

Økonomisk Redegørelse

Maj 2007

Økonomisk Redegørelse
Maj 2007

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: 87-7856-826-9

Elektronisk publikation:

Produktion: Schultz
ISBN: 87-7856-827-7

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

Forord

Det er gået stærkt i dansk økonomi. Der er flere i beskæftigelse end nogensinde før. Ledigheden er faldet med 80.000 personer siden december 2003 til det laveste niveau siden 1974. Ledigheden er dermed lavere end i næsten alle andre OECD-lande.

Opsvinget har givet store velfærdsgevinster. Nye grupper har fået bedre fat i arbejdsmarkedet. Velstanden er steget. Samtidig har vi styrket de borgernære serviceområder. Og siden 2001 er beskatningen reduceret med op mod 30 mia. kr.

Nu er vi på toppen af en højkonjunktur. Efterspørgslen efter arbejdskraft er usædvanlig høj. Det medfører, at rekrutteringsproblemerne er større, end de normalt vil være, og at lønstigningerne ser ud til at tage væsentligt til, også selv om arbejdsudbuddet er steget, og der er åbnet mere for udenlandsk arbejdskraft. Presset på arbejdsmarkedet afspejler blandt andet, at danskernes indkomster og formuer er steget meget kraftigt.

Dette kræver en ansvarlig finanspolitik. Ellers kan konsekvensen være svækket konkurrenceevne og et længere tilbageslag med høj arbejdsløshed. Det er det sidste, vi ønsker.

Den stærke konjunktursituation bidrager også til, at de offentlige overskud er særligt store disse år. Gælden er bragt ned til 30 pct. af BNP. Og når man medregner den offentlige sektors finansielle aktiver, så er vi faktisk i balance. Den offentlige nettogæld vil dermed være væk. Det er en milepæl.

Dermed er det først nu vi ”sætter penge i banken”, som vi senere får brug for til sundhed og pleje til flere ældre.

De store overskud vil falde fremover, blandt andet fordi vi får færre erhvervsaktive og flere ældre. Og fordi skatteprovenuet fra Nordsøen falder. Hvis vi ikke er forsigtige i finanspolitikken, så kan vi få store og vedholdende underskud om få år.

Med høj beskæftigelse, store overskud på de offentlige finanser, overskud på betalingsbalancen og moderat inflation er dansk økonomi stærk, både historisk set og sammenlignet med andre lande. Det skal vi holde fast i.




Thor Pedersen
Finansminister

Indholdsfortegnelse

1	Sammenfatning	7
1.1	Udsigt til afdæmpning af væksten, men fortsat lav ledighed.....	7
1.2	Den internationale økonomi.....	15
1.3	Hovedtræk af det danske konjunkturbillede	19
1.4	Den offentlige saldo og finanspolitikken.....	25
	Appendiks 1.1	31
2	International økonomi og finansielle markeder	35
2.1	Indledning.....	36
2.2	USA.....	40
2.3	Euroområdet.....	47
2.4	Storbritannien, Norden og nye EU-lande	56
2.5	Japan, Kina og øvrige lande	62
2.6	Finansielle markeder i Danmark	64
2.7	Råvare- og valutamarkeder	68
3	Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel	71
3.1	Indkomster og formue	72
3.2	Det private forbrug	85
3.3	Boligmarkedet	93
3.4	Erhvervsinvesteringer	99
3.5	Udenrigshandel og betalingsbalance.....	103
4	Produktion, arbejdsmarked, løn og priser.....	111
4.1	Produktion.....	112
4.2	Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres	116
4.3	Løn	125
4.4	Priser	132
	Appendiks 4.1	139

5	Offentlige finanser og finanspolitik.....	147
5.1	Den offentlige saldo	148
5.2	Den offentlige gæld	151
5.3	De offentlige udgifter.....	156
5.4	De offentlige indtægter.....	157
5.5	Finanspolitikens aktivitetsevirkning	164
5.6	Den strukturelle offentlige saldo	166
	Bilagstabeloversigt	171
	Bilagstabeller	172

Redaktionen er afsluttet den 25. maj 2007

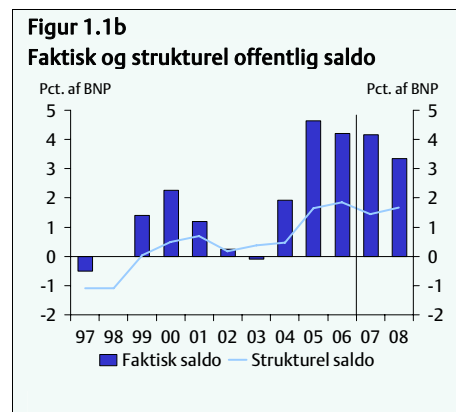
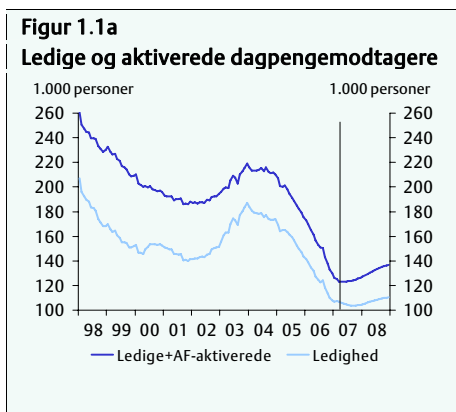
1. Sammenfatning

1.1 Udsigt til afdæmpning af væksten, men fortsat lav ledighed

De sidste tre års opsving har ført til en kraftig vækst i beskæftigelsen, høj kapacitetsudnyttelse og stort fald i ledigheden. Den stærke efterspørgsel efter arbejdskraft har betydet, at personer på kanten af arbejdsmarkedet, fx en del indvandrere og efterkommere, har haft gode muligheder for at få job. Familiernes indkomster er vokset ret stærkt, formuerne er steget kraftigt, og velstanden er dermed generelt forøget betydeligt. Det private forbrug lå i 2006 realt 12 pct. højere end i 2003.

Centrale nøgletal som ledighed og offentlig saldo er historisk gode, *jf. figur 1.1a og 1.1b*. På begge områder er Danmark nummer et i EU.

Som følge af den meget lave ledighed, usædvanlig høj kapacitetsudnyttelse og den demografiske udvikling er det fremtidige vækstpotentiale til gengæld relativt begrænset. I det lys ventes en afdæmpning af væksten i produktionen fra lidt over 3 pct. i både 2005 og 2006 til 2¼ pct. i 2007 og 1¼ pct. i 2008. Ledigheden skønnes at falde lidt yderligere i år og derefter stige lidt, i takt med at presset på arbejdsmarkedet tager af.



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

Væksten i produktionen er aftaget en del gennem 2006, navnlig med baggrund i en stor forøgelse af importen. Efterspørgselsstigningen er også bremsset op, men ser stadig ud til at være større end den potentielle vækst i Danmark.

Det er lagt til grund i vurderingen, at væksten i forbrug og investeringer dæmpes væsentligt frem mod 2008, navnlig påvirket af stigende renter, aftagende vækst i husholdningernes reale disponible indkomster og en klar opbremsning på boligmarke-

det. Afdæmpet vækst i efterspørgslen er en forudsætning for et balanceret forløb, som ikke medfører uholdbare lønstigninger og tiltagende inflationsforventninger.

Konjunkturbilledet er omtrent uændret i forhold til vurderingen fra december, om end sandsynligheden for en fornyet opgang i efterspørgslen på kort sigt kan være forøget. De netop overståede overenskomstforhandlinger peger i retning af en klar forøgelse af lønstigningerne de næste par år. Det medfører på kort sigt større realindkomster og efterspørgsel, mens de negative virkninger i form af svækket konkurrenceevne og højere inflation som regel optræder mere gradvis.

Samtidig ser det ud til, at væksten i udlandet fortsat er markant, måske 5 pct. pr. år i både 2007 og 2008. Desuden er væksten forskudt i retning af de danske afsætningsmarkeder, herunder ikke mindst Tyskland. Det forøger efterspørgslen efter danske varer og tjenesteydelser og bidrager til at fastholde høj kapacitetsudnyttelse.

Den kraftige internationale konjunkturopgang har medført, at produktion og ledighed i OECD-området nærmer sig et niveau, som under tidligere opsving har medført større løn- og prisstigninger. Det betyder – sammen med det opadgående pres på råvarepriserne – at de inflationsdæmpende virkninger af globaliseringen mindskes, og at den importerede inflation dermed kan stige i Danmark.

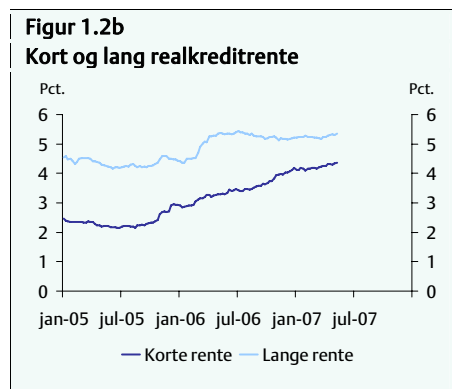
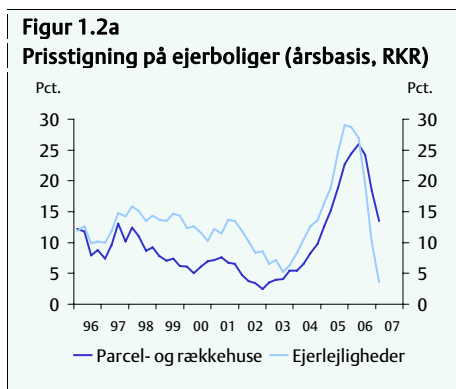
Den stærke vækst i dansk efterspørgsel er i høj grad blevet imødekommet af produktion i udlandet, og importen er som nævnt gået stærkt i vejret. Det har aflastet det pressede arbejdsmarked, men belastet betalingsbalancen. Gennem den seneste 12-månedersperiode er betalingsbalancen svækket med 1½ pct. af BNP – hvilket er en noget større forringelse end tidligere ventet. Der forventes fortsat overskud i prognoseperioden som følge af den kraftige internationale vækst, og fordi overskuddet holdes oppe af eksport af søfragt og olie, som ikke er særligt påvirkelige af kapacitetssituationen på det danske arbejdsmarked.

En fortsat afdæmpet vækst i prisstigningerne på boliger er en væsentlig forudsætning for, at presset på arbejdsmarkedet vil dæmpes. De betydelige prisstigninger frem til midten af 2006 har været en af drivkræfterne bag væksten i forbrugsefterspørgslen og boliginvesteringerne. Fra midten af 2006 er prisstigningerne på ejerboliger taget klart af, og foreløbige oplysninger tyder på, at denne tendens er fortsat ind i 2007, *jf. figur 1.2a*. Afdæmpningen af prisstigningerne skyldes ikke mindst stigningen i navnlig den korte rente, *jf. figur 1.2b*.

Danmark har konjunkturmæssigt været foran EU-området, og ECBs pengepolitik har derfor været lempelig i forhold til den danske konjunktursituation. Som følge af konjunkturfremgangen i EU-landene ventes en yderligere moderat forøgelse af især de korte renter. Blandt andet på den baggrund påregnes ejerboligpriserne på landsplan at vise en meget afdæmpet stigning nogenlunde i takt med forbrugerpriserne frem til udgangen af 2008.

Den vide udbredelse af etårige flekslån indebærer i kombination med afdragsfrihed, at stigningen i den korte rente har større stabiliserende virkninger på forbrugsefterspørgslen og boliginvesteringerne end tidligere. Dels via påvirkningen af ejerboligpriserne og dermed familiernes formuer, dels via indflydelsen på boligejernes rådighedsbeløb.

Boligpriserne kan periodevis være vigende navnlig i storbyområderne, hvor prisstigningerne har været relativt kraftige, men der er ikke grundlag for at forvente større negative korrektioner. Boligejernes økonomi fremstår sund. Stigende reallønninger, store friværdier, kraftig vækst i udlandet, lav ledighed og fleksible låneformer bidrager til at understøtte boligefterspørgsel og boligpriser. De historiske episoder med større og langvarige prisfald har været kendetegnet ved politiske indgreb direkte rettet mod boligmarkedet eller kraftig lavkonjunktur i forbindelse med oliekriserne, og er derfor ikke et særlig relevant erfaringsgrundlag i den nuværende situation.



Udviklingen på ejendomsmarkedet har stort set været som ventet i decemberredøgørelsen, og vurderingen af prisudviklingen fremadrettet er stort set næsten uændret. Indførelsen af mulighed for at optage lån i ejerboliger på grundlag af særligt dækkede obligationer (SDO) vurderes ikke at få nævneværdig indflydelse på prisdannelsen.

Selv om væksten i produktionen skønnes at falde de næste år, vil kapacitetsudnyttelsen fortsat være høj. En tilbageholdende linje i den økonomiske politik vil dermed kunne bidrage til en såkaldt blød landing, hvor de forøgede lønstigninger ikke medfører større inflationsforventninger og risiko for et mere varigt tilbageslag. Finanspolitikken i 2007 skønnes som i december at være nogenlunde aktivitetsneutral målt ved finanseffekten.

I 2008 er vurderingen baseret på beregningstekniske antagelser om finanspolitikken, idet de finanspolitiske prioriteringer først fastlægges endeligt i august i forbindelse med udarbejdelse af finanslovsforslaget for 2008. Forudsætningerne indregner blandt andet bidrag til Særlig Pensionsopsparing (SP) fra 2008, hvilket følger af gældende lov. Desuden er det beregningsteknisk forudsat, at arbejdsmarkedsbidraget svarer til

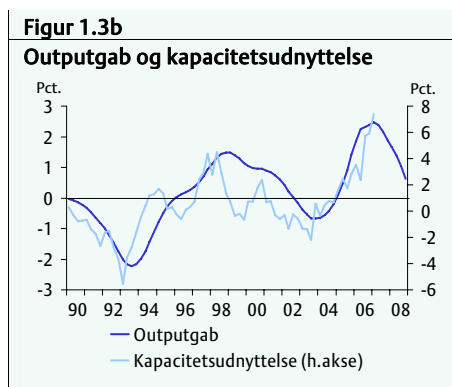
8 pct. i 2008, hvilket er uændret i forhold til 2007. Hvis der i finanslovsforslaget for 2008 budgetteres et overskud i arbejdsmarkedsfonden, skal arbejdsmarkedsbidraget i henhold til arbejdsmarkedsfondsloven sættes ned. Finanslovsforslaget vil blandt andet bero på konjunkturvurderingen i august.

Indregningen af indbetalingerne til SP reducerer isoleret set væksten i de disponible indkomster i 2008 og medvirker dermed til at dæmpe væksten i det private forbrug.

Kapacitetsudnyttelse og lønudvikling

Den registrerede ledighed er faldet med 80.000 personer siden december 2003 og nåede dermed ned på 106.600 personer i marts, jf. figur 1.1a. Det svarer til 3¾ pct. af arbejdsstyrken – det laveste niveau siden 1974. Ledigheden er lavere end i næsten alle andre OECD-lande.

Den meget lave ledighed har ført til mangel på arbejdskraft i mange private erhverv og på offentlige serviceområder. Manglen på arbejdskraft i byggeriet kulminerede i efteråret 2006 og er siden taget lidt af – men ligger fortsat på et højt niveau, jf. figur 1.3a. I industrien begyndte manglen på arbejdskraft først at tage mærkbart til et stykke ind i 2006, men siden er arbejdskraftmangelen forøget yderligere og nåede et historisk højt niveau i marts 2007. Også kapacitetsudnyttelsen i industrien ligger højt, jf. figur 1.3b.



Anm.: I figur 1.3b viser den lyseblå kurve kapacitetsudnyttelsen i industrien (sæsonkorrigeret) som afvigelse fra det historiske gennemsnit.

Samtidig har opsvinget trukket et betydeligt antal personer ind på arbejdsmarkedet. Således voksede beskæftigelsen med godt 50.000 personer fra 2005 til 2006, mens arbejdsstyrken forøgedes med i størrelsesordenen 20.000 personer. De mange jobåbninger har dermed også styrket jobmulighederne for personer, som ellers har en svagere tilknytning til arbejdsmarkedet.

Ud over øget erhvervsdeltagelse for unge mennesker og for herboende indvandrere og efterkommere afspejler væksten i arbejdsstyrken navnlig øget tilgang af udenland-

ske arbejdstagere som følge af indvandring fra blandt andet Østeuropa og pendling fra Sverige og Tyskland. Hovedparten af opgangen i arbejdsstyrke og beskæftigelse skønnes imidlertid at være konjunkturbetinget. Det er ikke usædvanligt, at forøget beskæftigelse i en konjunkturopgang for ca. en tredjedels vedkommende modsvares af konjunkturbetinget stigning i arbejdsstyrken, navnlig som følge af at flere unge får beskæftigelse.

Tabel 1.1

Skøn for udvalgte nøgletal for 2007 og 2008 sammenlignet med decemberredegørelsen samt decemberskønnene for 2006 sammenlignet med de nu foreliggende nationalregnskabstal mv.

	2006		2007		2008	
	Dec.	Maj ¹⁾	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst²⁾, pct.						
BNP	3,3	3,2	2,2	2,2	1,2	1,2
Privat forbrug ³⁾	4,2	3,4	2,2	2,4	1,2	1,2
Offentligt forbrug ³⁾	1,1	1,2	1,3	1,3	1,1	1,1
Eksporthandelsvækst	8,2	7,3	5,9	7,8	6,1	7,1
Pct. af BNP						
Offentligt overskud	3,4	4,2	3,3	4,2	3,1	3,4
Betalingsbalanceoverskud	2,3	2,4	2,0	2,4	2,2	1,6
1.000 personer						
Stigning i samlet beskæftigelse	39	52	15	31	-2	-6
Ledighed	125	124	112	105	112	108
Stigning, pct.						
Kontantpris på enfamiliehuse	21,0	20,6	6,0	4,0	2,0	2,0
Forbrugerprisindeks	1,9	1,9	1,9	1,9	2,1	2,4
Timefortjeneste, privat sektor	3,8	3,6	4,3	4,6	4,3	4,6
Eksterne forhold						
Rente, 1-årig flekslån, pct.	3,5	3,5	4,0	4,4	4,1	4,5
Do., 10-årig statsobligation	3,8	3,8	4,2	4,2	4,3	4,5
Oliepris, \$ pr. td.	65,0	64,9	64,0	65,0	63,0	63,0
Dollarkurs, kr. pr. \$	5,9	5,9	5,8	5,6	5,8	5,5
Oliepris, kr. pr. td.	381,4	385,7	372,3	361,4	366,4	347,8

- 1) Tallene for 2006 er nu baseret på faktisk statistik.
- 2) De reale vækstrater for størrelserne på forsyningsbalancen er nu opgjort på grundlag af *kedede* fast-prisstørrelser, mens der i decemberredegørelsen anvendtes 2000-priser, jf. boks 1.1 i afsnit 1.3.
- 3) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.

Lønstigningerne i erhvervene er i den årlige Strukturstatistik opgjort til 3,6 pct. i 2006, hvilket er det samme som i 2005. Dermed har Strukturstatistikken i 2006 ligesom i 2005 vist noget større lønstigning end den kvartalsvis Konjunkturstatistik¹.

¹ Det er dansk Arbejdsgiverforenings årlige Strukturstatistik, der anvendes i Økonomisk Redegørelse, og som skønnene over lønstigningstakten sigter mod at ramme. I modsætning til DA's kvartalsvise Konjunkturstatistik omfatter Strukturstatistikken alle (skattepligtige) lønelementer og alle medlemsvirksomheder. Konjunkturstatistikken (som

Lønstigningerne kan således ikke siges at have været særskilt lave i 2006. I byggeriet, hvor manglen på arbejdskraft voksede tidligt i konjunkturforløbet, har lønstignings-takten med 4,7 pct. i 2006 været noget højere end gennemsnittet for erhvervene.

De nye treårige overenskomster i den private sektor indebærer større lønstigninger end den foregående overenskomst. Det gælder ikke mindst på normallønsområdet, hvor de aftalte satsforhøjelser er ca. dobbelt så høje som i de foregående treårige overenskomster. I lyset af det pressede arbejdsmarked er der risiko for, at de ret store forhøjelser af normallønssatserne vil slå fuldt igennem, og at der på områderne med mindstebetaling vil blive givet forholdsvis store forhøjelser ved de lokale forhandlinger i overenskomstperioden, som det før er sket i situationer med høj kapacitetsudnyttelse.

På denne baggrund skønnes stigningen i timelønnen i den private sektor at vokse med 4,6 pct. i både 2007 og 2008. Det er i begge år 0,3 pct.-enheder højere end forudsat i decemberredøgørelsen, *jf. tabel 1.1*. Selv om lønstigningen også forøges i andre lande, herunder Tyskland, vil de skønnede lønstigninger indebære en forringelse af lønkonkurrenceevnen i fortsættelse af udviklingen siden 2000. Den højere effektive kronekurs som følge af den vigende dollar trækker i samme retning.

Overskud på de offentlige finanser

Blandt andet som følge af den kraftige højkonjunktur er overskuddene på de offentlige finanser særlig store i disse år. Som i mange andre vestlige lande har navnlig indtægterne overrasket positivt.

I EU-landene er der betydeligt fokus på, at de ekstraordinære indtægter anvendes til konsolidering af de offentlige finanser. I Stabilitets- og Vækstpagten er der således lagt vægt på, at finanspolitikken skal være tilbageholdende i gode tider med sigte på at forberede aldringen og undgå konjunkturforstærkende finanspolitik.

Overskuddet på de offentlige finanser er foreløbig opgjort til 4,2 pct. af BNP i 2006. Det er lidt mindre end det rekordhøje overskud i 2005 på 4,6 pct. af BNP. Blandt andet som følge af fortsat lav ledighed og et højt niveau for det private forbrug skønnes overskuddet i 2007 at blive næsten lige så højt som i 2006. I 2008 forventes en reduktion af overskuddet til 3½ pct. af BNP blandt andet som følge af en begyndende normalisering af konjunktursituationen og det indregnede SP-bidrag.²

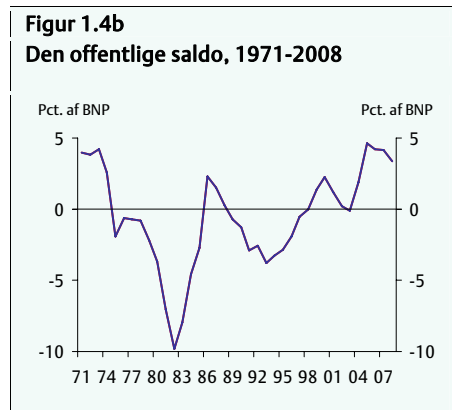
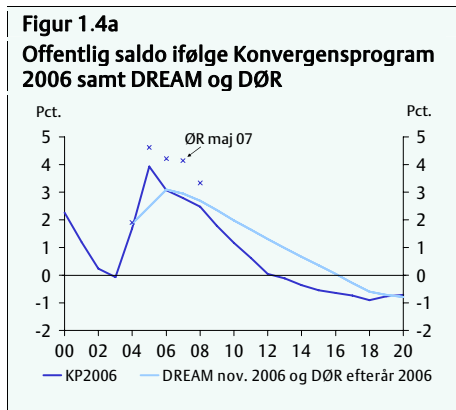
De store overskud de senere år afspejler i betydeligt omfang midlertidige forhold, herunder de særligt gode konjunkturer, høje skatteindtægter blandt andet fra Nord-

udgør en væsentlig del af materialet til Danmarks Statistiks kvartalsvise summariske lønindeks for den private sektor) viste en gennemsnitlig lønstigning på henholdsvis 2,8 og 3,2 pct. i 2005 og 2006 mod Strukturstatistikens 3,6 pct. i begge år.

² Da SP-bidraget er privat opsparing, indgår det ikke i de offentlige indtægter. Indregningen i 2008 reducerer det offentlige indtægter fra personskatterne som følge af fradragsretten for bidraget. Modstykket er større skattebetalinger, når de skattepligtige pensioner til sin tid udbetales.

søen, og at befolkningssammensætningen i øjeblikket er gunstig med relativt mange i de mest erhvervsaktive aldersgrupper. I takt med at disse bidrag falder bort, og befolkningssammensætningen ændres, vil de offentlige finanser blive svækket.

Danmarks Konvergensprogram 2006 (KP06) peger således på, at der vil være omtrent balance på de offentlige budgetter i midten af næste årti med den finanspolitik, der er forudsat frem til 2010 og beregningstekniske antagelser derefter, *jf. figur 1.4a*. ØMU-gælden vurderes på det pågældende tidspunkt at andrage lidt over 15 pct. af BNP. Det økonomiske Råd, DREAM-gruppen og tidligere Velfærdskommissionen har tilsvarende fremlagt beregninger, som viser, at de nuværende overskud er midlertidige. De aktuelle overskud er derfor ikke udtryk for frihedsgraderne i den økonomiske politik.



Kilde: *Danmarks Konvergensprogram 2006*, Det Økonomiske Råds Formandskab (DØR): *Dansk Økonomi Efterår 2006* og DREAM, november 2006.

Danmark bør i henhold til Stabilitets- og Vækstpagtens krav om en tilstrækkelig sikkerhedsmargen i forhold til underskudsgrænsen på 3 pct. af BNP som minimum have en mellemløbet målsætning om en strukturel saldo i balance eller et underskud på ikke over ½ pct. af BNP.

De offentlige finanser i Danmark er mere volatile end i de fleste andre lande. I 2003, hvor den seneste kortvarige afmatning sluttede, var der således et mindre underskud på de offentlige finanser. Kun to år efter nåede overskuddet op på et rekordhøjt niveau på 4,6 pct. af BNP. Det afspejlede blandt andet en kraftig stigning i pensionsafkastskatten som følge af store kursstigninger på aktier og på obligationer som følge af rentefaldet, stigende olieindtægter med baggrund i højere oliepriser og en styrkelse af konjunktursituationen.

De offentlige finanser er meget følsomme overfor konjunkturbevægelser, *jf. figur 1.4b*, og de store overskud i disse år er blandt andet en konsekvens af meget lav ledighed og høj kapacitetsudnyttelse. Overskuddene er dermed også udtryk for, at de

automatiske stabilisatorer får lov at virke og dermed isoleret set virker dæmpende på den private efterspørgsel, når konjunkturerne er gode.

Blandt andet fordi de offentlige finanser er meget følsomme over for konjunkturbevægelser, sving i oliepriser og bevægelser på de finansielle markeder, er det særlig vigtigt, at finanspolitikken ikke tilrettelægges efter stillingen på de offentlige finanser i enkeltår. Det ville trække i retning af destabiliserende økonomisk politik, og at der ikke tages hensyn til de langsigtede finanspolitiske udfordringer.

Finanspolitikken har været indrettet efter at forberede Danmark på aldringen, som fra nu af og mange årtier frem vil svække de offentlige finanser. Det var hensigten med den såkaldte 2010-plan fra 2001, og det er omdrejningspunktet i Velfærdsaftalen fra juni 2006. Målet har været en holdbar finanspolitik – dvs. en finanspolitik, som betyder, at der ikke overvælttes krav om væsentlige stramninger på senere generationer.

Den markante gældsnedbringelse har sammen med reformerne af tilbagetrækningsystemet medført, at finanspolitikken nu omtrent skønnes at være holdbar, selv om den forventede stigning i antallet af ældre er forøget væsentligt som følge af længere levetid. I det seneste Konvergensprogram fra november 2006 er vurderingen således for første gang, at der omtrent vil være råd til de forventede merudgifter til flere ældre de kommende årtier, uden at der senere skal gennemføres markante ændringer i beskatning, overførselssystemet eller i de offentlige servicestandarder.

Forudsætningen herfor har imidlertid været, at de store overskud i disse år medgår til at nedbringe den offentlige gæld. Det medfører lavere rentebetalinger på gælden og dermed – sammen med navnlig Velfærdsaftalen – at der er plads til at finansiere stigende ældreudgifter fremover, uden at der senere bliver store, vedholdende underskud.

Samlet vil antallet af personer over 70 år stige med 225.000 frem til 2020 (42 pct.), og med i alt 360.000 til 2030 (op mod 50 pct.). Det kan med uændrede servicestandarder medføre en forøgelse af pleje- og sundhedsudgifterne på ca. 15 mia. i 2020 og 30 mia. kr. i 2030 (målt i 2007-niveau). Hertil kommer en stigning i udgifterne til folkepension – primært i årene inden tilbagetrækningsreformen træder i kraft i medfør af Velfærdsaftalen – som kan opgøres til ca. 35 mia. i 2020 (målt i 2007-niveau).

Samtidig vil olie- og gasressurserne i Nordsøen gradvis udtømmes, og produktionen begynde at vige. Det vil kunne reducere de årlige offentlige indtægter fra olie- og gasaktiviteterne med 20-25 mia. kr. frem mod 2020.

Med Velfærdsaftalen og nedbringelsen af den offentlige gæld er der nu i store træk plads til, at merudgifterne kan finansieres uden senere forøgelser af beskatningen eller andre stramninger af den økonomiske politik. Frem mod 2019 vil finansieringen blandt andet ske ved, at de aktuelle store overskud gradvis nedbringes.

I kraft af de betydelige overskud de senere år ventes den offentlige nettogæld at blive vendt til en lille formueposition i løbet af i år eller næste år. Det var også tilfældet i decembervurderingen og i Konvergensprogrammet fra 2006. Nettoformuepositionen afspejler, at den bogførte værdi af de statslige finansielle aktiver nu er større end værdien af den offentlige gæld (værdien af udestående statsobligationer mv.).

Selv om den offentlige sektor har finansiell nettoformue, vil der imidlertid fortsat være en rentebyrde. De offentlige nettorentebetalinger udgør således ca. 0,4 pct. af BNP i 2007, selv om den bogførte værdi af de finansielle aktiver skønnes at overstige passiverne. Det afspejler, at renteudgifterne på gældsposterne er større end de renter og udbytter, som det offentlige oppebærer på sine finansielle aktiver (som blandt andet omfatter ejerandele i DSB og Nationalbanken mv.). For at få nettorentebetalinger på et nul, skal den finansielle nettoformueposition med den aktuelle sammensætning af de finansielle aktiver være i størrelsesordenen 10 pct. af BNP.

Den offentlige sektors nettogæld giver et øjebliksbillede af de finansielle nettoforpligtelser, men fortæller selvsagt ikke noget om de fremtidige forpligtelser for den offentlige sektor i form af stigende ældreudgifter og vigende skattegrundlag blandt andet fra Nordsøen.

Disse fremtidige nettoforpligtelser kan med udgangspunkt i *Danmarks Konvergensprogram 2006* beregnes til omkring 100 pct. af BNP³. Den aktuelle finansielle formueposition er dermed meget lille i forhold til de langsigtede finanspolitiske udfordringer, som derfor stiller krav om mærkbare strukturelle overskud i disse år for at sikre en holdbar finanspolitik, *jf. kapitel 5*. De nuværende store saldooverskud afspejler således, at finanspolitikken er tilrettelagt efter at kunne finansiere de fremtidige nettoforpligtelser. Konsekvensen af en holdbar linje i den økonomiske politik er, at der periodevis er en mindre, positiv finansiell nettoformue.

1.2 Den internationale økonomi

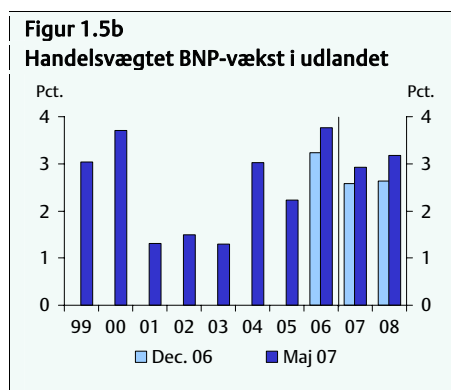
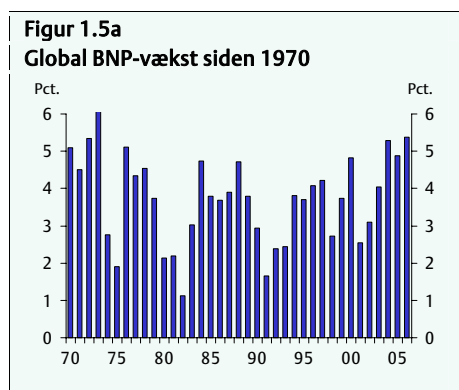
Væksten

BNP-væksten på verdensplan nåede op på 5,2 pct. i 2006 og forventes at udgøre omkring 5 pct. i 2007 og 2008. Den globale vækst er dermed fortsat meget høj historisk set, *jf. figur 1.5a*. Vækstforventningerne er løbende blevet oprevideret, og den tidligere ventede afdæmpning i verdensøkonomien er ikke indtruffet. Kun i USA er væksten bremsed siden midten af 2006, men til gengæld har Europa og dele af Asien overrasket positivt. Det internationale vækstbillede med fremgang i blandt andet Tyskland og høj vækst i de nordiske lande medfører ret høj markedsvækst for danske eksport.

³Beregningerne inkluderer virkningerne af Velfærdsaftalen, som i KP06 reducerer de fremtidige forpligtelser med omkring 75 pct. af BNP som følge af større beskæftigelse mv.

Mens væksten i USA er dæmpet fra et niveau, der lå væsentligt over det underliggende vækstpotentiale, og risikoen for stigende inflation er reduceret, er væksten i Europa forøget, og fremgangen er noget større end hidtil antaget. Vækstraten for Euroområdet er således opjusteret med ½ pct.-enhed i 2007 i forhold til decemberredøgørelsen.

Opsvinget i Europa tiltog i styrke i anden halvdel af 2006 i kraft af øgede investeringer, høj eksport og faldende ledighed. Det negative outputgab er gradvis ved at være lukket, og strukturproblemer på arbejdsmarkedsmarkederne kan begynde at dæmpe vækstmulighederne. Særligt i Spanien og Tyskland har væksten overrasket positivt. I Tyskland er udviklingen i 2006 og begyndelsen af i år påvirket af momsforhøjelsen ved årsskiftet, og det ser nu ud til, at forhøjelsen er hensigtsmæssigt timet i forhold til konjunktursituationen. Væksten i Italien og Frankrig er fortsat afdæmpet. De offentlige finanser er styrket i EU-landene, og der er fokus på at sikre nødvendig konsolidering.



Anm.: Til figur 1.5a: Tallene er fra IMF og kan derfor adskille sig lidt fra de øvrige anførte tal for den globale vækst, som er fra EU-Kommissionen.

Kilde: IMF, EU-kommissionen, EcoWin og egne beregninger.

Væksten er således blevet mere ensartet i Europa og USA, og markedsvæksten for danske industrivarer er blevet opjusteret, *jf. figur 1.5b*. Væksten i Kina er udsædvanlig stærk. Det kinesiske investeringsniveau og betalingsbalanceoverskud ligger meget højt, og der skal på et tidspunkt ske en tilpasning i form af forøget privatforbrug i Kina og bytteforholdsforbedringer eksempelvis via valutakursændringer.

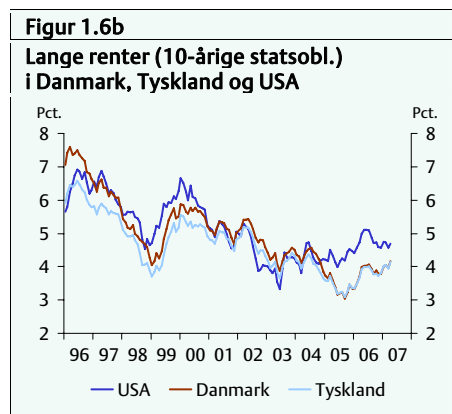
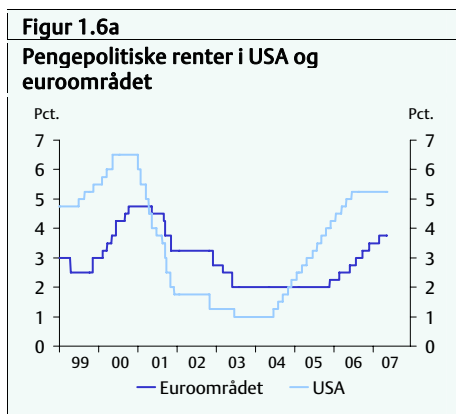
Der er fortsat store globale ubalancer med kraftige amerikanske betalingsbalanceunderskud, som modsvares af store overskud navnlig i Kina og olieproducerende lande. Det ændrede vækstbillede trækker i retning af at dæmpe ubalancerne, men virkningerne har hidtil været begrænsede. Det ser fortsat ud til at være uproblematisk at få finansieret det store amerikanske underskud. Det kræver villighed til at øge beholdningerne af amerikanske værdipapirer trods en forholdsvis lav obligationsrente og formentlig relativt begrænsede afkastmuligheder på kort sigt. Risikoen for et større

tilbageslag i USA ser ud til at være reduceret. Den indtrufne afmatning på boligmarkedet og problemerne i *subprime*-markedet har ikke påvirket privatforbruget synligt, og forventningen er, at væksten i USA kan tage lidt til igen de næste år.

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. I OPEC-landene ser det ud til, at de meget store eksportindtægter de senere år i stigende grad kan medføre større importtræk blandt andet fra de vestlige lande.

Pengepolitikken i de store økonomier afspejler, at de befinder sig forskellige steder i konjunkturforløbet.

I USA har centralbanken hævet styringsrenten fra 1 pct. i juni 2004 til 5¼ pct. i juni 2006, *jf. figur 1.6a*. Styringsrenten er siden hen blevet fastholdt, blandt andet fordi inflationen har ligget forholdsvis højt i en periode. Den amerikanske pengepolitik balancerer hensynet til inflation og inflationsforventninger over for hensynet om at undgå en unødigt hård opbremsning. Det ventes, at den amerikanske centralbank sænker styringsrenten en enkelt gang i løbet af 2. halvår 2007. Den pengepolitiske pause i USA kan blive forlænget, hvis presset på kerneinflationen ikke aftager.



Kilde: EU-kommissionen og Ecwin.

Den 10-årige statsobligationsrente i USA er steget marginalt siden decembervurderingen, *jf. figur 1.6b*, og der forventes en moderat stigning i resten af 2007 og i 2008.

Både de korte og lange renter er steget mere i euroområdet end i USA siden decembervurderingen. Det skal ses i lyset af, at Den Europæiske Centralbank har fastholdt sin strategi med henblik på at "normalisere" pengepolitikken og har hævet styringsrenten to gange med hver 0,25 pct.-enheder siden december, *jf. figur 1.6a*. Styringsrenten udgør p.t. 3,75 pct. De fortsat positive vækstudsigter for euroområdet kombineret med en forholdsvis høj pengemængde- og kreditvækst kan give anledning til

yderligere renteforhøjelser i resten af 2007. Den korte markedsbestemte rente i euroområdet er således opjusteret med 0,4 og 0,5 pct.-enheder i henholdsvis 2007 og 2008.

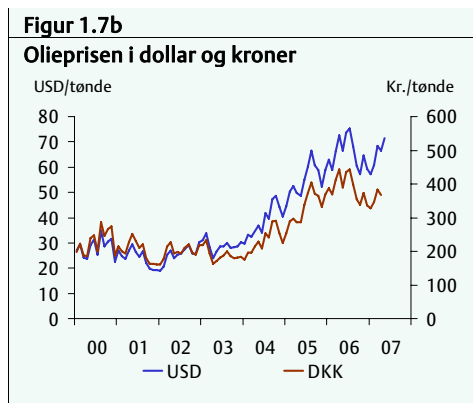
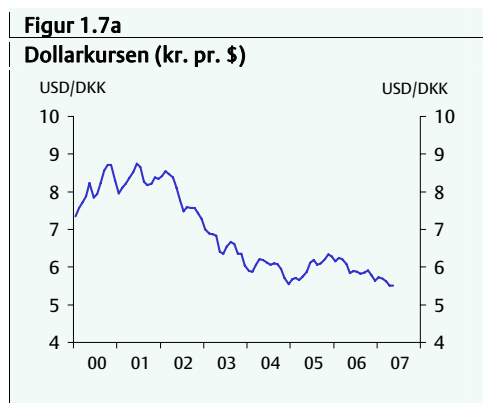
Den strammere pengepolitik i euroområdet har også haft et gennemslag på de lange renter. Den 10-årige statsobligationsrente i euroområdet er således steget med mere end ½ pct.-enhed siden decembervurderingen, jf. figur 1.6b. I resten af 2007 og i 2008 er forudsat en moderat stigning i de lange renter i euroområdet.

Rentespændet mellem obligationer med høj og lav kreditvurdering er faldet betydeligt det seneste par år. Det indikerer, at risikopræmierne i øjeblikket er meget lave. Der kan være risiko for, at rentespændet stiger til et højere niveau.

Dollarkurs og oliepris

Dollaren er siden december blevet svækket yderligere, jf. figur 1.7a. Den forudsatte gennemsnitskurs er nedjusteres fra 587,50 til 556,90 kr. i 2007 og fra 587,50 til 552,90 kr. i 2008.

I juli 2006 toppede olieprisen foreløbigt med en pris på ca. 78 dollar pr. tønde. Prisen faldt siden til godt 50 dollar pr. tønde for derefter at stige i 2007 uden at nå niveauet fra 2006, jf. figur 1.7b.



Kilde: EcoWin.

Den aktuelle oliepris er lidt højere end ventet i december. På basis af olie-futurespriserne forudsættes en oliepris på 65 dollar pr. tønde i 2007, mod 64 dollar i decemberregørelsen. I 2008 forudsættes olieprisen uændret at aftage til 63 dollar pr. tønde. Der er ikke i forudsætningen om olieprisen i prognoseperioden indregnet mulige større politiske initiativer til nedbringelse af olieefterspørgslen, fx fra amerikansk eller kinesisk side.

1.3 Hovedtræk af det danske konjunkturbillede

Efter en relativt kraftig vækst i det reale BNP på godt 3 pct. i både 2005 og 2006 ventes en gradvis afdæmpning af BNP-væksten til 2¼ pct. i 2007 og 1¼ i 2008⁴. Afdæmpningen af væksten vil indebære en formindskelse af outputgabet, men det forventes fortsat at være positivt i 2008.

Den imødesete afdæmpning af BNP-væksten er resultatet af en ventet reduktion af væksten i alle hoveddele af efterspørgslen (bortset fra det offentlige efterspørgsel). Der er overordnet ikke foretaget de store ændringer af prognosen for udviklingen i efterspørgsel og produktion i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006*. Således er skønnene over den reale BNP-vækst uændrede⁵.

Boks 1.1

Reale vækstrater på grundlag af henholdsvis kædede fastprisstørrelser og størrelser i 2000-priser

I denne Økonomiske Redegørelse er de reale vækstrater for størrelserne på forsyningsbalancen beregnet på grundlag af *kædede* fastprisstørrelser. Det vil sige, at den reale vækst i fx det private forbrug i et givet år beregnes som den procentvise vækst i det private forbrug i det pågældende år *opgjort i det forudgående års priser* i forhold til det private forbrug året før (i dette års priser).

Dermed er angivelsen af de reale vækstrater nu i overensstemmelse med Danmarks Statistiks "officielle" reale vækstrater (dvs. de vækstrater, DS viser i sine trykte publikationer), sådan som de har været siden DS' metode- og datarevision af nationalregnskabet i sommeren 2005.

I de foregående Økonomiske Redegørelser har de reale vækstrater derimod været beregnet på fastprisstørrelser i 2000-priser. Denne opgørelsesmetode svarede til DS' "officielle" før sommeren 2005. DS offentliggør i dag størrelserne i 2000-priser i elektronisk form i Statistikbanken.

I *Økonomisk Redegørelse, december 2006* vistes i boks 1.1, s. 18 decemberskønnene for vækstraterne for hovedposter på forsyningsbalancen som kædede fastprisstørrelser sammenlignet med skønnene i 2000-priser. Der er som hovedregel kun mindre forskelle mellem de skønnede vækstrater efter de to opgørelsesmetoder. Således var der fx ingen forskel for så vidt angår skønnene over BNP-væksten i 2006, 2007 og 2008.

Generelt vil der være tendens til, at de reale vækstrater for fx det private forbrug på grundlag af kædede tal er lidt mindre end de tilsvarende vækstrater på grundlag af tal i 2000-priser, når der er tale om år, der ligger *efter* 2000 (bortset fra 2001, hvor de to vækstrater er ens). Det modsatte vil være tilfældet for år før 2000, hvor altså de kædede vækstrater i langt de fleste år er størst. *Jf. Økonomisk Redegørelse, august 2005*, boks 1.2, s. 15, boks 1.3, s. 17 og appendiks 4.1, s. 112-114.

Beskæftigelsen ligger højere og ledigheden lavere end ventet. Det tyder på et lidt større pres på resurserne end skønnet i december, og i lyset af resultatet af forårets overenskomster i den private sektor er skønnet over lønstigningerne i 2007 og 2008 sat op. Blandt andet som følge af udviklingen på arbejdsmarkedet er det offentlige overskud større end ventet, mens omvendt overskuddet på betalingsbalancen er mindre.

⁴ De reale vækstrater er nu opgjort på grundlag af *kædede* fastprisstørrelser ligesom Danmarks Statistiks "officielle" vækstrater, mens der i decemberredegørelsen regnedes i 2000-priser, *jf. boks 1.1*.

⁵ En oversigt over prognosens ændringer i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006* er givet i tabel A.1 og figur A.1a-A.3b i *appendiks 1.1*.

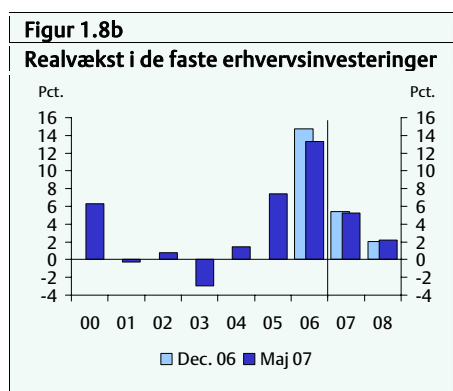
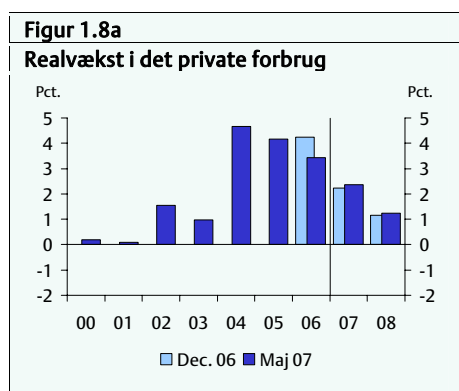
Den private indenlandske efterspørgsel

Husholdningernes *reale disponible indkomst* ventes i 2007 og 2008 at vise en gradvis afdæmpet fremgang på henholdsvis 1¼ og knap 1 pct. efter en forholdsvis stor stigning i 2006 på knap 3 pct.⁶

Den ventede afdæmpning af indkomststigningen, som vil bidrage til en hensigtsmæssig reduktion af væksten i den indenlandske efterspørgsel, skyldes for 2007 især, at den store stigning i aktieudbytter mv. sidste år ikke ventes at fortsætte. For 2008 skyldes den yderligere afdæmpning en reduceret vækst i den reale lønsum, hvortil kommer indregningen af SP-bidrag i henhold til gældende lov, *jf. afsnit 3.1*.

