for BNP-vækst	2,7	2,0
Udlandsforhold:		
- Markedsvækst	0,2	0,2
- Priser i udlandet, inkl. valuta	0,0	0,0
- Energipriser	0,0	0,0
- Udenlandske renter	0,0	0,0
Udlandsforhold i alt (1)	0,3	0,1
Offentlige indtægter og udgifter (2)	0,0	0,1
Adfærdsændringer:		
- Forbrugstilbøjelighed	0,3	0,2
- Investeringstilbøjelighed	0,1	0,1
- Importkvoter og markedsandele	0,4	-0,3
- Boligmarked, herunder ejendomspriser	0,0	-0,1
- Andet	-0,4	0,2
Adfærdsændringer i alt (3)	0,3	0,0
I alt (1)+(2)+(3)	0,6	0,2
ØR, december06-skøn for BNP-vækst	3,3	2,2

Anm.: Beregningerne er foretaget på ADAM. På grund af afrunding kan summen af bidragene fra de enkelte komponenter afvige fra den samlede ændring.
Kilde: Egne beregninger.

De nye forudsætninger vedrørende udenlandske forhold giver isoleret set anledning til en opjustering af BNP-væksten for 2006 på 0,3 pct.-enheder, hvilket primært afspejler øgede forventninger til eksportmarkedsvæksten.

Forudsætningerne vedrørende de offentlige indtægter og udgifter er stort set uændrede for 2006, og de påvirker derfor ikke skønnet for BNP-væksten.

Det private forbrug ser ud til at vokse noget hurtigere i indeværende år end skønnet i august, og forbrugertilliden ligger fortsat på et højt niveau. På den baggrund er forbrugstilbøjeligheden opjusteret. Det større kapacitetspres betyder desuden, at investeringstilbøjeligheden ligeledes er opjusteret lidt. Samtidig er forventningerne til væksten i eksporten, herunder navnlig eksporten af søtransport, øget i forhold til augustredegørelsen. Markedsandelsudviklingen ser derfor stærkere ud end tidligere vurderet. Disse forhold bidrager isoleret set til en opjustering af den økonomiske vækst i 2006. I modsat retning trækker blandt andet, at energiintensiteten i søtransporterhvervet er opjusteret, som følge af en særlig stor stigning i erhvervets udgifter til brændstof i indeværende år. Ifølge modelberegningerne løfter de ændrede forventninger til den økonomiske adfærd samlet set BNP-væksten for 2006 med 0,3 pct.-enheder. Dette bidrag fra "adfærd" angiver den forøgelse af væksten, som ikke kan henføres til ændrede forudsætninger omkring blandt andet udlandsforhold.

For 2007 er den skønnede vækst i BNP opjusteret med 0,2 pct.-enheder i forhold til august. Opjusteringen kan blandt andet henføres til øget eksportmarkedsvækst. Ændrede udlandsforudsætninger har isoleret set en samlet positiv effekt på BNP-væksten på 0,1 pct.-enhed.

Nye forudsætninger vedrørende offentlige indtægter og udgifter giver anledning til en opjustering af BNP-væksten for 2007 på 0,1 pct.-enhed. Det afspejler øgede offentlige forbrugsudgifter og skal ses i sammenhæng med, at finanspolitikken samlet skønnes aktivitetsneutral i 2007, mens der i august var forudsat en svag dæmpende effekt.

Forbrugstilbøjeligheden vurderes for 2007 at blive lidt højere end tidligere skønnet, hvilket blandt andet skal ses i lyset af en fortsat god udvikling i husholdningernes formuer. Det løfter isoleret set BNP-væksten for næste år. En lille opjustering af investeringstilbøjeligheden trækker i samme retning. Den høje kapacitetsudnyttelse giver samtidig anledning til en opjustering af importkvoterne, idet efterspørgslen i højere grad må tilfredsstilles af import. Det påvirker BNP-væksten negativt. Samlet set har ændringerne i den ventede adfærd en stort set neutral virkning på BNP-væksten.

Inflation og betalingsbalance

Skønnet for inflationen i 2006 på 1,8 pct. (målt ved den implicitte forbrugsdeflator) er uændret i forhold til augustredegørelsen, mens skønnet for 2007 er opjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,9 pct., *jf. tabel B.2*.

Samlet set fører nye udlandsforudsætninger isoleret set til en nedjustering af inflationen i 2006 på 0,3 pct.-enheder. Det afspejler, at der nu forudses en lidt mindre stigning i energipriserne end tidligere, som følge af dels en nedjustering af verdensmarkedsprisen på olie og dels forventningen om en lidt stærkere krone over for dollaren. For 2007 har ændrede udlandsforudsætninger en lille positiv effekt på inflationen, hvilket blandt andet dækker over, at olieprisen nu skønnes at falde mindre i 2007 end vurderet i august.

Adfærdsændringerne bidrager isoleret set til en opjustering af inflationen i 2006. Det afspejler blandt andet en positiv efterspørgselseffekt fra den øgede forbrugstilbøjelighed. Samtidig har det tiltagende kapacitetspres en opadgående effekt på den indenlandske prisudvikling. For 2007 er den samlede virkning på inflationen fra den ændrede adfærd stort set neutral.

Tabel B.2
Modelberegnede bidrag til ændrede skøn for inflation og betalingsbalancen

	2006		2007	
	Inflation	Betalings-balance	Inflation	Betalings-balance
	Pct.	Pct. af BNP	Pct.	Pct. af BNP
ØR, aug06	1,8	1,6	1,8	1,7
Nyt niveau i 2005 (1)	-	0,0		0,0
Udlandsforhold:				
- Markedsvækst	0,0	0,1	0,1	0,1
- Priser i udlandet, inkl. valuta	-0,1	0,2	0,0	0,2
- Energipriser	-0,2	-0,1	0,1	-0,1
- Udenlandske renter	0,0	0,0	0,0	0,0
Udlandsforhold i alt (2)	-0,3	0,2	0,1	0,3
Offentlige indtægter og udgifter (3)	0,0	0,0	0,0	-0,1
Adfærdsændringer i alt (4)	0,2	0,5	0,0	0,3
I alt (1)+(2)+(3)+(4)	-0,1	0,6	0,1	0,4
ØR, dec06	1,8	2,3	1,9	2,0

Anm.: Beregningerne er foretaget på ADAM. På grund af afrunding kan summen af bidragene fra de enkelte komponenter afvige fra den samlede ændring.
Kilde: Egne beregninger.

Betalingsbalanceoverskuddet er opjusteret i begge prognoseår, og der ventes nu et overskud på 2,3 og 2,0 pct. af BNP i henholdsvis 2006 og 2007, mod tidligere henholdsvis 1,6 og 1,7 pct., jf. tabel B.2.

Opjusteringen af betalingsbalanceoverskuddene skyldes blandt andet, at overskuddet for 2005 er revideret op i den seneste opgørelse. Revisionen er ikke indarbejdet i prognosens talgrundlag, hvorfor denne effekt ikke indgår som "nyt niveau for 2005" i modelberegningerne. Det nye niveau for 2005 kan navnlig henføres til større nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet, som blandt andet på denne baggrund er opjusteret for 2006 og 2007. Virkningen af det nye niveau er medregnet under adfærdsændringer, hvor effekterne af ændrede skøn for disse overførsler også indregnes.

Den positive effekt fra nye adfærdsforudsætninger kan desuden henføres til de styrkede udsigter for udviklingen i markedsandelene for søtransport.

Ændrede udlandsforudsætninger påvirker ligeledes skønnene for overskuddet på de løbende poster positivt, hvilket blandt andet skyldes opjusteringen af eksportmarkedsvæksten. Dertil kommer virkningen af lidt lavere forventninger til væksten i importpriserne.

2. International økonomi og finansielle markeder

Det ser ud til, at BNP-væksten på verdensplan når op på 5,1 pct. i 2006. Den globale vækst er dermed fortsat meget høj og noget større end ventet i august, hvor væksten blev skønnet til 4,7 pct. Der er ikke indtruffet en egentlig afdæmpning i verdensøkonomien, hvilket ellers var ventet. Kun i USA er væksten bremset op fra midten af 2006. Den høje globale vækst ventes at fortsætte i prognoseperioden om end på et lidt lavere niveau. Risikobilledet præges fortsat af de globale ubalancer og styrken i den ventede amerikanske afmatning.

Det længe ventede opsving i flere af de store lande i euroområdet kom i gang i 2006, og specielt i Tyskland og Frankrig var væksten i første halvår kraftigere end ventet som følge af stærk opgang i især eksporten samt de tyske investeringer. Der ventes en gunstig udvikling fremadrettet, selvom væksten i 2007 og 2008 ikke ventes at blive helt så høj som i 2006. Væksten i euroområdet ventes at være på niveau med den potentielle vækst. På trods af pengepolitiske stramninger og stigende lange renter, er renteniveauet fortsat lavt set i et længere perspektiv, og de fordelagtige finansieringsvilkår vil sammen med den faldende ledighed understøtte fremgangen.

Væksten i Storbritannien har ligget stabilt omkring det potentielle niveau siden 4. kvartal 2005 efter en svag udvikling siden sidste del af 2004. Den øgede fremgang trækkes blandt andet af det private forbrug, der blandt andet er påvirket af udviklingen i boligpriserne. BNP-væksten skønnes at blive på 2,7 pct., 2,6 pct. og 2,4 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008.

Der er aktuelt en kraftig fremgang i svensk og norsk økonomi. BNP-væksten i Sverige skønnes at udgøre 4,0 pct., 3,3 pct. og 3,1 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Den nye regering planlægger skattenedsættelser i 2007, bl.a. i form af introduktionen af et jobfradrag og reformer på andre områder. Den økonomiske vækst i fastlands-Norge skønnes til 3,4 pct., 2,7 pct. og 2,2 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Den aktuelle fremgang drives blandt andet af en kraftig vækst i privatforbruget, der understøttes af stigende beskæftigelse.

I Asien er væksten uændret høj, drevet frem af især stigende eksport. Dette gælder især Kina, hvor væksten i 2006 ventes at overstige 10 pct., med et svagt fald de efterfølgende år. For en række andre lav- og mellemindkomstlande er de typiske, forventede vækstrater på 5-8 pct. Japan, der fortsat er den største økonomi i Asien, har et mindre vækstpotentiale end de øvrige lande, og det igangværende opsving, som nu synes solidt, vil derfor næppe føre til vækstrater væsentlig over 2 pct. Der er dog mulighed for at indhente et vist produktivitetsefterslæb.

Endelig er vækstudsigterne positive i en række lande i Afrika og Latinamerika på grund af høje råvarepriser og deraf følgende stimulation af hjemmemarkederne. Samme effekt gør sig gældende for de olieproducerende lande, som fortsat styrkes af høje oliepriser og opsparede midler fra de senere års betydelige indtægter.

2.1 Indledning

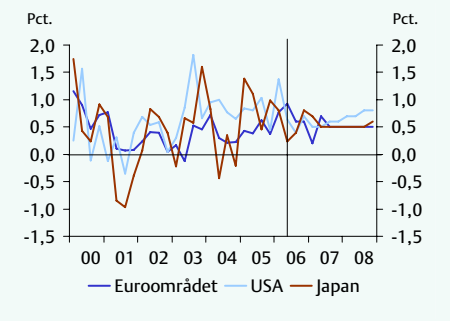
Væksten i verdensøkonomien ligger fortsat på et højt niveau. I 2006 ventes den samlede vækst at blive på godt 5 pct., kun marginalt lavere end rekordniveauet på 5,3 pct. i 2004. Dette er væsentlig højere end de fleste prognoser skønnede tidligere på året, herunder Økonomisk Redegørelse fra maj og august 2006. Væksten skyldes en gunstig konjunkturudvikling, hvorunder ledighed og outputgab er blevet reduceret, men også en gunstig global produktivitetsudvikling og bedre udnyttelse af fordelene ved international arbejdsdeling.

Den opbremsning i verdensøkonomien, som var ventet i august, er dermed endnu ikke indtruffet. Kun i USA, hvor vækstraterne i omkring 3 år har ligget væsentligt over det langsigtede, potentielle niveau, er væksten dæmpet mærkbart.

Den lavere vækst i USA forventes i prognoseperioden delvis at blive opvejet af øget vækst i andre verdensdele, *jf. figur 2.1a*. Den forventede høje vækst i 2006 skyldes, at opbremsning i USA først er indtruffet midt i 2006, mens væksten i Europa tog fart fra begyndelsen af året. I 2007 forventes lavere vækst på begge sider af Atlanten, men udviklingen er mere afbalanceret, idet Europas vækst før lå væsentligt under potentialet, mens der var fare for inflation i USA, hvor væksten lå en del over det langsigtede, potentielle niveau. Samtidig er væksten i de øvrige verdensdele uændret høj, således at den samlede vækst i verdensøkonomien er tæt på rekordniveau, *jf. figur 2.1b*.

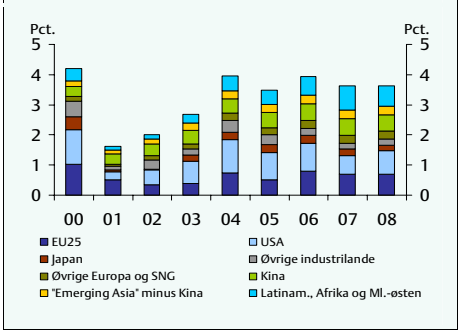
Figur 2.1a

Kvartalsvækst, USA, euroområdet og Japan



Figur 2.1b

Dekomponering af vækst i verdensØkonomien



Anm.: De samlede vækstrater i figur 2.1b er lavere end i tabel 2.1, idet der i vækstraterne i figuren vægtes med nominelle BNP-tal omregnet til fælles valuta, mens der i tabellen anvendes købekraftskorrigerede BNP-tal som vægte. Førstnævnte beregning viser vækstraten i verdens samlede BNP opgjort efter produktionens værdi på det internationale marked. Den købekraftskorrigerede beregning søger at opgøre væksten i det samlede volumen, idet der tages højde for, at samme vare eller ydelse kan have forskellig pris i forskellige lande, især varer, der ikke handles internationalt. Ønsker man at belyse verdens samlede økonomiske velstand bør der således bruges købekraftskorrigerede vægte, mens der bør bruges valutakurser, hvis ønsket er at belyse økonomiernes relative betydning for verdenshandelen og de internationale konjunkturer.

Kilde: EcoWin, EU-Kommissionen og egne beregninger.

Den mere balancerede udvikling er et nødvendigt led i afviklingen af de globale ubalancer. Den høje vækst i USA var i høj grad drevet af et hurtigt voksende privatfor-

brug, utilstrækkelig opsparing og deraf følgende betalingsbalanceunderskud. Den øgede BNP-vækst i Europa er medvirkende til en fortsat vækst i den globale efterspørgsel, idet den delvis kompenserer for den mere afdæmpede vækst i USA.

Boligmarkedet i USA har på det seneste vist sig at være svagere end forudset, og der har været relativt store prisfald, jf. nedenfor. Med de nuværende forholdsvis høje pengepolitiske renter, er der mulighed for, at den amerikanske centralbank kan imødegå en eventuel svagere konjunkturudvikling ved lempelse af pengepolitikken. Der er dog risiko for, at en sådan lempelse ikke vil virke tilstrækkelig hurtigt.

En svagere udvikling i USA er næppe i sig selv et problem, men set i sammenhæng med de fortsatte, globale ubalancer, er risikoen, at en sådan udvikling svækker de finansielle markeders tillid til amerikansk økonomi, herunder til dollarkursen og virksomhedernes indtjening.

Det samlede billede for verdensøkonomien er således, at vækstraterne i 2006 har været højere end forventet. I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006*, er væksten opjusteret fra 4,7 pct. til 5,1 pct., *jf. tabel 2.1*. I 2007-08 ventes vækstraten at aftage moderat. I forhold til augustredegørelsen er risikobilledet lidt mere sammensat.

Tabel 2.1
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

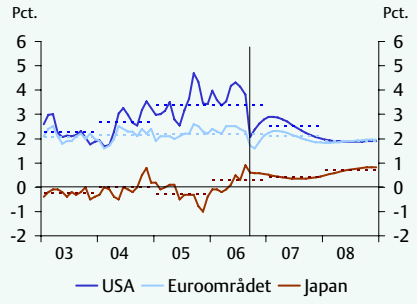
	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct. realvækst						
Verden	4,6	4,7	5,1	4,3	4,6	4,7
USA	3,5	3,2	3,4	2,7	2,3	2,8
Euroområdet	1,3	2,1	2,6	1,8	2,1	2,2
UK	1,8	2,6	2,7	2,8	2,6	2,4
Norge[1)]	3,7	3,0	3,4	2,1	2,7	2,2
Sverige	2,7	3,6	4,0	3,0	3,3	3,1
EU25	1,6	2,3	2,8	2,2	2,4	2,4
Japan	2,7	2,7	2,4	2,4	2,3	2,1
Asien, ekskl. Japan	7,9	7,7	8,4	7,4	8,0	8,0
Kina	9,9	10,3	10,4	9,0	9,8	9,7
Rusland	6,4	6,1	6,7	5,9	6,4	6,4
Latinamerika	4,3	4,1	4,7	3,7	4,0	3,7
Eksportmarkedsvækst	3,4	6,9	8,2	5,6	5,9	6,1

1) BNP-vækst for fastlands-Norge.
Kilde: EU-Kommissionen, Statistisk Sentralbyråd og Finansdepartementet i Norge, Statistics of Russia samt egne beregninger.

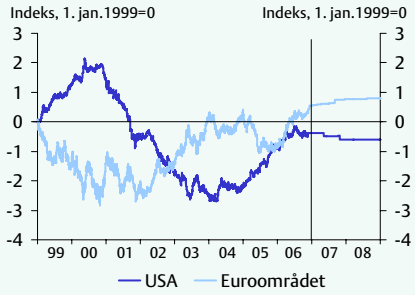
I takt med afdæmpningen af væksten og det markante olieprisfald er inflationen i USA reduceret betydeligt på det seneste, *jf. figur 2.2a*. I euroområdet og i Japan er der plads til yderligere vækst uden kapacitetspres og stigning i inflationen. En svækkelse

af dollaren kan reducere importpriserne i Europa og Japan, herunder olieprisen målt i national valuta.

Figur 2.2a
Inflation i USA, euroområdet og Japan



Figur 2.2b
MCI-indeks for renter og valutakurser, USA og euroområdet



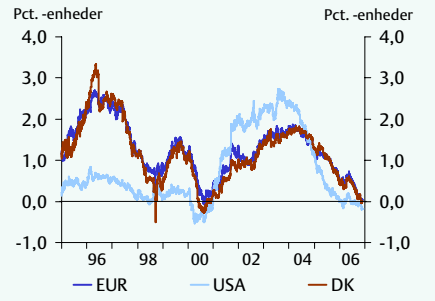
Anm.: Inflationen er målt ved forbrugerpriserne. I figur 2.2a angiver de stiplede linjer årsgennemsnit. MCI-indekset er beregnet som et vejet gennemsnit af korte og lange nominelle renter og nominelle effektive valutakurser. Vægtningen afspejler renternes henholdsvis valutakursernes beregnede betydning for BNP-væksten. En lav indeksværdi indikerer en stimulerende effekt på aktiviteten.
Kilde: EcoWin, egne skøn og beregninger.

Pengepolitikken i USA, euroområdet og Japan befinder sig i øjeblikket i forskellige stadier. I USA vurderes pengepolitikken at være svagt restriktiv i modsætning til euroområdet, hvor pengepolitikken fortsat vurderes at være en anelse lempelig. Den japanske centralbank har først i sommer påbegyndt en normalisering af pengepolitikken, som dog stadig er meget lempelig.

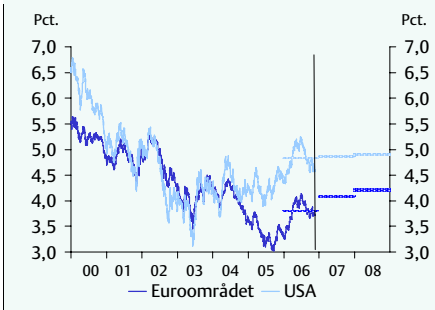
Afmatningen i amerikansk økonomi ventes på kort sigt at medføre et stop for yderligere amerikanske renteforhøjelser. På længere sigt antages den amerikanske centralbank at lempe pengepolitikken blandt andet i forventning om en længerevarende opbremsning i boligmarkedet og fortsat afdæmpede inflationsforventninger. Den forudsatte opblødning af pengepolitikken i USA vil bidrage til lempeligere monetære vilkår i USA, *jf. figur 2.2b*. Omvendt ventes yderligere renteforhøjelser og svagt stigende lange renter i euroområdet at bidrage til strammere monetære vilkår.

Siden sidste konjunkturvurdering er renteforskellen mellem de korte og lange renter faldet. Dvs. at rentekurvens hældning er fladet yderligere ud, særligt i USA, *jf. figur 2.3a*. Det skyldes primært et fald i de lange renter på 0,2 og 0,3 pct.-enheder i henholdsvis euroområdet og USA, *jf. figur 2.3b*. Samtidig er den korte rente i euroområdet steget med 0,4 pct.-enheder siden augustvurderingen, mens den tilsvarende rente i USA er faldet en anelse i samme periode.

Figur 2.3a
Rentekurvens hældning, USA, Euroområdet og Danmark, 1995- 2006



Figur 2.3b
Lange renter i USA og euroområdet, 2000-2008



Anm.: Rentekurvens hældning er opgjort som forskellen mellem den effektive rente på den 2-årige og den 10-årige statsobligation.
Kilde: EcoWin og IMF.

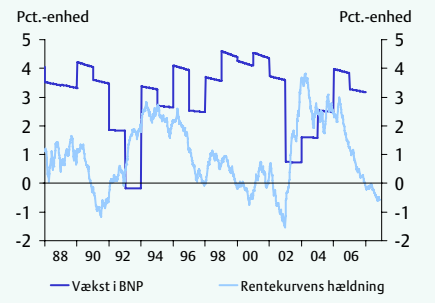
Rentekurvens hældning har historisk set varieret meget som følge af en række faktorer. De lange renter bestemmes som udgangspunkt ud fra forventede fremtidige korte renter. Dertil skal lægges en risikopræmie, der afspejler blandt andet inflationsusikkerheden (som påvirker realrenten) og risikopræmier.

Forventningerne til de korte renter og inflationen afhænger i høj grad af den førte pengepolitik – herunder centralbankernes evne og vilje til at føre en inflationsdæmpende pengepolitik. Centralbankernes troværdighed omkring pengepolitikken er formentlig blevet øget siden 1990'erne, hvor inflationen har været forholdsvis afdæmpet selv i perioder med høj økonomisk aktivitet. Det skal dog bemærkes, at højere importpriser, fx stigende oliepriser, kan udgøre en udfordring for pengepolitikken i forhold til at styre inflationen.

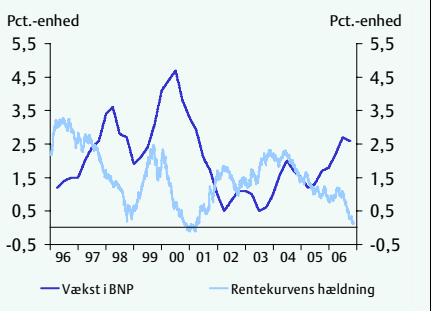
Risikopræmierne påvirkes fx af de forventede afkast på andre aktivkategorier, herunder aktier samt investorernes adgang til billig likviditet og det generelle udbud og efterspørgsel af fx lange obligationer mv.

Når rentekurvens hældning er meget flad eller inverteret (dvs. at de korte renter er højere end de lange renter) indikerer det normalt en forventning om fald i de korte nominelle renter. Denne forventning kan enten afspejle en strukturel økonomisk ændring, der udmønter sig i lavere inflationsforventninger. Eller også kan det skyldes en forventning om lavere økonomisk aktivitet. *Figur 2.4a* og *figur 2.4b* viser rentekurvens hældning (her defineret ved forskellen mellem den 3-måneders pengemarkedsrente og 10-årige statsobligationsrente) i henholdsvis USA og Tyskland og den faktiske udvikling i BNP-væksten. Figurerne synes at vise en vis sammenhæng mellem en flad rentekurve og en forestående lavere økonomisk aktivitet. Den aktuelt flade rentekurve afspejler formentlig navnlig, at væksten i USA forventes at aftage, samt fortsat afdæmpede inflationsforventninger og en lav risikopræmie.

Figur 2.4a
Rentekurvens hældning i forhold til BNP-vækst i USA



Figur 2.4b
Rentekurvens hældning i forhold til BNP-vækst i euroområdet



Anm.: Rentekurvens hældning er opgjort som forskellen mellem den effektive rente på den 3-måneders rente og den 10-årige statsobligation.
Kilde: EcoWin og IMF.

2.2 USA

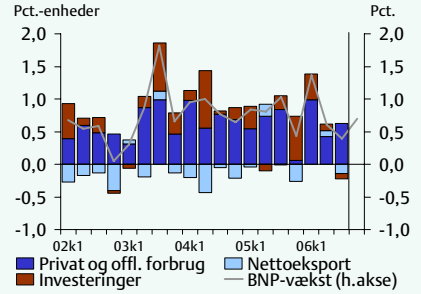
Væksten i USA har i de seneste år været understøttet af en kraftigt stigende indenlandsk efterspørgsel, *jf. figur 2.5a.* Aktiviteten er blandt andet stimuleret af en lempelig finanspolitik og stigende boligpriser. Væksten i første kvartal 2006 var på 5,6 pct. på årsbasis. I foråret 2006 var der endvidere tegn på, at økonomien var tæt på kapacitetsgrænsen, hvilket sammen med stærkt stigende energipriser førte til usikkerhed om inflationen og bidrog til uro på de finansielle markeder. Udviklingen hen over sommeren viste klare tegn på en opbremsning, herunder væsentlig lavere vækst.

I perioden 2001-04 bidrog en høj produktivitetsvækst på op til 5 pct. pr. år væsentligt til væksten. Siden da har væksten i produktiviteten været omkring 3 pct., hvilket har bidraget til den nuværende afdæmpning af væksten i BNP. Et niveau på 3 pct. er ikke unormalt i historisk perspektiv, og der er ikke nødvendigvis tale om et brud på eller en afvigelse fra den langsigtede tendens.

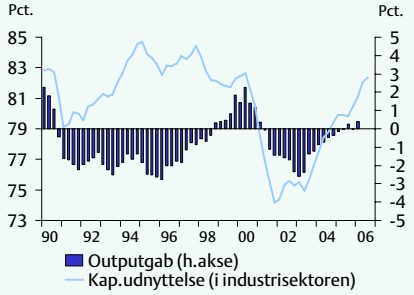
Opbremsningen er fortsat siden Økonomisk Redegørelse, august 2006. Den annualiserede vækstrate faldt i tredje kvartal til 1,6 pct. fra 2,3 pct. i andet kvartal, jf. figur 2.5a. Vækstbidraget fra privatforbruget er steget en smule, mens vækstbidragene fra nettoeksporten og investeringerne nu er svagt negative.

Selvom om opbremsningen er indtrådt senere end forventet, fastholdes skønnet for BNP-væksten i 2006 på 2,7 pct. Kapacitetspresset i økonomien er stadig forholdsvis tydeligt og outputgabet er nu positivt, *jf. figur 2.5b.*

Figur 2.5a
BNP-vækstbidrag, USA



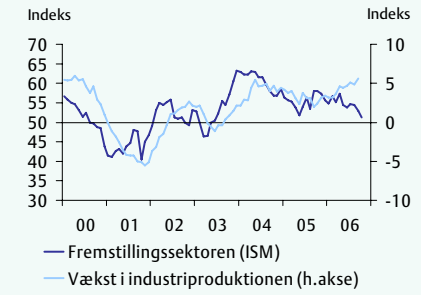
Figur 2.5b
Kapacitetsudnyttelse og outputgab, USA



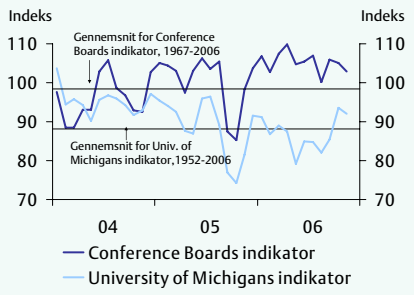
Anm.: Vækstbidraget fra investeringerne indeholder lagerinvesteringer.
Kilde: BEA, EU-Kommissionen, EcoWin og OECD.

Erhvervstilliden og forbrugertilliden ligger uændret på et højt niveau, *jf. figur 2.6a-b*. Erhvervstilliden har dog vist en svagt vigende tendens i 2006. Forbrugertilliden ligger ligeledes stabilt. University of Michigan-indikatoren viser en vis stigning de seneste måneder, hvilket dog skal ses i lyset af, at denne indikator har vist en lidt svagere tendens end Conference Board-indikatoren, og at de to indikatorer nu begge peger på, at forbrugertilliden ligger lidt over middel.

Figur 2.6a
Erhvervstillid i USA



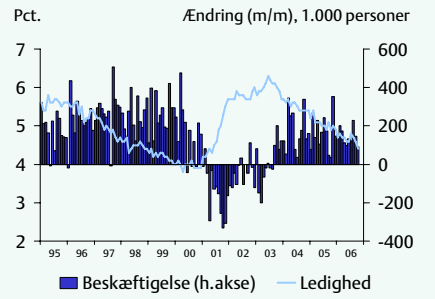
Figur 2.6b
Forbrugertillid i USA



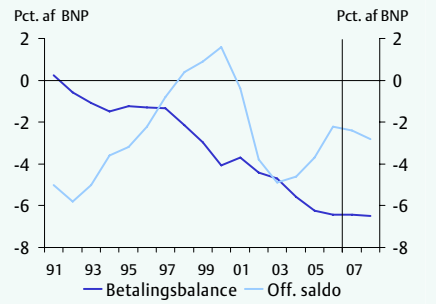
Anm.: I figur 2.6a er vist erhvervstillid fra Institute for Supply Management, ISM. Værdier over 50 indikerer økonomisk ekspansion. Korrelationsfaktoren mellem industritilliden og væksten i industriproduktionen er ca. 0,7.
Kilde: EcoWin.

Opbremsningen i væksten er endnu ikke slået tydeligt igennem på ledighedsudviklingen, *jf. figur 2.7a*. Selv om ledigheden i sommeren 2006 steg lidt, er den siden faldet igen og nåede i oktober det laveste niveau siden 2001. Den lavere vækst ventes at slå igennem på ledigheden i 2007 og 2008, hvor ledigheden forventes at ligge ½-1 pct.-enhed højere end i 2006.

Figur 2.7a
Månedlig ændring i antal beskæftigede og ledighed i pct., USA



Figur 2.7b
Betalingsbalance og offentlige finanser i USA



Anm.: I figur 2.7a er vist beskæftigelse uden for landbrug.
Kilde: EcoWin, U.S. Department of Labor Statistics, EU kommissionen og egne beregninger.

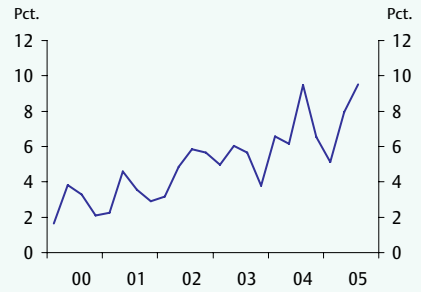
En væsentlig forklaring på opbremsningen i den amerikanske økonomi er, at boligmarkedet ikke længere stimulerer den indenlandske efterspørgsel.

Under de senere års højkonjunktur er boligpriserne steget meget markant. Dette har skabt betydelige friværdier hos husholdningerne, som i vidt omfang er blevet belånt. Belåningen har udgjort op til 10 pct. af den samlede disponible indkomst, *jf. figur 2.8a*. Ydermere har nye boligkøbere i højere grad valgt afdragsfrie lån, formentlig ud fra en betragtning om, at risikoen for insolvens er ringe, når priserne er stigende. De stigende friværdier har muliggjort, at husholdningssektorens nettoopsparing har været negativ i en periode, uden at den samlede formuestilling inkl. boligformuer dermed er blevet tilsvarende forringet.

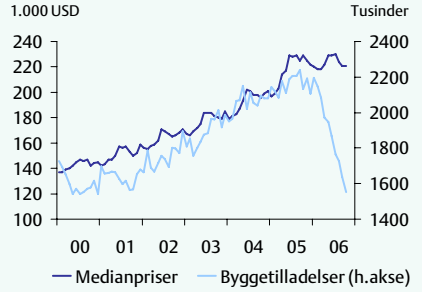
En yderligere efterspørgselseffekt af stigende boligpriser er gået gennem boliginvesteringerne. Et højt prisniveau på eksisterende boliger i forhold til omkostningerne ved at opføre nye boliger har betydet, at det er mere rentabelt at bygge nye boliger.

Det har dog længe været en udbredt vurdering, at boligpriserne var højere, end der umiddelbart var belæg for ud fra en vurdering af de faktorer, der påvirker prisdannelsen på boligmarkedet, herunder især renteniveauet. IMF skønnede således i 2005, at priserne var 10-15 pct. overvurderede. Ved udarbejdelsen af sin seneste prognose fra september 2006 lagde IMF til grund, at priserne ville flade ud og skønnede, at det ville medføre bortfald af et vækstbidrag på ca. 0,5 pct. af BNP i 2007. IMF vurderede samtidig, at såfremt udviklingen vendte mere markant, kunne den negative påvirkning blive på op til 1,5 pct. af BNP.

Figur 2.8a
Nettobelåning af friværdier som andel af disponibel indkomst



Figur 2.8b
Boligpriser og boligsalg



Kilde: OECD og IMF.

Siden sommeren 2006 er boligpriserne faldet med omkring 5 pct., *jf. figur 2.8b*. Mulighederne for fortsat lånefinansieret forbrug er dermed reduceret og usikkerheden om den fremtidige prisudvikling har medført større tilbageholdenhed med investeringer i nye boliger. Således er antallet af tilladelser til opførelse af nye boliger faldet med godt 17 pct. siden april 2006. Begge dele forventes at bidrage til opbremsningen i 2007.

I EU-Kommissionens seneste prognose for den amerikanske økonomi, offentliggjort primo november 2006, forventes vækstraten i 2007 således at blive 2,3 pct. Dette er en nedjustering i forhold vurderingen fra foråret 2006 på 0,4 pct-enheder og væsentligt lavere end IMF's september-skøn på 2,9 pct.

Risikoen for en negativ udvikling på boligmarkedet står centralt i risikobilledet, ikke kun i USA. En række andre lande har oplevet meget betydelige prisstigninger i de senere år, i nogle lande væsentligt mere markant end i USA. Boligmarkederne har i mange lande udviklet sig ret parallelt, formentlig i høj grad på grund af lave renter. Prisstigningerne kan imidlertid også delvis skyldes spekulativ adfærd, hvor der boliger opkøbes, eller hvor afhændelse af boligerne udskydes i forventning om yderligere prisstigninger.

Risiko for et større tilbageslag på boligmarkederne er formentlig begrænset i Europa, hvor en gunstig konjunkturudvikling understøtter boligpriserne. Risikoen skal ses som en del af et samlet billede, hvortil også hører en abrupt afvikling af de globale ubalancer og nye stigninger i olieprisen. Det gælder især USA, hvor der er større usikkerhed om udviklingen, og hvis betalingsbalanceunderskud er en afgørende del af de globale ubalancer.

De seneste måneders fald i olieprisen har været til fordel for USA, der er stor nettoimportør af olie. I kombination med en langsommere vækst i den indenlandske efterspørgsel har dette lettet presset på betalingsbalancen. Der kan dog næppe forventes

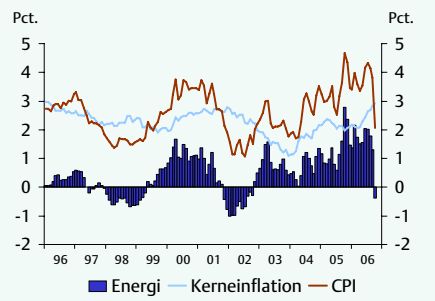
nogen mærkbar reduktion af underskuddet i de kommende år, men en stabilisering på et niveau omkring 6,5 pct. af BNP, *jf. figur 2.7b.*

Det vil formentlig blive nødvendigt at gennemføre økonomisk-politiske initiativer for at nedbringe betalingsbalanceunderskuddet, fx styrkelse af incitamenterne til privat opsparing og konsolidering af de offentlige finanser. I den nuværende konjunktursituation forekommer det dog ikke sandsynligt, at der tages større initiativer, idet den igangværende opbremsning i så fald kan blive forstærket. Det mest hensigtsmæssige vil derfor være en mere langsigtet strategi, der understøtter en "blød landing" efter de senere års højkonjunktur, herunder initiativer, der på kort sigt kan skabe troværdighed om den amerikanske målsætning om at reducere betalingsbalanceunderskuddet. Det vil mindske risikoen for, at de finansielle markeder kræver større risikopræmier ved investering i amerikanske værdipapirer.

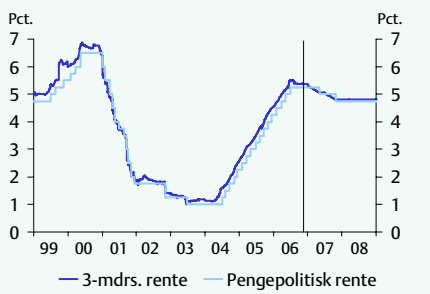
Inflation og renteudvikling i USA

I takt med dæmpningen af væksten og det markante olieprisfald er inflationen i USA reduceret betydeligt på det seneste, *jf. figur 2.9a.* Kerneinflationen er endnu ikke reduceret, men dette må forventes at ske senest i løbet af 2007, med mindre olieprisen igen stiger væsentligt.

Figur 2.9a
Dekomponering af inflationen i USA,



Figur 2.9b
Pengepolitiske og kort rente i USA, 1999-2008



Anm.: Figur 2.9a viser månedlige årsvækstrater. Kerneinflationen er CPI ekskl. bidrag fra fødevarer og energi. "Energi" angiver den del af inflationen (i pct.-enheder), der kan forklares af energiprisstigninger.
Kilde: EcoWin, egne skøn og beregninger.

Den amerikanske centralbank har endnu ikke tydeligt signaleret, i hvilken retning pengepolitikken i USA fremover vil bevæge sig. I lyset af konjunkturudviklingen og den reducerede inflationsrisiko, er det dog mest sandsynligt, at den næste renteændring bliver i nedadgående retning. Centralbankens neutrale meldinger tyder på, at man ønsker større sikkerhed om inflationsudviklingen. Det er derfor sandsynligt, at en rentesænkning først kommer i andet kvartal 2007 efterfulgt af endnu én senere på året. En yderligere afmatning af konjunkturudviklingen kan dog fremskynde en nedsættelse.

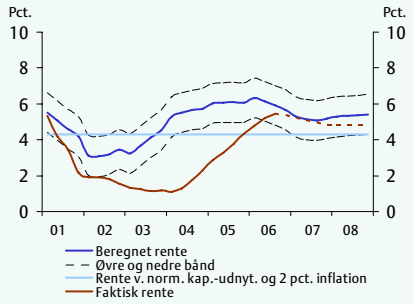
Tabel 2.2
Skøn for renter og inflation i USA

	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
3-mdrs. pengemarked	3,6	5,3	5,2	5,6	5,0	4,8
10-årig statsobligation	4,3	5,0	4,8	5,4	4,8	4,9
Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (CPI)	3,4	3,7	3,4	2,7	2,5	1,9

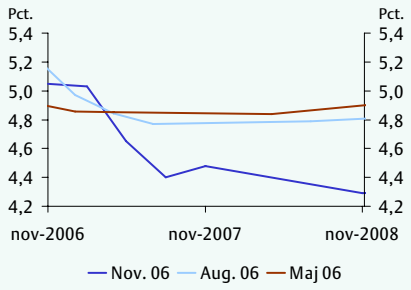
Kilde: EU-kommissionen og egne skøn.

Markedets renteforventninger udtrykt ved forwardrenterne samt lidt lavere lange renter understøtter antagelsen om en mere lempelig pengepolitik.

Figur 2.10a
Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i USA, 2001-2008



Figur 2.10b
Forwardrenter, 3 måneders rente, USA



Anm.: I figur 2.10a er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte forskel mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Den beregnede rente ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul. Estimeret på baggrund af data i perioden 1980-2005, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2002.*
Kilde: EcoWin, OECD, Nationalbanken og egne skøn og beregninger.

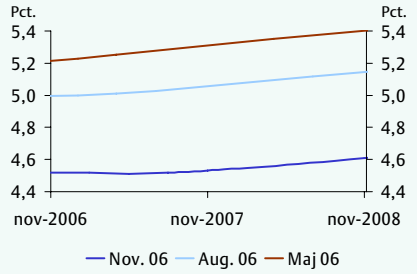
I forhold til augustvurderingen er den korte pengemarkedsrente i USA nedjusteret med 0,1 pct.-enhed i 2006 og med 0,6 pct.-enheder i 2007. Under disse forudsætninger vil den faktiske og den beregnede Taylorrente nærme sig hinanden i 2007, *jf. figur 2.10a.* Det kan tolkes som en "normalisering" af pengepolitikken i forhold til de historiske erfaringer.

Den strammere pengepolitik synes kun at have haft et relativt begrænset gennemslag på de lange renter, jf. figur 2.3b. Der har således gennem hele de senere års vækstperiode været tillid til centralbankens evne til at sikre lav inflation, også da inflationen steg mærkbart i foråret. Efter at inflationsrisikoen siden hen gradvis er aftaget, er den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldet. Skønnene for den lange amerikan-

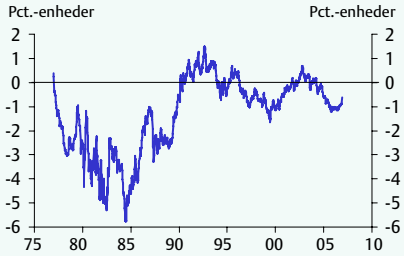
ske rente er derfor nedjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2006. I 2007 og 2008 forventes de lange renter at ligge nogenlunde uændret på det nuværende niveau.

Faldet i de lange renter i USA siden augustvurderingen har ikke ændret rentespændet til euroområdet væsentligt, idet de lange renter også er faldet i Europa, dog en anelse mindre end i USA, *jf. figur 2.11b*. Faldet i de lange renter afspejler både den mere afdæmpede amerikanske konjunkturudvikling og en forventning om lidt lavere vækst i verdensøkonomien i de kommende år.

Figur 2.11a
Forwardrenter, 10-årig rente, USA



Figur 2.11b
Rentespændet mellem 10-årige renter i USA og euroområdet



Kilde: Nationalbanken, Ecowin og egne beregninger.

2.3 Euroområdet

Det længe ventede opsving i flere af de store lande i euroområdet kom i gang i 2006, og specielt i Tyskland og Frankrig var væksten i første halvår kraftigere end ventet som følge af stærk opgang i især eksporten samt de tyske investeringer. Der ventes fortsat pæn fremgang fremadrettet, selvom væksten i 2007 og 2008 formentlig ikke bliver helt så høj som i 2006. Væksten ventes at være tilstrækkelig til at sikre stigende beskæftigelse. Ledigheden i 2007 kan nå ned på 7,7 pct. i 2007, hvilket vil være den laveste ledighed i 15 år, *jf. figur 2.13a*. Fremgangen trækkes af den stigende eksport som følge af den høje internationale vækst. Samtidig er forbrugertilliden bedret, hvilket via øget forbrugstilbøjelighed og mindsket opsparing vil understøtte privatforbruget. Det fortsat lave renteniveau vil ligeledes holde væksten oppe.

BNP i *euroområdet* voksede med 1,4 pct. i 2005, *jf. tabel 2.3*. I de første tre kvartaler i 2006 var den kvartalsvise BNP-vækst henholdsvis 0,8, 1,0 og 0,5 pct. (sæson- og arbejdsdagskorrigeret). Den lidt lavere kvartalsvise vækst i 3. kvartal i forhold til de to foregående kvartaler skal ikke ses som udtryk for en vigende vækst. Udsvingene i de kvartalsvise vækstal er ofte store, og den lavere vækst i 3. kvartal kan blandt andet henføres til nulvækst i Frankrig i 3. kvartal efter en kvartalsvis vækst på hele 1,2 pct. i 2. kvartal. En medvirkende årsag til den lave vækst var kraftige lagernedbringelser.

I de kommende kvartaler skønner EU-Kommissionen en vækst omkring 0,6 pct. Skønnet for 1. kvartal 2007 trækkes ned af en forventet midlertidig og kortvarig nedgang i det tyske BNP som følge af momsforhøjelsen 1. januar 2007, *jf. figur 2.12a*. For 2006 og 2007 samlet set ventes en vækst på henholdsvis 2,6 og 2,1 pct. EU-Kommissionen har således opjusteret sine skøn for begge år i forhold til dens prognose fra foråret 2006. For 2008 ventes en vækst på 2,2 pct.

Tabel 2.3
BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for euroområdet

	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct. realvækst						
BNP-vækst	1,4	2,1	2,6	1,8	2,1	2,2
Privat forbrug	1,4	1,7	2,0	1,4	1,6	2,1
Faste investeringer	2,5	4,2	4,3	2,4	3,0	3,0
Offentligt forbrug	1,4	2,0	2,0	1,2	1,4	1,4
Eksport	4,3	5,4	7,9	5,3	6,0	5,8
Import	5,3	6,0	7,5	4,8	5,7	5,8
Indenlandsk efterspørgsel (inkl. lagerinvesteringer)	1,6	2,7	2,5	1,6	2,1	2,1
Pct.						
Forbrugerprisinflation	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	1,9
Pct. af arbejdsstyrke						
Ledighed	8,6	8,4	8,0	8,2	7,7	7,4
Pct. af BNP						
Betalingsbalance[2)]	0,0	-0,5	-0,1	-0,3	0,1	0,1

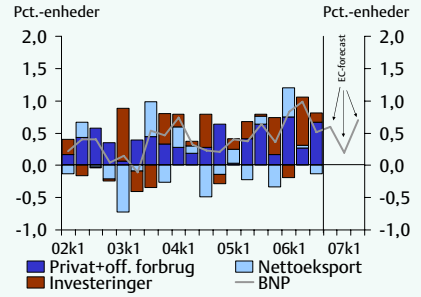
1) Lagerinvesteringer er opgjort som pct. af BNP.
2) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: Ecowin, EU-Kommissionen, IMF, OEF og egne skøn.

For de tre kvartaler i 2006 samlet set og især i 3. kvartal har privatforbruget med vækstrater på henholdsvis 0,7 pct., 0,3 pct. og 0,6 pct. været en vigtig drivkraft bag væksten. Privatforbruget ventes fremover understøttet af den faldende ledighed og stigende beskæftigelse. Boligpriserne er i en række eurolande (men dog ikke i Tyskland) steget med mellem 10 og 15 pct. om året, *jf. figur 2.13b*, og dette kan sammen med den generelle optimisme tænkes at understøtte forbrugstilbøjeligheden efter nogle år præget af tilbageholdenhed og høj opsparing. Den europæiske forbrugertillid ligger over det historiske niveau, og den har været stigende siden juli 2005, *jf. figur 2.12b*.

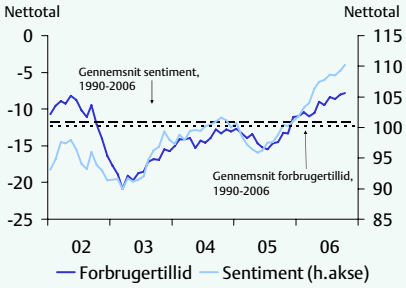
Efter kvartalsvis vækst i investeringer på henholdsvis 1,0 pct., 2,3 pct. og 0,8 pct. i de forløbne kvartaler i 2006, ventes investeringerne også fremover at stige pænt og trække op i væksten. Den europæiske centralbank hævede sin pengepolitiske styringsrente i december 2005 og har hævet den fire gange siden, ligesom den lange rente også er

steget i forhold til for et år siden. På trods af skærpelsen af de monetære vilkår, er renteniveauet fortsat lavt set i et længere perspektiv, og virksomhedernes finansieringsvilkår derfor fortsat gunstige. De gode finansieringsvilkår kombineret med store overskud i virksomhederne og stigende kapacitetsudnyttelse i de fleste eurolande, holder væksten i erhvervsinvesteringerne oppe. Boliginvesteringerne ventes ligeledes understøttet af de fortsat lempelige finansieringsvilkår, ligesom de høje boligprisstigninger i mange lande understøtter boliginvesteringerne, *jf. figur 2.13b*. En begyndende opbremsning er dog i gang på visse eurolandes boligmarkeder.

Figur 2.12a
BNP-vækst samt vækstbidrag, Euroområdet



Figur 2.12b
Konjunkturindikator og forbrugertillid, Euroområdet



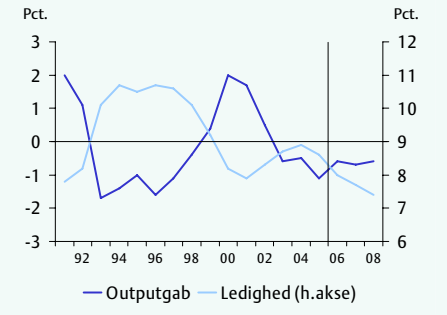
Anm.: Konjunkturindikatoren (sentiment) sammenvejer EU-Kommissionens surveys for henholdsvis detailhandel, forbrugertillid, bygge og anlæg, serviceerhverv og industri.
Kilde: EU-Kommissionen, EcoWin og egne beregninger.

Bidraget til den økonomiske vækst fra nettoeksporten ventes at forblive positivt i de kommende år, idet eksporten understøttes af den fortsat kraftige globale vækst. Den igangværende afdæmpning af den amerikanske økonomi forventes dog at begrænse eksportvæksten. Endvidere dæmpes bidraget fra nettoeksporten af at den løbende svækkelse af den effektive eurokurs gennem 2005 er ophørt, idet den effektive eurokurs siden marts 2006 er styrket. Eksportvæksten i 2006 er især drevet af Tyskland, Finland, Holland, Portugal og Frankrig.

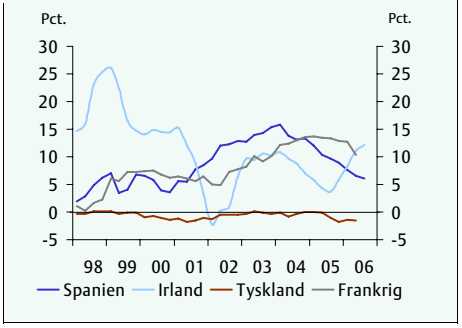
I *Tyskland* er den kvartalsvise sæsonkorrigerede BNP-vækst i årets første kvartal blevet opjusteret for anden gang til nu 0,8 pct., mens væksten i 2. kvartal er blevet opjusteret til 1,1 pct. I 3. kvartal var væksten 0,6 pct., og samlet tegner dette et billede af en relativ kraftig vækst i tysk økonomi i 2006.

Forhøjelsen af den høje momssats per 1. januar 2007 forventes at fremrykke privatforbrug af især varige forbrugsgoder, ligesom aktiviteten i byggesektoren ventes at blive påvirket. Effekterne kan endnu ikke ses tydeligt i fx tal for detailomsætningen, men forbrugertillidsindeksets delindeks for overvejelser om at foretage større indkøb er steget på det seneste.

Figur 2.13a
Ouputgab og ledighed, euroområdet



Figur 2.13b
Udviklingen i huspriser i udvalgte lande



Kilde: EU-Kommissionen, EcoWin og egne beregninger.

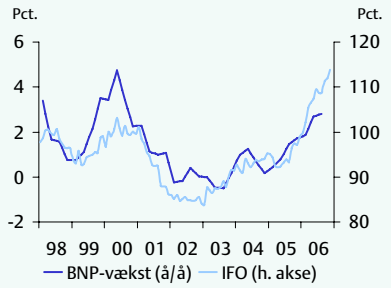
For 4. kvartal ventes fortsat kraftig BNP-vækst, mens fremrykningen af investeringer og især forbrug ventes at give et midlertidigt dyk i begyndelsen af 2007. Renset for fremrykningseffekter ventes en jævnt stigende aktivitet. Væksten i 2006, 2007 og 2008 ventes at blive henholdsvis 2,4 pct., 1,2 pct. og 2,0 pct.

Konjunkturindikatorerne for tysk økonomi har siden midten af 2005 været voksende. Både IFO-indekset og ZEW-indekset består af to delindeks, nemlig et indeks for den nuværende økonomiske situation og et indeks for forventningen til udviklingen seks måneder frem. Indeksene for den nuværende økonomiske situation har været stigende siden 2002, *jf. figur 2.14a.*, og det høje niveau for indekset for den nuværende situation harmonerer fint med de høje BNP-vækstrater i 2006. Indeksene for forventningen til den fremtidige udvikling er faldet det seneste halve år, *jf. figur 2.14b.* De aktuelle lave værdier for forventningen til fremtiden skal ses i lyset af de aktuelle rekordhøje niveauer for indikatorerne for den nuværende situation, og er således ikke nødvendigvis udtryk for en kommende kraftig opbremsning. Dette uddybes i det følgende afsnit.