I navnlig opsvingets første par år skete der en ret stor forøgelse af forbrugskvoten som følge af den lave rente, stærkt stigende ejerboligpriser og den betydelig forbedrede beskæftigelsessituation. I 2007 og 2008 ventes væksten i *det private forbrug* at afdæmpes som følge af den langsommere indkomstfremgang, idet der dog ventes en fortsat, men efterhånden meget moderat yderligere forøgelse af forbrugskvoten. Dermed skønnes forbrugsvæksten at blive henholdsvis 2½ og 1¼ pct. i de to år mod 3½ pct. i 2006. Den ventede afdæmpning af forbrugsvæksten er en fortsættelse af forløbet fra 2004 til 2006, *jf. figur 1.8a*.

Den aftagende stigning i forbrugskvoten skal ses på baggrund af forøgelsen af navnlig den korte rente og afdæmpningen af prisstigningerne på ejerboligmarkedet.



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

Prisstigningerne for ejerboliger viste en klar afdæmpning i 3. kvartal 2006, og i 4. kvartal var der et lille prisfald. Det skønnes, at stigningen i *kontantprisen for enfamiliehusse* efter at have været omkring 20 pct. i 2006 vil gå ned til 4 pct. i 2007 og 2 pct. i 2008. Det svarer til uændret real kontantpris igennem de to år på landsplan.

⁶ Den "korrigerede" indkomst for husholdningerne, *jf. afsnit 3.1*.

Tilsvarende ventes væksten i *boliginvesteringerne* at dæmpes fra 8 pct. i 2006 til henholdsvis 6 og 1 pct. i 2007 og 2008.

Også væksten i *de faste erhvervsinvesteringer* skønnes at tage betydeligt af som følge af den generelt aftagende vækst i økonomien og den højere rente. Der ventes en forøgelse på godt 5 pct. i 2007 og 2 pct. i 2008 efter den kraftige opgang på over 13 pct. i 2006, *jf. figur 1.8b*.

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

Tabel 1.2							
Efterspørgsel, import og produktion							
	2006	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Realvækst, pct.					
Privat forbrug ¹⁾	796,0	1,0	4,7	4,2	3,4	2,4	1,2
Offentligt forbrug ¹⁾	418,3	0,7	1,6	1,1	1,2	1,3	1,1
Offentlige investeringer	30,2	-7,8	12,6	3,0	6,6	-7,8	1,0
Boliginvesteringer	104,7	11,8	14,4	16,7	8,1	6,0	1,0
Erhvervsinvesteringer	230,5	-2,9	1,7	7,6	13,1	5,2	2,0
Lagerinvesteringer (pct. af BNP)	10,3	-0,5	0,1	-0,1	0,4	0,0	0,0
Indenlandsk efterspørgsel	1590,1	0,2	4,1	4,3	4,9	2,6	1,3
Eksport	849,4	-1,0	2,2	7,3	9,6	4,8	2,6
- heraf industrieksport	344,7	-2,6	2,0	7,4	7,7	4,4	3,6
Samlet efterspørgsel	2439,5	-0,2	3,5	5,3	6,5	3,4	1,7
Import	801,9	-1,6	7,0	10,8	14,0	5,8	2,8
- heraf vareimport	531,5	-2,2	8,1	8,1	12,9	4,7	2,6
Bruttonationalprodukt (BNP)	1637,6	0,4	2,1	3,1	3,2	2,2	1,2
Bruttoværditilvækst (BVT)	1385,9	0,4	1,3	2,6	3,2	2,3	1,2
- heraf i private byerhverv	885,8	0,7	1,3	3,3	4,0	2,9	1,5
BNP pr. indbygger (1.000 kr.)	301,3	0,1	1,9	2,8	2,9	1,9	1,0

Anm.: De reale vækstrater er nu opgjort på grundlag af kædede fastprisstørrelser, jf. boks 1.1.
1) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.

Udenrigshandel og betalingsbalance

Den globale vækst er fortsat høj i disse år, omkring 5 pct. pr. år, og markedsvæksten for danske industrivarer skønnes i både 2007 og 2008 at ville være over 7 pct. ligesom i 2006.

Imidlertid ventes også den reale vækst i *eksporten* af varer og tjenester at reduceres i 2007 og 2008 til henholdsvis knap 5 og 2½ pct. mod 9½ pct. i 2006, *jf. tabel 1.2*. Det skyldes den høje kapacitetsudnyttelse, en fortsat forringelse af lønkonkurrenceevnen

og en svagt aftagende markedsvækst i 2008. Hertil kommer, at de høje vækstrater for eksporten af søfragt i 2005 og 2006 ikke forventes at fortsætte, *jf. afsnit 3.5*.

Som følge af afbøjningen af stigningen i efterspørgslen ventes den reale vækst i *importen* af varer og tjenester at blive reduceret til henholdsvis knap 6 og 3 pct. i 2007 og 2008 efter den kraftige importstigning på 14 pct. i 2006.

Bytteforholdet for varer og tjenester skønnes at være stort set uændret i prognoseperioden. Sammen med den aftagende importvækst ventes det at indebære en stabilisering af *vare- og tjenestebalancen*, som viser et overskud på omkring 38 mia. kr. i både 2007 og 2008 efter et betydeligt fald i overskuddet fra 73 mia. kr. i 2005 til 48 mia. kr. i 2006.

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 *betalingsbalancen*s samlede løbende poster skønnes dermed efter en betydelig reduktion fra knap 59 mia. kr. i 2005 til 39 mia. kr. i 2006 at vise et noget mindre, yderligere fald til 29 mia. kr. i 2007 eller 1½ pct. af BNP, *jf. tabel 1.3*. I 2008 skønnes betalingsbalanceoverskuddet at stabiliseres på 2007-niveauet som resultat af den afdæmpede vækst i den indenlandske efterspørgsel.

Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

Beskæftigelsen har i 2. halvår 2006 ifølge de foreløbige nationalregnskabstal ligget noget højere end skønnet i decemberredegørelsen. For hele 2006 angives den samlede beskæftigelse at være vokset med 52.000 personer (1,9 pct.) eller 12.000 flere end skønnet i december.

Niveauet for beskæftigelsen ved indgangen til 2007 har dermed været højere end ventet. På denne baggrund er skønnet over stigningen i beskæftigelsen fra 2006 til 2007 sat op til 30.000 personer eller dobbelt så meget som i december. Vurderingen af forløbet i beskæftigelsen *gennem* 2007 har imidlertid ikke ændret sig, og det forventes fortsat, at afdæmpningen af væksten i produktionen vil føre til et lille fald i beskæftigelsen i 2008 – på 6.000 personer.

Beskæftigelsesændringerne i 2007 og 2008 sker hovedsagelig i de private erhverv. I offentlig service mv. antages beskæftigelsen at vokse med 1.000 personer i både 2007 og 2008. Det finanspolitiske sigtepunkt er realvæksten i resurserne til offentlig service mv., 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.

Da ledigheden i 2006 var stort set kendt i december, afspejler den større beskæftigelsesvækst en tilsvarende større vækst i *arbejdsstyrken*, som på trods af aldringen af den danske befolkning nu skønnes at være forøget med næsten 20.000 personer i 2006.

Tabel 1.3							
Nøgletal							
		2003	2004	2005	2006	2007	2008
Stigning, pct.							
Realt BNP		0,4	2,1	3,1	3,2	2,2	1,2
Handelsvægtet BNP i udlandet		1,3	3,0	2,2	3,8	2,9	3,2
Eksportmarkedsvækst (industrivarer)		3,9	6,1	5,5	7,3	7,8	7,1
Lønkonkurrenceevnen i samme valuta		-4,2	-1,8	-0,5	-0,8	-2,5	-0,9
Industrieksport i faste priser		-2,6	2,0	7,4	7,7	4,4	3,6
Timeløn		3,7	2,8	3,6	3,6	4,6	4,6
Forbrugerprisindeks		2,1	1,2	1,8	1,9	1,9	2,4
Kontantpris på enfamiliehuse		3,1	8,8	17,4	20,6	4,0	2,0
Eksportpriser, varer		-0,7	1,4	5,4	2,7	1,4	1,3
Importpriser, varer		-1,5	1,0	3,9	2,8	1,1	1,1
Bytteforhold, varer		0,8	0,4	1,4	-0,2	0,2	0,2
Timeproduktivitet i private byerhverv		2,7	0,8	1,0	0,7	1,4	2,3
Real disponibel indkomst, husholdninger ¹⁾		3,1	3,8	1,8	2,9	1,8	0,9
Arbejdsmarked							
Arbejdsstyrke (1.000 personer)		2.877	2.883	2.884	2.902	2.914	2.911
Beskæftigelse (1.000 personer)		2.706	2.707	2.726	2.778	2.808	2.802
- heraf i privat sektor		1.886	1.886	1.908	1.961	1.991	1.984
- heraf i offentlig forvaltning og service		820	821	818	816	817	818
Beskæftigelse (ændring, pct.)		-1,3	0,0	0,7	1,9	1,1	-0,2
Ledighed (1.000 personer)		171	176	157	124	105	108
Efterlønsmodtagere 60-64 år (do.)		105	111	118	125	145	145
Ledige i pct. af arbejdsstyrken		5,9	6,1	5,5	4,3	3,6	3,7
Ledige i pct. af arbejdsstyrken, EU-def.		5,4	5,5	4,8	3,8	3,3	3,4
Obligationsrenter, valutakurs							
10-årig statsobligation (pct. p.a.)		4,3	4,3	3,4	3,8	4,2	4,5
30-årig realkreditobligation (do.)		5,4	5,3	4,4	5,1	5,4	5,6
Effektiv kronekurs (1980=100)		101,2	102,2	101,6	101,6	102,9	103,0
Betalingsbalance og udlandsgæld							
Vare- og tjenestebalancen, mia. kr.		87,5	72,0	73,4	47,5	37,8	37,5
Betalingsbalancen (do.)		48,3	44,7	58,7	39,4	28,5	28,9
Do. i pct. af BNP		3,4	3,1	3,8	2,4	1,7	1,6
Nettofordring på udlandet, mia. kr.		-170,3	-92,7	20,2	-34,0	-5,0	24,0
Do. i pct. af BNP		-12,2	-6,4	1,3	-2,1	-0,3	1,4
Offentlige finanser							
Offentlig saldo, mia. kr.		-1,4	27,9	71,8	69,1	71,0	59,3
Do. i pct. af BNP		-0,1	1,9	4,6	4,2	4,2	3,3
Off. bruttogæld (ØMU gæld), mia. kr.		641,7	641,9	563,1	494,5	440,8	382,7
Do. i pct. af BNP		45,8	44,0	36,3	30,2	25,8	21,6
Skattetryk, pct. af BNP ²⁾		48,1	49,4	50,4	48,8	48,0	47,2
Udgiftstryk (do.)		54,2	53,9	51,7	50,2	49,2	49,1

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 dækker over en stigning i navnlig de unges erhvervsdeltagelse som følge af højkonjunktoren, 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.*

Det ventes fortsat, at arbejdsstyrken vil være stort set uændret gennem 2007 og 2008 således, at årsgennemsnittet vokser med godt 10.000 personer i 2007 og falder en smule i 2008.

Den registrerede *ledighed* er siden udarbejdelsen af decemberredøgørelsen faldet mere end skønnet. I de to senest belyste måneder, februar og marts 2007, er nedgangen i den registrerede ledighed imidlertid taget væsentligt af, men denne udfladning af faldet er indtrådt lidt senere og på et lidt lavere niveau end ventet. Inklusive aktiverede dagpengemodtagere er ledigheden dog stadig faldet en del i de to sidste måneder.

Det er lagt til grund, at den registrerede ledighed kan falde lidt yderligere igennem resten af 2007, mens der i løbet af 2008 ventes en svag stigning. Dermed vil årsgennemsnittet for ledigheden blive 105.000 personer i 2007 (3,6 pct. af arbejdsstyrken) og 108.000 personer i 2008. I 2005 og 2006 udgjorde ledigheden henholdsvis 157.000 og 124.000 personer.

Forventningen om et fortsat meget lavt niveau for den registrerede ledighed i 2008 skal ses på baggrund af en forøgelse af aktiveringsindsatsen i henhold til Velfærdsaftalen. Bruttoledigheden (registreret ledige plus aktiverede dagpengemodtagere) kan dermed vokse med op imod 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 på basis af de seneste oplysninger, herunder forårets overenskomster, peger således på, at den strukturelle ledighed ligger på 5-5½ pct. af arbejdsstyrken. Der er usikkerhed om niveauet. Denne usikkerhed skønnes normalt til i størrelsesordenen ½-1 pct.-enhed. Med et aktuelt ledighedsniveau på omkring 3,7 pct. er ledigheden med stor sandsynlighed under det strukturelle niveau, *jf. afsnit 4.2.*

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 den vigende indenlandske efterspørgselsvækst.

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.

Samtidig er der udtalt mangel på arbejdskraft på en række områder, herunder ikke mindst byggeriet. Her angiver ca. 35 pct. af virksomhederne, at de ikke kan få dækket deres behov for arbejdskraft. Også i den mere internationalt konkurrenceudsatte industri har der siden midten af 2006 været en klar stigning i manglen på arbejdskraft – og industrivirksomhedernes kapacitetsudnyttelse er øget betydeligt til et historisk højt niveau.

Løn og priser

Forårets overenskomster i den private sektor har afspejlet den høje efterspørgsel efter arbejdskraft, og det må ventes, at lønstigningstakten tager til i 2007 og 2008. Efter en stigning i timelønnen på det private arbejdsmarked på 3,6 pct. i 2006 regnes således med en forøgelse af stigningen til 4,6 pct. i både 2007 og 2008.

Det vil i begge år være 0,3 pct.-enheder mere end den beregningstekniske lønforudsætning i decemberredegørelsen. Selv om også lønstigningerne i udlandet ventes at blive forøget, indebærer lønskønnene, at danske virksomheders lønkurrenceevne som nævnt vil blive yderligere forringet. Forøgelsen af den effektive kronekurs i 2007 som følge af den lavere dollarkurs bidrager til forringelsen af konkurrenceevnen.

Stigningen i *forbrugerpriserne* ventes i 2007 at blive 1,9 pct. ligesom i 2006. Skønnet er uændret i forhold til decemberredegørelsen.

I 2008 ventes stigningen i forbrugerpriserne at gå op til 2,4 pct. Inflationsskønnet er opjusteret med 0,3 pct.-enheder som følge af opjusteringen af lønstigningen.

1.4 Den offentlige saldo og finanspolitikken

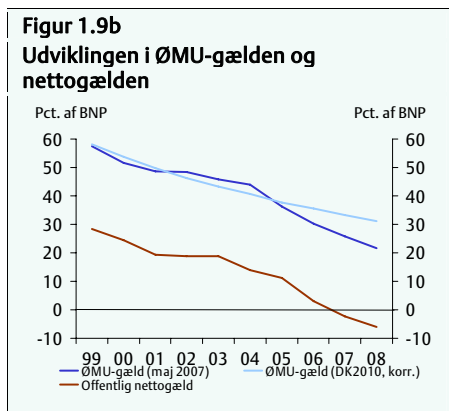
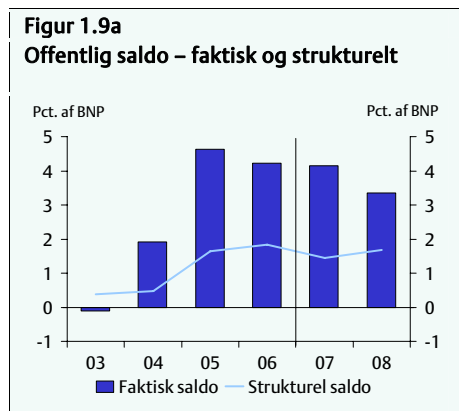
Overskuddet på de offentlige finanser i 2006 er foreløbig opgjort til 69 mia. kr. (4,2 pct. af BNP). Det er lidt mindre end overskuddet i 2005 på 71³/₄ mia. kr. (4,6 pct. af BNP).

Med afsæt i et fortsat højt aktivitetsniveau skønnes et overskud på 71 mia. kr. (4,2 pct. af BNP) i 2007, som ventes at aftage til 59¹/₄ mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2008, *jf. figur 1.9a*. Det lavere overskud i 2008 skal blandt andet ses i lyset af den forudsatte gradvise normalisering af konjunkturerne. Skønnet for den offentlige saldo i 2008 er baseret på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

I 2004-2008 udgør de faktiske overskud knap 3³/₄ pct. af BNP i gennemsnit, mens de beregnede strukturelle overskud (hvor der korrigeres for konjunkturerne og de ekstraordinære indtægter) skønnes at udgøre knap 1¹/₂ pct. af BNP. Forskellen mellem de faktiske og strukturelle overskud er dermed ca. 2¹/₄ pct. af BNP i gennemsnit. Det er med til at understrege, at en væsentlig del af overskuddene i disse år er af midlertidig karakter.

Gennemsnittet af de 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*.

De store overskud på de offentlige finanser bidrager til, at den offentlige ØMU-gæld skønnes at blive reduceret fra godt 30 pct. af BNP i 2006 til godt 21½ pct. af BNP i 2008, svarende til et fald på ca. 122 mia. kr. Dermed er nedbringelsen af ØMU-gælden på forkant med målsætningen i den oprindelige 2010-plan, *jf. figur 1.9b*.



Anm.: I den oprindelige 2010-plan blev ØMU-gælden reduceret fra godt 48 pct. af BNP i 2000 til 27½ pct. af BNP i 2008 (og yderligere til 23½ pct. af BNP i 2010), mod nu skønnet 21½ pct. af BNP i 2008. Tallene for ØMU-gælden i den oprindelige 2010-plan kan imidlertid ikke sammenlignes umiddelbart med de tal, der nu foreligger for ØMU-gælden. Siden udarbejdelsen af den oprindelige 2010-plan har en række tekniske forhold – uden betydning for kravene til finanspolitikken og de offentlige finansers holdbarhed – således øget niveauet for ØMU-gælden målt i kr. Det vedrører blandt andet ATP's beholdning af statsobligationer, der ikke længere fradrages i opgørelsen af ØMU-gælden, en historisk oprevisning af ØMU-gælden foretaget af Danmarks Statistik og større 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 gældskvoten. I figur 1.9b er ØMU-gældskvoten i den oprindelige 2010-plan søgt korrigeret for disse tekniske forhold for at øge sammenligneligheden med de nuværende tal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

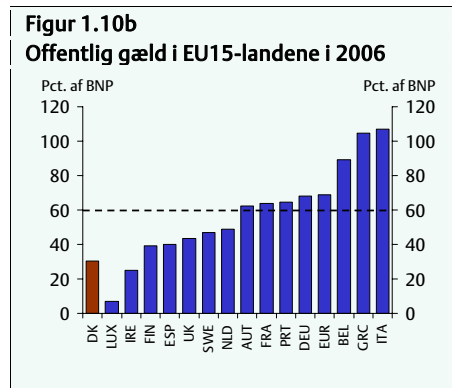
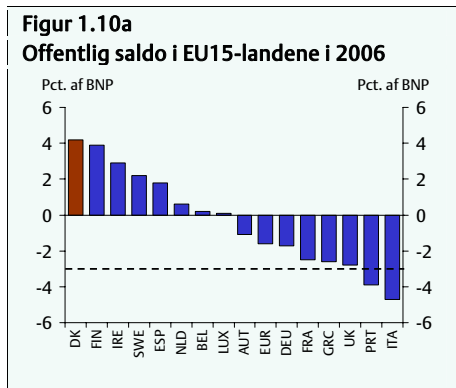
På baggrund af de skønnede offentlige overskud i 2007 og 2008 kan den offentlige nettogæld på 2½ pct. af BNP i 2006, blive vendt til et (netto) finansielt tilgødehavende på knap 2 pct. af BNP i 2007 og 5 pct. af BNP i 2008.

Der vil fortsat være nettorentebetalinger (på ca. 0,4 pct. af BNP i 2007 og 0,3 pct. af BNP i 2008), selvom der er en lille offentlig nettoformue. Det afspejler, at forrentningen (ekskl. værdi-/kursreguleringer) af passiverne – herunder statens obligationsgæld – er større end forrentningen af aktiverne, *jf. afsnit 1.1*.

En holdbar finanspolitisk strategi – som sigter på at sikre plads til stigende ældreudgifter i fremtiden – kræver overskud på de offentlige finanser i disse år, og dermed at den udestående offentlige gæld i en periode er mindre end den bogførte værdi af finansielle offentlige aktiver som fx ejerandele i DSB og Nationalbanken samt de of-

fentlige aktiebesiddelser. Navnlig som følge af flere ældre og vigende indtægter fra Nordsø-aktiviteterne forventes overskuddene at falde gradvis i de kommende år. I *Danmarks Konvergensprogram 2006* er der omtrent balance på de offentlige finanser i 2014 med afsæt i de finanspolitiske prioriteringer frem til 2010 og de beregningstekniske antagelser i årene derefter, *jf. afsnit 1.1*.

I 2006 udviser den offentlige saldo i Danmark det største overskud blandt EU15-landene, *jf. figur 1.10a*. Det var også tilfældet i 2005. Samtidig er det kun Luxembourg og Irland i EU15, der har en lavere ØMU-gældskvote end Danmark, *jf. figur 1.10b*.



Kilde: EU-kommissionen (*Economic Forecast Spring 2007*) og tal fra Danmarks Statistik vedr. Danmark. Den offentlige saldo er opgjort på EDP-form, hvilket er stort set sammenfaldende med overskuddet på nationalregnskabsform, idet overskuddet i ATP ikke længere indgår i EDP-opgørelsen. På tilsvarende måde er ØMU-gælden opgjort uden fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer, *jf. kapitel 5*.

I prognosen er der forudsat en realvækst i resurserne til offentlig service mv. – det offentlige forbrug – på 1,3 pct. i 2007 og 1,1 pct. i 2008. Det bygger på forudsætningerne i *Danmarks Konvergensprogram 2006*, og der er tale om uændrede vækstrater i forhold til decemberredegørelsen. For 2006 er realvæksten i det offentlige forbrug foreløbig opgjort til 1,2 pct. efter en vækst på 1,1 pct. i 2005.

De foreløbige tal for de offentlige finanser i 2006 afspejler ikke de endelige regnskaber for kommuner og amter, som peger i retning af højere nominelt offentligt forbrug på i størrelsesordenen 1-2 mia. kr. Omvendt tyder nye regnskabsoplysninger på, at indtægterne fra selskabsskatten i 2006 kan blive højere end i Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse. I begyndelsen af juni offentliggør Danmarks Statistik reviderede tal for de offentlige finanser i 2006, hvor der er taget højde for de nyeste regnskabsoplysninger.

Målt ved den såkaldte et-årige finanseffekt skønnes finanspolitikken aktuelt at have en neutral virkning på den økonomiske aktivitet i 2007, og det gælder stort set også for årene 2005-07 under ét.

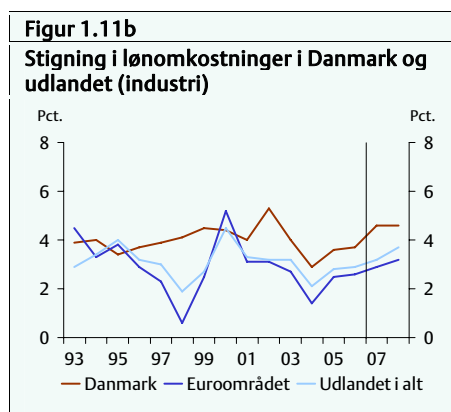
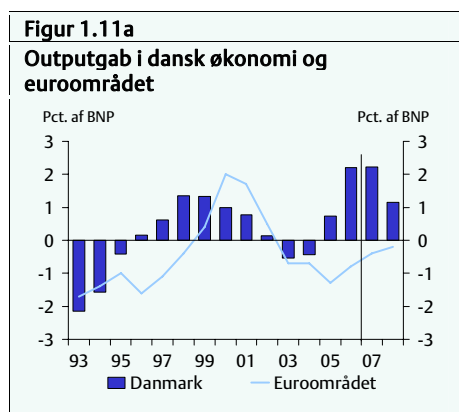
Den neutrale finanspolitik i 2007 følger blandt andet af et forudsat fald i de offentlige investeringer i kølvandet af ekstraordinært høje kommunale anlægsudgifter i 2006. Det forudsatte fald i investeringsomfanget er blandt andet baseret på de kommunale budgetter for 2007. Med hensyn til 2006 kan skønnet for aktivitetsvirkningen blandt andet påvirkes af de nye oplysninger om kommuner og amters regnskaber.

Den neutrale finanspolitik i 2007 skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet i forvejen er høj, og at der vurderes at være et betydeligt pres på arbejdsmarkedet.

Stramhedsgraden i finanspolitikken for 2008 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Prognosen for de offentlige finanser i 2008 bygger således hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger, idet den konkrete finanspolitiske prioritering for 2008 først vil foreligge i august i forbindelse med præsentationen af finanslovsforslaget.

Forudsætningerne indregner bidrag til den Særlige Pensionsopsparing fra 2008, hvilket følger af gældende lov. Desuden er det beregningsteknisk forudsat, at arbejdsmarkedsbidraget svarer til 8 pct. i 2008, hvilket er uændret i forhold til 2007.

Med det aktuelt høje aktivitetsniveau i dansk økonomi, udsigt til forøgede lønstigninger og fortsat kraftig vækst i udlandet kan en tilbageholdende linje i finanspolitikken bidrage til at sikre en blød landing. Tilbageholdenhed i finanspolitikken kan således sammen med kommende gradvise rentestigninger bidrage til, at væksten i efterspørgslen dæmpes, og at presset på arbejdsmarkedet dermed reduceres. I lyset af den store udbredelse af variabelt forrentede boliglån er den aktivitetsdæmpende virkning af en højere kort rente større end tidligere.



Kilde: Danmarks Statistik, EU-kommissionen (*Economic Forecast Spring 2007*) 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 konjunkturer-

ne er outputgabene blevet positivt og skønnes at udgøre i størrelsesordenen 2 pct. af BNP i 2006 og 2007, *jf. figur 1.11a*. Det understøtter, at der er høj kapacitetsudnyttelse i dansk økonomi. I 2008 ventes en indsnævring af outputgabene, idet BNP skønnes at vokse forholdsvist moderat med 1¼ pct.

I lyset af de indgåede overenskomster for den private sektor og presset på arbejdsmarkedet skønnes lønstigningerne i 2007 og 2008 at blive højere end i 2006. Lønstigningerne i Danmark vil formentlig fortsat ligge højere end i udlandet, hvor stigningen i lønomkostningerne dog også ser ud til at være på vej op, *jf. figur 1.11b*.

Danmark er længere fremme i konjunkturførløbet end euroområdet, hvor det beregnede negative outputgab først lukkes frem mod 2008. De stærkere danske konjunkturer bidrager til, at ECB's pengepolitik kan fremstå forholdsvis lempelig efter danske forhold.

Appendiks 1.1 Resumé af prognosens ændringer

I 2006 udgjorde den reale BNP-vækst 3,2 pct. (kædet, jf. *boks 1.1* i afsnit 1.3). I 2007 og 2008 ventes en gradvis aftagende BNP-vækst på henholdsvis 2,2 og 1,2 pct. blandt andet på baggrund af det stramme arbejdsmarked.

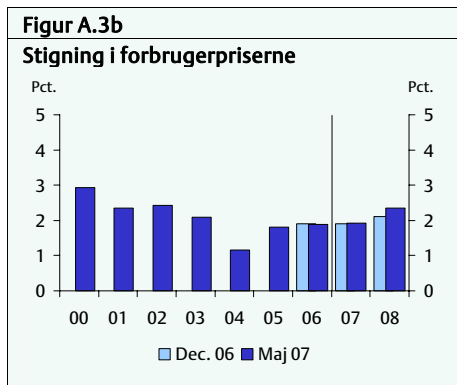
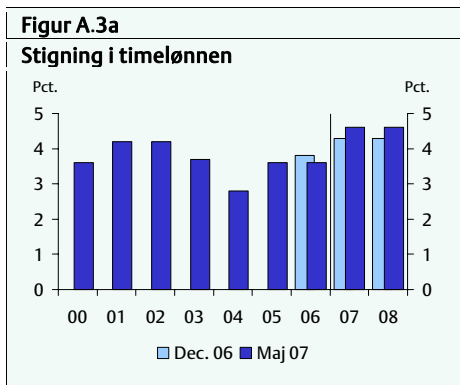
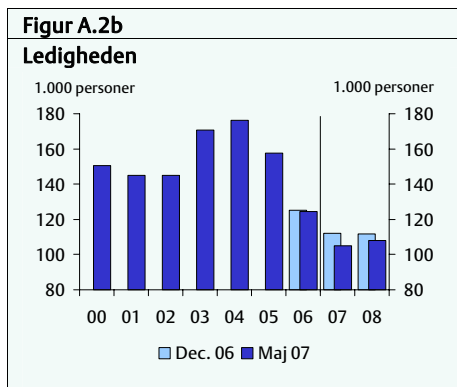
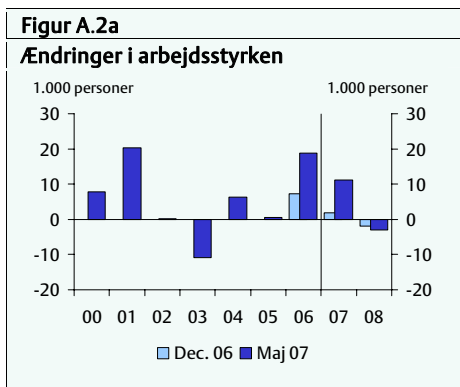
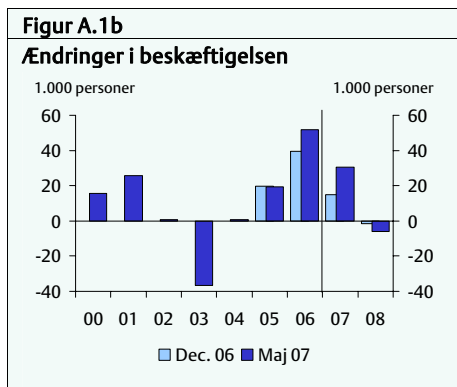
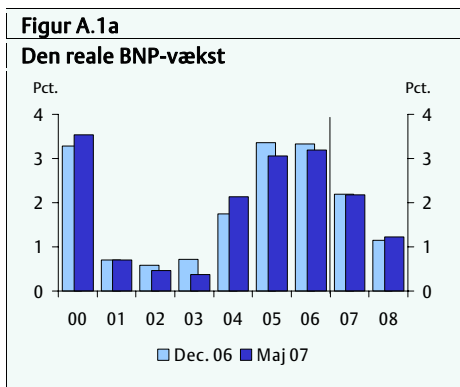
Skønnene for BNP-væksten er uændrede i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006*, og der er kun foretaget mindre ændringer af skønnene over udviklingen i efterspørgslen, hvor der fortsat ligeledes ventes en afbøjning af væksten. Ledigheden er justeret ned og i lyset heraf og af de vedtagne overenskomster er skønnene over lønstigningen i både 2007 og 2008 sat op til 4,6 pct. Det noget større pres i økonomien end tidligere vurderet har bidraget til, at overskuddet på de offentlige finanser er justeret op, mens skønnene over overskuddet på betalingsbalancen er justeret ned.

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

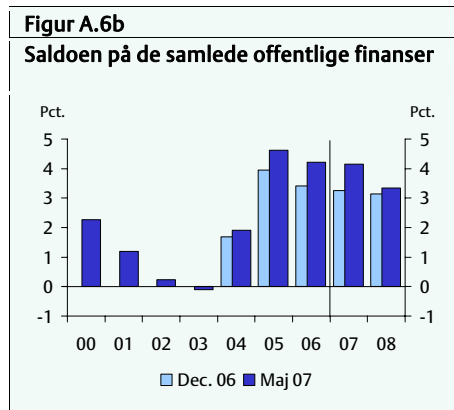
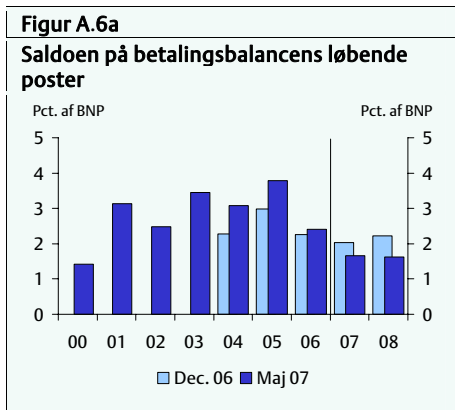
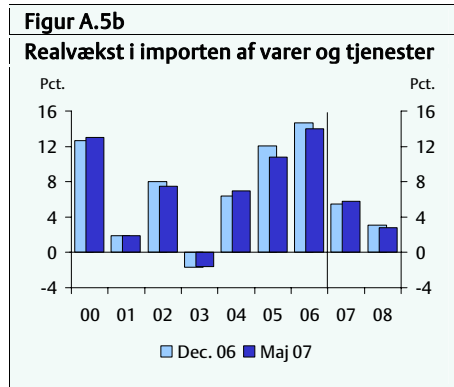
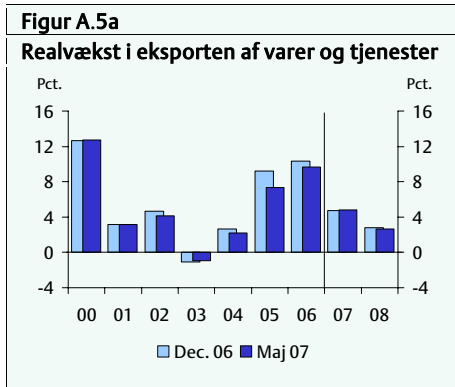
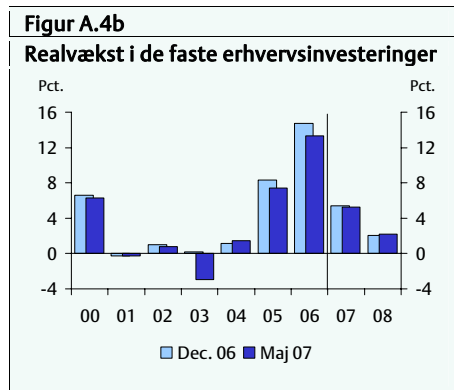
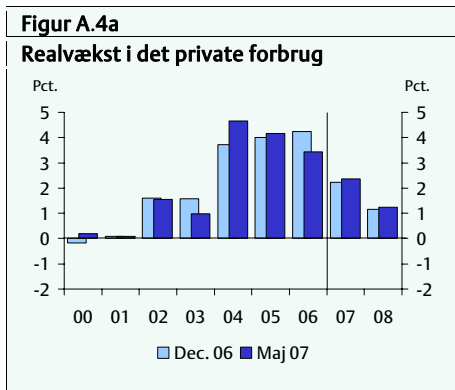
Tabel A.1				
Sammenligning med vurderingen i december af skønnene for 2007 og 2008 på udvalgte Områder				
	2007		2008	
	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst¹, pct.				
Privat forbrug ²⁾	2,2	2,4	1,2	1,2
Samlede offentlig efterspørgsel	0,5	0,7	1,1	1,1
- heraf offentligt forbrug ²⁾	1,3	1,3	1,1	1,1
- heraf offentlige investeringer	-10,0	-7,8	1,0	1,0
Boligbyggeri	6,0	6,0	1,0	1,0
Faste erhvervsinvesteringer	5,4	5,3	2,0	2,2
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	2,5	2,5	1,3	1,3
Lagerændringer (pct. af BNP)	0,0	0,0	0,1	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,5	2,6	1,3	1,3
Eksport	4,7	4,8	2,8	2,6
- heraf industrieksport	4,6	4,3	3,7	3,5
Samlede efterspørgsel	3,3	3,4	1,8	1,7
Import	5,5	5,8	3,1	2,8
- heraf vareimport ³⁾	5,0	4,9	3,4	2,9
BNP	2,2	2,2	1,2	1,2
Bruttoværditilvækst	2,2	2,3	1,2	1,2
- heraf i private byerhverv ⁴⁾	2,6	2,9	1,4	1,5

1) Nu på grundlag af kædede fastprisstørrelser mod 2000-priser i december, jf. *boks 1.1* i afsnit 1.3.
 2) Realvæksten i det offentlige forbrug er udtryk for væksten i resurseforbruget og ikke fremgangen i servicen og kan derfor ikke sammenlignes med realvæksten i det private forbrug.
 3) Ekskl. skibe og fly samt energi.
 4) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.

Tabel A.1 (fortsat)				
Sammenligning med vurderingen i december af skønnene for 2007 og 2008 på udvalgte områder				
	2007		2008	
	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Ændring i 1.000 personer				
Arbejdsstyrke, i alt	2	11	-2	-3
Beskæftigelse, i alt	15	31	-2	-6
- heraf i den private sektor	14	30	-3	-7
- heraf i offentlig forvaltning og service	1	1	1	1
Ledighed	-13	-19	0	3
Stigning, pct.				
Eksportpriser, varer	1,7	1,4	1,4	1,3
Importpriser, do.	1,1	1,1	0,8	1,1
Bytteforhold, do.	0,6	0,2	0,6	0,2
Kontantpris for enfamiliehuse	6,0	4,0	2,0	2,0
Forbrugerprisindeks	1,9	1,9	2,1	2,4
Timeløn	4,3	4,6	4,3	4,6
Real disponibel indkomst, privat sektor	3,4	3,0	1,8	2,6
Do., husholdninger ⁵⁾	2,2	1,8	1,4	0,9
Timeproduktiviteten i private byerhverv ⁶⁾	1,9	1,4	1,6	2,3
Pct. p.a.				
Rente 1-årigt flekslån	4,0	4,4	4,1	4,5
Rente, 10-årig statsobligation	4,2	4,2	4,3	4,5
Rente, 30-årig realkreditobligation	5,5	5,4	5,6	5,6
De centrale balancestørrelser				
Betalingsbalancesaldo	35,0	28,5	39,5	28,9
Offentlig saldo	56,0	71,0	56,2	59,3
Ledighed (1.000 personer)	112	105	112	108
Eksterne forudsætninger				
Handelsvægtet, BNP-vækst i udl., pct.	2,6	2,9	2,6	3,2
Eksportmarkedsvækst, pct.	5,9	7,8	6,1	7,1
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	5,8	5,6	5,8	5,5
Oliepris, US-\$ pr. td.	64,0	65,0	63,0	63,0
Oliepris, kr. pr. td.	372,2	361,4	366,4	347,8
5) Korrigeret, jf. tabel 3.1.				
6) Ekskl. boligbenyttelse og søtransport.				



Anm.: Den reale BNP-vækst er nu på grundlag af kædede fastprisstørrelser, mens der i decemberregørelsen anvendes 2000-priser.



Anm.: De reale vækstrater for forbrug, investeringer samt eksport og import er nu på grundlag af kædede fastprisstørrelser, mens der i decemberregørelsen anvendtes 2000-priser.

2. International økonomi og finansielle markeder

Væksten i verdensøkonomien har ligget over 5 pct. i årene 2004-06, hvilket er meget højt. Mens der som ventet er sket en mindre opbremsning i USA fra midten af 2006, er væksten i en række andre regioner fortsat høj. Der er således ikke indtruffet en egentlig afdæmpning. Den høje globale vækst ventes i prognoseperioden at fortsætte omkring eller lige under 5 pct. i 2007 og 2008. Risikobilledet præges fortsat af de globale ubalancer, mens sandsynligheden for et tilbageslag i USA nu synes mindre end i december. Den amerikanske centralbank har holdt en pause i renteændringerne siden sommeren 2006 og meget tyder på, at styringsrenten forbliver uændret i nogen tid, indtil der kommer klare tegn på et mindre inflationspres.

Opsvinget tiltog i styrke i anden halvdel af 2006 i euroområdet, så økonomien i 2006 voksede med den største vækstrate siden 2000. Hermed er det negative outputgab ved at være lukket. Blandt de store eurolande havde Spanien den kraftigste vækst i 2006, og den tyske økonomi udviklede sig også gunstigt. Derimod var væksten i Italien og Frankrig fortsat afdæmpet. Den relativt kraftige vækst i euroområdet skal ses i lyset af de øgede investeringer og den gunstige udvikling på arbejdsmarkederne med stigende beskæftigelse og faldende ledighed. Specielt udviklingen i Tyskland overraskede positivt i 2006, om end en del af den kraftige vækst i den indenlandske efterspørgsel i andet halvår 2006 kan tilskrives effekter af den tidligere varslede tyske momsforhøjelse pr. 1. januar 2007. I euroområdet har den europæiske centralbank fastholdt sin strategi om at "normalisere" den pengepolitiske rente, som ventes at stige yderligere i prognoseperiode.

Væksten i Storbritannien tiltog i 2006 til 2³/₄ pct. Fremgangen trækkes af den indenlandske efterspørgsel, herunder blandt andet af det private forbrug, der blandt andet er påvirket af udviklingen i boligpriserne. BNP-væksten skønnes at blive på 2,8 pct. og 2,5 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.

I 2006 voksede både svensk og norsk økonomi med vækstrater på omkring 4¹/₂ pct. I Sverige ventes højkonjunktoren at fortsætte, og BNP-væksten skønnes at udgøre 3,8 pct. og 3,3 pct. i henholdsvis 2007 og 2008. Den økonomiske vækst i fastlands-Norge skønnes at dæmpes en anelse til 3,7 pct. og 2,5 pct. i henholdsvis 2007 og 2008, hvor presset på arbejdsmarkedet er mere udpræget.

I Asien er væksten uændret høj, drevet frem af især stigende eksport. Dette gælder især Kina, som fortsat forventes at have vækstrater på over 10 pct. For en række andre lav- og mellemindkomstlande er de typiske, forventede vækstrater på 5-8 pct. I Japan, hvor indkomstniveauet pr. capita allerefter er højt er vækstraterne væsentlig lavere. Vækstforløbet har været en smule ujævnt og faren for fornyet deflation synes ikke helt overstået, men opsvinget må alligevel vurderes som solidt.

Endelig er vækstudsigterne positive i en række lande i Afrika og Latinamerika på grund af høje olie- og råvarepriser, som har medført større eksportindtægter og dermed forøget den indenlandske efterspørgsel. Samme effekt gør sig gældende for de olieproducerende lande, hvor de senere års kraftige vækst i olieindtægterne i stigende grad ser ud til at medføre større efterspørgsel efter varer fra blandt andet EU-området.

Der er risiko for, at det for tiden lave rentespænd mellem obligationer med høj og lav kreditvurdering stiger til et højere niveau, som svarer til de historiske erfaringer. En sådan korrektion kan få følger-virkninger for andre dele af de finansielle markeder.

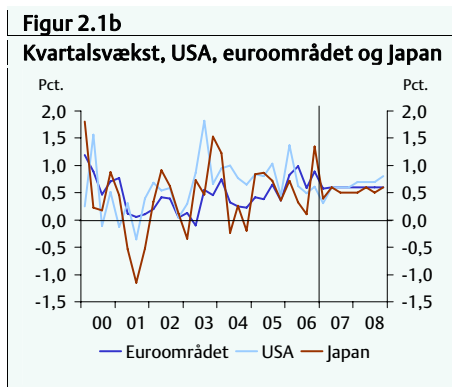
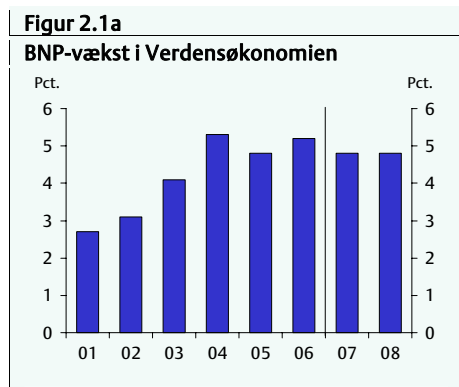
2.1 Indledning

Væksten i verdensøkonomien ligger fortsat på omkring 5 pct. hvilket i historisk perspektiv er et højt niveau, jf. figur 2.1a. Mens der som ventet er sket en mindre opbremsning i USA, er væksten i en række andre regioner fortsat høj, jf. figur 2.1b. Ikke mindst udviklingen i Europa har overrasket positivt. Siden Økonomisk Redegørelse, december 2006 er vækstskønnene opjusteret en smule. Som helhed forventes en fortsat høj vækst i verdensøkonomien i prognoseperioden, om end en smule lavere end i 2006.

Opbremsningen i den amerikanske vækst kan især henføres til en afmatning på boligmarkedet og et deraf følgende fald i boliginvesteringerne. Også erhvervsinvesteringerne har været faldende, mens der ikke har kunnet konstateres nogen afsmittende virkning på privatforbruget, der fortsat understøttes af en lav ledighed og pæne lønstigninger.

I Europa har navnlig udviklingen i Tyskland været positiv. I 2006 stimulerede den planlagte momsforhøjelse pr. 1. januar 2007 efterspørgslen. Opsvinget forventes at være tilstrækkeligt robust til, at det vil kunne fortsætte i 2007-08, dog med lidt lavere vækstrater end i 2006.

Den japanske økonomi synes at være nogenlunde på sporet, om end vækstforløbet har været forholdsvis ujævnt. Vækstraterne i det øvrige Asien er fortsat meget høje, især i Kina, hvor den årlige vækst er på over 10 pct. på trods af mindre stramninger af den økonomiske politik.



Kilde: EcoWin, EU-Kommissionen og egne beregninger.

I en længere periode har det givet anledning til nogen bekymring, at vækstraterne i verdens regioner var meget forskellige, og at der blev opbygget globale finansielle ubalancer, jf. tidligere udgaver af Økonomisk Redegørelse.

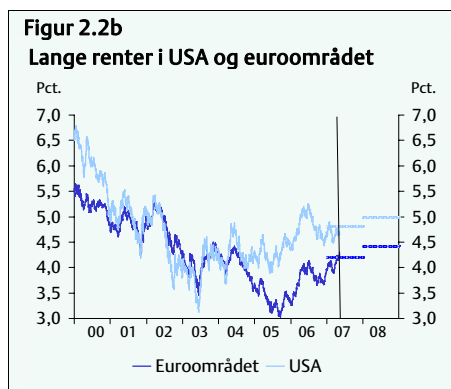
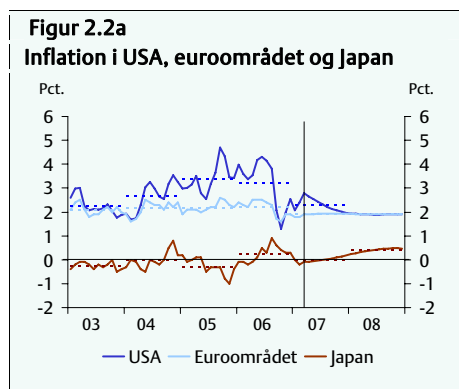
De globale ubalancer er fortsat meget betydelige. USA's betalingsbalanceunderskud er fortsat godt 1½ pct. af det globale BNP, hvilket modsvares af tilsvarende overskud i Asien og i de olieeksporterende lande. Vækstbilledet er blevet mere ens. Væksten i USA er aftaget, mens den i Europa er accelereret væsentligt i 2006. Denne mere balancerede udvikling er et væsentligt første skridt i retning mod en afvikling af de globale ubalancer. Betalingsbalanceunderskuddet i USA har således stabiliseret sig på omkring 6 pct. af BNP. Det er fortsat meget højt, og en varig reduktion vil formentlig kræve en styrkelse af incitamenterne til privat opsparing i USA.

De globale ubalancer udgør fortsat en risikofaktor, fx hvis investorernes risikovillighed generelt bliver mindre, eller hvis der mere systematisk opbygges forventninger om fald i afkastet på dollar-denominerede papirer.

Tabel 2.1						
Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst						
	2005	2006	2007		2008	
Pct. realvækst			Dec.	Maj	Dec.	Maj
Verden	4,6	5,2	4,6	4,8	4,7	4,8
USA	3,5	3,3	2,3	2,2	2,8	2,7
Euroområdet	1,3	2,7	2,1	2,6	2,2	2,5
UK	1,8	2,8	2,6	2,8	2,4	2,5
Norge ¹⁾	4,5	4,6	2,7	3,7	2,2	2,5
Sverige	2,7	4,4	3,3	3,8	3,1	3,3
EU27	1,6	3,0	2,4	2,9	2,4	2,7
Japan	1,9	2,2	2,3	2,3	2,1	2,1
Asien, ekskl. Japan	7,9	8,7	8,0	8,3	8,0	8,4
Kina	9,9	10,7	9,8	10,5	9,7	10,4
Rusland	6,4	6,7	6,4	6,8	6,4	6,5
Latinamerika	4,3	5,4	4,0	4,5	3,7	4,1
Eksportmarkedsvækst	5,5	7,3	5,9	7,8	6,1	7,1

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

I takt med afdæmpningen af væksten i USA og det markante olieprisfald aftog inflationen i USA fra midten af 2006. Den er efterfølgende steget lidt igen, delvis fordi olieprisen atter er steget, jf. figur 2.2a. I euroområdet og i Japan er der plads til yderligere vækst uden væsentligt kapacitetspres, men outputgabene ventes stort set at blive lukket i løbet af prognoseperioden.



Anm.: Inflationen er målt ved forbrugerpriserne. I figur 2.2a angiver de stiplede linjer årgennemsnit. MCI-indeksset 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 indekssværdi indikerer en stimulerende effekt på aktiviteten.

Kilde: EcoWin, egne skøn og beregninger.

Centralbankerne i de store økonomier står over for forskellige udfordringer, som afspejler, at de ikke befinder sig i samme konjunktursituation.

Den amerikanske centralbank har holdt en pause i renteændringerne siden juni sidste år. Den amerikanske centralbanks udfordring består i, at balancere pengepolitikken for at undgå en hård opbremsning i økonomien og samtidig holde kerneinflationen nede på et acceptabelt niveau. Det er forudsat, at den amerikanske centralbank sænker styringsrenten en enkelt gang i 2. halvår 2007 for herefter at holde den uændret ind i 2008. Den forventede nedsættelse af styringsrenten forudsætter, at presset på kerneinflationen aftager.

Den kraftige stigning i de korte renter i USA de seneste år har ikke haft nævneværdig effekt på de lange renter, og rentestrukturen er meget flad. Det tyder på forventninger om lavere styringsrente, jf. figur 2.2b.

I euroområdet har den europæiske centralbank fastholdt sin strategi med henblik på at ”normalisere” den pengepolitiske rente og har således hævet styringsrenten yderligere to gange siden decembervurderingen. Renteforhøjelserne skal ses i lyset af de positive vækstudsigter for euroområdet, forholdsvis høj pengemængde- og kreditvækst samt bekymring om stigende løn- og inflationspres. Det ventes, at den europæiske centralbank hæver styringsrenten yderligere to gange i prognoseperioden.

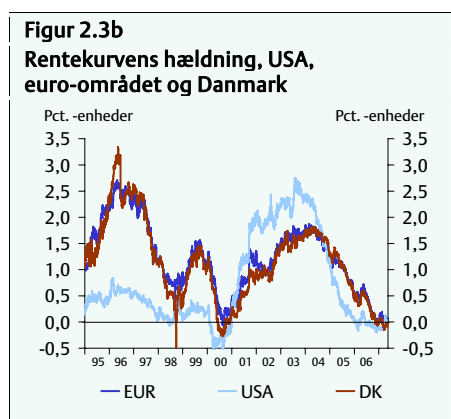
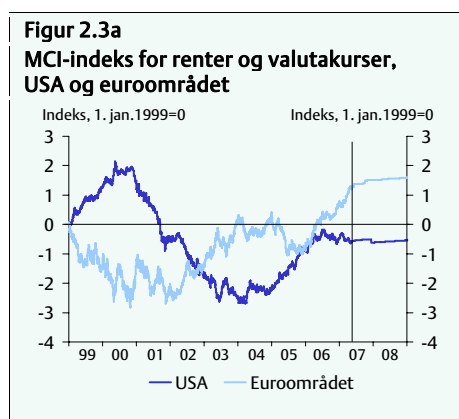
Stigningen i de korte renter i euroområdet har haft et gennemslag på de lange renter, som er steget med mere end 0,5 pct.-enheder siden starten af december.

Den japanske centralbank har siden sin ”nul-rente”-politik frem til sommeren 2006 gradvist hævet styringsrenten. Prisstigningerne målt ved BNP-deflatoren er dog fort-

sat negative. Det ventes, at pengepolitikken i Japan strammes i takt med, at der kommer klare indikationer af et mere robust opsving og stigende inflation.

Forventningen om en lavere amerikansk styringsrente og højere styringsrente i euroområdet har medvirket til, at euroen er blevet styrket over for dollar. I kombination med de stigende renter i euroområdet har det medført, at de monetære vilkår i euroområdet er blevet strammere. I USA er de monetære vilkår derimod lempet en anelse siden decembervurderingen som følge af svækkelsen af dollaren, *jf. figur 2.3a*.

Renteforskellen mellem de korte og lange renter er nogenlunde uændret siden sidste konjunkturvurdering, *jf. figur 2.3b*. Dvs. at rentekurvens hældning fortsat er flad. De lange renter bestemmes som udgangspunkt ud fra forventede fremtidige korte renter. Dertil skal lægges en risikopræmie, der blandt andet afspejler inflationsusikkerheden. Den flade rentekurve indikerer, at risikopræmierne er forholdsvis lave.



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

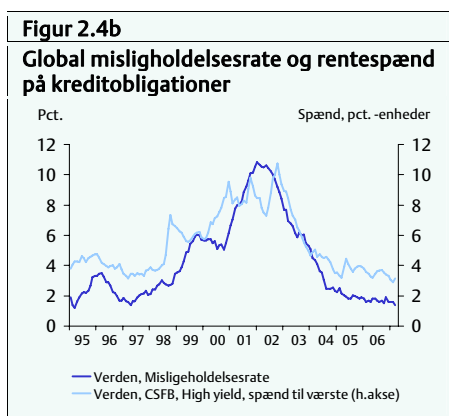
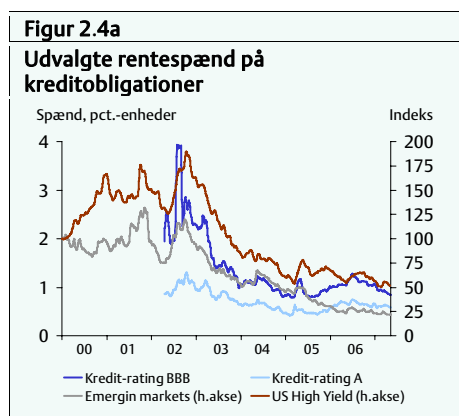
Kilde: EcoWin.

Rentespændet mellem obligationer med høj og lav kreditvurdering er faldet betydeligt i takt med, at misligholdelsesraten for obligationer med lav kreditværdighed er faldet, *jf. figur 2.4a og 2.4b*. Det indikerer, at risikopræmierne i øjeblikket er meget lave.

De seneste års lave renteniveauer har formentlig medført, at en række investorer har været villige til at acceptere en større risiko for at opnå højere afkast. Disse investeringer er blandt andet sket på alternative markeder (i fx hedgefonde og kapitalfonde), som kan virke mindre gennemskuelige og mere risikofyldte end de traditionelle aktie- og obligationsmarkeder.

De mere risikofyldte aktiver kan dog komme under pres, hvis den for tiden lave volatilitet vender tilbage til et niveau, der svarer til de historiske erfaringer. Hertil kom-

mer risikoen for en hurtigere og mere pludselig tilpasning af de globale ubalancer, der kan skabe en øget usikkerhed og volatilitet på de finansielle markeder.



Anm.: Figur 2.4a: Rentespændet for emerging markets (J.P. Morgan) og US high yield obligationer (CSFB) er indekseret med indeks=100 i januar 1999 og er beregnet i forhold til et udvalg af amerikanske statspapirer. Niveauerne kan ikke umiddelbart sammenlignes med kreditspændet for 10-årige euroobligationer med kredit-rating A og BBB, som beregnes i forhold til den 10-årige statsobligationsrente i euroområdet.

Kilde: EcoWin og egne beregninger.

2.2 USA

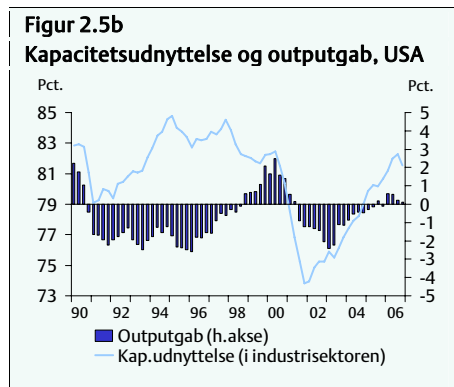
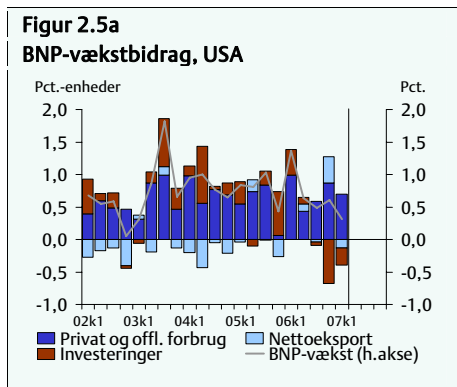
Opbremningen i den amerikanske økonomi er indtil nu forløbet omtrent som ventet, jf. figur 2.5a. Siden den meget kraftige vækst i første kvartal 2006, har væksten ligget på et væsentlig lavere niveau. Der forventes i 2007 en vækst på godt 2 pct., hvilket må vurderes at være lavere end den potentielle vækst, som imidlertid også ser ud til at være aftaget i USA. Outputgabene er dog blevet reduceret en smule siden begyndelsen af 2006, så det nu er omtrent nul, jf. figur 2.5b. Kapacitetsudnyttelsen i industrisektoren er dog fortsat stigende, og udbudssiden i den amerikanske økonomi giver således ikke umiddelbart mulighed for nogen kraftig acceleration i væksttempoet. En stigning i væksten for 2008 til knap 3 pct., dvs. stort set svarende til trendvæksten, vurderes som sandsynlig.

Det lavere væksttempo kan især henføres til en svagere udvikling i investeringerne. Boliginvesteringerne har udviklet sig svagt efter afmatningen på boligmarkedet, men også andre investeringer er faldet, som følge af den lidt svagere konjunkturudvikling.

Vækstbidraget fra udenrigshandlen er omtrent neutralt, mens privatforbruget fortsat vokser med ca. 2½ pct. på årsbasis. Dette kan især henføres til en fortsat gunstig udvikling i beskæftigelse og lønninger. Husholdningernes opsparingskvote er fortsat omtrent nul, hvilket i historisk perspektiv og i international sammenhæng er et lavt niveau. Tidligere er dette blevet forklaret med formueeffekten af stigende huspriser¹.

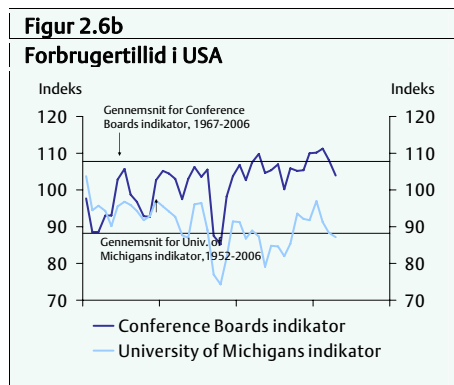
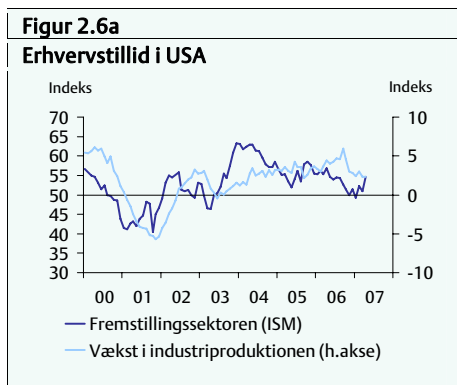
¹ Se blandt andet Økonomisk Redegørelse, december 2006.

At opsparingskvoten ikke er steget efter omslaget på boligmarkedet kan skyldes, at husholdningerne stadig råder over betydelige ubelånte friværdier. Fortsætter boligpriserne med at falde, vil privatforbruget dog være sårbart i kraft af den lave opsparingskvote.



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

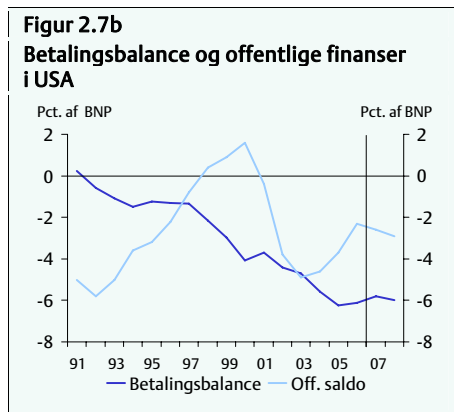
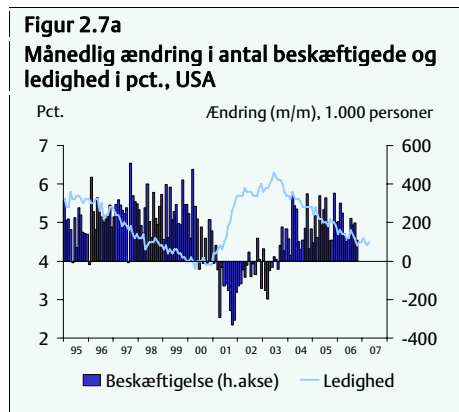
Erhvervstilliden og forbrugertilliden ligger fortsat på et højt niveau, *jf. figur 2.6a-b*. Erhvervstilliden har dog vist en svagt vigende tendens i 2006. Forbrugertilliden ligger stabilt. University of Michigan-indikatoren for forbrugertillid viser en vis stigning de seneste måneder, hvilket dog skal 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 på langsigts gennemsnittet.



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.

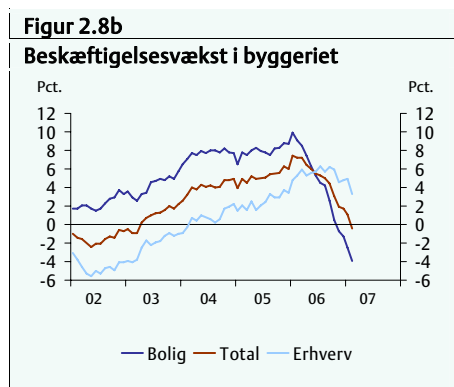
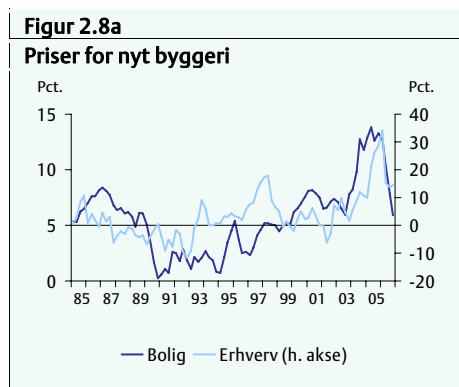
Kilde: EcoWin.

Opbremningen i væksten er ikke slået igennem på ledighedsudviklingen, *jf. figur 2.7a*. Udviklingen har været bemærkelsesværdigt jævn, og ledigheden fortsætter med at falde på femte år. Den lavere vækst ventes at slå igennem på ledigheden i 2008, hvor ledigheden forventes at ligge ca. ½ pct.-enhed højere end i år.



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. Efter en længere periode med årlige vækstrater på 10 pct. og derover, har den årlige prisstigningstakt i det meste af 2006 ligget under 5 pct., *jf. figur 2.8a*. I en række områder har der været tale om prisfald.



Kilde: IMF.

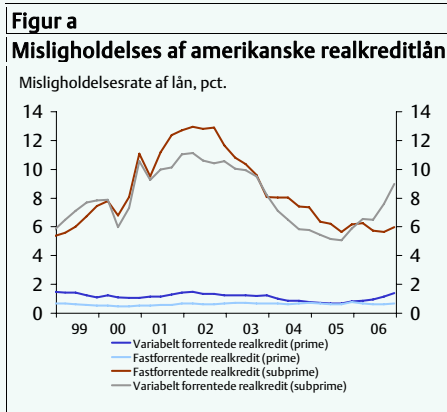
Den svagere prisudvikling har ført til markant lavere boliginvesteringer i anden halvdel af 2006 og dermed en brat opbremsning i beskæftigelsen i byggesektoren, *jf. figur 2.8b*.

Boks 2.1**Det amerikanske subprime realkreditmarked**

Det amerikanske subprime realkreditmarked består af lån med høj rente ydet til låntagere med lav kreditvurdering, som ellers ikke kan optage traditionelle boliglån. Typisk kan låntager optage subprime lån uden personlig kreditvurdering og uden sikkerhedsstillelse. Subprime er således den del af realkreditmarkedet, som har en meget stor kreditrisiko tilknyttet. Andelen af subprime lån har været stigende siden 2003. Det skyldes formentligt, at subprime selskaberne har været villige til at låne penge ud til låntagere med tvivlsom kreditværdighed, idet man forventede en fortsat stigning i huspriserne.

Rente- og afdragsprofilerne på subprime lån varierer meget. Enkelte lån har tilknyttet en fast rente, mens andre fx har en forholdsvis lav rente og ingen afdrag de første par år, men derefter stærkt stigende renter (typisk rentetilæg på 3 pct.-enheder eller mere) og afdrag. Det er især de meget store stigninger i ydelserne efter et par år, som øger risikoen for, at låntagere ikke kan betale terminerne på subprime lånene.

Afmatningen af boligmarkedet i USA vil alt andet lige øge risikoen for, at låntagerne misligholder subprime lånene. Tal for amerikanske indgivelse af tvangsaktioner for realkreditlån er det seneste år steget med 62 pct. (april 2007). Samtidig er bankerne begyndt at tilbagekalde kreditrammerne hos subprime selskaberne, hvilket har medført, at en række af disse subprime selskaber er gået konkurs. Spørgsmålet er, om problemerne i subprime markedet vil få væsentlige afsmittende virkninger for resten af de finansielle markeder i USA.



Anm.: Figur a viser andelen af lån, hvor betalingsfristen er 90 dage overskredet eller i tvangsaktion.
Kilde: Mortgage Bankers' Association.

En række forhold taler for, at problemerne i subprime realkreditmarkedet kun får afgrænset betydning for resten af den finansielle sektor:

- I den amerikanske centralbanks kvartalsvise undersøgelse "Senior Loan Officers Opinion Survey on Bank Lending Practices" fra april 2007 fremgår det, at krisen i subprime markedet i marts i år kun får begrænset betydning for låneprocedurerne for de højest kreditvurderede låntagere. Det indikerer, at stramningen af låneprocedurer på subprime realkreditmarkedet indtil videre ikke har haft mærkbart afsmittende virkninger på kreditgivningen på de øvrige markeder.
- Subprime realkreditmarkedet udgør kun ca. 15 pct. af realkreditmarkedet.
- Det er primært subprime låntagere med variabel rente, som har problemer med at betale terminerne, jf. figur a. Subprime lån med variabel rente udgør kun ca. halvdelen af alle subprime lån, mens fastforrentede lån udgør ca. 1/3 (ca. 16 pct. udgøres af øvrige lån).
- Dertil kommer, at beskæftigelsen fortsat er høj og dermed mindsker risikoen for et egentligt sammenbrud på realkreditmarkederne i USA.

Omvendt kan en række andre faktorer forstærke effekten:

- Et øget antal tvangsaktioner vil øge antallet af udbudte ejendomme og kan derved lægge et yderligere pres på boligpriserne.
- Hvis kreditkravene også strammes for det øvrige realkreditmarked, kan det medvirke til, at boligpriserne kommer under yderligere pres.

Indtil videre synes problemerne i subprime realkreditmarkederne kun at have haft begrænset afsmittning på de øvrige finansielle markeder. De store problemer i subprime markedet kan dog være et forvarsel om, at de lave kreditrisikopræmier kan stige til et højere niveau, som svarer til de historiske erfaringer.

På det såkaldte *subprime* boliglånemarked i USA, dvs. markedet for boliglån med stor kreditrisiko, har der siden begyndelsen af 2006 kunnet spores en tendens til større betalingsvanskeligheder hos låntagerne, som kulminerede i marts i år, hvor subprime markedet kom under stort pres. Tendensen er dog begrænset til lån med variabel rente, som udgør ca. 7 pct. af det samlede marked for subprime boliglån, *jf. boks 2.1*. Uden for subprime segmentet og for lån med fast rente genfindes tendensen ikke i samme omfang. Betalingsvanskelighederne kan formentlig henføres til en kombination af stigende renter og manglende muligheder for at optage yderligere lån.

En større korrektion i boligpriserne kan få synlige konsekvenser for de finansielle markeder, hvis fx misligholdelsesraten for subprime lån stiger yderligere, men så længe beskæftigelsen er høj og renteniveauet ikke stiger yderligere, synes risikoen for større negative effekter på de finansielle markeder at være begrænset.

Risikoen for, at kraftige prisfald på boligmarkedet i USA kan medføre et tilbageslag må vurderes at være mindre end ved offentliggørelsen af Økonomisk Redegørelse, december 2006. Prisfaldet har bidraget til fald i investeringerne, men der har ikke været nogen tydelig afsmitning på privatforbruget. Både IMF og EU-Kommissionen vurderer, at vækstafdæmpningen i 2006 og 2007 vil blive afløst af fornyet vækst på trend-niveau, det vil sige ca. 3 pct. i 2008, og at problemerne på boligmarkedet ikke sætter sig varige spor.

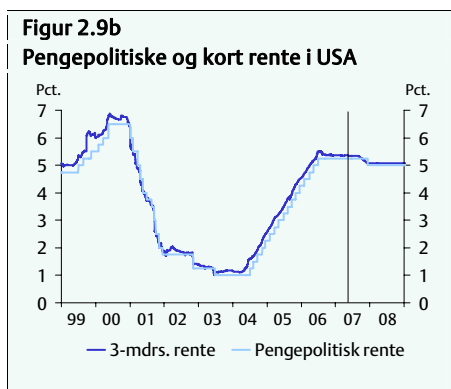
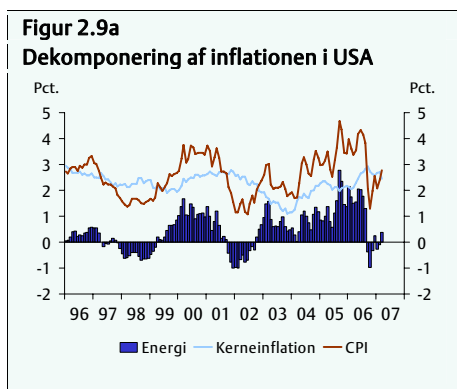
Det amerikanske betalingsbalanceunderskud forventes i prognoseperioden at stabilisere sig på omkring 6 pct. af BNP. Dollarfaldet samt den lidt svagere forbrugsvækst medvirker hertil. Det spiller ligeledes ind, at der er sket en vis konsolidering af de offentlige finanser. Den strukturelle saldo er således forbedret fra $-4\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2004 til et forventet niveau på godt $-2\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2007. Dette underskud er dog fortsat betydeligt, og en yderligere konsolidering er formentlig påkrævet i lyset af øgede aldringsrelaterede udgifter.

Inflation og renteutvikling i USA

I takt med dæmpningen af væksten og det markante olieprisfald i løbet af 2006 er inflationen i USA reduceret betydeligt siden midten af 2006, *jf. figur 2.9a*. Kerneinflationen er endnu forholdsvis høj, hvilket formentlig afspejler såvel et vist kapacitetspres som andenrunde-effekter af en høj oliepris. Med den lidt lavere vækst og med et lidt mindre presset oliemarked, kan kerneinflationen forventes at falde i løbet af 2007.

Den aktuelle kerneinflation er lidt over den amerikanske centralbanks (Fed) foretrukne inflationsinterval. Det taler for, at pengepolitikken ikke lempes lige foreløbig.

Hvis forventningerne til den amerikanske inflation og outputgab indfries, vil den amerikanske pengepolitiske rente sandsynligvis blive lempet. Den beregnede Taylorrente viser en tendens til en faldende kort rente i USA i 2007 og 2008, *jf. figur 2.10a*. Forwardrenterne indikerer ligeledes en pengepolitisk lempelse i USA i efteråret, *jf. figur 2.10b*.



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.

I renteskønnene er det lagt til grund, at Fed's primære fokus er at holde kerneinflationen nede på et acceptabelt niveau. Der er i renteprognosen således kun forudsat én rentenedsættelse i 4. kvartal 2007 og ingen i 2008, *jf. figur 2.9b*.

Tabel 2.2
Skøn for renter og inflation i USA

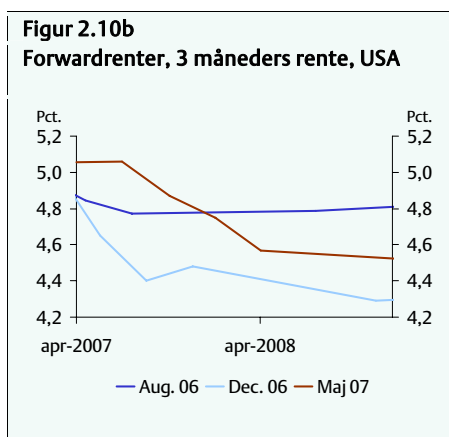
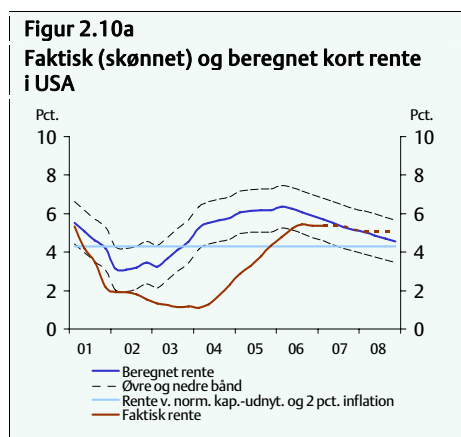
	2005	2006	2007		2008	
			Dec.	Maj	Dec.	Maj
Pct.						
3-mdrs. pengemarked	3,6	5,2	5,0	5,3	4,8	5,1
10-årig statsobligation	4,3	4,8	4,8	4,8	4,9	5,0
Vækst i pct.						
Forbrugerpriser (CPI)	3,4	3,2	2,5	2,3	1,9	1,9

Kilde: Ecwin og egne skøn.

De lange renter i USA er kun steget marginalt siden decembervurderingen, hvilket blandt andet skal ses i lyset af den uændrede pengepolitik. Dertil kommer, at der fortsat synes at være en række faktorer (både varige og konjunkturmæssige), som fastholder de lange renter på et lavt niveau vurderet ud fra historiske erfaringer.

Markedets renteforventninger udtrykt ved forwardrenterne indikerer, at markedet forventer en svag stigning i de lange renter i prognoseperioden, *jf. figur 2.11a*. I prognoseperioden forudsættes en marginal stigning i den lange rente. Den ventede rentestigning er en anelse større end markedets implicite renteforventninger. Stigningen skal blandt andet ses i lyset af, at der kun forudsættes én rentenedsættelse af styringsrenten, mens markedet (målt ved de korte forwardrenter) synes at have indregnet yderligere pengepolitiske lempelser. Hvis markedets forventninger (i gennemsnit) om rentenedsættelser ikke indfries, kan det medføre et opadgående pres på de lange ame-

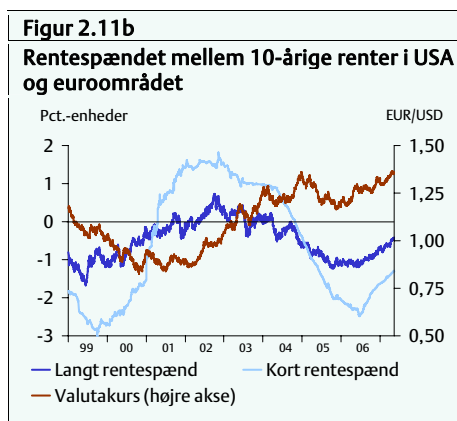
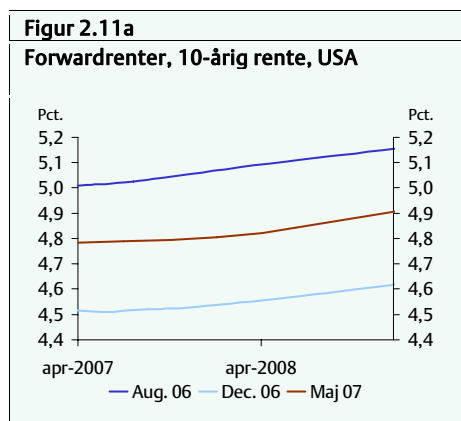
rikanske renter. Skønnene for den lange amerikanske rente er uændret i 2007 og opjusteret marginalt i 2008 i forhold til decembervurderingen, jf. tabel 2.2.



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.

Både de korte og lange rentespænd mellem USA og euroområdet er indsnævret siden december 2006, jf. figur 2.11b. Indsnævringen af det lange rentespænd skal blandt andet ses i lyset af forventningen om faldende korte renter i USA og stigende korte renter i euroområdet samt svækkelsen af USD over for EUR.



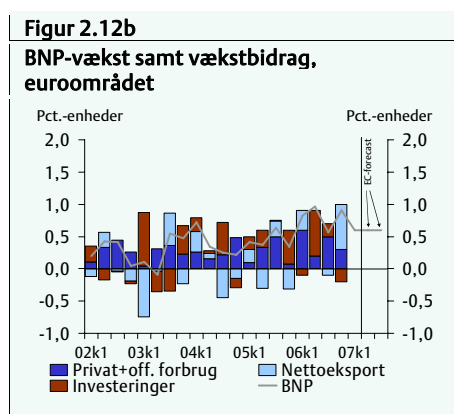
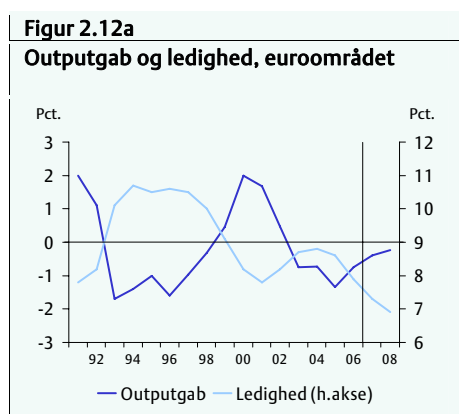
Kilde: Nationalbanken, Ecowin og egne beregninger.

2.3 Euroområdet

Opsvinget i euroområdet tiltog i styrke i anden halvdel af 2006, så økonomien i 2006 voksede med den største vækstrate siden 2000. Hermed er det negative outputgab ved at være lukket, *jf. figur 2.12a*. Blandt de store eurolande havde Spanien den kraftigste vækst i 2006, og den tyske økonomi udviklede sig også gunstigt. Derimod er væksten i Italien og Frankrig fortsat afdæmpet.

Den relativt kraftige vækst i euroområdet skal ses i lyset af de øgede investeringer og den gunstige udvikling på arbejdsmarkederne med stigende beskæftigelse og faldende ledighed. Specielt udviklingen i Tyskland har overrasket positivt i 2006, om end en del af den kraftige vækst i den indenlandske efterspørgsel i andet halvår 2006 skal tilskrives effekter af den tyske momsforhøjelse pr. 1. januar 2007. Den tyske eksport steg betydeligt i 2006, men kan fremadrettet blive dæmpet af den styrkede euro og vækstafmatningen i USA. Den franske eksport ligger fortsat underdrejet, og nettoeksporten ventes også i de kommende år at bidrage negativt til væksten.

Euroområdets offentlige finanser er styrket, men styrkelsen skyldes primært de forbedrede konjunkturer, hvorimod de offentlige finanser kun i mindre grad er forbedret strukturelt.



Kilde: EU-Kommissionen, EcoWin og egne beregninger.

BNP i *eurområdet* voksede med 2,7 pct. i 2006, hvilket er over 1 pct.-enhed mere end i 2005 og lidt mere end forventet i decemberredegørelsen, *jf. tabel 2.3*. I 4. kvartal var den kvartalsvise BNP-vækst 0,9 pct. (sæson- og arbejdsdagskorrigeret), mens den i 1. kvartal 2007 var 0,6 pct. (flash-estimat), *jf. figur 2.12b*.

Privatforbruget har med en vækst på 1,7 pct. i 2006 bidraget med 1 pct.-enhed til den samlede BNP-vækst. Den fortsat faldende ledighed og stigende beskæftigelse udgør sammen med kraftigere lønudvikling og relativt afdæmpet prisudvikling et godt fundament for højere vækst i privatforbruget fremadrettet. Den europæiske forbrugertil-

lid ligger over det historiske niveau, og den har været stigende siden juli 2005, *jf. figur 2.13a*.

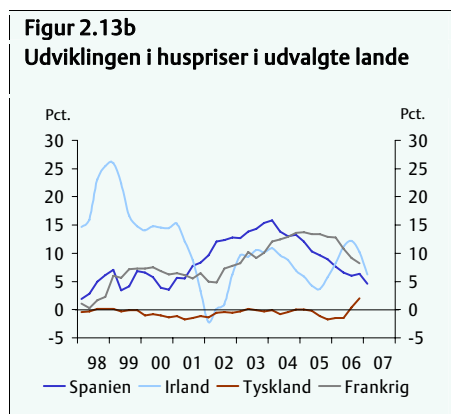
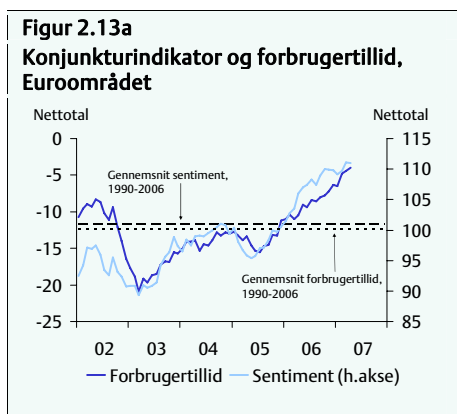
Tabel 2.3
BNP-vækst og andre økonomiske nøgletal for euroområdet

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

1) Lagerinvesteringer er opgjort som pct. af BNP.
2) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.
Kilde: Ecwin, EU-Kommissionen.

Efter vækst i investeringerne i 2006 på 4,7 pct., ventes investeringerne også fremover at stige pænt og trække op i væksten. På trods af de løbende pengepolitiske stramninger er både det korte og lange renteniveau fortsat lavt set i et historisk perspektiv, og virksomhedernes finansieringsvilkår er 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, hvilket trækker i den modsatte retning.

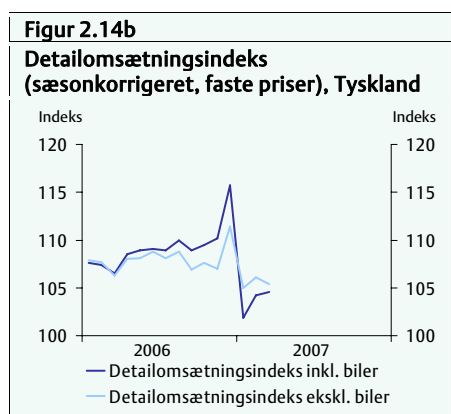
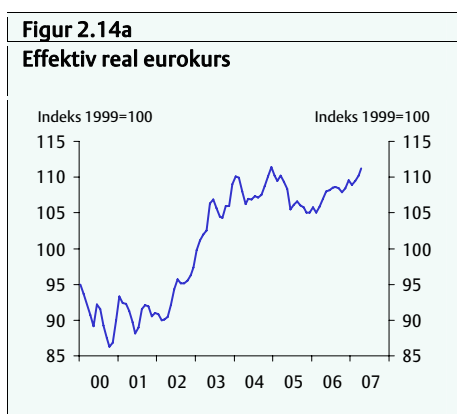
Euroområdet sluttede 2006 med en kraftig eksportvækst på 3,6 pct. i 4. kvartal (k/k – sæsonkorrigeret), hvorved eksporten i hele 2006 steg med 8,2 pct. Den største eksportvækst stod Tyskland for, efterfulgt af Luxembourg og Finland. Bidraget til euroområdets økonomiske vækst fra nettoeksporten ventes at forblive positivt i de kommende år, idet eksporten understøttes af den fortsat kraftige globale vækst.



Anm.: Konjunkturindikatoren (sentiment) sammener EU-Kommissionens surveys for henholdsvis detailhandel, forbrugertillid, bygge og anlæg, serviceerhverv og industri.

Kilde: Eurostat, EU-Kommissionen og EcoWin.

Den igangværende afdæmpning af den amerikanske økonomi forventes dog at begrænse eksportvæksten, ligesom importen må forventes at øges i takt med at den indenlandske efterspørgsel tiltager yderligere. Endvidere dæmpes bidraget fra nettoeksporten af, at den effektive eurokurs er styrket siden marts 2006, *jf. figur 2.14a*. I begyndelsen af maj 2007 nåede eurokursen det højeste niveau over for dollaren i hele euroens levetid.



Kilde: Eurostat, EU-Kommissionen og EcoWin.

Efter et flere år langt tilløb kom tysk økonomi endelig op i gear i 2006. Med kvartalsvise sæsonkorrigerede vækstrater i alle fire kvartaler omkring 1 pct. blev væksten i hele 2006 3,0 pct. Hermed har det vist sig, at den af hensyn til de offentlige finanser gennemførte forhøjelse af den høje momssats per 1. januar 2007 kommer på et gavnligt tidspunkt, og ikke som frygtet vil dæmpe en i forvejen afkølet økonomi.

Det var ventet, at væksten i slutningen af 2006 ville blive forstærket af, at privatforbrug af især varige forbrugsgoder fremrykkedes i forbindelse med momsforhøjelsen. Tilsvarende var det ventet, at fremrykningen ville give et midlertidigt dyk i begyndelsen af 2007.

Flash-estimatet for 1. kvartal 2007 viser en kvartalsvis BNP-vækst på 0,5 pct. (sæsonkorrigeret), men tal for privatforbrug er endnu ikke tilgængelige. Fremrykningen af forbrug kan aflæses i tal for detailomsætningen, *jf. figur 2.14b*. Specielt i december 2006 var detailomsætningen høj, og især bilsalget var ekstraordinært stort forud for momsforhøjelsen. I januar faldt detailomsætningen markant, og især bilsalget er fortsat på et lavere niveau end i 2006.

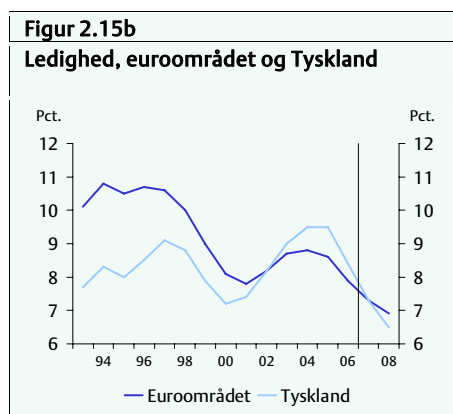
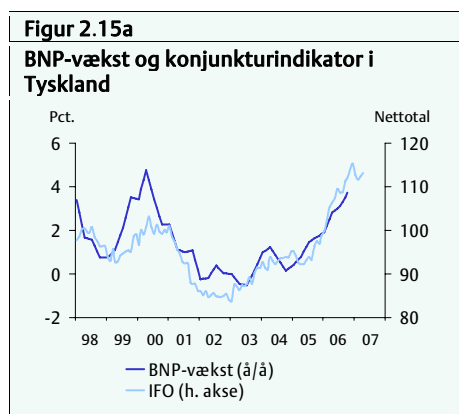
Den dæmpende effekt af momsforhøjelsen har været mindre end forventet, hvilket blandt andet hænger sammen med, at momsforhøjelsen ser ud til i mindre grad at være slået igennem på forbrugerpriserne. Det var forudset, at momsforhøjelsen (og den samtidige ændring i forsikringsskatten) ville øge den tyske inflation med omkring 1 pct.-enhed., svarende til at omkring 2/3 af momsstigningen ville blive overvæltet i forbrugerpriserne, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2006 s. 59*. Det samlede tyske forbrugerindeks (HICP - sæsonkorrigeret) steg fra december til januar med 0,4 pct. Herved steg årsstigningstakten kun fra 1,4 pct. i december til 1,8 pct. i januar (og fra 1,4 pct. til 1,6 pct. opgjort med det nationale forbrugerprisindeks). I april var årsstigningstakten 2,0 pct. Den samlede forbrugerprisinflation er dog også påvirket af andre forhold, og fx faldt råolieprisen og dermed energipriserne lidt omkring årsskiftet, hvilket har trukket nedad i forbrugerprisinflationen. Ligeledes er effekten af momsstigningen ikke nødvendigvis koncentreret til januar måned. Prisstigningen kan være påbegyndt i 2006, som det var tilfældet for tobakspriserne, eller være forsinket godt ind i 2007.

Virksomhedernes overskud trækkes ned af, at momsforhøjelsen ikke fuldt ud er blevet væltet over i forbrugerpriserne, men set i lyset af de fortsat høje industritillidsindikatorer, og af at en stor del af den tyske industri er eksportorienteret, ventes dette ikke at påvirke erhvervsinvesteringerne nævneværdigt, *jf. figur 2.15a*.

Den tyske ledighed er fortsat med at falde kraftigt, *jf. figur 2.15b*, og samlet tegnes et billede af en tysk økonomi i kraftig fremgang. Tysklands outputgab (som har været negativt siden 2002, og som i 2005 udgjorde -1,8 pct. af BNP) indsnævredes i 2006 til -0,3 pct. af BNP og ventes positivt i 2007 og 2008. Væksten i 2007 og 2008 ventes at blive 2,5 og 2,4 pct., hvilket især for 2007 er en kraftig opjustering.

Der er forhandlet overenskomster på det tyske arbejdsmarked i dette forår. Lønstigningerne i Tyskland har i de seneste år været meget afdæmpede, og arbeidstagersiden har i forhandlingerne argumenteret for, at den kraftige opgang i tysk økonomi er en passende anledning til forøgede lønstigninger. Således meldte det største fagforbund IG Metall ud med et krav om en lønstigning på hele 6,5 pct. På det store ingeniør-

område under IG Metall er der nu indgået en 19-måneders aftale med mere moderate lønstigninger, der svarer til en årlig lønstigning på lige under 4 pct.



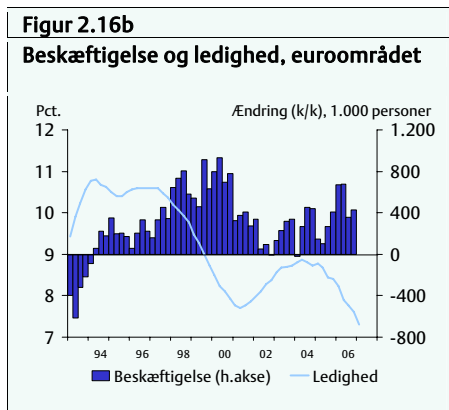
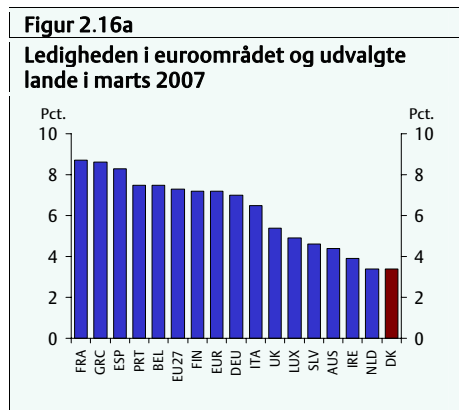
Kilde: EcoWin.

De tyske offentlige finanser forbedredes kraftigt i 2006. 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 og dermed komme under grænsen på 3 pct. af BNP. Hjulpet af den forbedrede konjunktursituation kom det tyske offentlige underskud helt ned på 1,7 pct. af BNP i 2006.

Væksten i *Frankrig* var 2,2 pct. i 2006. På trods af en opgang fra 1,2 pct. i 2005, kan den franske økonomi i modsætning til den tyske endnu ikke siges at være kommet ud af det dødvande, den har befundet sig i siden 2001. Frankrig kæmper fortsat med en høj ledighed (den højeste blandt EU15-landene), som i vidt omfang afspejler strukturproblemer på arbejdsmarkedet. Vinderen af det nyligt afholdte franske præsidentvalg, Nicolas Sarkozy, har planer om at gennemføre liberaliseringer og reformer på arbejdsmarkedet, herunder øget fleksibilitet med hensyn til lønfastsættelse og ansættelsesregler efter nordisk forbillede og en svækkelse af fagforeningernes rolle, fx i forbindelse med forhandlinger om arbejdsmarkedslove.

Mens den indenlandske efterspørgsel er vokset pænt, er det især eksporten, som skuffer i Frankrig. Således bidrog nettoeksporten negativt med 0,8 pct.-enheder i 2006. Frankrigs andel af euroområdet samlede eksport har opgjort i mængder været nogenlunde konstant siden 1999, men opgjort i løbende priser har Frankrig tabt eksportmarkedsandele. Udover at Frankrigs eksport klarer sig dårligt relativt til resten af EU, vil eksporten fremadrettet blive dæmpet af den styrkede euro og vækstafmatningen i fx USA. Da importen samtidig har udsigt til at blive båret oppe af fortsat fremgang i den indenlandske efterspørgsel, ventes nettoeksporten også fremover at bidrage negativt til den franske BNP-vækst.

Italiens BNP-vækst udgjorde i 2006 1,9 pct., hvilket er den højeste vækstrate siden 2000. Specielt i 4. kvartal 2006 var væksten høj (1,1 pct. k/k - sæsonkorrigeret). Flash-estimatet for 1. kvartal 2007 viser en vækst på kun 0,2 pct. Italien står over for store udfordringer med at genoprette de offentlige finanser. Underskuddet på den offentlige saldo steg til 4,4 pct. af BNP i 2006 fra 4,2 pct. af BNP i 2005. En del af underskuddet i 2006 skyldtes dog engangsudgifter, og underskuddet ventes at komme under 3 pct. af BNP i 2007.



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

Den EU-harmoniserede ledighedsgrad i euroområdet var i marts 7,2 pct. Ledigheden i eurolandene er lavest i Holland (3,4) og Irland (3,9), mens den er højest i Frankrig (8,9) og Grækenland (8,6). Derimellem ligger Spanien (8,3), Tyskland (7,0) og Italien (6,5), *jf. figur 2.16a*. Til sammenligning var den standardiserede ledighedsgrad i Danmark 3,4 pct.