Indeksene for forventningen til den økonomiske udvikling seks måneder frem steg både i 2002 og 2003, jf. figur 2.14b, men faldt begge gange tilbage igen i takt med at det blev klart, at det forventede opsving udeblev. Fra foråret 2005 til foråret 2006 steg indeksene igen, og den faktiske økonomiske udvikling fulgte denne gang efterfølgende med op. De to forventningsindekset er faldet siden henholdsvis februar og maj 2006, hvilket indikerer, at BNP-væksten nok ikke fortsætter i det aktuelle høje niveau i 2007. Dette skal blandt andet ses i lyset af momsforhøjelsen pr. 1. januar 2007. Det nuværende fald i forventningsindeksene ser umiddelbart kraftigt ud, jf. figur 2.14b, men størrelsen på udsvingene i forventningsindekset kan ikke umiddelbart sammenlignes. Forventningsindikatorerne vurderer den fremtidige udvikling *i forhold til* den nuværende situation, og de aktuelle lave værdier for forventningen til fremtiden spiller derfor ind på forventningsindikatoren.

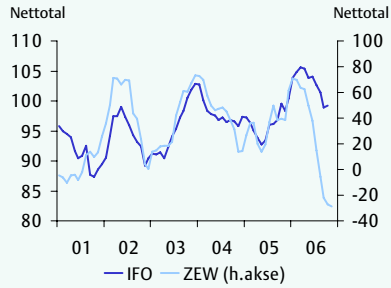
Figur 2.14a

BNP-vækst og konjunkturindikator i Tyskland



Figur 2.14b

Konjunkturindikatorer for forventningen til udviklingen seks måneder frem – Tyskland



Kilde: EcoWin og egne beregninger. På figur 2.14a er vist IFO-indikatoren for den aktuelle økonomiske situation, mens figur 2.14b viser indikatorer for forventningen til udviklingen seks måneder frem. Ifo-indekset afspejler virksomhedernes vurderinger, mens ZEW-indekset afspejler vurderinger blandt analytikere og investorer.

De tyske offentlige finanser er forbedret noget på det seneste. De økonomiske reformer, som blev vedtaget i forbindelse med dannelsen af koalitionsregeringen i efteråret 2005, havde som hovedformål at nedbringe det store offentlige budgetunderskud fra år 2007, *jf. boks 2.1 i Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Hjulpet af den forbedrede konjunktursituation ser det tyske offentlige underskud nu ud til at komme under 3 pct. af BNP allerede i 2006.

Den kvartalsvise sæsonkorrigerede BNP-vækst i *Frankrig* steg fra 0,5 pct. i 1. kvartal til hele 1,1 pct. i 2. kvartal 2006. I 3. kvartal viste tallene nulvækst efter den store opgang kvartalet før. Med år til år-vækstrater i de tre første kvartaler i 2006 på henholdsvis 1,4 pct., 2,6 pct. og 1,9 pct., forventes en vækst i hele 2006 på omkring 2 pct. For 2007 og 2008 ventes væksten at blive lige over 2 pct., primært drevet af vækst i privatforbruget. Privatforbruget ventes blandt andet understøttet af det stærke boligmarked og af implementeringen af nye muligheder for låntagning med pant i fast ejendom. Frankrig kæmper fortsat med en høj ledighed (den højeste blandt EU15-landene), som i vidt omfang afspejler strukturproblemer på arbejdsmarkedet. Ledigheden ventes at falde fra 9,3 pct. i 2006 til 8,7 pct. i 2008.

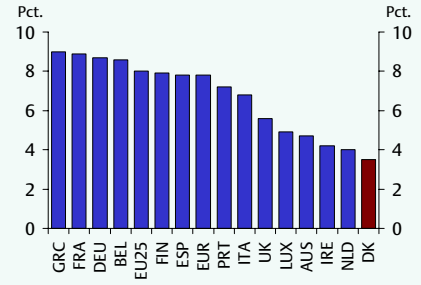
Italiens BNP-vækst udgjorde i årets første tre kvartaler henholdsvis 0,8 pct., 0,6 pct. og 0,3 pct. (k/k - sæsonkorrigeret). Væksten er således forøget en del i forhold til nulvæksten (å/å) i 2005, men ligger fortsat under gennemsnittet for eurolandene. Italien står over for store udfordringer med at genoprette de offentlige finanser. Underskuddet på den offentlige saldo udgjorde 4,1 pct. af BNP i 2005.

Italiens nye regering, som tiltrådte efter valget i april 2006, fremlagde i efteråret 2006 forslag til finanslov, hvis hovedformål er at nedbringe det offentlige underskud til 2,8 pct. af BNP i 2007. Forslaget indeholder skatteændringer, som samlet set vil forbedre de offentlige finanser. Der er blandt andet tale om en skattestigning for de højeste

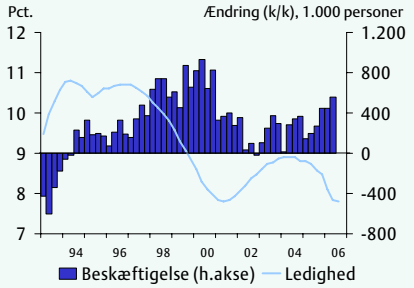
indkomster og skattenedsættelser for de laveste indkomster samt for virksomhederne. Der er usikkerhed om, hvorvidt underskuddet kommer under 3 pct. af BNP, da effekterne af visse øvrige tiltag er usikre. Fx er der budgetteret med øgede indtægter fra en række planlagte tiltag til at mindske skatteunddragelse, ligesom effekten af en planlagt strømlining af den offentlige administration er indregnet. En del af de midler, som tidligere var placeret i lønmodtagernes private fonde til social sikring, overføres til det offentlige, hvilket her og nu forbedrer de offentlige finanser. Pengene skal dog før eller siden betales tilbage som sociale ydelser, og formentlig vil EU-myndighederne klassificere overførslen til det offentlige som øget offentlig låntagning, hvorved den offentlige saldo ikke forbedres.

Den EU-harmoniserede ledighedsgrad i euroområdet var i september 7,8 pct. Ledigheden i eurolandene er lavest i Holland (4,0) og Irland (4,2), mens den er højest i Grækenland (9,0) og Frankrig (8,9).

Figur 2.15a
Ledigheden i euroområdet og udvalgte lande i september 2006



Figur 2.15b
Beskæftigelse og ledighed, euroområdet



Anm.: Ledigheden i EU er vist i procent af arbejdsstyrken og er harmoniseret og sæsonkorrigeret. Ledigheden i Grækenland og Italien er tal for andet kvartal 2006, mens Storbritannien (UK) er tal for juli.
Kilde: Eurostat og EcoWin.

Derimellem ligger Tyskland (8,7), Spanien (7,8) og Italien (6,8), *jf. figur 2.15a*. Til sammenligning var den standardiserede ledighedsgrad i Danmark 3,5 pct. Ledigheden i euroområdet har været faldende siden 3. kvartal 2004 og er nu på samme lave niveau som medio 2001, da ledigheden senest nåede en bund, *jf. figur 2.15b*. Ledigheden ventes at falde yderligere gennem resten af 2006 og 2007.

De europæiske arbejdsmarkeder er endnu ikke fuldt integrerede. Et dynamisk europæisk arbejdsmarked, hvor arbejdskraftudbuddet kan tilpasse sig efterspørgslen på tværs af landegrænser, opnås blandt andet via arbejdskraftens fri bevægelighed. Omfanget af vandringer på de europæiske arbejdsmarkeder er belyst i *boks 2.1*.

Boks 2.1
Vandringer i EU

EU har en målsætning om fri bevægelighed for arbejdskraften. Fri bevægelighed kan være med til at sikre et dynamisk europæisk arbejdsmarked, hvor arbejdskraftudbuddet kan tilpasse sig efterspørgslen på tværs af landegrænser. Nogle lande (især Irland) har høj indvandring og mange udlændinge i landet, mens andre lande (især de nye EU-medlemslande) i Central- og Østeuropa har nettoudvandring og få udlændinge.

Landene i EU samlet set (EU25) havde i 2005 en nettoindvandring på 3,7 personer pr. 1.000 indbygger, *jf. figur a*. Tallet trækkes især op af Spanien og Irland, mens England, Frankrig og Tyskland har nettoindvandringer under det gennemsnitlige niveau for EU25-landene.

De nye EU-lande (EU10) har nettoudvandring i gennemsnit på 0,1 person pr. 1.000 indbygger. Vandringerne fordeler sig ujævnt, da lande som Tjekkiet og Slovakiet oplever nettoindvandring (3,5 henholdsvis 3,6 personer pr. 1.000 indbygger), mens fx Polen (0,3) og især Litauen (3,0) har nettoudvandring i 2005.

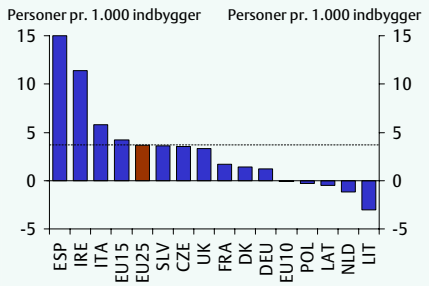
Opgjort som antal udlændinge i forhold til den indenlandsk bosatte befolkning i den arbejdsduelige alder var der i de gamle EU-lande (EU15) i 2005 7,6 pct. udlændinge, *jf. figur b*. De fordelte sig med 27,6 pct. fra EU15 (det vil sige personer fra EU15 som ikke bor i deres hjemland), 5,3 pct. fra de nye EU-lande og 67,1 pct. fra ikke-EU-lande.

De nye EU-lande har med 1,6 pct. en meget lille andel af udlændinge i befolkningen i den arbejdsduelige alder. De fordeler sig med 12,5 pct. fra andre nye EU-lande, 12,5 pct. fra EU15-lande og 75,0 pct. fra ikke-EU-lande.

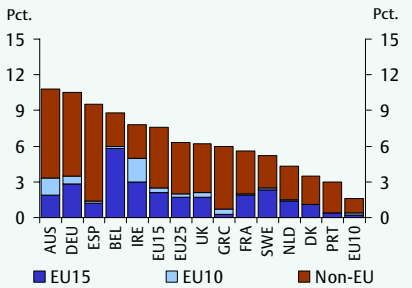
Den højeste andel af udlændinge har Østrig med 10,8 pct. af befolkningen i den arbejdsduelige alder. Heraf stammer 17,6 pct. fra andre EU15-lande, 13,0 pct. fra de nye EU-lande og 69,4 pct. fra ikke-EU-lande. En forklaring på den, i forhold til de øvrige lande, høje andel i Østrig af udlændinge fra de nye EU-lande kan være landets centrale placering med grænser op til både Tjekkiet, Slovakiet, Ungarn og Slovenien.

Også Tyskland, Spanien, Belgien og Irland har en høj andel af udlændinge i befolkningen i den arbejdsduelige alder. Særligt har Belgien en høj andel af personer fra andre EU15-lande (5,8 pct.). Dette skal blandt andet ses i lyset af de mange EU-institutioner placeret i Bruxelles.

Figur a
Nettovandring pr. 1.000 indbygger



Figur b
Andelen af udlændinge i den indenlandske befolkning i den arbejdsduelige alder



Anm.: I figur b er EU15 og EU25 aggregatet uden Italien. EU10 aggregatet er uden Polen. Luxembourg har 42,1 pct. udlændinge i den indenlandske befolkning, men er for overskuelighedens skyld udeladt af figuren.
Kilde: EU-Kommissionen: 'Labour Migration Patterns in Europe: Recent Trends, Future Challenges', September 2006 og EU-Kommissionen: 'Report on the Functioning of the Transitional Arrangements set out in the 2003 Accession Treaty', februar 2006.

Irland er det land, som har den største andel af folk fra de nye EU-lande i befolkningen i den arbejdsduelige alder. Dette skal ses i lyset af det seneste årtis kraftige højkonjunktur i irsk økonomi, som har medført en stor stigning i efterspørgslen efter arbejdskraft. Irland har aktivt forsøgt at tiltrække arbejdskraft blandt andet ved at åbne grænserne for borgere fra de nye EU-lande. Arbejdsløsheden blandt indvandrere fra EU10 er med 2,4 pct. betydeligt lavere end arbejdsløsheden blandt irske statsborgere (4,4 pct.)[1], hvilket afspejler, at indvandrere fra EU10 til Irland i høj grad kommer i beskæftigelse. Storbritannien har ligesom Irland åbnet sine grænser, men opgjort som andel af befolkningen udgør udlændinge fra EU10 kun 0,4 pct.

Det samlede billede viser en vandring af arbejdskraft fra de nye EU-lande mod de gamle. I forbindelse med udvidelsen af EU i 2004 fik EU15-landene gennem Nicetraktaten mulighed for at udskyde åbningen af grænserne i op til 7 år. Kun Storbritannien, Irland og Sverige valgte at åbne deres grænser helt. I Sverige betød åbningen en stigning i indvandringen fra EU10 fra 2.381 personer i 2003 til 4.232 personer i 2004[1]. Finland, Spanien, Portugal og Italien har i løbet af 2006 valgt at fjerne begrænsningerne på indvandring fra EU10. Flere lande forventes løbende at fjerne begrænsningerne på indvandring i de kommende år, og det kan tænkes at forstærke vandringen fra nye mod gamle lande.

Eurolandenes gennemsnitlige offentlige budgetunderskud faldt for andet år i træk og udgjorde 2,4 pct. af BNP i 2005. I 2006 forventes det gennemsnitlige offentlige underskud at forbedres yderligere til 2,0 pct. af BNP i 2006. De strukturelle underskud anslås til 1,7 pct. af BNP i 2006. Eurolandenes gennemsnitlige gældskvote steg med ca. 1 pct.-enhed til 70,8 pct. af BNP, men ventes at falde med over 1 pct.-enhed til ca. 69,5 pct. af BNP i 2006.

Syv EU-lande overskred i 2005 Stabilitets- og Vækstpagtens grænse for offentlige budgetunderskud på 3 pct. af BNP, herunder fire eurolande: Tyskland (3,2 pct. af BNP), Grækenland (5,2 pct. af BNP), Italien (4,1 pct. af BNP) og Portugal (6,0 pct. af BNP). Frankrig bragte sit budgetunderskud ned under 3 pct. af BNP i 2005, mens Tyskland som nævnt ventes at bringe sit budgetunderskud ned under 3 pct. af BNP allerede i år (et år før EU's frist). Derimod er det som nævnt mere usikkert, om Italien kan få bragt sit underskud ned under 3 pct. af BNP i 2007.

Blandt eurolandene havde Finland, Spanien og Irland overskud på de offentlige finanser i 2005. Finlands overskud på 2,7 pct. af BNP var det højeste blandt eurolandene.

Det økonomiske opsving giver grundlag for at styrke budgetkonsolideringen og gennemførelsen af strukturreformer for at sikre en holdbar udvikling i de offentlige finanser på længere sigt i takt med, at der bliver flere ældre, og at levetiden stiger.

[1] Ifølge Swedish Institute for European Policy Studies (SIEPS): 'Freedom of Movement for Workers from Central and Eastern Europe, Experiences in Ireland and Sweden', maj 2006.

Kommissionen har offentliggjort en rapport, der vurderer, at langsigtet holdbarhed vil kræve en permanent styrkelse af de offentlige finanser på op mod 3½ pct. af BNP i gennemsnit med stor variation på tværs af landene.

Holdbarhedsudfordringerne er knyttet til de aktuelle store strukturelle underskud og især det fremadrettede pres på de offentlige finanser fra de aldrende befolkninger. Ifølge EU's fremskrivninger vil aldringen indebære en stigning i de offentlige udgifter til pensioner samt sundhed og ældrepleje på i gennemsnit op mod 4 pct. af BNP frem mod 2050. Resultaterne er forbundet med usikkerhed og er følsomme over for beregningsforudsætningerne om blandt andet en relativt stor gennemsnitlig stigning i beskæftigelsen og stigningen i den forventede levetid.

En holdbar udvikling i de offentlige finanser kræver finanspolitiske stramninger eller styrket gennemførelse af strukturreformer, der forøger skattegrundlaget og dæmper stigningerne i udgifterne på længere sigt. En lang række lande er i gang med at gennemføre reformer af deres pensionssystemer, herunder forhøjelser af aldersgrænserne for pension og stramning af ordninger for tidlig tilbagetrækning. Endvidere styrkes sammenhængen mellem dels ydelserne og dels indbetalinger, tilbagetrækningsalder og forventet gennemsnitlig levetid. Der er imidlertid behov for en fortsat og forstærket indsats på pensions- og tilbagetrækningsområdet og på området for sundhed og ældrepleje, især i lande, der ikke eller kun i begrænset omfang har gennemført reformer og står over for relativt store udfordringer.

Inflation og renteudvikling i euroområdet

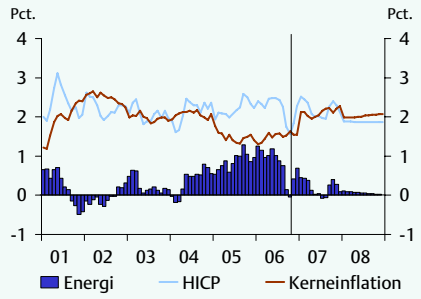
Forbrugerprisinflationen (HICP) udgjorde i første halvdel af året omkring 2,4 pct., men er aftaget siden juni 2006. I september faldt inflationen kraftigt til 1,8 pct., og i oktober var den 1,6 pct.

Det kraftige fald i inflationen i september 2006 afspejler primært faldet i råolieprisen i august og september samt bortfald af effekten af de høje energiprisstigninger, som fandt sted tilbage i sensommeren 2005. Energiprisstigningerne, som siden efteråret 2005 har bidraget med op mod halvdelen af den samlede forbrugerprisinflation, havde således kun et inflationsbidrag på 0,1 pct.-enhed i september. Kerneinflationen (forbrugerprisinflationen renset for energi og uforarbejdede fødevarer) har i et års tid ligget nogenlunde stabilt omkring 1,5 pct., *jf. figur 2.16a*.

For 2006 og 2007 venter EU-Kommisionen en inflation i euroområdet på henholdsvis 2,2 og 2,1 pct., hvilket ligger uden for rammerne af ECB's definition af prisstabilitet ligesom i alle årene 2001 til 2005. Skønnene skal ses i lyset af forhøjelsen af den tyske momssats per 1. januar 2007 og den øgede økonomiske vækst. Det forventes, at momsstigningen vil bidrage med 1 pct.-enhed til inflationen i Tyskland, og med 0,3 pct.-enheder til inflationen i euroområdet samlet set. Inflationen for euroområdet forventes at ligge på 1,9 pct. i 2008, jf. figur 2.16.a og *tabel 2.4*.

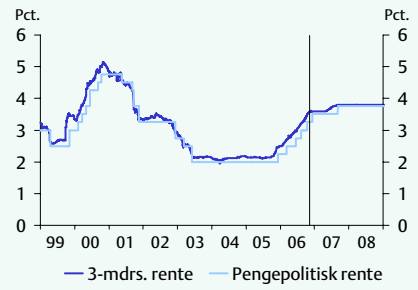
Figur 2.16a

Dekomponering af inflationen og inflationsskønnet, euroområdet



Figur 2.16b

Pengepolitisk og pengemarkedsrente, euroområdet



Anm.: Inflationen er vist som månedlige år til år-vækstrater. Kerneinflationen i euroområdet defineres som inflationen ekskl. bidrag fra uforarbejdede fødevarer og energi. *Energi* angiver bidraget i pct.-enheder fra energiprisstigninger.
Kilde: EcoWin, Eurostat og egne beregninger.

Inflationsskønnene er baseret på EU-Kommissionens forudsætninger for udviklingen i råolieprisen. Med olieprisforudsætningerne fra denne konjunkturvurdering bliver inflationsskønnet omkring 0,2 pct.-enheder lavere i 2007 og 0,1 pct.-enhed lavere i 2008.

Tabel 2.4
Skøn for renter og inflation i euroområdet

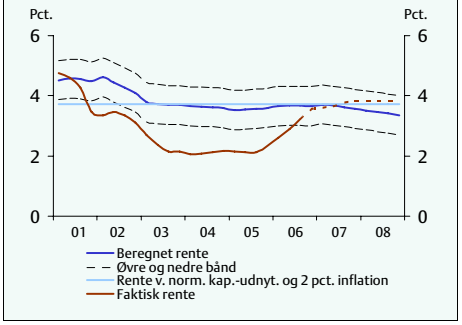
	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
3-mdrs. pengemarked	2,2	3,0	3,1	3,5	3,7	3,8
10-årig statsobligation	3,4	3,9	3,8	4,3	4,1	4,2
Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (HICP)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	1,9

Kilde: Ecowin, EU-Kommissionen og egne skøn.

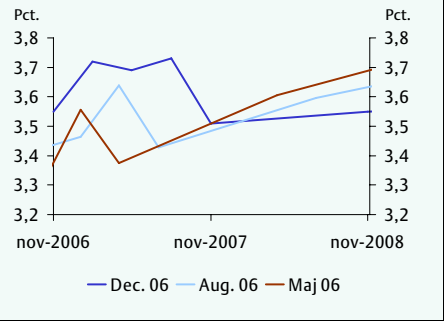
Den europæiske centralbank har siden augustvurderingen hævet den pengepolitiske styringsrente, minimumsbudrenten, med 0,25 pct.-enheder i oktober. Det antages i denne konjunkturvurdering, at styringsrenten hæves yderligere i december i år samt medio 2007 med 0,25 pct.-enheder pr. gang. De ventede renteforhøjelser skal ses i lyset af de fortsat positive udsigter for væksten i euroområdet, og at ledigheden nærmer sig et – efter europæiske forhold – forholdsvist lavt niveau. De forudsatte renteforhøjelser afspejler markedsforventningerne, som de kommer til udtryk i forwardrenterne, *jf. figur 2.16b*.

For euroområdet ventes den skønnede korte rente i slutningen af 2006 at nærme sig et mere neutralt niveau i forhold til den aktuelle kapacitetsudnyttelse og inflationspres, jf. den beregnede Taylor-rente i *figur 2.17a*.

Figur 2.17a
Faktisk (skønnet) og beregnet kort rente i euroområdet, 2001-2008



Figur 2.17b
Forwardrenter, 3 måneders rente, euroområdet



Anm.: I figur 2.17a er båndet omkring den beregnede rente givet som den gennemsnitlige absolutte forskel mellem den beregnede rente og den historiske, faktiske rente. Den beregnede rente ved normal kapacitetsudnyttelse angiver renten ved en inflation på 2 pct. og et outputgab på nul. Estimeret på baggrund af data i perioden 1980-2005, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2002*.
Kilde: EU-Kommissionen, Nationalbanken og egne beregninger og skøn.

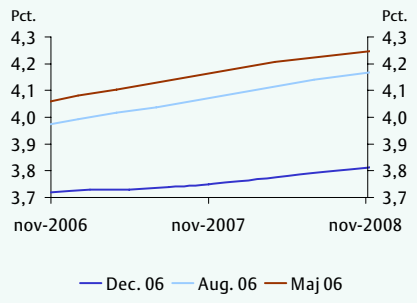
Den beregnede Taylor-rente viser en tendens til svagt faldende rente i 2008, mens markedets forventninger – udtrykt ved forwardrenterne – indikerer en nogenlunde uændret kort rente i 2008, *jf. figur 2.17b*. Forskellen kan skyldes, at den erfaringsbaserede Taylorrente ikke i tilstrækkelig grad opfanger blandt andet det ændrede pengepolitiske regime efter euroens indførelse.

Samlet set medfører det en marginal opjustering af den 3-måneders markedsbestemte eurorente på 0,1 og 0,2 pct.-enheder i henholdsvis 2006 og 2007, svarende til en årlig gennemsnitlig rente på henholdsvis 3,1 og 3,7 pct., som stiger marginalt til 3,8 pct. i 2008.

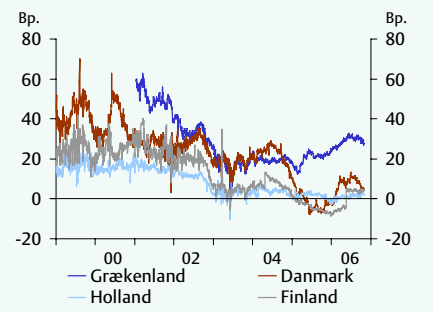
De lange renter i euroområdet er - ligesom de amerikanske lange renter – faldet siden augustvurderingen, jf. figur 2.3b. Skønnene for den 10-årige statsobligationsrente i euroområdet er derfor nedjusteret en anelse i 2006 og i 2007 i forhold til augustvurderingen. Den beskedne forudsatte stigning i de lange eurorenter synes i et vist omfang understøttet af markedets gennemsnitlige renteforventninger udtrykt ved forwardrenterne, *jf. figur 2.18a*.

Med udsigten til yderligere renteforhøjelser fra ECB's side kan der således forventes en mere flad rentestruktur i euroområdet og i Danmark.

Figur 2.18a
Forwardrenter, 10-årig rente, euroområdet



Figur 2.18b
Rentespænd til den tyske 10-årige eurorente, udvalgte lande



Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

Det såkaldte intra-europæiske rentespænd, målt ved eurolandenes rentespænd til den tyske 10-årige statsobligationsrente, er generelt faldet en anelse siden augustvurderingen, *jf. figur 2.18b*. Rentespændet udvides generelt, når renten stiger, mens det typisk indsnævres ved et rentefald.

Rentespændets størrelse bestemmes blandt andet af landenes kreditværdighed og likviditeten i de bagvedliggende statsobligationsserier, jf. Økonomisk Redegørelse, august 2006.

2.4 Storbritannien, Norden og nye EU-lande

Den økonomiske vækst i *Storbritannien* er tiltaget i forhold til den mere afdæmpede udvikling i 2005. BNP-væksten ventes således at øges fra 1,9 pct. i 2005 til 2,7 pct. i 2006. Fremgangen ventes herefter at blive 2,6 pct. og 2,4 pct. i henholdsvis 2007 og 2008, *jf. tabel 2.5*. Skønnene er i forhold til augustredegørelsen opjusteret med 0,1 pct.-enhed for 2006 og nedjusteret med 0,2 pct.-enheder for 2007.

Tabel 2.5
Vækstskøn for Storbritannien, Sverige og Norge

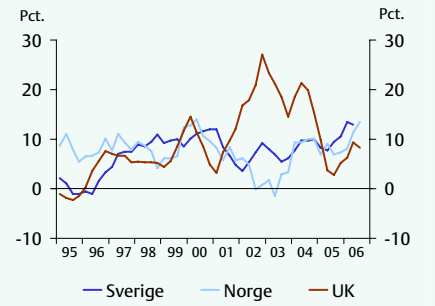
	Gnst. 1998-2003[1)]	2004	2005	2006		2007		2008
				Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Aug.
Storbritannien	2,8	3,3	1,9	2,6	2,7	2,8	2,6	2,4
Sverige	2,9	3,7	2,7	3,6	4,0	3,0	3,3	3,1
Norge[2)]	2,4	3,8	3,7	3,0	3,4	2,1	2,7	2,2

1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) BNP-vækst for fastlands-Norge.
Kilde: EU-Kommissionen, EcoWin, Finansdepartementet i Norge samt egne skøn.

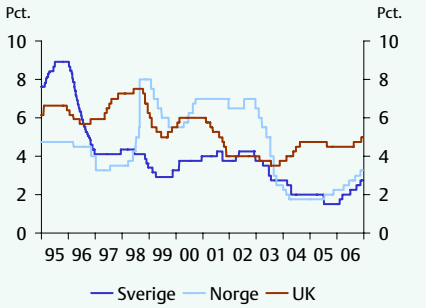
Den øgede vækst er drevet af den indenlandske efterspørgsel, blandt andet i form af forøget privat forbrugsvækst som følge af stigende beskæftigelse og en fornyet opgang i væksten i huspriserne, *jf. figur 2.19a*. Samtidig er væksten i erhvervsinvesteringerne tiltaget understøttet af en god indtjening i virksomhederne, og et øget behov for kapacitetsudvidelser efter en periode med svag investeringsaktivitet. Planlagte initiativer på det offentlige serviceområde betyder endvidere, at det offentlige forbrug og navnlig de offentlige investeringer bidrager betydeligt til at forøge efterspørgselsvæksten. I handlen med udlandet er eksporten steget pænt stimuleret af øget vækst i euroområdet, mens importen er forøget i takt med, at den samlede efterspørgsel er styrket.

Den økonomiske vækst dæmpes en anelse frem mod 2008, hvor væksten i de offentlige investeringer ventes at blive mere moderat. Privatforbruget skønnes at vokse i et stort set uændret tempo, understøttet af en forholdsvis solid vækst i de disponible indkomster og en høj beskæftigelse, mens en stigning i opsparingskvoten vil virke dæmpende på fremgangen. Samtidig kan forbrugslysten blive påvirket negativt af en eventuel usikkerhed hos forbrugerne som følge af den aktuelle diskussion af mulige pensionsreformer. Væksten i erhvervsinvesteringerne ventes at fortsætte i et pænt, men moderat tempo ovenpå den svage vækst i investeringerne i 2005.

Figur 2.19a
Udvikling i kontantpriser i UK, Sverige og Norge



Figur 2.19b
Pengepolitiske renter i UK, Sverige og Norge



Anm.: Figur 2.19a viser årlige procentvise ændringer i kvartalsobservationer. Egen sæsonkorrektion for Sverige og Norge.
Kilde: EcoWin, EU-kommissionen.

Arbejdsstyrken er forøget det seneste års tid, hvilket blandt andet afspejler ret betydelig immigration, samt en tendens til at ældre bliver længere på arbejdsmarkedet. Væksten har været tilstrækkelig til at forøge beskæftigelsen, mens ledigheden til gengæld har været opadgående, *jf. figur 2.21b*. Forøgelsen af ledigheden skal blandt andet ses i lyset af den forholdsvist afdæmpede økonomiske vækst i 2005. I 2007 og 2008 ventes ledigheden gradvist at falde lidt i igen.

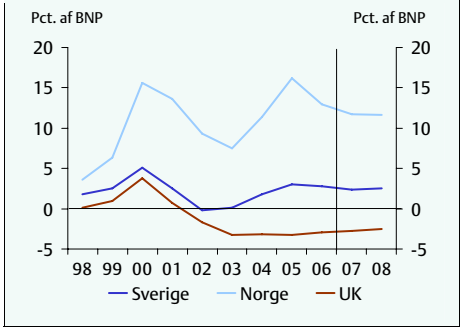
På baggrund af et fortsat negativt outputgab vurderes lønstigningerne at holde sig omkring det nuværende niveau i prognoseårene. Højere olie- og forsyningspriser er medvirkende til, at forbrugerprisinflationen for året som helhed ventes at ligge noget over Bank of Englands inflationsmålsætning på 2 pct., *jf. figur 2.22a.* På denne baggrund hævede centralbanken styringsrenten i august og igen i november. Begge justeringer var på en ¼ pct.-enhed, så renten nu er på 5 pct., *jf. figur 2.19b.* Fremadrettet ventes inflationen gennem prognoseperioden at aftage mod 2 pct., blandt andet i takt med at energiprisstigningerne dæmpes.

Den ret store offentlige forbrugsvækst er sammen med den stigende ledighed med til holde underskuddet på de offentlige finanser oppe på omkring 3 pct. af BNP i 2006. Underskuddet ventes at aftage en anelse i 2007 blandt andet som følge af en lille nedgang i væksten i det offentlige forbrug. For 2008 regnes der på grundlag af tekniske forudsætninger med en yderligere forbedring af saldoen, *jf. figur 2.20a.*

Svensk økonomi er inde i periode med stor aktivitetsfremgang, og der ventes en kraftig BNP-vækst på 4,0 pct. i 2006, jf. tabel 2.5. Opgangen skønnes herefter at dæmpes til 3,3 og 3,1 pct. i henholdsvis 2007 og 2008. I forhold til augustvurderingen er skønnene for BNP-væksten opjusteret med 0,4 pct.-enheder for 2006 og 0,3 pct.-enheder for 2007.

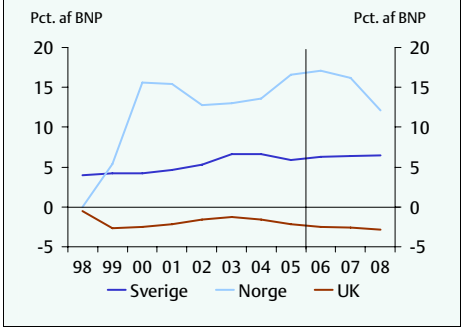
Figur 2.20a

Offentlig saldo for UK, Sverige og Norge



Figur 2.20b

Betalingsbalancen i UK, Sverige og Norge



Kilde: EcoWin, EU-kommissionen og OECD.

Den aktuelt gunstige økonomiske udvikling er bredt funderet. Privatforbruget styrkes således af øget beskæftigelse samt et stærkt boligmarked, mens den markante investeringsfremgang stimuleres af lave renter og tiltagende kapacitetsudnyttelse. Samtidig understøtter høj vækst på eksportmarkederne en pæn fremgang i eksporten. Efterspørgselsfremgangen giver anledning til en betydelig importvækst, men nettoeksporten ventes samlet at give et positivt bidrag til BNP-væksten.

Den nye regering tiltrådte i oktober og har i sit nye budgetforslag lagt op til et ret bredt udvalg af reformer, *jf. boks 2.2.*

Boks 2.2
Hovedpunkterne i den nye svenske regerings forslag til reformer

Den nytiltrådte svenske regering fremlagde medio oktober sit første budgetforslag. Budgetforslaget indeholder et forholdsvist omfattende udvalg af forslag til reformer, der navnlig vedrører skatteområdet og arbejdsmarkedspolitikken. En række initiativer skal træde i kraft pr. 1. januar 2007, hvorefter man gradvist vil introducere yderligere tiltag.

Budgetforslaget omfatter i sin helhed skattenedsættelser på 40 mia. kr. i 2007 stigende til 48 mia. s.kr. i 2009. Skattenedsættelserne finansieres delvist af besparelser på blandt andet dagpengeområdet samt af andre tiltag. De samlede reformer udgør en finanspolitisk lempelse på 15,3 mia. s.kr. og 22,9 mia. s.kr. i henholdsvis 2007 og 2008. Det svarer til henholdsvis 0,5 og 0,7 pct. af BNP.

Finanspolitikken er fortsat underlagt to centrale målsætninger, der indebærer, at de loftsbegrænsede udgifter skal ligge inden for det besluttede udgiftsloft for staten, mens den offentlige saldo i gennemsnit skal udvise et overskud på 2 pct. af BNP over en konjunkturcyklus. Den svenske regering forventer et strukturelt overskud på de offentlige finanser på 2,4 pct. af BNP i både 2006 og 2007.

Skattepolitikken
Ændringsforslagene på det skattepolitiske område vedrører blandt andet:
- Indførelse af et jobfradrag for arbejdsindkomst. Der gives et større fradrag til personer over 64 år.
- Nedsættelse af specifikke arbejdsgiverafgifter knyttet til de helt unge og de ældste ansatte.
- Gradvis afvikling af formuebeskatningen
- Afskaffelse af den statslige ejendomsskat i 2008 og indførelse af en lav kommunal ejendomsafgift. Foreløbig fastlåses den skattemæssige ejendomsværdi på 2006-niveauet.

Arbejdsmarkedspolitikken
Reformerne på arbejdsmarkedsområdet omfatter blandt andet:
- Nedsættelse af højeste dagpengesats samt gradvis nedtrapning af dagpengebeløbet over ledighedsperioden.
- Beregningsgrundlaget for dagpenge øges fra seneste 6 måneders løn til seneste 12 måneders løn. Herudover strammes optjeningsreglerne.
- Egenfinansieringen i A-kasserne øges, og medlemsafgifterne differentieres, så de afhænger positivt af arbejdsløsheden i den enkelte A-kasse.
- Den eksisterende aktiveringsgaranti erstattes med en job- og udviklingsgaranti, som skal gælde for alle, der har været ledige i 300 dage (450 dage for forældre). Hensigten er blandt andet at sikre en mere individuelt målrettet ordning end tidligere.
- Der indføres et jobtilskud i form af fritagelse for arbejdsafgifter ved ansættelse af personer, der har været uden for arbejdsmarkedet i mere end 1 år. Tilskuddet gives i en periode svarende til den tid vedkommende har været ledig, dog højst 5 år.[1)]
- Antallet af personer i de nuværende arbejdsmarkedspolitiske programmer reduceres og flere ordninger afskaffes helt.

I tillæg til de ovenfornævnte reformer planlægger den svenske regering også nye initiativer på en række andre områder, herunder uddannelse og forskning, familiepolitik, effektivisering af den offentlige sektor samt miljø og energi.

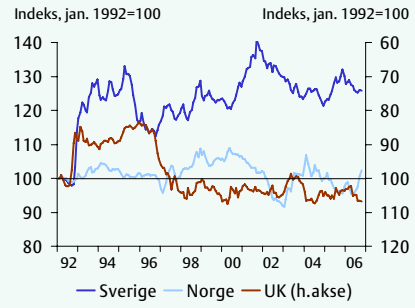
1) For personer over 55 år ydes støtten i dobbelt så lang tid, dog højest 10 år. Unge i alderen 20-24 år omfattes af ordningen allerede efter 6 måneders fravær fra arbejdsmarkedet, men maksimalt for 1 år.

De planlagte skattenedsættelser, herunder navnlig introduktionen af et jobfradrag, bidrager til at forøge husholdningernes disponible indkomster, hvilket – sammen med fremgang i beskæftigelsen – understøtter væksten i det private forbrug i 2007. Den samlede aktivitetsfremgang ventes dog gradvist at dæmpes lidt i 2007 og 2008 og nærme sig det potentielle niveau. Det afspejler blandt andet en ventet nedgang i

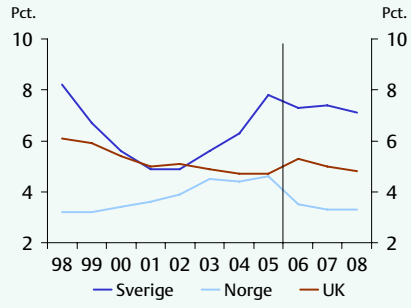
den aktuelt kraftige investeringsvækst, blandt andet som følge af stigende renter. Samtidig ventes eksportfremgangen at aftage lidt i takt med en langsommere udvikling på eksportmarkederne.

Beskæftigelsen er forøget en del i 2006 efter nogle år, hvor beskæftigelsesudviklingen i Sverige har været forholdsvis svag på trods af pæn aktivitetsfremgang. Det ventes, at reformerne i kraft af den finanspolitiske lempelse kan medvirke til en gradvis reduktion af det aktuelt negative beskæftigelsesgab (forskellen mellem den faktiske og den potentielle beskæftigelse), som kan være stort set lukket ved udgangen af 2008. Ledighedsprocenten ventes at stige lidt i 2007, idet arbejdsudbuddet styrkes af de nævnte reformer, herunder afgangen fra de eksisterende arbejdsmarkedspolitiske programmer. Den skønnes herefter at falde igen i 2008, jf. figur 2.21b.

Figur 2.21a
Effektive valutakurser i UK, Sverige og Norge



Figur 2.21b
Udvikling i ledigheden i UK, Sverige og Norge



Anm.: I figur 2.21a viser en stigende kurve en svækkelse af valutaen.

Inflationen er øget på det seneste, og Sveriges Riksbank har hævet styringsrenten flere gange i indeværende år. Senest i september, hvor renten blev forhøjet med ¼ pct.-enhed til 2¾ pct. Prisudviklingen er dog fortsat forholdsvis svag, men øgede lønstigninger samt en betydelig nedgang i produktivitetsvæksten ventes fremadrettet at medvirke til en gradvis forøgelse af inflationen, jf. figur 2.22a.

Der ventes et solidt overskud på de offentlige finanser på 2,8 pct. af BNP i indeværende år. På baggrund af den finanspolitiske lempelse, der er indeholdt i reformpakken, ventes saldoen at blive svækket i 2007. Den lavere ledighed ventes herefter at kunne medvirke til forøgelse af overskuddet i 2008, jf. figur 2.20a.

Aktivitetsfremgangen i *Norge* har været ret kraftig i de seneste år. For 2006 ventes en markant BNP-vækst for fastlands-Norge på 3,4 pct., jf. tabel 2.5. Fremgangen påvirkes negativt af udviklingen i elektricitetsproduktionen, og ser man bort herfra, ventes væksten at blive højere end i 2005. Opgangen i fastlands-økonomien vurderes at dæmpes gradvist i 2007 og 2008 til henholdsvis 2,7 pct. og 2,2 pct. I forhold til au-

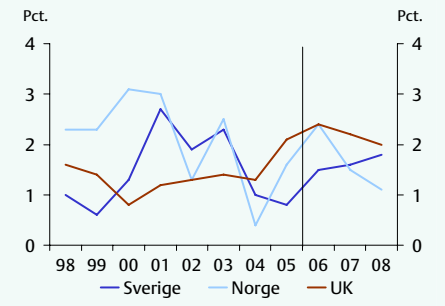
gustvurderingen er skønnene opjusteret med 0,4 og 0,6 pct.-enheder for henholdsvis 2006 og 2007.

Den aktuelt kraftige økonomiske vækst drives blandt andet af en markant privat forbrugsfremgang. Boliginvesteringerne vokser samtidig fortsat kraftigt stimuleret af et lavt renteniveau, og en betydelig fremgang i olieinvesteringer er ligeledes med til at løfte aktiviteten. Endelig styrkes udviklingen i eksporten af pæn vækst på eksportmarkederne, mens den stærke efterspørgsel fører til en ret kraftig fremgang i importen.

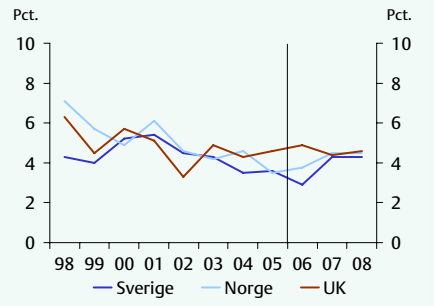
Frem mod 2008 ventes BNP-væksten gradvist at aftage. Det bygger blandt andet på en udsigt til stigende renter, der kan medvirke til lavere fremgang i privatforbruget og erhvervsinvesteringerne. Samtidig ventes en nedgang i olieinvesteringerne, og endeligt skønnes kapacitetsbegrænsninger i stigende grad at dæmpe vækstmulighederne. Fremgangen i fastlandsøkonomien vurderes dog at kunne holde sig over det potentielle niveau næste år, mens den formentlig bliver mindre i 2008.

Der er aktuelt et betydeligt pres på arbejdsmarkedet, hvor der i kraft af den stærke opgang i produktionen har været en stor fremgang i beskæftigelsen. Ledigheden er samtidig aftaget til et lavt niveau, og nedgangen ventes at fortsætte i 2007, om end med aftagende styrke. Herefter skønnes udviklingen at stabiliseres i 2008, jf. figur 2.21b.

Figur 2.22a
Forbrugerprisinflation i UK, Sverige og Norge



Figur 2.22b
Lønudvikling i UK, Sverige og Norge



Anm.: Årlige procentvise ændringer. Figur 2.22b viser vækstraten i arbejdsomkostningerne for hele økonomien.
Kilde: EcoWin, EU-Kommissionen, Konjunkturinstitutet, Sverige og egne skøn.

Lønstigningerne har været forholdsvis moderate på trods af den kraftige konjunkturopgang, hvilket blandt andet kan tilskrives tilgang af arbejdskraft fra Norden, Polen og de baltiske lande. Den ventede udvikling på arbejdsmarkedet tilsiger en øget lønopgang frem mod 2008, der kan medvirke til at svække konkurrenceevnen, jf. figur. 2.22b. Prisfald på importerede forbrugsgoder har været med til at holde forbrugerprisstigningerne på et afdæmpet niveau, og de ventes i 2007 at aftage noget som føl-

ge af udviklingen i elektricitetspriserne, jf. figur 2.22a. Højere lønstigninger skønnes fremadrettet at bidrage til højere underliggende inflation. Valutakursen er desuden svækket henover sommeren, og en yderligere svækkelse vil ligeledes påvirke inflationen i opadgående retning, *jf. figur 2.21a*. På denne baggrund har Norges Bank hævet styringsrenten ved flere lejligheder i indeværende år. Den seneste justering kom i november, hvor renten blev øget med en ¼ pct.-enhed til 3¼ pct., jf. figur 2.19b.

Saldoen på betalingsbalancen udviser særdeles store overskud, der kan henføres til den store eksport af energivarer, *jf. figur 2.20b*. Forudsætningen om et svagt fald i olieprisen indebærer, at overskuddet ventes at aftage en smule i 2007 og 2008. Denne udvikling vil også få en negativ virkning på det store overskud på de offentlige finanser, jf. figur 2.20a.

For en gennemgang af den økonomiske udvikling i *de nye EU-medlemslande* henvises til *Økonomisk Redegørelse, maj 2006*. I det følgende fokuseres på Polen, der, set i lyset af sin store befolkning, potentielt spiller en vigtig økonomisk rolle i EU. Målt på antal indbyggere er Polen næsten på størrelse med Spanien, og Polens befolkning udgør 8,3 pct. af EU's samlede befolkning. Målt på størrelsen af BNP udgør Polen kun 2,2 pct. af EU.

Det polske BNP voksede årligt med 6,0 pct. i den sidste halvdel af 1990'erne. I 2001 og 2002 lå BNP-væksten på et noget lavere niveau, men siden Polen blev medlem af EU i 2004, er væksten igen tiltaget. I 2004 og 2005 viste BNP en vækst på henholdsvis 5,3 pct. og 3,2 pct. Det forventes, at BNP vil stige med 5,2 pct. i 2006. I 2007 og 2008 forventes BNP at vokse med henholdsvis 4,7 pct. og 4,8 pct.

Siden Polen trådte ind i EU i 2004, er investeringerne steget kraftigt. Denne udvikling forventes at fortsætte det næste par år. EU-Kommissionen skønner stigninger i investeringerne på over 10 pct. i 2006 samt i 2007 og 2008. Det er især erhvervsinvesteringerne, der ventes at vokse kraftigt.

Den polske ledighed er den højeste i EU. Siden februar 2003, hvor den toppede med 20,7 pct. af arbejdsstyrken, har ledigheden fulgt en nedadgående trend. Den udgjorde 17,6 pct. af arbejdsstyrken i 2005. I september 2006 var ledigheden 14,1 pct. af arbejdsstyrken. Det forventes, at ledigheden vil falde yderligere i de kommende år. Den positive udvikling på arbejdsmarkedet med faldende ledighed og stigende lønninger forventes at smitte af på det private forbrug og derved bidrage positivt til væksten i de kommende år.

Polens offentlige budgetunderskud udgjorde i 2005 2,5 pct. af BNP, mens den offentlige gæld udgjorde 42,0 pct. af BNP. EU-Kommissionen skønner, at det offentlige budgetunderskud vil udgøre 2,2 pct. af BNP i 2006 for derefter at falde til 2,0 pct. af BNP i 2007 og 1,8 pct. af BNP i 2008. Den offentlige gæld forventes at stige til 42,2 pct. af BNP i 2006. I 2007 og 2008 forventes den offentlige gæld at udgøre henholdsvis 43,1 pct. af BNP og 42,7 pct. af BNP.

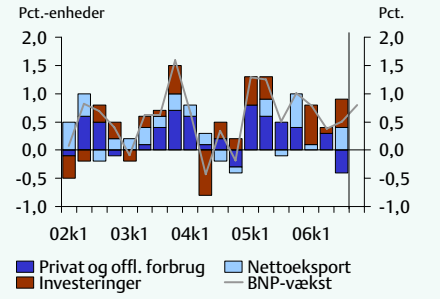
Den EU-harmoniserede inflation (HICP) er faldet fra 10,1 pct. i 2000 til 2,2 pct. i 2005. I 2006 ventes en stigning i HICP på 1,4 pct. Mange af de nye EU-medlemslande deltager i ERM II-valutasamarbejdet. Forud for optagelse i eurosamarbejdet skal medlemslandene have deltaget i ERM II-samarbejdet i mindst to år. Slovenien optages i eurosamarbejdet per 1. januar 2007, mens Polen endnu ikke har fastsat en dato for optagelse i ERM II.

2.5 Japan, Kina og øvrige lande

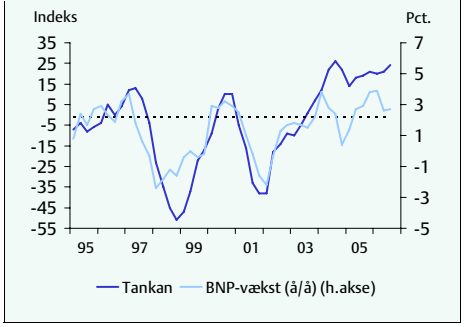
Selvom den økonomiske vækst i *Japan* har været noget svingende, er der tegn på, at opsvinget er blevet solidt. Væksten skønnes til 2,7 pct. i 2006, hvorefter den aftager en smule i 2007-08. Fremgangen ventes at aftage i 2007 og 2008 til henholdsvis 2,3 pct. og 2,1 pct., svarende til den potentielle vækstrate.

Væksten i andet kvartal 2006 var lidt lavere end i første kvartal, idet investeringerne, herunder især lagerinvesteringer, i modsætning til første kvartal bidrog meget lidt, *jf. figur 2.23a*. I tredje kvartal var væksten igen stærk, trods lavere forbrug. Især investeringerne og nettoeksporten bidrog væsentligt. Vækstforløbet har således været ujævnt i 2006, men det samlede billede viser, at opsvinget nu synes at være stabilt og bredt funderet. Det er ikke mindst væsentligt, at risikoen for fornyet deflation synes stadig mindre, *jf. figur 2.24a.*

Figur 2.23a
Vækstbidrag for Japan



Figur 2.23b
BNP-vækst (å/å) og erhvervstillid, Japan



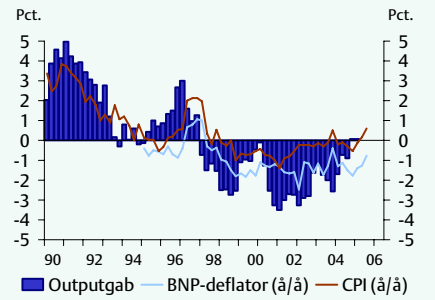
Anm.: I figur 2.23a er investeringerne inkl. lagerinvesteringer. I figur 2.23b angiver den vandrette linje det historiske gennemsnit for Tankan-indekset for erhvervstillid.
Kilde: EcoWin, EU-Kommissionen og OECD.

Erhvervstilliden målt ved Tankan-indekset har de seneste tre år ligget over sit langsigtede gennemsnit og på et væsentligt højere niveau end i de forudgående ti år og viser ingen tegn på svækkelse, *jf. figur 2.23b*. Det styrker forventningen om, at investeringerne også i denne kommende tid vil understøtte væksten i den indenlandske efterspørgsel. Væksten vil dog næppe ligge væsentligt over 2 pct., idet outputgabet er positivt, jf. figur 2.24a, og den potentielle vækstrate fortsat er ret lav, *jf. figur. 2.24b.*

Den potentielle vækstrate faldt væsentligt omkring recessionen i begyndelsen af 1990'erne og har ligget på et lavere niveau siden da, jf. figur 2.24b. Især investeringerne har i en årrække ydet et væsentlig mindre bidrag til væksten end i tidligere perioder. Det kan blandt andet skyldes aftagende marginalproduktivitet efterhånden som kapitalapparatet udbygges, men makroøkonomisk usikkerhed og et ujævnt konjunkturforløb har formentlig spillet en større rolle. Der vil i så fald være et teknologisk og investeringsmæssigt efterslæb, der kan indhentes, ligesom der vil være muligheder for at øge erhvervsfrekvensen, der har været faldende gennem 1990'erne. Endelig vil der være mulighed for at øge totalfaktorproduktiviteten gennem strukturreformer, herunder smidiggørelse af økonomien gennem begrænsning af en forholdsvis stram statsstyring i visse sektorer.

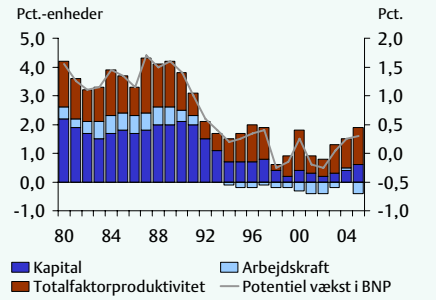
Figur 2.24a

Outputgab og inflation i Japan



Figur 2.24b

Dekomponering af den potentielle vækst i Japan



Kilde: EcoWin, OECD og IMF.

Den *kinesiske økonomi* fortsætter med at vokse meget hurtigt. I første halvår 2006 var vækstraten på 10,9 pct. I tredje kvartal var vækstraten 10,4 pct. Den ret høje vækst forventes at fortsætte resten af året og frem til 2008, hvor vækstraten skønnes at blive 9,7 pct.

Kinas betalingsbalanceoverskud er meget betydeligt, ca. 7 pct. af BNP i 2005. Det er en del af modstykket til USA's store betalingsbalanceunderskud og dermed en del af de globale ubalancer., jf. Økonomisk Redegørelse, august 2006.

Kina er den største økonomi i det såkaldte *Emerging Asia*[2], og samtidig den hurtigst voksende. For regionen som helhed ventes en vækstrate i de kommende år på omkring 8 pct. med en svagt aftagende tendens. Ses der bort fra Indien og Pakistan med forventede vækstrater på over 7 pct., ligger den typiske forventede vækstrate i regionen på omkring 5 pct., ligeledes med en faldende tendens som følge af lidt svagere vækst i verdensøkonomien, navnlig i USA.

[2] Emerging Asia defineres som Kina, Indien, Pakistan, Bangladesh, Indonesien, Thailand, Filippinerne, Malaysia, Sydkorea, Taiwan, Hong Kong og Singapore.