Ledigheden i euroområdet har været faldende siden 3. kvartal 2004 og ligger nu på et rekordlavt niveau, *jf. figur 2.16b*. Ledigheden ventes at falde yderligere gennem resten af 2007 og 2008. Ledigheden når dermed ned på et niveau, som kan give lønpres, på grund af strukturproblemer på arbejdsmarkedene i mange lande.

Eurolandenes gennemsnitlige underskud på *de offentlige finanser* udgjorde 1,6 pct. af BNP i 2006 og er således faldet tre år i træk siden 2003, hvor budgetunderskuddet udgjorde ca. 3 pct. af BNP. Underskuddet ventes reduceret yderligere til 1,0 pct. af BNP i 2007. Eurolandenes gennemsnitlige offentlige bruttogældskvote faldt til 69 pct. af BNP i 2006 og ventes at falde yderligere til ca. 67 pct. af BNP i 2007.

Den generelle forbedring af de offentlige finanser i euroområdet og EU skyldes dels det økonomiske opsving og dels en strukturel styrkelse af budgetstillingen som følge af tilpasninger af finanspolitikken i en række lande i de sidste par år.

Stabilitets- og Vækstpagtens grænse for offentlige budgetunderskud på ca. 3 pct. af BNP er gennem årene blevet overskredet af omtrent halvdelen af EU-landene i kortere eller længere tid, herunder seks eurolande. Disse lande har generelt nedbragt deres uforholdsmæssigt store underskud eller arbejder på det i overensstemmelse med EU's anbefalinger.

Underskuddene overskred 3 pct. af BNP i fire eurolande i 2005, men blev bragt under 3-procentsgrænsen i 2006 i Tyskland (1,7 pct. af BNP), et år før EU's frist, og i Grækenland (2,6 pct. af BNP). Underskuddene overskred derimod fortsat 3-procentsgrænsen i 2006 i Italien (4,4 pct. af BNP), hvor underskuddet dog ventes bragt ned under 3 pct. af BNP til fristen i 2007, og i Portugal (3,9 pct. af BNP), hvor der er større usikkerhed knyttet til muligheden for at overholde fristen i 2008.

Mens det økonomiske opsving hidtil i nogen grad er udnyttet til at sikre en strukturel styrkelse af de offentlige finanser i en række lande, ventes der kun moderate strukturelle budgetforbedringer i 2007 og 2008, hvor der fortsat vil være gunstige konjunkturforhold.

Det er imidlertid afgørende, at landene fuldt ud drager fordel af de gode tider til at styrke konsolideringen i retning af strukturel balance på de offentlige finanser i overensstemmelse med landenes egne mellemfristede budgetmål og de fælles regler i Pagten. Landene er generelt enige om behovet for at sikre underliggende budgetforbedringer især i år med pæn vækst og omvendt undgå procyklisk finanspolitik.

Finanspolitikken under den aktuelle højkonjunktur vurderes foreløbig generelt at bidrage til stabilisering og konsolidering – i modsætning til finanspolitikken under den seneste højkonjunktur omkring 2000 – men kunne i en række tilfælde fremadrettet være mere ambitiøs i lyset af landenes mellem- og langfristede udfordringer.

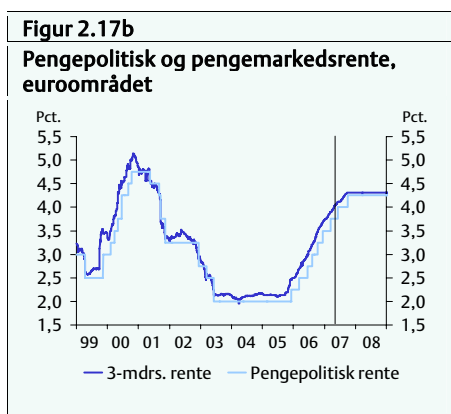
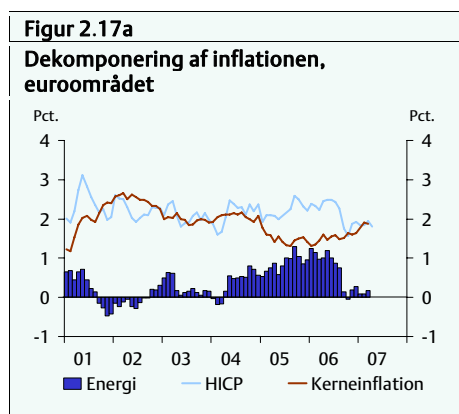
Den fortsat høje aktivitet bør således udnyttes mest muligt til at gennemføre strukturelle budgetforbedringer, som dels kan skabe et råderum til blandt andet stabilisering under den næste lavkonjunktur, og som dels – i kombination med strukturreformer, herunder fuld gennemførelse af de planlagte pensionsreformer mv. – kan bidrage til en holdbar udvikling i de offentlige finanser på længere sigt i takt med, at der bliver flere ældre, og at levetiden stiger.

Inflation og renteutvikling i euroområdet

Forbrugerprisinflationen (HICP) udgjorde i første halvdel af 2006 omkring 2,4 pct., men faldt kraftigt i september 2006, primært som følge af faldet i råolieprisen i august og september samt bortfald af effekten af de høje energiprisstigninger, som fandt sted tilbage i sensommeren 2005. Siden september 2006 har inflationen ligget nogenlunde stabilt omkring 1,8 pct., *jf. figur 2.17a*.

Kerneinflationen (forbrugerprisinflationen renset for energi og uforarbejdede fødevarer) har i et års tid ligget nogenlunde stabilt omkring 1,5 pct., men er tiltaget til 1,9

pct. på det seneste. På trods af den mindre end forventede effekt af momsforøgelsen i Tyskland vil forhøjelsen have mærkbar, men midlertidig effekt på inflationen i 2007.



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.

For 2007 og 2008 venter EU-Kommissionen en inflation i euroområdet på 1,9 pct. i begge år, *jf. tabel 2.4*. Hermed ventes inflationen at ligge inden for rammerne af ECB's definition af prisstabilitet, hvilket den ikke har gjort i nogen af årene 2001 til 2006.

Tabel 2.4
Skøn for renter og inflation i euroområdet

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

Kilde: Ecwin, EU-Kommissionen og egne skøn.

Den europæiske centralbank forventes at fortsætte strammingsforløbet i 2007, *jf. figur 2.17b*. På det seneste rentemøde i maj i år blev det indikeret, at styringsrenten sættes yderligere 0,25 pct.-enheder op i juni i år.

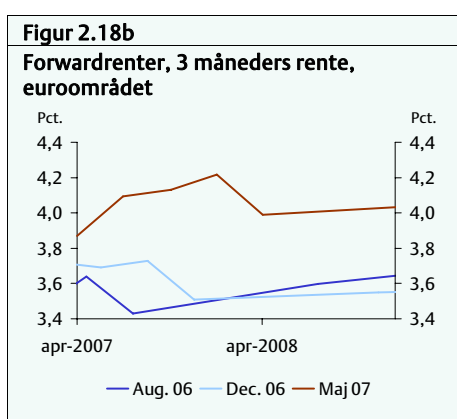
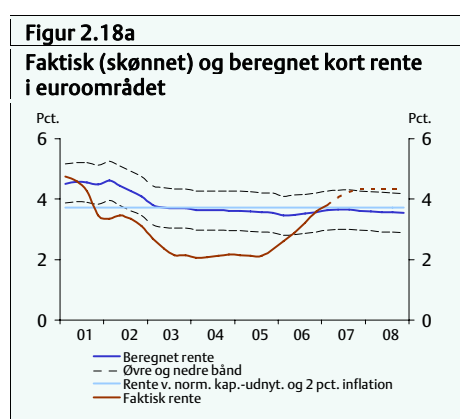
Hvad der herefter sker med hensyn til pengepolitikken er mere usikkert og afhænger blandt af inflationspresset og udviklingen i pengemængde- og kreditvæksten.

Forwardrenterne (3-måneders) for euroområdet indikerer, at markedet med stor sandsynlighed forventer en renteforhøjelse i juni, *jf. figur 2.18b*. Umiddelbart synes markedet nu at være på vej til i højere grad også at inddiskontere en rentestigning i efteråret 2007.

Taylor-renten peger i retning af en nogenlunde uændret styringsrente, som ligger en anelse under den skønnede profil, *jf. figur 2.18a*.

Dertil kommer en generel høj kapacitetsudnyttelse i europæisk økonomi og risikoen for yderligere lønpres. Endvidere er erhvervstilliden høj og forventningerne til beskæftigelsen positive. Alt i alt peger det i retning af de to indlagte renteforhøjelser i resten af 2007. Der forudsættes ingen renteændringer i 2008.

Skønnene for den 3-måneders pengemarkedsrente i euroområdet er på den baggrund opjusteret med 0,4 pct.-enheder i 2007 og med 0,5 pct.-enheder i 2008 i forhold til decembervurderingen.



Anm.: I figur 2.18a 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 1980-2007, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2002*.

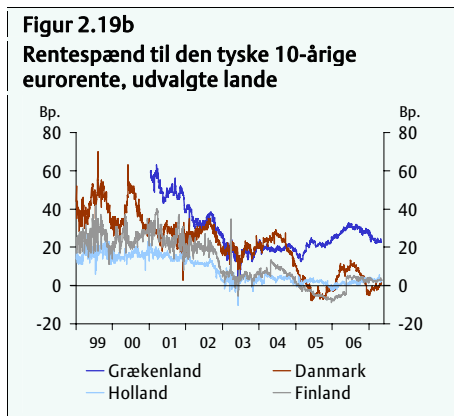
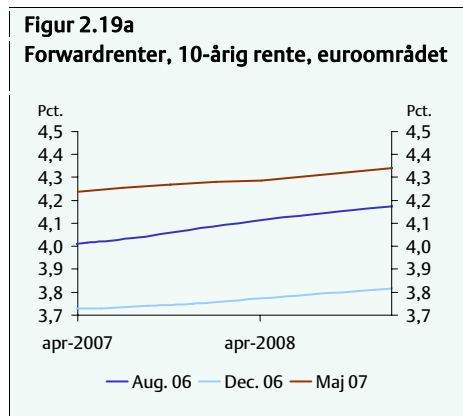
Kilde: EU-Kommissionen, OECD, Nationalbanken og egne beregninger og skøn.

Stigningen i de korte renter i euroområdet har haft et gennemslag på de lange renter, som også er steget med mere end 0,5 pct.-enheder siden starten af december, *jf. figur 2.3b*. Stigningen var dog i store træk indregnet i decembervurderingen.

Med udsigten til yderligere renteforhøjelser fra ECB's side og kun svagt stigende lange renter kan der således forventes en fortsat flad rentestruktur i euroområdet.

Det såkaldte intra-europæiske rentespænd, målt ved eurolandenes rentespænd til den tyske 10-årige statsobligationsrente, er steget en anelse siden decembervurderingen, *jf. figur 2.19b*. Rentespændet udvides generelt, når renten stiger, mens det typisk ind-

snævres ved et rentefald². Dertil kommer, at den tyske økonomi, som rentespændet beregnes ud fra, har haft en positiv udvikling med forholdsvis høje vækstforventninger og øget konsolidering af de offentlige finanser. Det kan have medvirket til at gøre tyske statsobligationer mere attraktive og dermed udvidet rentespændene.



Kilde: Nationalbanken og egne beregninger.

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 er således øget fra 1,9 pct. i 2005 til 2,8 pct. i 2006. Fremgangen ventes herefter at blive 2,8 pct. og 2,5 pct. i henholdsvis 2007 og 2008 – en lille opjustering i forhold til decemberredegørelsen, *jf. tabel 2.5*.

Tabel 2.5
Vækstskøn for Storbritannien, Sverige og Norge

	Gnst. 1998-2003 ¹⁾	2004	2005	2006	2007		2008	
					Dec.	Maj	Dec.	Maj
Storbritannien	2,8	3,3	1,9	2,8	2,6	2,8	2,4	2,5
Sverige	2,9	4,1	2,9	4,4	3,3	3,8	3,1	3,3
Norge ²⁾	2,4	4,4	4,5	4,6	2,7	3,7	2,2	2,5

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

Opsvinget i britisk økonomi skyldes en forøget vækst i den indenlandske efterspørgsel, især som følge af at væksten i erhvervsinvesteringerne er tiltaget. Erhvervslivets investeringslyst er tiltaget på grund af ikke mindst historisk høj indtjening i virksom-

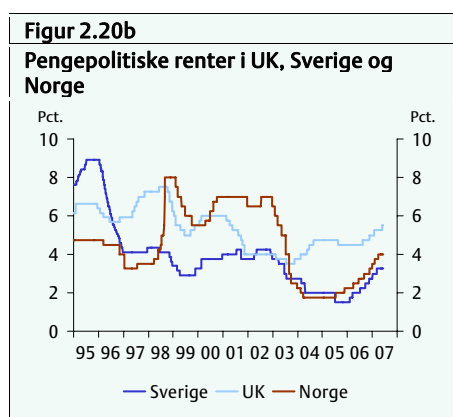
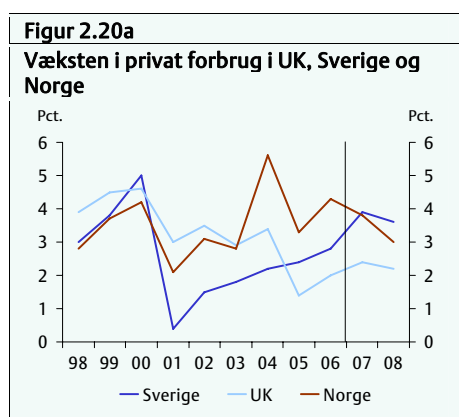
² Rentespændets størrelse bestemmes blandt andet af landenes kreditværdighed og likviditeten i de bagvedliggende statsobligationsserier, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2006*.

hederne samt gunstige udsigter med forventede vækstrater mellem 2½-3 pct. i de kommende år.

Samtidig tog det private forbrug efter et år med lav vækst igen fart i 2006. Væksten i privatforbruget er drevet af en opgang i husholdningernes bolig- og finansielle formuer, *jf. figur 2.20a*.

Det private forbrug forventes i prognosen gradvist at overtage rollen som den primære kilde til væksten i den indenlandske efterspørgsel, mens investeringsvæksten efterhånden modereres.

For 2008 forventes den økonomiske vækst at aftage til 2½ pct. som følge af en nedgang i både privat forbrug og erhvervsinvesteringerne. Den dæmpede forbrugs- og investeringslyst skal ses i sammenhæng med, at den nuværende opgang i renterne på sigt forventes at øge opsparingskvoten. Samtidig ventes forbrugseffekten fra den gunstige udvikling i husholdningernes formuer at aftage.

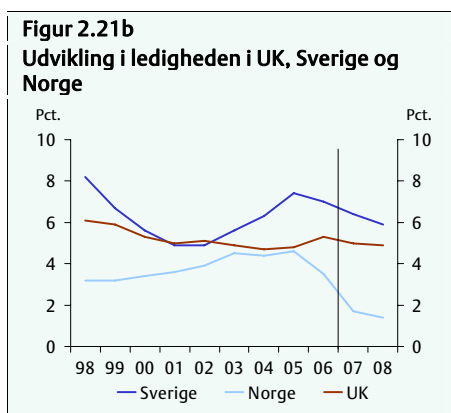
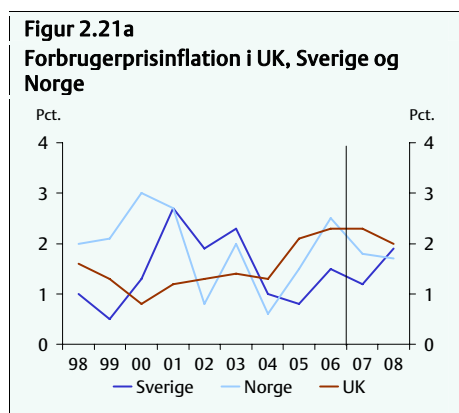


Kilde: EcoWin, EU-kommissionen.

Siden midten af 2006 har Bank of England (BoE) gradvist øget de pengepolitiske renter i takt med, at inflationen er tiltaget og i en stor del af 2006 og ind i 2007 har ligget over BoE's inflationsmålsætning på 2 pct., *jf. figur 2.20b*.

Opgangen i inflationen skyldes primært en midlertidig udvikling i form af høje prisstigninger på gas, elektricitet og fødevarer. Kerneinflationen – et mål for det underliggende inflationspres i økonomien ligger fortsat under 2 pct. De stigende pengepolitiske renter afspejler derfor en vurdering af, at den nuværende høje inflation kan risikere at blive indarbejdet i inflationsforventningerne og derved få en mere varig effekt på prisudviklingen. Senest har BoE i maj øget den pengepolitiske rente fra 5¼ pct. til 5½ pct. – det højeste niveau siden 2001.

Arbejdsstyrken er forøget igennem 2005 og 2006 som følge af en betydelig indvandring, samt en højere deltagelsesfrekvens for både kvinder og ældre. Stigningen i arbejdsstyrken har på kort sigt betydet, at beskæftigelsen er steget, uden at ledigheden er faldet, jf. figur 2.21b. I 2007 og 2008 ventes både indvandringen og væksten i arbejdsstyrken at normaliseres. I den sammenhæng forventes den relativt høje økonomiske aktivitet at lede til faldende ledighed og stigende pres på arbejdsmarkedet.



Kilde: EcoWin, EU-kommissionen.

Trods en vis nedgang i den offentlige forbrugsvækst i forhold til de seneste år lå den i løbende priser fortsat over 6 pct. i 2006. I 2007 og 2008 ventes en lille nedgang i forbrugsvæksten til ca. 5 pct. i begge år. Det er medvirkende til at forbedre de offentlige finanser en anelse i 2007 og 2008. Underskuddet på de offentlige finanser er dog fortsat stort i europæiske sammenhæng og ventes at udgøre omkring 2½ pct. af BNP i 2007 og 2008.

Finansloven for Storbritannien indeholder i lyset af ovenstående en fremadrettet forventning om, at underskuddene bliver vent til overskud frem mod 2011-12 og at man herefter overholder målsætningen om balance eller overskud på de offentlige finanser i gennemsnit over en konjunkturcykel.

Svensk økonomi oplever i disse år en højkonjunktur, og BNP voksede således med 4½ pct. i 2006, jf. tabel 2.5. Der ventes en mindre nedgang i væksten til 3,8 og 3,3 pct. i henholdsvis 2007 og 2008. Men billedet af, at svensk økonomi er oppe i høj fart, og opererer tæt på kapacitetsgrænsen, er uændret. I forhold til decembervurderingen er skønnene for BNP-væksten opjusteret med 0,5 pct.-enheder for 2007 og 0,2 pct.-enheder for 2008. Sverige vil således fortsat være en af de hurtigst voksende økonomier i Europa.

Den stærke økonomiske vækst præger både husholdninger og erhvervslivet. Både privatforbruget og erhvervsinvesteringer har i de seneste år været inde i en gunstig

udvikling, ikke mindst på grund af øget beskæftigelse, et stærkt boligmarked, lave renter og høj kapacitetsudnyttelse. Dertil kommer en pæn fremgang i eksporten.

Privatforbruget ventes at accelerere kraftigt i 2007 og 2008 med vækstrater på omkring $3\frac{3}{4}$ pct. og yder i disse år det primære bidrag til den høje BNP-vækst. Opgangen i forbruget skal ses i lyset af, at voksende beskæftigelse og stigende reallønninger påvirker de disponible indkomster positivt. De disponible indkomster understøttes også af den svenske regerings skattnedsættelser, herunder indførelsen af et jobfradrag.

Efter nogle år med negativ eller svag vækst i beskæftigelsen viste beskæftigelsesudviklingen en pæn fremgang med en vækst på omkring 2 pct. i 2006. Fremgangen forventes at fortsætte i 2007, mens beskæftigelsesvæksten vurderes at falde til knap 1 pct. i 2008. I takt med forbedringen af arbejdsmarkedet ventes ledigheden at falde fra 7 pct. i 2006 til $5\frac{1}{2}$ pct. af arbejdsstyrken i 2008, jf. figur 2.21b.

Aktivitetsfremgangen betyder, at outputgabet gradvist udvides fra 0,2 pct. i 2006 til 0,8 pct. i 2008. Det afspejler, at svensk økonomi efterhånden nærmer sig kapacitetsgrænsen. Presset mærkes på arbejdsmarkedet, hvor flere sektorer (bygge- og anlæg samt serviceerhvervene) melder om mangel på arbejdskraft.

Manglen på arbejdskraft afspejles i overenskomstaftalerne i foråret. Således forventes en stigning i lønomkostningerne over 4 pct. i 2007 og 2008. Årets fornyelse af lønaf-taler i Sverige omfatter stort set alle brancher (bortset fra transport- og banksektoren) og omkring 80 pct. af alle lønmodtagere.

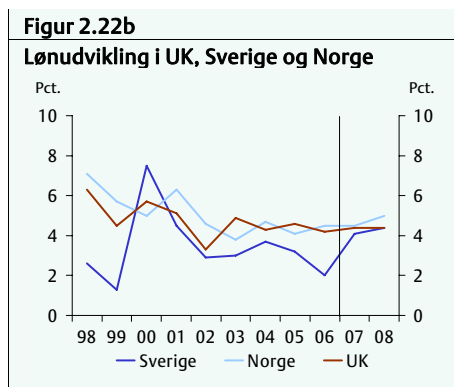
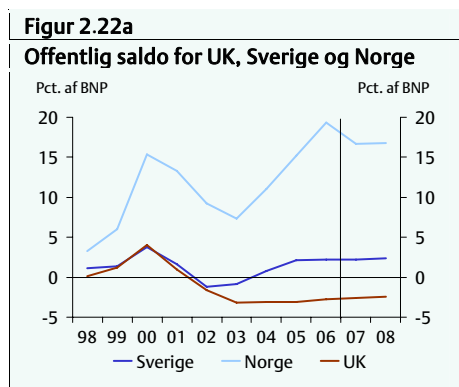
Inflationsudvikling er på nuværende tidspunkt fortsat moderat og har i 1. kvartal 2007 ligger stabilt på $1\frac{3}{4}$ pct. Men lønstigningerne vil gradvist løfte det underliggende inflationspres. Stigningen i den underliggende inflation bliver dog til dels modsvaret af lavere energipriser og styrket svensk krone, således at inflationen trods indenlandsk inflationspres fortsat ligger under 2 pct. i 2007 og 2008.

I lyset af at aktiviteten i Sverige ligger over dets potentielle niveau koblet med et gradvist stigende løn- og prispres har Sveriges Riksbank hævet styringsrenten flere gange i 2006 og en enkelte gang i 2007, jf. figur 2.20b. Riksbankens styringsrente er i alt blevet hævet med $1\frac{3}{4}$ pct.-enhed siden januar 2006.

Den stærke økonomiske fremgang har bidraget til et solidt overskud på de offentlige finanser på 2,2 pct. af BNP i 2006.

Den gunstige udvikling i de offentlige finanser ventes at fortsætte i 2007 og 2008, hvor overskuddet ventes at blive henholdsvis $2\frac{1}{4}$ pct. og $2\frac{1}{2}$ pct. Den konjunkturmæssige forbedring af de offentlige finanser vil derfor mere end modsvare den finanspolitiske lempelse, der er indeholdt i regeringens finanslov for 2007.

Den økonomiske vækst i *Norge* har ligget væsentligt over det potentielle niveau i de seneste år. Efter vendingen i konjunkturerne i 2003 har BNP-væksten for fastlands-Norge således ligget stabilt på 4½ pct. i de seneste tre år, jf. tabel 2.5. Opgangen i fastlands-økonomien vurderes at dæmpes gradvist i 2007 og 2008 til henholdsvis 3,7 pct. og 2,5 pct. I forhold til decembervurderingen er skønnene opjusteret med 1,0 og 0,3 pct.-enheder for henholdsvis 2007 og 2008.



Kilde: EcoWin, EU-kommissionen og OECD.

Den stærke økonomiske vækst skyldes blandt andet en høj vækst i det private forbrug – ikke mindst på grund af kraftig vækst i beskæftigelsen. Erhvervs- og boliginvesteringerne vokser ligeledes kraftigt, blandt andet stimuleret af et lavt renteniveau. Frem mod 2008 ventes BNP-væksten gradvist at dæmpes. Det bygger blandt andet på en udsigt til stigende renter, der kan medvirke til lavere fremgang i privatforbruget og erhvervsinvesteringerne.

Væksten holdes blandt andet oppe af en fremgang i eksporten i 2007 og især i 2008 og samlet set øges vækstbidraget fra nettoeksporten fra -2,1 pct.-enheder i 2006 til 0,9 pct.-enheder i 2008.

De offentlige finanser viser i lyset af store olieindtægter markante overskud på op mod 20 pct. af BNP i 2006-2008. Den strukturelle oliekorrigerede offentlige saldo – som afspejler finanspolitikens aktivitetsevirkning – viser imidlertid underskud på 3,8 pct. af BNP i 2006. I 2007 ventes et underskud på 4,3 pct. af BNP. Underskuddene er i overensstemmelse med den såkaldte handlingsregel for den norske finanspolitik. Finanspolitikken må i det lys vurderes at være lempelig i perioden.

Det modsvares til dels af en modcyklisk pengepolitik. Norges Bank har siden sommeren 2005 hævet den pengepolitiske styringsrente med 2¼ pct.-enhed – om end fra et ret lavt niveau. Norges Bank har i deres renteprognose indikeret, at man kan vente yderligere renteforhøjelse i 2007 og 2008.

Den høje økonomiske aktivitet betyder, at der aktuelt er et betydeligt pres på arbejdsmarkedet, hvor ledigheden er aftaget til et meget lavt niveau og i 2007 og 2008 kan forventes at ligge stabilt under 3 pct. af arbejdsstyrken.

Situationen på arbejdsmarkedet afspejles i resultatet af foråret overenskomster. De nye lønftaler som kom i hus i marts tilsiger øgede lønstigninger i 2007 og 2008. Konkret vurderes lønninger at stige mellem 4½ pct. og 5 pct. i de næste to år, hvilket er en opgang i forhold til de seneste år, hvor lønstigningstakten har ligget på knap 4 pct. De højere lønstigningerne skønnes gradvist at bidrage til øget inflation og kan medvirke til at svække den norske konkurrenceevne.

EU blev d. 1. januar 2007 udvidet med to *nye medlemslande*, nemlig Bulgarien og Rumænien. Bulgarien er med sine omkring 8 mio. indbyggere målt på befolkningens størrelse lidt større end Danmark. Bulgariens BNP er dog kun omkring en femtedel af Danmarks, og i økonomisk henseende er Bulgarien et af EU's mindste lande. Rumænien har omkring 22 mio. indbyggere, og landets BNP er lidt mindre end Danmarks.

Bulgarien har siden årtusindeskiftet haft årlige BNP-vækstrater omkring 6 pct., mens Rumæniens vækstrater har svinget mellem 5 og 8 pct. EU-Kommissionen venter en BNP-vækst i de kommende år i begge lande omkring 6 pct. De høje vækstrater sammenlignet med vesteuropæiske lande kan genfindes for de hovedparten af de tidligere østblok-lande, og den kraftige vækst skal sammenholdes med landenes relativt lave BNP-niveauer.

Inflationen er højere i Bulgarien og Rumænien end i de gamle EU-lande. Både Bulgarien og Rumænien oplevede to cifrede inflationsrater i 1990'erne, men Bulgarien har siden årtusindeskiftet haft en inflation omkring 6 pct. EU-Kommissionen venter, at den bulgarske inflation falder til 4 pct. i 2007. Den rumænske inflation var så sent som i 2002 på hele 22,5 pct., men den er siden aftaget til samme niveau som i Bulgarien. Den relativt høje inflation kan blandt andet tilskrives, at priserne (og lønningerne) er ved at tilpasse sig det generelt højere nominelle prisniveau i eurolandene. Specielt en række administrerede priser samt priserne på fødevarer og brændstoffer stiger markant.

Den bulgarske arbejdsløshed er faldet fra 18 pct. i 2002 til 9 pct. i 2006, og ventes at falde yderligere til 7 pct. i 2008. Den rumænske arbejdsløshed har i flere år ligget omkring 7 pct. Mens arbejdspladser nedlægges i stor stil i de store statsejede virksomheder, skabes mange job i den private sektor, blandt andet i kraft af udenlandske investeringer. Ligeledes mindskes størrelsen af den uformelle økonomi løbende.

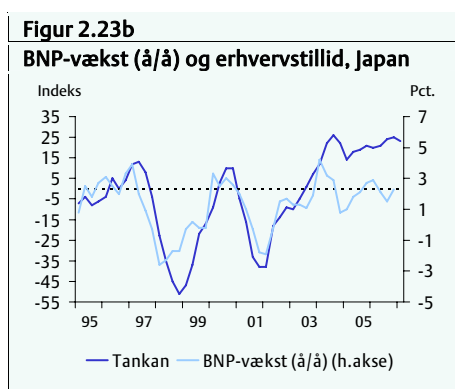
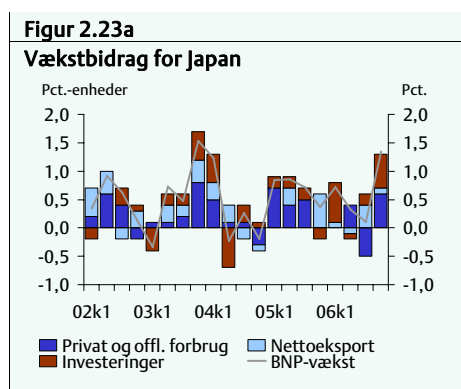
Bulgarien har som et af få EU-lande overskud på de offentlige finanser. Overskuddet ventes at falde fra 3 pct. af BNP i 2006 til 2 pct. af BNP i 2008. Det rumænske budgetunderskud udgjorde 2 pct. af BNP i 2006. Skatteindtægterne er øget løbende i takt

med at skatteopkrævningen er effektiviseret og den uformelle økonomi som nævnt er mindsket i størrelse.

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 blev på 2,2 pct. i 2006, hvilket svarer nogenlunde til trendvæksten og forventes opretholdt i prognoseperioden.

I de første kvartaler i 2006 var væksten forholdsvis beskeden, især i kraft af en svag udvikling i privatforbruget, *jf. figur 2.23a*. I fjerde kvartal var væksten igen pæn, drevet af såvel forbrug som investeringer. Vækstforløbet har således været ujævnt i 2006, men det samlede billede viser, at opsvinget nu synes at være stabilt og bredt funderet. Risikoen for fornyet deflation kan dermed være mindsket, *jf. figur 2.24a*. Det må dog bemærkes, at prisstigningerne målt ved BNP-deflatoren fortsat er negative.



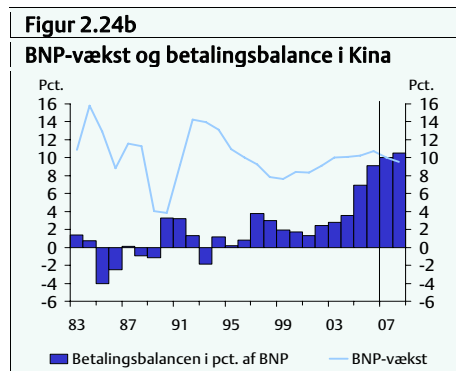
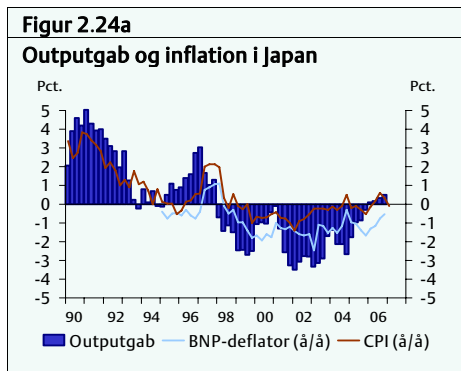
Anm.: I figur 2.23a er investeringerne inkl. lagerinvesteringer. I figur 2.23b angiver den vandrette linje det historiske gennemsnit for Tankan-indekset for erhvervstillid.

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 indekset viser ingen tegn på svækkelse, *jf. figur 2.23b*. Det styrker forventningen om, at investeringerne også i den kommende tid vil understøtte væksten i den indenlandske efterspørgsel. BNP-væksten vil dog næppe ligge væsentligt over 2 pct., idet outputgabet er positivt, *jf. figur 2.24a*. Høj kapacitetsudnyttelse i Japan kan være med til at reducere risikoen for deflation, idet inflationsforventningerne kan øges. Det kræver blandt andet en relativ lempelig pengepolitik.

Den *kinesiske økonomi* fortsætter med at vokse meget hurtigt, *jf. figur 2.24b*. I 2006 var vækstraten på 10,7 pct. Dette meget høje væksthøjde forventes at vare ved i hele prognoseperioden, hvor den årlige vækstrate ventes at ligge over 10 pct. For at dæmpe væksten har myndighederne forsøgt at stramme pengepolitikken uden at ændre

grundlæggende på fastkurspolitikken over for den amerikanske dollar. Dette er blandt andet sket gennem renteforhøjelser samt ved regulering af banksektorens långivning, både direkte via de statslige banker og indirekte via regulering. Effekten af disse tiltag er dog rimeligvis lille.



Kilde: EcoWin, OECD og IMF.

De grundlæggende makroøkonomiske størrelser i den kinesiske økonomi adskiller sig markant fra andre landes. Investeringerne udgør ca. 50 pct. af BNP. Betalingsbalanceoverskuddet er på ca. 10 pct. af BNP, jf. figur 2.24b. Disse størrelser tilsiger, at forbruget på lidt længere sigt må stige markant. Udfordringen for den kinesiske økonomi er at sikre, at omstillingen sker gradvis, således at udbudssiden kan nå at tilpasse sig. Et andet og delvis relateret risikomoment er, hvor robust de kinesiske virksomheder vil være over for en ændring i efterspørgselsforholdene, fx en afmatning i eksportvæksten. En analyse foretaget af IMF peger på, at der i betydelig grad er sket over- og fejlinvestering, blandt andet fordi de statsstyrede banker har ydet lån til projekter med ringere indtjeningspotentiale end de private banker.

Kina er den største økonomi i det såkaldte *Emerging Asia*³, 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.

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 mellemstlige hovedeksportører, Saudi Arabien, Kuwait og Iran forventes således at vokse med 6 pct. i 2006 og lidt mindre i 2007-08. Olieprisen påvirker købekraften og dermed væksten i disse lande kraftigt.

³ Emerging Asia defineres som Kina, Indien, Pakistan, Bangladesh, Indonesien, Thailand, Filippinerne, Malaysia, Sydkorea, Taiwan, Hong Kong og Singapore.

Olieproduktionen spiller ligeledes en meget betydelig rolle for *Ruslands og det øvrige SNG's* økonomier. I SNG som helhed samt i Rusland har væksten været omkring 6-7 pct. I de mest olieafhængige dele af SNG har vækstraterne været højere, særlig markant i Azerbajdzhan, hvis økonomi i de kommende år forventes at fortsætte med at vokse med 25-30 pct. Betalingsbalancen for SNG som helhed har i de senere år udvist store overskud, som dog forventes at falde en smule i de kommende år. SNG-landene har haft vanskeligt ved at sterilisere den ekspansive effekt. 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, blandt andet ved at man tillader appreciering af valutakurserne.

I kraft af fortsat høje priser på olie og andre råvarer, og efterspørgselseffekten heraf på andre sektorer, er den økonomiske udvikling i *Afrika* generelt positiv. Som helhed ligger vækstraten stabilt på 5-6 pct. En markant undtagelse er Zimbabwe, som befinder sig i en dyb, hyperinflationær recession. Også i Latinamerika er vækstraterne relativt høje, delvis i kraft af høje priser på olie, metaller og andre råvarer. Samlet set forventes en vækstrate på 5 pct. i 2007 og lidt lavere i 2008.

2.6 Finansielle markeder i Danmark

Danmarks Nationalbank har fulgt ECB's seneste renteforhøjelser og hævet styringsrenten i december og marts med 0,25 pct.-enheder til det aktuelle niveau på 4,0 pct.

I kraft af fastkurspolitikken forudsættes Nationalbanken at skygge ECB's ventede renteforhøjelser i juni og oktober 2007. Således skønnes styringsrenten at udgøre 4,5 pct. ultimo 2007. Der regnes ikke med yderligere renteændringer i prognoseperioden.

Det korte rentespænd mellem Danmark og euroområdet er udvidet siden decembervurderingen og udgør nu ca. 0,2 pct.-enheder mod ca. 0,1 pct.-enhed ved decembervurderingen. Udvidelsen af det korte spænd skal ses i lyset af, at den pengepolitiske rente i Danmark er 0,25 pct.-enheder højere end euroområdet. Markedet indregner dermed en lavere sandsynlighed for, at Nationalbanken (på kort sigt) indsnævrer det pengepolitiske rentespænd til euroområdet. Skønnet for den korte danske rente er opjusteret med 0,5 pct.-enheder i 2007 og 0,6 pct.-enheder 2008 i forhold til decembervurderingen, *jf. tabel 2.6*.

Rentspændet mellem en dansk og tysk 10-årig statsobligation er i øjeblikket meget lavt, og har i perioder i starten af 2007 været svagt negativt, *jf. figur 2.25a og 2.25b*. Det skyldes blandt andet, at den kraftige danske gældsnedbringelse har mindsket udbuddet af danske statsobligationer. Rentspændet til Tyskland er de seneste måneder igen blevet positivt, hvilket blandt andet skal ses i lyset af den positive udvikling i den tyske økonomi.

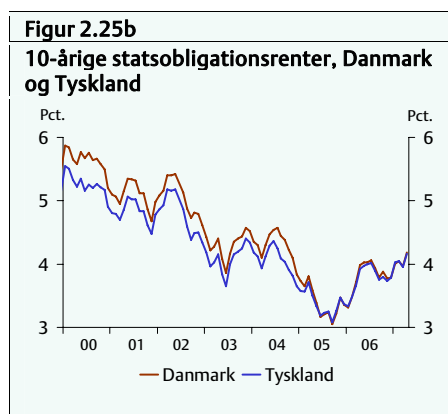
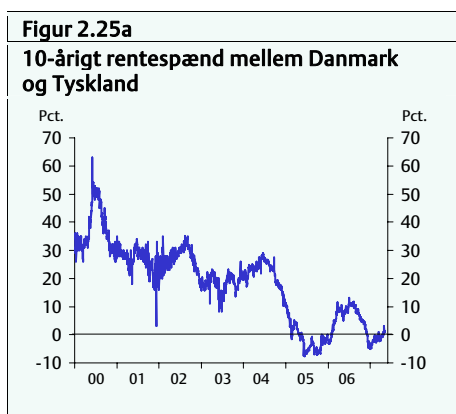
Der skønnes ikke at være noget langt rentespænd til euroområdet i 2007, men spændet antages at stige til 0,1 pct.-enhed i 2008 som følge af, at rentespændet historisk

set udvides ved rentestigninger. Dertil kommer, at det korte rentespænd, som tidligere anført, er steget til 0,2 pct.-enheder.

Tabel 2.6
Skøn for renter i Danmark og rentespænd (TPP)

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

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



Anm.: I figur 2.25a er rentespændet beregnet på baggrund af løbetidskorrigerede 10-årige statsobligationsrenter (par-renter). I figur 2.25b er vist rentespændet mellem Danmark og Tyskland på 10-årige (benchmark) statsobligationer.

Kilde: EcoWin og Nationalbanken.

Den traditionelle fastforrentede 5 pct. 30-årige realkreditobligation er kun steget med ca. 0,2 pct.-enheder siden decembervurderingen, mens 3 måneders renten og 10-årige statsobligationsrente i samme periode steg med over 0,5 pct.-enheder.

Markedet for boliglån har hidtil været domineret af realkreditinstitutterne, men med den nye lov om særligt dækkede obligationer (SDO) får pengeinstitutterne fra den 1.

juli 2007 også mulighed for at tilbyde lån, som realkreditinstitutterne tidligere havde eneret på. I *boks 2.2* er de nye lånemuligheder nærmere beskrevet.

Boks 2.2

Særligt dækkede obligationer (SDO)

Lovforslaget om særligt dækkede obligationer er en følge af et EU-direktiv (2006/48/EF, kapitalkravs-direktiv), der implementerer Basel II. De nye regler om SDO ventes at træde i kraft 1. juli 2007. Lovforslaget er endnu ikke vedtaget.

Der er tale om EU-regler, som i praksis åbner op for låneformer i hele EU, der minder meget om danske realkreditobligationer. Realkreditmarkeder findes i dag ikke i alle EU-lande.

Grundlæggende er SDO'er og realkreditter meget ens. Lovforslaget vil dog i et vist omfang ændre realkreditsystemet, som det kendes i dag.

Realkreditinstitutter udsteder i dag realkreditobligationer med pant i fast ejendom. Disse obligationer anses i princippet for at være særligt dækkede obligationer. Det nye EU-direktiv skærper imidlertid kravene til, hvornår en obligation er "særligt dækket". Blandt andet skal obligationerne fremover overholde et krav om, at værdien af aktiverne (pantet), som ligger til sikkerhed for SDO, løbende svarer til værdien af obligationen. Derved opnås endnu lavere kreditrisiko på SDO. Realkreditinstitutterne vil dog fortsat have mulighed for at udstede de nuværende realkreditobligationer, selv om disse ikke længere vil være omfattet af direktivets definition af SDO. Med lovforslaget gives der samtidig mulighed for at optage SDO-lån uden restriktioner på løbetid og afdragsprofil.

Hertil kommer, at pengeinstitutter – på lige vilkår med realkreditinstitutter – fremover vil få adgang til at udstede særligt dækkede obligationer med pant i fast ejendom. Denne mulighed for pengeinstitutterne skal også ses i lyset af, at filialer af udenlandske pengeinstitutter vil kunne udstede og tilbyde boliglån i Danmark på baggrund af hjemlandets SDO-lovgivning. Lovforslaget om SDO skal sikre, at danske kredit- og pengeinstitutter får konkurrencedygtige rammevilkår og samtidig sikre, at låntagere fortsat kan opnå attraktive finansieringsvilkår.

Forslaget om særligt dækkede obligationer indeholder bl.a. følgende elementer:

- Værdien af SDO'erne må aldrig overstige 80 pct. af værdien af sikkerhedsstillelsen. Fx skal kredit- og pengeinstitutterne i tilfælde af eventuelle ejendomsprisfald tilføres tilstrækkelig sikkerhed til et kapitalcenter sådan, at 80 pct. af sikkerhedsstillelsen svarer til værdien af SDO.
- Ændringerne vil kun påvirke nye lån. Der vil ikke ske ændringer for eksisterende realkreditlån, der ikke skal refinansieres eller omlægges.
- I lovforslaget lægges der op til, at låntagere får mulighed for enten:
 - a) at optage lån med de nuværende restriktioner om maksimalt 30 års løbetid og højst 10 års afdragsfrihed og med en belåningsgrad på 80 pct. af boligens værdi eller,
 - b) at optage lån uden restriktioner på løbetid og afdragsprofil. Til gengæld skærpes kravene for belåningsgraden til at udgøre 70 pct. i lovens to første år, hvorefter lånegrænsen stiger til 75 pct. af boligens værdi.

Nationalbanken og Økonomi- og Erhvervsministeriet har vurderet, at indførelsen af SDO i Danmark ikke vil have stor betydning for samfundsøkonomien på kort sigt. Det skyldes primært, at boligfinansieringsomkostninger ikke vurderes at blive reduceret nævneværdigt.

Det skal yderligere bemærkes, at realkreditmarkedet allerede i dag giver mulighed for fleksibel og billig boligfinansiering i forhold til afdragsfrihed, variabel rente med renteloft osv.

Der henvises i øvrigt til Økonomi- og Erhvervsministeriets og Nationalbankens "*Analyse vedrørende særligt dækkede obligationer*" fra december 2006.

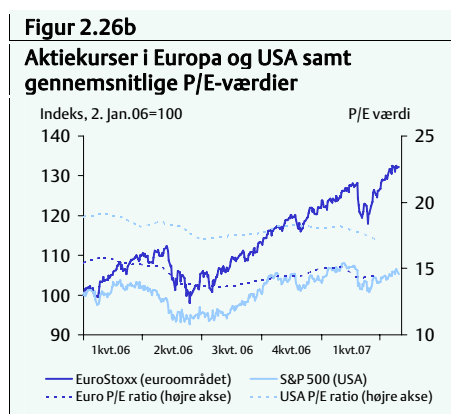
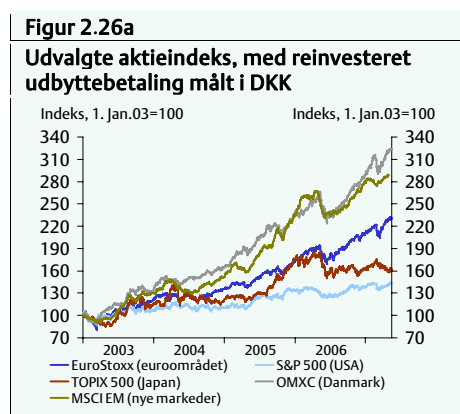
Den lavere stigningstakt for fastforrentede realkreditobligationer skyldes blandt andet, at rentekurvens hældning er fladet yderligere ud. Dertil kommer, at prisen for konverteringsoptionen falder, når de lange renter stiger.

De korte rentetilpasningsobligationer med 1-årig rentetilpasning er ligeledes steget med ca. 0,5 pct.-enheder siden sidste konjunkturvurdering og er mere end fordoblet siden sommeren 2005.

Aktiemarkeder

Aktiemarkederne har siden sidste konjunkturvurdering været kendetegnet ved en forholdsvis optimistisk periode med stigende aktiekurser, *jf. figur 2.26a*. Der var dog en midlertidig korrektion på aktiemarkederne i februar og marts i år, hvor fx danske aktier faldt med 8 pct., men efterfølgende steg aktierne igen til et rekord højt niveau, således at danske aktier er steget med i alt ca. 16 pct. i 2007, *jf. tabel 2.7*. Det midlertidige fald i aktiekurserne i februar og marts i år skyldes blandt andet store udsving på kinesiske aktier og efterfølgende usikkerhed på det amerikanske subprime lånemarked.

Effekterne af en strammere pengepolitik og højere obligationsrenter har gjort aktier relativt mindre attraktive i forhold til obligationer. En fortsat stigende rente kan lægge en yderligere dæmper på virksomhedernes indtjeningsmuligheder.



Anm.: Figur 2.26a: Det danske aktieindeks, OMXC, er Københavns Fondsbørs totalindeks.

Kilde: EcoWin og egne beregninger.

Selv om aktiekurserne i både USA og euroområdet er steget markant i begyndelsen af 2007 har P/E forholdet⁴ været nogenlunde stabilt, *jf. figur 2.26b*. Det indikerer, at de høje kursstigninger på aktier til en vis grad kan forklares med en stigende indtjening i virksomhederne.

⁴ P/E-forholdet udtrykker forholdet mellem markedskursen og 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.

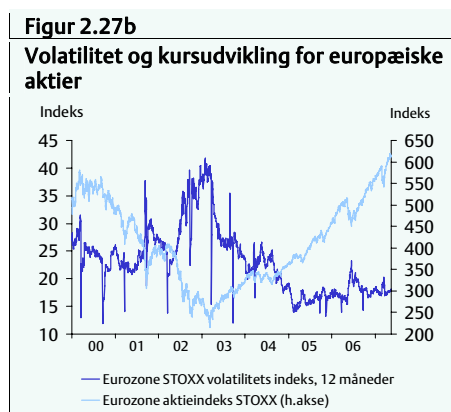
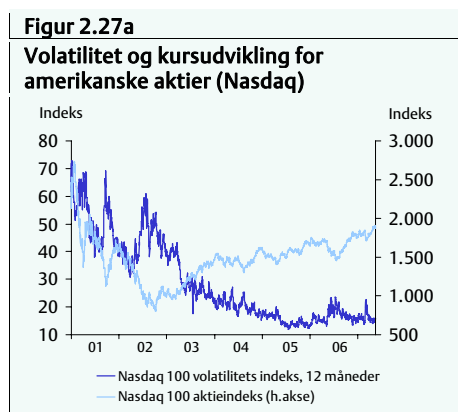
Volatiliteten på aktiemarkedet synes i øjeblikket lav set ud fra historiske erfaringer, jf. figur 2.27a og 2.27b. Den lave volatilitet og stigende aktiekurser skal ses i lyset af de i øjeblikket lave risikopræmier.

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

	Gnst. 90-01 ¹⁾	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ²⁾	22. nov. 2006 -15. maj 2007
USA	15	-34	7	3	21	4	3	2
Europa	11	-33	21	12	26	23	10	12
Japan	-8 ⁴⁾	-23	15	6	44	-7	-2	3
Danmark	8 ⁵⁾	-20	33	24	43	22	12	16
Nye Markeder ³⁾	8	-20	30	17	56	19	3	8

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; udvalgte asiatiske lande, Østeuropa og Sydamerika mfl.). Alle afkast er opgjort i DKK.

1) Gennemsnitlig årlig vækst.
2) År-til-dato (15. maj 2007).
3) Data kun til og med 30. april 2007.
4) Data er for Nikkei 225 (ekskl. udbyttebetaling).
5) Data er for KFX (ekskl. udbyttebetaling).
Kilde: EcoWin og egne beregninger.



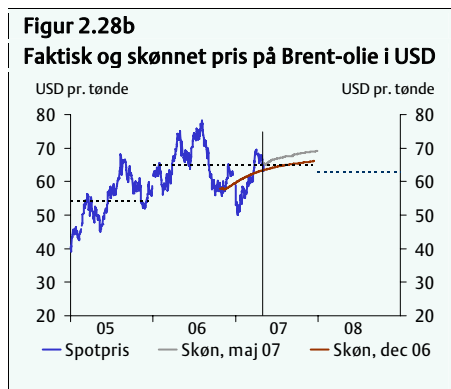
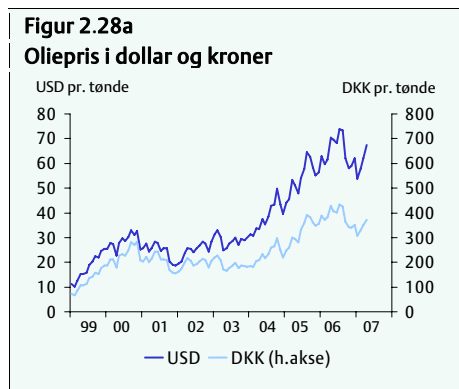
Kilde: EcoWin.

2.7 Råvare- og valutamarkeder

I juli 2006 nåede olieprisen 78 dollar pr. tønde. Siden da er der indtrådt et betydeligt fald, og prisen i slutningen af 2006 lå tæt på 50 dollar pr. tønde, jf. figur 2.28a. Den høje pris skal ses i lyset af den ekstraordinære situation i sommeren 2006, hvor både akut usikkerhed i Mellemøsten og bekymringer for forsyningen pressede priserne op. Siden hen betød en mild vinter og en forbedret forsyningssituation, at prisen kunne

falde betydeligt. Fra begyndelsen af 2007 har beskæring af produktionen og fornyet politisk usikkerhed atter presset prisen opad.

For resten af 2007 baseres prognosen for olieprisen på futures-kontrakter, jf. figur 2.28b. Priserne på disse kontrakter har vist sig at følge spotpriserne relativt tæt, og har således forholdsvis beskeden selvstændig værdi som prognosegrundlag. For 2008 baseres prognosen på en mere strukturel analyse foretaget af Det Internationale Energiagentur. Ifølge denne analyse vil der i de kommende 4-5 år være en svag tilbøjelighed til faldende priser, fordi der mange steder fortsat er mulighed for at udbygge kapaciteten til forholdsvis lave omkostninger. Herefter ventes den mere grundlæggende knaphed at sætte ind og give anledning til svagt stigende priser i de følgende årtier. Prognoseforudsætningerne er vist i tabel 2.8.



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

Kilde: EcoWin og egne beregninger.

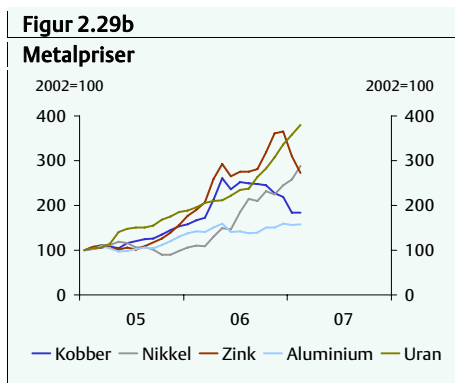
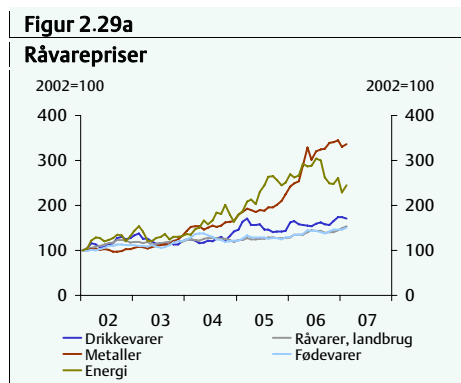
Tabel 2.8
Olieprisforudsætninger i prognosen

	2005	2006		2007		2008	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Pris pr. tønde							
USD	54,4	65,0	65,1	64,0	65,0	63,0	63,0
EUR	43,8	51,1	51,9	49,9	48,6	49,1	46,7
DKK	326,3	381,4	387,1	372,2	362,0	366,4	348,4

Kilde: EcoWin og egne skøn.

Givet de senere års betydelig fald i dollarkursen, især i forhold til euroen og andre europæiske valutaer, har olieprisfaldet reelt været noget mindre end priserne i dollar kunne antyde, jf. figur 2.28a. Valutakursudviklingen har således indebåret, at Europa bærer en mindre del af byrden ved de høje oliepriser. Tages det yderligere i betragtning, at afgiftsniveauet i Europa er relativt højt, betyder dette, at olieprisernes effekt på husholdningssektoren og dermed privatforbruget er relativt lille i Europa.

Ligesom olien er en række andre råvarer steget i pris siden 2000, jf. figur 2.29a. Som omtalt i Økonomisk Redegørelse, december 2006 har priserne i et længere tidsperspektiv imidlertid udvist en klart faldende tendens. Kun i de senere år er tendensen blevet brudt, og kun for metaller, dvs. ikke for fx landbrugsvarer. Dette tyder på, at råvarepriserne kan falde i de kommende år, efterhånden som kapaciteten udbygges. For en række metalpriser har olieprisen betydning for udviklingen, idet udvinding af metallerne er energiintensiv. Mulighederne for prisfald på metaller begrænses således af, at olien også i de kommende årtier vil være en knap resurse. Inden for metal-segmentet er det ikke alle priser, der har været ubrudt stigende, jf. figur 2.29b. Priserne for zink og kobber har været faldende på det seneste.



Kilde: IMF.

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

Tabel 2.9							
Valutakursforudsætninger							
	2005	2006		2007		2008	
		Dec.	Maj	Dec.	Maj	Dec.	Maj
Dollar pr. 100 euro							
EUR/USD	124,3	127,1	125,4	127,0	133,9	127,0	134,8
Kroner pr. 100 enheder udenlandsk valuta							
EUR/DKK	745,2	746,0	745,9	746,0	745,4	746,0	745,4
USD/DKK	599,7	586,8	594,7	587,5	556,9	587,5	552,9
Indeks							
Eff. DKK	101,6	101,6	101,6	102,0	102,8	102,0	103,0

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

3. Indenlandsk efterspørgsel og udenrigshandel

Der ventes en afdæmpning af væksten i husholdningernes reale disponible indkomster fra en relativt stor stigning på 3¼ pct. i 2006 til 1¾ pct. i 2007 og knap 1 pct. i 2008. Den forholdsvis lave stigning i 2008 skyldes blandt andet et ventet lille fald i beskæftigelse og arbejdsstyrke, hvortil kommer indregning af SP-bidrag. En forøget fremgang i reallønnen modvirker, navnlig i 2007, tendensen til afdæmpning af stigningen i husholdningernes samlede reale disponible indkomster.

De senere års markante boligprisstigninger har generelt styrket boligernes formueposition. Stigningen i de korte renter har siden 2005 medført større boligudgifter for ejere med rentetilpasningslån, hvilket isoleret set dæmper efterspørgslen. Det skal ses i sammenhæng med, at boligudgifterne for ejere med rentetilpasningslån lå på et historisk lavt niveau i perioden 2003-2005, og at forholdene i dag er karakteriseret ved fleksible låneformer med mulighed for afdragsfrihed.

Husholdningernes samlede formuer ventes efter en meget kraftig vækst gennem 2004 og navnlig 2005 at vise en afdæmpet stigning frem til 2008. Niveaulet for friværdierne i ejerboliger og husholdningernes samlede formuer vil dermed fortsat være meget højt.

Det private forbrug er siden opsvingets start for godt tre år siden vokset realt med ca. 4 pct. om året. Fremgangen i privatforbruget har været moderat aftagende fra godt 4½ pct. i 2004 til knap 3½ pct. i 2006. Denne udvikling ventes at fortsætte i 2007 og 2008, hvor forbrugsvæksten skønnes til henholdsvis 2,4 pct. og 1,2 pct. Den lavere vækst i privatforbruget skal blandt andet ses i lyset af stigende renter, der dæmper prisstigningerne på ejerboliger og dermed fremgangen i husholdningernes formuer.

Kontantprisen på enfamiliehuse steg med ca. 21 pct. fra 2005 til 2006, overvejende som følge af den høje vækst gennem 2005 og i begyndelsen af 2006. I den sidste del af 2006 bremsede prisstignings-takten væsentligt op, og der var et lille fald fra 3. til 4. kvartal. Stigningen i kontantprisen i 2007 og 2008 skønnes på årsbasis at udgøre henholdsvis 4 og 2 pct. Det er lagt til grund for skønnene, at stigningerne gennem de næste par år følger den generelle inflation. Boliginvesteringerne ventes at stige med 6,0 pct. og 1,0 pct. i henholdsvis 2007 og 2008. Fremgangen har de seneste år især været drevet af det private boligbyggeri blandt andet som følge af det høje kontantpriseniveau, men i 2007 ventes det støttede boligbyggeri ligeledes at være en drivende kraft.

Efter en kraftig vækst i erhvervsinvesteringerne i 2006 på 13,3 pct., skønnes erhvervsinvesteringerne at vokse med 5,3 pct. i 2007 og 2,2 pct. i 2008. I forhold til decembervurderingen er der tale om et stort set uændret skøn. Det er vurderingen, at væksten i erhvervsinvesteringerne bliver mere afdæmpet fordi virksomhederne efterhånden har fået forøget kapitalapparatet ganske meget, væksten i efterspørgslen dæmpes samt renterne stiger.

Blandt andet på baggrund af afdæmpningen i verdensmarkedsvæksten skønnes eksportvæksten at aftage til 4,8 pct. i 2007 og 2,6 pct. i 2008. Samtidig skønnes væksten i importen til 5,7 pct. i 2007 og 2,8 pct. i 2008. Overskuddet på betalingsbalancen aftager dermed fra 39½ mia. kr. i 2006 til 28½ mia. kr. i 2007 og 28¼ mia. kr. i 2008.

3.1 Indkomster og formue

Husholdningernes reale disponible indkomst

Efter en kraftig fremgang i indkomsterne fra 2004 til 2006 ventes i 2007 og navnlig 2008 en mere afdæmpet stigning. Således skønnes husholdningernes reale disponible indkomst at vokse med 1¾ pct. i 2007 og knap 1 pct. i 2008 efter en vækst på næsten 3 pct. i 2006, jf. tabel 3.1 og figur 3.1a ("husholdninger korrigeret").

Afdæmpningen af indkomststigningen i 2007 skyldes navnlig, at der i 2006 ifølge foreløbige opgørelser er sket en stærk forøgelse af aktieudbytter mv. til husholdningerne, mens udbytterne i 2007 skønnes at være næsten uændrede i forhold til det høje 2006-niveau. Den yderligere afdæmpning af stigningen i de reale forbrugsdisponible indkomster i 2008 skyldes især, at væksten i den reale lønsum ventes at tage betydeligt af, og at der i henhold til gældende lov er indregnet SP-bidrag på 1 pct. af løn mv.¹, jf. tabel 3.2.

Afdæmpningen af indkomststigningen i 2007 og 2008 vil bidrage til den hensigtsmæssige opbremsning af væksten i den indenlandske efterspørgsel.

Tabel 3.1							
De reale disponible indkomster							
	Gnst.						
	90-05	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Vækst i pct.							
Husholdningernes nominelle disponible indkomst ¹⁾	3,4	4,1	3,9	3,6	5,4	3,7	4,6
Forbrugerprisstigning ²⁾	1,9	1,3	1,5	2,2	2,1	1,9	2,5
Real disponibel indkomst							
Husholdninger ¹⁾	1,5	2,8	2,3	1,4	3,3	1,8	2,1
Husholdninger korrigeret ³⁾	..	3,1	3,8	1,8	2,9	1,8	0,9
Samlet privat sektor ⁴⁾	1,9	1,8	1,0	2,1	5,2	3,0	2,6
Anm.: Tallet for husholdningernes indkomster for 2006 er fortsat skøn, og nationalregnskabstallene for 2004-2006 er foreløbige.							
1) Efter nationalregnskabs definition. Husholdningernes indkomster er ekskl. kollektive pensionsordninger, jf. bilagstabel B.15.							
2) Den implicitte deflator for det private forbrug, nu kædet mod tidligere med 2000 som basis.							
3) Korrigeret for sving i pensionsafkastskatten fra individuelle pensionsordninger og for SP mv. 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 23 mia. kr. svarende til 2¼ pct. af den private sektors disponible indkomst.							
Kilde: ADAM og egne skøn.							

¹ SP-bidrag fratrækkes i husholdningernes korrigerede indkomst i tabel 3.1. Derimod påvirker SP-bidrag den nationalregnskabsbaserede opgørelse af husholdningernes (og hele den private sektors) disponible indkomst positivt (alt andet lige), fordi bidraget her ikke fratrækkes indkomsten, da det betragtes som privat opsparing, mens fradragsretten for bidraget reducerer personskattebetalingerne nu (hvilket modsvares af skat af udbetalingerne). SP-bidrag påvirker umiddelbart kun forbrugsmulighedernes fordeling over tid og ikke den samlede forbrugsmulighed over livsforløbet.

De reale lømindkomster giver i 2007 et lige så stort bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster som i 2006, jf. tabel 3.2. Ganske vist skønnes fremgangen i beskæftigelsen i 2007 at dæmpes i forhold til 2006, men til gengæld ventes der en større stigning i den reale udbetalte løn pr. beskæftiget. I øvrigt var der i 2006 (ligesom i 2005) en relativt stor forøgelse – på ca. 3 mia. kr. eller 0,3 pct. i forhold til de disponible indkomster – af løn til udlandet. Det afspejler, at en del af stigningen i beskæftigelsen i 2006 udgjordes af arbejdstagere bosiddende i udlandet.

I 2008 ventes et betydelig mindre vækstbidrag fra den reale lønsum end i 2007 og 2006 som følge af det skønnede lille fald i beskæftigelsen og en mindre reallønsfremgang på grund af højere forbrugerprisstigning som en forsinket virkning af forøgelsen af lønstigningstakten.

Tabel 3.2					
Bidrag til stigningen i husholdningernes reale forbrugsdisponible indkomst i 2003-2007					
	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.					
Stigning i husholdningernes reale disponible indkomst ¹⁾	3,8	1,8	2,9	1,8	0,9
Heraf bidrag (pct.-enheder) fra					
- Real stigning i lønsummen ²⁾	0,6	1,0	1,9	1,9	0,5
- Real stigning i samlede offentlige indkomstoverførsler	0,4	-0,1	-0,5	0,1	0,3
I alt løn og overførsler	1,0	0,9	1,4	2,0	0,8
Skattenedsættelser på arbejdsindkomst mv.	1,4	-	-	-	-
Suspension af SP-indbetalingerne	0,8	-	-	-	-0,8
I øvrigt ³⁾	0,6	0,9	1,5 ⁴⁾	-0,2	0,9
1) Den korrigerede indkomst, jf. note 3 til tabel 3.1.					
2) Ekskl. pensionsbidrag til kollektive ordninger (arbejdsmarkedspensioner). Løn til personer bosiddende i udlandet (netto) medregnes ikke.					
3) Vedrører hovedsagelig udbetalinger fra kollektive pensionsordninger, sociale bidrag, husholdningernes nettorenteudgifter og aktieudbytter mv. (begge ekskl. de kollektive pensionskapitaler), bruttooverskuddet i enkeltmandsvirksomheder (inkl. ejerboliger) samt opreguleringen af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling.					
4) Det relativt store resterende vækstbidrag skyldes bl.a., at der ifølge en foreløbig vurdering har været en stærk stigning i aktieudbytter mv. i 2006 svarende til et vækstbidrag på godt 1 pct.-enhed. Tallet er usikkert.					
Kilde: ADAM samt egne skøn og beregninger.					

De samlede offentlige *indkomstoverførsler* skønnes i både 2007 og 2008 at vise en real forøgelse efter reduktionen 2005 og navnlig 2006. Det forholdsvis store fald i 2006 skyldtes især den stærkt faldende ledighed – et eksempel på de såkaldte automatiske stabilisatorer, hvorigennem fald i overførslerne modererer indkomstforøgelsen under et opsving.

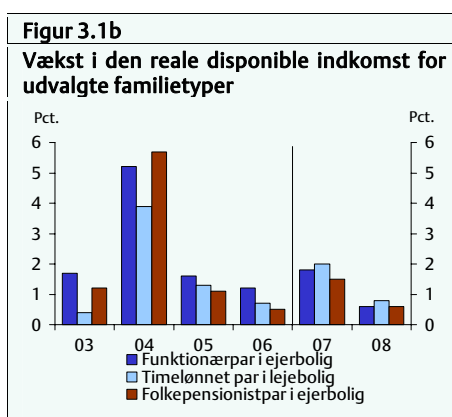
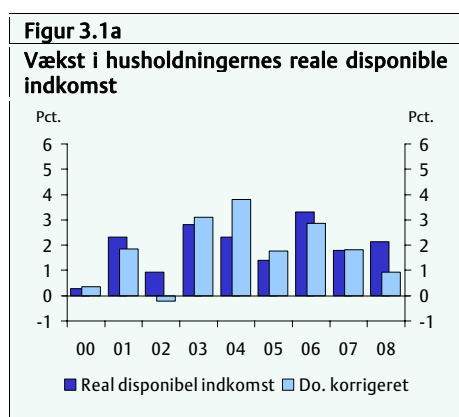
Den reale forøgelse af indkomstoverførslerne i 2007 og 2008 afspejler blandt andet, at faldet i ledigheden efterhånden hører op. Hertil kommer i 2007 den højere satsre-

gulering på 2,4 pct., mod 2,0 pct. i både 2005 og 2006², idet forbrugerprisstigningen er ret ens i de tre år.

I stigningen i de offentlige indkomstoverførsler i 2007 indgår, at der er gennemført en forhøjelse af den supplerende pensionsydelse til folkepensionister med 400 mio. kr., jf. afsnittet om familietypeberegningerne nedenfor. Forhøjelsen svarer til ½ pct. af de samlede udgifter til folkepension.

Forøgelsen af overførslernes vækstbidrag i 2008 skyldes blandt andet, at overførslerne i forbindelse med aktivering mv. antages at vokse i 2008 efter realt fald i 2006 og 2007. De øgede aktiveringsudgifter i 2008 afspejler blandt andet aktiveringsforanstaltningerne i Velfærdsaftalen. Derimod modsvares den skønnede forøgelse af satsreguleringsprocenten i 2008 til 2,6³ af højere forbrugerprisstigning.

Underliggende er der tendens til en vis real vækst i indkomstoverførslerne som følge af det voksende antal personer på folkepension og efterløn samt satsreguleringen.



Anm.: Den relativt store indkomstfremgang i 2004 skyldes Forårspakken mv., jf. note 1 til tabel 3.3. Til figur 3.1a: Definitionen af den korrigerede indkomst fremgår af note 3 til tabel 3.1. Til figur 3.1b: Lønmodtagerne er privat ansatte, jf. i øvrigt tabel 3.3.

Husholdningernes nettorenteudgifter udgør for tiden omkring 60 mia. kr. årligt (ekskl. afkastet af pensionskapitalerne). I 2007 og 2008 ventes en fortsat betydelig stigning i nettorenteudgifterne som følge af fortsat nettolåntagning og den højere rente på navnlig etårige flekslån.

I 2006 har der som nævnt været en ekstraordinært kraftig forøgelse af aktieudbytter mv. (i henhold til en foreløbig opgørelse), som i dette år har været en del større end

² Systemet for satsregulering styrer også opreguleringen af personfradrag og af grænserne for beskæftigelsesfradraget samt mellem- og topskatten.

³ Skønnet over satsreguleringsprocenten for 2008 er baseret på de samme forudsætninger (om lønstigningen fra 2005 til 2006 mv.) som i decemberredegørelsen.

stigningen i husholdningernes nettorenteudgifter. I 2007 og 2008 ventes stort set uændrede udbytter mv. i forhold til det høje 2006-niveau.

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

I forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006* er skønnet over stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst i både 2007 og 2008 nedjusteret med i underkanten af ½ pct.-enhed. For 2007 skyldes det især opjustering af nettorenteudgifterne, mens opjustering af stigningen i den reale lønsum trækker den anden vej.

For 2008 skyldes nedjusteringen blandt andet opjustering af forbrugerprisstigningen som følge af den højere lønstigning fra 2007 og frem. Hertil kommer, at opjusteringen af skønnet over lønstigningen blandt andet modsvares af højere pensionsbidrag og derfor ikke indebærer en tilsvarende opjustering af stigningen i den udbetalte løn.

Udviklingen i den reale disponible indkomst for typiske familier

Typiske *lønmodtagerfamilier* skønnes i 2007 at få en vækst i den reale disponible indkomst på mellem 1 og 2 pct., *jf. tabel 3.3*. Det er for de privatansatte en noget større stigning end i 2006, hvilket især skyldes den højere lønstigningstakt, mens forbrugerprisstigningen er uændret. For boligejerfamilierne bevirker forudsætningen om fortsat højere lang rente og ejendomspriser en reduktion af indkomstfremgangen med ½ pct.-enhed.⁴

Derimod understøttes fremgangen i den reale disponible indkomst for boligejerne af skattestoppets nominalprincip for ejendomsværdiskatten. Generelt medfører skattestoppet en gradvis stigning i de reale indkomster i kraft af nominalprincippet for stykafgifterne, hvortil i 2007 kommer virkningerne af nedsættelserne af betalingerne for daginstitutioner og nedsættelsen af afgiften på sodavand. Disse forhold indgår via lavere forbrugerprisstigning. Desuden reduceres forbrugerprisstigningen lidt af omlægningen af registreringsafgiften, hvorved små og mere miljøvenlige personbiler bliver billigere *jf. afsnit 4.4*.

I 2008 ventes stigningen i de privatansatte lønmodtagerfamiliers reale disponible indkomst at afdæmpes til i ½-¾ pct. Det skyldes især det forudsatte ophør af suspensionen af SP-indbetalingerne i 2008, som reducerer væksten i den forbrugsdisponible indkomst med op til 1 pct.-enhed. Reallønsfremgangen for privatansatte er fortsat relativt stor, omkring 2 pct. Højere lang rente reducerer boligejernes indkomststigning med knap ½ pct.-enhed.

⁴ 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.

I forhold til decemberredegørelsen er stigningstakterne for den reale disponible indkomst for privatansatte i 2007 opjusteret med knap ½ pct.-enhed som følge af det højere lønskøn. I 2008 er skønnene næsten ikke ændret, idet opjusteringen af lønstigningerne modsvares af opjusteringen af forbrugerprisstigningen.⁵

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	0,6	5,4	1,7	0,6	1,8	0,5
-"- funktionærpar	1,9	1,7	5,2	1,6	1,2	1,8	0,6
Folkepensionistpar ²⁾	1,4	1,2	5,7 ³⁾	1,1	0,5	1,5 ⁴⁾	0,6
Lejere							
Privatansat timelønnet par	1,2	0,4	3,9	1,3	0,7	2,0	0,8
Enlig timelønnet, 35 pct. ledig	1,7	0,5	3,0	0,8	0,6	1,5	0,2
Enlig folkepensionist ²⁾	0,9	4,0 ³⁾	0,9	0,7	0,2	1,8 ⁴⁾	0,2
Faktisk gennemsnit for alle⁵⁾							
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 Incitament, juni 2004*. Deflateringen er baseret på forbrugerprisindekset, mens der i tabel 3.1 deflateres med den implicite deflator for det private forbrug.

- De store stigninger for lønmodtagerne i 2004 skyldtes indkomstkattenedsættelserne fra årets begyndelse og Forårspakken (suspensionen af SP-indbetalingerne øger indkomsten i disse beregninger).
- 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 forudsattes beregningsteknisk uændrede regler for pensioner mv. i forhold til 2007.
- 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.
- Fra 2007 forhøjes den supplerende pensionsydelse, og den indgår ikke længere i beregningsgrundlaget for boligydelsen.
- Baseret på en stikprøve på 3,3 pct. af befolkningen.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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. (med uændret forbrugerprisstigning) og forhøjelsen af den supplerende pensionsydelse. For lejerne forøges stigningen af, at den supplerende pensionsydelse fra 2007 ikke længere indregnes i grundlaget for bo-

⁵ I forhold til tidligere Økonomiske Redegørelser er tallene (også historisk) for lønstigningen for privatansatte timelønnede af tekniske årsager ændret lidt, i de fleste tilfælde opad. Desuden er der for det privatansatte timelønnede par i lejebolig sket en nedjustering af stigningen i den reale disponible indkomst i 2008 som følge af en teknisk ændring af beregningsforudsætningerne.

ligydelsen. For boligejerne giver nominalprincippet for ejendomsværdiskatten et bidrag til realindkomststigningen.

I 2008 forøges pensionisternes reale disponible indkomst med i størrelsesordenen ½ pct. blandt andet som følge af den skønnede satsreguleringsprocent på 2,6 og en forbrugerprisstigning på 2,4 pct. I forhold til decemberredegørelsen er skønnene sat lidt ned som følge af den højere forbrugerprisstigning.

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.⁶

Boligejernes finansielle forhold

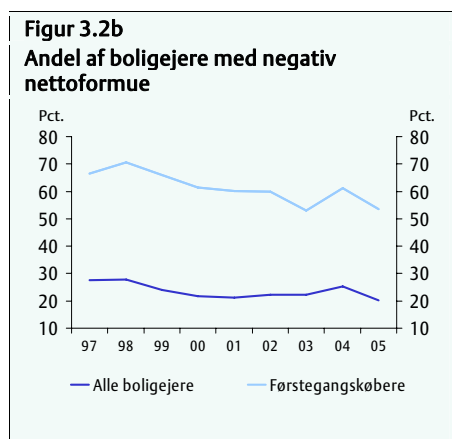
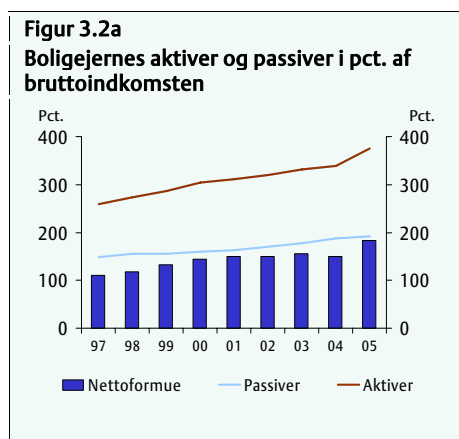
De seneste oplysninger fra lovmodellen viser, at boligejernes nettoformue i gennemsnit er steget fra 111 pct. af bruttoindkomsten i 1997 til 184 pct. af bruttoindkomsten i 2005. Stigningen i nettoformuen dækker over, at både aktiver og passiver er steget i perioden, *jf. figur 3.2a*.

Gældskvoten opgjort som samlede passiver (realkreditgæld, gæld til pengeinstitutter samt pantebrevsgæld) i forhold til bruttoindkomsten er således steget jævnt siden 1997. I samme periode er formuekvoten (ejendomsaktiver samt fri finansiel formue) imidlertid steget endnu mere. Denne udvikling peger på, at boligejernes formueposition i 2005 er mere solid end i de foregående knap 10 år. De markante stigninger i boligpriserne frem til midten af 2. kvartal 2006 har forstærket boligejernes formueforhold yderligere.

Stigningen i boligejernes nettoformue er primært drevet af stigningen i boligpriserne i perioden. For eksisterende boligejere har boligprisstigningerne medført betydelige værdistigninger, som – med afsæt i de stigende friværdier – kun i begrænset omfang vurderes at være belånt med henblik på forbrug. For førstegangskøbere og boligejere,

⁶ 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.

der har valgt at flytte til en dyrere bolig, har stigningen i boligpriserne medført et øget lånebehov.



Anm.: Ejendomsvurderingerne – som indgår i nettoformuen – er i 2004 baseret på en teknisk årsregulering som medvirker til, at nettoformuen i særlig grad undervurderes i dette år, *jf. boks 3.1*. Det er formentlig forklaringen på, at andelen af boligejere med negativ nettoformue – især blandt førstegangskøbere – stiger i 2004. Selvstændige indgår ikke i analysen, da de registrerede nettoformuer for denne gruppe kan være fejlbehæftede.

Kilde: Egne beregninger på basis af stikprøver på 33,3 pct. af befolkningen.

Det skal bemærkes, at nettoformuen ikke indeholder boligejernes pensionsopsparing, hvorved der sker en markant undervurdering af boligejernes reelle formueposition, *jf. boks 3.1*. Samtidig har den kraftige stigning i pensionsformuen i de senere år medført, at den forbedring i formuesituationen, som boligejerne har oplevet, er større end figur 3.2a antyder.

Den forbedrede formueposition for boligejerne viser sig ved, at andelen af boligejere med negativ nettoformue i 2005 er mindre end i de foregående år. I 2005 var det således omkring 20 procent af alle boligejere, der havde en negativ nettoformue, mens denne andel i 1997 var knap 28 procent – dvs. et fald på 8 pct. point. For førstegangskøbere er andelen med negativ nettoformue faldet med 13 pct. point i perioden, *jf. figur 3.2b*.

Det er navnlig blandt førstegangskøbere, at den registrerede nettoformue er negativ. Det hænger sammen med, at førstegangskøbere typisk er unge, som hverken har opnået værdistigninger som følge af stigende huspriser eller har afdraget nævneværdigt på prioritetsgæld eller evt. studiegæld. Det bemærkes, at andelen med negativ nettoformue – særligt for førstegangskøbere – er overvurderet, bl.a. fordi der i beregningen af nettoformuen tages udgangspunkt i den officielle ejendomsvurdering, som typisk ligger under den faktiske handelspris.

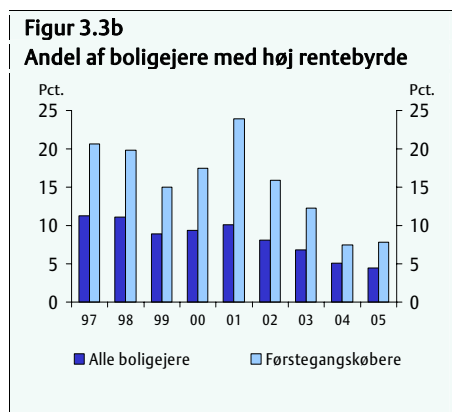
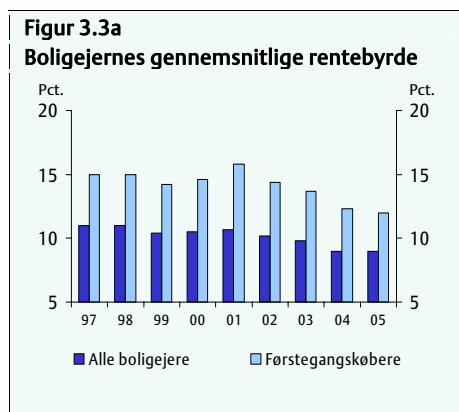
Boks 3.1**Opgørelse af nettoformuen**

Opgørelsen af nettoformuen er baseret på lovmodellens datagrundlag og omfatter ejendomsvurderingen af ejendomme tillagt den frie finansielle nettoformue. Den opgjorte nettoformue undervurderer imidlertid den faktiske nettoformue af flere grunde, herunder

- Pensionsformue er ikke medtaget.
- Der tages udgangspunkt i de officielle ejendomsvurderinger som typisk er lavere end den faktiske kontantpris – særligt i perioder med stigende boligpriser. Derved vil mange førstegangskøbere være registreret med en negativ nettoformue, idet gælden i ejendommen vil overstige ejendomsvurderingen.
- Værdien af andelsboliger er ikke medtaget i nettoformuen, mens eventuelle lån til finansiering af købet af andelsboligen er medtaget.
- Kontantbeholdninger samt værdi af bil, båd mv. indgår ikke i nettoformuen.

I opgørelsen er boligejere defineret som personer der bor i familier med positiv boligformue, herunder fritidshuse. En person, der bor i fx andelsbolig og ejer et fritidshus, vil således blive kategoriseret som boligejer. Førstegangskøbere er defineret som personer der bor i familier med positiv boligformue, og hvor intet familiemedlem i de foregående to år har ejet fast ejendom. To enlige, der flytter sammen i en ejerbolig, vil således kun blive kategoriseret som førstegangskøbere, hvis de begge i de foregående to år ikke har ejet fast ejendom.

Samtidig med at boligejernes formueposition er blevet styrket, er der sket et fald i den gennemsnitlige rentebyrde (målt som renteudgifter i pct. af bruttoindkomsten). I 2005 udgjorde renteudgifterne i gennemsnit 9 procent af bruttoindkomsten, mens den tilsvarende andel i 1997 var 11 procent, *jf. figur 3.3a*.



Anm.: Rentebyrden er defineret som familiens renteudgifter (negativ kapitalindkomst) i forhold til familiens bruttoindkomst. Boligejere med høj rentebyrde er defineret som familier hvor renteudgifterne (negativ kapitalindkomst) udgør mere end 20 procent af bruttoindkomsten.

Kilde: Egne beregninger på basis af stikprøver på 33,3 pct. af befolkningen.

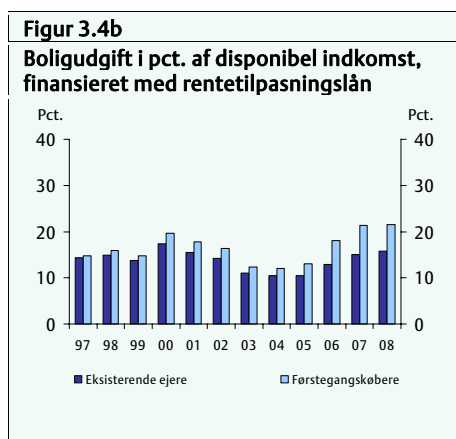
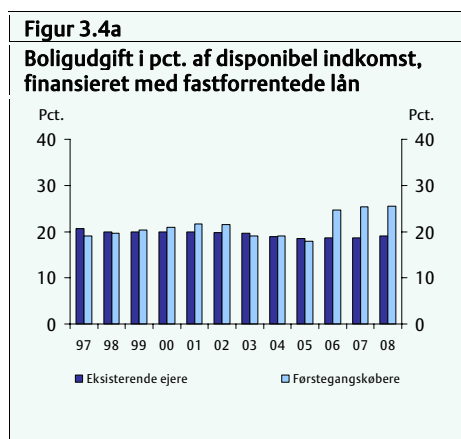
Den faldende rente er hovedforklaringen på, at rentebyrden er reduceret frem mod 2005. Dertil kommer, at en stigende udbredelse af rentetilpasningslån har trukket i retning af lavere renteudgifter på grund af de lave korte renter. Reduktionen i den gennemsnitlige rentebyrde har medført, at der i 2005 er væsentligt færre boligejere,

der har høje renteudgifter (defineret som mere end 20 procent af bruttoindkomsten) end i perioden 1997-2002. Denne udvikling er sket for både eksisterende boligejere og for førstegangskøbere, *jf. figur 3.3b*.

Siden 2005 er de korte renter forøget fra et meget lavt niveau på 2,2 pct. til det aktuelle niveau på 4,4 pct. Samtidig er den 30-årige realkredit rente steget med godt 1 pct.-enhed. I forhold til den forholdsvis lave rentebyrde i 2005 vil det højere renteniveau trække i retning af, at rentebyrden for nye boligejere samt boligejere med rentetilpasningslån er højere i 2006 og 2007.

Tages der udgangspunkt i en LO-familie med 2 børn der bor i et standard enfamiliehus på 130 m² viser beregninger, at boligudgiften for førstegangskøbere i 2005 udgjorde omkring 13 pct. af den disponible indkomst ved finansiering med rentetilpasningslån. Med de forventninger der er til rente og prisudvikling på boligmarkedet stiger denne andel til 22 pct. i 2008 – dvs. en stigning på 9 pct. point, *jf. figur 3.4b*⁷. Denne stigning skyldes kombinationen af højere rente og stigende boligpriser i perioden.

Boligudgiften for standardhuset er beregnet med udgangspunkt i gennemsnitsprisen for landet som helhed. De senere års store regionale forskelle i boligprisudviklingen har betydet, at boligudgiften for førstegangskøbere er steget kraftigere i hovedstadsområdet end for landet som helhed. Omvendt er der andre områder hvor stigningen har været mindre, på grund af en mere moderat udvikling i boligpriserne. Derudover påvirker eventuelle forskelle i indkomstudvikling, skatteforhold mv. også den regionale udvikling i boligudgifternes andel af den disponible indkomst.



Anm.: Beregningerne er foretaget for en LO-familie med 2 børn og ejerbolig. Den disponible indkomst er opgjort efter daginstitutionsbetaling. Boligudgifterne for eksisterende boligejere er beregnet under forudsætning af, at en tiendedel af boligerne er anskaffet i hvert af de foregående 10 år.

Kilde: Egne beregninger

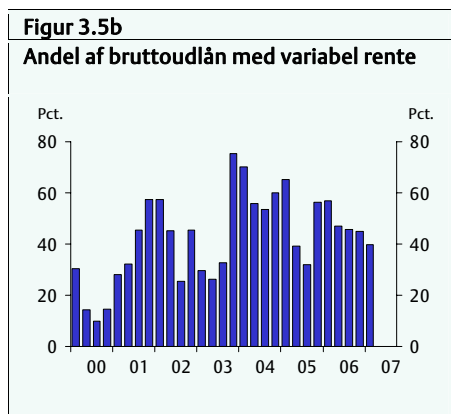
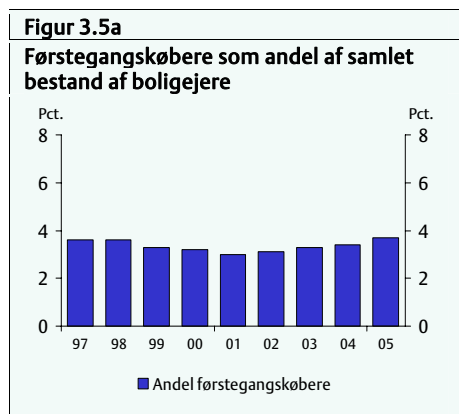
⁷ Det skal bemærkes, at afdrag på boliglån ikke indgår i boligudgiften idet afdragene opfattes som opsparing og ikke som en egentlig boligudgift.

Udover førstegangskøbere vil eksisterende boligejere med rentetilpasningslån ligeledes opleve en stigning i boligudgiften fra 2005 til 2008 som følge af stigningen i den korte rente. Denne stigning vil isoleret set trække i retning af, at disse familier får reduceret forbrugsmulighederne (efter boligudgifter) og vil dermed kunne påvirke den samlede efterspørgsel i økonomien.

Muligheden for afdragsfrihed har imidlertid givet boligejerne en større fleksibilitet i forhold til at kunne tilpasse privatøkonomien til ændrede vilkår, herunder ledighed, skilsmisse, dødsfald og renteændringer. For førstegangskøbere og eksisterende ejere med rentetilpasningslån kan muligheden for perioder med afdragsfrihed således medvirke til at modgå de senere års stigning i boligudgiften. Samtidig har førstegangskøbere selvsagt mulighed for at reducere boligforbruget som følge af de højere priser (ved at vælge anden beliggenhed, størrelse osv.)

Stigningen i boligudgiften for boligejere med rentetilpasningslån vurderes ikke at give anledning til økonomiske problemer for disse boligejere generelt. Det skyldes, at de boligejere der trådte ind på boligmarkedet før 2003 har købt bolig på et tidspunkt hvor renten var på omtrent samme eller højere niveau end der er udsigt til fremover. Det må på den baggrund forventes, at hovedparten af disse boligejere har en tilstrækkelig solid økonomi til at kunne modstå stigningen i rentebetalingen.

Derimod kan der være risiko for, at nogle førstegangskøbere fra perioden 2003-2005 kan få økonomiske problemer som følge af de stigende renter, medmindre der i udgangspunktet var disponeret med en tilstrækkelig stor buffer til, at imødekomme en stigning i renteniveauet. For disse boligejere vil muligheden for afdragsfrihed imidlertid kunne medvirke til at neutralisere stigningen i boligudgiften – med mindre denne mulighed allerede er anvendt. På baggrund af lovmodellen kan antallet af førstegangskøbere i årene 2003-2005 skønsmæssigt opgøres til ca. 3½ pct. af den samlede bestand af boligejere, *jf. figur 3.5a*.



Anm.: Opgørelsen over antallet af førstegangskøbere afhænger af den præcise definition af gruppen, *jf. boks 3.1*. I andelen af bruttoudlånet der har variabel rente indgår lån med renteloft.

Kilde: Realkreditrådet samt egne beregninger på basis af stikprover på 33,3 pct. af befolkningen.

Generelt har udbredelsen af rentetilpasningslån medført, at boligejernes økonomi er blevet mere følsom overfor udviklingen i den korte rente. Som følge af udfladningen af rentekurven tager en faldende andel af boligkøberne imidlertid rentetilpasningslån frem for fastforrentede lån, *jf. figur 3.5b*. Det kan indebære, at stigning i den korte rente på det seneste har fået aftagende betydning for boligprisdannelsen. Hvis de lange renter ligger forholdsvis stabilt, vil yderligere stigninger i de korte renter derfor formentlig have mindre betydning for boligpriserne og de gennemsnitlige boligudgifter end gennem det seneste år.

Den samlede private sektors reale disponible indkomst

Den samlede private sektor består foruden af husholdningerne af selskaberne (her inkl. offentlige selskaber).

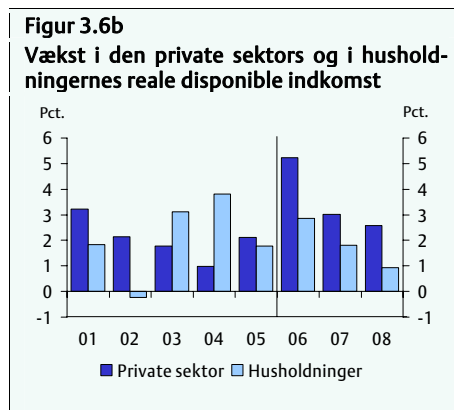
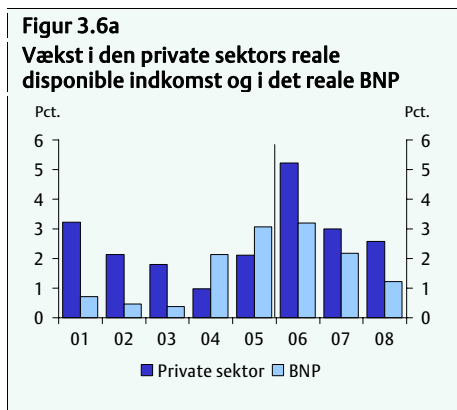
Som for husholdningerne ventes der for hele den private sektor en gradvis afdæmpning af væksten i den reale disponible indkomst i 2007 og 2008 efter en kraftig stigning i 2006, som i høj grad skyldtes det store fald i pensionsafkastskatten⁸ det år, *jf. tabel 3.1*. Afdæmpningen afspejler blandt den aftagende produktionsvækst, *jf. figur 3.6a*.

I både 2007 og 2008 skønnes væksten i den samlede private sektors reale disponible indkomst – ligesom i 2005 og 2006 – at blive større end for husholdningerne, *jf. figur 3.6b*.⁹

I 2007 ventes stigningen i den private sektors reale disponible indkomst således at blive godt 3 pct. Forøgelsen af selskabernes bruttooverskud skønnes at blive behersket blandt andet som følge af den langsommere vækst i produktionen, *jf. bilagstabel B.15*. På den anden side ventes selskabernes disponible indkomster i 2007 at blive påvirket positivt af et fald i betalingerne af selskabsskat.

⁸ Svingene i pensionsafkastskatten slår ud i (modsatrettede) sving i de disponible indkomster, fordi svingene i pensionsafkastskatten i høj grad skyldes beskatning af kursgevinster og -tab, som ikke indgår i nationalregnskabet's indkomstbegreb. Svingene 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 de økonomiske dispositioner. Også 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 opgørelsen af selskabernes bruttooverskud i henhold til nationalregnskabet. Selskabsskatteprovenuet i 2006 er formentlig undervurderet, *jf. afsnit 5.1*.

⁹ 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 være vokset relativt meget. Når husholdningernes indkomster i 2004 steg kraftigere end den samlede private sektors, skyldtes det bl.a., at indkomstkattens sætninger fra starten af året og i kraft af Forårspakken vejede tungere for husholdningerne, hvortil kommer virkningerne af Forårspakkens suspension af SP-bidraget.



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: ADAM og egne skøn.

I 2008 ventes stigningen i den private sektors reale disponible indkomst at afdæmpes yderligere til knap 2½ pct. En væsentlig årsag hertil er den langsommere vækst i produktionen.

Hertil kommer en vis forøgelse af betalingerne af selskabsskat, som dog stadig ventes at blive lavere end i 2006. I modsat retning trækker, at indregningen af SP-bidrag i 2008 vil medføre en øget disponibel indkomst i den private sektor, jf. tidligere. Bevægelserne i selskabsskattebetalingerne i 2007 og 2008 skyldes delvis selskabsskattepakken, jf. boks 5.3 i afsnit 5.3.