Det globale opsving har, navnlig i kraft af den højere oliepris, givet større indkomster og dermed bidraget til højere vækst i de *olieeksporterende lande*. De mellemøstlige hovedeksportører, Saudi Arabien, Kuwait og Iran forventes således at vokse med 6 pct. i 2006 og lidt mindre i 2007-08. Olieprisen påvirker væksten i disse lande kraftigt.

Olieproduktionen spiller ligeledes en meget betydelig rolle for *Ruslands og det øvrige SNG's* økonomier. Betalingsbalancen for SNG som helhed har i de senere år udvist store overskud og forventes i 2006 at nå ca. 10 pct. af BNP, hvorefter det forventes at falde en smule. SNG-landene har haft vanskeligt ved at sterilisere den ekspansive effekt af denne kapitalindstrømning, i nogle tilfælde fordi obligationsmarkederne ikke har været tilstrækkelig udviklede til, at overskudslikviditeten har kunnet opsuges. Dette har resulteret i høj inflation i flertallet af landene, omkring 10 pct. i gennemsnit. IMF har anbefalet, at pengepolitikken i højere grad fokuseres på inflationsbekæmpelse end på at forhindre valutakursappreciering.

En gennemgående vanskelighed har været et lavt investeringsniveau, og et tilsvarende stort forbrug. Et svagt erhvervsklima og en dårligt fungerende finansiel sektor har været medvirkende hertil.

2.6 Finansielle markeder i Danmark

Nationalbanken har fulgt ECB's seneste renteforhøjelser og ligeledes hævet styringsrenten i oktober med 0,25 pct.-enheder til det nuværende niveau på 3,5 pct.

I kraft af fastkurspolitikken forudsættes Nationalbanken at skygge ECB's ventede renteforhøjelser. Således skønnes styringsrenten at udgøre 3,75 pct. ultimo 2006, for herefter at forblive på dette niveau frem til medio 2007, hvor der forudsættes en yderligere renteforhøjelse. Der regnes ikke med yderligere renteændringer i prognoseperioden.

Skønnet for den korte danske rente er – ligesom den korte rente i euroområdet – opjusteret med 0,1 pct.-enhed i 2006 og 0,2 pct.-enheder i 2007 i forhold til augustvurderingen, *jf. tabel 2.6*.

Den 10-årige statsobligationsrente ventes at udgøre 3,8 pct. i gennemsnit i 2006, stigende til 4,2 pct. i 2007 og 4,3 pct. i 2008. I forhold til augustvurderingen er den lange rente nedjusteret med 0,2 pct.-enhed i 2006 og 0,2 pct.-enheder i 2007, hvilket skal ses i lyset af nedjusteringen af den tilsvarende lange rente i euroområdet.

Rentespændet mellem den danske og tyske 10-årige statsobligationsrente er faldet en anelse siden augustvurderingen, *jf. figur 2.25a og 2.25b*. I 2006 vil rentespændet mellem den danske og tyske statsobligationsrente i gennemsnit kun være marginalt positivt (under 0,1 pct.-enhed). Rentespændet ventes dog igen at øges til 0,1 pct.-enhed i 2007 og 2008, hvilket er uændret i forhold til augustvurderingen.

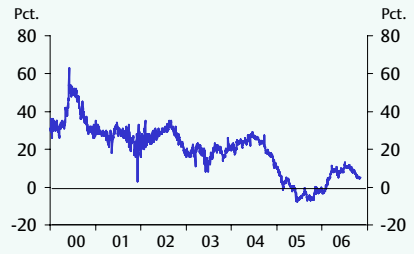
Tabel 2.6
Skøn for renter i Danmark og rentespænd

	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Pct.						
Renter:						
3-mdrs. pengemarked	2,2	3,1	3,2	3,6	3,8	3,9
10-årig statsobligation[1)]	3,4	4,0	3,8	4,4	4,2	4,3
1-årig rentetilpasning	2,4	3,4	3,5	3,9	4,0	4,1
5-årig rentetilpasning	3,0	3,9	3,8	4,3	4,2	4,3
30-årig realkredit, 5 pct.	-	5,4	5,3	5,7	5,5	5,6
Pct.-enheder						
Rentespænd:						
Danmark – euroområdet, 3-mdr.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Danmark – Tyskland, 10-årig stat	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1

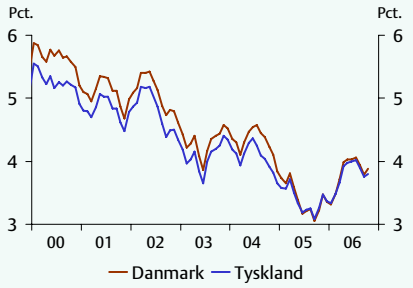
1) Løbetidskorrigeret 10-årig statsobligation.
Kilde: EcoWin, CSE og egne skøn.

Nedbringelsen af rentespændet skyldes blandt andet, at udbuddet af danske statsobligationer har været faldende som følge af nedbringelsen af statsgælden. Dertil kommer, at den institutionelle efterspørgsel (fra blandt andet danske pensionsselskaber) efter danske statsobligationer formentlig også har bidraget til at mindske rentespændet mellem Danmark og euroområdet.

Figur 2.25a
10-årigt rentespænd mellem Danmark og Tyskland



Figur 2.25b
10-årige statsobligationsrenter, Danmark og Tyskland



Anm.: I figur 2.25a er rentespændet beregnet på baggrund af løbetidskorrigerede 10-årige statsobligationsrenter (par-renter). I figur 2.25b er vist renten på 10-årige (benchmark) statsobligationer.
Kilde: EcoWin og Nationalbanken.

Renten på den 30-årige realkreditobligation med en kuponrente på 5 pct. forventes at stige fra 5,3 pct. i 2006 til 5,5 pct. i 2007 og yderligere til 5,6 pct. i 2008. Yderligere rentestigninger kan åbne op for låntagning i obligationer med en pålydende rente på 6 pct.

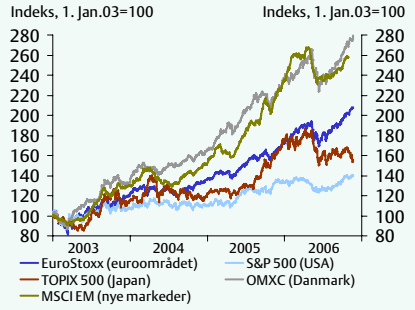
Rentetilpasningsobligationerne med en 1-årig rentetilpasningsperiode er steget med ca. 1 pct.-enhed fra 2005 til 2006 som følge af den strammere pengepolitik i euroområdet, der blev indledt i december 2005. Det ventes, at renten på den 1-årige rentetilpasningslån vil stige i takt med behovet for yderligere pengepolitiske renteforhøjelser.

Aktiemarkeder

Efter store stigninger i aktiekurserne i starten af 2006 begyndte aktiemarkederne generelt at falde i slutningen af april, dog blot for at genoptage de høje vækstrater, *jf. figur 2.26a*. Danske og europæiske aktier er steget med henholdsvis 18 og 21 pct. i år (år-til-dato), mens de amerikanske aktiekurser er steget med 4 pct. målt i danske kroner, *jf. tabel 2.7*. Japanske aktier er faldet med 11 pct., primært som følge af et fald i japanske JPY i forhold til EUR/DKK. Selv om aktiekurserne i euroområdet er steget markant i 2006 er P/E[3] forholdet nogenlunde stabilt, *jf. figur 2.26b*. De indikerer, at de høje kursstigninger på aktier i Europa blandt andet kan forklares med en stigende indtjening i virksomhederne.

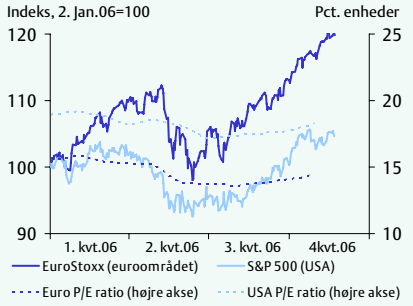
Figur 2.26a

Udvalgte aktieindeks, med reinvesteret udbyttebetaling målt i DKK



Figur 2.26b

Aktiekurser i Europa og USA i forhold til gennemsnitlige P/E-værdi, Indeks jan. 2006=100



Anm.: Figur 2.26a: Det danske aktieindeks, OMXC, er Københavns Fondsbørs totalindeks.
Kilde: EcoWin og egne beregninger.

[3] P/E –forholdet udtrykker forholdet mellem markedskursen delt med indtjeningen pr. aktie. P/E forholdet udtrykker således, hvor meget en investor skal betale pr. aktie for at få del i virksomhedens indtjening og indikerer om aktien er højt eller lavt vurderet i forhold til virksomhedens indtjening.

Tabel 2.7
Aktiekursændringer i udvalgte lande og regioner opgjort i DKK, inkl. reinvesterede udbytter

	Gnst. 90-01[1)]	2002	2003	2004	2005	2006[2)]	22. aug - 22. nov. 2006
USA	15	-34	7	3	21	4	8
Europa	11	-33	21	12	26	21	10
Japan	-8[4)]	-23	15	6	44	-11	-6
Danmark	8[5)]	-20	33	24	43	18	13
Nye Markeder	8	-20	30	17	56	9[3)]	7[3)]

Anm.: Der er anvendt følgende aktieindeks inkl. reinvesteret udbyttebetaling: S&P 500 (USA), Eurostoxx Broad (Europa), Topix 500 (Japan), OMXC (Danmark), MSCI Emerging Markets (nye markeder; ud valgte asiatiske lande, Østeuropa og Sydamerika mfl.). Alle afkast er opgjort i DKK.
1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) År-til-dato (22. november 2006)
3) Data kun til og med 31. oktober 2006.
4) Data er for Nikkei 225 (ekskl. udbyttebetaling).
5) Data er for KFX (ekskl. udbyttebetaling).
Kilde: EcoWin og egne beregninger.

2.7 Råvare- og valutamarkeder

I juli 2006 nåede olieprisen 78 dollar pr. tønde. Siden da er der indtrådt et betydeligt fald, og prisen lå i slutningen af november på knap 60 dollar pr. tønde, *jf. figur 2.27b*. Prisfaldet er det mest markante i en årrække, men skal ses i lyset af den ekstraordinære situation i sommeren 2006, hvor både akut usikkerhed i Mellemøsten og bekymringer for forsyningen (Alaska, Den Mexicanske Golf) pressede priserne op.

I Økonomisk Redegørelse, august 2006, skønnedes det, at olieprisen gradvis ville falde efterhånden som produktionskapaciteten blev udbygget og forbrugerne langsomt begyndte at tilpasse sig det højere prisniveau. Det indtrådte prisfald skyldes dog næppe disse ændringer, idet de foregår langsomt. Prisfaldet skyldes snarere, at de nævnte akutte risikofaktorer er bortfaldet.

I forhold til sommeren 2006 er vurderingen nu, at den nuværende pris er væsentlig tættere på et mere langsigtet, strukturelt niveau. Dels er prisen som nævnt faldet betydeligt, dels har Det Internationale Energiagentur revideret sin vurdering af de langsigtede udbuds- og efterspørgselsforhold på markedet. Hvor man før anså en pris på 40-50 dollar pr. tønde som mest realistisk i 2030, er dette niveau nu hævet til omkring 60 dollar pr. tønde. IEA forventer dog faldende priser frem mod 2012.

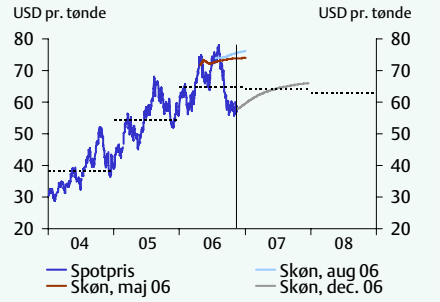
IEA's prognose er baseret på et såkaldt *no-policy scenario*, dvs. det lægges til grund, at der ikke gennemføres politikændringer, der påvirker efterspørgsel efter og udbud af olie.

Såfremt især USA mere målrettet søger at mindske energianvendelsen og afhængigheden af importeret energi, vil dette kunne forbedre forsyningssituationen og føre til

lavere priser. Muligvis vil også andre lande, herunder fx Kina, på lidt længere sigt se en fordel i at begrænse energiimporten.

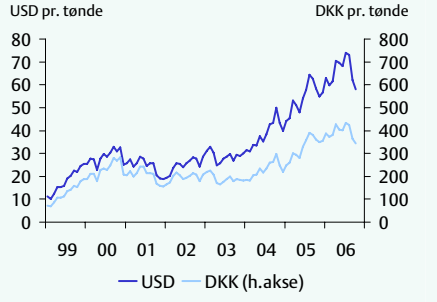
Figur 2.27a

Faktisk og skønnet pris på Brent-olie i USD



Figur 2.27b

Oliepris i dollar og kroner



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

For resten af 2006 og for 2007 baseres skønnet for prisen på råolie på futureskontrakter, der afspejler markedets forventninger, *jf. figur 2.27a*. For 2008 antages det, at prisen reduceres en smule blandt andet som følge af udbygning af produktionskapaciteten. Prognoseforudsætningerne, som selvsagt er usikre, er vist i *tabel 2.8*.

Tabel 2.8

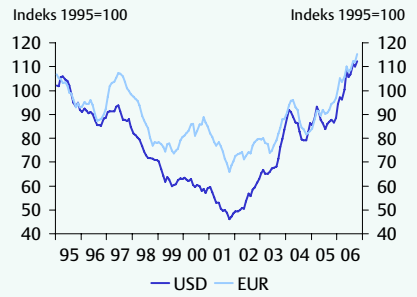
Olieprisforudsætninger i prognosen

	2005	2006		2007		2008	
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.
Pris pr. tønde							
USD	54,40	70,0	65,0	63,0	64,0	-	63,0
EUR	43,78	56,0	51,1	49,5	49,9	-	49,1
DKK	326,26	418,5	381,4	370,0	372,2	-	366,4

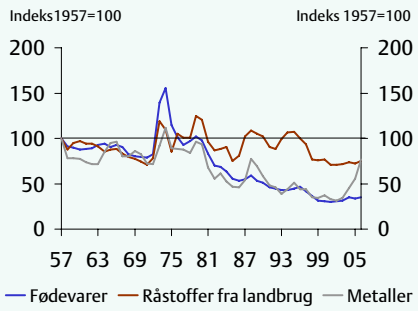
Kilde: EcoWin og egne skøn.

Ligesom oliepriserne, er en række råvarer steget i pris siden 2000, *jf. figur 2.28a*. Ses udviklingen imidlertid over et længere tidsperspektiv, er der tale om en klart faldende tendens, som kun for metaller er vendt i de senere år. Metalpriserne målt i faste priser er dog stadig lavere end i 1957. Der har således i mange år været en tendens til, at produktivitetsvækst (bedre udvindingsmetoder) har påvirket råvarepriserne mere end en eventuel tendens til øgede omkostninger på grund af knaphed på naturressourcerne. Dette peger på, at det ikke er knaphed på naturressourcer, der i de senere år har ført til prisstigninger, men derimod en mere midlertidig knaphed på kapacitet i en situation med hastigt stigende efterspørgsel.

Figur 2.28a
Råvareprisindeks



Figur 2.28b
Reale råvarepriser siden 1957



Anm.: I figur 2.28b anvendes priser i USD deflateret med det amerikansk forbrugerprisindeks.
Kilde: Reuters commodity-price index (ECOWIN) samt IMF (historisk udvikling).

Indekset for råvarepriser omfatter en række produkter, som guld, sølv, kobber, zink, sojabønner, jernmalm, tømmer, oksekød, bomuld, frugter mv. Fælles for produkterne er, at de er standardiserede og handles internationalt på råvarebørser. Samlet set udgør råvarerne en dobbelt så stor andel af verdenshandelen som olie (14. pct. mod 7 pct.). I nogle lande, særlig i Afrika, udgør indtægterne fra råvarer over 40 pct. af den samlede eksport. Det høje råvarepriser har derfor betydet en stor indkomstfremgang og har bidraget til pæne BNP-vækstrater.

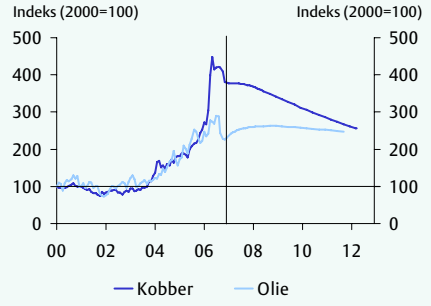
De senere års stigende råvarepriser kan som nævnt i høj grad henføres til stigninger i metalpriserne, *jf. figur. 2.28b*. Metalpriserne, særlig kobber, har i høj grad fulgt oliepriserne, dels fordi metaludvinding er energiintensivt og dels fordi der er ligheder mellem prisdannelsesmekanismerne. Det tager således forholdsvis lang tid at øge udbuddet af metaller. Samtidig har den hurtigt voksende industriproduktion i Asien, især i Kina øget efterspørgselen efter metaller. For visse metaller er stigningen i den kinesiske import større end væksten i verdens samlede produktion i perioden 2002-05. Dette gælder for bly og zink, mens det er tæt på også at være tilfældet for nikkel og tin. Denne udvikling afspejler en stigende efterspørgsel på verdensplan efter industrivarer, hvis produktion kræver disse metaller, samt at udvidelsen af produktionen i meget stor udstrækning har fundet sted i Kina.

IMF har sammenlignet det stigende forbrug af metaller i Kina med den stigning i efterspørgselen, der fandt sted i andre lande, hvis tidlige industrialisering og vækst var eksportdrevet, herunder Sydkorea og Japan. Analysen peger på, at mønsteret foreløbig er det samme. Kinas forbrug af metaller pr. indbygger ligger på niveau med andres landes på det tidspunkt, hvor deres indkomstniveau var, som Kinas er i dag. Pr. capita-forbruget ligger for de fleste metaller stadig på et lavt niveau, og der kan derfor forventes et stigende forbrug fremover.

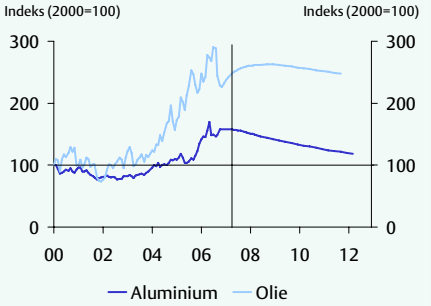
På kortere sigt forventes der dog prisfald. Priserne på futures-kontrakter for en række metaller, herunder kobber og aluminium, *jf. figur 2.29a-b* peger på prisfald. Dette

står i kontrast til oliemarkedet, hvor der forventes en stigning efter de seneste måneders fald.

Figur 2.29a
Hidtidig og forventet fremtidig prisudvikling for kobber



Figur 2.29b
Hidtidig og forventet fremtidig pris-udvikling for aluminium



Anm.: Den forventede pris er prisen på en future-kontrakt med levering på det relevante tidspunkt.
Kilde: ECOWIN.

I prognoseperioden forudsættes valutakurserne at ligge uændret på deres nuværende niveauer, *jf. tabel 2.9*. Ultimo november er dollaren lidt svagere end lagt til grund i denne vurdering.

Tabel 2.9
Valutakursforudsætninger

	2005	2006		2007-08	
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.
Dollar pr. 100 euro					
EUR/USD	124,25	125,0	127,1	127,0	127,0
Kroner pr. 100 enheder udenlandsk valuta					
EUR/DKK	745,18	746,0	746,0	746,0	746,0
USD/DKK	599,74	597,5	586,80	587,5	581,64
Indeks					
Eff. DKK	101,58	101,6	101,6	102,0	101,8

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

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Der ventes en relativ kraftig vækst i husholdningernes reale disponible indkomster på 2¾ pct. i 2006 navnlig som følge af en god reallønsfremgang og stigende beskæftigelse. I 2007 ventes indkomstfremgangen at blive 2¼ pct. I 2008 skønnes en afdæmpning af stigningen til 1½ pct. på grund af en beregningsteknisk antagelse om ophør af suspensionen af SP-indbetalingerne.

Væksten i privatforbruget understøttes af fremgangen i indkomsterne, lave renter og den stedfundne stigning i kontantpriserne på boligmarkedet. Det private forbrug skønnes at vokse med 4,2 pct. i 2006, hvilket er en opjustering i forhold til augustvurderingen på 1,1 pct.-enheder. Opjusteringen er primært en følge af høj vækst i privatforbruget i 1. halvår 2006 samt en højere forventet stigning i husholdningernes disponible indkomster. I 2007 og 2008 dæmpes væksten i det private forbrug til henholdsvis 2,2 pct. og 1,2 pct.

Kontantprisen på enfamiliehuse er steget kraftigt i 2004 og 2005 samt i starten af 2006, men på det seneste er der sket en opbremsning. Det er lagt til grund for skønnene i prognoseårene, at der sker en yderligere opbremsning i stigningstakten for kontantprisen, blandt andet som følge af renteforhøjelserne og det stigende udbud af ejerboliger til salg og øgede liggetider. Årsstigningstakten for kontantprisen skønnes at aftage til omkring 2 pct. i 2008. Det indebærer, at kontantpriserne øges med 21 pct. i 2006, overvejende som følge af den høje vækst gennem 2005 og i begyndelsen af dette år. For 2007 og 2008 indebærer den forventede udvikling en kalenderårsstigning på henholdsvis 6 og 2 pct. Det indebærer meget svage stigninger gennem de 2 år.

Boliginvesteringerne ventes at stige med 11 pct. og 6 pct. i henholdsvis 2006 og 2007. Fremgangen ventes fortsat drevet af det private boligbyggeri. Det støttede boligbyggeri dæmper fremgangen i investeringerne i 2006 og 2007, idet de forventede påbegyndelser aftager i forbindelse med kommunesammenlægningerne og afskaffelsen af fremordningen. I 2008 ventes boliginvesteringerne at stige med 1 pct., og både det ikke støttede og det støttede byggeri forventes at bidrage positivt hertil.

Erhvervsinvesteringerne skønnes at vokse med 14,7 pct. i 2006 og 5,4 pct. i 2007. I forhold til augustvurderingen er der tale om en opjustering på henholdsvis 3,5 og 0,4 pct.-enheder. Det er vurderingen, at det er materielinvesteringerne, der trækker væksten i erhvervsinvesteringerne, hvilket skal ses i lyset af det aktuelt meget høje kapacitetspres og mangel på arbejdskraft. I 2008 ventes væksten i erhvervsinvesteringerne at aftage til 2,0 pct.

Navnlig på baggrund af en gunstig udvikling på eksportmarkederne og et stort løft i eksporten af søtransport ventes der for 2006 en kraftig vækst i eksporten af varer og tjenester på 10,3 pct. Opgangen vurderes herefter at aftage til 4,8 og 2,8 pct. i henholdsvis 2007 og 2008. Samtidig skønnes væksten i importen at blive 14,7 pct., 5,5 pct. og 3,1 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Den ventede kraftige vækst i importen medvirker til, at betalingsbalanceoverskuddet forudses at aftage til ca. 2-2¼ pct. af BNP i prognoseårene fra 3,6 pct. af BNP i 2005. Danmarks finansielle position forventes at blive styrket gennem prognoseperioden, og nettoformuen over for udlandet kan ved udgangen af 2008 udgøre 3,7 pct. af BNP.

3.1 Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomst

Opsvinget har været ledsaget af en ret stærk vækst i indkomsterne. Således skønnes husholdningernes reale disponible indkomst at stige med 2¾ pct. i 2006, *jf. tabel 3.1* ("husholdninger korrigeret").

Indkomstfremgangen ventes at fortsætte i prognoseperioden, men i et gradvis mere afdæmpet tempo. I 2007 skønnes stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst at blive 2¼ pct., mens fremgangen i 2008 – hvor der i henhold til gældende lov forudsættes ophør af suspensionen af SP-bidraget på 1 pct. af løn mv. – anslås at blive 1½ pct.

Tabel 3.1
De reale disponible indkomster og formuerne

	Gnst. 90-04	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Vækst i pct.							
Husholdningernes nominelle disponible indkomst[1]	3,4	5,1	3,3	3,3	5,3	4,1	4,6
Forbrugerprisstigning[2]	2,2	2,0	1,4	2,1	1,8	1,9	2,1
Real disponibel indkomst							
Husholdninger[1]	1,2	3,1	1,9	1,2	3,5	2,2	2,4
Husholdninger korrigeret[3]	1,2	3,4	3,3	1,5	2,8	2,2	1,4
Samlet privat sektor[4]	1,5	1,9	0,3	2,5	6,6	3,4	1,8
Real nettoformue							
Husholdninger, finansiel (ult.)[5]	5,0[6]	15,6	18,4	28,4	7,5	3,1	3,3
Husholdningerne, ejerboliger	3,9	1,8	8,7	17,1	22,3	7,4	3,0
Samlet privat sektor (ult.)[4]	2,5[6]	0,6	5,1	9,9	13,8	7,9	5,0

Anm.: Tallet for husholdningernes indkomster for 2005 er fortsat skøn, og nationalregnskabstallene for 2003-2004 er foreløbige.
1) Efter nationalregnskabets definition. Husholdningernes indkomster er ekskl. kollektive pensionsordninger, jf. bilagstabel B.15.
2) Den implicitte deflator for det private forbrug.
3) Korrigeret for sving i pensionsafkastskatten fra individuelle pensionsordninger samt for individuelle pensionsordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser inkl. SP. Ændringer af SP-indbetalingerne påvirker den korrigerede indkomst opad i 2004 og nedad i 2008, jf. tabel 3.2.
4) Inkl. offentlige selskaber mv. Udviklingen i den private sektors indkomst i de enkelte år kan være stærkt påvirket af sving i pensionsafkastskatten som følge af kursændringer. Således skyldes den store stigning i 2006 i høj grad det betydelige fald i pensionsafkastskatten på 26½ mia. kr. svarende til 2½ pct. af den private sektors disponible indkomst. Den private sektors formue inkluderer værdien af virksomhedernes kapitalapparat.
5) Inkl. pensionsformuerne. Kilden er frem til ult. 2005 de finansielle konti i det metode- og datarevidere-de nationalregnskab.
6) 1994-2004.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne skøn.

Dermed skønnes væksten i husholdningernes reale disponible indkomster i 2006-2008 at blive betydelig større end den gennemsnitlige årlige stigning i perioden fra 1990 til 2004 på 1¼ pct.

Afdæmpningen af stigningstakten i indkomsterne i det kommende par år bidrager til, at der kan ventes en mere dæmpet udvikling i det private forbrug, *jf. afsnit 3.2*.

I 2006 giver de reale *løn*indkomster som følge af den store stigning i beskæftigelsen og den pæne fremgang i reallønnen et væsentligt bidrag til den forholdsvis kraftige fremgang i husholdningernes reale disponible indkomst, *jf. tabel 3.2*.

I 2007 er vækstbidraget fra den reale lønsum fortsat ret højt, om end det reduceres noget i forhold til 2006. I 2007 forøges reallønsstigningen pr. beskæftiget som følge af den forudsatte lønstigningstakt i den private sektor og en næsten uændret stigning i deflatoren for det private forbrug, men til gengæld skønnes stigningen i beskæftigelsen at blive betydelig mindre end i 2006.

Tabel 3.2

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

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.					
Stigning i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomst[1]	3,3	1,5	2,8	2,2	1,4
Heraf bidrag (pct.-enheder) fra					
- Real stigning i lønsummen[2]	1,1	1,4	2,3	1,7	1,1
- Real stigning i indkomstoverførslerne fra det offentlige	0,5	-0,1	-0,2	0,1	0,3
I alt løn og overførsler	1,6	1,3	2,1	1,8	1,4
Skattenedsættelser på arbejdsindkomst mv.	1,4	-	-	-	-
Suspension af SP-indbetalingerne	0,7	-	-	-	-0,8
I øvrigt[3]	-0,4[4]	0,2	0,7	0,4	0,8

1) Den korrigerede indkomst, jf. anmærkning og note 3 til tabel 3.1.
2) Lønbegrebet er inkl. pensionsbidrag til kollektive ordninger.
3) Vedrører bl.a. nettobidrag til kollektive pensionsordninger, sociale bidrag, husholdningernes nettorenteudgifter (ekskl. de kollektive pensionskapitaler), bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder (inkl. ejerboliger), aktieudbytter og opreguleringen af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling.
4) Det negative tal skyldes især, at aktieudbytterne til husholdningerne ifølge nationalregnskabet faldt med 2½ mia. kr. i 2004, mens der i perioden 1994-2003 var en gennemsnitlig årlig stigning på 1½ mia. kr. Forskellen svarer til ca. ½ pct. af husholdningernes indkomst. Udbetalinger af udbytter til husholdningerne kan være forsinket i forhold til konjunkturudviklingen.

Kilde: ADAM og egne beregninger.

I 2008 skønnes en yderligere afdæmpning af bidraget fra den reale lønsum som følge af svagt vigende beskæftigelse og en moderat forøgelse af stigningen i forbrugerpriserne, mens lønstigningstakten forudsættes stort set uændret i forhold til 2007. Reallønsstigningen pr. beskæftiget i den private sektor forudsættes at svare til 2 pct. i 2008.

De samlede offentlige *indkomstoverførsler* skønnes at vise et fortsat svagt realt fald i 2006, især som følge af det ret store fald i ledigheden. Det er et eksempel på virkningen af de såkaldte automatiske stabilisatorer. Hertil kommer den moderate satsregulering i 2006 på 2,0 pct. på grundlag af stigningen i den udbetalte årsløn i 2004. I modsat retning trækker forøgelsen i 2006 for førtidspensionisterne af de skattefrie ydelser på 610 mio. kr. svarende til 1 mia. kr. før skat. Det svarer til ca. 0,4 pct. af de samlede offentlige overførsler.

I 2007 ventes en lille real forøgelse af de samlede indkomstoverførsler, hvilket især afspejler, at faldet i ledigheden tager betydelig af. Hertil kommer den højere satsregulering på 2,4 pct.[1] Underliggende er der tendens til en vis real vækst i indkomstoverførslerne som følge af det øgede antal personer på folkepension og efterløn samt satsreguleringen.

I forøgelsen af de offentlige indkomstoverførsler i 2007 indgår, at der i henhold til finanslovsaftalen mellem regeringen og Dansk Folkeparti sker en forhøjelse af den supplerende pensionsydelse til folkepensionister med 400 mio. kr., jf. afsnittet om familietypeberegningerne nedenfor.

I 2008 ventes et lidt større vækstbidrag fra indkomstoverførslerne på ¼ pct.-enhed som følge af blandt andet en lille stigning i bruttoledigheden (ledige plus aktiverede, jf. afsnit 4.2). Satsreguleringsprocenten forudsættes at gå op til 2,6 pct. på grundlag af den skønnede moderate forøgelse af den private lønstigningstakt i 2006, men det modsvares af, at forøgelsen af stigningen i forbrugsdeflatoren også skønnes at blive 0,2 pct.-enheder.

Husholdningernes har nettokapitaludgifter, som for tiden udgør omkring 35 mia. kr. årligt (ekskl. afkastet af pensionskapitalerne).

Det påvirker husholdningernes indkomstudvikling i 2006 negativt, at nettorenteudgifterne[2] efter fald i 2005 ventes at vokse som følge af den moderate opgang i renten og fortsat nettolåntagning. Til gengæld skønnes der en fortsat stor vækst i aktieudbytterne til husholdningerne i 2006.

I 2007 ventes en stigning i husholdningernes nettokapitaludgifter som følge af højere nettorenteudgifter og kun moderat voksende aktieudbytter. I 2008 skønnes en lille yderligere forringelse af nettokapitalindkomsterne.

De reale disponible indkomster styrkes af skattestoppet i kraft af nominalprincippet for ejendomsværdiskatten og mængdeafgifterne. Sidstnævnte virker via en reduktion af forbrugerprisstigningerne.

---

[1] Systemet for satsregulering styrer også opreguleringen af personfradrag og grænserne for mellem- og topskatterne.
[2] Ekskl. nettorenteindtægterne i kollektive pensionskapitaler.

I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006* er skønnet over stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i 2006 opjusteret med ¾ pct.-enhed. Det skyldes ikke mindst en opjustering af bidraget fra den reale lønsum som følge af såvel højere beskæftigelses- og arbejdsstyrkevækst som større lønstigning. For 2007 er skønnet uændret.

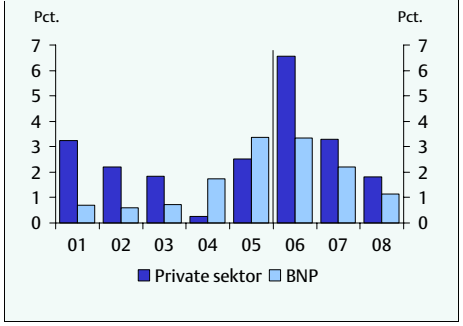
Den samlede private sektors reale disponible indkomst

Som for husholdningerne ventes der en relativt høj vækst i den reale disponible indkomst i hele den private sektor i 2006 og derefter en gradvis afdæmpning af indkomstfremgangen i 2007 og 2008.

I hvert af årene 2006-2008 skønnes væksten i den samlede private sektors reale disponible indkomst – ligesom i 2005 – at være større end for husholdningerne, jf. tabel 3.1 og *figur 3.1a* og *3.1b*.[3]

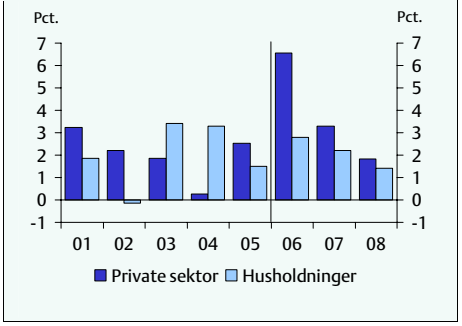
Figur 3.1a

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



Figur 3.1b

Vækst i den private sektors og husholdningernes reale disponible indkomst



Anm.: Husholdningerne indkomster er korrigeret for SP mv., jf. tabel 3.1, note 3. Den kraftige vækst i den private sektors reale disponible indkomst i 2006 skyldes bl.a. stort fald i pensionsafkastskatten, jf. teksten.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM og egne skøn.

Forskellen er navnlig stor i 2006, hvor indkomstfremgangen for hele den private sektor skønnes at blive 6½ pct., hvilket er historisk højt. Det skyldes især det ventede store fald i pensionsafkastskatten, hvortil kommer en ret høj stigning i selskabernes bruttooverskud som følge af den ganske kraftige vækst i produktionen.

Svingene i pensionsafkastskatten slår ud i (modsatrettede) sving i selskabernes og den private sektors disponible indkomst, fordi disse sving i høj grad skyldes beskatning af kursgevinster og -tab, som ikke indgår i nationalregnskabets indkomstbegreb. Også

[3] Der er i disse år underliggende en tendens til, at den reale disponible indkomst i hele den private sektor vokser lidt hurtigere end i husholdningerne. Det skyldes for det første, at nettobidrag til kollektive pensionsordninger, som vokser relativt stærkt for tiden, fragår i husholdningernes indkomst (men ikke i den private sektors). For det andet, at formueindkomsten i de kollektive pensionsordninger, som ligeledes vokser ret meget, indgår i den private sektors indkomst, men ikke i husholdningernes. I modsat retning trækker for så vidt angår 2005 og 2006, at aktieudbytter til husholdningerne (fra danske selskaber) i disse to år vurderes også at vokse relativt kraftigt. Den private sektor inkluderer offentlige selskaber mv.

selskabsskatten afhænger i et vist omfang af kursændringer. Desuden kan provenuet fra selskabsskatten også af andre grunde svinge fra år til år delvis uafhængigt af den nationalregnskabsmæssige opgørelse af selskabernes bruttooverskud.

Korrigeres skønsmæssigt for faldet i den del af pensionsafkastskatten, der skyldes kurstab, bliver væksten i den private sektors reale disponible indkomst i 2006 reduceret fra de nævnte 6½ pct. til godt 4 pct. Det er stadig betydelig højere end den gennemsnitlige årlige stigning i perioden fra 1990 til 2004 på 1½ pct., jf. tabel 3.1. Svingene i pensionsafkastskatten vedrører primært placeringen af beskatningen af pensionsafkastet i de enkelte år og i mindre grad den samlede beskatning over tid og vurderes derfor kun i beskedent omfang at påvirke den private sektors økonomiske dispositioner.

I 2007 ventes en fortsat ret stor stigning i den private sektors reale disponible indkomst på 3¼ pct. Stigningen i selskabernes bruttooverskud i 2007 skønnes at blive lidt mindre end i 2006 blandt andet som følge af den langsommere vækst i produktionen, *jf. bilagstabel B.15*.

Hertil kommer, at der som for husholdningerne ventes en – temmelig kraftig – forringelse af selskabernes nettoformueindkomst (ekskl. pensionskapitaler) i 2007, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af den ret store stigning i erhvervsinvesteringerne og den stigende rente. Det trækker de disponible indkomster i positiv retning, at provenuet fra selskabsskatten mv. ventes at blive reduceret en smule blandt andet som følge af den lidt lavere oliepris. Pensionsafkastskatten ventes at blive stort set uændret i forhold til 2006.

I 2008 ventes stigningen i den private sektors reale disponible indkomst at afdæmpes yderligere til 1¾ pct. En væsentlig årsag hertil er den langsommere vækst i produktionen.

Hertil kommer, at selskabernes nettorenteudgifter mv. skønnes at vise fortsat ret stor stigning i 2008, og at pensionsafkastskatten skønnes at vokse med knap 9 mia. kr., svarende til ¾ pct. af den private sektors disponible bruttoindkomst. I modsat retning trækker, at det forudsatte ophør af suspensionen af SP-betalingerne i 2008 vil medføre en øget disponibel indkomst. Det afspejler, at indbetalingerne er fradragsberettigede, og SP-bidragene ikke fratrækkes i indkomsten, fordi de regnes som privat opsparing.[4] Modstykket til fradragsretten er, at der senere skal betales skat af pensionsudbetalingerne.

I modsætning til den skønnede udvikling i 2005-2008 voksede husholdningernes indkomst i 2004 kraftigere end den samlede private sektors indkomst. Hertil bidrog,

[4] Det er *husholdningernes* disponible indkomst opgjort som i nationalregnskabet, der vokser som følge af ophøret af suspensionen af SP-indbetalingerne i 2008. Den *korrigerede* indkomst for husholdningerne, jf. tabel 3.1., reduceres derimod som følge af genindførelsen af SP-indbetalingerne, fordi dette indkomstbegreb ikke medregner pensionsopsparing i kollektive ordninger.

at indkomstskattenedsættelserne fra begyndelsen af året og Forårspakken mv. vejede tungere for husholdningerne end for hele den private sektor[5], hvortil kommer den ret store stigning i pensionsafkastskatten på 17 mia. kr. i 2004.

I forhold til augustredegørelsen er skønnet over væksten i den private sektors reale disponible indkomst i 2006 justeret op med 1½ pct.-enhed. Hovedforklaringerne på det er opjusteringen af væksten i produktion, arbejdsstyrke og beskæftigelse, hvortil kommer en nedjustering af selskabernes nettorenteudgifter og selskabsskatten. I modsat retning trækker en nedjustering af faldet i pensionsafkastskatten

Derimod er skønnet over væksten i den private sektors reale disponible indkomst i 2007 justeret ned med knap ½ pct.-enhed som følge af en opjustering af stigningen i selskabernes nettorenteudgifter.

Formuerne

Der er en kraftig vækst i formuerne i disse år. Den reale stigning i *husholdningernes* formue i *ejerboliger* i 2006 ventes at gå op til 22½ pct., jf. tabel 3.1. Den reale formuestigning i ejerboligerne vil dermed være omkring 50 pct. i forhold til 2003.

Som følge af den ventede afdæmpning af ejerboligmarkedet samtidig med en fortsat vækst i ejerboligmassen skønnes væksten i den reale ejerboligformue at gå ned til 7½ pct. i 2007 og 3 pct. i 2008.

Husholdningernes *finansielle* nettoformue (inkl. pensionskapitaler) skønnes som følge af en mere moderat udvikling i aktiekurserne og en forøgelse af husholdningernes nettogæld at vokse afdæmpet gennem 2006-2008 i forhold til den meget kraftige forøgelse gennem 2003-2005. Forøgelsen afspejler voksende pensionsformuer (husholdningernes "frie" finansielle formue er negativ).

Sammenlignet med augustredegørelsen er skønnet over stigningen i 2006 i husholdningernes finansielle formue justeret op på grund af højere aktiekurser.

Den *samlede private* formue udvikler sig mere jævnt end husholdningernes bl.a. fordi værdien af ejerboliger, hvor prisstigningen kan bevæge sig temmelig meget fra år til år, vejer mindre i den samlede private formue end i husholdningernes.

Den samlede private formue skønnes gennem 2006 at udvise en kraftig real vækst på knap 14 pct., hvilket ud over de stigende ejerboligpriser afspejler den stærke vækst i erhvervsinvesteringerne og dermed virksomhedernes kapitalapparat, jf. tabel 3.1. I 2007 og 2008 ventes en fortsat høj, men afdæmpet stigning på henholdsvis knap 8 og 5 pct.

[5] Forårspakkens suspension af SP-bidraget indebar en forøgelse af husholdningernes disponible indkomst (med det her anvendte indkomstbegreb, jf. note 3 til tabel 3.1), mens den samlede private sektors indkomst påvirkedes nedad som følge af, at SP-indbetalinger, som angivet i teksten, er fradragsberettigede, men ikke fratrækkes den private sektors indkomst.

Udviklingen i den reale disponible indkomst for typiske familier

Typiske *lønmodtager*familier skønnes i 2006 at få en vækst i den reale disponible indkomst på ¾-1¼ pct., *jf. tabel 3.3*. Det er gennemgående en lidt mindre stigning end i 2005, hvilket for boligejerfamiliernes vedkommende skyldes en større boligudgift på grund af rentestigningen og højere ejerboligpris, hvorimod der i 2005 var et rentefald (og en noget mindre stigning i ejerboligprisen)[6].

Tabel 3.3

Udviklingen i den gennemsnitlige reale disponible indkomst for familietyper mv.

	Gnst. 96-04	2003	2004[1]	2005	2006	2007	2008
Stigning i pct.							
Boligejere							
Privatansat timelønnet par	1,1	0,4	4,7	1,3	0,7	1,1	0,3
-"- funktionærpar	1,8	1,6	5,1	1,5	1,2	1,4	0,6
Offentligt ansat par	1,3	0,4	5,9	1,0	1,0	0,8	-0,3
Folkepensionistpar[2)]	1,4	1,2	5,8[3)]	1,2	0,6	1,5[4)]	0,8
Lejere							
Privatansat timelønnet par	1,2	0,4	3,2	1,0	0,8	1,5	0,9
Enlig timelønnet, 35 pct. ledig	1,7	0,5	3,0	0,8	0,6	1,3	0,7
Enlig folkepensionist[2)]	0,9	4,0[3)]	0,9	0,7	0,2	1,7[4)]	0,4
Faktisk gennemsnit for alle[5)]							
Beskæftigede lønmodtagere	2,3	1,6	5,8	...	...	...	...
Over 66-årige	1,8	1,4	2,5	...	...	...	...

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

1) De store stigninger for lønmodtagerne i 2004 skyldtes indkomstskattenedsættelserne fra årets begyndelse og Forårpakken (suspensionen af SP-indbetalingerne øger indkomsten i disse beregninger).

2) Ekskl. de stigende udbetalinger fra private pensionsordninger bortset fra ATP. Folkepensionisterne er forudsat at have indkomst- og formueforhold, der berettiger til at modtage den skattepligtige, supplerende pensionsydelse fra 2004. For 2008 forudsættes beregningsteknisk uændrede regler for pensioner mv. i forhold til 2007.

3) Den høje stigning for enlige folkepensionister i 2003 og for folkepensionistpar i 2004 skyldtes henholdsvis den supplerende engangsydelse og den supplerende pensionsydelse. I modsætning til, hvad der i 2004-2006 gælder for den supplerende pensionsydelse, blev den supplerende engangsydelse for 2003 ikke medregnet i beregningsgrundlaget for boligstøtten.

4) Fra 2007 forhøjes den supplerende pensionsydelse, og den indgår ikke længere i beregningsgrundlaget for boligydelsen.

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

Kilde: Egne beregninger.

Rentestigningen i 2006 på 1 pct.-enhed og den højere ejerboligpris indebærer en reduktion af stigningen i ejerfamiliernes reale disponible indkomst på godt ½ pct.-enhed i 2006.

[6] Ændringer i renten og ejerboligprisen kommer med de her viste ejerfamilietyper ind på den måde, at en tiendedel af familierne hvert år antages at købe en ny bolig, som delvis finansieres ved at optage lån med fast rente. Der er ingen virkninger i form af ændret rente på lån med variabel rente.

Derimod understøttes fremgangen i den reale disponible indkomst for boligejerne af skattestoppets nominalprincip for ejendomsværdiskatten, som i 2006 isoleret set indebærer, at stigningen i ejerfamiliernes reale disponible indkomst er ca. ¾ pct.-enhed større, end den ville være uden skattestop.[7]

Generelt medfører skattestoppet en gradvis stigning i de reale indkomster i kraft af nominalprincippet for stykafgifterne, hvortil i 2006 kommer virkningerne af nedsættelserne af betalingerne for daginstitutioner og udfasningen af passagerafgiften og i 2007 nedsættelsen af afgiften på sodavand. Disse forhold indgår via lavere forbrugerprisstigning.

I 2007 er stigningen i de privatansatte lønmodtageres reale disponible indkomst mellem ¾ og 1½ pct. For de privatansatte er stigningen omkring ½ pct.-enhed højere end i 2006 blandt andet på grund af den forudsatte lønstigning og den marginalt lavere stigning i forbrugerprisindekset. For boligejerfamilierne bevirker forudsætningen om fortsat højere rente og ejendomspriser en reduktion af indkomstfremgangen med knap 1 pct-enhed.

I 2008 er stigningen i de privatansatte lønmodtagerfamiliers reale disponible indkomst mellem ¼ og 1 pct. Det skyldes især det forudsatte ophør af suspensionen af SP-indbetalingerne i 2008, som reducerer væksten i indkomsten med op til 1 pct.-enhed. Reallønsfremgangen for privatansatte er fortsat relativt stor, omkring 2 pct. Højere rente og ejendomspriser reducerer boligejernes indkomststigning med lidt over 1 pct.-enhed.[8]

Familierne med offentligt ansatte forudsættes at få en mindre stigning i den reale disponible indkomst i 2007-2008 end de privatansatte. For 2008 er forudsætningen om de offentligt ansattes lønudvikling beregningsteknisk.[9]

I forhold til augustredegørelsen er stigningstakterne for den reale disponible indkomst for privatansatte i 2006 opjusteret med omkring ¼ pct.-enhed som følge af lidt højere lønskøn og en smule lavere skøn over forbrugerprisstigningen.

For *folkepensionisterne* i tabel 3.3 skønnes den reale disponible indkomst at vokse med godt 1½ pct. i 2007. Det er over 1 pct.-enhed mere end i 2006, hvilket skyldes forøgelsen af satsreguleringen fra 2,0 til 2,4 pct. og forhøjelsen af den supplerende pensionsydelse. For lejerne forøges stigningen af, at den supplerende pensionsydelse fra

[7] Der sammenlignes med et forløb, hvor ejendomsværdiskatten tænkes at følge de offentlige vurderinger (herved tages ikke hensyn til, at udviklingen i ejerboligpriserne kunne være anderledes uden skattestoppet). For ejendomsskatten (den kommunale grundskyld) indebærer skattestoppets loft over stigningsprocenten, at højere grundskyld højst kan reducere den årlige stigningstakt i de viste familiers reale disponible indkomst med 0,1 pct.-enhed.

[8] Den måde, højere ejerboligpriser indgår på i beregningerne for de viste familietyper, jf. fodnote 5, indebærer en ret stor stigning i renteudgifterne i 2008 som følge af de kraftige ejerboligprisstigninger i årene forud, selv om ejerboligprisernes stigning i 2008 skønnes at blive en meget behersket.

[9] Mens overenskomsterne på hovedparten af det private arbejdsmarked skal fornys i foråret 2007, skal de offentligt ansattes overenskomster fornys i foråret 2008, *jf. afsnit 4.3*. Over flere år er udviklingen i de offentligt og privat ansattes løn nogenlunde parallel.

2007 ikke længere indregnes i grundlaget for boligydelsen. For boligejerne giver nominalprincippet for ejendomsværdiskatten et bidrag til realindkomststigningen.

I 2008 forøges pensionisternes reale disponible indkomst med ½-¾ pct. som følge af den skønnede satsreguleringsprocent på 2,6 og en forbrugerprisstigning på 2,1 pct.

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

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

For de *over 66-årige* er forklaringen blandt andet, at der hvert år er en nettotilgang af personer i denne aldersgruppe med en relativt stor supplerende indkomst fra private, individuelle og kollektive pensionsordninger – bortset fra ATP, der indgår i familietypeberegningerne for folkepensionisterne.[10]

3.2 Det private forbrug

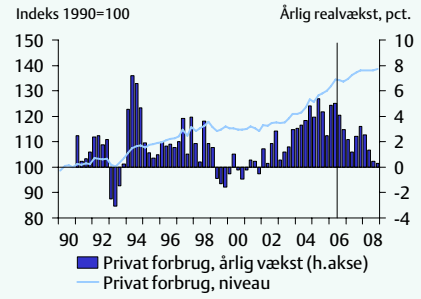
De seneste to års kraftige stigning i privatforbruget ventes at fortsætte i 2006, hvor realvæksten i det private forbrug skønnes til 4,2 pct. Realvæksten i privatforbruget skønnes herefter at aftage til 2,2 pct. i 2007 og 1,2 pct. i 2008.[11] Forbrugsvæksten er opjusteret med 1,1 pct.-enheder i 2006 og 0,2 pct.-enheder i 2007 i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006*.

Udsigten til en pæn indkomstfremgang, de stedfundne stigninger i boligpriserne og fald i ledigheden ventes at bidrage til en høj vækst i privatforbruget i 2006. I 2007 og 2008 dæmpes væksten i forbruget, blandt andet som følge af stigende renter og en mere afdæmpet udvikling i husholdningernes indkomster og boligformuer. Desuden vil opsparingen i husholdningerne efterhånden være nede på et ret lavt niveau. Den forudsatte genindførsel af SP-bidraget i 2008 (som afspejler lovgivningen) bidrager via øget opsparing til en lavere forbrugsvækst i 2008.

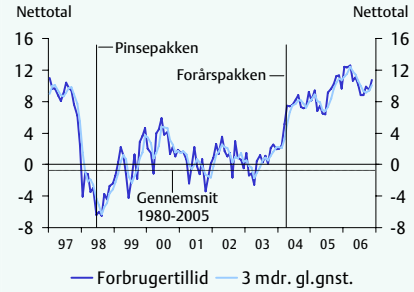
[10] I 2003 og 2004 voksede den reale disponible indkomst for henholdsvis den enlige folkepensionist og folkepensionistparret i tabel 3.3 mere end det faktiske gennemsnit for over 66-årige. Det skyldes, at henholdsvis den supplerende engangsydelse i 2003 og den supplerende pensionsydelse i 2004 vejer mindre for det faktiske gennemsnit af over 66-årige end for pensionisterne i tabel 3.3, idet de pågældende ydelser er begrænset til folkepensionister med de laveste indkomster.

[11] Opgjort efter de nye nationalregnskabsprincipper (kædeindeks) skønnes væksten i det private forbrug at blive 4,1 pct. i 2006, 2,2 pct. i 2007 og 1,1 pct. i 2008.

Figur 3.2a
Det private forbrug



Figur 3.2b
Forbrugertilliden



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 1. halvår 2006 steg det private forbrug med 4,9 pct. i forhold til året før (sæsonkorrigeret, 2000-priser), og de høje vækstrater i det private forbrug i 2004 og 2005 er dermed fortsat i første halvdel af 2006, *jf. figur 3.2a*. Forbrugsvæksten i 1. halvår har dermed ifølge de foreløbige nationalregnskabstal været noget kraftigere end forudsat i *Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Udviklingen i detailomsætningsindekset i årets første tre kvartaler peger ligeledes i retning af en høj vækst i privatforbruget i 2006. De foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal 2006, der blev offentliggjort af Danmarks Statistik den 30. november 2006, viser en årlig realvækst på 3,9 pct. (sæsonkorrigeret, 2000-priser) i året første tre kvartaler.

Forbrugertilliden ligger fortsat på det høje niveau, der har gjort sig gældende siden annonceringen af Forårspakken, *jf. figur 3.2b*. Forbrugernes positive opfattelse af den økonomiske situation, der har understøttet forbrugsvæksten i 2004 og 2005, kan blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau samt den aftagende og lave ledighed, mens stigningen i energipriserne gennem 2005 ikke har haft synlige konsekvenser. Det høje niveau for forbrugertilliden understøtter forventningen om et højt privatforbrug i 2006.

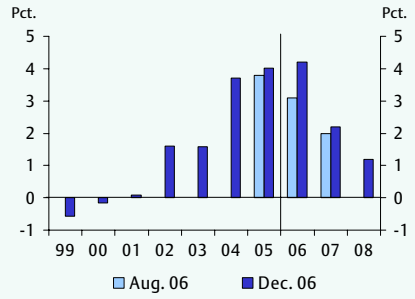
Forbrugsudviklingen frem mod 2008

På baggrund af den forventede fortsatte stigning i husholdningernes disponible indkomster, lav ledighed og store boligformuer skønnes en fortsat kraftig vækst i privatforbruget på 4,2 pct. i 2006, *jf. figur 3.3a*. Væksten i det private forbrug ventes at aftage til 2,2 pct. i 2007 og 1,2 pct. i 2008.

Den forudsatte rentestigning i løbet af prognoseperioden og i forbindelse hermed afdæmpningen i kontantprisstigningerne på boligmarkedet bidrager til den aftagende forbrugsvækst i 2007 og 2008. Hertil kommer, at opsparingen i husholdningerne er kommet ned på et relativt lavt niveau. Den beregningstekniske antagelse om genindførelse af SP-bidraget i 2008 bidrager via øget opsparing til en aftagende forbrugsvækst i 2008.

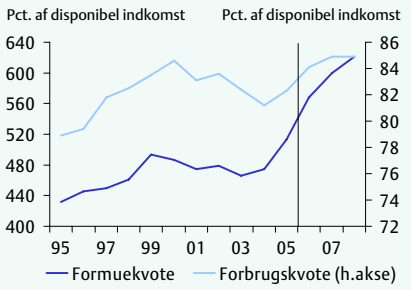
Figur 3.3a

Udviklingen i privatforbruget (årlig realvækst)



Figur 3.3b

Husholdningernes forbrugskvote og formuekvote



Anm.: Husholdningernes formuekvote er bestemt ud fra den forbrugsbestemmende formue i ADAM (den private sektors formue) i forhold til husholdningerne disponible indkomst (korrigeret for SP mv., jf. afsnit 3.1). Forbrugskvoten angiver privat forbrug (ekskl. bolig og inkl. bilydelser) i pct. af husholdningernes disponible indkomst.

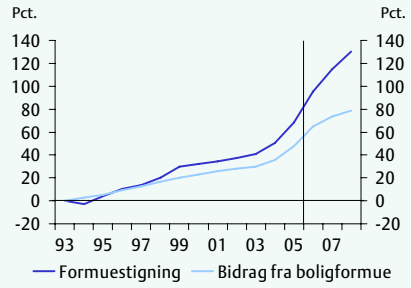
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Der ventes en pæn stigning i husholdningernes reale (korrigerede) disponible indkomster, som er opgjort til 2,8 pct. i 2006 og 2,2 pct. i 2007. Udviklingen i husholdningernes indkomster bidrager dermed til fremgangen i det private forbrug i begge år. I 2008 øges husholdningernes reale (korrigerede) disponible indkomster med 1,4 pct. Den lavere vækst afspejler den nævnte antagelse omkring SP-bidraget.

Væksten i husholdningernes forbrugskvote i de seneste år har bidraget til den markante vækst i privatforbruget. Den skønnede udvikling i prognoseperioden indebærer en fortsat stigning i forbrugskvoten i 2006 og i mindre grad i 2007, hvorefter den fortsatte afdæmpning af forbrugsvæksten i 2008 resulterer i en uændret forbrugskvote fra 2007 til 2008, *jf. figur 3.3b*. Stigningen i forbrugskvoten i 2007 skal ses i sammenhæng med en real stigning på 3,2 pct. i det private forbrug eksklusive bolig og inklusive bilydelser, som er det forbrugsbegreb, der ligger til grund for opgørelsen af forbrugskvoten. Stigningen i forbrugskvoten understøttes navnlig i 2006 af en høj og stigende formuekvote, der primært kan henføres til en kraftigt stigende boligformue afledt af den betydelige opgang i kontantpriserne frem mod sommeren 2006, *jf. figur 3.4a*.

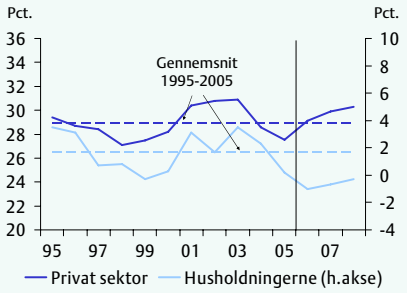
Figur 3.4a

Stigning i (den private sektors) formue og bidrag fra boligformue siden 1993



Figur 3.4b

Opsparingskvote i privat sektor og husholdningerne



Anm.: Opsparingskvoten i husholdningerne er målt i pct. af husholdningernes samlede (korrigerede) disponible indkomst. Opsparingskvoten er beregnet med udgangspunkt i det samlede forbrug og kan derfor ikke direkte sammenholdes med forbrugskvoten i figur 3.2b, som tager udgangspunkt i et andet forbrugsmål. Hertil kommer, at husholdningernes pensionsopsparing (netto, inkl. formueafkast efter skat) i nationalregnskabet ikke er med i de disponible indkomster. Opsparingen for husholdningerne udregnes derfor som forskellen mellem den korrigerede disponible indkomst og forbrug tillagt pensionsopsparing (i kollektive ordninger). Forbrugskvoten og opsparingskvoten for husholdningerne summerer derfor ikke til 1.

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

Større boligformuer reducerer isoleret set behovet for (anden) opsparing og øger på den måde den del af den disponible indkomst, der kan anvendes til forbrug. Beregninger foretaget på ADAM-modellen viser, at formuestigningerne i årene 2003-2006 isoleret set kan have løftet væksten i det private forbrug med ca. ¾ pct.-enhed om året. Heraf bidrager de stigende kontantpriser med ca. ½ pct.-enheder.[12]

I prognoseårene kan formuestigningen isoleret set begrunde en fremgang i privatforbruget på knap 1½ pct.-enhed om året. Hertil kommer bidraget fra store indkomster mv. Omtrent halvdelen af vækstbidraget fra formuestigningen skal ses i sammenhæng med stigende kontantpriser. Stigningen i den private sektors formue slår igennem på privatforbruget med en vis forsinkelse, og det er således navnlig de markante formuestigninger siden 2003, der bidrager til forbrugsfremgangen i 2006, 2007 og 2008. Det kan ikke udelukkes, at den kraftige stigning i boligformuerne har større forbrugsvirkning end forudsat i prognoseårene. Friværdierne[13] – målt i pct. af husholdningernes disponible indkomst – er således øget fra ca. 55 pct. i 2002 til ca. 79 pct. i 2005, selvom husholdningernes udestående realkreditgæld er vokset markant i perioden.

De seneste års fremgang i privatforbruget har medført en faldende opsparingskvote i såvel husholdningerne som den private sektor som helhed, *jf. figur 3.4b*. Faldet i hus-

[12] Afledte virkninger af kontantprisudviklingen på den øvrige økonomiske aktivitet mv. er ikke medtaget i beregningerne.

[13] Friværdien afspejler boligformuen opgjort til markedspris fratrukket de udestående lån i boligformuen. Boligformuen er beregnet på baggrund af ADAM som markedsværdien af boligbestanden, opgjort på baggrund af genanskaffelsesprisen.

holdningernes opsparingskvote ventes at fortsætte i 2006, hvorefter opsparingskvoten stabiliseres som følge af den forventede afdæmpning af forbrugsvæksten i 2007 og 2008. Husholdningernes opsparingskvote ventes i hele prognoseperioden at ligge under det historiske gennemsnit.

Opsparingskvoten er beregnet med udgangspunkt i det samlede forbrug og kan derfor ikke direkte sammenholdes med forbrugskvoten ovenfor, som tager udgangspunkt i det private forbrug opgjort eksklusive bolig og inklusive bilydelser.

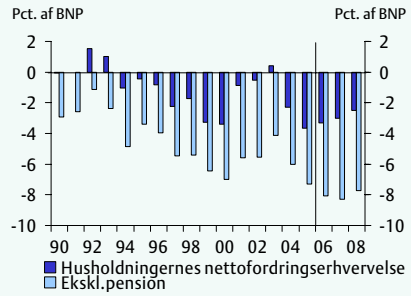
Den opgjorte stigning i den private sektors opsparingskvote i 2006 skal blandt andet ses i sammenhæng med en betydelig reduktion i provenuet fra pensionsafkastskatten i 2006 sammenholdt med 2005. Det lavere provenu fra pensionsafkastskatten øger den private sektors disponible indkomst (fordi det tilhørende afkast i form af ikke-realiserede kursgevinster i pensionskasserne ikke indgår i indkomstbegrebet) og dermed opsparingskvoten i den private sektor. Svingene i pensionsafkastskatten vedrører primært placeringen af beskatningen af pensionsafkastet i de enkelte år og i mindre grad den samlede beskatning over tid og vurderes derfor kun i beskedent omfang at påvirke den private sektors økonomiske dispositioner. I 2007 og 2008 skal stigningen i den private sektors opsparingskvote ses i lyset af en stigning i den private sektors disponible indkomst, blandt andet som følge af et lavere provenu fra selskabsskatten.

Faldet i husholdningernes opsparingskvote giver sig udslag i en negativ nettofordringserhvervelse i husholdningerne, *jf. figur 3.5a*. Nettofordringserhvervelsen angiver husholdningernes finansielle opsparing og er givet som forskellen mellem husholdningernes opsparing – den del af den disponible indkomst, der ikke forbruges – og husholdningernes samlede investeringer[14]. "Opsparingsunderskuddet" i husholdningerne udgjorde i størrelsesordenen 100 mia. kr. i 2004 og 2005, svarende til 6-7 pct. af BNP, når nettofordringserhvervelsen opgøres eksklusive husholdningernes nettoopsparing i pensionskasserne. Inklusive husholdningernes nettoopsparing i pensionskasserne udgør opsparingsunderskuddet i 2004 og 2005 ca. 45 mia. kr., svarende til ca. 3 pct. af BNP.

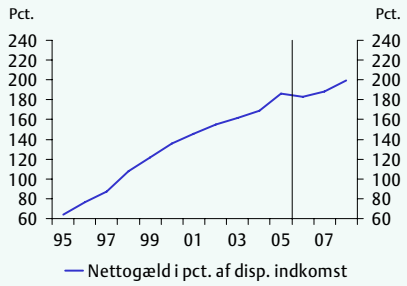
Husholdningernes finansielle nettogæld er således også steget, *jf. figur 3.5b*. Nettogælden er opgjort som husholdningernes nettobeholdning af realkreditlån og andre lån, indskud i pengeinstitutter, værdipapirer eksklusive aktier og øvrige fordringer. Som følge af det faldende renteniveau og låneomlægninger har husholdningernes rentebyrde, der angiver husholdningernes nettorentebetalinger efter skat i procent af husholdningernes disponible indkomst, imidlertid været relativ konstant fra 2001 til 2005.

[14] Omfatter husholdningernes faste bruttoinvesteringer (herunder primært boliginvesteringer), lagerændringer og nettoanskaffelse af ikke-finansielle ikke-producerede aktiver.

Figur 3.5a
Husholdningernes nettofordringserhvervelse



Figur 3.5b
Finansiel nettogæld i husholdningerne



Anm.: Husholdningernes nettogæld er opgjort til kursværdi. Nettogælden omfatter nettobeholdningen af realkreditlån og andre lån, indskud i pengeinstitutter, værdipapirer (ekskl. aktier) og øvrige fordringer. Husholdningernes disponible indkomst er korrigeret for SP mv.
Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Husholdningernes relativt store gældsbyrde og den stigende udbredelse af variabelt forrentede lån kan betyde, at husholdningernes økonomi er blevet mere følsom over for ændringer i renten i forhold til tidligere. Gældsopbygningen kan ligeledes have betydning for husholdningernes muligheder for at optage yderligere lån navnlig hvis friværdierne falder.

I forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006* er væksten i privatforbruget opjusteret med 1,1 pct.-enheder i 2006 og 0,2 pct.-enheder i 2007, *jf. tabel 3.4 og tabel 3.5*.

Tabel 3.4
Ændringer i den skønnede forbrugsvækst siden augustvurderingen: Forklarende faktorer

	2006	2007
Realvækst i pct.		
ØR august: Realvækst i privat forbrug	**3,1**	**2,0**
Udlandsforhold:	0,2	-0,1
Offentlige udgifter og indtægter:	0,1	0,2
Adfærdsændringer:	0,8	0,2
-herunder forbrugstilbøjelighed	0,5	0,3
-herunder boligmarked	0,0	-0,1
Samlet ændring	**1,1**	**0,2**
ØR december: Realvækst i privat forbrug	**4,2**	**2,2**

Opjusteringen af væksten i privatforbruget i 2006 skal primært ses i lyset af den høje vækst i privatforbruget i 1. halvår 2006. Hertil kommer en forventet højere vækst i

husholdningernes disponible indkomster. Også nedjusteringen af olieprisen i 2006 bidrager til en højere forbrugsvækst i 2006.

Opjusteringen af forbrugsskønnet i 2007 skal ses i sammenhæng med en forventet (lidt) højere vækst i husholdningernes formuer.

Tabel 3.5
Realvækst i det private forbrug og udvalgte[1] underkomponenter

	2005	1990-2005[2]	2005	2006		2007		2008
				Aug.	Dec.	Aug.	Dec,	Dec.
	Mia. kr.	Realvækst i pct.						
Detailomsætning	255,7	1,7	3,1	4,5	5,6	2,7	3,0	1,4
Heraf:								
- Fødevarer	76,6	0,7	3,1	2,8	3,2	1,5	2,0	1,1
- Nydelsesmidler	34,3	0,1	-5,1	0,0	1,1	1,5	1,1	1,0
- Ikke-varige varer	83,7	1,9	4,2	6,0	6,8	3,5	3,7	1,7
- Varige varer	61,2	3,9	6,6	6,9	9,1	3,7	4,3	1,7
Bilkøb	48,8	6,5	26,5	6,0	6,0	-2,7	-3,5	-1,0
Øvrige tjenester	207,8	1,7	6,0	2,2	3,9	1,8	2,6	1,2
Energi	62,5	1,4	-4,0	-0,1	1,5	1,5	1,7	0,5
Andet	179,5	0,9	1,0	2,3	3,0	2,4	2,4	1,5
Forbrug i alt	**754,3**	**1,7**	**4,0**	**3,1**	**4,2**	**2,0**	**2,2**	**1,2**
Forbrug, ekskl. biler	705,6	1,4	2,7	2,9	4,1	2,3	2,7	1,3
Forbrugskvote, pct.[3]	-	-	82,3	83,8	84,1	84,2	84,9	84,9

1) En komplet oversigt over realvækst og vækstbidrag i det private forbrug findes i bilagstabel B.13.
2) Gennemsnitlig stigning i årene 1990-2005.
3) Forbrugskvoten angiver privat forbrug (ekskl. bolig og inkl. bilydelser) i pct. af husholdningernes disponible indkomst. Husholdningernes disponible indkomst er korrigeret for SP mv.
Kilde: ADAM's databank og egne skøn.

Udviklingen i bilkøbet og detailsalget

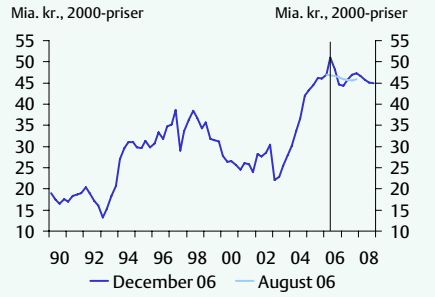
Væksten i husholdningernes bilkøb udgjorde 11,5 pct. i 1. halvår 2006 i forhold til året før (sæsonkorrigeret, 2000-priser), *jf. figur 3.6a*. På årsbasis er væksten i bilkøbet dermed fortsat høj, men det afspejler primært den kraftige opgang gennem 2005.

Efter en stigning i antallet af nyregistrerede personbiler i husholdningerne på knap 10 pct. (sæsonkorrigeret) i 1. halvår 2006 i forhold til 1. halvår 2005 er antallet af nyregistreringer 2,3 pct. mindre i 3. kvartal 2006 end samme kvartal året før. Der ventes stagnation i sidste del af året, hvorfor væksten i bilkøbet skønnes til 6 pct. i 2006. I 2004 og 2005 var stigningen på ca. 45 pct. og 26½ pct.

Den mere afdæmpede vækst i bilkøbet i år afspejler blandt andet, at bilkøbet har nået et højt niveau sammenholdt med tidligere opsving, *jf. figur 3.6b*. Skønnet for væksten i bilkøbet på 6 pct. er uændret i forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, *august 2006*.

I 2007 ventes et fald i husholdningernes bilkøb på 3,5 pct. I forhold til augustvurderingen er der tale om en nedjustering på 0,8 pct.-enheder, der primært kan henføres til en mindre opjustering af bankernes og sparekassernes gennemsnitlige udlånsrente. I 2008 skønnes husholdningernes bilkøb at falde svagt med 1,0 pct. På trods af det skønnede fald i 2007 og 2008 vil bilkøbet fortsat ligge på et højt niveau.

Figur 3.6a
Bilkøb i husholdningerne

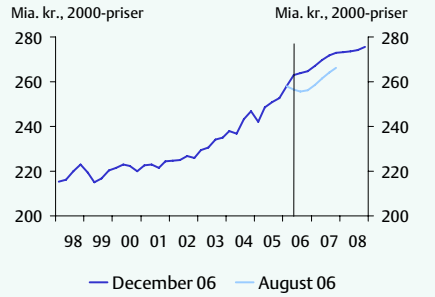


Figur 3.6b
Bilkøbets andel af det samlede forbrug

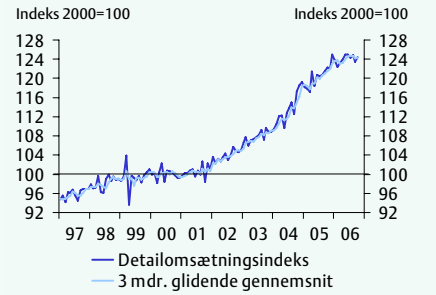
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Detailsalget steg ifølge nationalregnskabet med 5,8 pct. i 2. kvartal 2006 sammenlignet med 2. kvartal 2005 (sæsonkorrigeret, 2000-priser) og detailsalget er dermed steget med 6,2 pct. fra 1. halvår 2005 til 1. halvår 2006 (sæsonkorrigeret, 2000-priser), *jf. figur 3.7a*. Væksten i 2. kvartal 2006 har været markant højere end forudsat i augustvurderingen.

Figur 3.7a
Detailsalget ifølge nationalregnskabet



Figur 3.7b
Detailomsætningsindekset



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Detailomsætningsindekset er i årets første tre kvartaler steget med 3,8 pct. i forhold til samme periode sidste år, *jf. figur 3.7b*. De foreløbige nationalregnskabstal for 1. halvår 2006 og udviklingen i detailomsætningsindekset understøtter forventningen om en relativ kraftig opgang i detailsalget, og der skønnes således en vækst på 5½

pct. i 2006. Skønnet er opjusteret med 1,0 pct.-enhed i forhold til *Økonomisk Redegørelse, august 2006*, hvilket blandt andet hænger sammen med udviklingen i 2. kvartal 2006 og den forventede højere vækst i husholdningernes disponible indkomster. I 2007 er detailsalget opjusteret med 0,3 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen, og der skønnes dermed en vækst på 3,0 pct. i 2007.

3.3 Boligmarkedet

Kontantprisen

Væksten i kontantprisen på ejerboliger er dæmpet en del i løbet af året, hvilket skal ses i sammenhæng med, at antallet af ejerboliger til salg er steget, og liggetiderne er øget. Det afspejler blandt andet det stigende renteniveau.

Det er lagt til grund for skønnene i prognoseårene, at der fortsat sker en markant opbremsning i stigningstakten for kontantprisen, blandt andet som følge af renteforhøjelserne. Konkret forventes det, at kontantpriserne øges med 21 pct. i 2006, overvejende som følge af den høje vækst gennem 2005 og i begyndelsen af dette år. For 2007 og 2008 indebærer den forventede udvikling en kalenderårsstigning på henholdsvis 6 og 2 pct., *jf. figur 3.8a.* Kontantprisen stiger dermed meget svagt på landsplan gennem de næste 2 år, hvilket kan dække over egentlige prisfald i nogle af de områder, hvor prisstigningerne har været størst.

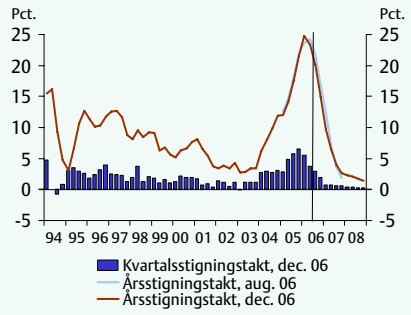
Skønnet for kontantpriserne er nedjusteret med 1 pct.-enhed i 2006, mens skønnet er uændret i 2007 i forhold til augustvurderingen. Skønnet for 2006 er nedjusteret som følge af lidt lavere prisstigninger i 2. kvartal end ventet.

De seneste oplysninger fra Danmarks Statistik for 2. kvartal 2006 viser en årlig stigning på 23,3 pct. og dermed en afdæmpning, jf. figur 3.8a. Ligeledes peger de seneste oplysninger fra Realkreditrådet (RKR) på, at årsstigningstakten for parcel- og rækkehuse fortsat afdæmpes i 3. kvartal 2006.

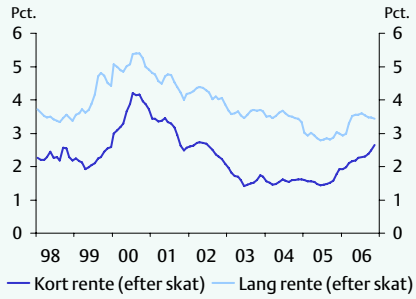
RKRs tal er påvirket af, at handlerne kan være indgået op til flere måneder før det kvartal, som priserne henføres til i statistikkerne, *jf. boks 3.1, Økonomisk Redegørelse, august 2006*. I den nuværende situation med blandt andet stigende renteniveau kan det betyde, at RKRs kontantprisstatistik overvurderer prisudviklingen.

Kontantprisen på ejerboliger er øget markant gennem de sidste to år. I 2004 og 2005 er kontantprisen på enfamiliehuse således vokset med henholdsvis 9 og 17 pct. på landsplan blandt andet på grund af det lave renteniveau, god fremgang i indkomsterne og fald i ledigheden.

Figur 3.8a
Årsstigningstakten i kontantprisen for enfamiliehuse



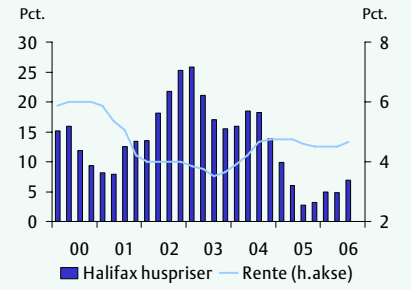
Figur 3.8b
Korte og lange renter (efter skat)



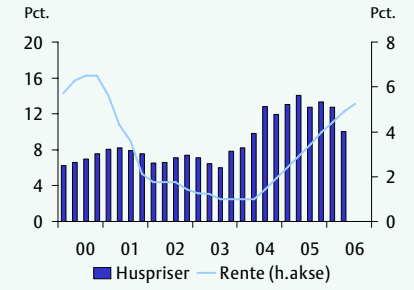
Anm.: Egen sæsonkorrektion for kontantprisen i figur 3.8a. Figur 3.8b er baseret på Realkreditrådets gennemsnitlige mål for de effektive renter før skat korrigeret med skatteværdien af rentefradraget. For de korte renter anvendes 1- og 2-årige inkonverterbare obligationer, mens der for de lange renter anvendes 30-årige fastforrentede, konverterbare obligationer. Vægtene afhænger af nyudstedelsen i de forskellige serier.
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne skøn.

Kontantprisstigningen i 2006 vil være den største siden 1983 trods et svagt stigende renteniveau. Det kan skyldes, at effekten af det stigende renteniveau slår igennem på boligpriserne med en vis forsinkelse. I Storbritannien begyndte den pengepolitiske rente eksempelvis at stige fra 3. kvartal 2003, mens kontantprisen på ejerboliger først begyndte at aftage i 4. kvartal 2004, *jf. figur 3.9a.* I USA har renten været stigende siden 2. kvartal 2004, mens afdæmpningen i årsstigningstakten i kontantprisen først indtraf i 1. kvartal 2006, *jf. figur 3.9b.* Det tyder således på, at renten kan have en forsinket effekt på kontantprisen på ejerboliger.

Figur 3.9a
Den pengepolitiske rente og kontantprisen i Storbritannien



Figur 3.9b
Den pengepolitiske rente og kontantprisen i USA



Anm.: Halifax indekset, som er brugt i figur 3.9a, er et indeks for kontantprisen på ejerboliger. I figur 3.9b er huspriserne baseret på et indeks for enfamiliehuse.
Kilde: Ecowin.

Den afdæmpede prisstigningstakt de seneste måneder skal blandt andet ses i sammenhæng med, at liggetiden – målt i antal dage – er steget. De stigende liggetider på-

virkes af det samlede udbud af boliger til salg samt salget af boliger. Udbudet af boliger til salg er steget markant siden lavpunktet i februar, mens antallet af solgte boliger ikke er steget.

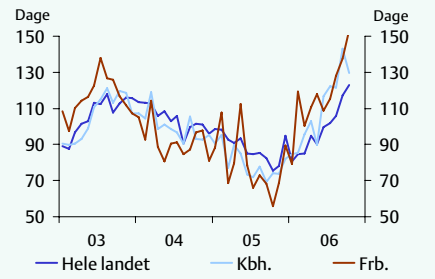
Liggetiden for ejerlejligheder er steget fra 85 dage i februar til 123 dage i oktober. Tendensen ser også ud til at være opadgående for enfamiliehuse, men liggetiden er med 116 dage i oktober kun lidt længere end for et halvt år siden.

Udbudet af boliger til salg er steget med 13.400 siden lavpunktet i februar til godt 44.000 boliger, hvilket kan være et udtryk for, at flere boligejere ønsker at sælge, fordi prisniveauet er højt. Udviklingen dækker over en stigning på 7.100 enfamiliehuse og 6.300 ejerlejligheder, svarende til en stigning på henholdsvis 33 og 68 pct. De registrerede nedslag i udbudsprisen er blevet lidt større de seneste måneder, hvilket formentligt afspejler at kontantprisstigningen er mindre end ventet, da boligen blev sat til salg. Generelt er den forventede prisstigning i markedet mindre end for et halvt år siden.

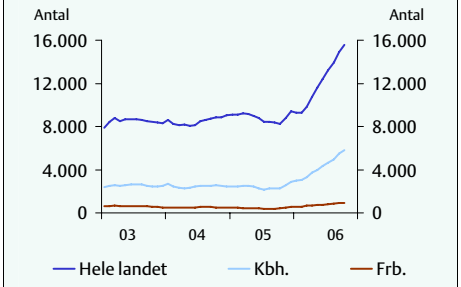
De seneste to kvartaler er prisen på ejerlejligheder stagneret i København og Frederiksberg, hvor ejerlejligheder udgør en stor andel af den samlede boligmasse. Siden 1995 har prisstigningen ellers været blandt landets kraftigste i København og Frederiksberg.

Liggetiderne på ejerlejlighederne er steget kraftigt – specielt i Frederiksberg – i forhold til resten af landet. Fra januar til oktober 2006 er liggetiden på ejerlejligheder steget fra 85 dage til 130 dage i København. I samme periode er liggetiden steget fra 79 til 153 dage i Frederiksberg, *jf. figur 3.10a.*

Figur 3.10a
Liggetider på ejerlejligheder



Figur 3.10b
Udbud af ejerlejligheder til salg



Kilde: Økonomi- og Erhvervsministeriet og Realkreditnettet.

Udbuddet af ejerlejligheder til salg i København og Frederiksberg er ligeledes steget markant fra januar 2006 og udgør en stor del af den samlede stigning i antallet af udbudte ejerlejligheder på landsplan. Fra januar til oktober 2006 er antallet af udbudte ejerlejligheder i København og Frederiksberg steget med henholdsvis 95 og 64 pct.,

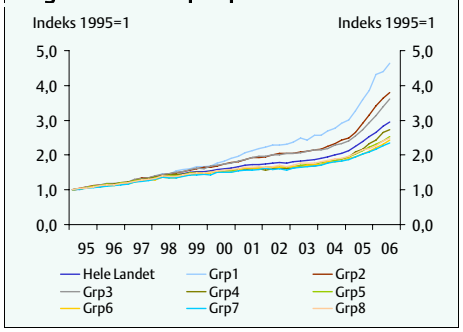
jf. figur 3.10b. Det stigende udbud kan være et udtryk for, at flere ejere af ejerlejligheder ønsker at realiserer en forventet kapitalgevinst.

Blandt andet på grund af de øgede liggetider og det stigende antal udbudte ejerlejligheder til salg, kan det nu observeres, at prisen på ejerlejligheder i København og Frederiksberg stort set er stagneret. Kontantprisstigningen i 3. kvartal 2006 var således 0,1 pct. i forhold til forrige kvartal ifølge RKR. Samtidig er stigningen i kontantprisen på ejerlejligheder aftaget i Københavns Amt, Roskilde og Frederiksborg Amt samt i de 6 største provinsbyer, hvor stigningerne også har været kraftige.

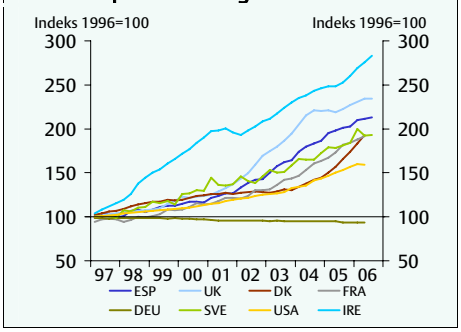
Oplysningerne fra RKR viser, at stigningstakten for enfamiliehuse ligeledes er aftaget i Københavns, Roskilde og Frederiksborg Amt samt i de 6 største provinsbyer i 3. kvartal 2006. I kommunegruppe 8, som dækker over mindre kommuner,[15] er stigningstakten for enfamiliehuse negativ i 3. kvartal. Stigningstakten for enfamiliehuse i København og Frederiksberg – hvor der findes relativt få enfamiliehuse – samt nogle af de mindre kommuner er øget i 3. kvartal, *jf. figur 3.11a.*

De store regionale forskelle i kontantprisstigningerne kan være påvirket af nettotilflytning og dermed efterspørgslen efter boliger, men årsagssammenhængen går også den anden vej, idet stigende huspriser selvsagt også kan dæmpe tilflytningen.

Figur 3.11a
Regional kontantpris på enfamiliehuse



Figur 3.11b
Reale huspriser i udvalgte OECD-lande



Anm.: Figur 3.10a viser den regionale udvikling i de gennemsnitlige kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse. Kommunegruppe 1 er København og Frederiksberg, gruppe 2 er kommunerne i Københavns amt, gruppe 3 er kommunerne i Roskilde og Frederiksborg amt, og gruppe 4 er de 6 største provinsbyer. Grupperne 5-8 indeholder mindre kommuner. I figur 3.10b er huspriserne deflateret med de nationale forbrugerprisindeks.
Kilde: Realkreditrådet og Ecowin.

Siden 1995 har den største nettotilflytning været til København og Frederiksberg med en gennemsnitlig årlig nettotilflytning på godt 4.600 personer. Kontantprisen på enfamiliehuse er ligeledes som nævnt steget med større styrke i København og Frederiksberg sammenlignet med landets øvrige kommunegrupper. Specielt siden 2001 har København og Frederiksberg oplevet høje stigningstakter.

[15] Øvrige kommuner med mindre end 5.000 indbyggere i største bymæssige bebyggelse.

I kommunegruppe 6-8, som indeholder landets kommuner med 20.000 eller færre indbyggere i den største bymæssige bebyggelse, har nettotilflytningen generelt været negativ siden 1995 og stigningen i kontantprisen har samtidig været lav i disse kommunegrupper sammenlignet med landsgennemsnittet.

Boks 3.1
Modelberegnede realøkonomiske effekter af et fald i kontantprisen

Der er lavet en modelberegning, som viser effekten af en reduktion i kontantprisstigningen på 10 pct.-enheder i forhold til det, som er forudsat i vurderingen. Det svarer til, at kontantpriserne falder med 4 pct. i 2007 – i stedet for at stige med 6 pct. som indregnet. Beregningen viser, at efterspørgslen efter arbejdskraft dæmpes med i størrelsesordenen 4.000 personer i 2007 og 9.000 i 2008, navnlig som følge af mindre vækst i det private forbrug og boliginvesteringerne. BNP dæmpes med ½ pct., mens betalingsbalancen forbedres, jf. tabel a

En reduktion i beskæftigelsen på 9.000 personer skal ses i sammenhæng med, at ledigheden i 2008 skønnes ca. 30.000 personer under det beregnede strukturelle niveau, som skønnes at være afstemt med nogenlunde stabile lønninger og priser.

I en situation som den aktuelle med pres på økonomiske ressourcer vil de negative effekter nok være en del mindre, da efterspørgslen nok endnu ikke har tilpasset sig fuldt ud til de høje ejendomspriser. Det ses blandt andet ved de stigende friværdier. Effekten på den indenlandske efterspørgsel vil derfor nok være noget mindre end angivet i tabellen, og virkningen på beskæftigelse (og ledighed) vil også være mindre.

Tabel a
Modelberegnede realøkonomiske effekter af et fald i kontantprisen

	2007	2008	2009	2010
Kontantprisen	-9,4	-7,5	-5,5	-3,9
Ændring i pct. i forhold til grundforløbet				
Privat forbrug	-0,3	-0,6	-0,5	-0,3
Offentligt forbrug	0,0	0,0	0,0	0,0
Faste bruttoinvesteringer	-1,0	-2,0	-1,6	-0,9
- heraf boliginvesteringer	-2,6	-5,4	-4,1	-2,7
Eksport	0,0	0,1	0,1	0,2
Import	-0,2	-0,5	-0,4	-0,2
BNP	-0,2	-0,5	-0,4	-0,2
Ændring i mia. kr. i forhold til grundforløbet				
Betalingsbalancen	1,6	5,7	4,1	1,4
Ændring i 1.000 personer i forhold til grundforløbet				
Beskæftigelse				
- privat	-3,9	-9,2	-9,9	-7,1
- offentlig	0	0	0	0
Arbejdsstyrken	-0,3	-0,9	-1,0	-0,7

Kilde: Adam.

Udviklingen i ejendomspriserne har central betydning for den realøkonomiske udvikling. Således har de stigende kontantpriser bidraget væsentligt til væksten i det private forbrug og det private boligbyggeri de seneste par år, *jf. afsnit 3.2*.

Der er usikkerhed om udviklingen i kontantpriserne. I den aktuelle situation vil en kraftigere kontantprisstigning end ventet være mere uønsket end et egentligt, moderat prisfald. Antages eksempelvis, at kontantpriserne falder med 4 pct. i 2007 – i stedet for at stige med 6 pct. som ventet i konjunkturvurderingen – så dæmpes efterspørgslen efter arbejdskraft med i størrelsesordenen 9.000 personer i 2008 i forhold til det ventede. Det vil isoleret set bidrage til at dæmpe presset på arbejdsmarkedet og reducere risikoen for unødige pris- og lønstigninger. Navnlig bygge- og anlægssektoren vil blive kølet lidt af, fordi de vigende kontantpriser dæmper boliginvesteringerne, *jf. boks 3.1*. Kraftigere stigninger i priserne end lagt til grund i konjunkturvurderingen vil derimod forstærke kapacitetsproblemerne – specielt i bygge- og anlægssektoren, hvor lønningerne i øjeblikket stiger mest.

Årsstigningstakten for fritidshuse var fortsat forholdsvis høj i 3. kvartal 2006, men stigningstakten er afdæmpet en smule i forhold til årsstigningstakten i 2. kvartal 2006.

Selvom kontantpriserne igennem de senere år er steget ganske betydeligt, har den samlede stigning over en lidt længere årrække ikke været ekstraordinært stor i forhold til udviklingen andre steder. Væksten i den reale kontantpris siden midten af 1990'erne har således været noget større i lande som Storbritannien, Irland og Spanien, mens stigningen i Danmark stort set svarer til den observerede i fx Sverige og Frankrig, *jf. figur 3.11b*. I andre lande, herunder Tyskland, er den reale kontantpris faldet i samme periode.

Boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne er i gennemsnit steget med 12 pct. årligt i perioden 2003-05 og er dermed øget markant de senere år, *jf. figur 3.12a*. Fremadrettet ventes stigninger i boliginvesteringerne på 11 pct. i 2006 og 6 pct. i 2007. Der er tale om en opjustering på 1 pct.-enhed i 2006, som skyldes at de reviderede nationalregnskabstal for 1. og 2. kvartal 2006 viste stærkere vækst end ventet i forrige redegørelse. I 2008 ventes boliginvesteringerne at stige med 1 pct.

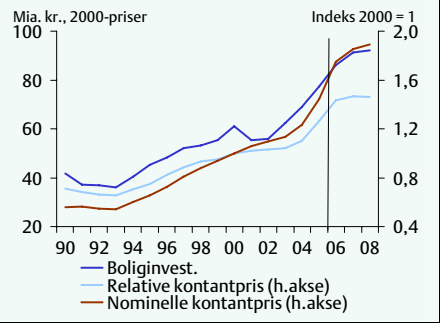
Det private, ikke-støttede boligbyggeri har bidraget betydeligt til den samlede stigning i boliginvesteringerne de seneste år, *jf. figur 3.12b*. Det skal ses i sammenhæng med de høje priser på ejerboliger, som øger den forventede gevinst ved at igangsætte nybyggeri.

I prognoseårene vurderes byggeriet af private, ikke-støttede boliger fortsat at være den drivende kraft bag fremgangen i boliginvesteringerne. Den forøgede aktivitet understøttes af det stigende påbegyndelsesomfang i årets først halvdel. I 3. kvartal 2006 var påbegyndelserne uændret høje i forhold til samme kvartal året før. Den

øgede aktivitet understøttes ligeledes af stigningen i beskæftigelsen inden for nybyggeri i årets første 3 kvartaler i forhold til samme kvartaler året før.

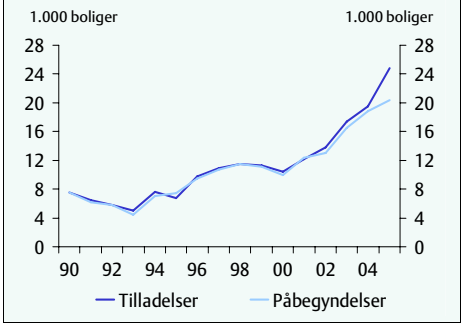
Figur 3.12a

Boliginvesteringerne og den relative kontantpris for enfamiliehuse



Figur 3.12b

Tilsagn og påbegyndelser i det ikke-støttede boligbyggeri



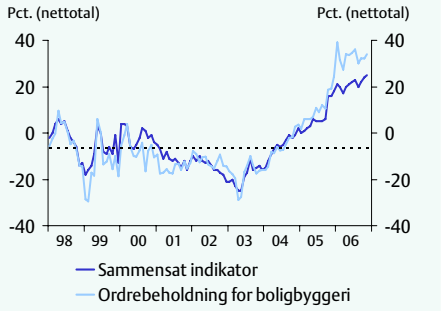
Anm.: Den relative kontantpris i figur 3.12a er opgjort som forholdet mellem kontantprisindekset for enfamiliehuse og omkostningsindekset for boligbyggeri. De senest offentliggjorte tal for det påbegyndte etageareal i figur 3.12b er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af forsinkede og uregelmæssige indberetninger til Bygnings- og Boligregistret. Figuren viser det samlede antal parcel-, række-, kæde- og dobbelthuse samt ejerlejligheder.

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

Hovedreparationer, som udgør omkring halvdelen af de samlede boliginvesteringer, er steget omkring 5 og 10 pct. i henholdsvis 2004 og 2005 og bidrager til stigningen i de samlede investeringer. I første halvdel af 2006 er værdien af hovedreparationer faldet i forhold til året før og påvirker dermed boliginvesteringerne negativt.

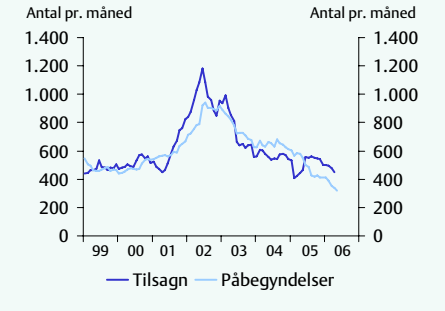
Figur 3.13a

Konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren



Figur 3.13b

Tilsagn og påbegyndelser i det støttede almene boligbyggeri



Anm.: Den stiplede linje i figur 3.13a angiver gennemsnittet for den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren i perioden 1998-2005. Den sammensatte indikator er et udtryk for udviklingen i beskæftigelsen, omsætningen og tilbudspriserne ved licitation i de foregående tre måneder, samt forventningerne til de kommende tre måneder. I figur 3.13b er tilsagn og påbegyndelser af det almene boligbyggeri vist som 12 måneders glidende gennemsnit. I figuren er medtaget almene familie-, ungdoms- og ældreboliger, dvs. ekskl. støttede, andelsboliger samt private ungdoms- og udlejningsboliger.

Kilde: Danmarks Statistik og Socialministeriet.

Det betydelige og tiltagende kapacitetspres i bygge- og anlægssektoren kan medvirke til at lægge en dæmper på byggeaktiviteten. Kapacitetspresset afspejles i den historisk høje mangel på arbejdskraft inden for byggefagene, og indikatorerne for ordrebeholdningen og den sammensatte konjunkturindikator for boligbyggeriet ligger begge markant over deres historiske gennemsnit, *jf. figur 3.13a*.

Det støttede almene boligbyggeri var på et højt niveau i perioden 2002-03, hvor påbegyndelsesomfanget af almene boliger var ekstraordinært højt.[16] Både antallet af tilsagn og påbegyndelser inden for det støttede almene boligbyggeri har siden haft en faldende tendens, hvilket blandt andet kan skyldes, at andelen af ledige almene boliger i dele af landet er steget, *jf. figur 3.13b*.

Forventningen til det samlede støttede boligbyggeri i prognoseperioden er nedjusteret markant i 2006 og 2007 siden augustvurderingen og dermed bidrager det støttede boligbyggeri negativt til den forventede samlede stigning i boliginvesteringerne. Nedjusteringen kan blandt andet være et udtryk for, at kommunerne afventer den nye situation efter kommunesammenlægningerne pr. 1. januar 2007. Desuden ophæves fremordningen, som skulle have løbet til og med 2007, således at der ikke i 2006 og 2007 kan gives tilsagn om støtte til private udlejningsboliger. De frigivne midler er medgået til finansiering af "politiforliget". I 2008 forventes det støttede byggeri at stige en smule i forhold til 2007, *jf. tabel 3.6*.

Tabel 3.6

Antal påbegyndelser inden for det støttede boligbyggeri

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Antal påbegyndte boliger						
Almene familieboliger	3.700	2.600	1.400	900	1.000	1.200
Almene ungdomsboliger	500	500	800	500	500	400
Almene ældreboliger	4.400	4.500	3.500	2.500	2.800	3.000
Selvejende ældreboliger	100	100	100	200	200	200
Handicapboliger	0	100	200	300	100	0
Private andelsboliger	800	600	300	100	0	0
Private ungdomsboliger	-	100	1.300	500	100	700
Private udlejningsboliger	-	500	500	700	100	0
Støttet boligbyggeri, i alt	9.500	9.000	8.100	5.700	4.800	5.500

Anm.: Antallet af påbegyndelser er for perioden 2002-05 baseret på de faktiske påbegyndelsestal. Profilen for de påbegyndte støttede boliger som følge af regeringsinitiativer kan navnlig henføres til nedsættelse af grundkapitalindskuddet, den periodevis automatiske lånefinansiering, fremrykningsinitiativer samt støtte til private ungdoms- og udlejningsboliger.

Kilde: Socialministeriet.

[16] Den kraftige fremgang i byggeriet af almene boliger i 2002 og 2003 afspejler bl.a. nedsættelsen af grundkapitalindskuddet (den kommunale støtte til alment nybyggeri) fra 14 til 7 pct. i 2001 samt den periodevise adgang til lånefinansiering af grundkapitalindskuddet. Dette har foranlediget flere kommuner til at fremrykke alment boligbyggeri. Nedsættelsen af grundkapitalindskuddet er af flere omgange blevet forlænget, men ophører ifølge kommuneaftalen fra juni 2005 pr. 1. januar 2007, således at grundkapitalindskuddet igen udgør 14 pct.

3.4 Erhvervsinvesteringer

Der ventes en kraftig fremgang i de samlede erhvervsinvesteringer i 2006 på 14,7 pct. efter en stigning på 8,3 pct. i 2005, *jf. tabel 3.7*. I 2007 og 2008 ventes væksten i erhvervsinvesteringerne at blive henholdsvis 5,4 pct. og 2,0 pct. Erhvervsinvesteringerne er dermed en betydelig vækstdrivende kraft i 2006 og i 2007.

I forhold til augustvurderingen er skønnet for erhvervsinvesteringerne opjusteret med hhv. 3,5 og 0,4 pct.-enheder i 2006 og 2007. Opjusteringen af erhvervsinvesteringerne i 2006 afspejler en betydelig forøgelse af de erhvervsmæssige materielinvesteringer, der dermed står for en væsentlig del af væksten i erhvervsinvesteringerne både i indeværende år og i 2007.

De seneste år har investeringskvoten været meget høj, primært på grund af et højt niveau for de erhvervsmæssige materielinvesteringer, *jf. figur 3.14a*. Det høje investeringsniveau skyldes bl.a. den aktuelt høje kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmanglen i bl.a. industrien og bygge- og anlægssektoren, *jf. figur 3.14b*. Samtidig er der en generel tendens til, at den gennemsnitlige levetid for maskiner er blevet kortere som følge af den teknologiske udvikling, ligesom investeringer i computerhardware og -software udgør en stadig større andel af de samlede materielinvesteringer. Det øger afskrivningerne og dermed også det investeringsniveau, som kræves for at fastholde kapitalapparatet.

Tabel 3.7

Erhvervsinvesteringer

	2005	Gnst. 95-05	2006	2007	2008
	Mia. 2000-kr.	Årlig realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	198,6	3,8	14,7	5,4	2,0
- heraf materiel	154,0	5,1	18,0	6,0	2,0
- heraf bygninger og anlæg	44,6	0,3	3,5	3,0	2,0
Konjunkturfølsomme inv.[1)]	160,0	4,8	17,5	5,6	2,1
- heraf materiel	133,6	5,2	20,1	6,0	2,1
- heraf bygninger og anlæg	26,4	3,0	4,5	3,7	1,9
Særlige investeringer[2)]	38,6	0,6	3,2	4,3	1,7

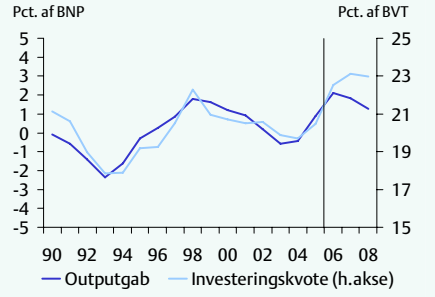
1) Fortrinsvis byerhvervenes investeringer. Der ses således bort fra fx investeringer i skibe, fly og platforme, der i mindre grad er konjunkturfølsomme.
2) Fortrinsvis investeringer i energisektoren, transport og kommunikation.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

De erhvervsmæssige materielinvesteringer skønnes at vokse ganske kraftigt med 18 pct. i 2006. I forhold til augustvurderingen er der tale om en opjustering på 5 pct.-enheder. Opjusteringen skal blandt andet ses i lyset af, at de seneste nationalregnskabstal fra Danmarks Statistik viste en fremgang i materielinvesteringerne i 2 kvartal 2006 på 22,3 pct. i forhold til samme kvartal året før. Niveauet for materielinvesteringerne ved indgangen til 2. halvår 2006 var 25 pct. højere end niveauet for 2005 som helhed.

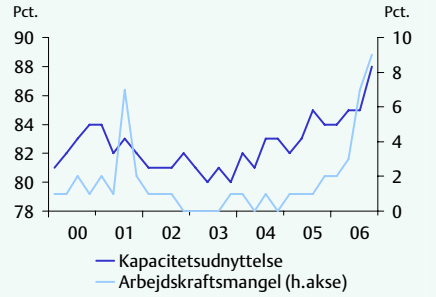
Det skønnes, at investeringerne i materiel mv. fortsat vil ligge højt i resten af 2006 og 2007, idet den høje efterspørgsel nødvendiggør investeringer i maskiner og andet materiel for at udvide produktionskapaciteten. Samtidig kan manglen på arbejdskraft føre til en øget substitution over mod kapital, og dermed yderligere investeringer i maskiner og transportmidler mv., bl.a. fordi arbejdskraftmanglen kan føre til knaphedsbetingede lønstigninger, og dermed relative prisstigninger på arbejdskraft.

På kort sigt vil øgede investeringer være med til at forstærke presset i økonomien, især arbejdskraftmanglen, da øgede investeringer kan kræve dansk arbejdskraft til transport og installation af maskiner og til opførelse eller udvidelse af bygninger og anlæg.

Figur 3.14a
Investeringskvote i den private sektor og outputgab



Figur 3.14b
Kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmangel i industrien



Anm.: Investeringskvoten er i løbende priser og angiver investeringerne i den private sektor i forhold til bruttværditilvæksten.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, egne beregninger og skøn.

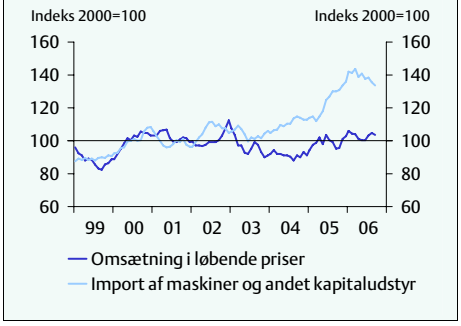
Flere indikatorer for materielinvesteringerne understøtter kraftig vækst i investeringerne i 2006. Importen af investeringsgoder er fortsat på et meget højt niveau, *jf. figur 3.15a.* Desuden er investeringsgodeindustriens ordreindgang fra hjemmemarkedet vokset med 5,2 pct. i årets første 9 måneder i forhold til samme periode sidste år, *jf. figur 3.15b.*

I 2007 ventes væksten i materielinvesteringerne at blive 6 pct. Den lavere vækst i materielinvesteringerne i 2007 kan blandt andet henføres til det stigende renteniveau, der er lagt til grund i vurderingen, og som ventes at dæmpe investeringerne. Desuden vil væksten aftage i takt med, at kapitalapparatet er blevet tilpasset til det højere aktivitetsniveau. I forhold til augustvurderingen er der tale om en opjustering af skønnet på 1,0 pct.-enhed.

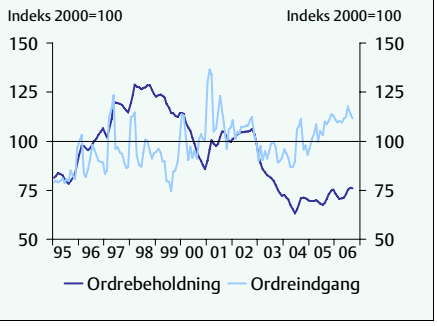
Det vurderes, at væksten i materielinvesteringerne vil aftage til 2,0 pct. i 2008. Den noget mere afdæmpede vækst i materielinvesteringerne skal ses i lyset af det meget

høje niveau for materielinvesteringerne i perioden 2005-2007. Ligeledes ventes kapacitetspresset, målt ved outputgabet, at aftage fra 2007 til 2008.

Figur 3.15a
Import af investeringsgoder og omsætning af investeringsgoder til hjemmemarkedet



Figur 3.15b
Inv.godeindustriens ordreindgang fra og ordrebeholdning til hjemmemarkedet



Anm.: I begge figurer er vist sæsonkorrigerede tal og 3 måneders glidende gennemsnit. I figur 3.14b er begge serier vist ekskl. skibe, fly, platforme mv.
Kilde: Danmarks Statistik.

Der ventes en fremgang i erhvervenes bygge- og anlægsinvesteringer i 2006 på 3,5 pct. I forhold til augustvurderingen er der tale om en nedjustering af skønnet på 1,5 pct.-enheder. Nedjusteringen skal ses i lyset af, at bygge- og anlægsinvesteringerne ifølge de seneste nationalregnskabstal kun steg med 0,3 pct. i 2. kvartal i 2006 i forhold til samme kvartal året før. Der er stor usikkerhed i opgørelsen af erhvervsinvesteringerne i de kvartalsvise nationalregnskaber, der ofte revideres betydeligt.

Det er primært byggeriet, der driver væksten i de erhvervsmæssige bygge- og anlægsinvesteringer i 2006. Indikatorer for byggeinvesteringerne i 2006 viser således, at det konjunkturfølsomme erhvervsbyggeri voksede med 4,3 pct. (sk.) i 2. kvartal 2006 i forhold til kvartalet før. Desuden steg det påbegyndte erhvervsbyggeri i 3. kvartal 2006 med 5,5 pct. i forhold til samme kvartal året før[17] og er dermed fortsat på et højt niveau, *jf. figur 3.16a*.

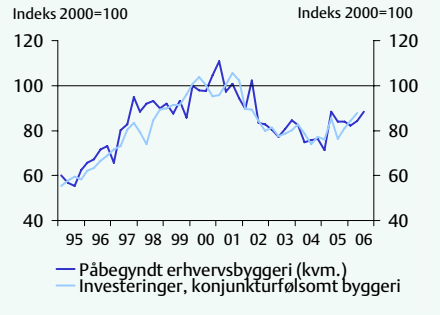
Erhvervsbyggeriet styrkes også som følge af pæn vækst i serviceerhvervene og dermed et øget behov for erhvervslokaler. Der har været et fald i antallet af ledige kontorlokaler siden 2004,[18] hvilket understøtter at efterspørgslen efter erhvervsbyggeri er på vej op.