I forhold til decemberredegørelsen er der kun sket mindre ændringer af skønnene over væksten den private sektors reale disponible indkomst i 2007 og 2008. I 2007 er væksten justeret ned med knap ½ pct.-enhed, mens væksten i 2008 er justeret en smule mere op.

Formuen

Efter en meget kraftig real vækst i husholdningernes formue igennem 2004 og navnlig 2005 tog væksten i formuen af i 2006 som følge af den mere afdæmpede stigning i boligpriserne og aktiekurserne.

Således var den reale vækst i formuen ca. 6 pct. gennem 2006 mod knap 25 pct. gennem 2005 og op imod 15 pct. gennem 2004, jf. tabel 3.4.

Tabel 3.4
Formuen

	Niveau ult. 2005	Gnst. 94-05	2004	2005	2006	2007	2008
Husholdningerne	Mia. kr.		Real vækst gennem året, pct.				
Boliger ¹⁾	2.693	8,2	12	20	11	4	2
Biler	241	2,6	3	6	5	3	2
Gæld i realkredit mv.	-1.505	8,1	8	14	12	9	8
Aktier mv. ²⁾ og obligationer	1.244	8,4	23	39	4	6	1
I alt finansiel "direkte ejet"	-260	..	..	..	..	..	..
I alt "direkte ejet" ³⁾	2.674	8,1	18	31	10	2	-2
Pensionsformuer ⁴⁾	1.909	7,3	9	15	5	5	4
I alt ³⁾	4.583	7,8	14	23	6	3	1
I alt ekskl. udskudt skat ³⁾⁵⁾	3.494	9,0	19	32	9	3	-0
Forbrugsbestemte formue i ADAM⁶⁾	3.783	3,4	30	11	5	6	4

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort til kursværdi. Ved beregningen af den reale vækst er deflateret med den implicite deflator for det private forbrug. Tallene for 2006 er endnu skøn, og tallene for de finansielle størrelser i 2003-2005 er foreløbige. De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabets finansielle konti, som har startår i 1994.

1) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejnings-ejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.

2) Inkl. investeringsforeningsbeviser og en anslået værdi af unoterede aktier.

3) Opgørelsen er ikke total. Der mangler bl.a. husholdningernes andel af virksomhedernes kapitalapparat (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. lejeboliger som indgår i boligformuen).

4) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter).

5) Udskudt skat er den skønnede nutidsværdi af skat af fremtidige pensionsudbetalinger. (Eventuel fremtidig skat af realisation af direkte ejet aktieformue indgår ikke).

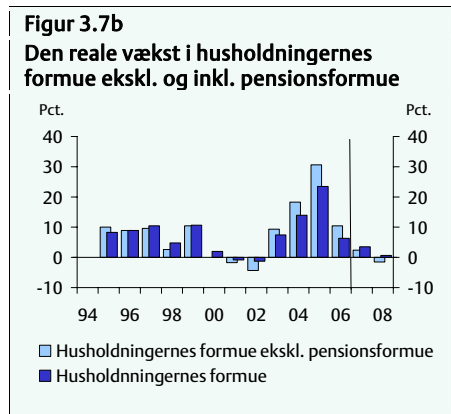
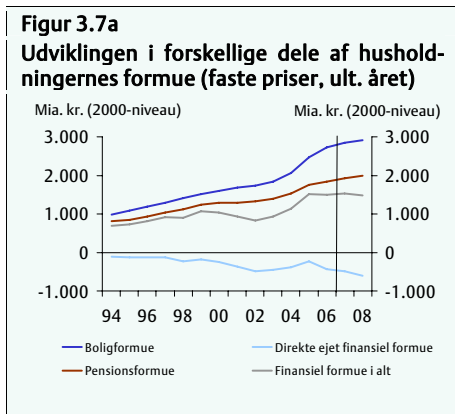
6) Det formueudtryk, der p.t. indgår i ADAM's forbrugsfunktion. I denne opgørelse af formuen indgår værdien af virksomhedernes kapitalapparat direkte. Værdien af danske private aktier mv. i dansk privat eje netter ud. Grundværdier indgår ikke.

Kilde: ADAM og egne skøn. Boligformuen frem til ult. 2005 er taget fra Nationalbanken: *En opgørelse af boligformuen, maj 2006* (Working Papers 2006, 37).

Det var navnlig husholdningernes "direkte" ejede formuer¹⁰ (dvs. ekskl. pensionsformuerne), der steg stærkt i 2004 og 2005 som følge af den kraftige stigning i boligformuen, jf. figur 3.7a og figur 3.7b.

I 2007 og 2008 ventes den reale vækst i husholdningernes formue at afdæmpes yderligere til henholdsvis 4 og 1 pct. Det skyldes først og fremmest den ventede afbøjning af stigningen i ejerboligpriserne og aktiekurserne i kombination med fortsat vækst i nettolåntagningen. I disse år låner husholdningerne netto ca. 150 mia. kr. pr. år. ekskl. tilvækst i pensionsformuerne og ca. 50 mia. kr., når væksten i pensionsformuerne modregnes.

¹⁰ Som anført i anmærkningen til figur 3.3b er opgørelsen ikke total. Skøn over udviklingen i formuen er behæftet med betydelig usikkerhed, bl.a. fordi det afhænger af en vurdering af kursudviklingen på aktier mv., som kan svinge forholdsvis meget på kort sigt. Desuden er værdiansættelsen af unoterede aktier usikker (det gælder også for de historiske nationalregnskabstals vedkommende).



Anm.: Opgørelsen af husholdningernes formue i figur 3.7b er ikke total, jf. note 3 til tabel 3.4.

Den ventede udfladning af den reale vækst i husholdningernes formue frem mod 2008 sker på et meget højt niveau som følge af de foregående års kraftige stigninger i ejerboligpriser, aktiekurser og pensionsopsparing. Formuen pr. voksen indbygger er omkring 1 mio. kr. (inkl. pensionsopsparing).

På trods af øget låntagning er friværdierne i ejerboligerne steget stærkt. Det kan således anslås, at friværdierne steg med godt 500 mia. kr. i alt i 2005 og 2006¹¹. De høje friværdier og i det hele taget de betydelige formuer indebærer en potentiel efterspørgsel til forbrug og boliginvesteringer i de kommende år, ikke mindst i lyset af de fleksible lånemuligheder.

3.2 Det private forbrug

Det private forbrug er siden opsvingets start for godt tre år siden vokset reelt med ca. 4 pct. om året. Den kraftige vækst i privatforbruget – herunder især i de mest konjunkturfølsomme poster - har betydet, at privatforbrugets andel af BNP er steget til godt 48½ pct. i 2006.

Fremgangen i privatforbruget har været moderat aftagende fra godt 4½ pct. i 2004 til knap 3½ pct. i 2006. Afdæmpningen af realvæksten i det private forbrug ventes at fortsætte i 2007 og 2008, hvor væksten skønnes til 2,4 pct. og 1,2 pct. Forbrugsvæksten er opjusteret med 0,2 pct.-enheder i 2007 og uændret i 2008 i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006*.

De seneste års fremgang i privatforbruget skal ses i sammenhæng med en pæn indkomstfremgang, de markante stigninger i boligpriserne og den faldende ledighed. Væksten i privatforbruget har i perioden fra 2003 til og med 2006 været lidt mindre,

¹¹ Jf. *Nationalbanken Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2007*, s. 17.

end forbrugsfunktionen i ADAM tilsiger på baggrund af den observerede udvikling i indkomster, formuer mv., *jf. boks 3.2.*

Boks 3.2

Udviklingen i privatforbruget sammenholdt med et modelbaseret forløb

De seneste års opsving i dansk økonomi har blandt andet været drevet af en kraftig vækst i det private forbrug, *jf. tabel a.* Væksten i privatforbruget skal ses i sammenhæng med store stigninger i husholdningernes disponible indkomster og boligformuer.

Væksten i *privatforbruget eksklusive boligydelse* har dog været lavere i både 2004 og 2006, end den makroøkonomiske model ADAM's forbrugsrelation tilsiger. Ifølge forbrugsfunktionen i ADAM ville realvæksten i dette forbrugsbegreb således have udgjort henholdsvis 5,4 pct. og 7,4 pct. i 2004 og 2006, baseret på den opgjorte udvikling i husholdningernes indkomster, formuer mv.

Tabel a

Udviklingen i privatforbruget, 2004-2006

Pct.	2004	2005	2006	Gnst.04-06
Realvækst i privatforbruget ekskl. boligydelse	5,1	5,3	6,1	5,5
Realvækst i privatforbruget ekskl. boligydelse ifølge ADAM	5,4	4,6	7,4	5,8
Forskel, pct.-enheder	0,3	-0,7	1,3	0,3

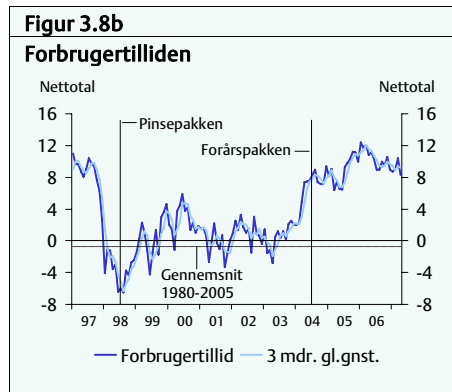
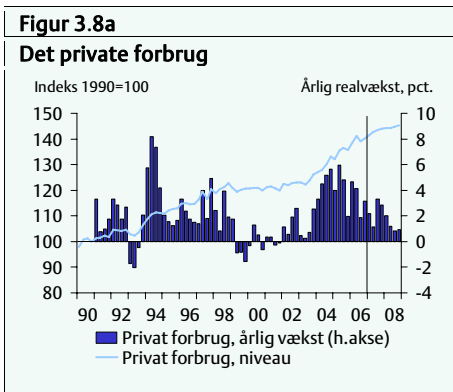
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

I 2005 har realvæksten i forbruget været 0,7 pct.-enheder højere end den vækstrate, ADAM-modellen tilsiger.

Den opgjorte vækstrate i det private forbrug har dermed akkumuleret været 0,3 pct.-enheder lavere i 2004-2006, end forbrugsrelationen i ADAM-modellen tilsiger.

I 2007 og 2008 forventes en lavere vækst i forbruget, blandt andet som følge af stigende renter og en mere afdæmpet udvikling i husholdningernes indkomster. Desuden vil opsparingen i husholdningerne efterhånden være nede på et ret lavt niveau. Det indregnede SP-bidrag i 2008 (som afspejler lovgivningen) bidrager via øget opsparing til en lavere forbrugsvækst i 2008.

Realvæksten i privatforbruget udgjorde 3,4 pct. i 2006, hvilket er lidt mindre end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, december 2006*. Forbrugsvæksten i 2. halvår var således lavere ifølge de foreløbige nationalregnskabstal end forudsat i decembervurderingen. I 2. halvår 2006 steg det private forbrug med 2,5 pct. i forhold til året før (sæsonkorrigeret), og vækstraterne aftog dermed efter en årstigningstakt i 1. halvår 2006 på 4,4 pct., *jf. figur 3.8a.*

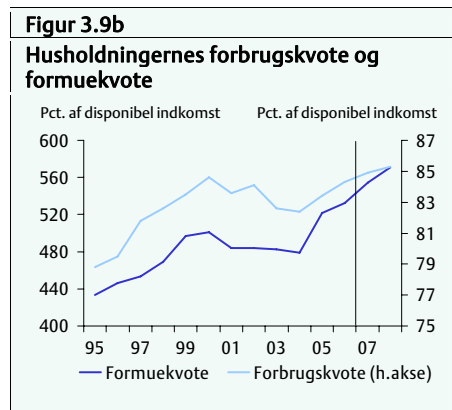
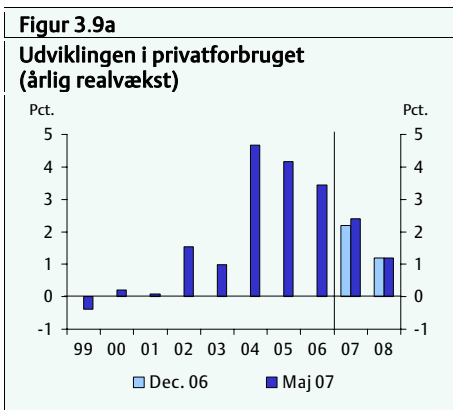


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugertilliden ligger fortsat på det høje niveau, der har gjort sig gældende siden annonceringen af Forårspakken, jf. figur 3.8b. Forbrugernes positive opfattelse af den økonomiske situation, der har understøttet forbrugsvæksten i 2004-2006, kan blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau, stigende indkomster og formuer, samt den aftagende og lave ledighed. Det fortsat høje niveau for forbrugertilliden understøtter forventningen om fortsat højt privatforbrug i 2007.

Forbrugsudviklingen frem mod 2008

På baggrund af den forudsatte rentestigning i løbet af prognoseperioden og meget afdæmpede prisstigninger på boligmarkedet forventes væksten i privatforbruget at aftage til 2,4 pct. i 2007 og 1,2 pct. i 2008, jf. figur 3.9a. Det er stort set som skønnet i decembervurderingen. Det indregnede SP-bidrag i 2008 bidrager via øget opsparing til en aftagende forbrugsvækst i 2008.



Anm.: Husholdningernes formuekvote er bestemt ud fra den forbrugsbestemmende formue i ADAM (den private sektors formue) i forhold til husholdningernes 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 stigning i husholdningernes reale (korrigerede) disponible indkomster på 1,8 pct. i 2007 og 0,9 pct. i 2008, efter en gennemsnitlig stigning på 2,8 pct. i 2004-2006. Udviklingen i husholdningernes indkomster bidrager dermed til afdæmpningen af væksten i det private forbrug i begge år. Den lavere korrigerede indkomst-udvikling i 2008 afspejler blandt andet indregning af SP-bidraget.

Væksten i husholdningernes forbrugskvotest i de seneste år har bidraget til den markante vækst i privatforbruget. Den skønnede afdæmpning i forbrugsvæksten i prognoseperioden indebærer en lidt mere afdæmpet stigning i forbrugskvoten i 2007 og 2008 til et niveau, der er en anelse højere end det seneste toppunkt i 2000, *jf. figur 3.9b*.

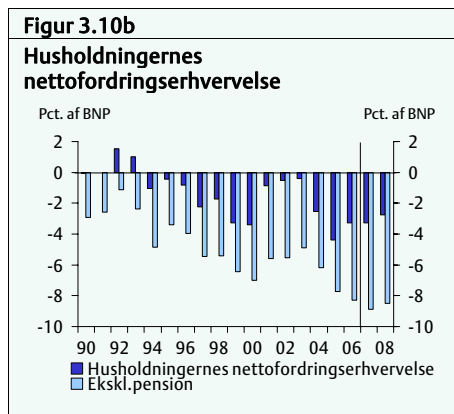
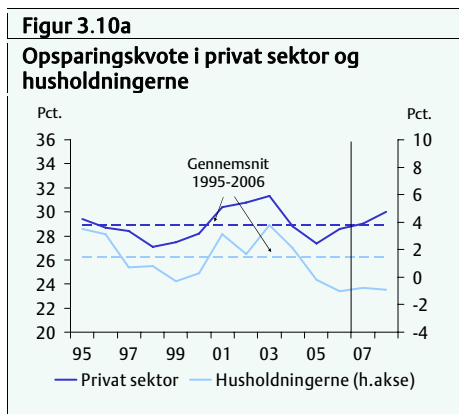
De senere års stigning i forbrugskvoten skal ses i sammenhæng med en høj og stigende formuekvotest, der primært kan henføres til en kraftigt stigende boligformue afledt af den betydelige opgang i kontantpriserne frem mod sommeren 2006.

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. $\frac{3}{4}$ pct.-enhed om året i denne periode. Heraf bidrager de stigende kontantpriser med ca. $\frac{1}{2}$ pct.-enhed.¹²

I 2007-2008 kan formuestigningen isoleret set begrunde en fremgang i privatforbruget på ca. $\frac{3}{4}$ pct.-enhed om året. Hertil kommer bidraget fra indkomster mv. Stort set hele vækstbidraget fra formuestigningen skal ses i sammenhæng med stigende kontantpriser i de senere år. Stigningen i den private sektors formue slår normalt igennem på privatforbruget med en vis forsinkelse, og det er således navnlig de markante formuestigninger siden 2003, der stadig bidrager til forbrugsfremgangen. Det kan ikke udelukkes, at den kraftige stigning i boligformuerne har større forbrugsvirkning end forudsat i prognoseårene. Friværdierne er således øget igennem de senere år, selv om husholdningernes udestående realkreditgæld også er steget.

De seneste års fremgang i privatforbruget har medført en faldende opsparingskvotest i såvel husholdningerne som den private sektor som helhed, *jf. figur 3.10a*. Husholdningernes opsparingskvotest ventes at stabiliseres i 2007 og 2008, men vil i hele prognoseperioden ligge under det historiske gennemsnit.

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



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 3.3b, som tager udgangspunkt i et andet forbrugsmål. Hertil kommer, at husholdningernes pensionsopsparing i kollektive ordninger (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 (kollektive ordninger). Forbrugskvoten og opsparingskvoten for husholdningerne summerer derfor ikke til 1.

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

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 eksklusivt bolig og inklusivt et beregnet udtryk for bilydelser.

Den opgjorte stigning i den private sektors opsparingskvote i 2007 og 2008 skal ses i sammenhæng med, at de private selskabers indkomster stiger mere end husholdningernes indkomster i perioden.

Den lave opsparingskvote i husholdningernes giver sig udslag i en negativ nettofordringserhvervelse i husholdningerne, jf. figur 3.10b. 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 investeringer¹³. ”Opsparingsunderskuddet” i husholdningerne udgjorde i størrelsesordenen 120 mia. kr. i 2005 og 2006, svarende til ca. 7½ pct. af BNP, når nettofordringserhvervelsen opgøres eksklusivt husholdningernes nettoopsparing i pensionskasserne. Inklusivt husholdningernes nettoopsparing i pensionskasserne udgør opsparingsunderskuddet i 2005 og 2006 ca. 55 mia. kr., svarende til ca. 3½ pct. af BNP.

¹³ Omfatter husholdningernes faste bruttoinvesteringer (herunder primært boliginvesteringer), lagerændringer og nettoanskaffelse af ikke-finansielle ikke-producerede aktiver.

Husholdningernes nettogæld¹⁴ er således også steget. Den stigende nettogæld i husholdningerne modsvarer blandt andet af stigende bolig- og pensionsformuer.

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.

Tabel 3.5
Realvækst i det private forbrugs underkomponenter

	2006	1990-2006 ¹⁾	2006	2007		2008	
	Mia. kr.			Dec.	Maj	Dec.	Maj
	Realvækst i pct.						
Detailomsætning	272,0	-	5,7	3,0	2,8	1,4	1,4
Heraf:							
- Fødevarer	80,0	1,3	2,4	2,0	2,2	1,1	1,1
- Nydelsesmidler	36,0	0,3	2,4	1,1	1,2	1,0	1,0
- Ikke-varige varer	88,5	2,6	6,9	3,7	3,3	1,7	1,7
- Varige varer	67,5	5,4	10,1	4,3	4,0	1,7	1,8
Bilkøb	51,1	6,7	5,8	-3,5	-5,0	-1,0	-6,5
Brændsel m.m.	45,9	1,9	-4,4	1,6	1,6	0,5	1,0
Benzin og lignende	20,3	1,5	-1,9	1,9	1,9	0,5	0,4
Boligbenyttelse	153,9	0,7	1,6	1,8	1,8	1,4	1,6
Kollektiv trafik mv.	33,3	2,6	3,5	4,5	5,9	2,4	3,3
Øvrige tjenester	220,5	2,0	3,4	2,6	3,5	1,2	2,2
Turistudgifter	33,6	0,9	4,6	2,0	2,0	1,5	1,5
Turistindtægter	34,6	1,2	3,1	2,0	2,0	2,0	2,0
Forbrug i alt	796,0	2,1	3,4	2,2	2,4	1,2	1,2
Forbrugskvote, pct. ²⁾	-	-	84,3	84,9	84,9	84,9	85,3

1) Gennemsnitlig stigning i årene 1990-2006.
2) 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 5,8 pct. i 2006, jf. figur 3.11a. På årsbasis er væksten i bilkøbet dermed aftaget betydeligt, ovenpå en meget kraftig vækst i 2004 og 2005. De seneste års opsving har betydet, at bilkøbet ligger på et meget højt niveau.

Antallet af nyregistrerede personbiler i husholdningerne faldt med 1,1 pct. (sæsonkorrigeret) i 1. kvartal 2007 i forhold til 4. kvartal 2006, og antallet af nyregistreringer er dermed 7,3 pct. mindre i 1. kvartal 2007 end samme kvartal året før. I april 2007

¹⁴ Nettogælden er opgjort som husholdningernes nettobeholdning af realkreditlån og andre lån, indskud i pengeinstitutter, værdier eksklusive aktier og øvrige fordringer.

faldt antallet af nyregistrerede personbiler mærkbart, hvilket muligvis skal ses i sammenhæng med omlægningen af bilafgifterne sidst i april.¹⁵

For 2007 skønnes et samlet fald i bilkøbet på 5,0 pct. I forhold til skønnet i december vurderingen er bilkøbet nedjusteret med 1,5 pct.-enheder, hvilket blandt andet afspejler opjusteringen af renten. Omlægningen af bilbeskatningen vurderes isoleret set at medføre en lille stigning i bilsalget på kort sigt, *jf. boks 3.3*.

Boks 3.3

Bilpakkens virkning på privatforbruget af biler

Regeringen har fremsat lovforslag om at ændre bilbeskatningen. Lovforslaget indebærer blandt andet, *jf. også boks 5.4 i kapitel 5*:

- Et fradrag i registreringsafgiften på 4.000 kr. pr. km/liter, som bilen kører mere end 16 km/liter for benzinbiler og 18 km/liter for dieslbiler.
- Et tillæg til registreringsafgiften på 1.000 kr. pr. km/liter, som bilen kører mindre end 16 km/liter for benzinbiler og 18 km/liter for dieslbiler.
- En forhøjelse af skalaknækket mellem 105 og 180 pct. afgiftssatserne fra 65.900 kr. til 74.000 kr. ved beregning af registreringsafgift for personbiler.
- En reduktion i registreringsafgiftssatsen fra 95 pct. til 50 pct. for små varebiler.
- En forhøjelse af registreringsafgiftssatsen fra 30 pct. til 50 pct. for store varebiler.
- Afskaffelse af afgiftsloft på 56.800 kr. for varebiler over 3,0 tons.
- En omlægning af sikkerhedsfradragene og en udvidelse af fradraget for partikelfiltre.

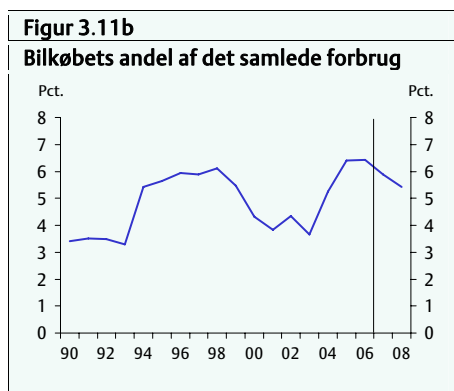
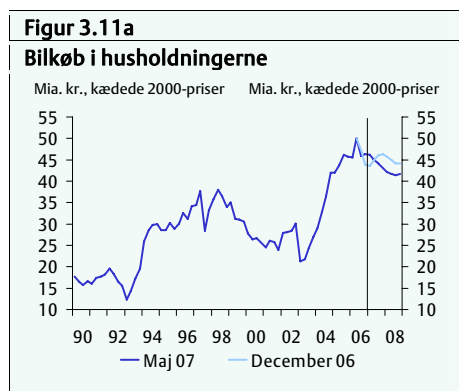
Det vurderes, at lovforslaget på kort sigt vil reducere antallet af solgte varebiler, mens salget af personbiler vurderes at stige. Det større salg af personbiler dækker over en stigning i salget af små miljøvenlige personbiler og et fald i salget af store personbiler.

På baggrund af en række antagelser om gennemsnitsprisen for varebiler, store og små personbiler samt andelen af mersalget til privat brug, vurderes bilpakken at have en lille positiv effekt på de private forbrug af biler på kort sigt.

Den mere afdæmpede vækst i bilkøbet i år afspejler blandt andet, at bilkøbet har nået et højt niveau sammenholdt med tidligere opsving, *jf. figur 3.11b*.

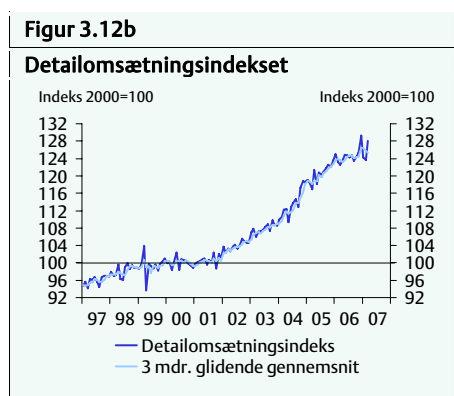
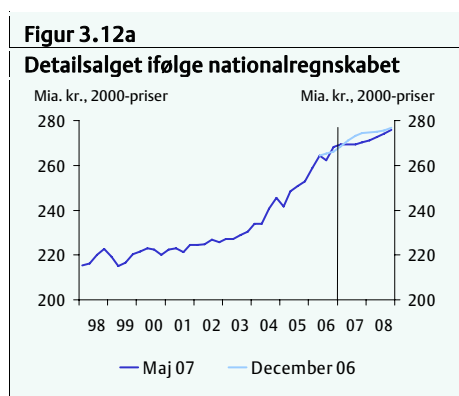
I 2008 skønnes husholdningernes bilkøb at falde med 6,5 pct. I forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006* er der tale om en nedjustering på 5,5 pct.-enheder. Det større fald i bilkøbet i 2008 kan primært henføres til opjusteringen af renten, og at det høje bilkøb i de senere år efterhånden har medført, at en relativt stor del af bilparken gradvist er udskiftet. På trods af det skønnede fald i 2007 og 2008 vil bilkøbet fortsat ligge på et forholdsvis højt niveau.

¹⁵ Omlægningen tilgodeser biler med lavt brændstofforbrug, og kan have udskudt en del bilkøb, indtil det nye prisleje foreligger.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Detailsalget steg ifølge nationalregnskabet med 5,7 pct. i 2006, *jf. figur 3.12a*. Stigningen i detailsalget har dermed bidraget væsentligt til væksten i privatforbruget i 2006. I 2007 og 2008 ventes en mere afdæmpet stigning i detailsalget på henholdsvis 2,8 pct. og 1,4 pct.



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Detailomsætningsindekset er steget med 1,4 pct. i 1. kvartal 2007 i forhold til 1. kvartal 2006, *jf. figur 3.12b*, og udviklingen i detailomsætningsindekset understøtter dermed forventningen om en aftagende vækst i detailsalget i 2007.

Den skønnede vækst i detailsalget på 2,8 pct. i 2007 er nedjusteret med 0,2 pct.-enheder i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006*. I 2008 er skønnet for væksten i detailsalget uændret i forhold til decembervurderingen, og der skønnes dermed en vækst på 1,4 pct. i 2008.

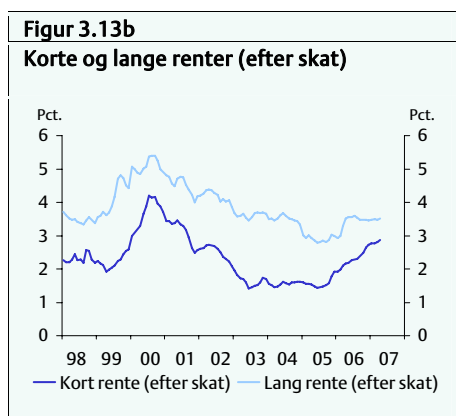
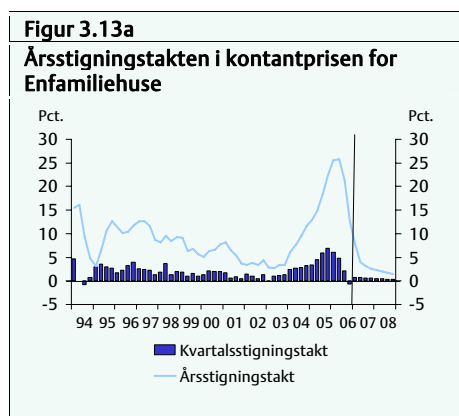
3.3 Boligmarkedet

Kontantprisen

Væksten i kontantprisen på ejerboliger blev dæmpet væsentligt i løbet af 2006. Det er sket sideløbende med, at antallet af ejerboliger udbudt til salg er forøget, og at liggetiderne er steget. Ifølge Danmarks Statistik steg kontantprisen på enfamiliehuse på landsplan med 2,3 pct. fra 2. til 3. kvartal 2006, mens der fra 3. til 4. kvartal var et lille fald på 0,7 pct. (sæsonkorrigeret)

Kontantpriserne steg med ca. 21 pct. fra 2005 til 2006, overvejende som følge af den høje vækst gennem 2005 og i begyndelsen af 2006, *jf. figur 3.13a*.

Det er lagt til grund for skønnene for 2007 og 2008, at kontantprisstigningerne gennem de næste par år følger den generelle inflation, blandt andet som følge af renteforhøjelserne siden slutningen af 2005, *jf. figur 3.13b*. Kvartalsstigningstakterne forudsættes at svare til mellem $\frac{1}{4}$ og $\frac{3}{4}$ pct. i 2007 og 2008. Det indebærer en år til årstigning for enfamiliehuse på henholdsvis 4 og 2 pct. Kontantprisen forventes dermed fortsat at stige på landsplan gennem de næste 2 år, hvilket kan dække over periodevise prisfald – navnlig i nogle af de områder, hvor prisstigningerne har været størst.



Anm.: Egen sæsonkorrektion for kontantprisen i figur 3.13a. Figur 3.13b er baseret på Realkreditrådets gennemsnitlige mål for de effektive renter for 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.

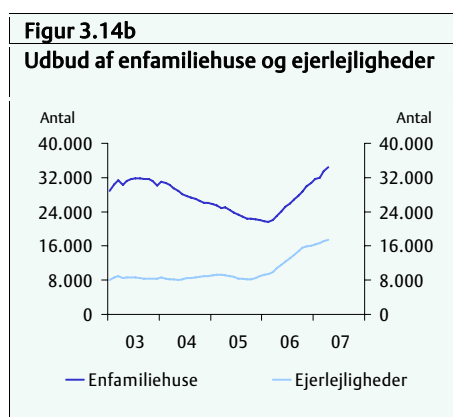
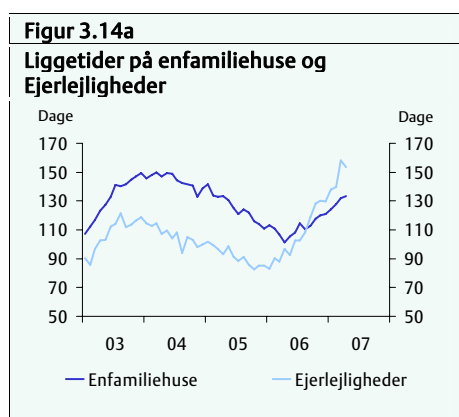
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne skøn.

Skønnet for kontantpriserne er nedjusteret med 2 pct.-enheder i 2007, på grund af lidt lavere kontantprisstigninger i sidste halvdel af 2006 end ventet, mens den forventede kvartalsprofil for 2007 og 2008 er uændret i forhold til *Økonomisk Redegørelse, december 2006*.

Den afdæmpede prisstigningstakt siden 2. kvartal 2006 skal som nævnt ses i sammenhæng med, at liggetiden – målt i antal dage – er steget. De stigende liggetider påvirkes af det samlede udbud af boliger til salg samt salget af boliger.

Liggetiden for ejerlejligheder er steget med 45 pct. til 154 dage siden januar 2006. Tendensen har ligeledes været opadgående for enfamiliehuse, hvor liggetiden er steget med 15 pct. til 133 dage siden januar 2006, *jf. figur 3.14a*. Liggetiden for enfamiliehuse i april 2007 er dog fortsat lavere end den gennemsnitlige liggetid i 2004.

Udbudet af boliger til salg er siden lavpunktet i november 2005 steget til ca. 52.000 boliger i april 2007, mens antallet af solgte boliger har ligget stabilt på knap 7000. Det kan være et udtryk for, at udbudsprisen i en periode blev sat for højt og at prisniveauet fortsat er højt, således at flere boligejere ønsker at sælge. Udbuddet af enfamiliehuse er på omtrent samme niveau som i 2003, mens udbuddet af ejerlejligheder ligger forholdsvist højt og er steget relativt mere siden starten af 2006 end udbuddet af enfamiliehuse, *jf. figur 3.14b*.



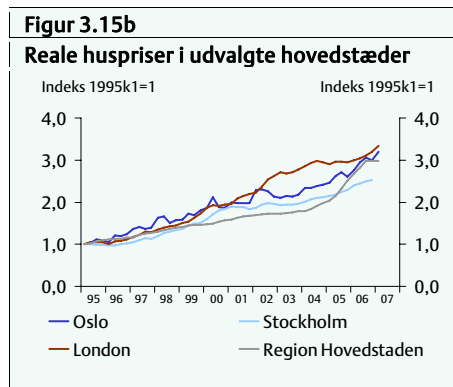
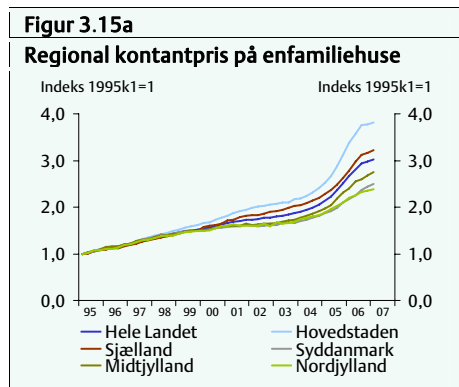
Kilde: Økonomi- og Erhvervsministeriet og Realkreditnettet.

Oplysninger fra RKR viser trods tiltagende liggetider og et stigende antal udbudte boliger til salg, at den sæsonkorrigerede kvartalsstigningstakt i kontantprisen på enfamiliehuse er omtrent uændret i 1. kvartal 2007 i forhold til 4. kvartal 2006 i landet som helhed.¹⁶ Prisstigningerne er bremset op i stort set hele landet – navnlig i hovedstadsområdet, *jf. figur 3.15a*.

Der tegner sig et mere blandet billede for ejerlejligheder. For landet som helhed er kvartalsstigningstakten fra 4. kvartal 2006 til 1. kvartal 2007 på -1 pct. Dette dækker over ret store forskelle mellem regionerne. Kvartalsstigningstakterne på ejerlejligheder

¹⁶ RKR's 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 RKR's kontantprisstatistik overvurderer prisudviklingen.

der i Region Hovedstaden, som har været meget høje de seneste år, var ca. -5 pct. i 1. kvartal 2007 mod -1,5 pct. i 4. kvartal 2006. Kvartalsstigningstakten på ejerlejligheder i de øvrige regioner – hvor de tidligere stigningstakter ikke har været så markante – er til gengæld tiltaget i 1. kvartal 2007 i forhold til 4. kvartal 2006.



Anm.: Figur 3.15a viser den regionale udvikling i de gennemsnitlige kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse (sæsonkorrigeret). I figur 3.15b er huspriserne deflateret med de nationale forbrugerprisindeks.

Kilde: Realkreditrådet og Ecwin.

Selv om kontantpriserne på enfamiliehuse er steget ganske betydeligt i Region Hovedstaden igennem de senere år, har den samlede stigning over en lidt længere år-række ikke været ekstraordinært stor i forhold til udviklingen andre steder. Væksten i den reale kontantpris siden midten af 1990'erne har således været på samme niveau som i hovedstæder som London og Oslo men lidt større end i Stockholm, *jf. figur 3.15b*.

Årsstigningstakten for fritidshuse er afdæmpet kraftigt siden 2. kvartal 2006, men stigningstakten er uændret i 1. kvartal 2007 i forhold til 4. kvartal 2006.

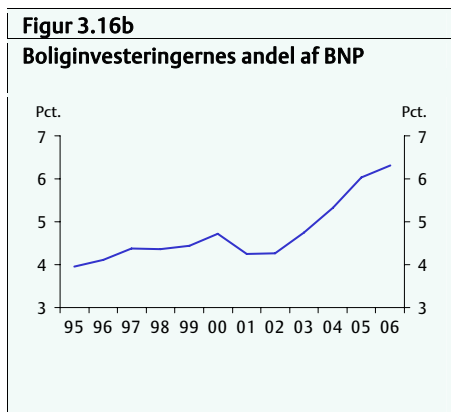
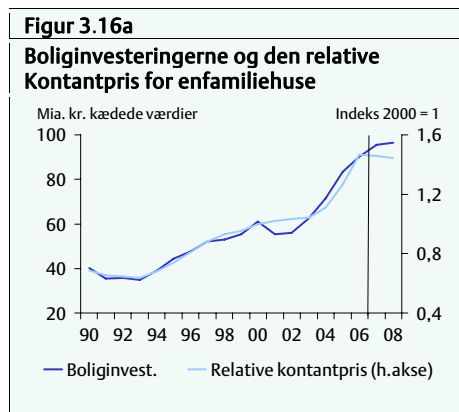
Den korte rente forventes at tiltage yderligere i 2007, mens den lange rente ikke forventes at stige væsentligt. Det er derfor navnlig høje korte renter, som bidrager til dæmpet vækst i boligpriserne og dermed til den nødvendige opbremsning i efterspørgslen. Omvendt vil forøgede reallønninger, lav ledighed, høj vækst i udlandet og fleksible låneformer understøtte bolig efterspørgsel og -priser. Samtidig ser husholdningernes økonomi sund ud.

Boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne steg med 8 pct. i 2006, *jf. figur 3.16a*. Fremadrettet ventes stigninger i boliginvesteringerne på 6 pct. i 2007 og 1 pct. i 2008, hvilket er uændret i forhold til Økonomisk Redegørelse, december 2006.

Boliginvesteringerne er vokset med ca. 44 pct. siden 2003 og har udgjort en stigende del af BNP, *jf. figur 3.16b*. I samme periode er husholdningernes reale disponible ind-

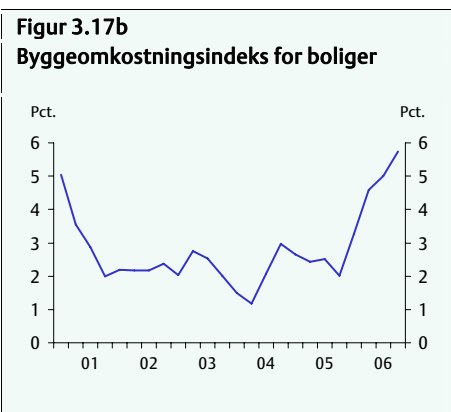
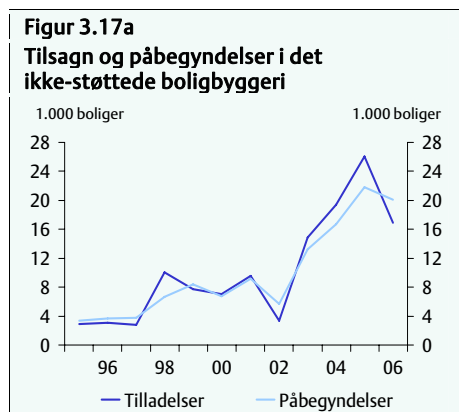
komst og formue steget meget, mens ledigheden og renten er faldet. Det har sammen med ejendomsværdiskattestoppet og nye låneformer medført større boligefterspørgsel og dermed højere kontantpriser.



Anm.: Den relative kontantpris i figur 3.16a er opgjort som forholdet mellem kontantprisindekset for enfamiliehuse og omkostningsindekset for boligbyggeri.

Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

De høje priser på ejerboliger har øget den forventede gevinst ved at igangsætte nybyggeri. Det private ikke-støttede boligbyggeri er steget væsentligt og har derfor bidraget betydeligt til den samlede stigning i boliginvesteringerne de seneste år, *jf. figur 3.17a.*



Anm.: Figur 3.17a viser det samlede boligbyggeri korrigeret for forsinkelser ekskl. det almene boligbyggeri.

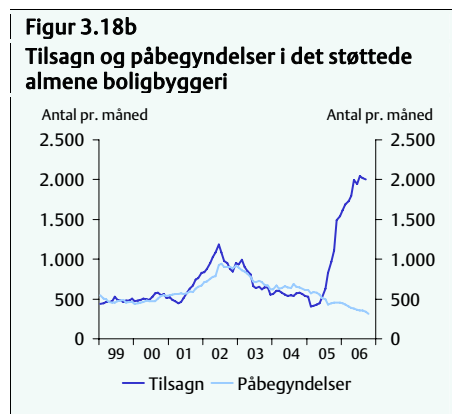
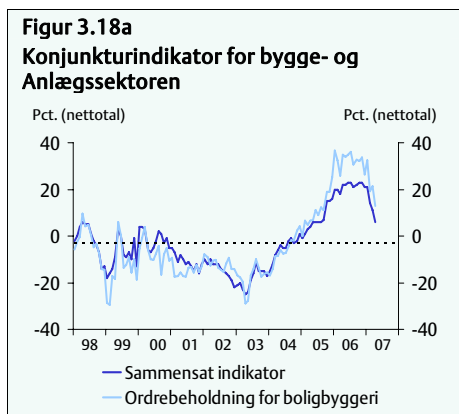
Kilde: Danmarks Statistik og Socialministeriet.

I prognoseårene vurderes byggeriet af private, ikke-støttede boliger at vokse væsentligt langsommere end i de seneste år. De aftagende kontantprisstigninger kan bidrage til at afdæmpe byggeaktiviteten. Den relative kontantpris er steget kraftigt de seneste år, men forventes stort set uændret i 2007 og 2008 på grund af forventede stigende

byggeomkostninger samt afdæmpede kontantprisstigninger, *jf. figur 3.16a og 3.17b*. Det bidrager isoleret set til den forventede langsommere vækst i boligbyggeriet.

Det fortsatte kapacitetspres i bygge- og anlægssektoren virker ligeledes bremsende på byggeaktiviteten. Kapacitetspreset afspejles i at der fortsat er mangel på arbejdskraft inden for byggefagene, og indikatorerne for ordrebeholdningen og den sammensatte konjunkturindikator for boligbyggeriet ligger begge noget over deres historiske gennemsnit, *jf. figur 3.18a*.

Byggeriet af private, ikke støttede boliger forventes dog fortsat at bidrage positivt til væksten i boliginvesteringer, hvilket understøttes af den betydelige stigning i beskæftigelsen inden for nybyggeri i 1. kvartal 2007 i forhold til samme kvartal året før. Antal påbegyndelser er til gengæld faldet lidt i første kvartal 2007. Det kan pege på lidt mindre aktivitet lidt længere henne i året.¹⁷



Anm.: Den stiplede linje i figur 3.18a angiver gennemsnittet for den sammensatte konjunkturindikator for bygge- og anlægssektoren i perioden januar 1998 til maj 2007. 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 3.18b er tilsagn og påbegyndelser af det almene boligbyggeri vist som 12 måneders glidende gennemsnit. I figuren er medtaget almene familie-, ungdoms- og ældreboliger, men ikke støttede, andelsboliger og de støttede private ungdoms- og udlejningsboliger.

Kilde: Danmarks Statistik og Socialministeriet.

Det påbegyndte støttede almene boligbyggeri var på et forholdsvist lavt niveau i 2006, hvor antallet af påbegyndte boliger var på 5.700 sammenlignet med 8.200 året før.

Antallet af tilsagn til byggeri af almene boliger var gennemsnitligt 370 boliger om måneden i perioden januar til oktober 2006, hvilket er det laveste antal tilsagn siden 1998. I årets sidste to måneder blev der gennemsnitligt givet 3.100 tilsagn. *jf. figur 3.18b*.

¹⁷ Der er tilsyneladende ekstraordinært stor usikker om udviklingen i begyndelsen af 2007 på grund af manglende indberetninger efter kommunesammenlægningerne.

Det lave niveau i de første 10 måneder i 2006 kan skyldes kommunernes arbejde og koordinering op til kommunalreformen, og at andelen af ledige almene boliger i visse dele af landet steg. I 2006 blev der ligeledes på grund af manglende ansøgninger ikke givet tilsagn til hverken private ungdomsboliger eller til private udlejningsboliger efter den såkaldte fremmeordning og med udgangen af 2006 blev ordningen ophævet.¹⁸

Den kraftige stigning i antal tilsagn i november og december 2006 kan skyldes indførelsen af plejeboliggarantien, der træder i kraft 1. januar 2009 og forhøjelsen af den kommunale grundkapital fra 7 pct. til 14 pct. fra 1. januar 2007. Det meget høje antal tilsagn i slutningen af 2006 kan føre til et u hensigtsmæssigt løft i den samlede byggeaktivitet i 2007 og et yderligere pres på arbejdsmarkedet. Derfor er der for tilsagn afgivet i 2006 gennemført en forlængelse af fristen for påbegyndelse af byggeriet fra 9 måneder til 15 måneder.

I forhold til decembervurderingen er forventningen til det samlede støttede boligbyggeri i prognoseperioden opjusteret markant i 2007 på baggrund af det markante antal tilsagn i slutningen af 2006, og det støttede boligbyggeri bidrager positivt til den forventede samlede stigning i boliginvesteringerne i 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 familiebøliger	3.700	2.600	1.500	1000	1.700	1.400
Almene ungdomsbøliger	500	500	800	400	400	400
Almene ældreboliger	4.300	4.500	3.500	2.500	5.200	3.300
Selvejende ældreboliger/friplejeboliger	100	100	100	200	200	100
Handicapboliger	0	100	200	300	100	0
Private andelsboliger	800	600	300	100	0	0
Private ungdomsbøliger	-	100	1.300	500	100	600
Private udlejningsboliger	-	500	500	700	100	0
Støttet boligbyggeri, i alt	9.400	9.000	8.200	5.700	7.800	5.800

Anm.: Antallet af påbegyndelser er for perioden 2003-06 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, støtte til private ungdoms- og udlejningsboliger samt plejeboliggarantien.
Kilde: Socialministeriet.

I 2008 forventes det støttede byggeri at aftage markant i forhold til 2007. I forhold til forrige vurdering opjusteres det støttede byggeri dog en smule i 2008, idet der forventes at blive påbegyndt flere almene ældreboliger end i forrige vurdering. Det for-

¹⁸ Fremmeordningen blev indført i 2002 og indebar, at staten i perioden 2003 til 2007 kunne give tilsagn til opførelse af private udlejningsboliger i særligt udpegede geografiske områder. Ordningen blev ophævet et år før tiden.

ventes, at ca. 20 pct. af tilsagnene i 2006 påbegyndes i 2008. Udviklingen i det støttede byggeri bidrager til en lavere vækst i de samlede boliginvesteringer i 2008.

3.4 Erhvervsinvesteringer

Efter en meget kraftig vækst på 13,3 pct. i de samlede erhvervsinvesteringer i 2006 ventes en mere afdæmpet fremgang i 2007 og 2008 på henholdsvis 5,3 og 2,2 pct., jf. tabel 3.7. I forhold til decembervurderingen er der tale om små ændringer, der kan tilskrives overgangen til kædede fastpriser.

De seneste år har investeringskvoten været meget høj, jf. figur 3.19a. Det høje investeringsniveau, der har været med til at øge kapitalintensiteten i produktionen, afspejler blandt andet den høje kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmanglen i industrien, jf. figur 3.19b.

Lovforslaget om CFC-beskatning og indgreb mod kapitalfonde mv. (selskabsskattepakken) vurderes samlet at have en omtrent neutral eller svag positiv effekt på erhvervsinvesteringerne, jf. boks 3.4.

	2005	Gnst. 95-05	2006	2007	2008
	Mia. kr.		Årlig realvækst i pct.		
Samlede erhvervsinvesteringer	198,6	3,9	13,3	5,3	2,2
- heraf materiel	148,8	5,4	14,1	6,0	2,0
- heraf bygninger og anlæg	49,9	0,3	10,7	3,0	2,0
Konjunkturfølsomme inv. ¹⁾	154,0	4,8	17,8	5,3	2,1
- heraf materiel	127,3	5,5	16,7	5,2	2,1
- heraf bygninger og anlæg	26,8	2,0	23,2	5,6	1,9
Særlige investeringer ²⁾	44,7	0,9	-3,1	7,3	1,8

1) Fortrinsvis byerhvervenes investeringer. Der ses således bort fra fx investeringer i skibe, fly og plattforme, der i mindre grad er konjunkturfølsomme.

2) Fortrinsvis investeringer i energisektoren, transport og kommunikation.

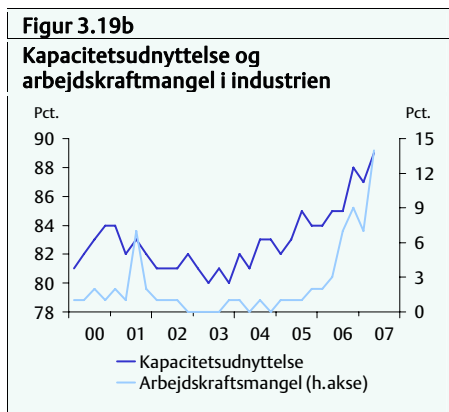
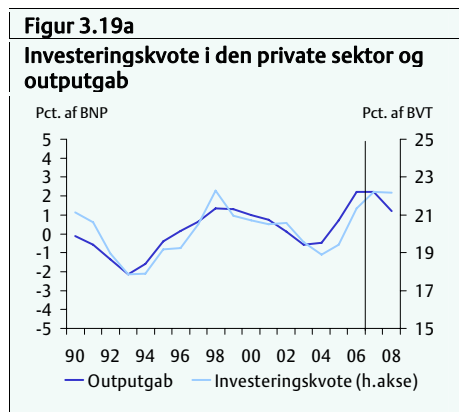
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

De seneste nationalregnskabstal fra Danmarks Statistik viste, at de erhvervsmæssige materielinvesteringer voksede med 14,1 pct. i 2006 efter en vækst på 11,0 pct. året før. Dermed er niveauet for materielinvesteringerne på et historisk højt niveau. I lyset af at kapacitetspresset, målt ved outputgabet, vil være meget højt i 2007, samt at prisen på arbejdskraft forøges, skønnes det, at væksten i de erhvervsmæssige materielinvesteringer vil blive 6 pct. i dette år, blandt andet som følge af mulig substitution fra arbejdskraft over mod kapital. Forøgelsen af investeringerne i 2007 understøttes af den høje vækst i udlandet og forholdsvis gunstige finansieringsvilkår. Skønnet er uændret i forhold til decembervurderingen.

Det var primært investeringer i maskiner og inventar, der drev væksten i de erhvervmæssige materielinvesteringer i 2006. Investeringer i software, der udgør ca. 20 pct. af de samlede erhvervmæssige materielinvesteringer, bidrog svagt positivt til væksten.

Med det aktuelle investeringsniveau vurderes maskinkapitalapparatet at vokse noget stærkere end beskæftigelsen, hvilket indebærer, at kapitalapparat per beskæftiget stiger. Det kan give et positivt bidrag til produktivitetsvæksten de næste år.

På kort sigt forstærkes presset i økonomien, især arbejdskraftmanglen, af øgede investeringer, da øgede investeringer kræver arbejdskraft til transport og installation af maskiner og til opførelse eller udvidelse af bygninger og anlæg.



Anm.: Investeringskvoten 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.

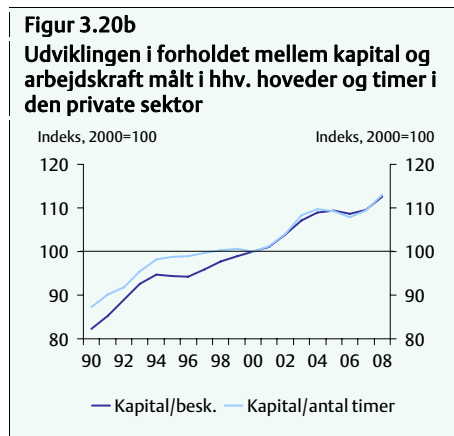
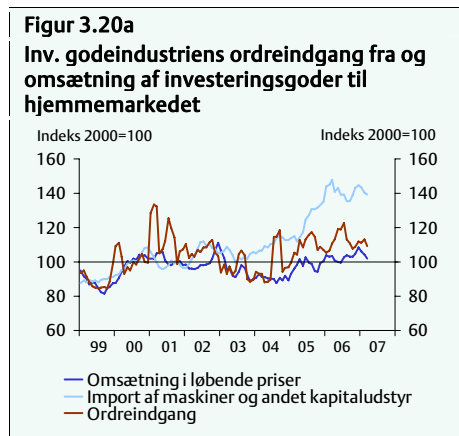
Den skønnede vækst på 6 pct. i materielinvesteringerne i 2007 skal især ses i lyset af det høje niveau ved indgangen til 2007. Indikatorer for udviklingen i materielinvesteringerne peger i forskellige retninger. Foreløbige og usikre tal viser, at importen af investeringsgoder er faldet med knap 6 pct. i de første 3 måneder i 2007 i forhold til samme periode året før. Importen af investeringsgoder er dog fortsat på et højt niveau. Investeringsgodeindustriens ordreindgang fra hjemmemarkedet var i de 3 første måneder i 2007 godt 1½ pct. lavere end samme periode sidste år, *jf. figur 3.20a*. Modsat viser en opgørelse af industriens investeringsforventninger fra april i år, at industrien forventer en stigning i investeringerne på 16 pct. (i løbende priser) i 2007¹⁹.

Efterhånden som virksomhederne får tilpasset produktionsapparatet, og renterne forøges, skønnes det, at stigningstakten i de erhvervmæssige materielinvesteringer vil falde til 2 pct. i 2008. I lyset af den aktuelt høje investeringskvote kan det imidlertid

¹⁹ Industriens investeringer udgør ca. 20 pct. af de samlede erhvervsinvesteringer.

tid ikke udelukkes, at der vil ske et fald i materielinvesteringerne i 2008, når kapacitetspresset ventes at aftage.

I 2008 ventes et mindre fald i arbejdsstyrken blandt andet som følge af demografi, og det vurderes, at den gennemsnitlige arbejdstid gradvist vil falde. Dermed er produktivitetstigninger nødvendige for en fortsat fremgang i produktionen.



Anm.: I Figur 3.20a er vist sæsonkorrigerede tal og 3 måneders glidende gennemsnit. Begge serier er vist ekskl. skibe, fly, platforme mv.

Kilde: Danmarks Statistik.

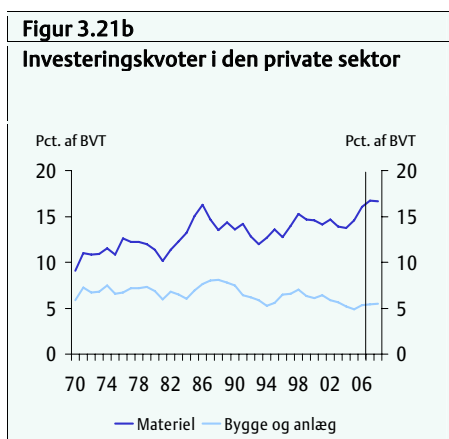
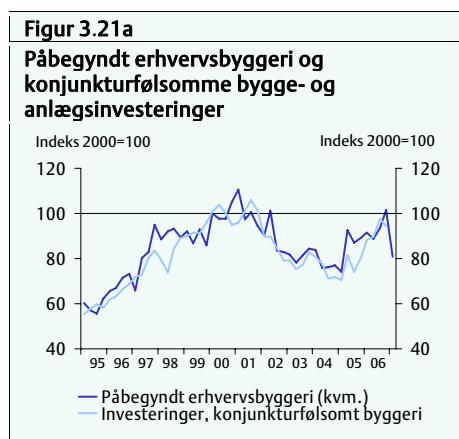
Efter mange år med negativ vækst i de erhvervmæssige bygge- og anlægsinvesteringer har der ifølge de seneste nationalregnskabstal været en stigning på 10,7 pct. i 2006. Det var primært byggeriet, der drev væksten i de erhvervmæssige bygge- og anlægsinvesteringer i 2006. Det konjunkturfølsomme erhvervsbyggeri voksede således med 16,5 pct. i 2006, jf. figur 3.21a.

I 2007 ventes en vækst i erhvervenes bygge- og anlægsinvesteringer på 3 pct., hvilket er uændret i forhold til i decembervurderingen. Det er vurderingen, at det fortsat er det erhvervmæssige byggeri, der vil drive bygge- og anlægsinvesteringerne.

Den fortsatte fremgang i det erhvervmæssige byggeri understøttes blandt andet af, at det påbegyndte erhvervsbyggeri steg ganske pænt i de to sidste kvartaler i 2006, jf. figur 3.21a. I 1. kvartal 2007 ser det ud til, at det påbegyndte byggeri var ca. 9 pct. højere end i samme kvartal året før²⁰. Erhvervsbyggeriet styrkes også som følge af en pæn vækst i serviceerhvervene og dermed et øget behov for erhvervslokaler. Der har

²⁰ Vækstraten opgøres ved at sammenligne det første offentliggjorte tal i 1. kvartal 2007 med det først offentliggjorte tal for 1. kvartal 2006, hvilket viser en stigning på 9 pct. Dermed tages højde for den betydelige usikkerhed ved byggestatistikken som følge af forsinkede og uregelmæssige indberetninger til Bygnings- og Boligregisteret. Tallene bliver løbende revideret, hvorfor tallet for 1. kvartal 2007 endnu ikke er endeligt.

været et fald i antallet af ledige kontorlokaler siden 2004²¹, hvilket understøtter at efterspørgslen efter erhvervsbyggeri er på vej op.



Anm.: Egen sæsonkorrektion for påbegyndt etageareal i figur 3.21a. 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 3.21b 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.

I 2008 ventes væksten i bygge- og anlægsinvesteringerne at aftage en smule til 2,0 pct. Den lidt mere afdæmpede vækst i 2008 skal blandt andet ses i lyset af et stigende renteniveau og lav vækst i produktionen.

Anlægsinvesteringerne (der udgør ca. halvdelen af de samlede bygge- og anlægsinvesteringer) omfatter primært offentlige erhvervsmæssige investeringer, der i mindre grad er konjunkturfølsomme. Der er ikke vedtaget større offentlige anlægsarbejder, der kan påvirke bygge- og anlægsinvesteringerne i særlig grad i 2007 og 2008.

På baggrund af vurderingen af fremgangen i erhvervsinvesteringerne, skønnes det, at materielinvesteringskvoten i den private sektor vil stige i 2007 til et historisk set meget højt niveau og derefter aftage en smule i 2008, jf. figur 3.21b. Bygge- og anlægsinvesteringskvoten vurderes at være stort set konstant i prognoseperioden.

²¹ Den seneste opgørelse over kontorledigheden offentliggjort af *Dansk Ejendomsmæglerforening* viser, at ledighedsprocenten for kontorlokaler for hele landet ved indgangen til 2. kvartal 2007 var 3,6 pct., hvilket er et fald på 1,4 pct.-enheder i forhold til samme tid sidste år. Antallet af ledige kvadratmeter detailhandelslokaler og lager- og produktionslokaler var stort set uændret, hhv. 1,8 og 1,5 pct.

Boks 3.4**Effekten på erhvervsinvesteringerne af selskabsskattepakken**

Flere af elementerne i selskabsskattepakken kan forventes at påvirke niveauet af erhvervsinvesteringerne. De tiltag som forventes at være mest betydningsfulde er:

- *Sænkningen af selskabsskatten fra 28 til 25 pct.:* En nedsættelse af selskabsskatten vil forøge efter skat afkastet af investeringer med op mod 4,2 procent og det vil isoleret set øge erhvervsinvesteringerne.
- *Stramningerne af afskrivningsreglerne* vedrørende bygninger og aktiver med særligt lange levetider vil omvendt isoleret set have en dæmpende effekt på erhvervsinvesteringerne, da investeringer i bygninger og aktiver med særligt lange levetider bliver dyrere.
- *Beskæringen af rentefradragsretten* vil ligeledes kunne have en dæmpende effekt på erhvervsinvesteringerne, da investeringer finansieret af fremmedkapital vil kunne blive dyrere.

Det er dog vurderingen, at selskabsskattenedsættelsen er dominerende, hvorfor selskabsskattepakken samlet set vurderes at have en mindre positiv effekt på erhvervsinvesteringerne.

For nærmere gennemgang af selskabsskattepakken henvises til boks 5.3, hvor aftalens hovedpunkter gennemgås.

3.5 Udenrigshandel og betalingsbalance

Væksten i verdensøkonomien har været ganske kraftig de seneste år. Den pæne fremgang fortsætter i 2007 og 2008, hvor den globale vækst ventes at blive på knap 5 pct., hvilket kun er lidt lavere end i 2006. I USA er væksten aftaget markant, men til gengæld er væksten tiltaget i Europa efter en forholdsvis svag udvikling siden 2000, og i Asien er der fortsat en kraftig vækst i produktionen.

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 væsentlig af-dæmpning af opgangen. Der ventes således en stor stigning i verdenshandlen på omkring 7½ pct. i 2007 og 2008.

Udviklingen på de danske eksportmarkeder er særdeles god i indeværende år, hvilket navnlig skyldes en god vækst på de nære eksportmarkeder. I forhold til december-vurderingen er eksportmarkedsvæksten opjusteret med henholdsvis 1¾ og 1 pct.-enhed i 2007 og 2008. Opjusteringerne dækker primært over forøget aktivitetsfremgang i Tyskland, Sverige og Norge. Eksportmarkedsvæksten for industrien ventes således at blive 7,7 og 7,1 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.

Tabel 3.8
Realvækst i eksport og import, pct.

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

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

Eksportens bidrag til BNP-væksten skønnes at blive på 1,0 pct.-enhed i 2007, *jf. tabel 3.8*. Bidraget ventes dermed at aftage lidt i forhold til niveauet i 2006, idet eksportvæksten ventes at aftage markant med tab af markedsandele som følge af forringet lønkonkurrenceevne og kapacitetsmangel i eksportvirksomhederne. Endvidere vil de ekstraordinært høje vækstrater i 2005 og 2006 inden for handlen med søfragt som følge af den betydelige kapacitetsudvidelse i 2005 næppe gentage sig i 2007 og 2008.

Udviklingen i varehandlen

Den danske eksport har nydt godt af den pæne vækst på eksportmarkederne og den samlede vareeksport steg med 5,7 pct. i 2006. Siden sommeren 2006 er væksten i vareeksporten imidlertid aftaget markant.

De seneste udenrigshandelstal viser et uændret niveau for industrieksporten i løbende priser i 1. kvartal 2007 sammenlignet med 2. kvartal 2006, og frem mod 2008 ventes væksten fortsat at være dæmpet. Det skyldes blandt andet mangel på arbejdskraft i industrien og det tiltagende pres på arbejdsmarkedet. Endvidere er der udsigt til en vis yderligere forringelse af lønkonkurrenceevnen i 2007 og 2008. Det er et resultat af de netop indgåede overenskomster og forventningerne til den deraf afledte indenlandske lønudvikling, som vil være noget kraftigere end i udlandet, selv om der også her er tegn på en tiltagende lønudvikling. Hertil kommer virkningerne af den lavere dollarkurs og andre valutakursforskydninger, *jf. tabel 3.9*.

På denne baggrund skønnes væksten i eksporten af industrivarer at blive på 4,3 pct. og 3,5 pct. i henholdsvis 2007 og 2008 efter en vækst på 7,1 pct. i 2006. Skønnet for begge år er nedjusteret med 1/4 pct.-enhed i forhold til decemberredegørelsen.

I 2006 lykkedes det stort set at fastholde markedsandelene på eksportmarkederne, mens der i 2007 og 2008 forudses betydelige tab af markedsandele, *jf. tabel 3.9*. De ventede markedsandelstab fremadrettet skal som tidligere nævnt især ses i lyset af en høj kapacitetsudnyttelse og forringet lønkonkurrenceevne.

Tabel 3.9
Udviklingen i industrieksportens markedsandele og lønkonkurrenceevne

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

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.

Den samlede vareeksport ventes i 2007 at vokse med 2,8 pct. Skønnet er nedjusteret med knap 1 pct.-enhed i forhold til decembervurderingen navnlig som følge af udsigt til mindre energiekспорт. I 2008 forudses fremgangen i vareeksporten at dæmpes yderligere til 2,1 pct., hvilket navnlig skyldes forventningen om en langsommere udvikling i industrieksporten.

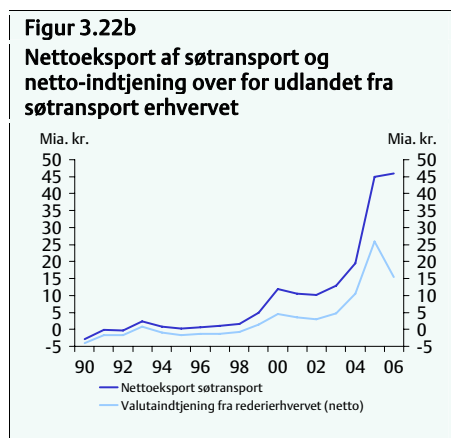
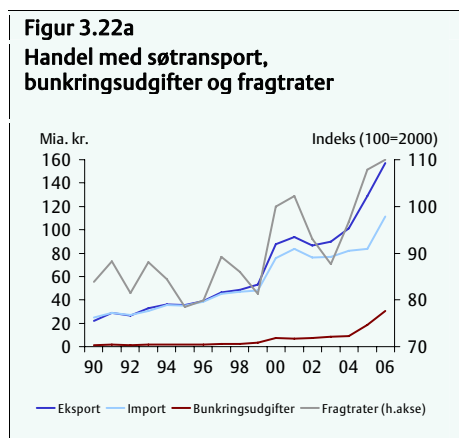
Den kraftige efterspørgselsvækst har medført en stor fremgang i vareimporten, der voksede med 12,9 pct. i 2006. En del af den ekstraordinære store stigning i vareimporten i 2006 kan specifikt henføres til en kraftig stigning i bunkrings- og reparationsudgifterne, som skyldes den forøgede danske rederiaktivitet, *jf. figur 3.22a*. For 2007 og 2008 forudses markant mindre vækst i vareimporten, om end noget større end opgangen i vareeksporten.

Udviklingen i tjenestehandlen

Ifølge nationalregnskabet er tjenestehandlen vokset særdeles kraftigt siden 4. kvartal 2004. De seneste kvartalers kraftige vækst er navnlig udtryk for øget handel med søtransport i forlængelse af virksomhedsovertagelsen inden for rederierhvervet.

For turistposterne viser nationalregnskabstallene en mere moderat udvikling i 2006 som helhed med en vækst på 3,1 pct. i turisteksporten og 4,6 pct. i turistimporten. Fremadrettet ventes begge poster at vokse med et par pct. om året.

Væksten i den samlede tjenesteeksport er skønnet til 8,4 og 3,4 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank.

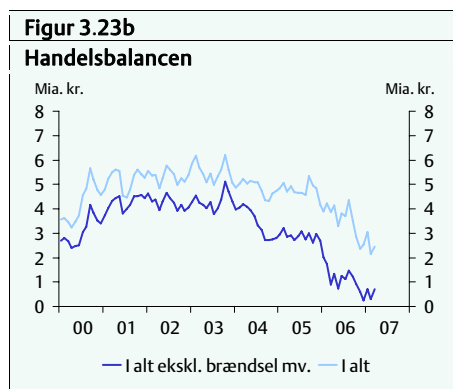
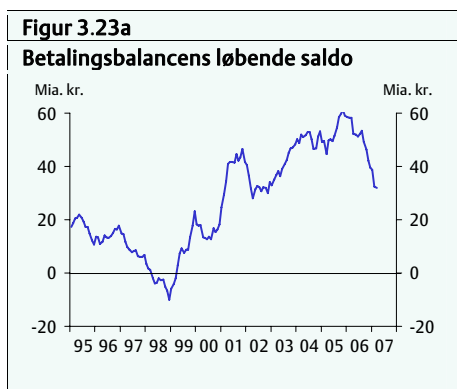
På importsiden ventes udviklingen i betydelig grad at følge forløbet i tjensteeksporten, der har et betydeligt importindhold. Den generelt lavere efterspørgselsvækst lægger samtidig også op til et aftagende vækstforløb. Importen af tjenester skønnes således at vokse med 7,9 pct. og 3,0 pct. i henholdsvis 2007 og 2008.

Betalingsbalancens løbende poster og Danmarks nettoaktiver over for udlandet

De nyeste månedlige tal for betalingsbalancen viser et overskud på betalingsbalancens løbende poster i de seneste 12 måneder på 32 mia. kr. Det er en svækkelse af saldoen på 26 mia. kr. i forhold til de tolv foregående måneder, *jf. figur 3.23a*. Udviklingen skyldes en stor nedgang i overskuddet fra handlen med varer og tjenester på næsten 29 mia. kr.

Det ventes, at overskuddet på betalingsbalancen for 2007 som helhed vil aftage til 28½ mia. kr. fra 39½ mia. kr. i 2006. I 2008 skønnes saldoen at udgøre 29 mia. kr. svarende til 1,6 pct. af BNP. Overskuddene holdes gennem hele prognoseperioden oppe af store overskud fra tjenestehandlen samt stigende nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet.

Den stærke efterspørgselsfremgang har medført en forringelse af overskuddet fra varehandlen. Også i 2007 må der påregnes en nedgang i overskuddet på varehandlen. Ifølge udenrigshandelsstatistikken er handelsbalancen (ekskl. skibe mv.) således svækket med 3½ mia. kr. i årets første kvartal i forhold til samme periode i 2006, *jf. figur 3.23b*. Nedgangen skyldes hovedsageligt en lavere energiekseport.



Anm.: Figur 3.23a viser tolv måneders glidende summer. Figur 3.23b viser tre måneders glidende gennemsnit, sæsonkorrigeret. Brændsel mv., som opgjort i udenrigshandelsstatistikken, dækker blandt andet over råolie og gas, men omfatter ikke bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og Nationalbanken.

I nationalregnskabet opføres udgifterne til bunkring mv. som en del af energiimporten. Disse udgifter fragår til gengæld i tjensteimporten. Den store stigning i udgifterne til bunkring mv. skal ses i sammenhæng med større indtægter fra handlen med søtransport, der løfter overskuddet fra tjenstehandlen.

Eksportpriserne for varer ventes gennem hele prognoseperioden at vokse hurtigere end de tilsvarende importpriser blandt andet som følge af den stærkere danske omkostningsudvikling. På denne baggrund ventes bytteforholdet for varer samlet at blive forbedret med $\frac{1}{4}$ pct. i både 2007 og 2008 efter et beskedent bytteforholdstab i 2006.

Overskuddet fra varehandlen skønnes på denne baggrund at aftage fra $38\frac{1}{2}$ mia. kr. i 2005 til godt 7 mia. kr. i 2006 og et lille underskud i 2007 og 2008. Faldet fra 2005 til 2006 skyldes navnlig den kraftige vækst i vareimporten, herunder bunkringsudgifterne. Det vil i aftagende grad også gøre sig gældende i år, mens der for 2008 ventes en stabilisering af handelsbalancen.

Overskuddet på tjenstehandlen steg markant fra 2005 til 2006 til 40 mia. kr. Dette niveau forudses at kunne fastholdes i 2007 og 2008, hvor betydelige nettoindtægter fra handlen med søtransporttjenester bidrager til at holde overskuddet oppe.

På betalingsbalancen opvejes nedgangen i overskuddet på vare- og tjenstebalancen delvist af større nettooverførsler af formueindkomst fra udlandet. Udviklingen i disse overførsler er ikke tæt knyttet til den aktuelle konjunkturudvikling.

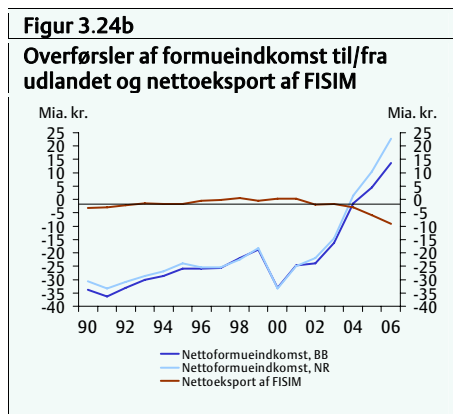
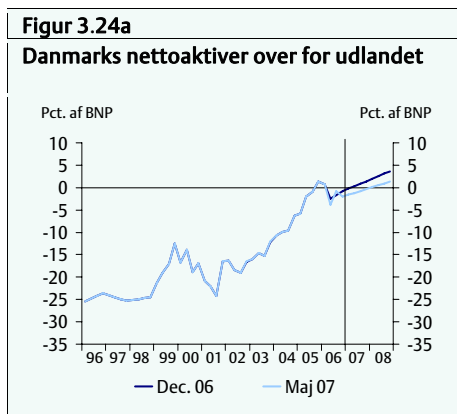
Formueindkomstoverførslerne fra udlandet øges i takt med forbedringen af Danmarks finansielle position over for udlandet (nedbringelsen af udlandsgælden), *jf. tabel 3.10.*

Tabel 3.10							
Betalingsbalancens løbende poster							
	2002	2003	2004	2005	2006¹⁾	2007	2008
Mia. kr.							
Handelsbalancen	50,1	50,3	40,3	38,7	7,2	-1,3	-2,8
Do. i pct. af BNP	3,6	3,7	2,8	2,5	0,4	-0,1	-0,2
- Landbrugsvarer	42,0	38,5	37,8	39,2	41,0	42,1	43,7
- Energivarer (inkl. bunkring)	7,4	8,6	3,3	-6,9	-10,7	-17,3	-19,9
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	4,0	7,5	-2,5	-3,0	-33,0	-35,7	-36,3
- Andre varer	-3,3	-2,4	1,6	9,4	9,8	9,6	9,7
Tjenestebalancen	30,1	35,3	31,7	34,7	40,3	39,1	40,3
- Turister	1,1	0,0	-0,8	1,6	1,0	1,4	1,7
- Øvrige tjenester inkl. søtransport	29,0	35,3	32,5	33,1	39,3	37,7	38,6
Vare- og tjenestebalance	80,1	87,5	72,0	73,4	47,5	37,8	37,5
Do. i pct. af BNP	5,8	6,3	4,9	4,7	2,9	2,2	2,1
Formueindkomst, netto	-22,1	-14,6	1,4	10,5	22,8	23,8	25,2
EU-betalinger, netto	-3,6	-4,0	-4,9	-6,9	-8,4	-9,4	-9,8
Andre løbende overførsler	-20,4	-20,6	-23,8	-18,3	-22,5	-23,7	-24,0
Løbende poster, i alt	34,1	48,3	44,7	58,7	39,4	28,5	28,8
Do. i pct. af BNP	2,5	3,4	3,1	3,8	2,4	1,7	1,6

Anm.: Betalingsbalancens underposter er her opgjort på basis af nationalregnskabsformen.
 1) I den seneste opgørelse er overskuddet på de løbende poster for 2006 opgjort til 39,6 mia. kr.
 Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Danmark har nettoaktiver i porteføljeaktier og direkte investeringer, men nettopassiver i obligationer. Formueindkomsten fra udlandet, netto, er i nationalregnskabet opgjort til 23 mia. kr. i 2006, *jf. figur 3.24b.* Det er 13 mia. kr. mere end skønnet i decemberregørelsen, hvilket blandt andet kan henføres til en stor nettoimport af finansielle tjenesteydelser betalt via rentemarginalen, *jf. boks 3.5.* Baseret på at det også vil være tilfældet fremadrettet forudses nettoformueindkomsten fra udlandet at udgøre 24 og 25 mia. kr. i henholdsvis 2007 og 2008.

Betalingsbalanceoverskuddet aftog med næsten 20 mia. kr. fra 58½ mia. kr. i 2005 til 39½ mia. kr. eller 2,4 pct. af BNP i 2006, *jf. tabel 3.10.* Der forventes en yderligere forringelse i år på 11 mia. kr. til et overskud på 28½ mia. kr. svarende til 1,7 pct. af BNP. For 2008 forudses en stabilisering af betalingsbalancen som følge af, at opgangen den indenlandske efterspørgsel ventes at aftage. Skønnene for 2007 og 2008 er nedjusteret med henholdsvis 8½ og 12½ mia. kr., hvilket navnlig dækker over mindre nettoeksport.



Anm.: Overførsler af formueindkomst er vist på nationalregnskabsform.

Kilde: Danmarks Statistik og Nationalbanken.

Ved udgangen af 2006 udgjorde nettoaktiverne over for udlandet -34 mia. kr. efter, at de i slutningen af 2005 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 200 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 -5 mia. kr. (-0,3 pct. af BNP) ved udgangen af 2007 til 24 mia. kr. eller 1,4 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	48,3	44,7	58,7	39,4	28,5	28,8
Do. i pct. af BNP	3,1	2,5	3,4	3,1	3,8	2,4	1,7	1,6
Nettoaktiver, ultimo	-220,0	-225,3	-170,3	-92,7	20,2	-34,0	-5,0	24,0
Do. i pct. af BNP	-16,5	-16,4	-12,2	-6,4	1,3	-2,1	-0,3	1,4
Værdireguleringer	-44,0	-39,5	6,8	32,8	54,3	-93,7	0,0	0,0

Anm.: Udover overskuddet på de løbende poster og værdireguleringer påvirkes nettoaktiverne også af nettooverskuddet på kapitalkontoen.

Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.

Boks 3.5

Opgørelse af renteoverførsler i henholdsvis nationalregnskabet og betalingsbalancen

Betalingsbalancestatistikens og nationalregnskabsstatistikens opgørelse af renteoverførsler til og fra udlandet adskiller sig fra hinanden.

Forskellen mellem de to opgørelser kan henføres til nationalregnskabets behandling af den indtægt, der opnås ved, at den rente, der anvendes ved udlån er større end den rente, der anvendes ved indlån (rentemarginalen). Denne indtægt betegnes FISIM (Financial Intermediation Services Indirectly Measured).

FISIM behandles i nationalregnskabet som enhver anden tjenesteydelse, og der opgøres således en samlet tilgang via indenlandsk produktion og import og en samlet efterspørgsel, der består af forbrug i produktionen, privat forbrug og eksport. FISIM opgøres som forskellen mellem den faktiske rente og en såkaldt referencerente, der afspejler markedsrenten ekskl. gebyrer (FISIM).

Indregning af FISIM som en produceret tjenesteydelse indebærer, at der skal foretages en opdeling af de faktiske rentebetalinger i henholdsvis nationalregnskabsmæssige renter og FISIM. Det betyder, at de faktiske rentebetalinger til og fra udlandet, som opgjort i betalingsbalancestatistikken, fratrækkes nettoeksporten af FISIM ved overgangen til nationalregnskabet. Denne nettoeksport placeres herefter på nationalregnskabets post for tjenestehandel med udlandet.

Eksport af FISIM forekommer ved udlændinges ind- og udlån i danske banker, mens der ved danskeres ind- og udlån i udenlandske banker importeres FISIM. Ifølge nationalregnskabet er Danmark nettoimportør af FISIM. Det indebærer, at nationalregnskabets nettoindtægter for renteoverførsler fra udlandet overstiger betalingsbalancens opgørelse, mens tjenesteposten omvendt isoleret set er tilsvarende mindre i nationalregnskabet.¹⁾

1) Den faktiske forskel på tjenesteposterne mellem de to statistikker skyldes herudover, at de indeholdte omkostninger til fragt og forsikring mv. ved vareimport henføres til tjenestehandlen i betalingsbalancestatistikken, men til varehandlen i nationalregnskabet.

4. Produktion, arbejdsmarked, løn og priser

Væksten i BNP blev på 3,2 pct. i 2006. I 2007 ventes en fortsat pæn vækst i BNP på 2,2 pct. Den mere afdæmpede vækst i 2007 skal ses i lyset af stigende renteniveau og aftagende prisstigningstakter på ejerboliger samt fortsat høj kapacitetsudnyttelse. I 2008 ventes BNP-væksten at aftage til 1,2 pct. i takt med at væksten i den indenlandske efterspørgsel dæmpes. I forhold til decemberurderingen er skønnene for BNP-væksten uændrede. BVT-væksten i de private byerhverv var på 3,2 pct. i 2006. I 2007 og 2008 ventes væksten at aftage til henholdsvis 2,3 og 1,2 pct.

Beskæftigelsen er steget med 71.200 personer fra 2004 til 2006, svarende til en beskæftigelsesvækst på 2,6 pct. Fremgangen ventes at ophøre i 2007, men på årsniveau vil beskæftigelsen være 31.000 personer større end i 2006, som følge af den stærke stigning i beskæftigelsen i slutningen af 2006. Beskæftigelsesstigningen er hovedsageligt i den private sektor. Den lave BNP-vækst i 2008 ventes at resultere i et fald i beskæftigelsen på 6.000 personer.

Den registrerede ledighed var på årsbasis 124.000 personer i 2006. Navnlig på baggrund af den højere beskæftigelse forventes et gennemsnitligt ledighedsniveau på 105.000 personer i 2007. I 2008 forøges ledigheden med ca. 3.000 personer som følge af den aftagende vækst.

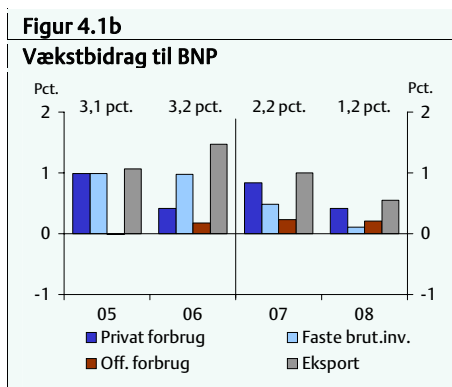
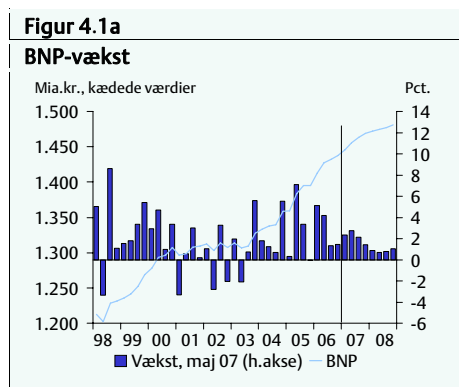
Der er indgået overenskomsttaftaler på det private arbejdsmarked i foråret 2007, som dækker perioden 2007 til 2009. På baggrund af de vedtagne overenskomster skønnes den samlede stigning i lønomkostningerne pr. time til 4,6 pct. i både 2007 og 2008. Overenskomsttaftalerne indeholder blandt andet bestemmelser om minimal- og normallønssatser, pension og en Fritvalgskonto/særlig opsparing. Derudover inkluderer forløbet også forbedringer på såkaldt bløde områder som tillidsmandsområdet, uddannelse og barsel.

Inflationen ventes at blive 1,9 pct. i 2007, hvilket er uændret i forhold til skønnet i decemberredøgørelsen. Det uændrede skøn dækker over et højere bidrag fra energi og lavere prisstigninger på især køretøjer og øvrige varige varer. Hermed forventes en forbrugerpris-inflation rensset for energi på 2,0 pct. i 2007, hvilket er 0,3 pct.-enheder lavere end i decemberredøgørelsen. I 2008 forventes den samlede inflationen at tiltage i forhold til 2007 til 2,4 pct., hvilket er en opjustering med 0,3 pct.-enheder. Skønnet for inflationen eksklusive energiprisstigninger i 2008 er opjusteret med 0,4 pct.-enheder til 2,7 pct. Opjusteringen skyldes primært forventningen om tiltagende tjenesteydelseinflation begrundet i de forventede højere lønstigningstakter.

4.1 Produktion

Væksten i BNP i 2006 blev på 3,2 pct., især som følge af kraftig vækst i årets to første kvartaler, *jf. figur 4.1a*.¹ Dermed fortsatte opsvinget, der startede i slutningen af 2003, med høj kraft ind i 2006. I den sidste halvdel af 2006 steg BNP væsentligt mindre med ca. 1 pct. på årsbasis.

I 2007 ventes væksten at blive på 2,2 pct., hvilket er noget mindre end de foregående år. Det skal ses i lyset af en væsentligt mere afdæmpet vækst i privatforbruget blandt andet som følge af lavere vækst i boligpriserne og stigende renteniveau. I 2008 vurderes BNP-væksten at aftage yderligere til 1,2 pct. i takt med, at den indenlandske efterspørgsel dæmpes yderligere. Det betydelige kapacitetspres og manglen på arbejdskraft sætter samtidig grænser for væksten. I forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, december 2006* er skønnene for væksten i produktionen (BNP) uændret.



Anm.: I figur 4.1a vises den kvartalsvise (sæsonkorrigerede) udvikling i BNP, det skønnede forløb frem til 2008 samt de annualiserede kvartalsvise vækstrater (baseret på nationalregnskabstallene frem til 4. kvartal 2006). Tallene er kædede værdier i 2000-priser. Kædeberegningen på kvartaler er foretaget af Danmarks Statistik ved hjælp af den såkaldte 'quarterly overlap' metode. I figur 4.1b vises vækstbidrag beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2006*. Tallene oven i figuren angiver BNP-væksten for det pågældende år.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAMs databank og egne beregninger.

Væksten i BNP blev i starten af opsvinget primært drevet af den indenlandske efterspørgsel, især privatforbruget, *jf. tabel 4.1*. I 2005 og 2006 blev opsvinget bredere fundet med mærkbare vækstbidrag fra både privat forbrug, investeringer og eksporten, *jf. figur 4.1b*.² I 2007 og 2008 ventes bidragene fra såvel eksporten som investeringerne at blive mere afdæmpet. Væksten i privatforbruget dæmpes også væsentligt, men udviklingen i vækstbidraget påvirkes blandt andet af et fald i forbrugets importindhold i 2007.

¹ De anførte reale vækstrater er opgjort i kædede værdier i 2000-priser.

² 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 i Økonomisk Redegørelse, december 2006*.

Tabel 4.1
Vækstbidrag, ændring i forhold til decembervurderingen

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

Anm.: Vækstbidragene er beregnet ved den såkaldte input-output-baserede metode, jf. boks 4.1 i *Økonomisk Redegørelse, december 2006*. På grund af afrunding kan summerne afvige fra totalen.

1) Ændringen mellem vurderingen i december og maj opfanger også skiftet fra beregninger i faste 2000-priser til foregående års priser.

Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

På produktionssiden var det i høj grad de private serviceerhverv (ekskl. søtransport), der bidrog til væksten i 2006, jf. tabel 4.2. Produktionen i servicesektoren voksede med 3,3 pct. i 2006. Det er især den kraftige vækst i privatforbruget i 2006, der har drevet produktionen i serviceerhvervene. I takt med at væksten i privatforbruget skønnes at blive mere afdæmpet, vil produktionsvæksten i serviceerhvervene også aftage frem mod 2008. Produktionen i de private serviceerhverv skønnes således at vokse med henholdsvis 3,2 og 1,8 pct. i 2007 og 2008.

I industrien steg produktionen med 4,3 pct. i 2006, hvilket er betydeligt over det gennemsnitlige niveau de sidste 10 år. Den kraftige vækst kan blandt andet tilskrives en høj eksportmarkedsvækst. I 2007 ventes en vækst i industrien på 2,0 pct., primært drevet af fortsat vækst på eksportmarkederne. Afsætningen hæmmes dog af kapacitetsproblemer og forringet lønkonkurrenceevne, der medfører tab af markedsandele på såvel eksport- som hjemmemarkedet. I takt med at både den indenlandske og den udenlandske efterspørgsel ventes at blive dæmpet, vurderes væksten i produktionen i industrien at aftage til 0,6 pct.

Samlet skønnes produktionen i de private byerhverv at vokse med henholdsvis 2,9 og 1,5 pct. i 2007 og 2008.

Tabel 4.2
Vækst i produktionen (BVT) på udvalgte erhverv

	Andel 2005	Gnst. 1990- 2005	2005	2006	2007		2008	
					Dec.	Maj	Dec.	Maj
Realvækst i pct.								
Samlet produktion (BVT)	100,0	2,1	2,6	3,2	2,2	2,3	1,2	1,2
Heraf:								
- Landbrug	2,1	3,7	9,7	5,0	1,7	5,0	2,7	3,4
- Udvikling af olie og gas mv.	2,7	8,8	-1,9	-7,2	1,1	-2,3	-2,8	-2,0
- Bygge- og anlægsvirksomhed	5,6	1,2	5,8	10,1	2,8	3,0	1,4	1,5
- Industri mv.	16,0	1,2	0,1	4,3	2,4	2,0	1,1	0,6
- Private serviceerhverv	42,3	2,8	4,2	3,3	2,7	3,2	1,5	1,8
- Offentlige tjenester	21,7	1,3	-0,6	0,8	0,3	0,3	0,3	0,2
- Øvrige erhverv	9,6	1,4	5,1	6,3	3,7	4,4	2,0	2,5
Privat sektor	78,3	2,3	3,2	4,0	2,7	2,9	1,4	1,5
Private byerhverv	63,9	2,2	3,3	4,0	2,6	2,9	1,4	1,5
BNP-vækst		2,2	3,1	3,2	2,2	2,2	1,2	1,2

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

Den kraftige vækst i produktionen i den private sektor i 2006 blev fulgt af en kraftig vækst i både antallet af beskæftigede, *jf. tabel 4.3*, og i antallet af erlagte arbejdstimer. Dermed var væksten i produktiviteten (målt ved BVT pr. beskæftiget) mere beskedent, 1,2 pct. i 2006, *jf. tabel 4.4*. I en situation med stigende kapacitetsudnyttelse er der normalt en vis træghed i beskæftigelsestilpasningen. Den store fremgang i beskæftigelsen i 2006 skal derfor ses i lyset af den betydelige fremgang i produktionen gennem 2005 og i begyndelsen af 2006.

Tabel 4.3
Ændring i beskæftigelsen i udvalgte erhverv

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ændring, 1.000 personer						
Privat sektor	-24	0	22	53	30	-1
Offentlig sektor	-12	1	-3	-2	1	1
I alt	-37	0	19	52	31	-6
- Landbrug mv.	-3	-3	-1	1	-4	-4
- Bygge og anlæg	-1	1	9	10	5	0
- Industri mv.	-20	-18	-9	1	1	-7
- Private serviceerhverv	-1	16	22	39	28	4
- Offentlige tjenester	-11	4	-2	0	1	1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2007 ventes fortsat en begrænset fremgang i produktiviteten i den private sektor som helhed på 1,4 pct. Det skal blandt andet ses i lyset af den kraftige fremgang i be-

skæftigelsen i andet halvår i 2006. I en periode med mange nyansatte i virksomhederne – evt. med en mere begrænset arbejdsmarkedserfaring – kan den gennemsnitlige produktivitet(svækst) blive hæmmet, mens de nye medarbejdere oplæres og opnår erfaring. I 2008 ventes en fremgang i produktiviteten på 1,9 pct., hvilket er tæt på det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.2a*.

Tabel 4.4
Mandeproduktiviteten i udvalgte erhverv

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

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

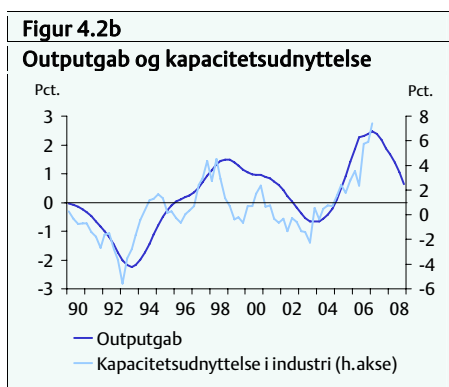
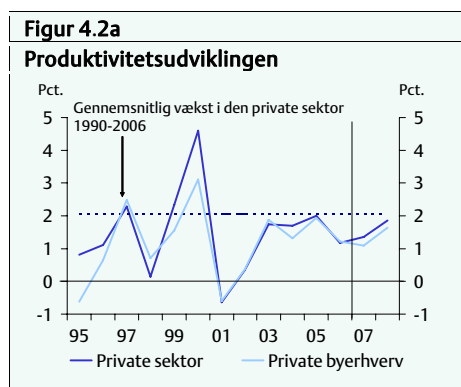
Produktiviteten i industrien mv. steg med 4,0 pct. i 2006, hvilket er noget over gennemsnittet for perioden 1990-2005 på 3,0 pct. Den pæne produktivitetsfremgang i 2006 skal ses i lyset af, at der har været betydelige investeringer i maskiner mv. og den høje kapacitetsudnyttelse. I 2007 og 2008 dæmpes produktivitetsvæksten igen efter den store opgang sidste år.

I bygge- og anlægserhvervet var der en produktivitetsvækst i 2006 på 4,1 pct., hvilket er betydeligt over det historiske gennemsnit på 0,3 pct. Det afspejler blandt andet, at der er et stigende nybyggeri i forhold til reparationer, og at produktiviteten er relativt højere i nybyggeri. Den gennemsnitlige arbejdstid er også forøget blandt andet som følge af den høje aktivitet. I takt med at væksten i bygge- og anlægserhvervene vurderes at aftage, ventes også en mere afdæmpet vækst i produktiviteten i 2007 og 2008 på henholdsvis 0,3 og 1,5 pct.

Den relativt kraftige vækst i BNP i 2006 bidrog til at øge outputgabets – opgjort som forskellen mellem faktisk og beregnet potentiel produktion – fra 0,9 pct. i 2005 til 2,0 pct. i 2006, *jf. figur 4.2b*.

I 2007 ventes BNP-væksten fortsat at være på niveau med den beregnede potentielle vækst. Det bidrager til, at outputgabets også opgøres til ca. 2 pct. i 2007. Det positive outputgab afspejler en situation med høj kapacitetsudnyttelse og mangel på ledig kvalificeret arbejdskraft. I 2008 ventes væksten at blive mindre end den beregnede po-

tentielle vækst, hvilket vil bidrage til at mindske outputgabene, der er opgjort til 0,9 pct.



Anm.: Produktivitetsvæksten er beregnet som BVT per beskæftiget (ifølge nationalregnskabet). Indikatoren for kapacitetsudnyttelsen i industrien er målt i afvigelse fra det historiske gennemsnit.