[17] Der er en betydelig usikkerhed ved byggestatistikken som følge af forsinkede og uregelmæssige indberetninger til Bygnings- og Boligregisteret, og tallene bliver løbende revideret, hvorfor tallet for 3. kvartal 2006 endnu ikke er endeligt. En mere retvisende indikator for udviklingen fås ved at sammenligne det første offentliggjorte tal i 3. kvartal 2006 med det først offentliggjorte tal for 3. kvartal 2005. Opgjort på denne måde var der en stigning i det påbegyndte erhvervsbyggeri på 6,5 pct.
[18] Den seneste opgørelse over kontorledigheden offentliggjort af *Ejendomsforeningen Danmark* viser, at antallet af ledige kvadratmeter erhvervslokaler faldt med 185.000 m² til en ledighed på knap 2 pct. fra indgangen til 3. kvartal til indgangen til 4. kvartal 2006. Herunder var der et fald i kontorlokaleledigheden, så der på landsplan var 3,9 pct. ledige kontorlokaler ved indgangen til4. kvartal.

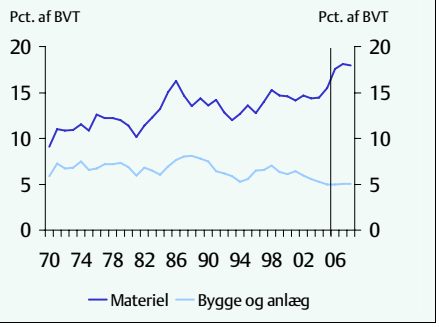
I 2007 og 2008 ventes fremgangen i bygge- og anlægsinvesteringerne at aftage en smule til henholdsvis 3,0 pct. og 2,0 pct. Erhvervsbyggeriet aftager i takt med det stigende renteniveau og den mere afdæmpede fremgang i aktiviteten frem mod 2008. Der er ikke planlagt ekstraordinært store offentlige erhvervsmæssige anlægsinvesteringer i 2007 og 2008, som kan øge niveauet for bygge- og anlægsinvesteringerne i prognoseperioden.

Der kan være flere årsager til, at der ikke har været en markant fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne trods den meget høje kapacitetsudnyttelse i 2005 og 2006. Blandt andet bygge- og anlægsinvesteringerne var i slutningen af 1990'erne og starten af 2000 på et meget højt niveau, hvilket øgede bygningskapitalen betydeligt. Desuden omfatter anlægsinvesteringerne (der udgør ca. halvdelen af de samlede bygge- og anlægsinvesteringer) primært offentlige erhvervsmæssige investeringer, der i mindre grad er konjunkturfølsomme.

Figur 3.16a
Påbegyndt erhvervsbyggeri og konjunkturfølsomme bygge- og anlægsinvesteringer



Figur 3.16b
Investeringskvoter i den private sektor



Anm.: Egen sæsonkorrektion for påbegyndt etageareal i figur 3.16a. De senest offentliggjorte tal for det påbegyndte etageareal er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af forsinkede og uregelmæssige indberetninger til Bygnings- og Boligregistret. Investeringskvoterne i figur 3.16b er i løbende priser og angiver investeringerne i den private sektor i forhold til bruttoværditilvæksten.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, egne beregninger og skøn.

På baggrund af vurderingen af fremgangen i erhvervsinvesteringerne, skønnes det, at materielinvesteringskvoten i den private sektor vil stige i 2006 og 2007 og derefter aftage en smule i 2008, *jf. figur 3.16b*. Bygge- og anlægsinvesteringskvoten vurderes at være stort set konstant i prognoseperioden.

3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

Væksten i verdensøkonomien har været ganske kraftig de seneste år. Den pæne fremgang er fortsat i 2006, hvor den globale vækst skønnes at blive på 5,1 pct., hvilket er 0,4 pct.-enheder højere end i 2005. USA og Asien er stadig de primære drivkræfter, men konjunkturudviklingen i euroområdet er styrket efter en forholdsvis svag udvikling siden 2000. I 2007 ventes en vis afdæmpning af aktivitetsfremgangen i USA samt

en lidt lavere vækst i både euroområdet og Asien. Den internationale vækst skønnes således at aftage til godt 4½ pct. i 2007 og 2008.

Den aktuelt ret kraftige fremgang i verdensøkonomien giver anledning til en markant vækst i verdenshandlen, og der har indtil nu ikke været tegn på en afdæmpning af opgangen. Der ventes således en stor stigning i verdenshandlen på 9,3 pct. for 2006 som helhed, mens fremgangen vurderes at blive lidt langsommere i 2007 og 2008, hvor verdensmarkedsvæksten bliver mere afdæmpet.

Udviklingen på de danske eksportmarkeder er særdeles god i indeværende år, hvilket navnlig skyldes en øget vækst i Tyskland, Sverige og Storbritannien. I forhold til augustvurderingen er eksportmarkedsvæksten opjusteret med 1,3 og 0,3 pct.-enheder i henholdsvis 2006 og 2007. Opjusteringerne dækker primært over forøget aktivitetsfremgang i Tyskland og Sverige. Eksportmarkedsvæksten for industrien ventes således at blive 8,2 pct. i 2006, hvorefter den dæmpes til 5,9 og 6,1 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.

Vareeksporten er vokset forholdsvis hurtigt i indeværende år. Fremgangen understøttes af den stærke eksportmarkedsvækst. I 3. kvartal er der dog tegn på en afdæmpning, hvilket blandt andet afspejler stigende arbejdskraftmangel i industrien samt tab af konkurrenceevne. Det er forventningen, at væksten i vareeksporten vil aftage ret markant frem mod 2008.

De seneste nationalregnskabstal viser en særdeles kraftig fremgang i tjenesteeksporten i årets første tre kvartaler. Udviklingen afspejler blandt andet et løft i handlen med søfragt, som følge af en betydelig forøgelse af de danske rederiaktiviteter i forbindelse med en virksomhedsovertagelse i 2005. I indeværende år ventes derfor en kraftig vækst i eksporten af tjenester, hvorefter udviklingen vurderes at blive mere afdæmpet i 2007 og 2008, hvor effekterne fra virksomhedsovertagelsen kan bortfalde, samtidig med at væksten i verdenshandlen dæmpes. Den samlede eksport skønnes at vokse med 10,3 pct., 4,7 pct. og 2,8 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008, *jf. tabel 3.8*.

De store stigninger i både vare- og tjenesteeksporten i de seneste to år har medvirket til, at eksporten i 2006 udgør over halvdelen af BNP og er større end privatforbruget.

Den stærke efterspørgsel har medført en stor stigning i vareimporten. Udviklingen er samtidig blevet forstærket af et betydeligt løft i navnlig udgifterne til bunkring (primært køb af brændstof i udlandet), som følge af den øgede aktivitet inden for søtransport. Der ventes dermed en kraftig vækst i vareimporten i 2006, der er lidt større end den fremgang, der blev lagt til grund i augustredegørelsen.[19] I 2007 og 2008

[19] Bunkring er ikke inkluderet i udenrigshandelsstatistikkens opgørelse af vareimport, mens posten regnes med i nationalregnskabet. I førstnævnte opgørelse er den årlige vækst i vareimporten i de første tre kvartaler af 2006 opgjort til 15,8 pct. I nationalregnskabsstatistikken er det tilsvarende tal opgjort til 19,7 pct.

skønnes opgangen gradvist at aftage i takt med, at efterspørgselsvæksten bliver mere afdæmpet.

Tabel 3.8
Realvækst i eksport og import, pct.

	2005	2006		2007		2008
	Dec.	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Eksport	9,2	6,5	10,3	3,4	4,7	2,8
Import	12,1	10,3	14,7	3,8	5,5	3,1
Eksportens bidrag til BNP-væksten[1)]	1,4	1,1	1,1	0,8	0,9	0,2

1) Eksportens bidrag til BNP-væksten er korrigeret for importindholdet, *jf. boks 4.1.*
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tjenesteimporten er i lighed med tjenesteeksporten blevet løftet betydeligt i indeværende år som følge af stigningen i handlen med søtransport i forbindelse med rederiovertagelsen. Der ventes således også på importsiden en kraftig vækst i 2006, der herefter vurderes at aftage gennem prognoseperioden. Den samlede importvækst skønnes til 14,7 pct., 5,5 pct. og 3,1 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008.

Eksportens bidrag til BNP-væksten skønnes at blive på 1,1 pct.-enhed i 2006, jf. tabel 3.8 og afsnit 4.1. Bidraget ventes dermed at aftage lidt i forhold til niveauet i 2005, idet eksportens importindhold øges blandt andet som følge af det betydelige indenlandske kapacitetspres. I 2007 og 2008 ventes bidraget at aftage yderligere i takt med en mere dæmpet fremgang i eksporten.

De seneste månedlige tal for betalingsbalancen viser en svækkelse af saldoen på de løbende poster i årets første tre kvartaler på 10,7 mia. kr. i forhold til samme periode i 2005. Udviklingen skyldes en stor nedgang i overskuddet fra varehandlen. Det ventes, at overskuddet for 2006 som helhed vil aftage til 37,1 mia. kr. fra 56,1 mia. kr. i 2005. I 2007 og 2008 skønnes saldoen at udgøre henholdsvis 35,0 og 39,5 mia. kr. Overskuddene holdes gennem hele prognoseperioden oppe af store overskud fra tjenestehandlen samt stigende nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet.

De samlede danske nettoaktiver over for udlandet er opgjort til -41 mia. kr. eller -2,4 pct. af BNP ved udgangen af 2. kvartal 2006. Danmarks finansielle status fremstår dermed marginalt svagere end vurderet i augustredegørelsen, hvilket primært afspejler datarevisioner og værdireguleringer. På baggrund af de ventede overskud på betalingsbalancen skønnes nettoaktiverne at kunne stige til 3,7 pct. ved udgangen af 2008.

Udviklingen i varehandlen

Den danske eksport nyder aktuelt godt af en pæn vækst på eksportmarkederne. Vareeksporten, og især industrieksporten, er således vokset forholdsvist markant i inde-

værende år. Det er navnlig vareeksporten til Storbritannien, Norge og Sverige, der har udviklet sig gunstigt. Ser man bort fra energi er eksporten af varer til de tre lande vokset med henholdsvis 10,1 pct., 9,8 pct. og 9,5 pct. (løbende priser) i årets første 3 kvartaler sammenlignet med samme periode i 2005.

De seneste udenrigshandelstal viser et uændret niveau for industrieksporten i 3. kvartal efter en kraftig fremgang i 2. kvartal, og frem mod 2007 og 2008 ventes vækstmulighederne at blive dæmpet ret markant. Det skyldes blandt andet mangel på arbejdskraft og det tiltagende pres på arbejdsmarkedet, der normalt svækker lønkonkurrenceevnen. Der er udsigt til en vis forringelse af lønkonkurrenceevnen i 2006, som på baggrund af beregningstekniske forudsætninger om de indenlandske lønstigninger fortsætter i 2007 og 2008[20], *jf. tabel 3.9*.

Tabel 3.9

Udviklingen i industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Eksportmarkedsvækst	0,1	1,4	2,1	6,2	5,3	8,2	5,9	6,1
Industrieksport	4,3	6,4	-2,1	2,9	8,8	9,1	4,7	3,8
Markedsandele	4,2	5,0	-4,1	-3,2	3,4	0,8	-1,2	-2,2
Arb.omk. pr. time								
- Danmark	4,0	5,3	4,0	2,9	3,6	3,9	4,4	4,3
- Udlandet	3,3	3,1	3,2	2,1	2,5	3,1	3,2	3,5
Effektiv kronekurs	1,3	0,9	3,6	1,0	-0,6	0,0	0,2	0,0
Lønkonkurrenceevne	-2,0	-2,9	-4,2	-1,7	-0,5	-0,8	-1,3	-0,7

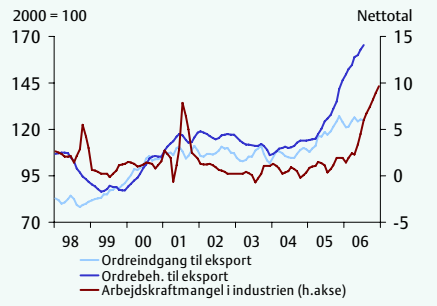
Anm.: Industrieksporten er opgjort ekskl. skibe og fly mv. Der er anvendt effektiv kronekurs-vægte til sammenvejning af lønudviklingen i udlandet, der her udgøres af 21 OECD-lande.
Kilde: EU-kommissionen, BLS, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Industrieksportfremgangen vurderes desuden at blive dæmpet af den generelt høje kapacitetsudnyttelse. Aktuelt er det indtrykket, at kapacitetspresset i industrien er ganske betydeligt, hvilket underbygges af den seneste udvikling i industriens eksportordrebeholdning, der er vokset markant, uden at ordreindgangen er gået tilsvarende op, *jf. 3.17a*. Dertil kommer, at manglen på arbejdskraft i industrien ligger på et højt niveau.

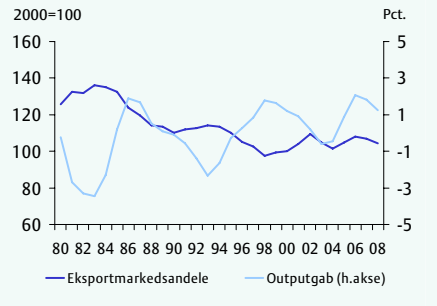
På denne baggrund skønnes væksten i eksporten af industrivarer at blive på 9,1 pct., 4,7 pct. og 3,8 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Skønnet for 2006 er opjusteret med 0,4 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen, hvilket navnlig skyldes de øgede forventninger til eksportmarkedsvæksten. Den ret høje vækst i industrieksporten for 2006 som helhed, skal til dels ses i lyset af det høje niveau for industrieksporten ved udgangen af 2005.

[20] Der foreligger ikke nogen overenskomst for 2007 og 2008. Se i øvrigt afsnit 4.3.

Figur 3.17a
Industriens ordre- og arbejdskraftsituation



Figur 3.17b
Markedsandele og outputgab

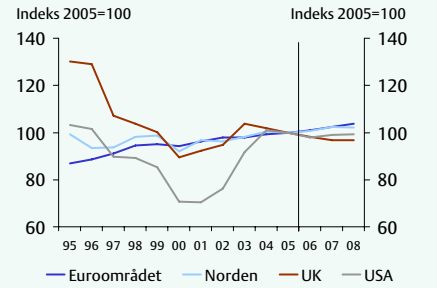


Anm.: Serierne vedrørende ordresituationen er sæsonkorrigeret og vist som 3 måneders glidende gennemsnit. Den månedlige serie for arbejdskraftmangel er dannet ved lineær interpolation af kvartalvise data for situationen i efterfølgende kvartal, egen sæsonkorrektion.
Kilde: ADAM's databank, Danmarks Statistik og egne skøn.

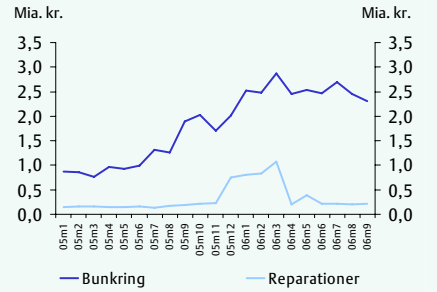
Forventningerne til eksporten af industrivarer set i forhold til eksportmarkedsvæksten indebærer en lille markedsandelsgevinst for 2006, mens der i 2007 og 2008 ventes et tab af markedsandele, jf. tabel 3.9. De ventede markedsandelstab fremadrettet skal især ses i lyset af en høj kapacitetsudnyttelse, der tidligere har ført til en lignende udvikling i situationer, hvor udlandsvæksten har været kraftig[21], *jf. figur 3.17b.*

For økonomien som helhed ventes også konkurrenceevnetab fremadrettet. De relative enhedslønomkostninger måler lønniveauet korrigeret for produktivitet i forhold til samhandelspartnerne. Den forudsatte udvikling i enhedslønomkostningerne peger på en svækkelse af konkurrenceevnen over for euroområdet og Norden, *jf. figur 3.18a.*

Figur 3.18a
Enhedslønomkostninger (DK ift. udlandet)



Figur 3.18b
Import af bunkring og reparationer



Anm.: Enhedslønomkostningerne i fig. 3.18a er i samme valuta. Euroområdet og Norden er vejet efter effektiv kronekurs-vægte. En stigende kurve er udtryk for en forringelse af dansk konkurrenceevne.
Kilde: ADAM's databank, OECD, Danmarks Statistik og egne skøn.

[21] Markedsandelsgevinsterne i perioden omkring 2001 og 2002, hvor kapacitetspresset var betydeligt, skal ses i lyset af den internationale konjunkturnedgang, idet dansk eksport er mindre følsom over for konjunkturudsving end den samlede handel med industrivarer.

I Storbritannien er lønstigningerne ret markante, hvilket medvirker til at dansk konkurrenceevne kan blive styrket lidt på dette marked.

For 2006 ventes et fald på 1,8 pct. i energieksporten, hvilket skal ses i lyset af et ventet fald i olieproduktionen. På baggrund af prognoser for olie- og gasproduktionen ventes energieksporten herefter at stige med 1,3 pct. i 2007 og falde med 3,0 pct. i 2008.

Den samlede vareeksport ventes i 2006 at vokse med 7,0 pct. Skønnet er opjusteret med 0,4 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen navnlig som følge af forøget vækst i industri- og landbrugseksporten. I 2007 og 2008 forudses fremgangen i vareeksporten at dæmpes til henholdsvis 3,7 og 2,7 pct., hvilket navnlig skyldes forventningen om en langsommere udvikling i industrieksporten.

Den kraftige efterspørgselsvækst har medført en stor fremgang i vareimporten, der ventes at vokse med 14,8 pct. i 2006. Det svarer til en opjustering på 2,3 pct.-enheder i forhold til augustredegørelsen, der blandt andet skal ses i lyset af, at den samlede efterspørgsel stiger noget mere end ventet. En del af den ekstraordinære store stigning i vareimporten i 2006 kan specifikt henføres til en kraftig stigning i bunkrings- og reparationsudgifterne, som skyldes den forøgede danske rederiaktivitet, *jf. figur 3.18b*. Disse komponenter tegner sig skønsmæssigt for ca. 2½ pct.-enheder af den samlede skønnede vækst i vareimporten. Fremadrettet ventes opgangen i vareimporten at aftage gradvist i takt med at den samlede efterspørgselsvækst bliver mere afdæmpet. For 2007 og 2008 ventes således en vækst i importen af varer på henholdsvis 4,8 og 3,2 pct.

Udviklingen i tjenestehandlen

Ifølge nationalregnskabet er tjenestehandlen vokset særdeles kraftigt siden 4. kvartal 2004. En del af løftet gennem første del af 2005 skal dog formentlig ses i lyset af databrud som følge af omlægning af betalingsbalancestatistikken. De seneste kvartalers kraftige vækst er derimod navnlig udtryk for øget handel med søfragt i forlængelse af forrige års virksomhedsovertagelse inden for rederierhvervet, *jf. boks 3.2*.

På turistposterne viser nationalregnskabstallene på både udgifts- og indtægtssiden forholdsvis markante årlige stigninger i de første tre kvartaler af 2006 som helhed. Tallene er dog særligt usikre, da navnlig disse poster har været berørt af statistikomlægningerne. Billedet af en stigende udvikling på udgiftssiden understøttes af konjunkturindikatorer for rejsebureauerne, der giver indtryk af en positiv omsætningsudvikling i indeværende år. På indtægtssiden viser overnatningsstatistikken et lille fald i antallet af overnatninger i årets første 8 måneder sammenlignet med samme periode i 2005.

Boks 3.2
Handel med søtransport og rederiopkøb

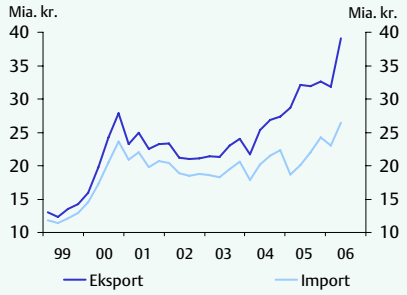
Den generelle forudsætning for, at en shippingydelse registreres som dansk eksport, er grundlæggende, at det er en dansk virksomhed, der varetager fragten for en udenlandsk kunde. Det er i den sammenhæng underordnet, hvilke lande transporten foregår mellem, og hvilken nationalitet ejeren af det pågældende skib måtte have.

Ved et rederiopkøb vil handlen med søtransport blive påvirket såfremt de nyerhvervede aktiviteter regnskabsmæssigt behandles på linje med den eksisterende virksomhed. Et øget salg af transportydelser til valutaudlændinge vil løfte eksportsiden. Samtidig vil importsiden blive påvirket, idet danske selskabers udgifter i udlandet til leasing af skibe med besætning og til andre hjælpetjenester relateret til søfragt (f.eks. lastning, losning og havne- og kanalafgifter) henregnes til søtransportposten som import. En del af de producerede transportydelser foregår typisk på leasede fragtskibe. Der er registreret et stort løft i handlen med søtransport omkring en rederiovertagelse i 1999, og en lignede udvikling tegner sig i den nuværende situation, hvor de danske aktiviteter på containerområdet kan blive forøget med op imod 50 pct., *jf. figur a*.

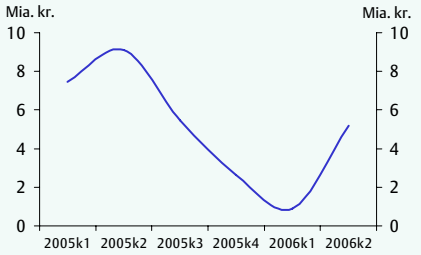
Foreløbigt er der ikke set helt så store stigninger i handlen, hvilket formentlig blandt andet kan tilskrives en række indkøringsvanskeligheder i forbindelse med virksomhedsopkøbet. Hertil kommer virkningen af et fald i fragtraterne og generelt forøget konkurrence på shippingområdet. Samtidig er udgifterne til bunkring og reparation steget særdeles kraftigt. I 1. halvår 2006 ligger nettoindtægterne fra udlandet for søtransporterhvervet således lavere end i samme periode i 2005, hvilket formentlig afspejler lavere kapacitetsudnyttelse, jf. figur b.

Såfremt den potentielle aktivitetsforøgelse ved rederiopkøbet endnu ikke er opnået, må handelsmængderne fortsat forventes at blive påvirket opad af ændringerne.

Figur a
Handel med søtransport



Figur b
Nettoindtjening over for udlandet i søtransporterhvervet



Anm.: Indtjeningen i fig. b er opgjort som nettoeksporten af søtransport fratrukket udgifterne til bunkring og reparation. Det er dermed forsimplet antaget, at alle udgifterne på disse to poster er knyttet til søtransporterhvervet. Der ses bort fra operationel leasing af skibe uden besætning samt erhvervets køb og salg af skibe, herunder finansiel leasing.
Kilde: Danmarks Statistik.

Samlet ventes et stort løft i tjenesteeksporten i 2006, hvilket navnlig skyldes udviklingen inden for søfragt, men også afspejler pæne stigninger på de øvrige tjenesteposter. Vækstskønnet er opjusteret med 11,6 pct.-enheder til 16,9 pct. Effekterne ved rederiopkøbet var - blandt andet på grund af usikkerhed om løftets størrelse – ikke ind-

regnet i augustredegørelsen, idet virkningerne endnu ikke var bekræftet i nationalregnskabet. Efterhånden som effekterne fra rederiovertagelsen bortfalder ventes væksten i tjenesteeksporten at falde ret markant. Samtidig peger forventningen om lavere vækst i verdenshandlen i retning af en mindre opgang i handlen med søtransport. Væksten i tjenesteeksporten er skønnet til 6,6 og 2,9 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.

På importsiden ventes udviklingen i betydelig grad at følge forløbet i tjenesteeksporten, der har et betydeligt importindhold. Den generelt lavere efterspørgselsvækst lægger samtidig også op til et aftagende vækstforløb. Importen af tjenester skønnes således at vokse med 14,4 pct., 6,8 pct. og 2,9 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Skønnet for 2006 er opjusteret med 8,5 pct.-enheder.

Den nye tjenestehandelsstatistik er væsentlig mere detaljeret end de tidligere opgørelser og giver et ret nuanceret billede af sammensætningen og landefordelingen af dansk tjenestehandel, *jf. boks 3.3*.

Boks 3.3

Dansk tjenestehandel

I forbindelse med omlægningen af betalingsbalancestatistikken ved årsskiftet 2004/2005 tog Danmarks Statistik samtidig en ny tjenestehandelstælling i brug. Hvor den gamle opgørelse af tjenestehandlen var baseret på Nationalbankens betalingsstatistik er det nye datamateriale dannet på baggrund af månedlige indberetninger fra ca. 400 virksomheder, der dækker ca. 70 pct. af tjenestehandlen. På kvartalsbasis indgår indberetninger fra yderligere 1200 virksomheder. Der er endvidere en særskilt behandling af rejseposten, der dækkes af flere kilder, herunder overnatningsstatistikken og interview af udenlandske rejsende. Den samlede statistik omfatter nu ca. 70 tjenestekategorier fordelt på lande, og detaljeringsgraden er dermed øget betragtelig i forhold til den tidligere tælling.

Den samlede danske tjenesteeksport skønnes at udgøre ca. 18 pct. af BNP i 2006, mens tjenesteimporten vurderes at svare til ca. 15 pct. af BNP. Andelene er stort set fordoblet siden 1980, hvilket blandt andet kan tilskrives øget handel inden for søtransport. Det er dog problematisk at se på udviklingen i tjenestehandlen, idet der er flere brud i opgørelserne som følge af anvendelsen af nye kilder og metoder.

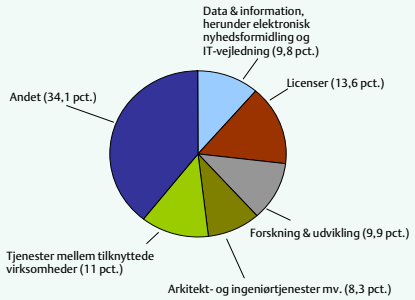
Tjenestehandlen kan opdeles i tre hovedposter; transport, rejser og andre tjenester. På eksportsiden udgør disse poster henholdsvis omtrent 65 pct., 10 pct. og 25 pct. af den samlede handel, mens fordelingen på importsiden tilsvarende er 50 pct., 15 pct. og 35 pct. De betydelige danske rederiaktiviteter indebærer, at søtransport både for eksport og import tegner sig for lidt over ¾ af transportposten og dermed udgør en væsentlig del af tjenestehandlen.

USA er Danmarks største handelspartner inden for tjenester. Ud af den samlede eksport og import af tjenester foregår henholdsvis 13 og 14 pct. af handlen med USA. Herefter følger Tyskland, Sverige og Storbritannien, der er de tre største handelspartnere i varehandlen. Tjenestehandlen er lidt mere geografisk spredt end varehandlen. Omkring halvdelen af tjenestehandlen foregår med EU-15, mens det tilsvarende andel er omkring 65 pct. for varehandlen.

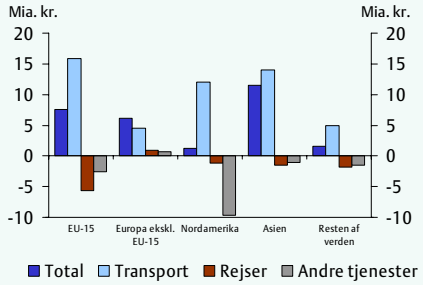
Den nye tjenestehandelsstatistik giver et ret detaljeret billede af gruppen "andre tjenester", der blandt andet indeholder en række forholdsvis vidensintensive ydelser, som egner sig til elektronisk transport, *jf. figur a*. Handlen med disse tjenester styrkes af den løbende teknologiske udvikling inden for elektronisk kommunikation.

Boks 3.3 (fortsat)
Dansk tjenestehandel

Figur a
Sammensætning af tjenesteeksport ekskl. transport og rejser ("andre tjenester ")



Figur b
Tjenestehandelsoverskud fordelt på områder



Anm.: Figurerne er baseret på tal for 2005. Posten "tjenester mellem tilknyttede virksomheder" i figur a er en restpost for tjenestehandel mellem eksempelvis datter- og moderselskab, som ikke dækkes af andre poster.
Kilde: Danmarks Statistik.

Danmark har et ganske stort overskud fra tjenestehandlen, der er opgjort til 28,0 mia. kr. for 2005. Overskuddet kan primært henføres til nettoindtægterne fra handlen med søtransport på 40,3 mia. kr. Modsat er der underskud på blandt andet rejseposten. Aktiviteterne inden for søfragt medfører store nettooverskud i tjenestehandlen med Europa og Asien, mens der stor set er balance i handlen med Nordamerika, der helt overvejende vedrører USA, *jf. figur b.* I tjenestehandlen med USA opvejes nettoindtægterne på søtransportposten blandt andet af nettoudgifter til operationel leasing uden besætning. Denne post indeholder formentligt et betydeligt element af tjenester relateret til søtransport.

Betalingsbalancens løbende poster og Danmarks nettoaktiver over for udlandet

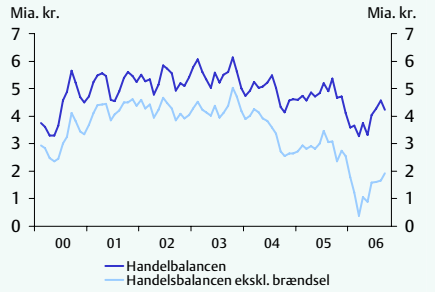
Den stærke efterspørgselsfremgang har medført en forringelse af overskuddet fra varehandlen. Ifølge udenrigshandelsstatistikken er handelsbalancen således svækket med 10,2 mia. kr. i årets første tre kvartaler i forhold til samme periode i 2005, *jf. figur 3.19a.* Opgjort ekskl. energivarer er svækkelsen 15,3 mia. kr. eller ca. 1 pct. af BNP.

På betalingsbalance- og nationalregnskabsform er varebalancen svækket mere, idet bunkrings- og reparationsposterne her regnes med i varehandlen. I årets første tre kvartaler er udgifterne på disse poster forøget med 15,7 mia. kr. sammenlignet med den tilsvarende periode sidste år. Ifølge betalingsbalancestatistikken er overskuddet fra varehandlen dermed samlet forringet med 24,9 mia. kr. i perioden.

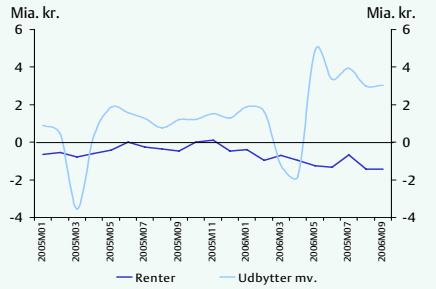
Den store stigning i udgifterne til bunkring mv. skal ses i sammenhæng med større indtægter fra handlen med søtransport, der løfter overskuddet fra tjenestehandlen. Nettovalutaindtjeningen fra søtransporterhvervet ser dog samlet ud til at være faldet lidt i årets første halvdel, jf. boks 3.2. På betalingsbalancen opvejes nedgangen i overskuddet på vare- og tjenestebalancen delvist af større nettooverførsler af formueind-

komst fra udlandet. Udviklingen i disse overførsler er ikke tæt knyttet til den aktuelle konjunkturudvikling. Samlet er de løbende poster svækket med 10,7 mia. kr. i den pågældende periode.

Figur 3.19a
Handelsbalancen



Figur 3.19b
Nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet



Anm.: Figur 3.19a viser tre måneders glidende gennemsnit, sæsonkorrigeret. I figur 3.19b inkluderer udbytter mv. reinvesteret indtjening samt anden formueindkomst.
Kilde: Danmarks Statistik. og Nationalbanken.

Ser man bort fra energikomponenterne ventes vareeksportpriserne gennem hele prognoseperioden at vokse hurtigere end de tilsvarende importpriser. På denne baggrund ventes bytteforholdet samlet at blive forbedret med 0,2 pct., 0,3 pct. og 0,6 pct. i henholdsvis 2006, 2007 og 2008. Ændringerne i energipriserne har en forholdsvist begrænset effekt på bytteforholdet, da der er tæt på at være balance i handlen med energivarer.

Overskuddet fra vare- og tjenestehandlen skønnes på denne baggrund at aftage fra 72,4 mia. kr. i 2005 til 53,2 mia. kr. i 2006. Det ventede fald skyldes navnlig den kraftige vækst i vareimporten, herunder bunkringsudgifterne, mens øgede nettoindtægter fra handlen med søtransporttjenester bidrager til at holde overskuddet oppe.

I 2007 vurderes saldoen på vare- og tjenestebalancen at blive stort set uændret på 52,7 mia. kr. Det dækker over et større overskud fra tjenestehandlen og et øget underskud fra handlen med energivarer, hvor de lidt lavere oliepriser forventes at have størst betydning på eksportsiden. Opgjort ekskl. energivarer ventes overskuddet fra varehandlen at kunne holde sig stort set uændret understøttet af bytteforholdsgevinster. Blandt andet som følge af en ventet opgang i fragtraterne, forudses nettoindtægterne fra tjenesteposterne herefter at stige yderligere, hvilket styrker vare- og tjenestebalancen, der skønnes at udvise et overskud på 57,1 mia. kr. i 2008.

Formueindkomstoverførslerne fra udlandet øges i takt med forbedringen af Danmarks finansielle position over for udlandet (nedbringelsen af udlandsgælden), *jf. tabel 3.10*.

Tabel 3.10
Betalingsbalancens løbende poster

	2002	2003	2004	2005[1)]	2006	2007	2008
Mia. kr.							
Handelsbalancen	50,1	50,4	40,3	39,0	6,7	4,7	5,8
Do. i pct. af BNP	3,6	3,6	2,7	2,5	0,4	0,3	0,3
- Landbrugsvarer	42,0	38,2	37,4	37,7	40,2	41,6	43,0
- Energivarer	7,4	7,8	10,4	8,8	-2,3	-4,2	-6,5
- Industrivarer	4,0	7,7	-5,9	-12,6	-35,9	-37,2	-35,3
- Andre varer	-3,3	-3,3	-1,5	5,2	4,7	4,4	4,5
Tjenestebalancen	30,1	35,2	31,7	33,4	46,5	48,0	51,3
- Turister	1,1	-0,2	-1,0	1,4	1,0	1,4	1,9
- Øvrige tjenester inkl. søtransport	28,9	35,4	32,6	32,0	45,5	46,6	49,4
Vare- og tjenestebalance	80,1	85,6	72,0	72,4	53,2	52,7	57,1
Do. i pct. af BNP	5,8	6,1	4,9	4,7	3,2	3,1	3,2
Formueindkomst, netto	-22,1	-15,2	-10,0	0,5	13,0	14,0	15,5
EU-betalinger, netto	-3,6	-4,0	-4,8	-6,6	-8,6	-10,4	-11,4
Andre løbende overførsler	-20,4	-20,6	-23,8	-20,0	-20,5	-21,3	-21,7
Løbende poster, i alt	34,1	45,8	33,3	46,3	37,1	35,0	39,5
Do. i pct. af BNP	2,5	3,2	2,3	3,0	2,3	2,0	2,2

1) I den seneste opgørelse er overskuddet på de løbende poster for 2005 opgjort til 56,1 mia. kr. I forhold til talgrundlaget for denne prognose er det blandt andet nettoindtægterne fra formueindkomst, der er opjusteret for dette år.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

I årets første tre kvartaler udgør disse overførsler 9,6 mia. kr., netto, hvilket er 8,8 mia. kr. mere end i samme periode i 2005. Forbedringen kan henføres til nettooverførslerne af udbytter, mens den stigende rente har medvirket til at øge de danske nettorentebetalinger til udlandet, *jf. figur 3.19b*. Danmark har nettoaktiver i porteføljeaktier og direkte investeringer, men nettopassiver i obligationer. Formueindkomstoverførslerne fra udlandet ventes samlet at udgøre 13 mia. kr., netto, i 2006. Skønnet er opjusteret med 11,4 mia. kr. i forhold til augustredegørelsen, hvilket blandt andet kan henføres til revision af opgørelsen af overførslerne for 2005. På baggrund af de ventede betalingsbalanceoverskud i prognoseårene ventes der yderligere stigninger i formueindkomsterne fremadrettet. Opgangen kan dog blive mere afdæmpet blandt andet som følge af stigende renter samt lavere overskud på de løbende poster i forhold til niveauet i 2005. Nettoformueindkomsten fra udlandet ventes således at udgøre 14,0 og 15,5 mia. kr. i henholdsvis 2007 og 2008.

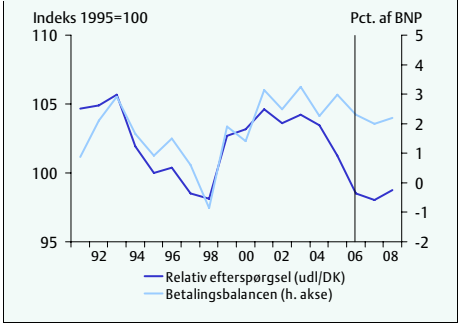
Betalingsbalanceoverskuddet vurderes at aftage fra 56,1 mia. kr. i 2005 til 37,1 mia. kr. eller 2,3 pct. af BNP i 2006, jf. tabel 3.10. Herefter ventes et overskud på 35,0 og 39,5 mia. kr. i henholdsvis 2007 og 2008. Det svarer til henholdsvis 2,0 og 2,2 pct. af BNP. Skønnene for 2006 og 2007 er opjusteret med henholdsvis 10,4 og 6,6 mia. kr., hvilket navnlig dækker over øget nettoformueindkomst fra udlandet.

Den ventede nedgang i saldoen på de løbende poster i indeværende år er blandt andet en konsekvens af den stærke efterspørgselsvækst, der mindsker nettoindtægterne

fra varehandlen. Betalingsbalanceoverskuddet holdes i hele prognoseperioden oppe af store overskud på tjenesterne samt stigende nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet. Saldoen ventes at blive forbedret lidt i 2008, hvor den indenlandske efterspørgselsvækst vurderes at blive langsommere end i udlandet, *jf. figur 3.20a.*

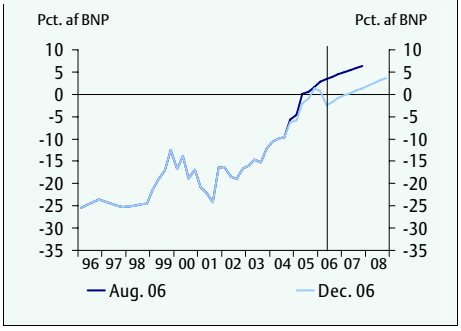
Figur 3.20a

Relativ indenlandsk efterspørgsel og betalingsbalancen



Figur 3.20b

Danmarks nettoaktiver over for udlandet



Kilde: ADAM's databank, OECD og Danmarks Nationalbank.

Datarevisioner samt betydelige negative kursreguleringer som følge af en god kursudvikling på danske aktier har medvirket til, at Danmarks finansielle status fremstår lidt svagere end i august, *jf. figur 3.20b.* Ved udgangen af 2. kvartal udgjorde nettoaktiverne over for udlandet således -41 mia. kr. efter, at de forinden kortvarigt havde været positive. Nettoformuen er særdeles følsom over for kursudsving på valuta-, aktie- og obligationsmarkederne på grund af store bruttobeholdninger af aktiver og passiver på mere end 190 pct. af BNP. Fremadrettet ventes overskuddene på betalingsbalancen at medvirke til en forøgelse af nettoaktiverne, der – med forbehold for ikke-forventede kursreguleringer – ventes at stige fra -12,5 mia. kr. (-0,8 pct. af BNP) ved udgangen af 2006 til 65,4 mia. kr. eller 3,7 pct. af BNP ultimo 2008, *jf. tabel 3.11.*

Tabel 3.11

Betalingsbalancens løbende poster og nettoaktiver over for udlandet

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.								
Løbende poster, i alt	41,8	34,1	45,8	33,3	46,3	37,1	35,0	39,5
Do. i pct. af BNP	3,1	2,5	3,2	2,3	3,0	2,3	2,0	2,2
Nettoaktiver, ultimo	-220,0	-225,3	-170,3	-124,1	20,2	-12,5	24,2	65,4
Do. i pct. af BNP	-16,5	-16,4	-12,1	-8,5	1,3	-0,8	1,4	3,7
Værdireguleringer	-44,1	-40,6	9,3	12,7	96,5	-71,5	0,0	0,0

Anm.: Udover overskuddet på de løbende poster og værdireguleringer påvirkes nettoaktiverne også af nettooverskuddet på kapitalkontoen.
1) I den seneste opgørelse er overskuddet på de løbende poster opgjort til 56,1 mia. kr.
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

Væksten i BNP var 3,4 pct. i 2005 (opgjort i 2000-priser). I 2006 ventes en vækst på 3,3 pct., som trækkes både af eksporten og den indenlandske efterspørgsel. Væksten skønnes at aftage til 2,2 pct. i 2007 blandt andet som følge af stigende rente, aftagende prisstigningstakter på ejerboliger og mangel på arbejdskraft. I 2008 ventes væksten i BNP at aftage til 1,2 pct. i takt med, at væksten i den indenlandske efterspørgsel aftager yderligere. Skønnene for BNP-væksten er opjusteret med henholdsvis 0,6 og 0,2 pct.-enheder i 2006 og 2007. BVT-væksten i de private byerhverv var 4,0 pct. i 2005, og vurderes at blive 5,2 pct. i 2006. I 2007 ventes fortsat en pæn BVT-vækst på 2,6 pct., mens den skønnes at aftage til 1,4 pct. i 2008.

Beskæftigelsen er steget med 17.000 personer fra udgangen af 2005 til 2. kvartal 2006 og ventes at stige yderligere således at den gennemsnitlige beskæftigelse i 2006 stiger med 39.000 personer i forhold til 2005. Den fortsatte pæne BNP-vækst i 2007 ventes at give en stigning i beskæftigelsen på 15.000 personer. Beskæftigelsesstigningerne er hovedsageligt i den private sektor. Skønnene er opjusteret i forhold til augustvurderingen, hvilket skal ses på baggrund af den forøgede vækst i 2006 og 2007. For 2008 skønnes et mindre fald i beskæftigelsen på 2.000 personer.

Den registrerede ledighed var på årsbasis 157.000 personer i 2005, og var i september 2006 nået ned på 117.100 ledige (sæsonkorrigeret). Blandt andet på baggrund af det fortsatte ledighedsfald i 2006 og den skønnede stigning i beskæftigelsen, ventes et gennemsnitligt ledighedsniveau på 125.000 personer i 2006 og 112.000 personer i 2007. For 2008 skønnes en uændret ledighed på 112.000 personer, hvilket skal ses i lyset af en stigning i AF-aktiveringsomfanget på omkring 7.000 personer.

Lønstigningstakten i den private sektor udgjorde 3,6 pct. i 2005. Stigningstakten skal ses i lyset af, at ledigheden nåede under det beregnede strukturelle niveau i starten af 2005. Den fortsatte fremgang i dansk økonomi indebærer et fortsat pres på arbejdsmarkedet, og stigningstakten ventes derfor at tiltage en smule i 2006. I foråret 2007 skal der indgås nye overenskomster på DA/LO-området. Da der ikke foreligger overenskomster som dækker 2007 og 2008 er lønforudsætningerne i denne konjunkturvurdering baseret på mere beregningstekniske overvejelser om den historiske sammenhæng mellem realløn og arbejdsløshed mv. Det fører beregningsteknisk til lønstigninger i 2007 og 2008 i overkanten af 4 pct., hvilket vil indebære en forringelse af konkurrenceevnen. I den offentlige sektor vil lønstigningstakterne ekskl. reststigning i henhold til overenskomsterne udgøre 3,4 pct. og 3,2 pct. for henholdsvis 2006 og 2007, mens stigningstakten beregningsteknisk forudsættes at blive 3,1 pct. i 2008.

Inflationen ventes at blive 1,9 pct. i 2006, hvilket er en nedjustering med 0,1 pct.-enhed i forhold til skønnet i augustredegørelsen. Nedjusteringen skyldes især energiprisernes fald dette efterår. Inflationsskønnet for 2007 er opjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,9 pct., især som følge af tiltagende prisstigningstakter på fødevarer. Inflationen i 2008 ventes at blive 2,1 pct. Inflationen renset for energiprisstigninger ventes at stige fra 1,6 pct. i 2006 til 2,3 pct. i 2007 og 2008, blandt andet på baggrund af et forventet tiltagende indenlandsk inflationspres, herunder tiltagende prisstigningstakter på tjenesteydelser.

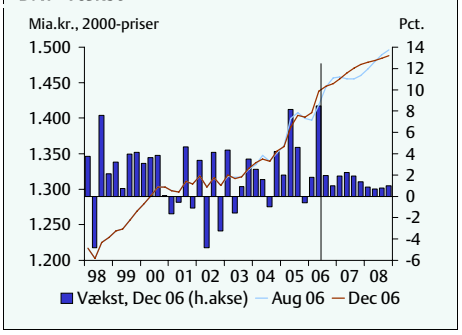
4.1 Produktion

Opsvinget fortsatte i 2005 med en forholdsvis kraftig vækst i BNP på 3,4 pct.[1] og det vurderes, at opsvinget er fortsat i 2006, hvor BNP-væksten ventes at blive 3,3 pct. Skønnet for BNP-væksten i 2006 er opjusteret med 0,6 pct.-enheder i forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Opjusteringen skal blandt andet ses i lyset af den kraftige fremgang i aktiviteten i første halvår i 2006. I de første to kvartaler i 2006 lå BNP således 3,5 pct. højere end i de samme kvartaler i 2005, *jf. figur 4.1a*. De foreløbige tal for 3. kvartal 2006 viser en BNP-vækst på 3,2 pct. i forhold til samme kvartal året før[2].

I 2007 ventes fortsat en pæn fremgang i den økonomiske aktivitet. Væksten vurderes dog at blive lidt mere afdæmpet på 2,2 pct. Det skal ses i lyset af det stigende renteniveau, vigende international efterspørgsel og en væsentlig mere afdæmpet vækst i boligpriserne, der bidrager til en aftagende vækst i den indenlandske efterspørgsel. Det betydelige kapacitetspres og manglen på arbejdskraft sætter samtidig grænser for væksten. BNP-væksten vurderes at aftage yderligere til 1,2 pct. i 2008.

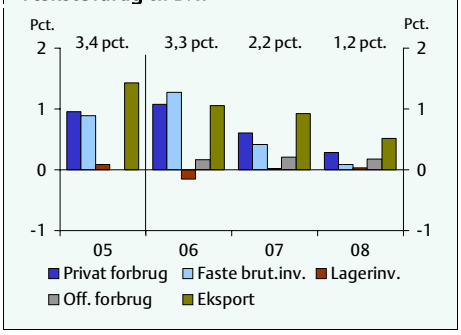
Figur 4.1a

BNP-vækst



Figur 4.1b

Vækstbidrag til BNP



Anm.: I figur 4.1a vises den kvartalsvise (sæsonkorrigerede) udvikling i BNP, det forudsatte forløb frem til 2008 samt de annualiserede kvartalsvise vækstrater (baseret på nationalregnskabstallene frem til 2. kvartal 2006). I figur 4.1b vises vækstbidrag beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, *jf. boks 4.1*. Tallene øverst i figuren angiver BNP-væksten for det pågældende år.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAMs databank og egne beregninger.

Det var især privatforbruget, der drev væksten i starten af opsvinget (dvs. i slutningen af 2003 og i 2004), *jf. tabel 4.1*. I 2005 blev opsvinget mere bredt funderet og både den indenlandske efterspørgsel og eksporten bidrog til væksten, *jf. figur 4.1b og boks 4.1*[3]. I 2006 vurderes det fortsat at være både indenlandsk efterspørgsel og eksporten, der bidrager til væksten. I 2007 og 2008 skønnes det, at eksporten bidrager mest til væksten i BNP, mens den indenlandske efterspørgsels bidrag aftager.

[1] De anførte reale vækstrater er baseret på 2000-priser. Opgjort i kædede værdier var BNP-væksten 3,0 pct. i 2005.

[2] Samtidig med opgørelsen af de foreløbige nationalregnskabstal for 3. kvartal 2006 er væksten i BNP i 1. og 2. kvartal blevet oprevideret en smule, således at væksten i første halvår i 2006 ifølge de seneste oplysninger var 3,7 pct. i forhold til samme periode året før.

[3] Vækstbidragene der vises i figur 4.1b og tabel 4.1 er beregnet efter den såkaldte input-output-baserede metode, der tager højde for importindholdet, når de enkelte efterspørgselskategoriers vækstbidrag beregnes, *jf. boks 4.1*.

Tabel 4.1
Vækstbidrag, ændring i forhold til augustvurderingen

	2003	2004	2005	2006			2007			2008
				Aug.	Dec.	Ænd.	Aug.	Dec.	Ænd.	Dec.
Vækstbidrag fra:										
- Privat forbrug	0,8	1,1	1,0	0,6	1,1	0,5	0,6	0,6	0,0	0,3
- Off. forbrug	0,1	0,3	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2
- Faste bruttoinv.	0,4	0,4	0,9	0,8	1,3	0,5	0,4	0,4	0,0	0,1
- Eksport	-0,4	0,1	1,4	1,1	1,1	-0,1	0,8	0,9	0,2	0,5
- Lagerinv.	-0,3	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
BNP-vækst, pct.	0,7	1,7	3,4	2,7	3,3	0,6	2,0	2,2	0,2	1,2
Residual	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1		-0,0	-0,0		-0,0

Anm.: Vækstbidragene er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, *jf. boks 4.1*. På grund af afrunding kan summen af ændringerne afvige fra den samlede ændring.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

På produktionssiden er det især de private serviceerhverv, der bidrager til væksten i 2006. Væksten i produktionen i de private serviceerhverv, der står for godt 40 pct. af BVT, skønnes at blive 5,7 pct. i 2006, hvilket er en opjustering på 1,4 pct-enheder i forhold til augustvurderingen, *jf. tabel 4.2*. Opjusteringen skal især ses i lyset af den større vækst i privatforbruget og eksport af tjenesteydelser. I 2007 og 2008 ventes produktionsvæksten i serviceerhvervene at aftage til henholdsvis 2,7 pct. og 1,5 pct. i takt med at væksten i den samlede efterspørgsel dæmpes.

Tabel 4.2
Vækst i produktionen (BVT) på udvalgte erhverv

	Andel 2005	Gnst. 1990-2005	2005	2006		2007		2008
				Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
				Realvækst i pct.				
Samlet produktion (BVT)	100,0	1,9	2,9	2,5	3,7	1,9	2,2	1,2
Heraf:								
- Landbrug	2,5	2,5	1,9	5,5	4,8	1,6	1,7	2,7
- Udvikling af olie og gas mv.	2,9	8,5	-1,0	-2,6	-6,9	-1,1	1,1	-2,8
- Bygge- og anlægsvirksomhed	5,4	1,3	4,6	6,1	6,4	3,3	2,8	1,4
- Industri mv.	15,9	0,7	0,5	-0,4	3,5	2,0	2,4	1,1
- Private serviceerhverv	42,8	2,5	5,3	4,3	5,7	2,6	2,7	1,5
- Offentlige tjenester	20,8	1,3	-0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
- Øvrige erhverv	9,7	2,2	4,6	2,8	4,2	2,4	3,7	2,0
Privat sektor	78,4	2,1	3,6	3,2	4,7	2,4	2,7	1,4
Private byerhverv	64,1	1,9	4,0	3,3	5,2	2,5	2,6	1,4
BNP-vækst		2,0	3,4	2,7	3,3	2,0	2,2	1,2

Anm.: Øvrige erhverv omfatter søtransport og boligbenyttelse. Private byerhverv er eksklusive søtransport og boligbenyttelse. Andelene er beregnet i forhold til BVT i faste priser i 2005.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 4.1
Input-output-baseret beregning af vækstbidrag

I konjunkturvurderinger beregner man ofte bidraget fra de forskellige komponenter på forsyningsbalancen til væksten i BNP. Vækstbidragene er med til at danne et billede af, i hvor høj grad f.eks. privatforbruget eller eksporten driver væksten i BNP fra det ene år til det andet. Der findes to metoder til at beregne vækstbidrag.

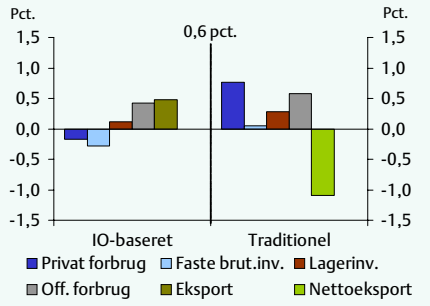
Den mest simple og mest udbredte metode modregner det negative bidrag fra importen i eksportens vækstbidrag. Man beregner således *netto*eksportens bidrag til BNP-væksten. Denne metode fører til, at eksportens bidrag til BNP-væksten undervurderes, mens de øvrige komponenters bidrag overvurderes. Det skyldes, at der ikke tages højde for, at de forskellige typer efterspørgsel er med til at generere import. En stigning i det private forbrug f.eks. som følge af et øget antal udlandsrejser, medfører næsten udelukkende en øget import, og det tages der ikke højde for i denne "traditionelle" metode til beregning af vækstbidrag.

En anden, og mere retvisende metode, tager højde for, at efterspørgselen til dels tilfredsstilles af importerede varer og tjenester, både i form af import direkte til endelig anvendelse, men også i form af import der bruges som input i den indenlandske produktion. Med udgangspunkt i en input-output tabel, er det muligt at beregne importindholdet i de enkelte efterspørgselskategorier. Importen fordeles altså ud på den efterspørgselskategori den hører til i stedet for blot at blive modregnet i eksportens vækstbidrag.

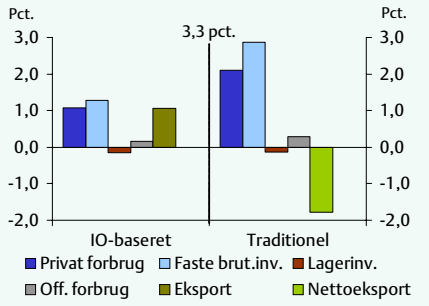
Forskellen på de to metoder illustreres tydeligt med resultatet af beregningerne for 2002. Her bliver privatforbrugets vækstbidrag positivt (0,8 pct.) beregnet efter den traditionelle metode, mens det bliver negativt (-0,2 pct.), hvis beregningerne laves med udgangspunkt i IO-tabellen, *jf. figur a*. Årsagen til denne forskel er, at der fra 2001 til 2002 sker en lille forskydning i det private forbrug over mod nogle varer med et relativt højere importindhold, herunder forbrug af biler. Dette tager den traditionelle metode ikke højde for. Da privatforbruget stiger, får man et positivt vækstbidraget derfra, mens den øgede import af forbrugsgoder trækker ned i nettoeksportens vækstbidrag. Den IO-baserede metode opfanger, at selvom privatforbruget er øget, er der en mindre efterspørgsel efter indenlandske produkter herfra og det betyder, at udviklingen i privatforbruget reelt bidrager svagt negativt til BNP-væksten.

Af beregningerne fremgår det ligeledes, at eksporten er en væsentlig vækstdrivende faktor i prognoseåret 2006, *jf. figur b*. Det fremgår ikke af vækstbidragene beregnet efter den traditionelle metode.

Figur a
Vækstbidrag, 2002



Figur b
Vækstbidrag, 2006



Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

De IO-baserede beregninger af vækstbidrag foretages på den makroøkonometriske model ADAM med udgangspunk i den erhvervs- og forbrugsgruppering, der er i modellen. Fra 2003 til 2005 er IO-tabellerne i ADAM foreløbige. I prognoseårene er IO-tabellerne påvirket af den skønnede konjunktursituation og relative priser.

Produktionen i de private byerhverv vurderes samlet set at stige med 5,2 pct. i 2006. I resten af prognoseperioden vurderes væksten i produktionen at aftage til henholdsvis 2,6 pct. og 1,4 pct. i 2007 og 2008.

I industrien ventes en fremgang i produktionen på 3,5 pct. i 2006. Da der er en betydelige mangel på arbejdskraft ventes det, at beskæftigelsen i industrien vil være stort set uændret fra 2005 til 2006 efter betydelige fald i industribeskæftigelsen de foregående år. Produktiviteten i industrien forventes dermed at stige ret meget i 2006, *jf. tabel 4.3*, hvor industri indgår som en del af fremstillingssektoren.

Tabel 4.3
Mandeproduktiviteten i udvalgte erhverv

	Gnst. 1990-2005	2004	2005	2006	2007	2008
Realvækst i pct.						
Samlet	1,6	1,1	2,1	2,2	1,6	1,2
Privat sektor	1,9	1,4	2,3	2,5	2,0	1,6
Private byerhverv	1,4	0,5	2,7	2,7	1,6	1,3
Bygge- og anlæg	0,5	5,1	-0,9	2,7	2,3	1,4
Service	1,5	0,8	4,0	2,8	1,6	1,2
Service ekskl. søtransport	1,1	0,2	3,4	2,3	1,3	1,0
Fremstilling	2,5	0,6	2,6	4,1	2,7	2,3

Anm.: Private byerhverv er eksklusive søtransport og boligbenyttelse.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

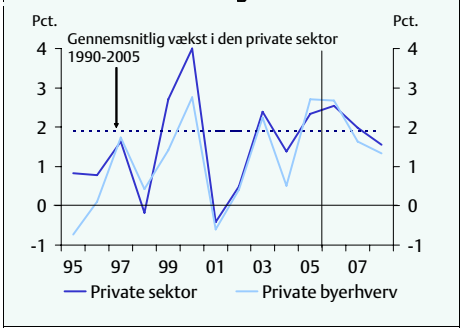
Produktivitetsvæksten (målt ved BVT pr. beskæftiget) i de private byerhverv tiltog i 2005 til 2,7 pct., *jf. figur 4.2a*. I 2006 ventes en produktivitetsfremgang omtrent på samme niveau. Dermed forventes en produktivitetsvækst pænt over det historiske gennemsnit, hvilket bl.a. skal ses i lyset af en kraftig stigende efterspørgsel kombineret med mangel på arbejdskraft indenfor mange sektorer. I resten af prognoseperioden vurderes produktivitetsvæksten at aftage gradvist og i 2008 ventes en produktivitetsfremgang på 1,3 pct., hvilket er lidt under det historiske gennemsnit. Det afspejler en forventning om, at beskæftigelsen tilpasses langsomt til udviklingen i produktionen.

I bygge- og anlægssektoren ventes en relativt høj produktivitetsvækst i 2006 og 2007. Forklaringen på den høje produktivitetsvækst kan bl.a. findes i, at der er et stigende nybyggeri i forhold til reparationer, og at produktiviteten er relativt højere i nybyggeri. Produktivitetsvæksten i bygge- og anlægssektoren har historisk været ret lav.

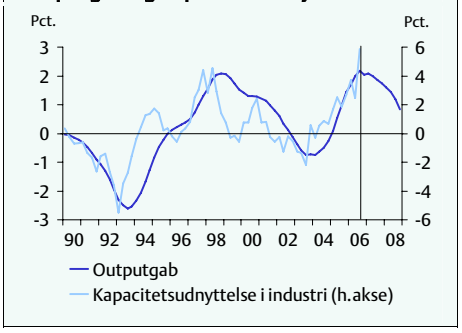
I den private sektor som helhed var produktivitetsvæksten 2,3 pct. i 2005 og den vurderes at tiltage til 2,5 pct. i 2006. I 2007 og 2008 ventes en produktivitetsvækst henholdsvis på linje med og lidt under det historiske gennemsnit.

Efter den relativt kraftige vækst i BNP i 2005 på 3,4 pct. blev outputgabet – målt ved forskellen mellem den faktiske og den beregnede potentielle produktion – positivt (0,9 pct.), efter at have været negativt i de to foregående år, *jf. figur 4.2b*.

Figur 4.2a
Produktivitetsudviklingen



Figur 4.2b
Outputgab og kapacitetsudnyttelse



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

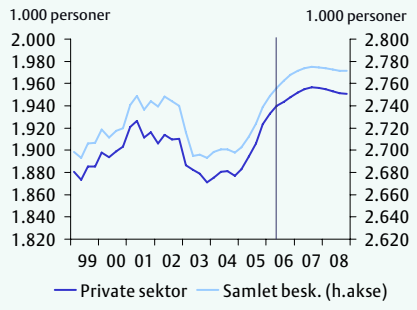
I 2006 og 2007 ventes BNP-væksten fortsat at blive større end eller på niveau med den beregnede potentielle vækst. Det bidrager til, at outputgabet skønnes at blive omkring 2 pct. i 2006 og 2007. Det positive outputgab afspejler en situation med høj kapacitetsudnyttelse og mangel på arbejdskraft, hvilket understøttes af de spørgeskemabaserede mål for kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmangel i industrien og i bygge- og anlægssektoren.

I 2008 ventes væksten at blive mindre end den beregnede potentielle vækst, hvilket vil bidrage til at mindske outputgabet, der er opgjort til 1,3 pct.

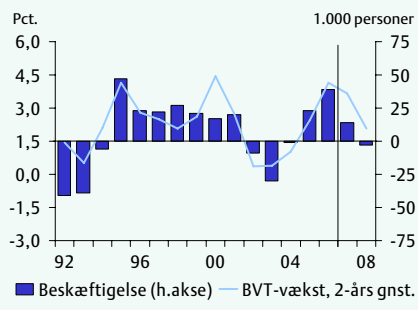
4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Den kraftige vækst i dansk økonomi i 2005 og den forløbne del af 2006 gav anledning til stigende beskæftigelse, *jf. figur 4.3a*. I 2005 steg beskæftigelsen med 20.000 personer og det skønnes, at beskæftigelsesstigningen bliver 39.000 personer i 2006. Det svarer til beskæftigelsesvækst på ca. 2,2 pct. Da væksten ventes at aftage i 2007 forventes beskæftigelsesfremgangen at blive mere afdæmpet, dvs. omkring 15.000 personer. Stigningen i beskæftigelsen i 2006 og 2007 er opjusteret med henholdsvis 6.000 personer og 7.000 personer. Den private sektor står for næsten hele beskæftigelsesstigningen i 2006 og 2007.

Figur 4.3a
Beskæftigelsesudviklingen



Figur 4.3b
Ændring i beskæftigelsen og BVT-vækst i den private sektor



Anm.: I figur 4.3b er BVT-væksten vist som 2-års glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Normalt sker tilpasningen i beskæftigelsen med en vis forsinkelse i forhold til produktionen, *jf. figur 4.3b*. Den kraftige BVT-vækst i 2005 og 2006 ventes derfor at medføre en stor stigning i beskæftigelsen i 2006. Der skønnes en BVT-vækst i overkanten af den potentielle vækst i 2007, mens BVT-væksten i 2008 ligger betydeligt under den potentielle vækstrate. Beskæftigelsesfremgangen i 2007 ventes derfor at blive mere afdæmpet, mens der skønnes et mindre beskæftigelsesfald i 2008 på 2.000 personer.

De tilgængelige beskæftigelsesindikatorer viser, at beskæftigelsen har været stigende igennem 2006, *jf. figur 4.4a*. Nationalregnskabet viste en sæsonkorrigeret år til år-stigning i beskæftigelsen[4] (som omfatter selvstændige) på 49.000 personer i 3. kvartal 2006[5], mens lønmodtagerbeskæftigelsen i ATP-statistikken viste en sæsonkorrigeret år til år-stigning i 3. kvartal 2006 på 41.000 personer. AKU-statistikken, som er stikprøvebaseret og derfor forbundet med stikprøveusikkerhed, viste også en stor beskæftigelsesstigning i de første tre kvartaler af 2006.

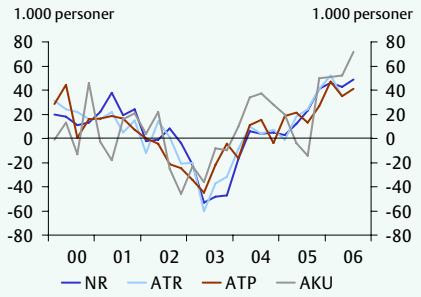
Den kraftige stigning i den private beskæftigelse i 2005 og de første 3 kvartaler af 2006 har hævet den samlede beskæftigelse til et historisk højt niveau. Med den ventede stigning i 2006 kommer den samlede beskæftigelse op på omkring 2,76 millioner personer, hvilket vil være omkring 16.000 personer flere end den tidligere rekord i 2002.

Fremgangen i den private beskæftigelse i 2005 dækker over ganske store forskelle imellem erhvervene. Beskæftigelsen inden for serviceerhvervene og bygge- og anlægssektoren steg, mens industribeskæftigelsen faldt med 8.000 personer, svarende til de sidste 15 års gennemsnit.

[4] Opgjort eksklusiv personer på orlov.
[5] Ved udarbejdelsen af skønnene til vurderingen var udviklingen til og med 2. kvartal 2006 kendt.

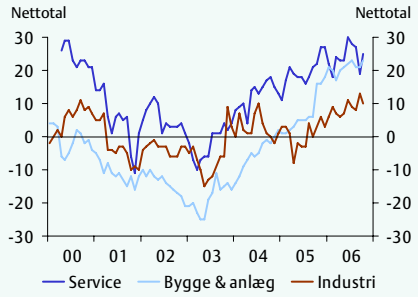
Figur 4.4a

År til år-ændringer i beskæftigelsen, forskellige statistikker



Figur 4.4b

Konjunkturbarometre for erhvervene (sæsonkorrigeret)



Anm.: Egen sæsonkorrektion af AKU beskæftigelsen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Konjunkturbarometeret for bygge- og anlægssektoren er historisk højt, mens konjunkturbarometeret for industrien ligger på det højeste niveau siden 2000, *jf. figur 4.4b*. Virksomhedernes forventning til beskæftigelsen i serviceerhvervene (der udgør ca. 2/3 af den private beskæftigelse) ligger fortsat på et meget højt niveau. Udviklingen i konjunkturbarometrene peger på fortsat beskæftigelsesfremgang i serviceerhvervene og i bygge- og anlægssektoren, samtidigt med at faldet i industribeskæftigelsen formentligt bremser op.

I prognoseårene forventes stigningen i den private beskæftigelse således hovedsageligt at ske i serviceerhvervene, *jf. tabel 4.4*. Aktivitetsfremgangen inden for bygge- og anlægssektoren fortsætter i 2006 og 2007, men den lave ledighed blandt visse faggrupper begrænser fremgangen i beskæftigelsen og produktionen. Byggebeskæftigelsen ventes derfor at stige i 2006 og 2007, hvorefter beskæftigelsesfremgangen ophører.

I industrien har den gennemsnitlige årlige BVT-vækst de sidste 15 år været 0,7 pct., hvilket har ført til et fald i industribeskæftigelsen på godt 117.000 personer, hvilket svarer til gennemsnitligt 8.000 om året, jf. tabel 4.4. Det er et resultat af blandt andet ændrede efterspørgselsmønstre, international arbejdsdeling og outsourcing, samt at produktivitetsfremskridtene i industrien typisk er større end i andre erhverv. Et tiltagende indenlandsk efterspørgselspres kan indebære lønstigninger i økonomien, der ligger over udlandets, og som forringer industriens konkurrenceevne. Det vil svække beskæftigelsen i industrien og forskyde beskæftigelsen over i de hjemmemarkedsorienterede erhverv.

På baggrund af en ventet BVT-vækst i industrien i 2006 og 2007 som er over niveauet for de sidste 15 års gennemsnit, ventes beskæftigelsen at falde beskedent. Væksten i 2008 ventes at være tilbage på det historiske niveau, hvilket leder til et fald i beskæftigelsen på 5.000 personer. Udviklingen i industribeskæftigelsen er særlig afhængig af

overenskomstforhandlingerne i foråret og de efterfølgende lokalaftaler om lønforhold mv.

Tabel 4.4

Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2004-niveau	Gnst. 1990-2005	2005	2006 Aug.	2006 Dec.	2007 Aug.	2007 Dec.	2008
	1.000 personer	Ændring, 1.000 personer						
Privat sektor	1879	4	23	33	39	7	14	-3
Offentlig sektor	821	3	-3	0	0	0	1	1
I alt	**2700**	**7**	**20**	**33**	**39**	**7**	**15**	**-2**
Landbrug mv.[1)]	104	-4	0	-3	-3	-4	-4	-4
Industri	407	-8	-8	-3	-2	-3	-1	-5
Bygge- og anlægsvirk.	161	1	9	5	6	1	1	0
Private serviceehverv[2)]	1231	15	21	35	39	14	18	6
Offentlige tjenester	796	3	-2	0	0	0	1	1
Arbejdsstyrke	2876	0	1	3	7	1	2	-2
Ledighed	176	-8	-19	-30	-32	-7	-13	0

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

Arbejdsstyrke

De sidste to år dvs. 2004 og 2005 er arbejdsstyrken vokset med i alt 6.000 personer, *jf. figur 4.5a.* I prognoseperioden ventes en stigning i arbejdsstyrken på 7.000 personer som følge af den gunstige konjunkturudvikling og strukturelle tiltag på arbejdsmarkedet. Den demografiske udvikling trækker i retning af et fald i arbejdsstyrken, som anslås til 19.000 personer fra 2005 til 2008, mens tiltag på arbejdsmarkedet, herunder Velfærdsaftalen og integrationsaftalen "En ny chance til alle", kan bidrage til en strukturel stigning i arbejdsstyrken, som med nogen usikkerhed vurderes til 7.000 personer. De gunstige konjunkturer kan på kort sigt øge arbejdsstyrken med måske 19.000 personer, *jf. tabel 4.5.*[6]

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

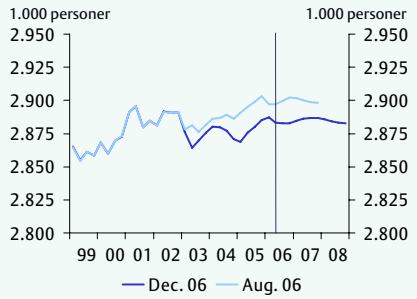
Tabel 4.5
Bidrag til ændring i arbejdsstyrken, 2006-2008

	2006-2008
Ændring i 1.000 personer	
Samlet befolkning	45
20-64 år	-12
Over 64 år	39
1. Demografi	-19
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet	7
3. Konjunkturer mv.	19
Arbejdsstyrken (=1+2+3)	7

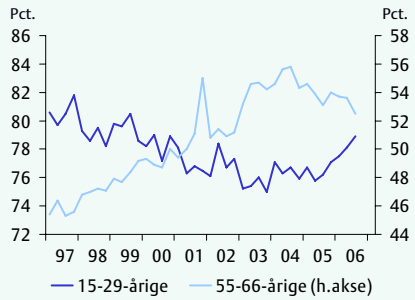
Anm.: Bidraget fra demografi er beregnet ved at fastholde andelen af befolkningen (fordelt på alder, køn og herkomst) i de enkelte arbejdsmarkeds-kategorier på niveauet i 2004. Desuden tages højde for stigende opholdstid blandt indvandrere og et øget uddannelsesniveau i befolkningen. Bidraget fra tiltag indregner bidrag fra udfasningen af overgangsydelsen, effekten af førtidspensions- og efterlønsreformerne fra 1998, integrationsaftalen "En ny chance til alle" samt virkningen af velfærdsaftalen.
Kilde: Egne beregninger.

Arbejdsstyrken udviser således normalt en vis konjunkturfølsomhed, der primært afspejler, at der blandt de unge er en tendens til, at erhvervsdeltagelsen varierer i takt med beskæftigelsesmulighederne, *jf. Finansredegørelse 2004*. AKU-statistikken, der er behæftet med betydelig statistisk usikkerhed, peger på, at tendensen til stigende erhvervsdeltagelse for 15-29-årige i 2005 fortsatte med tiltagende styrke i 2006, *jf. figur 4.5b*.

Figur 4.5a
Udviklingen i arbejdsstyrken



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



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

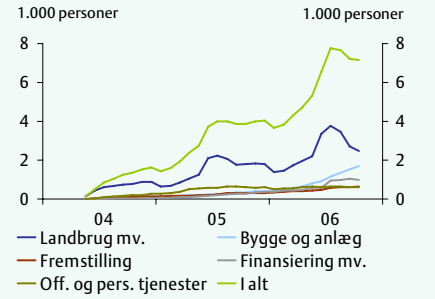
Ifølge AKU-statistikken har erhvervsdeltagelsen for de 55-66-årige været stigende igennem de sidste knap 10 år. Især udfasningen af overgangsydelsen, men også førtidspensions- og efterlønsreformen har bidraget til den stigende erhvervsdeltagelse.

De sidste to år er erhvervsdeltagelsen faldet, hovedsageligt på grund af nedsættelsen af folkepensionsalderen.

Med optagelsen af de østeuropæiske lande i EU blev de nye medlemslandes borgere omfattet af aftalerne om arbejdskraftens fri bevægelighed under visse restriktioner fastlagt i "Østaftalen". I oktober 2006 var der godt 7.100 personer fra de nye EU-lande, som havde en aktiv opholds- og arbejdstilladelse, *jf. figur 4.6a*. I landbruget, hvor hovedparten er beskæftiget, er der udstedt tilladelse til ca. 2.500 personer fra de nye EU-lande, hvilket svarer til 3,1 pct. af den samlede beskæftigelse i landbruget. Antallet af udstedte arbejdstilladelser inden for byggeriet udgjorde 1 pct. af byggebeskæftigelsen. Der har også været en stigning i nyudstedte opholdstilladelser til borgere fra ikke-EF/EØS-lande i forbindelses med beskæftigelse, *jf. figur 4.6b*.

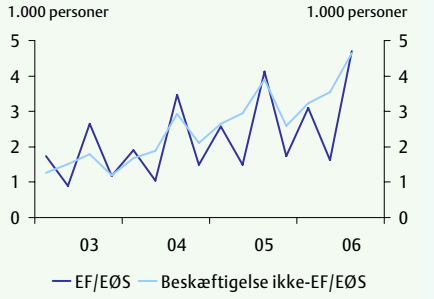
Figur 4.6a

Arbejdstilladelser til personer fra de nye EU-lande



Figur 4.6b

Udstedte opholdstilladelser, kvartalsvis



Anm.: Figur 4.6b angiver antallet af nyudstedte opholdstilladelser til EF/EØS-borgere (ikke nødvendigvis af beskæftigelsesmæssige årsager) og opholdstilladelser til andre landes borgere i forbindelse med beskæftigelse.
Kilde: Arbejdsmarkedsstyrelsen og Danmarks Statistik.

Ledighed og kapacitetspres

Den sæsonkorrigerede registrerede ledighed i september nåede ned på 117.100 personer, svarende til en ledighedsprocent på 4,2 pct. ifølge Danmarks Statistik. På baggrund af den forventede fortsatte stigning i beskæftigelsen i 2006 og 2007 og arbejdsmarkedsinitiativerne i velfærdsaftalen ventes den registrerede ledighed at falde fra 157.000 personer i 2005 til 125.000 personer i 2006 og 112.000 personer i 2007. For 2008 skønnes en uændret registreret ledighed på 112.000 personer. Ledighedsskønnene er nedjusteret med 2.000 personer i 2006 og 8.000 personer i 2007.

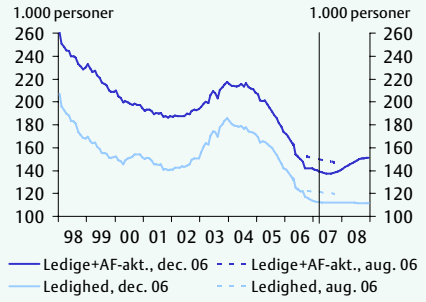
Udviklingen i den registrerede ledighed er også påvirket af udviklingen i antallet af AF-aktiverede. Det skyldes, at en registreret ledig, som kommer i AF-aktivering, i aktiveringsperioden ikke medregnes i den registrerede ledighed. Antallet af registrerede ledige plus AF-aktiverede afspejler hermed bedre den konjunkturmæssige ledighed. I september var dette mål for den konjunkturmæssige ledighed knap 142.000 personer.

Det ventes, at antallet af ledige plus AF-aktiverede falder til et årsgennemsnit på 139.000 personer i 2007 for derefter at stige til 148.000 personer i 2008, *jf. figur 4.7a.*

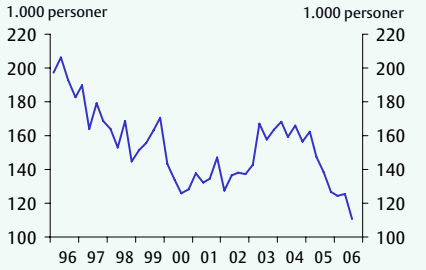
Fra januar 2007 ændrer Danmarks Statistik opgørelsesmetoden for den registrerede ledighed. Den ændrede opgørelsesmetode sænker den registrerede ledighed med skønsmæssigt 3.000 personer i 2007 og 2008 til et niveau på 109.000 personer, *jf. boks 4.2*. Der er ikke i konjunkturvurderingen foretaget korrektioner herfor.

Ledigheden i AKU-statistikken, der er forbundet med stikprøveusikkerhed, giver et bedre billede af, hvor mange personer der reelt står til rådighed på arbejdsmarkedet. Ledige er defineret som personer uden beskæftigelse, der aktivt har søgt job inden for de sidste fire uger, og som kan tiltræde et arbejde inden for to uger. AKU-ledigheden omfatter dermed de personer, der selv tilkendegiver, at de står til rådighed og er jobsøgende.

Figur 4.7a
Nye og gamle forløb for ledighed og AF aktivering + ledighed



Figur 4.7b
AKU-ledigheden



Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.7a og 4.7b.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Faldet i den registrerede ledighed siden 4. kvartal 2003 er først rigtigt slået igennem i AKU-ledigheden i løbet af 2005, *jf. figur 4.7b*. I 3. kvartal 2006 var den sæsonkorrigerede AKU-ledighed 111.000 personer, hvilket svarer til en ledighedsprocent på 3,8 pct. Med udgangspunkt i AKU-statistikken er det muligt at opgøre andelen af dagpenge- og AF-tilmeldte kontanthjælpsmodtagere, som selv mener de står til rådighed for arbejdsmarkedet. I 3. kvartal af 2006 var det cirka 3 ud af 4 dagpenge- og AF-tilmeldte kontanthjælpsmodtagere, som angav, at de stod til rådighed for arbejdsmarkedet.

Boks 4.2
Ny opgørelsesmetode for den registrerede ledighed

Fra januar 2007 ændrer Danmarks Statistik opgørelsesmetoden for den registrerede ledighed, som offentliggøres i marts 2007. Formålet er at skabe et mere retvisende billede af personer, som står til rådighed for arbejdsmarkedet.

De væsentligste ændringer i opgørelsesmetoden omfatter:

- Kilde grundlaget for opgørelsen af forsikrede ledige ændres fra CRAM til RAM.
- Kilde grundlaget for opgørelsen af ikke-forsikrede ledige ændres fra CRAM til DRV/AMANDA
- Ferieledighed udgår af ledighedsstatistikken

De nye datakilder til ledighedsstatistikken bygger direkte på myndighedernes administrative registre og er dermed underlagt kontrol. Personer på feriedagpenge udgår af statistikken, da de ikke reelt står til rådighed for arbejdsmarkedet.

Den nye opgørelsesmetode vil skønsmæssigt reducere den skønnede registrerede ledighed i 2007 med 3.000 personer, jf. tabel a. Opgørelsen er baseret på virkningen af, at ferieledighed udgår af ledighedsopgørelsen samt at antallet af arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere fremover er baseret på kommunernes matchregistreringer i det Digitale Registrerings Værktøj (DRV). Omlægningen af kildegrundlaget fra CRAM til RAM for de forsikrede ledige ventes at have begrænset påvirkning af ledighedsniveauet.

Tabel a
Skønnet ledighed i 2007 ved ny opgørelsesmetode

Antal helårspersoner	
1. Skøn	112.000
2. Ferieledige	-6.000
3. Nye datakilder	+3.000
Skøn opgjort ved ny metode (=1+2+3)	109.000

Ledigheden i 2007 opgjort ved den nye opgørelsesmetode skønnes at blive 109.000 personer. Ændringen i ledighedsniveauet afspejler, at skønsmæssigt 6.000 personer på feriedagpenge i 2007 ikke vil indgå i ledighedsstatistikken. Derudover vil yderligere omkring 3.000 kontanthjælpsmodtagere indgå i ledighedstallet som følge af, at flere kontanthjælpsmodtagere er registreret arbejdsmarkedsparate i DRV end i CRAM.

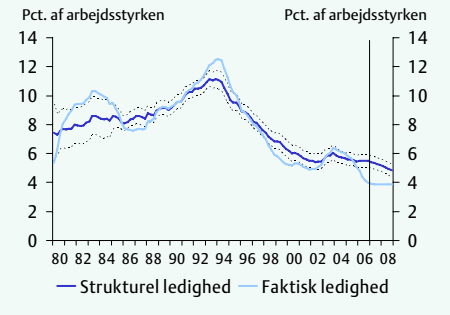
På baggrund af den faktiske ledigheds- og reallønsudvikling indtil udgangen af 2005 er den strukturelle ledighed beregnet til omkring 5½ pct. i 2005, *jf. figur 4.8a.* Som udgangspunkt er det forudsat, at den strukturelle ledighed er uændret i 2006-2008, men hertil lægges effekterne af arbejdsmarkedspolitiske tiltag. Arbejdsmarkedsinitiativer i velfærdsaftalen skønnes at sænke den strukturelle ledighed med omkring ½ pct.-enhed i 2008. Hovedparten skyldes den øgede aktivering af de registrerede ledige, som hermed udgår af den registrerede ledighed. Dertil kommer blandt andet, at den øgede aktivering også forventes at øge jobsøgningen hos de ledige.

Det positive ledighedsgab ved udgangen af 2004 (dvs. forskellen mellem den faktiske ledighed og den beregnede strukturelle ledighed) blev gradvist lukket i 2005 i takt med, at bedringen af konjunkturerne slog igennem på arbejdsmarkedet. I 2006 ventes et negativt ledighedsgab på godt 1 pct. Ledigheden i 2006 skønnes dermed at ligge under det niveau, som med nogen usikkerhed skønnes at være afstemt med en stabil

løn- og prisudvikling på nogle års sigt. I 2007 forventes, at det negative ledighedsgab udvides med yderligere 0,2 pct.-enhed. Ledighedsgabet i 2006 og 2007 er hermed større end ledighedsgabet i 2000 og 2001. I 2008 indsnævres ledighedsgabet med omkring 0,2 pct.-enhed som følge af vendingen i konjunkturerne og strukturforbedringerne på arbejdsmarkedet.

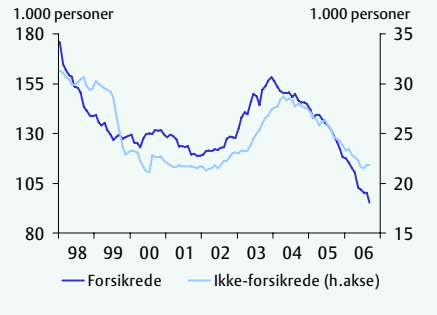
Figur 4.8a

Faktisk og strukturel ledighed i forhold til arbejdsstyrken



Figur 4.8b

Forsikrede ledige og ikke-forsikrede ledige



Anm.: Niveauet for den strukturelle ledighed er behæftet med usikkerhed. Til illustration af usikkerheden vises konfidensbåndene, hvor den faktiske strukturledighed med 95 pct. statistisk sandsynlighed ligger inden for disse bånd.

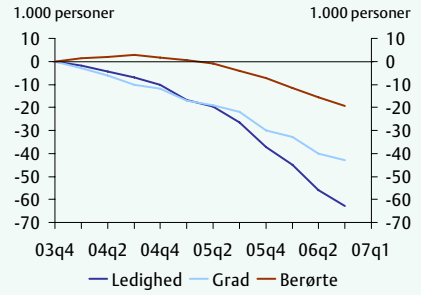
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Den fortsatte fremgang i aktiviteten i 2007 kombineret med den rekordlave ledighed medfører pres på arbejdsmarkedet. Det kan medføre knaphedsbetingede lønstigninger, men samtidigt får personer på randen af arbejdsmarkedet bedre mulighed for at komme i beskæftigelse.

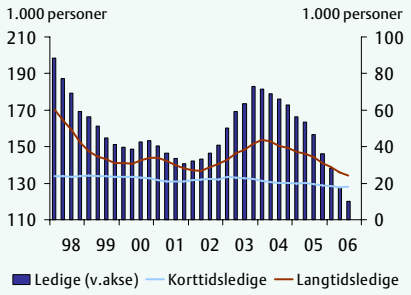
Faldet i ledigheden siden december 2003 har betydet et fald i antal forsikrede ledige på 40 pct. svarende til 63.000 personer og et lidt mindre fald i antallet af ikke-forsikrede ledige på 20 pct., *jf. figur 4.8b*. Det kan skyldes, at der blandt de ikke-forsikrede ledige er en overrepræsentation af ufaglærte. Ufaglærte kan have svært ved at få beskæftigelse på grund af manglende kvalifikationer og kan desuden have mindre økonomisk tilskyndelse til at søge beskæftigelse.

Ændringen i antallet af ledige kan opdeles i, hvor mange der er berørt af ledighed, og hvor længe de er ledige. Det er almindeligt i forbindelse med konjunkturfremgang, at den gennemsnitlige ledighedsperiode bliver kortere, mens antallet af personer berørt af ledighed er mere stabilt. Ledighedsfaldet siden 4. kvartal 2003 var i starten hovedsageligt drevet af kortere ledighedsperioder for de berørte. Først midt i 2005 begyndte antallet af berørte også at falde, *jf. figur 4.9a*. Faldet i ledighedsperiodernes længde kan således forklare ca. 70 pct. af det samlede ledighedsfald på 63.000 helårspersoner fra 4. kvartal 2003 til 3. kvartal 2006.

Figur 4.9a
Dekomponering af ledighedsfaldet siden 4. kvartal 2003



Figur 4.9b
Lang- og korttidsledige

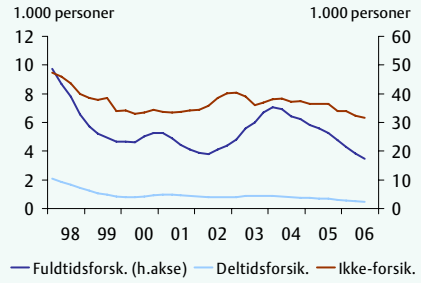


Anm.: I figur 4.9a er "grad" defineret som ændringen i antallet af fuldtidsledige minus ændringen i ledighedsgraden gange antallet af berørte i begyndelsen af perioden, mens "berørte" er defineret tilsvarende, men for uændret ledighedsgrad. Krydsproduktet, som højst udgør 1.000 personer, er proportionalt fordelt. I figur 4.9b er korttidsledige berørte ledige med en ledighedsgrad på under 0,2, og langtidsledige er berørte ledige med en ledighedsgrad over 0,8 ganget deres gennemsnitlige ledighedsgrad.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

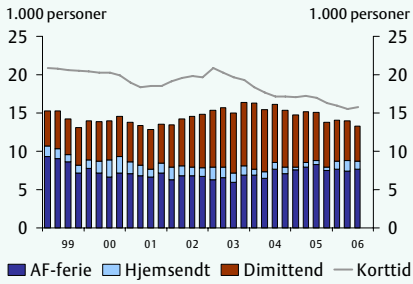
Faldet i den gennemsnitlige ledighedsperiode siden starten af 2004 har nedbragt antallet af langtidsledige, *jf. figur 4.9b*. Udviklingen i antallet af langtidsledige kan også være påvirket af aktiveringsomfanget, da personer som AF-aktiveres ikke indgår i den registrerede ledighed. Antallet af korttidsledige er ikke i samme grad påvirket af konjunkturerne.

Antallet af forsikrede langtidsledige er faldet siden december 2003, mens antallet af ikke-forsikrede langtidsledige stort set er uændret, *jf. figur 4.10a*.

Figur 4.10a
Langtidsledige opdelt på forsikringskategorier



Figur 4.10b
Ledighedsårsager for de korttidsledige Forsikrede

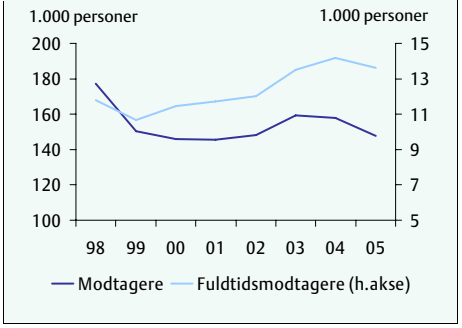


Anm.: Egen sæsonkorrektion i figur 4.10b. Hjemsendt er midlertidig hjemsendte, Dimittend er dimittender og personer som har afsluttet værnepligt, Korttid er forsikrede ledige med en ledighedsgrad under 0,20 i helårspersoner.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

De forsikrede korttidsledige kan opdeles på årsager til ledighed. Den vigtigste årsag til ledigheden blandt de korttidsledige er AF-ferie, som i 3. kvartal 2006 udgjorde omkring halvdelen af de forsikrede korttidsledige, *jf. figur 4.10b*. Personer på AF-ferie er enten ledige, som holder ferie med dagpenge, eller beskæftigede som ikke har optjent ferie, men er berettiget til dagpenge. Derudover er en del af de forsikrede korttidsledige dimittender eller personer, som har afsluttet værnepligt. Korttidsledigheden blandt de forsikrede er ikke særlig konjunkturfølsom, da årsagerne til at ovennævnte personer modtager dagpenge i en kort periode ikke er særlig afhængig af situationen på arbejdsmarkedet.

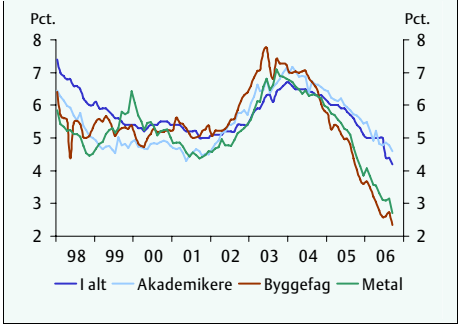
Figur 4.11a

Modtagere af supplerende dagpenge



Figur 4.11b

Ledighed i udvalgte grupper af A-kasser



Anm.: I figur 4.11a er modtagere af supplerende dagpenge, personer der fik udbetalt dagpenge i en uge hvor der også var arbejdsindkomst. Supplerende dagpenge udbetales således i uger, hvor der påbegyndes eller afsluttes et beskæftigelsesforhold, i uger med hjemsendelse på grund af fx vejrlig eller materialemangel og i uger med beskæftigelse på nedsat tid. Egen sæsonkorrektion i figur 4.11b.

Kilde: Danmarks Statistik, Arbejdsdirektoratet og egne beregninger

I 2005 modtog 148.000 personer supplerende dagpenge i større eller mindre omfang. Langt hovedparten (godt 100.000 personer) modtog supplerende dagpenge i mindre end 10 uger. Det skønnes, at ca. 40.000 personer i en periode havde arbejde på fast nedsat tid med supplerende dagpenge. Ud af den registrerede ledighed på 157.000 personer i 2005 udgjorde modtagere af supplerende dagpenge, opgjort i fuldtidsmodtagere, godt 13.500 personer.

Faldet i ledigheden siden slutningen af 2003 er slået igennem i alle A-kasser, og særligt kraftigt i A-kasserne inden for byggefaget og metalarbejdere, *jf. figur 4.11b*. I september 2006 udgjorde de forsikrede ledige 2,3 pct. af de forsikrede i byggefagene. Den lave ledighed i byggefagene resulterer i mangel på visse typer af arbejdskraft. Selvom beskæftigelsen er faldende i industrien, er metalarbejdernes ledighed også nået ned på et meget lavt niveau, hvilket bl.a. afspejler en forskydning væk fra ikke-faglærte til faglærte og gode jobmuligheder i andre brancher.

4.3 Løn

Lønstigningerne i den private sektor udgjorde 3,6 pct. i 2005 ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings (DAs) StrukturStatistik, som er det lønbegreb, der er grundlaget for konjunkturvurderingen. I 2006 ventes lønstigningstakten at tiltage til 3,8 pct. Forskellen mellem skønnet for 2006 og den faktiske udvikling i 2005 svarer stort set til opgangen i konjunkturstatistikken frem til 3. kvartal 2006.

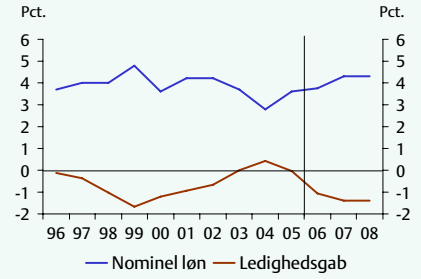
Lønstigningen var højest i bygge- og anlægssektoren i 2005, hvor den udgjorde 3,8 pct., mens stigningstakten i industrien og serviceprægede erhverv var 3,5 og 3,7 pct.

Lønstigningstakterne i 2005 ifølge den kvartalsvise KonjunkturStatistik fra Dansk Arbejdsgiverforening er noget lavere end ifølge StrukturStatistikkens opgørelse både på overordnet niveau, på hovedbrancher og for arbejdere og funktionærer. Forskellen har været størst i serviceprægede erhverv.

Forskellene i de to statistikkers opgørelser af lønstigningerne afspejler blandt andet metodiske forskelle, og at statistikkerne ikke medregner de samme lønelementer i opgørelserne af lønstigningerne. KonjunkturStatistikken medregner blandt andet ikke uregelmæssige betalinger såsom bonus og uregelmæssige pensionsbetalinger, der har bidraget til den højere stigningstakt i StrukturStatistikkens opgørelse for 2005, *jf. boks 4.1, Økonomisk Redegørelse august 2006*. Uregelmæssige betalinger kan være konjunkturafhængige og derfor afspejles det nuværende pres i dansk økonomi formentlig ikke fuldt ud i KonjunkturStatistikken.

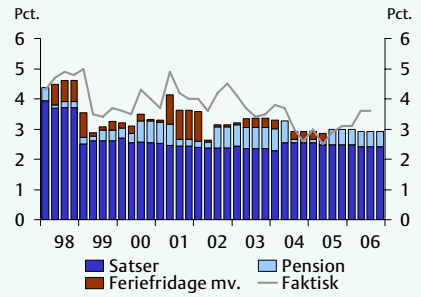
Figur 4.12a

Lønsstigninger på DA-området og ledighedsgab



Figur 4.12b

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



Anm.: Et negativt ledighedsgab betyder at den beregnede strukturelle ledighed er større end den faktiske ledighed, hvilket er med til at presse økonomien. Referenceforløbet i figur 4.12b er baseret på fire centralt fastsatte lønelementer: Lønsatser, pensionsbidrag, arbejdstid samt løn under sygdom og barsel. Bidragene fra arbejdstid samt løn under sygdom og barsel er samlet i kategorien "Feriefridage mv." På hovedparten af overenskomstområderne fastsættes alene mindstebetalings- og minimallønssatser centralt, mens de faktiske lønreguleringer forhandles lokalt. Referenceforløb baseret på de centralt fastsatte satsændringer er derfor forholdsvis usikre pejlemærker for udviklingen i timefortjenesten. Overenskomsterne gælder frem til 1. marts 2007. Den faktiske lønudvikling er baseret på DAs KonjunkturStatistik.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

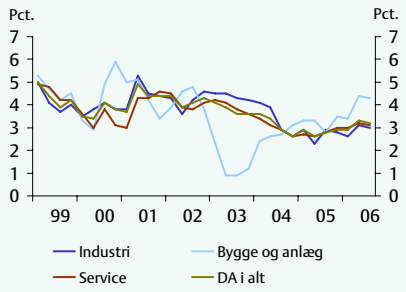
I de første 3 kvartaler i 2006 er lønningerne i den private sektor steget med omkring 3,1 pct. ifølge DAs KonjunkturStatistik.

Lønstigningstakten for arbejdere har i den periode ligget over et beregnet referenceforløb, der er baseret på de overenskomstfastsatte mindstebetalinger, *jf. figur 4.12b.* I 3. kvartal 2006 blev arbejdernes lønstigningstakt forøget til 3,6 pct., hvilket er 1,2 pct.-enheder mere end i referenceforløbet.

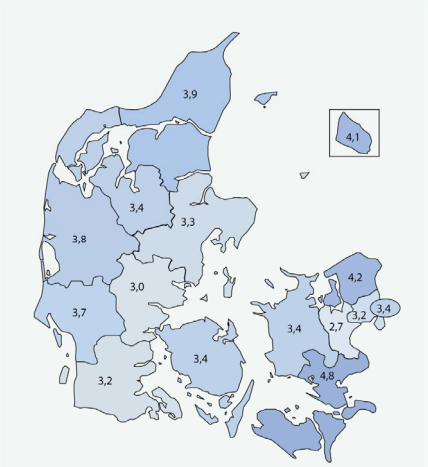
Specielt for arbejdere i bygge- og anlægssektoren er lønstigningstakten øget de seneste 2 kvartaler til henholdsvis 4,7 og 4,8 pct. I den mere konkurrenceudsatte fremstillingsindustri, hvor mangel på arbejdskraft først er taget rigtigt til de seneste måneder, samt serviceprægede erhverv er lønstigningerne tiltaget til omkring 3 pct., og forøgelsen har hidtil været ret afdæmpet, *jf. figur 4.13a.* Den betydelige stigning i lønstigningstakten i bygge- og anlægsvirksomhed skal ses i lyset af den kraftige reduktion i ledigheden i branchen og at denne sektor er mindre udsat for international konkurrence end industrien.

Der er store regionale forskelle i udviklingen i lønstigningstakten. I Storstrøms og Frederiksborg Amt er lønnen tiltaget til henholdsvis 4,8 og 4,2 pct. i 3. kvartal 2006, mens stigningstakten i Roskilde Amt er under 3 pct. i 3. kvartal, *jf. figur 4.13b.*

Figur 4.13a
Timefortjenesten fordelt på brancher



Figur 4.13b
Regionale lønstigningstakter 3. kvartal 2006



Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening.

I første kvartal 2007 skal der indgås nye overenskomster på DA/LO-området. Da der ikke foreligger overenskomster som dækker 2007 og 2008 er lønforudsætningerne i denne konjunkturvurdering baseret på beregningstekniske overvejelser om den historiske sammenhæng mellem realløn og arbejdsløshed mv. Det fører bereg-

ningsteknisk til lønstigninger i 2007 og 2008 omkring 4¼ pct., hvilket vil indebære en forringet konkurrenceevne.

Den fastsatte lønstigningstakt for 2007 og 2008 svarer til niveauet i 1998-2000, hvor forskellen mellem den strukturelle og faktiske ledighed (ledighedsgabet) var på samme niveau som forudsat i prognoseårene, jf. figur 4.12a.

Det er en mere behersket forøgelse af lønstigningerne i prognoseårene end fx i opsvinget i 1980'erne, hvor lønstigningerne tiltog kraftigt og var med til at give grundlag for den efterfølgende lavkonjunktur. Fastkurspolitikken bidrager til en mere stabil løndannelse ved at forankre inflationsforventningerne omkring 2 pct. Samtidig har globaliseringen betydning for de decentrale lønforhandlinger, ligesom arbejdsmarkedets struktur er blevet væsentligt forbedret.

De private reallønsstigninger er godt 2 pct. i 2007 og 2008 og 1,8 pct. i 2006, jf. figur 4.12a. Det er en konsekvens af de beregningstekniske antagelser om udvikling i de nominelle lønstigninger og en moderat forbrugerprisinflation, som blandt andet påvirkes af lavere oliepriser*, jf. afsnit 4.4*.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger ventes at stige med 3,9 pct. i 2006, hvilket er 0,06 pct.-enheder mere end stigningen i timefortjenesten, *jf. tabel 4.6*. Det kan henføres til øgede bidrag til ATP og arbejdsgivernes elevrefusion (AER). Bidrag til Lønmodtagernes Garantifond er reduceret i forhold til 2005 og trækker således i modsat retning, *jf. bilagstabel B.8*.

I 2007 vil virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger, som det ser ud nu, stige med 0,04 pct.-enheder mere end stigningen i timefortjenesten, hvilket kan henføres til øgede bidrag til AER og AES samt forlængelse af sygedagpengelovens arbejdsgiverperiode. Bidraget til Lønmodtagernes Garantifond reduceres yderligere i 2007 og trækker derfor i modsat retning, jf. tabel 4.6 og bilagstabel B.8.

AER-bidraget består fra 2006 af to beløb. Det ene beløb skal dække de ydelser, der typisk kommer arbejdsgiveren til gode, mens det andet beløb skal dække AER's finansiering af godtgørelse ved deltagelse i erhvervsrettet voksen- og efteruddannelse (VEU). Det samlede bidrag øges fra 1.620 kroner pr. år i 2006 til 1.970 kroner pr. år i 2007 pr. fuldtidsansat.

I 2008 forudsættes bidragene til de offentlige kasser (herunder bidrag til AER), lovpligtige omkostninger (herunder bidrag til ATP og Lønmodtagernes Garantifond) og andre øvrige arbejdsomkostninger ikke ændret i forhold til 2007.

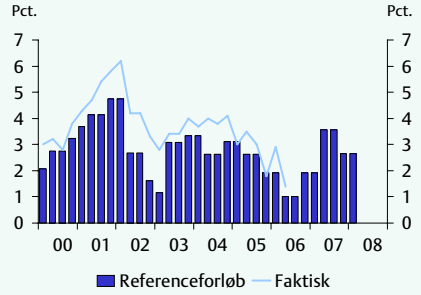
Tabel 4.6
Satsreguleringsprocent og beregningstekniske forudsætninger omkring løn

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Stigning, pct.						
Privat sektor:						
- samlede arbejdsomkostninger pr. time	3,9	2,6	3,7	3,9	4,3	4,3
- timefortjeneste	3,7	2,8	3,6	3,8	4,3	4,3
- årsløn for arbejdere	3,5	2,8	3,4	3,9	4,3	4,3
- årsløn for funktionærer	3,9	2,9	3,8	3,4	4,3	4,3
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	3,7	3,5	2,7	3,4	3,2	3,1
Timefortjeneste for offentlige ansatte	3,4	4,9	-	-	-	-
Satsreguleringsprocent	3,2	2,9	2,0	2,0	2,4	2,6

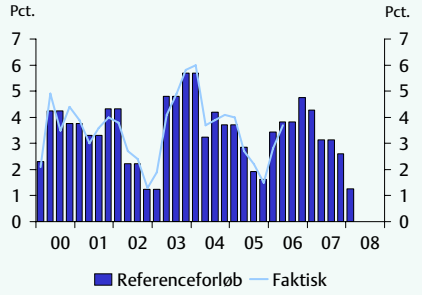
Anm.: For den offentlige sektors årsløn er angivet den overenskomstmæssigt aftalte lønstigning inkl. bidrag fra reguleringsordningen, men ekskl. eventuel reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan derfor ikke sammenlignes. Timefortjenesten for offentlige ansatte er fortjenesten i henholdsvis stat og kommuner ekskl. genetillæg, men inkl. løn under sygdom mv. Fortjenesterne er efterfølgende vægtet sammen med andelen af beskæftigelsen. Stigningen i timefortjenesten følger Danmarks Statistiks nye offentliggørelsesmetode.
Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Lønstigningerne i staten var i 1. og 2. kvartal 2006 henholdsvis 2,9[7] og 1,4 pct., hvilket er noget højere end i referenceforløbet for de statslige overenskomster, *jf. figur 4.14a.*[8] I kommunerne tiltog lønstigningerne til 2,8 og 3,7 pct. i henholdsvis 1. og 2. kvartal 2006, hvilket er lidt under referenceforløbet, *jf. figur 4.14b.*

Figur 4.14a
Timefortjeneste og referenceforløb på det statslige område



Figur 4.14b
Timefortjeneste og referenceforløb på det kommunale område



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

I kraft af de aftalte rammer og den forudsatte lønudvikling i den private sektor er lønstigningstakten ekskl. reststigning for den offentlige sektor på 3,4 pct. og 3,2 pct. i

[7] Årsstigningstakten i 1. kvartal 2006 er påvirket af et lavt niveau i 1. kvartal 2005.
[8] Overenskomsterne blev indgået i foråret 2005. Overenskomstrammen inkl. reguleringsordning og reststigning vurderes af parterne at udgøre ca. 10 pct. på både det statslige og kommunale område, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2005.*

hhv. 2006 og 2007. Lønstigningstakten ekskl. reststigning forudsættes beregningsteknisk at være 3,1 pct. i 2008.

Der skal indgås nye overenskomster i den offentlige sektor i foråret 2008, som selvsagt kan medføre andre stigningstakter i den offentlige sektor end forudsat i redegørelsen.

Skønnet for lønudviklingen i den samlede offentlige sektor i 2006 og 2007 er uændret i forhold til forrige redegørelse, men dækker over et lidt højere skøn for de kommunale lønninger i 2007 med baggrund i en lidt højere udmøntning fra den kommunale reguleringsordning pr. 1. oktober 2007. Det skyldes blandt andet lavere kommunale reststigninger end forudsat.

Sammensætningen af overenskomsterne 2005-2007 er forskellige på det statslige og kommunale område, hvilket giver store forskelle i referenceforløbet for de to områder.

Satsreguleringsprocenten for overførselsindkomsterne er fastlagt til 2,0 i 2006 og 2,4 i 2007, mens satsreguleringsprocenten er skønnet til 2,6 i 2008.

4.4 Priser

I 2005 var inflationen 1,8 pct. målt ved den gennemsnitlige årsstigningstakt i forbrugerprisindekset. I 2006 ventes inflationen at blive 1,9 pct., hvilket er en nedjustering med 0,1 pct.-enhed i forhold til skønnet i Økonomisk Redegørelse, august 2006. Inflationsskønnet for 2007 er opjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,9 pct., især som følge af tiltagende prisstigningstakter på fødevarer. Inflationen i 2008 ventes at blive 2,1 pct. Inflationen renset for energiprisstigninger ventes at stige fra 1,6 pct. i 2006 til 2,3 pct. i 2007 og 2008, blandt andet på baggrund af et forventet tiltagende indenlandsk inflationspres, herunder tiltagende prisstigningstakter på tjenesteydelser.

Inflationen toppede med 2,4 pct. i september 2005 og har frem til august 2006 ligget omkring 2 pct. I september 2006 faldt inflationen til 1,5 pct., og forblev uændret i oktober, *jf. figur 4.15a.*

Energiprisstigninger og -fald har påvirket inflationstakten markant. Det direkte bidrag fra energi til inflationstakten er faldet gradvist fra 1,2 pct.-enheder i september 2005 til 0,5 pct.-enheder i august 2006, *jf. figur 4.15b.* Herefter har det kraftige fald i råolieprisen i august og september 2006 betydet, at bidraget til inflationstakten fra energi i september og oktober for første gang siden april 2004 var negativt.

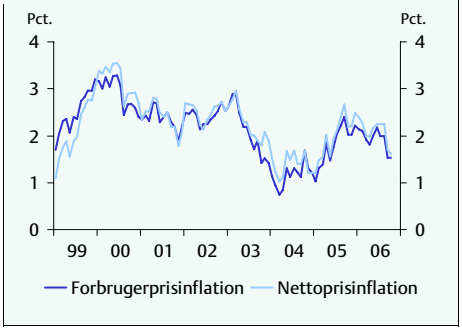
Fødevareprisstigninger har bidraget med omkring 0,1 pct.-enhed til forbrugerprisinflationen fra sommeren 2005 til marts 2006. Siden marts er fødevarepriserne steget mere, så bidraget i oktober udgjorde 0,4 pct.-enheder. Det er især årsstigningstakterne på fisk (13,0 pct. i oktober), frugt (7,0 pct. i oktober) og grøntsager (5,7 pct. i oktober), der er steget. Priserne på fisk i Danmark følger i høj grad priserne i de om-

kringliggende lande, og de danske prisstigninger er delvist en udløber af stigende fiskepriser på globalt plan som følge af stigende global efterspørgsel. Tilsvarende er prisstigningerne på frugt og grønsager påvirket af stigende europæiske priser, blandt andet som følge af en delvist fejlslagen høst i Sydeuropa i år.

Bidraget til inflationen fra øvrige varer har i et års tid ligget mellem 0 og 0,2 pct.-enheder. Bidraget fra husleje har ligget nogenlunde konstant omkring 0,5 pct.-enheder i flere år, og har siden februar 2006 ligget på 0,4 pct.-enheder. Huslejeindekset opgøres kun én gang årligt, i februar.

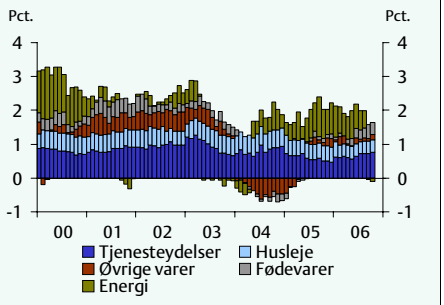
Figur 4.15a

Forbrugerprisinflation og nettoprisinflation



Figur 4.15b

Dekomponering af forbrugerprisinflationen på bidrag fra hovedposter



Kilde: Danmarks Statistisk og egne beregninger.

De øvrige tjenesteydelser bidrog i første halvår 2006 med 0,6 pct.-enheder til den samlede inflation. Bidraget steg i juli 2006 til 0,7 pct.-enheder, og igen i oktober til 0,8 pct.-enheder, jf. figur 4.15b. Hen over sommeren er prisstigningstakterne på transporttjenester og på charterrejser tiltaget, hvilket blandt andet er udtryk for gennemslag af de høje energipriser på transportområdet. Det kraftige fald i råolieprisen i august og september har endnu ikke vist sig i transportydelserne i forbrugerprisindekset. Bidraget til forbrugerprisinflationen fra tjenesteydelser trækkes ned af faldet i forældrebetalingen for daginstitutionspladser pr. 1. januar 2006 som det fremgår af aftalerne om Finansloven for 2006. Forældrebetalingen sænkes yderligere pr. 1. januar 2007. Samlet skønnes forbrugerprisindekset på den baggrund reduceret med 0,1 pct.

Den effektive kronekurs svækkedes gennem 2005, hvilket har været medvirkende til den tiltagende stigningstakt i importpriserne på forarbejdede varer siden januar 2005, *jf. figur 4.16a*. Siden februar 2006 og især i foråret er den effektive valutakurs styrket igen, idet blandt andet dollaren er svækket over for euro. Styrkelsen har medvirket til, at importprisstigningerne er blevet dæmpet igen, og dette må med en vis forsinkelse forventes også at virke dæmpende på inflationstakten for varer. Samspillet mellem inflationen og den øgede samhandel mv. på verdensplan, er belyst i *boks 4.3*.

Boks 4.3
Globalisering og inflation

Målt ved international handel og direkte investeringer er globaliseringen taget til siden midten af 1990'erne. Samtidig har handlen med såkaldte lavtlønslande som fx Kina fået større betydning, i takt med, at økonomierne er vokset. Den stigende globalisering har medført et nedadgående pres på inflationen bl.a. i Europa, navnlig via billig import, øget konkurrence og international arbejdsdeling. Men samtidig har den kraftige vækst bl.a. i Kina medført opadgående pres på råvarepriser mv. og dermed på inflationen.

Det er specielt priserne på forarbejdede varer som tekstiler, beklædning samt computere og anden elektronik, der er faldet markant i industrilandene bl.a. som følge af, at mange nyligt industrialiserede i fx Asien har overtaget produktionen på disse områder. Mulighederne for såkaldt outsourcing af arbejdskraftintensive dele af værdikæden, har også medført større handel og lavere importpriser i vesten. Hertil kommer, at billig import også lægger et pres på konkurrerende indenlandsk producerede varer, og indirekte via løndannelsen.

I en analyse foretaget af OECD sammenlignes den dæmpende effekt på forbrugerprisinflationen fra lavere priser på importvarer med den modsatrettede effekt fra de øgede råvareprisstigninger, som knytter sig til den stigende globalisering siden midt-90'erne. For euroområdet skønnes de faldende relative importpriser at dæmpe inflationen med mellem 0,2 og 0,3 pct.-enheder på årsbasis, mens den stigning i råvarepriserne, som knytter sig til større efterspørgsel i lavtlønslande, opgøres til ca. 0,1 pct.-enhed. Nettoeffekten er dermed forholdsvis afdæmpet på kort sigt, men indebærer store velstandsgevinster på lidt længere sigt. Generelt er det svært at sondre mellem bidrag fra teknologiske fremskridt i produktionen af de nævnte varer og virkningerne af de nye specialiseringsmønstre, men det påvirker ikke den målte velstandseffekt.

I Euroområdet og i Danmark vil det nedadgående pres på inflationen fra globaliseringen ikke i praksis føre til varigt lavere inflation. Det afspejler, at inflationen i euroområdet på mellemlangt sigt er bestemt af ECB's pengepolitik, og at Danmarks inflation, via fastkurspolitikken, følger inflationen i euroområdet. Det nedadgående inflationspres fra globaliseringen vil således give mulighed for en mere lempelig pengepolitik, i hvert fald i en periode. Det kan indebære øget inflation på indenlandsk ikke-konkurrerende produkter og eventuelt også øget inflation på aktiver såsom aktier eller boliger. Dermed kan globaliseringen på den ene side sænke importinflationen og på den anden side øge den indenlandske inflation uden at den samlede inflation er ændret mærkbart.

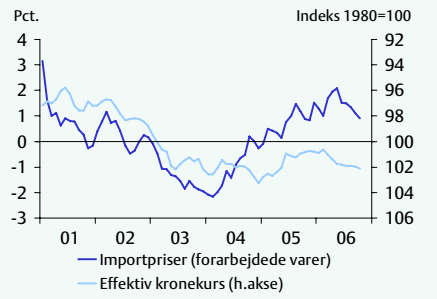
Globaliseringen kan også betyde, at det enkelte lands aktuelle økonomiske situation og kapacitetsudnyttelsen i landet i mindre grad end tidligere påvirker inflationen. Selv i situationer med høj kapacitetsudnyttelse kan den internationale konkurrence tænkes at moderere pris- og lønstigninger, således at inflationsudsving dæmpes. Denne dæmpende effekt vil være mest udtalt i de internationalt konkurrenceudsatte erhverv og sektorer (især industrien), mens der i mange hjemmemarkedserhverv er større risiko for kraftige lønstigninger i situationer med kapacitetspres.

I takt med at verdenshandlen øges yderligere, kan der fortsat ventes en dæmpende effekt på inflationen på en række varetyper. Endvidere vil en øget integration af markederne for tjenesteydelser kunne virke inflationsdæmpende. Omvendt kan den øgede globale efterspørgsel øge prisen på andre varetyper, sådan at fx råvarepriserne øges yderligere.

Kilde: International Monetary Fund: World Economic Outlook, April 2006, kapitel 3
OECD Economics Department working paper, forthcoming (2006): Globalisation and inflation in the OECD Economies.

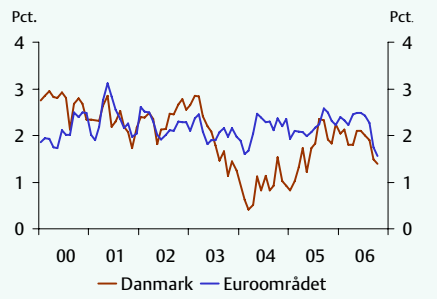
Figur 4.16a

Effektiv kronekurs og importeret inflation



Figur 4.16b

Inflationen i Danmark og euroområdet



Anm.: Da højreaksen er vendt om på figur 4.16a, svarer en opadgående kurve for den effektive kronekurs til en svækkelse af kronen.
Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

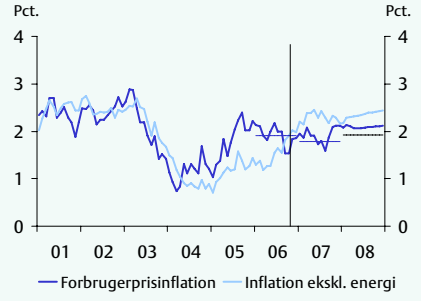
Med det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) kan inflationen bedre sammenlignes imellem EU-landene. Inflationen i Danmark har i flere år været lavere end i euroområdet, men den nåede to gange kortvarigt op på samme niveau som i euroområdet i august og december 2005, *jf. figur 4.16b*. Siden årsskiftet har den danske inflation igen været lidt lavere end den europæiske, og i oktober lå HICP-inflationen i Danmark på 1,4 pct. mod 1,6 pct. i euroområdet. Forskellen skyldes primært, at vareinflationen og især energiprisstigningerne har været mere afdæmpede i Danmark end i euroområdet. De danske prisstigninger på tjenesteydelser ligger på niveau med eller lidt over euroområdets. Kerneinflationen, som er forbrugerprisinflationen renset for energi og uforarbejdede fødevarer, har også i flere år været lavere i Danmark end i euroområdet, men i oktober steg den danske kerneinflation til samme niveau eller lidt over euroområdets.

Den beregnede underliggende inflation har de sidste par år og indtil for nylig været negativ. De seneste måneder er den beregnede underliggende inflation steget en del fra -0,8 pct. i maj til 0,9 pct. i oktober.

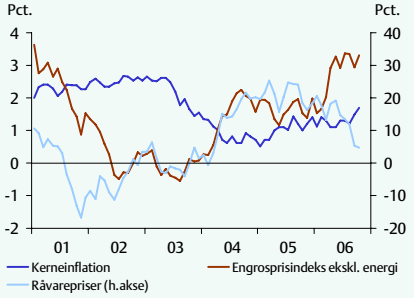
Inflationsudsigter

For 2006 forventes en forbrugerprisinflation på 1,9 pct. Skønnet er nedjusteret med 0,1 pct.-enhed i forhold til skønnet i Økonomisk Redegørelse, august 2006. Nedjusteringen skyldes især det kraftige fald i råolieprisen i august og september 2006 og det deraf følgende fald i energipriserne. I modsat retning trækker de tiltagende fødevareprisstigninger, *jf. tabel 4.5*. Forbrugerprisinflationen renset for energiprisstigninger skønnes ligesom i augustredegørelsen at blive 1,6 pct. i 2006, *jf. figur 4.17a*.

Figur 4.17a
Forbrugerprisinflationskøn



Figur 4.17b
Kerneinflation og råvarepriser



Anm.: Kerneinflationen opgøres som forbrugerprisinflationen eksklusive uforarbejdede fødevarer og energi.
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn og beregninger.

Årsstigningstakten i råvareprisindekset har fra begyndelsen af 2004 til foråret 2006 ligget over 10 pct., men er aftaget siden maj 2006 til 5 pct. i oktober, *jf. figur 4.17b*. De høje årsstigningstakter siden 2004 skyldes især energiprisudviklingen, idet råolie sammen med brændstoffer udgør en tredjedel af råvareprisindekset. Henover sommeren er priserne på jern, stål, aluminium, kobber og især zink steget markant, men disse råvarer udgør tilsammen kun 10 pct. af råvareprisindekset. Prisstigningerne på metaller er et internationalt fænomen drevet af stærk international efterspørgsel fra især de nyligt industrialiserede lande i fx Asien, *jf. kapitel 2.7*.

I kerneinflationen indgår råvarer ikke direkte, og de stigende råvarepriser har hidtil ikke givet sig udslag i indirekte effekter i form af stigende kerneinflation, jf. figur 4.17b. Det kan blandt andet skyldes, at de stigende råvarepriser i stedet for at smitte af på de øvrige priser har ført til mindre avancer. For en oversigt over forskellige inflationsbegreber henvises til *boks 4.4*. Stigningstakten i engrosvarepriserne (prisindeks for indenlandsk vareforsyning) har ligget over 4 pct. siden efteråret 2005 og indtil for nylig, blandt andet på grund af det store råvareindhold. Engrosvareprisstigningerne renset for energi steg i april 2006 til 3 pct. efter at have ligget under 2 pct. i en lang periode, jf. figur 4.17b. Det kan ikke afvises, at der udestår et opadgående pres på inflationen fra avancerne.

Boks 4.4
Forskellige inflationsbegreber

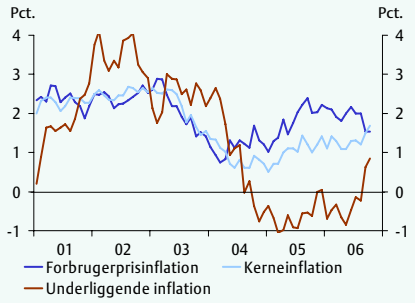
Samlet forbrugerprisinflation (headline inflation)
Det mest gængse mål for inflationen opgøres som stigningen i Danmarks Statistiks forbrugerprisindeks. Forbrugerprisindekset måler den gennemsnitlige prisudvikling for varer og tjenester, som indgår i husholdningernes forbrug i Danmark. Boligbenyttelse indgår i forbrugerprisindekset, både lejeboliger og ejerboliger. Som et mål for prisen på det *faktiske forbrug* af ejerboliger benyttes dog huslejeudviklingen, hvorfor renten og prisudviklingen på ejerboliger ikke påvirker forbrugerprisindekset. Enkelte andre udgiftsposter indgår heller ikke, fx køb af værdipapirer, livsforsikringer og pensioner, renteudgifter samt spil. Forbrugerprisinflationen har i gennemsnit siden 2001 udgjort 2,0 pct., *jf. figur a*.

På EU-plan er der udarbejdet et harmoniseret forbrugerprisindeks - **HICP (Harmonized Indices of Consumer Prices)**. I det nationale forbrugerprisindeks og det danske HICP indgår de samme priser, men de vægte, der benyttes til sammenvejning af priserne, er ikke identiske. Den største forskel findes i vægten for bolig / husleje. I HICP indgår ejerboliger ikke, og derfor indgår husleje med noget større vægt i det nationale indeks end i HICP.

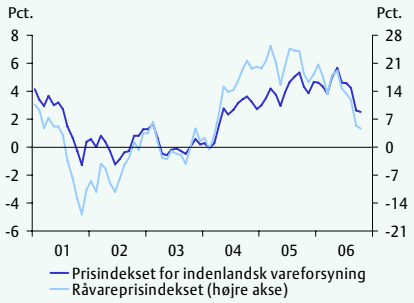
Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset, men opgjort eksklusive indirekte skatter (moms og varetilknyttede skatter/afgifter). Da en række afgifter er stykafgifter (fx energiafgifterne), er udsvingene i nettopriserne normalt større end udsvingene i forbrugerpriserne.

Kerneinflation (core inflation)
Der kan argumenteres for, at der fås et bedre billede af det inflationære pres ved at rense for prisudviklingen i de mest volatile poster. I Europa er fokus især på den samlede inflation renset for prisudviklingen på energi og uforarbejdede fødevarer, den såkaldte kerneinflation. I USA defineres kerneinflationen som den samlede inflation eksklusive energi og alle fødevarer (ikke kun uforarbejdede fødevarer). Siden 2001 har kerneinflationen i Danmark i gennemsnit udgjort 1,7 pct., jf. figur a.

Figur a
Forskellige forbrugerprisinflationsbegreber



Figur b
Prisindeks for indenlandsk vareforsyning og råvareprisindekset



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 4.4 (fortsat)
Forskellige inflationsbegreber

Underliggende inflation (indenlandsk markedsbestemt inflation)
Et andet mål for det inflationære pres er den underliggende inflation, som er et beregnet mål for den del af prisudviklingen, som primært skyldes det danske marked. For at få et mål for den indenlandske markedsbestemte inflation, er det ikke nok at rense for energi og uforarbejdede fødevarer. Der bør ligeledes renses for fx importerede varer samt varer og tjenester, hvis priser er offentligt regulerede (fx porto, børneinstitutioner og offentlig transport), ligesom der bør renses for energiindholdet i andre varer. Der findes ikke en entydig definition af, hvordan den underliggende inflation opgøres. I figur a er vist årsstigningstakterne i nettoprisindekset renset for bidrag fra fødevarer, energi, øvrige importvarer, udgifter til bolig samt udgifter til offentlige ydelser. Det ses, at den underliggende inflation de sidste par år og indtil for nylig har været negativ. Siden 2001 har den i gennemsnit udgjort 1,3 pct. De seneste måneder er den beregnede underliggende inflation steget fra -0,8 pct. i maj til 0,9 pct. i oktober, jf. figur a.

Prisindeks for indenlandsk vareforsyning (engrosprisindekset)
Prisindekset for indenlandsk vareforsyning hed tidligere engrosprisindekset, og indekset belyser prisudviklingen i første omsætningsled, nemlig producenternes og importørernes salgspriser eksklusive moms og punktafgifter. Engrospriserne har tendens til at svinge mere end forbrugerpriserne, blandt andet fordi energiprisudsving slår kraftigere igennem på engrospriserne. Siden 2001 har engrosprisinflationen i gennemsnit udgjort 2,1 pct., *jf. figur b*.

Cirka 10 pct. af prisindekset for indenlandsk vareforsyning udgøres af råvareprisindekset, som belyser udviklingen i priserne på importerede råvarer. Råvareprisindekset har endnu større udsving end engrosprisindekset som følge af de kraftige prisudsving på de globale råvaremarkeder og især på råolie, jf. figur b.

At engrospriserne svinger mere end forbrugerpriserne hænger også sammen med, at virksomhederne ikke lader udsving i engrospriserne slå fuldt igennem, men i stedet i nogen grad tager udsvingene via avancerne. Engrospriserne og den beregnede underliggende inflation er således tæt negativt korrelerede, jf. figur a og figur b., svarende til at engrosprisfald og især råvareprisfald ledsages af øgede avancer og dermed øget underliggende inflation (og omvendt).

For 2007 forventes inflationen eksklusive energiprisstigninger at tiltage i forhold til 2006 til 2,3 pct., hvilket er en opjustering med 0,1 pct.-enhed i forhold til augustredegørelsen, *jf. tabel 4.7*. Skønnet for den samlede forbrugerprisinflation i 2007 er ligeledes opjusteret med 0,1 pct.-enhed til 1,9 pct. Opjusteringerne skyldes især forventningen om, at årsstigningstakten for fødevarepriserne fortsætter med at stige gennem første halvår 2007. Prisstigningerne på tjenesteydelser forventes at gå op i 2007 og 2008 som følge af, at stigningen i enhedslønomkostningerne antages at blive større i 2007 og 2008.

Prisstigningstakten i 2007 påvirkes nedad af sænkelsen af sodavandsafgifterne, som det fremgår af aftalerne om Finansloven for 2007. Afgiften sænkes med 30 øre pr. liter.

Tabel 4.7
Prisudvikling og forklarede faktorer

	2005	2006		2007		2008
		Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.						
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	1,2	1,6	1,6	2,2	2,3	2,3
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,7	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0
Forbrugerprisindeks	1,8	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Afgifter, bidrag	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Nettoprisindeks	2,0	2,1	2,1	1,9	2,0	2,2
Heraf bidrag fra, pct.-enhed						
Fødevarer	0,1	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3
Energi	0,8	0,6	0,5	-0,1	-0,1	0,0
Husleje og off. takster	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7
Importvarer, ekskl. energi	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Underliggende inflation	0,3	0,7	0,7	1,0	1,0	1,1
Pct.						
Outputgab	0,9	1,6	2,1	1,6	1,8	1,3

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For 2008 forventes inflationen eksklusive energiprisstigninger ligesom for 2007 at blive 2,3 pct., mens den samlede inflation ventes at tiltage til 2,1 pct. Efter en forventet moderat stigning i energipriserne i første halvår 2007, ventes energipriserne at falde svagt gennem 2008. Den underliggende inflation, som er et beregnet mål for det indenlandske inflationspres, ventes at tiltage. Inflationsbidraget fra den underliggende inflation ventes at stige fra 0,7 pct.-enheder i 2006 til 1,1 pct.-enhed i 2008. Dette skal ses i lyset af, at kapacitetspresset i virksomhederne og på arbejdsmarkedet er tiltagende.

Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset opgjort eksklusive bidrag fra afgifter. Nettoprisindekset skønnes at stige med 2,1 pct. i 2006, 2,0 pct. i 2007 og 2,2 pct. i 2008. I hele prognoseperioden virker skattestoppets nominalprincip for stykafgifterne dæmpende på inflationen. Skattestoppet er således medvirkende til at sænke forbrugerprisinflationen med mellem 0,1 og 0,2 pct.-enheder i hvert år i prognoseperioden.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Ifølge Danmarks Statistik udgjorde overskuddet på de samlede offentlige finanser 71¾ mia. kr. (4,6 pct. af BNP) i 2005. Med afsæt i et fortsat højt aktivitetsniveau skønnes et overskud på 56¼ mia. kr. (3,4 pct. af BNP) i 2006 og 56 mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2007. Et første summarisk skøn for 2008 indebærer et overskud på 56¼ mia. kr. (3,1 pct. af BNP). Sammenlignet med det rekordstore overskud i 2005 hænger de lidt lavere overskud i perioden 2006-2008 især sammen med lavere indtægter fra pensionsafkastskatten, som var ekstraordinært store i 2005.

De meget markante overskud i årene 2005-08 er i et betydeligt omfang udtryk for en midlertidig styrkelse af de offentlige finanser. Indtægterne fra pensionsafkastskatten i 2005 og høje indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen bidrager til overskuddene. Den stærke konjunktursituation bidrager også mærkbart til de offentlige overskud. De skønnede overskud på de offentlige finanser i disse år er behæftet med usikkerhed. Det skyldes blandt andet, at nogle betydelige offentlige indtægtsposter er meget følsomme over for ændringer i olieprisen og bevægelser på de finansielle markeder – herunder udviklingen i rente og aktiekurser.

De beregnede strukturelle offentlige overskud udgør ca. 1,3 pct. af BNP i gennemsnit i perioden 2004-2008, når der korrigeres for suspensionen af SP-bidraget. Gennemsnittet af de strukturelle overskud i perioden 2004-2008 ligger dermed i den øvre ende af det såkaldte målinterval, der tilsiger strukturelle overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010.

Med udgangspunkt i finanslovsaftalen og kommunernes og regionernes budgetter ventes finanspolitikken for 2007 – målt ved finanseffekten – at have en neutral virkning på BNP-væksten i 2007. Finanspolitikken i 2007skal blandt andet ses i lyset af det aktuelt høje aktivitetsniveau – med betydeligt pres på arbejdsmarkedet. Hertil kommer, at de senere års finanspolitik fremstår forholdsvis lempelig – navnlig som følge af skattenedsættelserne i 2004 og større vækst i de kommunale og amtslige serviceudgifter end forudsat i de årlige aftaler. Den senere tids tendens til lidt højere renteniveau og de ventede kommende rentestigninger vil virke dæmpende på den økonomiske aktivitet i 2007.

Udgiftstrykket skønnes at falde fra ca. 51½ pct. af BNP i 2005 til 49 pct. af BNP i 2008. Det er især indkomstoverførslerne og renteudgifternes andel af BNP, der ventes at falde. Skattetrykket forventes at falde fra 50,4 pct. af BNP i 2005 til 47 pct. af BNP i 2008. Det er især et fald i provenuet fra pensionsafkastskatten, der – med uændrede regler og satser – reducerer skattetrykket frem mod 2008, mens det omvendte var tilfældet fra 2003 til 2005, hvor pensionsafkastskatten bidrog til stigende skattetryk. Skattestoppet bidrager også til, at skattetrykket falder.

Overskuddene på de offentlige finanser bidrager til, at nettogælden i stat og kommuner – med forbehold for uventede værdireguleringer – kan vendes fra at udgøre ca. 9½ pct. af BNP i 2005 til at blive en nettoformue på 2 pct. af BNP i 2008. Samtidig ventes ØMU-gælden, der opgøres brutto, at falde fra knap 36 pct. af BNP i 2005 til 19½ pct. af BNP i 2008.

5.1 Den offentlige saldo og gæld

På baggrund af den nye vurdering af dansk økonomi og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes overskuddet på den offentlige saldo at blive 56¼ mia. kr. (3,4 pct. af BNP) i 2006 og 56 mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2007, *jf. tabel 5.1*.

I 2008 skønnes et overskud på den offentlige saldo på 56¼ mia. kr. svarende til 3,1 pct. af BNP. Skønnet for 2008 beror hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger og er af summarisk karakter.

Tabel 5.1

Oversigt over offentlige finanser

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.						
Offentlig saldo	-1,4	27,9	71,8	56,2	56,0	56,2
Offentlig saldo fordelt på delsektorer:						
- Stat og kommuner	-1,7	27,6	71,4	55,7	55,5	55,7
- Sociale kasser og fonde	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	-0,1	1,9	4,6	3,4	3,3	3,1
Nettorenteudgifter	2,0	1,6	1,2	1,0	0,7	0,4
Udgifter i alt	53,8	53,6	51,6	50,1	49,2	48,9
Indtægter	53,7	55,5	56,2	53,5	52,4	52,1
- Skatter	47,9	49,1	50,4	48,0	47,2	47,0
- Andre indtægter	5,9	6,4	5,9	5,5	5,2	5,1
Strukturel offentlig saldo	0,4	0,8	1,7	1,9	1,9	1,5
Do. korr. for suspension af SP-bidrag[1)]	0,4	0,5	1,4	1,6	1,6	1,5

1) SP-bidraget er suspenderet i 2004-2007.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De store offentlige overskud i årene 2006-2008 skal blandt andet ses i lyset af det høje aktivitetsniveau med meget lav ledighed og høj beskæftigelse. Hertil kommer ekstraordinært store indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen.

Overskuddet på de offentlige finanser forventes at falde med knap 15¾ mia. kr. fra 2005 til 2006. Det skyldes primært en forventning om et markant lavere provenu fra pensionsafkastskatten i 2006 sammenlignet med det høje provenu i 2005. Øgede indtægter fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen trækker isoleret set i retning af et større overskud i 2006 end i 2005.

Ændring af de offentlige finanser siden august

Siden augustvurderingen har Danmarks Statistik offentliggjort reviderede tal for de offentlige finanser i perioden 2003-2005. Med hensyn til 2003 er der tale om yderst beskedne revisioner, mens overskuddet på den offentlige saldo i 2004 er oprevideret

fra 24,8 mia.kr. til 27,9 mia.kr. – navnlig som følge af højere indtægter fra personskatterne.[1]

I 2005 er det offentlige overskud opjusteret med knap 10¾ mia. kr. fra 61,1 mia. kr. (3,9 pct. af BNP) til 71,8 mia. kr. (4,6 pct. af BNP). Det større overskud kan hovedsageligt henføres til en oprevision af indtægterne fra henholdsvis pensionsafkastskatten (5½ mia. kr.) og selskabsskatterne (3 mia. kr.). En række øvrige revisioner – herunder af personskatterne – har øget overskuddet med 2¼ mia. kr. Opjusteringen af indtægterne fra pensionsafkastskatten var ventet, idet restskattebetalingerne vedrørende 2005 ikke var indarbejdet i Danmarks Statistiks forrige opgørelse, der blev offentliggjort i juni, og som dannede grundlaget for augustvurderingen.

Den markante opjustering af det faktiske offentlige overskud i 2005, som svarer til 0,7 pct. af BNP, indebærer ikke en tilsvarende underliggende forbedring af de offentlige finanser. Det beregnede strukturelle overskud i 2005 er således opjusteret med 0,1 pct. af BNP. Det skal ses i lyset af, at der i opgørelsen af den strukturelle saldo blandt andet korrigeres for de ekstraordinært store indtægter fra pensionsafkastskatten og selskabsskatten i 2005.

De skønnede offentlige overskud er opjusteret med 6 mia. kr. i 2006 og 8¼ mia. kr. i 2007 sammenlignet med augustvurderingen, *jf. også Budgetoversigt 3, december 2006*.

Opjusteringen af det offentlige overskud i 2006 er hovedsageligt afledt af en opjustering af indtægterne fra pensionsafkastskatten med 7 mia. kr. Opjusteringen skyldes navnlig, at aktiemarkederne har udviklet sig mere positivt end forudsat i augustvurderingen. Desuden indebærer et lavere skøn for de lange renter en nedjustering af de forventede kurstab på obligationer mv.

Herudover er momsindtægterne opjusteret med 1½ mia. kr. i 2006 som følge af større vækst i privatforbrug og investeringer. Der ventes lavere udgifter til overførselsindkomster på knap 2 mia. kr. som følge af et lavere skøn for ledigheden og en nedjustering af udgifterne til folkepension. I modsat retning trækker en nedjustering af indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne med ca. 5¼ mia. kr., idet der ventes lavere olie-pris og produktion i 2006 end skønnet i august.

Opjusteringen af det offentlige overskud med 8¼ mia. kr. i 2007 kan blandt andet henføres til en nedjustering af udgifterne til overførselsindkomster med knap 4¾ mia. kr. afledt af et lavere skøn for ledigheden samt lavere udgifter til folkepension og efterløn.

Samtidig er nettorenteudgifterne nedjusteret med 3 mia. kr. i 2007 i forhold til augustvurderingen som følge af forventede højere udbytter fra statslige selskaber samt ændrede skøn for renteswaps og for emissionskurstab. Desuden er momsindtægterne

[1] I 2003 var der ifølge Danmarks Statistiks seneste opgørelse et underskud på de offentlige finanser på 1,4 mia. kr. Den forrige opgørelse indebar et underskud på 1,0 mia. kr.

opjusteret med 2 mia. kr., mens en opjustering af det offentlige forbrug på godt 1½ mia. kr. isoleret set trækker i retning af et mindre offentligt overskud.

Den offentlige gæld

Den *offentlige nettogæld* skønnes på baggrund af de skønnede overskud på de samlede offentlige finanser at falde fra 9¼ pct. af BNP i 2005 til et (netto) finansielt tilgodehavende på 2 pct. i 2008 med forbehold for uventede værdireguleringer, *jf. tabel 5.2*. Ændringen i nettogælden følger som udgangspunkt udviklingen i den offentlige saldo, men påvirkes derudover af kursændringer på aktiver og passiver, idet nettogælden opgøres til markedsværdi.

Den offentlige nettogæld omfatter alle offentlige finansielle aktiver og passiver i stat, kommuner og sociale kasser og fonde.[2] For statens vedkommende indgår derfor blandt andet aktiver i form af udlån til de statsgaranterede enheder og de statslige aktiebesiddelser.

Tabel 5.2

Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP							
Offentlig nettogæld[1)]	20,8	17,1	12,7	9,3	4,4	1,0	-2,0
Nettogæld i stat og kommuner	20,9	17,2	12,8	9,4	4,5	1,1	-1,9
ØMU-gæld	46,8	44,4	42,6	35,9	28,1	23,8	19,4
Do. korrigeret for genudlån[2)]	45,9	43,3	41,3	34,6	26,3	22,0	17,5
Mia. kr.							
Offentlig nettogæld[1)]	285,9	241,0	186,5	145,1	72,0	17,0	-36,4
Nettogæld i stat og kommuner	286,5	241,7	187,3	145,9	73,2	18,7	-34,2
ØMU-gæld	643,0	625,1	624,9	557,5	461,5	409,9	347,0
Do. korrigeret for genudlån[2)]	630,5	610,4	606,3	537,2	433,2	378,3	313,0

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

Den samlede offentlige nettogæld og nettogælden i stat og kommuner er næsten lige store, idet nettoformuen i de sociale kasser og fonde udgør ca. 0,1 pct. af BNP. I vurderingen af finanspolitikkens holdbarhed indgår nettogælden i stat og kommuner. Udviklingen i dette gældsbegreb følger – bortset fra kursreguleringer af aktiver og passiver – stat og kommuners saldo (nettofordringserhvervelsen), som denne opgøres i nationalregnskabet af Danmarks Statistik.

I modsætning til nettogælden er *ØMU-gælden* et såkaldt bruttogældsbegreb, som ikke fuldt ud tager højde for den finansielle aktivside i stat og kommuner. ØMU-gælden

[2] Kun arbejdsløshedskasserne og Lønmodtagernes Garantifond indgår i de sociale kasser og fonde, mens ATP er placeret i den private sektor.

skønnes reduceret fra 35,9 pct. af BNP i 2005 til 19,4 pct. af BNP i 2008 svarende til et fald på ca. 210,5 mia. kr., jf. tabel 5.2. ØMU-gælden korrigeret for statens genudlånsportefølje (udlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet, som reelt indebærer en parallel forøgelse af statens passiver og aktiver), ventes reduceret med ca. 224 mia. kr. fra 2005 til 2008.

I 2006 er skønnet for ØMU-gældskvoten nedjusteret svarende til 0,6 pct. af BNP siden augustredegørelsen, mens der i 2007 er der tale om en nedjustering på 0,7 pct. af BNP, *jf. tabel 5.3*.

Tabel 5.3
ØMU-gælden i 2006 og 2007 (ændring siden augustredegørelsen)

	2006	2007
Pct. af BNP		
ØMU-gæld, december 2006[1)]	28,1	23,8
ØMU-gæld, august 2006[1)]	28,6	24,6
Ændring	-0,6	-0,7
Bidrag fra:		
Statens saldo	-0,4	-0,5
Udlån[2)]	0,2	0,1
BNP opjustering	-0,2	-0,2
Beholdningen af obligationer i DSP, Højteknologifonden og Finansieringsfonden	0,0	-0,2
ATP's beholdning af statsobligationer	-0,1	-0,2
Periodiseringer og øvrige afgrænsninger mv.[3)]	-0,2	0,2

1) ØMU-gælden er opgjort med fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer.
2) Genudlån til Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet.
3) Periodisering og øvrige afgrænsninger mv. dækker primært over, at opgørelsen af statens indtægter og udgifter ikke nødvendigvis er tidsmæssigt sammenfaldende med statens faktiske betalinger, som har betydning for gældsudviklingen. Endvidere indgår omlægninger af statslige aktiver, der har betydning for ØMU-gældsopgørelsen.
Kilde: Egne beregninger.

Nedjusteringen af ØMU-gældskvoten hænger blandt andet sammen med, at der skønnes et større overskud på statens finanser (DAU-saldoen) i 2006 og 2007 end i august, *jf. Budgetoversigt 3, december 2006*. Herudover indebærer en opjustering af niveauet for nominelt BNP siden august ligeledes en lavere gælds*kvote*.

I opgørelsen af ØMU-gælden foretages der et fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer. Sammenlignet med augustredegørelsen skønnes ATP nu at have en større beholdning af statsobligationer i 2006 og 2007. Det større fradrag bidrager dermed til lavere ØMU-gæld i begge år.[3]

[3] Fra og med den næstkommende EDP-indberetning i april 2007 vil ØMU-gælden blive opgjort uden fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer. Tilsvarende vil den offentlige saldo i EDP-sammenhæng ikke længere blive opgjort inkl. overskuddet i ATP, *jf. Danmarks Konvergensprogram 2006, november 2006*. EDP står for "excessive deficit procedure", dvs. proceduren omkring uforholdsmæssigt store offentlige underskud, og skal således ses i sammenhæng med Stabilitets- og Vækstpagtens 3-procentsgrænse for det faktiske offentlige underskud og 60-procentsgrænsen vedrørende ØMU-gælden. Ændringen af behandlingen af ATP i EDP-sammenhæng indebærer isoleret set en teknisk opjustering af ØMU-gælden i 2006 og 2007 med i størrelsesordenen 1¼-1½ pct. af BNP,

Derudover bidrager periodiseringer og øvrige afgrænsninger (herunder forskydninger i statens indestående i Nationalbanken) til nedjusteringen af ØMU-gælden i 2006, og det samme gør de statslige fondes øgede beholdninger af statsobligationer i 2007.

Et øget omfang af genudlån til de statsgaranterede enheder i både 2006 og 2007 trækker isoleret set i retning af lidt højere ØMU-gæld end skønnet i august.

5.2 De offentlige udgifter

Det offentlige udgiftstryk skønnes at falde fra 51,6 pct. af BNP i 2005 til 48,9 pct. af BNP i 2008, *jf. tabel 5.4*. Faldet i udgiftstrykket skal blandt andet ses i lyset af en fortsat høj vækst i BNP.

Omtrent to tredjedele af faldet i udgiftstrykket fra 2005 til 2008 kan henføres til de primære offentlige udgifter, mens den resterende tredjedel skal ses i sammenhæng med faldende offentlige renteudgifter.

Tabel 5.4

De offentlige udgifters sammensætning

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk) [1]	53,8	53,6	51,6	50,1	49,2	48,9
Primære udgifter	50,4	50,5	49,0	47,8	47,2	47,2
- offentligt forbrug	26,3	26,5	25,8	25,4	25,3	25,2
- offentlige investeringer[2]	1,6	1,8	1,7	1,9	1,6	1,6
- indkomstoverførsler	17,3	17,1	16,4	15,7	15,3	15,3
- subsidier	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3
- øvrige primære udgifter	2,8	2,9	2,7	2,6	2,7	2,7
Renteudgifter	3,4	3,1	2,6	2,3	2,0	1,7

1) Grundet afrundinger passer summen ikke med totalen alle årene.
2) Offentlige nyinvesteringer, dvs. eksklusive nettokøb af bygninger, maskiner mv.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det offentlige forbrugstryk skønnes reduceret med ca. 0,6 pct.-enheder fra 2005 til 2008. Det aftagende forbrugstryk skal ses i lyset af den forholdsvis kraftige stigning i BNP. Målt i løbende priser skønnes det offentlige forbrug således at stige med knap

mens det offentlige overskud på EDP-form bliver ca. 1 pct. af BNP lavere svarende til overskuddet i ATP. Den ændrede håndtering af ATP i EDP-sammenhæng rokker ikke ved, at Danmark opfylder både 3-procentgrænsen (offentlig saldo) og 60-procentsgrænsen (offentlig bruttogæld) med bred margin. Den ændrede håndtering af ATP påvirker hverken kravene til finanspolitikken eller de offentlige finansers holdbarhed. Det bemærkes i øvrigt, at ATP's overskud heller ikke indgår i nationalregnskabets opgørelse af de offentlige finanser (som er grundlaget for tallene i Økonomisk Redegørelse), idet ATP er placeret i den private (finansielle) sektor. Nationalregnskabets håndtering af ATP blev således ændret allerede i juni/juli 2005 i forbindelse med en data- og metoderevision.

4 pct. om året i gennemsnit i fra 2005 til 2008, mens nominelt BNP ventes at stige med 4¾ pct. om året i gennemsnit.[4]

Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til 1,3 pct. i 2007 og er dermed opjusteret med 0,3 pct.-enheder i forhold til augustvurderingen. Opjusteringen skal blandt andet ses i lyset af finanslovsaftalen og de kommunale budgetter for 2007, *jf. boks 5.1* og især *Budgetoversigt 3, december 2006* for en nærmere gennemgang heraf.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2006 skønnes fortsat til 1,1 pct. Det kvartalsvise nationalregnskab afspejler en lidt lavere realvækst fra 1. halvår 2005 til 1. halvår 2006 end skønnet for hele 2006, men samtidig er der nogen usikkerhed om aktivitetsniveauet og dermed udgiftsudviklingen på sundhedsområdet i 2006. Det foreløbige kvartalsvise nationalregnskab, der er offentliggjort efter prognosens afslutning, viser en realvækst på 1,0 pct. i de 3 første kvartaler i 2006.

Boks 5.1
Finansloven og de kommunale budgetter for 2007

Finansloven for 2007 indeholder forbedringer på en række udvalgte områder, herunder:

- Globaliseringspuljen på 2 mia. kr. i 2007 er udmøntet til forskning, uddannelse og innovation.
- Trafikområdet tilføres ca. 9 mia. kr. til jernbaner og veje i perioden 2007-2014.
- Sundhedsområdet tilføres yderligere 1,7 mia. kr. i 2007.
- Der afsættes 2 mia. kr. i alt til politiet i perioden 2007-2010.
- Miljø- og naturinitiativer for 0,5 mia. kr. i 2007-2009.
- Sundhedsområdet tilføres yderligere 1,7 mia. kr. i 2007.
- Bedre kvalitet i børnepasningstilbud for 0,6 mia. kr. i 2007-2009 og 0,5 mia. kr. til lavere takster fra 2007.
- Den supplerende pensionsydelse forbedres svarende til 0,4 mia. kr. fra og med 2007.

De kommunale budgetter for 2007 afspejler nettoserviceudgifter, der ligger ca. ¾ mia. kr. over det aftalte niveau i juni. Det kan henføres til et aftalt løft på ca. 0,4 mia.kr. som følge af forventede større udgifter på det tunge sociale område, som kommunerne overtager fra amterne pr. 1. januar 2007. Dertil kommer aftalte merudgifter på ca. 0,3 mia.kr. som følge af engangsforhold i forbindelse med strukturreformen. Modsat er kommunernes budgetterede anlægsudgifter i 2007 omtrent 0,3 mia. kr. under aftaleniveauet fra juni. Regionernes budgetter svarer til aftalen fra juni.

Den lidt større realvækst i det offentlige forbrug i 2007 hænger blandt andet sammen med de nævnte merudgifter knyttet til den kommunale budgetlægning. De initiativer i forbindelse med finanslovsaftalen, der omhandler blandt andet sundhed og ældre, trækker ligeledes i retning af lidt større vækst i det offentlige forbrug end oprindeligt planlagt.

I 2008 skønnes en realvækst i det offentlige forbrug på 1,1 pct. Skønnet skal ses i lyset af den forudsatte realvækst ifølge 2010-planen, nye initiativer i 2008 ifølge velfærdsaftalen samt bortfald af engangsudgifter i 2007 blandt andet afledt af den kommunale strukturreform. I 2008-2010 forudsættes en gennemsnitlig realvækst i det

[4] Det offentlige forbrugs andel af BNP – forbrugstrykket – steg i perioden 2001-2004 fra 25,7 pct. til 26,5 pct. Ifølge Danmarks Statistiks seneste opgørelse faldt forbrugstrykket til 25,8 pct. af BNP i 2005 og forudsættes reduceret med yderligere 0,6 pct.-enheder fra 2005 til 2008. Der er således en tendens til stigende forbrugstryk i perioder med forholdsvis lav BNP-vækst og faldende forbrugstryk i perioder med forholdsvis høj BNP-vækst.

offentlige forbrug på 1 pct. om året, heraf 0,5 pct. ifølge 2010-planen og 0,5 pct. ifølge velfærdsaftalen.

Udgifterne til indkomstoverførsler skønnes at falde fra 16,4 pct. af BNP i 2005 til 15,3 pct. af BNP i 2007. Faldet afspejler blandt andet et forventet fald i ledigheden og en forholdsvis moderat satsregulering. I 2008 skønnes overførslernes andel af BNP at være omtrent uændret i forhold til 2007.

Realvæksten i de offentlige investeringer skønnes til 8,1 pct. i 2006 og -10,0 pct. i 2007. Dermed ventes de offentlige investeringers andel af BNP at stige fra 1,7 pct. i 2005 til knap 1,9 pct. i 2006, mens der skønnes et fald til 1,6 pct. af BNP i 2007 og 2008. Udviklingen i de offentlige investeringsudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med engangsudgifter i 2006 som følge af strukturreformen.

De offentlige subsidier skønnes at udgøre ca. 2¼ pct. af BNP om året i perioden 2005-2008, mens renteudgifterne afledt af gældsnedbringelsen ventes at falde fra 2,6 pct. af BNP i 2005 til 1,7 pct. af BNP i 2008.

5.3 De offentlige indtægter

Skattetrykket kan med udgangspunkt i Danmarks Statistiks seneste opgørelse af skatteindtægterne opgøres til 50,4 pct. af BNP i 2005 mod 49,1 pct. af BNP i 2004, *jf. tabel 5.5*. Fra 2005 til 2006 ventes skattetrykket at falde med 2,4 pct.-enheder til 48 pct. af BNP, og der skønnes et yderligere fald i skattetrykket til 47,2 pct. af BNP i 2007 og 47,0 pct. i 2008. I perioden fra 2005 til 2008 falder skattetrykket således med 3,3 pct.-enheder alt i alt.

Konjunkturudviklingen samt udsving i oliepriser, aktiekurser og renter mv. vil ofte medføre, at væksten i beskatningsgrundlaget for en række skatter og afgifter afviger fra væksten i BNP. Det kan føre til betydelige udsving i skattetrykket fra år til år, selvom skattebelastningen er uændret. Det gælder ikke mindst i forhold til pensionsafkastskatten og (selskabs)skatterne fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen, men fx også i forhold til registreringsafgift, moms og tinglysningsafgift.

Udviklingen i skattetrykket er derfor ikke et velegnet mål for den økonomiske politiks bidrag til ændringer i skattebelastningen. De umiddelbare provenuvirkninger af diskretionært besluttede ændringer i skatte- og afgiftsregler giver et mere retvisende billede.

Eksempelvis steg det målte skattetryk fra 47,9 pct. af BNP i 2003 til 50,4 pct. af BNP i 2005 på trods af skattestoppet, og at skatten på arbejdsindkomst blev sat ned i 2004. Det højere skattetrykket i 2005 afspejler først og fremmest, at provenuet fra pensionsafkastskatten som følge af kursstigninger på aktier og obligationer steg fra 0,4 pct. af BNP i 2003 til 2,4 pct. af BNP i 2005. Samtidig steg skatteindtægterne fra olie- og gasproduktionen i Nordsøen, navnlig drevet af stigende oliepriser.

Stigningen i det målte skattetryk fra 2003 til 2005 er således ikke udtryk for en øget skattebelastning. Både nedsættelsen af skatten på arbejdsindkomst i 2004, der var på ca. 10 mia. kr. eller 0,7 pct. af BNP, og skattestoppet har bidraget til at reducere den reelle skattebelastning i den pågældende periode.

Tabel 5.5
De offentlige indtægters sammensætning

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	53,7	55,5	56,2	53,5	52,4	52,1
Skattetryk	47,9	49,1	50,4	48,0	47,2	47,0
- personskatter mv.[1)]	21,6	21,2	20,9	20,6	20,5	20,1
- arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	4,3
- selskabsskatter	2,9	3,2	3,8	3,6	3,4	3,3
- pensionsafkastbeskatning	0,4	1,6	2,4	0,5	0,4	0,9
- moms	9,6	9,8	10,0	10,2	10,2	10,1
- afgifter og indirekte skatter	7,7	7,8	7,9	7,7	7,4	7,2
- øvrige skatter[2)]	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Renteindtægter	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,2
Øvrige indtægter[3)]	4,4	4,9	4,5	4,2	3,9	3,8

1) Personskatter mv. indeholder kildeskatter, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (A-kassebidrag, efterlønsbidrag).
3) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnede) indtægter i form af bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Statens indtægter fra overskudsdeling i forbindelse med DUC's olie- og gasudvinding i Nordsøen indgår i øvrige indtægter, hvor royalities, der for DUC's vedkommende bortfalder fra 2004, også indgår.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det ventede fald i skattetrykket på 2,4 pct.-enheder i 2006 kan især henføres til en forventning om en kraftig nedgang i provenuet fra pensionsafkastskatten, *jf. tabel 5.6*. Personskatterne bidrager som følge af en lidt lavere vækst end i BNP også til faldende skattetryk i såvel 2006, 2007 som 2008. Herudover afspejler faldet i skattetrykket i 2007 og 2008 omtrent uændrede indtægter fra selskabsskat og afgifter (målt i årets priser) sammenlignet med 2006. Et højere provenu fra pensionsafkastskatten øger isoleret set skattetrykket i 2008. Udviklingen i indtægterne fra de enkelte skatter beskrives nærmere nedenfor.

Tabel 5.6
Ændring i skattetrykket

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
Skattetryk	49,1	50,4	48,0	47,2	47,0
Ændring i skattetryk	1,3	1,2	-2,4	-0,8	-0,2
Heraf:					
- personskatter mv.	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3
(heraf beskæftigelsesfradrag og forhøjelse af mellemskattegrænsen)	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
- arbejdsmarkedsbidrag	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
- selskabsskatter	0,3	0,6	-0,2	-0,2	-0,1
- pensionsafkastbeskatning	1,2	0,8	-1,9	-0,1	0,5
- moms	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
- afgifter og indirekte skatter	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,3
- øvrige skatter	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0

Kilde: Egne beregninger.

Personskatter

Personskatternes bidrag til skattetrykket ventes fra 2005 til 2008 samlet set at falde med 0,7 pct.-enheder. Det afspejler blandt andet, at husholdningernes personlige indkomster vokser lidt langsommere end nominelt BNP. Endvidere øger den forudsatte stigning i renteniveauet husholdningernes renteudgifter, hvilket indebærer et større fradrag i skatten.

At de personlige indkomster i 2006 og 2007 vokser lidt langsommere end BNP skal blandt andet ses i lyset af faldende ledighed samt en moderat satsreguleringsprocent i 2006 og 2007, som samlet medfører forholdsvis lav vækst i overførselsindkomsterne. For 2008 er det beregningsteknisk lagt til grund, at suspensionen af bidraget til den Særlige Pensionsopsparing (SP) ophører, hvilket umiddelbart indebærer en afdæmpning af væksten i de skattepligtige indkomster i 2008, idet bidragene til SP er fradragsberettigede.

Den kommunale finansieringsreform medfører, at størstedelen af den hidtidige amtsskat fra og med 2007 erstattes af et statsligt sundhedsbidrag, *jf. boks 5.2 i Økonomisk Redegørelse, august 2006*. Omlægningerne i forbindelse med den kommunale finansieringsreform påvirker ikke størrelsen af det samlede skatteprovenu.

Selskabsskat

Selskabsskatten skønnes at bidrage med en reduktion i skattetrykket på 0,5 pct.-enheder fra 2005 til 2008, jf. tabel 5.6.

Fra 2005 til 2006 forventes selskabsskatterne samlet set at bidrage med en reduktion i skattetrykket på 0,2 pct.-enheder. Skatteindtægterne fra kulbrinteproducerende selskaber øges fra 2005 til 2006 som følge af højere oliepris. I modsat retning træk-

ker, at skatteprovenuet fra de øvrige selskaber var forholdsvist højt i 2005. Selskabsskatterne bidrager til en yderligere reduktion i skattetrykket på ca. 0,3 pct.-enheder fra 2006 til 2008 navnlig som følge af en reduktion i olieprisen.

Pensionsafkastskat

Indtægterne fra pensionsafkastskatten er meget afhængige af udviklingen på de finansielle markeder og svinger derfor betydeligt fra år til år. Faldende renteniveau og en stor kursstigning på aktiemarkederne gav i 2005 anledning til høje opgjorte afkast på både obligationer og aktier, hvilket indebar et historisk højt provenu fra pensionsafkastskatten på ca. 37 mia. kr. I 2006 skønnes provenuet fra pensionsafkastskatten at falde mærkbart til ca. 8 mia., *jf. tabel 5.7*.

Det er med til at understrege, at det samlede skattetryk i høj grad er afhængigt af udviklingen i indtægterne fra pensionsafkastskatten. Pensionsafkastskatten bidrager således isoleret set til et fald i skattetrykket på 1,9 pct.-enheder fra 2005 til 2006, 0,1 pct.-enhed fra 2006 til 2007 og stigning i skattetrykket på 0,5 pct.-enheder fra 2007 til 2008. Modsat bidrog pensionsafkastskatten som nævnt til at øge skattetrykket svarende til ca. 2 pct. af BNP fra 2003 til 2005.

Tabel 5.7

Pensionsformue, investeringsafkast og pensionsafkastskat

	2005	2006	2007	2008
Mia.kr.				
Pensionsformue, primo	1.677	1.972	2.084	2.194
Investeringsafkast	259	63	54	112
heraf:				
- renteindtægter	55	56	56	57
- kursgevinster/tab, obligationer 1)	76	-71	-67	-18
- afkast af aktier	115	64	52	62
- afkast af andre aktiver	12	14	13	12
Provenu fra pensionsafkastskat	**37,0**	**8,0**	**7,3**	**16,0**

Anm.: Pensionsformuen er opgjort uden indeksobligationer, som ikke indgår i skattegrundlaget for pensionsafkastskatten. Det bemærkes, at investeringsafkastet ikke er identisk med det faktiske beskatningsgrundlag, idet visse former for opsparing er friholdt for pensionsafkastskat og de skattepligtige har adgang til fremførsel af negativ skat.
1) Vedrører både obligationer og renteswap-aftaler.
Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger og skøn.

De forholdsvis lave forventede provenuer fra pensionsafkastskatten i 2006 og 2007 skal ses på baggrund af en forventet stigning i renteniveauet som samlet set indebærer, at afkastet på obligationer (inkl. renteswapaftaler) er negativt i 2006.

I modsat retning trækker, at aktiekurserne forventes at stige i 2006 og 2007. I den forbindelse er det vigtigt at notere, at euroen er styrket over for dollaren og japanske yen i 2006, hvorfor afkastet på amerikanske og japanske aktier i høj grad afhænger af,

om pensionsselskaberne har valutaafdækket deres aktieinvesteringer i USA og Japan, *jf. tabel 5.8*.

Tabel 5.8
Forudsætninger om aktiekursudvikling

	Ændring 2006 år til dato (inkl. valutaafdækning)	Ændring 2006 år til dato (ekskl. valutaafdækning)
Pct.		
Danske aktier (KAX)	9,6	9,6
Euro aktier (STOXX)	17,8	17,8
US aktier (S&P)	10,9	2,0
Japan (Nikkei)	-0,6	-8,7
Nye markeder (MSCI)	18,1	8,6

Anm.: Sidste observation er fra d. 13. november 2006. Afkastet er eksklusiv udbytter.
Kilde: Ecowin og egne skøn og beregninger.

I 2008 skønnes provenuet for pensionsafkastskatten til ca. 16 mia. kr. eller knap 1 pct. af BNP, hvilket med afsæt i den nuværende pensionsformue nogenlunde svarer til de ventede indtægter i et år med normale afkast på obligationer og aktier.

Afgifter

Punktafgifterne bidrager samlet set til en reduktion i det samlede skattetryk på 0,7 pct.-enheder fra 2005 til 2008. Skattestoppets nominalprincip (dvs. at stykafgifter fastholdes i nominelle kronebeløb) reducerer afgiftstrykket med knap 0,1 pct.-enhed om året. En moderat udvikling i afgiftsgrundlagene for en række afgifter, herunder energiafgifterne og tinglysningsafgiften, reducerer skattetrykket med yderligere ca. 0,4 pct.-enheder i den pågældende periode.

5.4 Finanspolitikkens aktivitetsvirkning

På baggrund af nye skøn for de offentlige finanser – herunder afledt af finanslovsaftalen og kommuner og regioners budgetter for 2007 – skønnes finanspolitikken at have en neutral virkning på den økonomiske aktivitet i 2007, *jf. tabel 5.9*.

Siden augustredegørelsen er skønnet for finanspolitikkens bidrag til den økonomiske aktivitet – målt ved den såkaldte et-årige finanseffekt – øget fra -0,1 til 0,0 pct. af BNP i 2007. Opjusteringen kan henføres til en lidt større vækst i de offentlige udgifter til service mv. (offentligt forbrug) end forudsat i august.

Den lidt større vækst i det offentlige forbrug i 2007 hænger blandt andet sammen med merudgifter knyttet til de kommunale budgetter, herunder på det tunge sociale område, og initiativer i forbindelse med finanslovsaftalen, herunder til sundheds- og ældreområdet.

Tabel 5.9
Bidrag til den økonomiske vækst

	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.					
BNP-vækst	0,7	1,8	3,4	3,3	2,2
Et-årig finanseffekt	-0,4	0,7	0,0	0,2	0,0
Pct.-enheder					
Flerårige virkninger:					
- flerårig finanseffekt	-0,4	0,7	0,2	0,3	0,0
- opsparingsvirkninger[1)]	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
- investeringstiltag mv.[2)]	0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,1
- stedfundne renteændringer[3)]	0,8	1,2	1,1	0,5	-0,4

1) Opsparingsvirkningerne dækker over suspensionen af SP-bidraget.
2) Ekskl. aktivitetsvirkningen af offentlige subsidier på boligområdet, idet disse indgår i finanspolitikkens bidrag til den økonomiske aktivitet.
3) Opgjort som de isolerede virkninger på BNP-væksten af renteudviklingen fra og med 2002 og frem til medio november 2006. Renten er antaget uændret derefter.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den neutrale finanspolitik i 2007 skal blandt andet ses i lyset af et forudsat fald i de offentlige investeringer i kølvandet på ekstraordinært høje kommunale anlægsudgifter i 2006. Det forudsatte fald i investeringsomfanget afspejler blandt andet de kommunale budgetter for 2007.

Den neutrale finanspolitik i 2007 skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet i forvejen er relativt høj, og at der fortsat skønnes at være et betydeligt pres på arbejdsmarkedet.

Skønnet for finanseffekten i 2006 på 0,2 pct. af BNP er uændret i forhold til augustskønnet.

Stramhedsgraden i finanspolitikken for 2008 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Prognosen for de offentlige finanser i 2008 bygger hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger. Den konkrete finanspolitiske prioritering for 2008 vil først finde sted i løbet af 2007.

Den flerårige finanseffekt[5] peger på, at finanspolitikken siden 2002 samlet set har en neutral virkning på den økonomiske vækst i 2007, jf. tabel 5.9. Alt i alt har den førte finanspolitik siden 2002 imidlertid bidraget til at øge niveauet for BNP sammenlignet med en situation, hvor der var blevet ført neutral finanspolitik. Det hænger primært sammen med den mærkbare lempelse af finanspolitikken i 2004 afledt af blandt an-

[5] De flerårige finanseffekter tager højde for, at den førte finanspolitik i et givet år også påvirker den økonomiske aktivitet i de efterfølgende år. Den flerårige finanseffekt opgøres her som aktivitetsvirkningen af finanspolitikken siden 2002.

det skattenedsættelserne og Forårspakken. Væksten i de offentlige forbrugsudgifter trækker i samme retning.
Boligpakken fra 2002 og fremrykning af visse investeringsprojekter har isoleret set øget den økonomiske aktivitet i en periode, men for nuværende skønnes investeringstiltag mv. at reducere BNP-væksten en smule.

Den stedfundne renteudvikling siden begyndelsen af 2002 og frem til og med primo august 2006 skønnes at have øget niveauet for BNP mærkbart. I lyset af den senere tids stigning i renteniveauet skønnes renteudviklingen dog at give et negativt bidrag til BNP-væksten i 2007.

I lyset af det aktuelt meget høje økonomiske aktivitetsniveau og risikoen for yderligere pres på lønninger og priser er det vigtigt med en tilbageholdende linje i finanspolitikken. Det kan sammen med kommende gradvise rentestigninger bidrage til en blød landing for dansk økonomi. Fortsat forholdsvis høje oliepriser kan trække i samme retning.

5.5 Den strukturelle offentlige saldo

Den *faktiske* offentlige saldo er blandt andet påvirket af konjunkturerne og giver dermed ikke et retvisende billede af niveauet for og udviklingen i de underliggende offentlige finanser. I beregningen af den *strukturelle* offentlige saldo søges den faktiske saldo renset for konjunkturernes påvirkning og en række andre midlertidige forhold. Derfor er den strukturelle saldo et bedre mål for den underliggende udvikling i den offentlige økonomi.

Siden det nuværende opsvings start i slutningen af 2003 har konjunkturerne således successivt påvirket de offentlige finanser i positiv retning. I begyndelsen af opsvinget var det især en solid vækst i det private forbrug – herunder ikke mindst bilsalget – der bidrog til forbedringen af den offentlige saldo. Siden hen har faldende ledighed – og dermed lavere udgifter til a-dagpenge – også bidraget mærkbart til den gunstige udvikling i de offentlige finanser.

Med afsæt i de faktiske offentlige overskud er den strukturelle saldo beregnet til ½ pct. af BNP i 2004 stigende til i størrelsesordenen 1½ pct. af BNP i årene 2005-2008, når der tages højde for suspensionen af bidragene til den Særlige Pensionsopsparing (SP), *jf. tabel 5.10*.

I perioden 2004-2008 som helhed udgør de beregnede strukturelle overskud knap 1,3 pct. af BNP i gennemsnit, når der korrigeres for suspensionen af SP. Det er i den øvre ende af det såkaldte målinterval, der tilsiger strukturelle offentlige overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010. De beregnede strukturelle overskud er lidt større end i augustredegørelsen.

Det skal understreges, at det skønnede offentlige overskud i 2008 hovedsageligt bygger på beregningstekniske forudsætninger og derfor er af summarisk karakter.

Tabel 5.10
Bidrag til den strukturelle saldo

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
1. Faktisk saldo	1,9	4,6	3,4	3,3	3,1
2. Konjunkturer	0,3	-0,1	-1,2	-1,6	-1,6
3. Selskabsskat[1)]	-0,4	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2
4. Pensionsafkastskat	-0,8	-1,6	0,5	0,6	0,1
5. Nettorentebetalinger	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
6. Nordsø-indtægter	0,1	-0,3	-0,5	-0,2	0,0
7. Specielle poster[2)]	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1
8. Strukturel saldo (1+2+3+4+5+6+7)	0,8	1,7	1,9	1,9	1,5
9. Suspension af SP-bidrag	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,0
10. Strukturel saldo (korr. for susp. af SP-bidrag) (8+9)	0,5	1,4	1,6	1,6	1,5

1) Eksklusive indtægter fra kulbrinteskatten og selskabsskat fra Nordsø-produktionen.
2) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet.
Kilde: Egne beregninger.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

I perioden 2004-08 vurderes de beregnede strukturelle overskud at være lavere end de faktiske overskud. I 2004 afspejler det blandt andet, at indtægterne fra selskabsskat og pensionsafkastskat er henholdsvis 0,4 og 0,8 pct. af BNP højere end de anslåede normalniveauer for disse skatter, jf. tabel 5.10.[6]

I 2005 er det ligeledes ekstraordinært høje indtægter fra selskabsskatten og pensionsafkastskatten – svarende til henholdsvis 0,7 og 1,6 pct. af BNP – der bidrager til, at det faktiske offentlige overskud er højere end det beregnede strukturelle overskud. Blandt andet som følge af de høje oliepriser vurderes indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne i 2005 også at have ligget over det beregnede gennemsnitsniveau.[7]

I både 2006 og 2007 skønnes konjunkturerne at bidrage positivt til de faktiske offentlige overskud svarende til henholdsvis 1,2 og 1,6 pct. af BNP. Det trækker i retning af større faktiske end strukturelle overskud. Fortsat høje forventede indtægter fra Nordsø-aktiviteterne bidrager ligeledes til, at den faktiske saldo overstiger det strukturelle overskud svarende til 0,5 pct. af BNP i 2006 og 0,2 pct. af BNP i 2007.

[6] Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (eksklusive kulbrinteskat og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,1 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau for pensionsafkastskatten vurderes at udgøre i størrelsesordenen 0,8-1,0 pct. af BNP i perioden 2004-2007. Det er lagt til grund for beregningerne af normalniveauet for pensionsafkastskatten, at det samlede årlige afkast af pensionsformuen på sigt stiger til 6½ pct.

[7] Det strukturelle eller rettere trendmæssige niveau for indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne beregnes som et 7 års centreret glidende gennemsnit af de faktiske indtægter. Den aktuelt høje oliepris påvirker dermed det beregnede strukturelle niveau for Nordsø-indtægterne, jf. også boks 5.4. i *Økonomisk Redegørelse, august 2006*.

Hertil kommer, at selskabsskatterne vurderes at ligge over det forudsatte strukturelle niveau svarende til 0,2 pct. både i 2006 og i 2007.

Derimod skønnes indtægterne fra pensionsafkastskatten i 2006 og 2007 at blive henholdsvis 0,5 og 0,6 pct. af BNP lavere end beregnede normal-niveau.

Den høje økonomiske aktivitets gunstige virkning på de offentlige finanser er den væsentligste årsag til, at det skønnede faktiske overskud i 2008 er en del større end det beregnede strukturelle overskud.

År til år-ændring i den strukturelle saldo

Ændringen i den strukturelle saldo fra år til år skal fortolkes med nogen forsigtighed. Det skyldes blandt andet, at konjunkturrensningen i de enkelte år er forbundet med en vis usikkerhed.

Fra 2004 til 2008 øges det beregnede strukturelle overskud med omtrent 1 pct. af BNP. Det hænger primært sammen med tendensen til faldende offentlige nettorentebetalinger (blandt andet i takt med den markante reduktion af den offentlige gæld), *jf. tabel 5.11*, som viser en skønsmæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år.

De stigende indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen trækker i samme retning, og det gør den skønnede fremgang i den strukturelle beskæftigelse også.

Tabel 5.11

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
Strukturel saldo	0,8	1,8	1,9	1,9	1,6
Ændring i strukturel saldo	0,5	1,0	0,1	0,0	-0,3
Bidrag til ændring:					
Provenuer fra finanspolitikken[1)]	-1,0	0,0	-0,2	0,1	-0,2
Strukturel beskæftigelse	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Pensionsafkastskat	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Nettorentebetalinger	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2
Nordsø-indtægter	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Specielle poster[2)]	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
Efterspørgselssammensætning	0,4	0,1	0,1	0,0	0,0
Andre forhold	0,3	0,3	-0,1	-0,4	-0,3

1) Inkl. virkningen af suspensionen af SP-bidraget.
2) De specielle poster indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet.
Kilde: Egne beregninger.

Bilagstabeloversigt:

B.1 Efterspørgsel, import og produktion 160
B.2 Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser 161
B.3 Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance 162
B.4 Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse 163
B.5 Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo 164
B.6 Befolkning og arbejdsmarked 165
B.7 Personer på indkomstoverførsler 166
B.8 Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger 167
B.9 Bruttoinvesteringer 167
B.10 Betalingsbalancens løbende poster 168
B.11 Eksport og import i 2000-priser 169
B.12 Eksport- og importpriser 169
B.13 Det private forbrug fordelt på undergrupper 170
B.14 Nettofordringserhvervelsen fordelt på sektorer 170
B.15 Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing 171
B.16 Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter 172
B.17 Lønkvoter 172
B.18 Ejendomsmarked og byggeri 173
B.19 Skatter og skattetryk 174
B.20 Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2002-2007 175
B.21 Indkomstoverførsler 176
B.22 Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2005, 2006 og 2007 177

Tabel B.1
Efterspørgsel, import og produktion

	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
		Mia. kr.			Mængder Pct.			Priser Pct.	
Privat forbrug	800	834	861	4,2	2,2	1,2	1,8	1,9	2,1
Offentligt forbrug[1)]	418	435	450	1,1	1,3	1,1	2,8	2,6	2,5
Offentlige investeringer	30	28	29	8,1	-10,0	1,0	2,1	2,0	2,0
Boliginvesteringer	99	108	112	11,0	6,0	1,0	2,7	2,9	2,9
Faste erhvervs-investeringer	246	266	276	14,7	5,4	2,0	2,2	2,5	1,7
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.593	1.670	1.728	5,4	2,5	1,3	2,1	2,2	2,2
Lagerændringer[2)]	-1	-2	0	-0,1	0,0	0,1			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.592	1.668	1.727	5,3	2,5	1,3	2,0	2,2	2,2
Eksport af varer og tjenester	848	895	934	10,3	4,7	2,8	2,0	0,8	1,5
Samlet efterspørgsel	2.439	2.563	2.661	7,0	3,3	1,8	2,0	1,7	2,0
Import af varer og tjenester	795	843	877	14,7	5,5	3,1	1,7	0,6	0,9
Bruttonationalproduktet	1.645	1.720	1.784	3,3	2,2	1,2	2,4	2,3	2,5
Produktskatter, netto	252	259	263						
Bruttoværditilvækst	1.393	1.461	1.521	3,7	2,2	1,2	1,9	2,6	2,9
Heraf i private byerhverv[3)]	887	941	986	5,2	2,6	1,4	1,7	3,3	3,3

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponent er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i 2000-priser. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

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

2) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringer (i 2000-priser) i procent af BNP (i 2000-priser) i det foregående år.

3) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Tabel B.2
Nøgletal for den internationale økonomi

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Realvækst, pct.							
BNP							
EU25	1,2	1,3	2,4	1,7	2,8	2,4	2,4
Euroområdet	0,9	0,8	2	1,4	2,6	2,1	2,2
Tyskland	0	-0,2	1,2	0,9	2,4	1,2	2
Frankrig	1	1,1	2,3	1,2	2,2	2,3	2,1
Italien	0,3	0	1,1	0	1,7	1,4	1,4
Spanien	2,7	3	3,2	3,5	3,8	3,4	3,3
Holland	0,1	0,3	2	1,5	3	2,9	2,6
Belgien	1,5	1	3	1,1	2,7	2,3	2,2
Østrig	0,9	1,1	2,4	2	3,1	2,6	2,1
Finland	1,6	1,8	3,5	2,9	4,9	3	2,6
Danmark	0,6	0,7	1,7	3,4	3,3	2,2	1,2
Sverige	2	1,7	3,7	2,7	4	3,3	3,1
Storbritannien	2,1	2,7	3,3	1,9	2,7	2,6	2,4
USA	1,6	2,5	3,9	3,2	3,4	2,3	2,8
Japan	0,1	1,8	2,3	2,6	2,7	2,3	2,1
Norge	1,1	1,1	3,1	2,3	3,0	2,4	2,2
OECD	1,6	2,0	3,3	2,8	3,1	2,9	-
Pct.vis vækst							
Forbrugerpriser[1)]							
EU25	2,1	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3	2,0
Euroområdet	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9
Tyskland	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,2	1,2
Frankrig	1,9	2,2	2,3	1,9	2,0	1,8	1,9
Italien	2,6	2,8	2,3	2,2	2,3	2,0	1,9
Spanien	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,8	2,7
Holland	3,9	2,2	1,4	1,5	1,6	1,8	2,3
Belgien	1,6	1,5	1,9	2,5	2,4	1,8	1,7
Østrig	1,7	1,3	2,0	2,1	1,8	1,8	1,7
Finland	2,0	1,3	0,1	0,8	1,3	1,5	1,6
Danmark	2,4	2,0	0,9	1,7	1,9	1,9	2,0
Sverige	1,9	2,3	1,0	0,8	1,5	1,6	1,8
Storbritannien	1,3	1,4	1,3	2,1	2,4	2,2	2,0
USA	1,6	2,3	2,7	3,4	3,4	2,5	1,9
Japan	-0,9	-0,3	0,0	-0,3	0,3	0,4	0,7
Norge	0,8	2,0	0,6	1,5	6,7	0,2	-2,4

Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP afvige fra EU-kommissionens efterårsprognose.
1) For EU-landene benyttes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), for andre lande er vist nationale forbrugerprisindeks (CPI).
Kilde: Ecowin, EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.3
Nøgletal for den internationale økonomi

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.vis vækst							
Lønudvikling[1]							
EU15	2,7	3,0	3,5	2,1	2,7	2,9	3,3
Euroområdet	2,4	2,7	3,5	1,7	2,5	2,6	2,8
Tyskland	1,9	2,6	2,6	0,6	1,5	1,8	2,5
Frankrig	2,9	2,6	3,8	2,4	3,8	3,1	3,2
Italien	2,4	2,9	4,3	2,5	3,1	3,1	2,6
Spanien	2,8	5,0	3,3	2,8	3,2	2,7	2,7
Holland	5,3	4,3	4,5	1,7	0,9	2,4	2,4
Belgien	4,1	2,1	3,5	1,9	2,6	2,3	2,3
Østrig	2,1	3,6	3,1	2,3	3,6	3,4	3,2
Finland	1,5	2,5	4,7	3,2	2,9	2,6	3,2
Danmark[1]	5,3	4,0	2,9	3,6	3,9	4,4	4,3
Sverige	3,5	4,0	4,2	2,8	3,5	3,8	4,0
Storbritannien	4,9	5,1	4,1	4,4	4,3	5,0	6,0
USA	7,2	7,0	2,9	3,9	5,8	5,0	5,2
Japan	0,8	-1,2	1,6	0,6	0,8	1,2	1,4
Norge	4,0	3,5	4,7	3,5	4,5	4,5	4,5
Pct. af BNP							
Betalingsbalancesaldo[2]							
EU25	0,4	0,2	0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Euroområdet[3]	0,9	0,5	0,8	0	-0,1	0,1	0,1
Tyskland	2,2	2	3,9	4,2	4,5	5,3	5,4
Frankrig	0,8	0,2	-0,6	-2,1	-2,1	-2	-2,1
Italien	-0,3	-0,9	-0,5	-1,1	-1,4	-1,1	-0,8
Spanien	-3,8	-4	-5,9	-7,5	-8,6	-9,6	-10
Holland	6	6,1	8,6	7,1	7,6	8,1	8,5
Belgien	5	4,5	3,6	2,5	2,4	2,5	2,9
Østrig	2,5	1,7	2,1	2,9	3	2,8	2,7
Finland	10	5,9	7,6	4,6	5,5	5,2	4,7
Danmark	2,5	3,2	2,3	3,0	2,3	2,0	2,2
Sverige	5,3	6,6	6,6	5,9	6,3	6,4	6,5
Storbritannien	-1,6	-1,3	-1,6	-2,2	-2,5	-2,6	-2,8
USA	-4,4	-4,7	-5,6	-6,2	-6,4	-6,4	-6,5
Japan	3,1	3,5	4	3,6	3,5	3	2,7
Norge	12,8	13,0	13,6	16,6	17,1	16,2	12,1

Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP afvige fra EU-kommissionens efterårsprognose.
1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de totale lønomkostninger pr. beskæftiget i fremstillingsvirksomhed. For Danmark anvendes stigningen i timelønomkostningerne.
2) Nationalregnskabsdefinition, for Danmark dog den officielle betalingsbalance. Nationalregnskabets opgørelse afviger fra den officielle betalingsbalance pga. definitionsforskelle.
3) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.4
Nøgletal for den internationale økonomi

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af arbejdsstyrke							
Ledighed[1)]							
EU25	8,8	9,0	9,1	8,8	8,0	7,6	7,3
Euroområdet	8,3	8,7	8,9	8,6	8,0	7,7	7,4
Tyskland	8,2	9,0	9,5	9,5	8,9	8,4	7,8
Frankrig	8,9	9,5	9,6	9,7	9,3	9,0	8,7
Italien	8,6	8,4	8,0	7,7	7,1	7,0	7,0
Spanien	11,1	11,1	10,7	9,2	8,1	7,9	7,4
Holland	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,0	2,7
Belgien	7,5	8,2	8,4	8,4	8,6	8,5	8,4
Østrig	4,2	4,3	4,8	5,2	5,1	5,1	5,1
Finland	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	7,4	7,3
Danmark[2)]	5,0	5,9	6,1	5,5	4,3	3,9	3,9
Danmark	4,6	5,4	5,5	4,8	3,8	3,4	3,4
Sverige	4,9	5,6	6,3	7,8	7,3	7,4	7,1
Storbritannien	5,1	4,9	4,7	4,7	5,3	5,0	4,8
USA	5,8	6,0	5,5	5,1	4,7	5,1	5,4
Japan	5,4	5,3	4,7	4,4	4,3	4,3	4,3
Norge	3,9	4,5	4,4	4,6	3,8	3,7	3,5
Pct.vis vækst							
Beskæftigelse							
EU25	0,4	0,4	0,7	0,9	1,4	1,1	0,9
Euroområdet	0,6	0,4	0,7	0,7	1,4	1,2	1,1
Tyskland	-1,0	-1,7	-0,5	-0,6	0,4	0,5	0,6
Frankrig	0,9	0,0	0,0	0,2	0,8	0,9	0,8
Italien	1,3	0,6	0,0	-0,4	1,3	0,5	0,5
Spanien	2,3	2,4	2,6	3,1	3,2	3,0	2,5
Holland	-0,3	-1,1	-1,4	-0,3	1,6	1,4	0,8
Belgien	-0,1	-0,1	0,6	0,9	0,9	1,0	0,9
Østrig	-0,1	0,1	0,0	0,3	0,7	0,7	0,7
Finland	1,0	0,1	0,4	1,3	1,4	0,6	0,2
Danmark	0,0	-1,6	0,0	0,7	1,4	0,5	-0,1
Sverige	0,2	-0,3	-0,5	0,3	1,6	1,4	1,0
Storbritannien	0,8	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8	0,5
USA	-0,3	0,9	1,1	1,8	1,7	0,7	0,8
Japan	-1,6	-0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Norge	0,1	-1,2	0,4	0,7	2,0	1,0	1,0

1) Eurostats ledighedsbegreb, der kan sammenlignes på tværs af lande, afviger fra den danske registrerede ledighed. Blandt andet stiller EU's opgørelse en række krav til søgeaktivitet og rådighed. Til gengæld medtages arbejdssøgende personer, selv om de ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp. Principperne som tilsvarende i den danske AKU-opgørelse.
2) Opgjort efter dansk definition, den registrerede ledighed.
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.5
Nøgletal for den internationale økonomi

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP							
Samlet offentlig saldo							
EU 25	-2,3	-3,0	-2,7	-2,3	-2,0	-1,6	-1,4
Euroområdet	-2,5	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-1,5	-1,3
Tyskland	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-2,3	-1,6	-1,2
Frankrig	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,7	-2,6	-2,2
Italien	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1	-4,7	-2,9	-3,1
Spanien	-0,3	0,0	-0,2	1,1	1,5	1,1	0,9
Holland	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,0	0,1	0,3
Belgien	0,0	0,0	0,0	-2,3	-0,2	-0,5	-0,5
Østrig	-0,5	-1,6	-1,2	-1,5	-1,3	-1,2	-1,0
Finland	4,1	2,5	2,3	2,7	2,9	2,9	2,9
Danmark	0,2	-0,1	1,9	4,6	3,4	3,3	3,1
Sverige	-0,2	0,1	1,8	3,0	2,8	2,4	2,5
Storbritannien	-1,7	-3,3	-3,2	-3,3	-2,9	-2,8	-2,5
USA	-3,8	-4,9	-4,6	-3,7	-2,2	-2,4	-2,8
Japan	-8,2	-8,0	-6,3	-6,5	-5,6	-5,1	-4,7
Norge	9,3	7,5	11,4	16,2	13,0	11,7	11,6
Samlet strukturel offentlig saldo							
EU 25	-2,5	-2,7	-2,5	-1,9	-1,7	-1,3	-1,1
Euro-landene	-2,8	-2,7	-2,5	-1,9	-1,7	-1,2	-1,0
Tyskland	-3,6	-3,4	-3,2	-2,6	-2,2	-1,4	-1,2
Frankrig	-3,6	-4,1	-3,7	-2,5	-2,3	-2,3	-1,8
Italien	-3,4	-3,5	-3,3	-3,4	-4,1	-2,4	-2,5
Spanien	-0,7	-0,1	0,0	1,5	1,9	1,6	1,4
Holland	-1,9	-2,1	-0,9	0,9	0,6	0,4	0,3
Belgien	-0,1	0,5	0,0	-1,7	0,1	-0,1	-0,1
Østrig	-0,3	-0,9	-0,7	-0,9	-1,2	-1,2	-1,0
Finland	4,1	3,3	3,0	3,4	2,9	2,8	2,9
Danmark[1)]	0,2	0,4	0,8	1,7	1,9	1,9	1,5
Sverige	0,1	1,0	2,2	3,3	2,7	2,1	2,1
Storbritannien	-1,7	-3,3	-3,5	-3,2	-2,7	-2,6	-2,2

1) Egne beregninger.
Kilde: EU-kommissionens efterårsprognose 2005, OECD samt egne skøn.

Tabel B.6
Befolkning og arbejdsmarked

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1.000 personer						
Samlet befolkning	5.391	5.405	5.419	5.435	5.449	5.463
I arbejdsstyrken	2.871	2.876	2.877	2.884	2.886	2.884
Samlede beskæftigelse	2.700	2.700	2.719	2.759	2.774	2.772
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked[1)]	2.636	2.630	2.649	2.685	2.692	2.679
- beskæftigelse med løntilskud[2)]	64	70	70	74	82	93
Ledige	171	176	157	125	112	112
Uden for arbejdsstyrken	2.520	2.529	2.543	2.551	2.563	2.579
Personer på arbejdsmarkedsorlov[3)]	5	3	3	3	3	2
AF-aktiverede uden for arbejdsstyrken[4)]	19	16	18	16	15	18
Aktiverede kontanthjælpsmodtagere	26	28	25	25	26	26
Personer på overgangsydelse	11	7	4	1	0	0
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	233	233	224	215	214	213
Efterlønsmodtagere	175	180	162	144	145	149
Personer under 15 år	1.015	1.018	1.017	1.014	1.009	1.001
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	647	653	693	745	766	785
Øvrige uden for arbejdsstyrken	389	390	397	388	385	384

1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen, som opgjort i nationalregnskabet, og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed.

2) Omfatter jobtræning, fleksjob, skånejob, servicejob, voksenlærlinge og aktiverede kontanthjælpsmodtagere i arbejdsstyrken..

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

4) Inkluderer personer i individuel jobtræning samt frivillige ulønnede aktiviteter, særlige uddannelsesforløb, voksen- og efteruddannelsesforløb, uddannelse med uddannelsesgodtgørelse, intensiv jobsøgning og arbejdspraktik.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7
Personer på indkomstoverførsler

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge	142	144	128	100	89	89
Kontanthjælp	97	103	97	86	80	77
Førtidspension	264	262	253	242	241	240
Efterløn	175	180	162	144	145	149
Overgangsydelse	11	7	4	1	0	0
Revalideringsydelse	26	24	22	21	21	21
Sygedagpenge	70	72	73	75	76	75
Barselsdagpenge	50	53	53	53	52	52
Arbejdsmarkedsorlov	5	3	3	3	3	2
Ledighedsydelse	5	8	10	12	14	15
I alt	845	857	805	737	721	719
SU	203	207	210	213	214	218
I alt, inkl. SU	1048	1064	1014	949	935	937
Folkepensionister	707	724	772	833	858	880
I alt, inkl. SU og folkepensionister	1755	1788	1787	1782	1792	1817

Anm.: Arbejdsmarkedsorlov omfatter fra 2003 kun børnepasningsorlov. Denne ordning er underudfasning som følge af omlægninger af barselsorlovsmulighederne. Der vil imidlertid være personer, der kan udnytte deres rettigheder til børnepasningsorlov i en del år endnu.

Tabel B.8
Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger

	2006	2007	2008
Stigning i pct.			
Direkte lønomkostninger	3,8	4,3	4,3
Offentlige kasser	0,0	0,1	0,0
- AER-bidrag[1)]	0,0	0,1	0,0
Lovpligtige omkostninger	0,0	-0,1	0,0
- ATP-kompensation og finansieringsbidrag	0,0	0,0	0,0
- Sygesikring mindre arbejdsgivere[2)]	0,0	0,0	0,0
- AES-bidrag og arbejdsskadereform[3)]	0,0	0,0	0,0
-Bidrag til Lønmodtagernes Garantifond	0,0	-0,1	0,0
Andre øvrige arbejdsomkostninger	0,0	0,0	0,0
I alt øvrige arbejdsomkostninger	0,1	0,0	0,0
Samlede arbejdsomkostninger	3,9	4,3	4,3

1) Arbejdsgivernes Elevrefusion er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger.
2) Som led i finanslovsaftalen for 2004 er arbejdstagerens første sygedag ikke længere dækket af forsikringsordningen for mindre arbejdsgivere.
3) Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES) er baseret på satser. Derudover kan virksomheder forsikre sig hos private forsikringsselskaber, hvilket kan betyde, at stigningen i omkostningerne som følge af arbejdsskadeforsikringer er højere end det i tabellen angivne.
Kilde: Finanslov 2006, Finanslovforslag 2007, diverse lovforslag, ATP og egne beregninger.

Tabel B.9
Bruttoinvesteringer

	2005 Niveau	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.			Realvækst, pct.			
Faste bruttoinvesteringer	324	2,0	4,3	9,0	13,2	4,3	1,7
heraf:							
- bygge og anlæg	157	2,8	4,3	6,1	8,2	3,2	1,3
- maskiner og transport	135	2,1	4,5	12,8	20,2	5,2	1,7
- software	32	-0,8	3,5	5,2	6,0	5,0	3,0
heraf:							
- boliginvesteringer	87	11,6	10,6	12,4	11,0	6,0	1,0
- samlede erhvervsinvesteringer	210	0,2	1,2	8,3	14,7	5,4	2,0
heraf:							
- bygge- og - anlægsinvesteringer	51	-5,9	-4,1	-2,7	3,5	3,0	2,0
- materielinvesteringer	158	2,7	3,1	11,8	18,0	6,0	2,0
- offentlige investeringer	28	-6,7	11,7	4,4	8,1	-10,0	1,0
heraf:							
- bygge- og anlægs-investeringer	19	-0,8	4,8	4,5	-	-	-
- materielinvesteringer	8	-16,7	25,4	4,3	-	-	-

Tabel B.10
Betalingsbalancens løbende poster

	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	298,4	328,5	364,7	389,5	412,3
Landbrugseksport mv.	76,6	79,9	86,2	89,5	92,2
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	31,9	33,3	34,0	35,0	36,0
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	399,3	433,5	478,3	507,4	533,9
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	364,1	404,1	469,4	498,4	521,3
Nettoeksport af energi	10,4	8,8	-2,3	-4,2	-6,5
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	45,6	38,2	6,5	4,9	6,1
Nettoeksport af skibe mv.	-5,3	0,9	0,1	-0,3	-0,4
Handelsbalance, i alt	40,3	39,0	6,7	4,7	5,8
Turistindtægter, netto	-1,0	1,4	1,0	1,4	1,9
Øvrige tjenester inkl. søtransport	32,6	32,0	45,5	46,6	49,4
Tjenestebalance, i alt	31,7	33,4	46,5	48,0	51,3
Vare- og tjenestebalance	72,0	72,4	53,2	52,7	57,1
Do. i pct. af BNP	4,9	4,7	3,2	3,1	3,2
Formueindkomst fra udlandet, netto	-10,0	0,5	13,0	14,0	15,5
Lønindkomst fra udlandet, netto	-0,9	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5
EU-betalinger til Danmark, netto	-4,8	-6,6	-8,6	-10,4	-11,4
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-22,9	-17,5	-17,9	-18,8	-19,1
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	-38,7	-26,1	-16,1	-17,7	-17,5
Løbende poster, i alt	33,3	46,3	37,1	35,0	39,5
Do. i pct. af BNP	2,3	3,0	2,3	2,0	2,2
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	-124,1	20,2	-12,5	24,2	65,4
Do. i pct. af BNP	-8,5	1,3	-0,8	1,4	3,7

1) I den seneste opgørelse er overskuddet på de løbende poster i 2005 opgivet til 56,1 mia. kr.
Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

Tabel B.11
Eksport og import i 2000-priser

	2005	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	79,9	3,3	5,0	1,7	1,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	328,5	8,8	9,1	4,7	3,8
Øvrige varer[1)]	87,7	0,7	-0,8	1,2	-1,2
Tjenester i alt	257,3	14,8	16,9	6,6	2,9
I alt	753,5	9,2	10,3	4,7	2,8
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	42,3	5,6	6,3	2,3	1,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	341,1	10,1	15,9	5,4	3,7
Øvrige varer[1)]	73,8	-2,2	14,1	2,7	1,2
Tjenester i alt	223,9	21,2	14,4	6,8	2,9
I alt	681,1	12,1	14,7	5,5	3,1

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

Tabel B.12
Eksport- og importpriser

	2005	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Ændring i pct.			
Eksportpriser for:					
Landbrugsvarer mv.	79,9	1,1	2,7	2,1	2,0
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	328,5	1,2	1,7	2,0	2,0
Øvrige varer[1)]	87,7	19,9	13,0	0,8	-0,4
Tjenester i alt	257,3	4,1	-0,8	-0,6	1,6
I alt	753,5	4,0	2,0	0,8	1,5
Importpriser af:					
Landbrugsvarer mv.	42,3	2,2	2,4	1,9	1,2
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	341,1	1,8	1,3	1,1	1,2
Øvrige varer[1)]	73,8	18,2	14,0	1,4	-0,6
Tjenester i alt	223,9	0,5	-1,7	-0,3	1,3
I alt	681,1	2,8	1,7	0,6	0,9

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

Tabel B.13
Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2005 Niveau	2006	2007	2008	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			Bidrag i pct.-enheder		
Forbrug i alt	754,3	4,2	2,2	1,2	4,2	2,2	1,2
Detailomsætning	255,7	5,6	3,0	1,4	2,0	1,1	0,5
Heraf:							
- fødevarer	76,6	3,2	2,0	1,1	0,3	0,2	0,1
- nydelsesmidler	34,3	1,1	1,1	1,0	0,1	0,1	0,0
- øvrige ikke-varige varer	83,7	6,8	3,7	1,7	0,8	0,4	0,2
- øvrige varige varer	61,2	9,1	4,3	1,7	0,8	0,4	0,2
Bilkøb	48,8	6,0	-3,5	-1,0	0,4	-0,2	-0,1
Brændsel, m.m.	42,1	3,2	1,6	0,5	0,2	0,1	0,0
Benzin og lignende	20,4	-2,1	1,9	0,5	-0,1	0,0	0,0
Boligbenyttelse	149,9	1,8	1,8	1,4	0,3	0,3	0,3
Kollektiv trafik mv.[1)]	31,0	5,8	4,5	2,4	0,3	0,2	0,1
Øvrige tjenester	207,8	3,9	2,6	1,2	1,0	0,7	0,3
Turistudgifter	31,6	5,0	2,0	1,5	0,2	0,1	0,1
Turistindtægter[2)]	33,0	3,0	2,0	2,0	-0,1	-0,1	-0,1

1) Inkl. charterfly, turistbusser, hyrevogne mv. samt porto og telefon.
2) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen af det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.

Tabel B.14
Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.						
Privat sektor i alt	46,7	8,7	-14,5	-17,4	-19,3	-14,9
- husholdninger	6,0	-33,6	-56,7	-54,8	-52,2	-44,7
- selskaber	40,8	42,3	42,2	37,4	32,9	29,8
Offentlig forvaltning og service	-1,4	27,9	71,8	56,2	56,0	56,2
Udland	45,7	33,5	46,7	38,8	36,7	41,2

Tabel B.15
Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

Mia. kr.	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Husholdninger						
Bruttooverskud	138,9	145,5	148,0	156,5	164,8	172,7
Lønsum	761,1	784,3	816,4	858,1	895,8	929,4
Nettoformueindkomst	6,3	6,8	20,6	22,6	29,5	37,4
Primær bruttoindkomst	906,4	936,6	985,0	1.037,2	1.090,1	1.139,5
Indk.overførsler og pens.udb. l&p mv.	274,6	285,6	289,5	295,4	304,9	317,3
- Indk.skatter mv. (inkl. pens.afk.sk.)	369,1	392,4	415,9	411,2	425,8	445,0
- Sociale bidr. (inkl. nettoafkast i l&p)	132,1	127,5	133,3	157,6	174,0	180,0
Disponibel bruttoindkomst	679,8	702,3	725,3	763,7	795,2	831,7
- Privat forbrug	675,6	710,6	754,3	800,1	833,5	861,0
Formuetilvækst i l&p	64,2	54,8	56,4	77,6	90,6	93,1
Bruttoopsparing	68,4	46,5	27,4	41,2	52,3	63,9
- Bruttoinvesteringer	58,8	75,8	83,1	94,8	103,0	107,1
Nettokapitaloverførsler	-3,6	-4,3	-1,0	-1,2	-1,5	-1,4
Nettofordringserhvervelse	6,0	-33,6	-56,7	-54,8	-52,2	-44,7
Selskaber						
Bruttooverskud	279,6	293,4	324,7	349,1	372,5	391,7
Nettoformueindkomst	-3,8	-6,8	-13,3	-6,7	-15,4	-25,7
Primær bruttoindkomst	275,8	286,7	311,4	342,5	357,1	366,1
Pens.bidr. (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	99,7	92,6	105,0	129,2	144,7	149,8
- Indkomstskatter mv.	39,9	46,0	56,1	59,0	58,2	58,6
- Pensionsudbetalinger	36,9	40,8	44,7	47,7	50,3	52,8
Disponibel bruttoindkomst	298,7	292,5	315,5	364,9	393,3	404,4
- Formuetilvækst i l&p	64,2	54,8	56,4	77,6	90,6	93,1
- Bruttoinvesteringer	195,4	193,3	215,5	249,6	269,6	281,2
Nettokapitaloverførsler	1,7	-2,1	-1,3	-0,3	-0,2	-0,3
Nettofordringserhvervelse	40,8	42,3	42,2	37,4	32,9	29,8
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	418,5	439,0	472,7	505,6	537,3	564,5
Lønsum	761,1	784,3	816,4	858,1	895,8	929,4
Nettoformueindkomst	2,6	0,0	7,3	15,9	14,1	11,7
Primær bruttoindkomst	1.182,2	1.223,3	1.296,4	1.379,7	1.447,2	1.505,5
Indk.overførsler fra det offentlige mv.	236,2	241,8	248,6	251,5	258,4	268,3
- Indkomstskatter mv.	409,1	438,4	472,1	470,2	484,0	503,6
- Sociale bidrag	30,9	31,9	32,1	32,3	33,1	34,1
Disponibel bruttoindkomst	978,4	994,8	1.040,8	1.128,6	1.188,5	1.236,1
- Privat forbrug	675,6	710,6	754,3	800,1	833,5	861,0
Bruttoopsparing	302,8	284,2	286,5	328,6	355,0	375,1
- Bruttoinvesteringer	254,7	267,6	298,7	345,0	373,2	388,9
Nettokapitaloverførsler	-1,4	-7,9	-2,2	-0,9	-1,2	-1,2
Nettofordringserhvervelse	46,7	8,7	-14,5	-17,4	-19,3	-14,9

Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabets. Husholdningernes nettoformueindkomst er inkl. bruttoafkast af pensionsformuer og FISIM samt aktieudbytter (der indgår negativt i selskabernes formueindkomst). Nettoformueafkastet i kollektive ordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p) trækkes ud igen under sociale bidrag (hvorunder også pensionsbidragene fragår), og pensionsafkastskatten fragår under indkomstskatterne. Nettobidrag til og afkast af kollektive ordninger i l&p er indkomst for selskaberne. Formuetilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes. SP regnes fra 2002 som individuel opsparing (SP er suspenderet fra 2004).

Tabel B.16
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.						
Husholdningerne:						
Forbrugskvote	82,4	81,2	82,3	84,1	84,9	84,9
Opsparingskvote	3,5	2,3	0,2	-1,0	-0,7	-0,3
Hele den private sektor:						
Forbrugskvote	69,1	71,4	72,5	70,9	70,1	69,7
Opsparingskvote	30,9	28,6	27,5	29,1	29,9	30,3

Anm.: Forbrugskvoten angiver privatforbrug (ekskl. bolig og inkl. bilydelser) i pct. af husholdningernes disponible indkomst. Opsparingskvoten i husholdninger er målt i pct. af husholdningernes disponible indkomst. Opsparingskvoten er beregnet med udgangspunkt i det samlede forbrug, og kan derfor ikke direkte sammenholdes med forbrugskvoten, som tager udgangspunkt i et andet forbrugsmål. Husholdningernes disponible indkomst er korrigeret for SP og individuelle pensionsordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser. Opsparingen for husholdningerne er her udregnet som forskellen mellem den korrigerede disponible indkomst og det private forbrug tillagt nettoindbetalinger til kollektive pensionsordninger. Forbrugskvoten og opsparingskvoten for husholdningerne summerer ikke til 1.

Tabel B.17
Lønkvoter

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.						
Private erhverv	55,2	54,7	54,1	53,8	53,5	53,3
Hele økonomien	63,1	62,7	62,0	61,7	61,3	61,1
Husholdningernes pct.vise andel af den private disponible indkomst	69,5	70,6	69,7	67,7	66,9	67,3

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

Tabel B.18
Ejendomsmarked og byggeri

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ejendomsmarked:						
Stigning (pct.) i prisen[1] for omsatte enfamiliehuse	3,1	8,8	17,2	21,0	6,0	2,0
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)	51,2	57,0	59,9	-	-	-
Stigning (pct.) i prisen[1] for omsatte ejerlejligheder	7,6	8,4	23,5	-	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)	19,3	22,6	25,3	-	-	-
Antal fuldført byggeri (1.000)	24,4	26,9	26,6	-	-	-
Boligbyggeri:						
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.	11,6	10,6	12,4	11,0	6,0	1,0
Påbegyndt[2] mio. kvadratmeter	3,1	3,4	3,8	-	-	-
Erhvervsbyggeri:						
Påbegyndt, mio. kvadratmeter	4,3	4,1	4,4	-	-	-

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

Tabel B.19
Skatter og skattetryk

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.						
Indirekte skatter	241,4	255,3	274,3	290,8	298,8	304,7
- Moms	135,1	143,3	155,5	167,3	174,8	180,7
- Registreringsafgift	13,5	17,9	21,9	24,7	24,9	24,7
- Punktafgifter	67,3	67,7	69,8	69,9	69,4	68,5
- Energi	36,7	37,0	36,4	36,0	36,3	36,5
- Miljø	4,2	4,3	4,4	4,4	4,5	4,6
- Nydelsesmidler	11,8	10,8	10,5	10,6	10,8	10,9
- Øvrige	14,6	15,6	18,6	18,8	17,7	16,6
- Ejendomsskatter	16,5	17,1	17,5	18,5	19,1	20,1
- Vægtafgift på erhverv	2,3	2,4	2,5	2,6	2,7	2,8
- Øvrige indirekte skatter	6,7	6,9	7,1	7,8	7,9	7,9
Direkte skatter	411,0	442,4	484,6	474,2	488,1	507,8
- Kildeskatter[1)]	288,7	292,8	306,4	320,6	332,4	339,8
- Statsskat	64,4	62,0	63,9	68,8	72,2	73,9
- Bundskat	39,2	40,7	41,7	44,1	45,9	47,1
- Mellemskat	11,5	7,1	7,5	8,3	8,9	9,0
- Topskat	13,7	14,2	14,8	16,4	17,5	17,8
- Sundhedsbidrag					56,5	57,8
- Statslig kommuneskat					0,7	0,7
- Kommune-, amt- og kirkeskat i alt	205,9	210,6	215,8	228,4	179,3	183,4
- Kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	137,5	140,6	144,0	152,0	174,1	178,1
- Amtsskatter	63,8	65,5	67,0	71,4	0,0	0,0
- Kirkeskat	4,5	4,6	4,7	5,0	5,2	5,3
- Ejendomsværdiskat	10,2	10,5	10,8	11,1	11,3	11,5
- Øvrige kildeskatter	8,2	9,7	16,0	12,3	12,4	12,4
- Pensionsafkastbeskatning	6,0	23,5	37,0	8,0	7,3	16,0
- Selskabsskat	39,9	46,5	59,3	59,1	58,2	58,6
- Andre personlige skatter	8,0	8,4	8,0	8,3	8,6	8,9
- Vægtafgifter fra husholdninger	6,2	6,4	6,8	7,1	7,4	7,5
- Arbejdsmarkedsbidrag	62,3	64,8	67,1	71,1	74,2	77,0
Obl. bidrag til sociale ordninger [2)]	16,8	17,1	17,1	17,5	18,0	18,5
Kapitalskatter	2,8	3,3	3,2	3,4	3,5	3,6
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,3	2,9	3,4	3,8	4,0	4,1
Samtlige skatter	674,383	720,9	782,7	789,8	812,3	838,7
BNP	1.409,2	1.467,3	1.554,0	1.644,8	1.720,3	1.784,5
Samtlige skatter i pct. af BNP	47,9	49,1	50,4	48,0	47,2	47,0

1) Tal for fordeling af kildeskatter på stats- og kommuneskatter er for 2002-2004 fra Danmarks Statistik. For 2005 og frem er der benyttet en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.
2) Indeholder A-kassebidrag, efterlønsbidrag og fleksydelsesbidrag.

Tabel B.20
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2003-2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Kommunalt skattegrundlag						
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	**650,1**	.	.	.	.	.
Vækst i pct.	4,0					
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	647,0	**660,6**	.	.	.	.
Vækst i pct.	4,0	2,1				
Revideret maj-vurdering 2004, mia. kr.	637,2	655,7	**678,8**	.	.	.
Vækst i pct.	2,9	2,9	3,5			
August-vurdering 2004, mia. kr.	633,4	656,0	678,6	.	.	.
Vækst i pct.	2,3	3,6	3,4			
December-vurdering 2004, mia. kr.	633,4	651,0	674,8	690,2	.	.
Vækst i pct.	2,3	2,8	3,7	2,3		
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	633,6	651,8	674,9	**691,9**	.	.
Vækst i pct.	2,4	2,9	3,6	2,5		
August-vurdering 2005, mia. kr.	633,6	655,1	678,2	706,3	.	.
Vækst i pct.	2,4	2,4	3,5	4,1		
December-vurdering 2005, mia. kr.	633,6	652,7	675,1	699,1	725,5	.
Vækst i pct.	2,4	3,0	3,4	3,6	3,8	
Maj-vurdering 2006, mia. kr.	633,6	651,7	677,8	697,8	710,1	.
Vækst i pct.	2,4	2,9	4,0	2,9	1,8	
Revideret maj-vurdering 2006, mia. kr.	633,6	650,9	677,0	696,9	**708,4**	.
Vækst i pct.	2,4	2,7	4,0	2,9	1,7	
August-vurdering 2006, mia. kr.	633,6	650,9	686,7	710,0	721,7	.
Vækst i pct	2,4	2,7	5,5	3,4	1,7	
December-vurdering 2006, mia. kr.	633,6	650,9	686,3	710,5	716,8	734,3
Vækst i pct.	2,4	2,7	5,4	3,5	0,9	2,4
Ejendomsværdiskat						
Maj-vurdering 2002, mia. kr.	**10,9**	.	.	.	.	.
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	10,4	**10,7**	.	.	.	.
Revideret maj-vurdering 2004, mia. kr.	10,3	10,6	**10,8**	.	.	.
August-vurdering 2004, mia. kr.	10,2	10,5	10,7	.	.	.
December-vurdering 2004, mia. kr.	10,2	10,4	10,7	10,9	.	.
Maj-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,4	10,7	**10,9**	.	.
August-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,6	10,8	11,0	.	.
December-vurdering 2005, mia. kr.	10,2	10,5	10,8	11,0	11,2	.
Maj-vurdering 2006, mia. kr.	10,2	10,5	10,7	11,0	11,2	.
Revideret maj-vurdering 2006, mia. kr.	10,2	10,5	10,7	11,0	**11,2**	.
August-vurdering 2006, mia. kr.	10,2	10,5	10,7	11,0	11,2	.
December-vurdering 2006, mia. kr.	10,2	10,5	10,7	11,1	11,3	11,5

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

1) I 2007 ændres det kommunale skattegrundlag som følge af den kommunale finansieringsreform. Den progressive aktieindkomst og begrænset skattepligtige personer udgår af det kommunale skattegrundlag fra og med 2007. Det påvirker samtidig den i tabellen anførte vækst fra 2006 til 2007.

Tabel B.21
Indkomstoverførsler

	2003	2004	2005	2005	2007	2008
Mia. kr.						
A-dagpenge	22,2	22,8	20,4	16,3	14,9	15,2
Folkepension[1)]	61,6	63,2	69,6	78,2	81,9	86,1
Førtidspension	31,8	32,5	32,8	33,5	34,8	35,5
Øvrige pensioner[2)]	15,4	16,4	17,1	19,0	20,0	20,5
Efterløn[3)]	24,6	25,5	23,4	21,4	21,3	22,3
Kontanthjælp[4)]	13,7	14,5	14,2	13,4	13,1	13,1
Revalideringsydelse	4,7	4,4	4,1	3,8	3,9	4,0
Sygedagpenge	10,9	11,4	11,4	11,8	12,1	12,4
Barselsdagpenge	7,8	8,3	8,4	8,5	8,7	8,8
Boligydelse og boligsikring	9,8	10,2	10,6	10,8	11,3	11,7
Børnefamilieydelse	12,2	12,6	12,9	13,1	13,4	13,7
SU	9,3	9,8	10,3	10,7	11,1	11,6
Øvrige overførsler[5)]	19,1	19,4	20,0	17,1	17,4	18,7
I alt	243,2	251,0	255,3	257,6	263,9	273,7

1) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister.
2) Tjenestemandspensioner, indekstillæg, delpension mv.
3) Inkl. overgangsydelse og fleksydelse.
4) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser.
5) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner og ledighedsydelse mv.

Tabel B.22
Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2006, 2007 og 2008

	Dec. 2004	Maj 2005	Aug.[1] 2005	Dec.[1] 2005	Maj[1] 2006	Aug.[1] 2006	Dec.[1] 2006
2006							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,6	2,7	3,3
Ledighed (1.000 personer)	148,0	147,0	147,0	143,0	131,0	127,0	125,2
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	1,8	1,9	2,1	2,0	2,0	2,0	1,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	53,4	39,0	38,0	50,5	36,7	26,7	37,1
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	26,8	36,4	30,8	36,4	45,8	50,1	56,2
BNP i EU 25 (pct.vis stigning)	2,4	2,3	2,3	2,1	2,3	2,3	2,8
2007							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	2,0	1,9	2,0	2,2
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	140,0	125,0	120,2	112,2
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	1,6	1,8	1,8	1,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	57,0	42,0	28,4	35,0
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	35,6	48,8	47,8	56,0
BNP i EU 25 (pct.vis stigning)	-	-	-	2,4	2,2	2,2	2,4
2008							
BNP (i faste priser, pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	1,2
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	111,9
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	39,5
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	56,2
BNP i EU 25 (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,4

1) August og december 2005-vurderinger samt maj, august og december 2006-vurderinger er på nyt NR-grundlag.