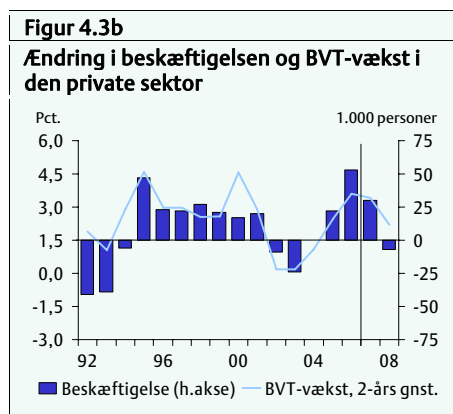
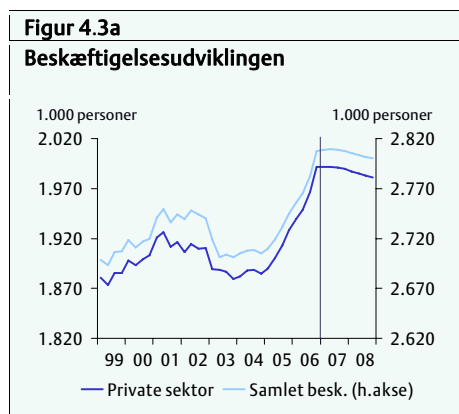
Kilde: Danmarks Statistik.

De spørgeskemabaserede mål for kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmangel i industrien og i bygge- og anlægssektoren ligger på et meget højt niveau og understøtter dermed vurderingen af kapacitetspresset.

4.2 Beskæftigelse, arbejdsstyrke, ledighed og kapacitetspres

Den kraftige vækst i dansk økonomi i 2005 og 2006 gav anledning til stigende beskæftigelse specielt i 2006, *jf. figur 4.3a*. Beskæftigelsen steg med 19.400 personer i 2005 og med 51.800 personer i 2006. Det svarer til en beskæftigelsesvækst på ca. 2,6 pct. siden 2004.

Da væksten ventes at aftage i 2007 og i øvrigt bremsede væsentligt op i sidste del af 2006, forventes beskæftigelsesfremgangen at ophøre. Beskæftigelsen ventes dog som årgennemsnit at stige med 31.000 personer i år. Det skal ses på baggrund af det kraftige overhæng ved begyndelsen af 2007. Væksten ventes at aftage yderligere i 2008 og der skønnes derfor et lille fald i beskæftigelsen på 6.000 personer. Beskæftigelsesstigningen i 2007 er opjusteret med 16.000 personer på baggrund af de nye oplysninger for 2006, mens faldet i 2008 er forøget med 4.000 personer. Den private sektor står for næsten hele beskæftigelsesstigningen i 2007 og 2008.



Anm.: I figur 4.3b er BVT-væksten vist som 2-års glidende gennemsnit.

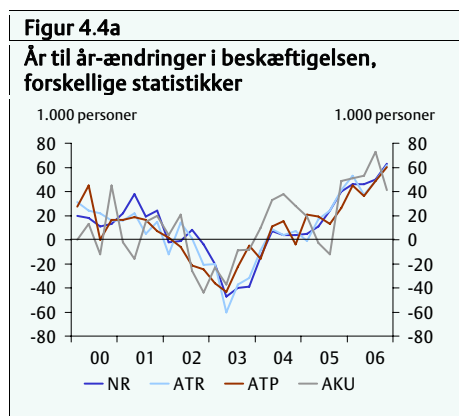
Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn.

Normalt sker tilpasningen i beskæftigelsen som nævnt med en vis forsinkelse i forhold til produktionen, *jf. figur 4.3b*. Den kraftige BVT-vækst i 2005 og første halvdel af 2006 medførte 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 6.000 personer.

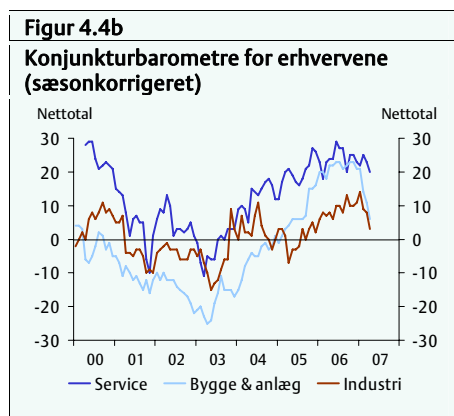
Alle de tilgængelige beskæftigelsesindikatorer viser, at beskæftigelsen har været stigende igennem 2006, *jf. figur 4.4a*. Nationalregnskabet viste en sæsonkorrigeret år til år-stigning i beskæftigelsen³ (som omfatter selvstændige) på 63.000 personer i 4. kvartal 2006, mens lønmodtagerbeskæftigelsen i ATP-statistikken viste en sæsonkorrigeret år til år-stigning i 4. kvartal 2006 på 61.000 personer. AKU-statistikken, som er stikprøvebaseret og derfor forbundet med stikprøveusikkerhed, viste også en stor beskæftigelsesstigning i 2006.

Den kraftige stigning i den private beskæftigelse i 2005 og i 2006 har hævet den samlede beskæftigelse til et historisk højt niveau. I 2006 var den samlede beskæftigelse 2,78 millioner personer, hvilket er omkring 35.000 personer flere end den tidligere rekord i 2002. Beskæftigelsesfrekvensen for de 15-64-årige ligger også på et højere niveau ind i de sidste 20 år.

³ Opgjort eksklusive personer på orlov.



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



Konjunkturbarometeret for bygge- og anlægssektoren var historisk højt i slutning af 2006, men det er faldet en del i de første fire måneder i 2007. Tilsvarende lå konjunkturbarometeret for industrien højt ved udgangen af 2006, men det er også faldet i de første måneder i 2007, jf. figur 4.4b. Virksomhedernes forventning til beskæftigelsen i serviceerhvervene (der udgør ca. 2/3 af den private beskæftigelse) ligger imidlertid fortsat på et meget højt niveau. Udviklingen i konjunkturbarometrene peger samlet på en afmatning i beskæftigelsesvæksten.

I 2007 forventes stigningen i den private beskæftigelse hovedsageligt at ske i serviceerhvervene, jf. tabel 4.5. Aktivitetsfremgangen inden for bygge- og anlægssektoren fortsætter i 2007, men den lave ledighed blandt visse faggrupper begrænser fremgangen i beskæftigelsen og produktionen. Byggebeskæftigelsen ventes derfor kun at stige lidt i 2007, hvorefter beskæftigelsesfremgangen ophører.

I industrien har den gennemsnitlige årlige BVT-vækst de sidste 16 år været 1,4 pct., hvilket har ført til et fald i industribeskæftigelsen på godt 116.000 personer. Det svarer til gennemsnitligt 7.000 om året, jf. tabel 4.5. Udviklingen er et resultat af blandt andet ændrede efterspørgselsmønstre, international arbejdsdeling og outsourcing, samt at produktivitetfremskridtene i industrien typisk er større end i andre erhverv. Tiltagende indenlandsk efterspørgselspres har påvirket forårets lønforhandlinger og kan indebære lønstigninger i økonomien, der ligger over udlandets, hvilket vil forringe industriens konkurrenceevne. Det vil svække beskæftigelsen i industrien og forskyde beskæftigelsen over i de hjemmemarkedsorienterede erhverv, mens den stærke vækst i udlandet kan trække i modsat retning.

På baggrund af en BVT-vækst i industrien i 2006 som var over niveauet for de sidste 16 års gennemsnit, steg beskæftigelsen beskedent. I 2007 ventes også en vækst over den historiske trend, og der ventes derfor en lille stigning i beskæftigelsen. Væksten i 2008 ventes at være under det historiske niveau, hvilket leder til et fald i beskæftigelse.

sen på 7.000 personer. Udviklingen i industribeskæftigelsen er som nævnt særlig følsom over for de indgåede overenskomster i foråret og de efterfølgende lokalaftaler om lønforhold mv.

Tabel 4.5
Beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed

	2004-niveau	Gnst. 1990-2006	2005	2006	2007		2008	
					Dec.	Maj	Dec.	Maj
	1.000 personer		Ændring, 1.000 personer					
Privat sektor	1.886	8	22	53	14	30	-3	-7
Offentlig sektor	821	3	-3	-2	1	1	1	1
I alt	2.707	11	19	52	15	31	-2	-6
Landbrug mv. ¹⁾	104	-3	-1	1	-4	-4	-4	-4
Industri	406	-7	-9	1	-1	1	-5	-7
Bygge- og anlægsvirk.	162	2	9	10	1	5	0	0
Private serviceerhverv ²⁾	1.237	17	22	39	18	28	6	4
Offentlige tjenester	797	3	-2	0	1	1	1	1
Arbejdsstyrke	2.883	1	1	19	2	11	-2	-3
Ledighed	176	-9	-19	-33	-13	-19	0	3

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

Arbejdsstyrke

I 2006 voksede arbejdsstyrken med ca. 19.000 personer *jf. tabel 4.6*. Det svarer til godt og vel en tredjedel af den samlede beskæftigelsesfremgang. Stigningen i arbejdsstyrken skal ses i sammenhæng med, at den demografiske udvikling samtidig har trukket ned i arbejdsstyrken i 2006 med i størrelsesordenen 10.000 personer. Det peger på, at erhvervsdeltagelsen er øget.

Det er vanskeligt at fastlægge årsagerne til denne stigning i arbejdsstyrken. En af forklaringerne er øget uddannelsesniveau og arbejdsmarkedsreformerne de senere år. Det er groft anslået, at bidraget herfra kan være i størrelsesordenen 12.000 personer i 2006, og lidt mindre i årene efter. I 2006 er det således ikke usandsynligt at arbejdsmarkedsinitiativerne har modvirket virkningen af den demografiske udvikling.

Den resterende del på i størrelsesordenen 17.000 personer tilskrives normalt konjunkturforskel, herunder blandt andet at udlændinge trækkes til Danmark for at arbejde, når jobmulighederne er bedre her. Det kan være pendlere fra Sverige og Tyskland og arbejdere fra Østeuropa.

Tilgang af arbejdskraft fra fx Sverige og Tyskland påvirkes samtidig af konjunktursituation i hjemlandene, som er i klar fremgang. Tilsvarende kan østeuropæere vende sig mod Tyskland, i takt med at konjunkturerne styrkes her. Det er sandsynligt, at delarbejdsmarkeder er blevet mere "globaliserede", men det er omvendt vanskeligt at sige, om tilgangen af udenlandsk arbejdskraft vil vende igen, når konjunktursituationen i Danmark normaliseres. Det vil også afhænge af mulige barrierer for vandring. Mange lande, herunder Danmark, har gennemført regelændringer, der skal tiltrække kvalificeret arbejdskraft.

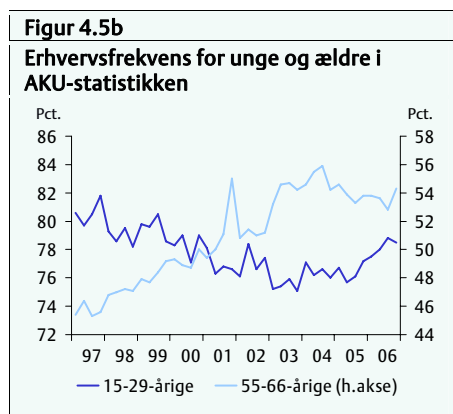
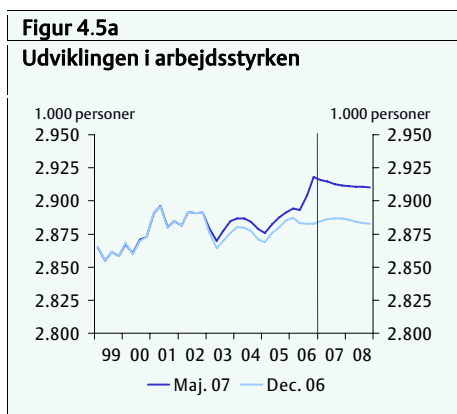
Fra 2006 til 2007 ventes arbejdsstyrken at vokse med 11.000 personer. Stigningen kommer udelukkende fra overhængen ved udgangen af 2006, *jf. figur 4.5a*. I 2008 ventes arbejdsstyrken at falde med 3.000 personer, som følge af den aftagende vækst. Demografien trækker isoleret set arbejdsstyrken ned med omkring 10.000 personer, fra 2006 til 2008, hvilket også i disse år kan blive modsvaret af tiltag på arbejdsmarkedet mv., herunder Velfærdsaftalen og integrationsaftalen "En ny chance til alle".

Tabel 4.6			
Bidrag til ændring i arbejdsstyrken, 2006-2008			
	2006	2007	2008
Ændring i 1.000 personer			
Samlet befolkning	16	15	14
20-64 år	-2	-2	-8
Over 64 år	10	11	18
Arbejdsstyrken (=1+2+3)	19	11	-3
1. Demografi	-10	-9	-9
2. Bidrag fra tiltag på arbejdsmarkedet mv.	12	5	10
3. Konjunkturer mv.	17	15	-4

Anm.: Bidraget fra demografi er beregnet ved at fastholde andelen af befolkningen (fordelt på alder, køn og herkomst) i de enkelte arbejdsmarkeds-kategorier på niveauet i 2004. 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. Desuden tages højde for stigende opholdstid blandt indvandrere og et øget uddannelsesniveau i befolkningen.

Kilde: Egne beregninger.

Arbejdsstyrken udviser normalt konjunkturfølsomhed, der primært afspejler, at der blandt de unge er en tendens til, at erhvervsdeltagelsen varierer i takt med beskæftigelsesmulighederne, *jf. Finansredøgørelse 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*. Den registrerede stigning i de 15-29-åriges erhvervsdeltagelse i AKU-statistikken svarer til en stigning i arbejdsstyrken på 18.000 personer fra 2004 til 2006.



Anm.: Egen sæsonkorrektur 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 fra midten af 1990'erne til 2004. Især udfasningen af overgangsydelsen, men også efterlønsreformen har bidraget til den stigende erhvervsdeltagelse. De sidste to år er erhvervsdeltagelsen faldet, blandt andet som følge af nedsættelsen af folkepensionsalderen.

Tilgangen af udenlandsk arbejdskraft har som nævnt bidraget til opsvinget de sidste par år ved at tage toppen af presset på arbejdsmarkedet. Der er imidlertid stor usikkerhed om opgørelsen af udenlandsk arbejdskraft i Danmark. Det skyldes blandt andet, at nordiske statsborgere frit kan rejse ind i Danmark og arbejde uden opholdsbevis eller arbejdstilladelse.

Tabel 4.7
Indikatorer for bestand af udenlandsk arbejdskraft

	Pendlere fra Sverige	Pendlere fra Tyskland	Arbejdere fra nye EU-lande
1.000 personer			
1. januar 2004	6,5		
1. januar 2005	10,6		1,6
1. januar 2006	13,9	9,3	4,0
1. januar 2007	20,9	5,5	5,5
9. maj 2007	23,0	10,4	10,4

Kilde: Skattecenter Øresund og Tønder og Arbejdsmarkedsstyrelsen.

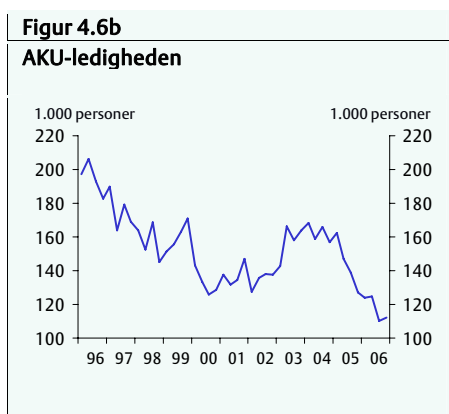
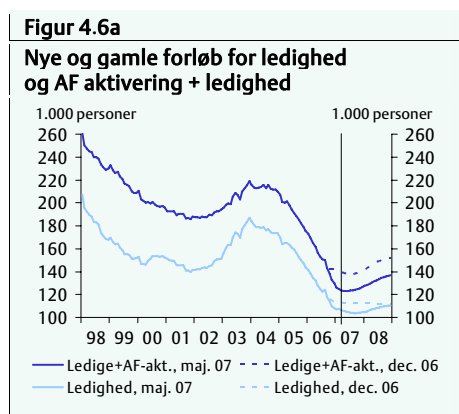
Nogle indikatorer for udviklingen i udenlandsk arbejdskraft er antallet af pendlere over Øresund, pendlere fra Tyskland og antallet af arbejdere fra de nye EU-lande med arbejdstilladelse i Danmark. Disse indikatorer viser en stigende tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Specielt viser pendlerstatistikken at antallet af pendlere fra Sverige

ge, som omfatter både danskere og svenskere med bopæl i Sverige der arbejder i Danmark, er steget under den nuværende konjunkturfremgang, *jf. tabel 4.7*. Også antallet af arbejdere fra de nye EU-lande er steget, efter de nye medlemslandes borgere blev omfattet af aftalerne om arbejdskraftens fri bevægelighed under visse restriktioner fastlagt i ”Østaftalen”. I maj 2007 var der godt 10.000 personer fra de nye EU-lande, som havde en aktiv opholds- og arbejdstilladelse.

Ledighed og kapacitetspres

Den sæsonkorrigerede registrerede ledighed i marts nåede ned på 106.600 personer, svarende til en ledighedsprocent på 3,9 pct. ifølge Danmarks Statistik. På baggrund af stigningen i beskæftigelsen fra 2006 til 2007 og arbejdsmarkedsinitiativerne i Velfærdsaftalen ventes den registrerede ledighed at falde fra 124.600 personer i 2006 til 105.000 personer i 2007. Den faldende beskæftigelse i 2008 giver anledning til en stigning i ledigheden på 3.000 personer til et niveau på 108.000 personer.

Udviklingen i den registrerede ledighed er også påvirket af udviklingen i antallet af aktiverede dagpengemodtagere. Det skyldes, at en registreret dagpengemodtager, som kommer i aktivering, i aktiveringsperioden ikke medregnes i den registrerede ledighed. Antallet af registrerede ledige plus aktiverede dagpengemodtagere afspejler hermed bedre den konjunkturmæssige ledighed. I 2006 var antallet af ledige plus aktiverede dagpengemodtagere godt 152.000 personer i gennemsnit, og antallet ventes at falde til godt 123.000 personer i 2007, dels på grund af det ventede fald i ledigheden og et ventet fald i aktiveringen. I 2008 ventes en stigning til et niveau på knap 133.000 personer som følge af stigende ledighed og et beregningsteknisk forudsat aktiveringsomfang, herunder initiativerne i Velfærdsaftalen, *jf. figur 4.6a*.



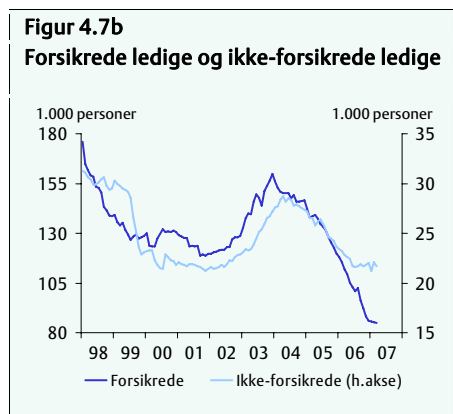
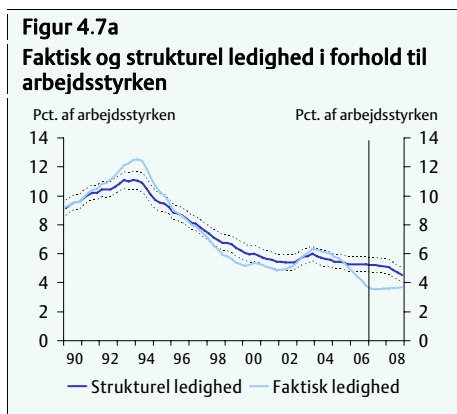
Anm.: Egen sæsonkorrektur i figur 4.6a og 4.6b.

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

Ledigheden i AKU-statistikken, der er forbundet med stikprøveusikkerhed, giver et bedre billede af, hvor mange personer der reelt står til rådighed på arbejdsmarkedet.⁴ Faldet i den registrerede ledighed siden 4. kvartal 2003 er først rigtigt slået igennem i AKU-ledigheden i løbet af 2005, *jf. figur 4.6b*. I 4. kvartal 2006 var den sæsonkorrigerede AKU-ledighed 112.000 personer, hvilket svarer til en ledighedsprocent på 3,8 pct. Faldet i AKU-ledigheden ser ud til at være bremset op sidst i 2006.

På baggrund af den faktiske ledigheds- og reallønsudvikling i 2006 er den strukturelle ledighed beregnet til omkring 5¼ pct. af arbejdsstyrken i 2006, *jf. figur 4.7a*. Det beregnede niveau for den strukturelle ledighed er sammenlignet med tidligere nedjusteret med ¼ pct.-enhed. Skønnet skal ses i lyset af, at lønstigningerne i 2006 lå på 3,6 pct. ifølge DA's StrukturStatistik og at overenskomsttaftalerne peger i retning af større lønstigninger de næste år.

Som udgangspunkt er det forudsat, at den strukturelle ledighed ligger uændret på 5¼ pct. i 2007 og 2008, men hertil lægges effekterne af arbejdsmarkedspolitiske tiltag. Initiativer i Velfærdsaftalen forudsættes at sænke den strukturelle ledighed til omkring 4¾ pct. af arbejdsstyrken i 2008. Faldet i den strukturelle ledighed skyldes den øgede aktivering af de registrerede ledige, som hermed udgår af den registrerede ledighed, samt at den øgede aktivering forventes at øge jobsøgningen hos de ledige.



Anm.: Niveaulet 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.

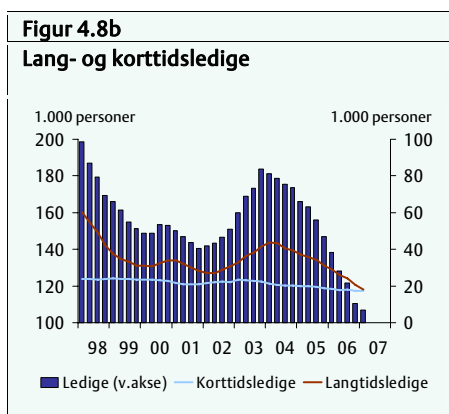
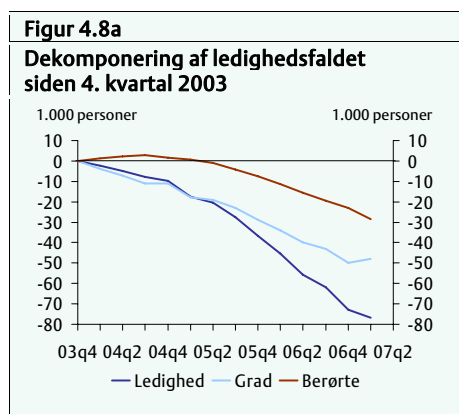
I takt med bedringen af situationen på arbejdsmarkedet blev ledighedsgabet (dvs. forskellen mellem den faktiske ledighed og den beregnede strukturelle ledighed) gradvist lukket i 2005. I 2006 ventes et negativt ledighedsgab på -1 pct. Ledigheden i 2006 skønnes dermed at ligge noget under det niveau, som med nogen usikkerhed

⁴ Ledige er her 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.

skønnes at være afstemt med en stabil løn- og prisudvikling på nogle års sigt. I 2007 forventes, at det negative ledighedsgab udvides yderligere til -1,6 pct. af arbejdsstyrken. Ledighedsgabet i 2006-2007 er hermed større end ledighedsgabet i den seneste højkonjunktur i 1998-2000. I 2008 indsnævres ledighedsgabet til -1,1 pct.-enhed.

Faldet i ledigheden siden december 2003 har betydet et fald i antal forsikrede ledige på 47 pct. svarende til 74.900 personer og et mindre fald i antallet af ikke-forsikrede ledige på 20 pct., *jf. figur 4.7b*. Det kan skyldes, at der blandt de ikke-forsikrede ledige er en overrepræsentation af personer uden de rigtige kvalifikationer. De kan have svært ved at få beskæftigelse og kan desuden have mindre økonomisk tilskyndelse til at søge beskæftigelse. Ledighedsfaldet siden midten af 2006 var hovedsageligt drevet af faldende ledighed blandt de forsikrede ledige, mens ledigheden blandt de ikke-forsikrede ledige stort set har været konstant. Det kan blandt andet skyldes oprettelsen af de nye jobcentre og styrket matchkategorisering, der har betydet en kraftig stigning i antallet af ikke-forsikrede ledige, som vurderes at være arbejdsmarkedsparete.

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 4.8a*. Faldet i ledighedsperiodernes længde kan således forklare ca. 63 pct. af det samlede ledighedsfald på 77.000 helårspersoner fra 4. kvartal 2003 til 1. kvartal 2007.

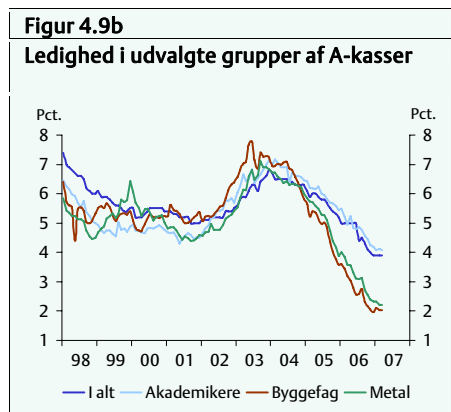
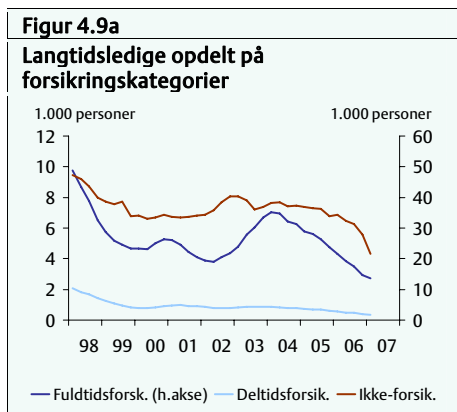


Anm.: I figur 4.8a er "grad" defineret som ændringen i antallet af fuldtidsledige minus ændringen i ledighedsgraden gange antallet af berørte i begyndelsen af perioden, mens "berørte" er defineret tilsvarende, men for uændret ledighedsgrad. Krydsproduktet, som højst udgør 1.000 personer, er proportionalt fordelt. I figur 4.8b 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 til under 20.000 personer, *jf. figur 4.8b*. Udviklingen i antallet af langtidsledige kan også være påvirket af aktiveringsomfanget, da personer som 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 var uændret indtil midten af 2006, *jf. figur 4.9a*. I de to sidste kvartaler i 2006 og første kvartal 2007 er antallet af ikke-forsikrede langtidsledige faldet kraftigt. Det kan blandt andet afspejle arbejdsmarkedspolitiske initiativer og, at presset på arbejdsmarkedet i 2006 har hjulpet personer med svage kvalifikationer i beskæftigelse.



Anm.: I figur 4.9a 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, ADAM's databank og egne beregninger.

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 4.9b*. I marts 2007 udgjorde de forsikrede ledige 2,0 pct. af de forsikrede i byggefagene. Selvom beskæftigelsen er faldet i industrien, er metalarbejdernes ledighed også nået ned på et meget lavt niveau, hvilket blandt andet afspejler en forskydning i beskæftigelsen i industrien væk fra ikke-faglærte til faglærte samt gode jobmuligheder i andre brancher.

4.3 Løn

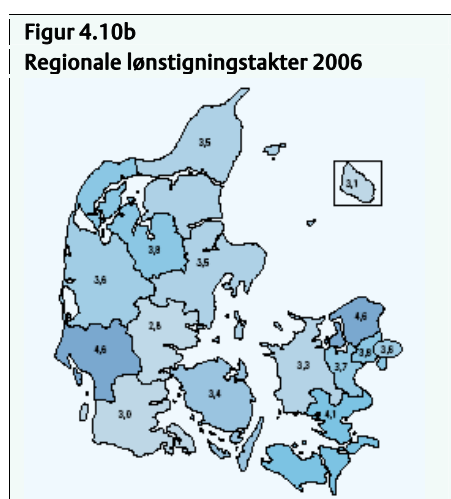
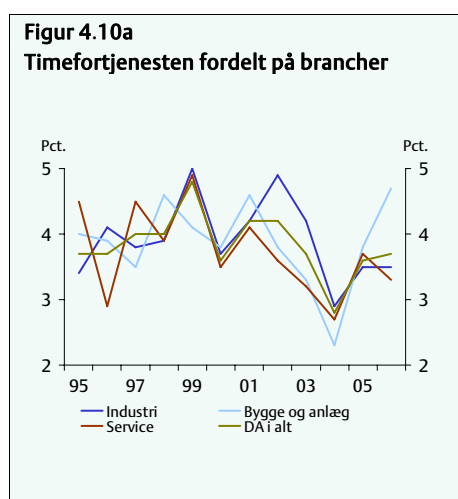
I foråret 2007 er der forhandlet overenskomstaftaler for omkring 600.000 ansatte på DA/LO-området. Aftalerne endte den 30. april 2007 med en samlet vedtagelse. I alt har godt 37 pct. – svarende til 220.000 lønmodtagere – stemt, og heraf har ca. 56 pct. stemt ja. 98,7 pct. af arbejdsgiverne har stemt ja til overenskomsterne.

Overenskomsterne dækker perioden 2007 til 2009 og indeholder blandt andet bestemmelser om minimal- og normallønssatser, pension og en Fritvalgskonto/særlig opsparing. Derudover inkluderer forliget også forbedringer på bløde områder som tillidsmandsområdet, uddannelse og barsel.

På baggrund af de vedtagne overenskomster og situationen på arbejdsmarkedet skønnes den samlede stigning i lønomkostningerne pr. time til 4,6 pct. i både 2007 og 2008.

Lønstigningstakten udgjorde 3,6 pct. i 2006 ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik, der er det lønbegreb, der er grundlaget for konjunkturvurderingen. Det er uændret i forhold til 2005, men mere end i 2004 hvor lønstigningstakten var under 3 pct. på DA/LO-området, jf. figur 4.10a. Forøgelsen af lønstigningstakten var særlig stor i bygge- og anlægssektoren, hvor der var en stigning på 4,7 pct. i 2006 mod 3,8 pct. i 2005.

I den mere konkurrenceudsatte fremstillingsindustri, hvor mangel på arbejdskraft først er taget rigtigt til i slutningen af 2006, er lønstigningerne tiltaget til omkring 3½ pct., og forøgelsen har hidtil været mere afdæmpet, jf. figur 4.10a.



Kilde: DA.

Der er betydelige regionale forskelle i udviklingen i lønstigningstakten. I Ribe og Frederiksborg Amt er lønnen tiltaget til 4,6 pct. i 2006, mens stigningstakten i Vejle Amt er under 2,8 pct., jf. figur 4.10b.

Lønstigningstakterne i 2006 ifølge den kvartalsvise KonjunkturStatistik fra Dansk Arbejdsgiverforening er – ligesom for 2005 – noget lavere end ifølge StrukturStatistikken. Forskellen skyldes blandt andet, at KonjunkturStatistikken ikke medregner

uregelmæssige betalinger såsom bonus, der har bidraget til den højere stigningstakt i StrukturStatistikken, *jf. figur 4.11a*.

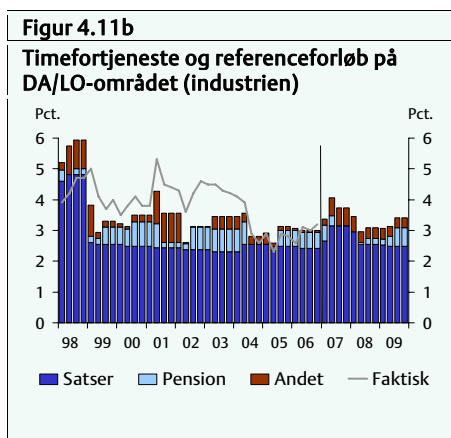
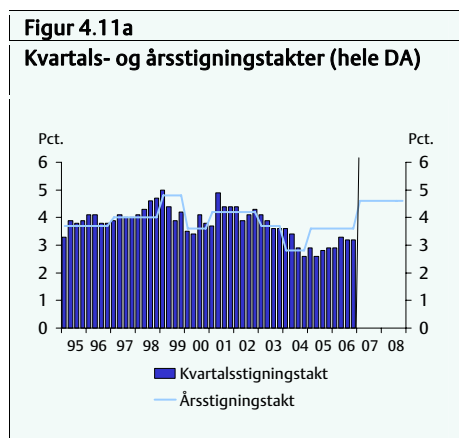
Overenskomstaftalerne for den private sektor i foråret 2007 indebærer en beregnet årsvirkning på 3,7 pct. i 2007 og 3,2 pct. i 2008 på minimallønsområderne (herunder mindstebetalingsområderne), som udgør den største del af LO/DA-området. Minimallønsområderne inkluderer blandt andet industrien, butiksområdet og byggeriet, *jf. appendiks 4.1*. For minimallønsområderne er det i denne beregning antaget, at forhøjelserne af minimallønsatserne slår igennem med fuldt relativt gennemslag på gennemsnitslønnen, det vil sige uændret lønstruktur inden for områderne.

På normallønsområderne indebærer aftalerne en beregnet årsvirkning på 5,2 pct. i 2007 og 2008. Normallønsområderne inkluderer blandt andet transportområdet, *jf. appendiks 4.1*. Beregningerne på normallønsområderne tager udgangspunkt i lønniveauet for transportansatte, som alene modtager den overenskomstaftalte normallønsats samt visse aftalte tillæg, det vil sige den laveste løn på området. De historiske erfaringer tyder på, at der også på normallønsområderne sker en vis lønglidning, og der er i beregningerne antaget fuldt relativt gennemslag af satsforhøjelserne. De aftalte satsforhøjelser på områderne er næsten dobbelt så store som i overenskomstaftalerne fra 2004.

Resultatet af overenskomstforhandlingerne kan beregningsteknisk opgøres til en sammenvejet årsvirkning for minimallønsområderne og normallønsområderne på godt 4 pct. i 2007 og 3¾ pct. i 2008, *jf. tabel 4.8*.

Tabel 4.8		
Forventede lønstigningstakter i 2007 og 2008		
	2007	2008
Årsvirkning (minimallønsområdet)	3,7	3,2
Årsvirkning (normallønsområdet)	5,2	5,2
Årsvirkning (gns.)	4,1	3,7
Reststigning (gns. 2001 til 2006 på minimallønsområdet)	0,5	
Reststigning (gns. 1999 og 2002)		1,0
Lønstigningstakten	4,6	4,6

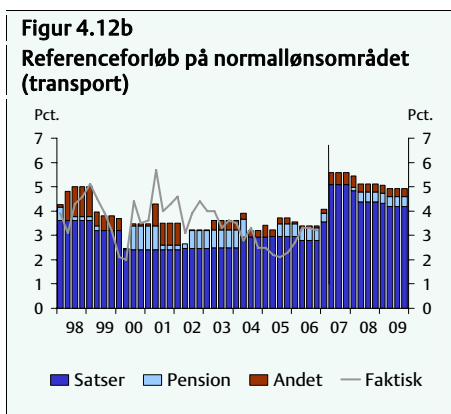
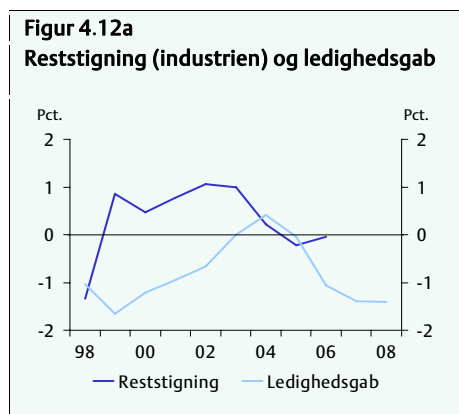
På minimallønsområdet forhandles den væsentligste del af lønforhøjelserne på de enkelte virksomheder. Det betyder, at den faktiske lønudvikling kan afvige noget fra den overenskomstbestemte udvikling, *jf. figur 4.11b*.



Anm.: I figur 4.11b er bidragene til Fritvalgskontoen, Individuel kompetenceafklaring (IKA) og Uddannelse og Samarbejde samlet i kategorien "Andet". På hovedparten af overenskomstområderne fastsættes alene mindstebetalings- og minimallønssatser centralt, mens de faktiske lønreguleringer forhandles lokalt. Referenceforløb er baseret på de centralt fastsatte satsændringer og er derfor forholdsvis usikre pejlemærker for udviklingen i timefortjenesten. Overenskomsterne gælder frem til 1. marts 2010. Den faktiske lønudvikling for industrien er baseret på DAs Konjunkturstatistik.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, LO og egne beregninger.

Den historiske lønudvikling i en 6-årig periode fra 2001 til 2006 har gennemsnitlig været 0,5 pct.-enheder højere end den overenskomstbestemte for mindstelønsområdet (med fuldt relativt gennemslag). Der er en tendens til, at reststigningen på minimumlønsområdet er størst, når der er pres på arbejdsmarkedet, *jf. figur 4.12a*.



Anm.: Et negativt ledighedsgab i figur 4.12a betyder, at den beregnede strukturelle ledighed er større end den faktiske ledighed, hvilket er med til at presse økonomien. I figur 4.12b er bidragene til særlig opsparing og kompetenceudvikling samlet i kategorien "Andet".

Kilde: DA, LO og egne beregninger.

I både 1998 og 2001, hvor der var pres på arbejdsmarkedet, og ledighedsgabet var af samme størrelsesorden som i år, blev der givet forholdsvis store overenskomstforbedringer i overenskomstperiodens første år. Og i det efterfølgende år var der en re-

lativt stor reststigning på henholdsvis 0,9 pct.-enheder og 1,1 pct.-enheder, jf. figur 4.12a.

I modsætning til minimallønsområdet forhandles hele rammen ved overenskomstforhandlingerne for normallønsområdet, og den faktiske lønudvikling stemmer *gennemsnitligt* godt overens med den overenskomstbestemte udvikling (ved fuldt relativt gennemslag), jf. figur 4.12b. Også på normallønsområdet er der imidlertid tegn på et vist konjunkturmedløb i reststigningen.

På baggrund af den historiske udvikling forventes en ”reststigning” på ½ pct.-enhed i 2007 og 1 pct.-enhed i 2008. Det indebærer, at den samlede stigning i lønomkostningerne pr. time svarer til 4,6 pct. for både 2007 og 2008, jf. tabel 4.8.

I forhold til de indgåede overenskomstaftaler på normallønsområdet, som afspejler presset i dansk økonomi, er de skønnede stigningstakter beherskede. Hvis de højere satsforhøjelser på normallønsområdet er udgangspunkt for de decentrale forhandlinger på mindstelønsområdet, kan det resultere i lønstigningstakter på 5-5½ pct. i 2007 og 4½-5 pct. i 2008.

Udover de forbedringer overenskomstaftalerne indeholder for lønmodtagerne, er der som en forbedring for arbejdsgiverne indført øget fleksibilitet i flere af overenskomstaftalerne. Den normale dagsarbejdstid kan fremover placeres mellem klokken 6 og klokken 18, uden at der skal betales genetillæg.

Forventede lønstigningstakter på 4,6 pct. i 2007 og 2008 – hvoraf pensionsbidraget udgør 0,2 pct.-enheder – er mere afdæmpede end fx i 1987-88, hvor lønstigningerne tiltog kraftigt og var med til at give grundlag for den efterfølgende lavkonjunktur.

Fastkurspolitikken – som har opnået større troværdighed siden 1980’erne – 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.

Ifølge EU-Kommissionens prognose fra foråret 2007 vil lønstigningerne i euroområdet være omkring 2 pct.-enheder lavere end de her skønnede lønstigningstakter for Danmark. Det vil virke dæmpende på den danske eksportudvikling og betalingsbalanceoverskuddet. Ligeledes påvirkes beskæftigelsen i nedadgående retning, hvis den danske lønkonkurrenceevne forringes, jf. boks 4.1.

Boks 4.1**Modelberegnedede effekter af høje lønstigninger**

Der er lavet modelberegninger, som viser den langsigtede effekt af en forøgelse af det danske lønniveau på 5 pct.-enheder, som ikke modsvares af højere produktivitet. I beregningerne sammenlignes den nuværende specifikation af ADAM-modellen med en alternativ specifikation.

Empirisk set er det svært at påvise store eksportpriselasticiteter i danske data, hvilket ADAM-modellen afspejler, selv om det kan virke kontraintuitivt givet globaliseringen. Den mest nærliggende forklaring er, at dansk eksport ikke er nære substitutter med varer fra andre lande. Konkurrencemæssige begrænsninger kan have samme effekt. Dette kan fx skyldes kontraktuelle forhold eller at eksportører har markedsdominans. I den nuværende specifikation er den gennemsnitlige elasticitet for industrivarer -2,5 (forløb A).

Hvis køberne af danske varer derimod betragter danske varer som nære substitutter med varer produceret andre steder, og der ikke er betydelige forvriddinger på markedet, vil eksportpriselasticiteten være stor (numerisk) og selv små forringelser af den danske konkurrenceevne kan betyde store eksporttab. I den alternative specifikation er den gennemsnitlige langsigtede elasticitet antaget at være -10 (forløb B).

Tabel a**Modelberegnedede effekter af høje lønstigninger**

	1		2		5	
	A	B	A	B	A	B
Afvigelse i forhold til grundforløbet, pct., realt						
Realløn	4,1	4,1	3,8	3,8	1,2	0,0
BNP	-0,1	-0,1	-0,4	-0,8	0,0	-1,1
Privatforbrug	0,1	0,1	-0,3	-0,3	1,2	0,8
Investeringer	0,6	0,6	0,9	0,4	0,3	-2,3
Eksport	-0,5	-0,5	-1,0	-1,7	-1,2	-3,3
Ændring i 1000 personer i forhold til grundforløbet						
Beskæftigelse	-3,9	-3,9	-12,0	-16,1	-10,6	-38,4
Ændring i mia. kr. i forhold til grundforløbet						
Betalingsbalance	1,2	1,2	2,6	-0,9	-8,4	-17,5

Kilde: ADAM.

Beregningerne viser, at en forøgelse af lønniveauet på 5 pct.-enheder har ganske stor betydning for beskæftigelsen - specielt hvis eksportpriselasticiteten er større end ADAM tilsiger. Således tilsiger beregningerne blandt andet, at beskæftigelsen falder med henholdsvis 10.000 og 38.000 personer i forløb A og B efter 5 år.

De private reallønsstigninger er henholdsvis omkring 2½ og 2 pct. i 2007 og 2008. Det er en konsekvens af den skønnede udvikling i de nominelle lønstigninger og en forventet moderat forbrugerpris-inflation i 2007, mens inflationen forudses at tiltage i 2008, *jf. afsnit 4.4*.

Virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger steg med 3,6 pct. i 2006, hvilket svarer til stigningen i timefortjenesten, *jf. tabel 4.9*. Det kan henføres til større refusioner til virksomhederne for udgifter til løn under sygdom, barsel mv. og større løntilskud,

mens virksomhedernes uddannelsesomkostninger og bidrag til Arbejdsgivernes elevrefusion (AER), *jf. bilagstabel B.8.*

For 2007 skønnes virksomhedernes samlede arbejdsomkostninger, at 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.*⁵

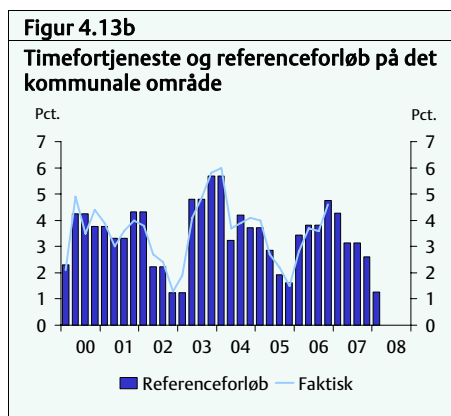
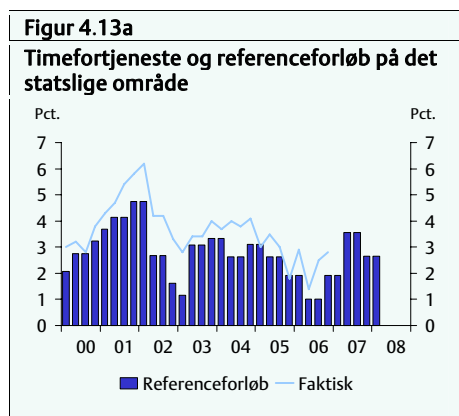
For 2008 forudsættes bidragene til de offentlige kasser (herunder bidrag til AER), loypligtige omkostninger (herunder bidrag til ATP og Lønmodtagernes Garantifond) og andre øvrige arbejdsomkostninger ikke ændret i forhold til 2007.

Tabel 4.9						
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	3,6	4,6	4,6
- timefortjeneste	3,7	2,8	3,6	3,6	4,6	4,6
- årsløn for arbejdere	3,5	2,8	3,4	3,5	4,6	4,6
- årsløn for funktionærer	3,9	2,9	3,8	3,7	4,6	4,6
Offentlig sektor, årsløn ekskl. reststigning	3,7	3,5	2,7	3,4	3,1	3,0
Timefortjeneste for offentlige ansatte	4,0	4,3	2,7	3,4		
Satsreguleringsprocent ¹⁾	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. Årsløn ekskl. reststigning for offentlige ansatte er den sammenvejede fortjenesten i henholdsvis stat og kommuner ekskl. genetillæg, men inkl. løn under sygdom mv. Stigningen i timefortjenesten for offentlige ansatte er et sammenvejet gennemsnit af timefortjeneste for statsansatte og timefortjenesten for kommunalt ansatte ifølge Danmarks Statistiks lønindeks for den offentlige sektor.						
1) Skønnet for satsreguleringsprocenten i 2008 er baseret på decemberredegørelsens forudsætninger						
Kilde: DA, Danmarks Statistik samt egne beregninger.						

Lønstigningerne i staten var i 3. og 4. kvartal 2006 henholdsvis 2,5 og 2,8 pct., hvilket er noget højere end i referenceforløbet for de statslige overenskomster, *jf. figur 4.13a.*⁶ I kommunerne tiltog lønstigningerne til 3,6 og 4,6 pct. i henholdsvis 3. og 4. kvartal 2006, hvilket er på niveau med referenceforløbet, *jf. figur 4.13b.*

⁵ 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.

⁶ 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.*



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.

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

I kraft af de aftalte rammer og den forudsatte lønudvikling i den private sektor er lønstigningstakten inkl. reguleringsordningen, men eksklusive reststigning for den offentlige sektor på 3,1 pct. i 2007 mod 3,4 pct. i 2006.

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

Skønnet for lønudviklingen i den samlede offentlige sektor i 2007 og 2008 er nedjusteret med 0,1 pct.-enhed som følge af lidt lavere skøn for såvel den kommunale som statslige sektor på grund af lavere udmøntning fra reguleringsordningen end ventet henholdsvis den 1. april 2007 på statens område og den 1. oktober 2007 på det kommunale område.

Satsreguleringsprocenten for overførselsindkomsterne er fastlagt til 2,0 i 2006 og 2,4 i 2007, mens satsreguleringsprocenten på baggrund af forudsætningerne i december-redegørelsen er skønnet til 2,6 i 2008.

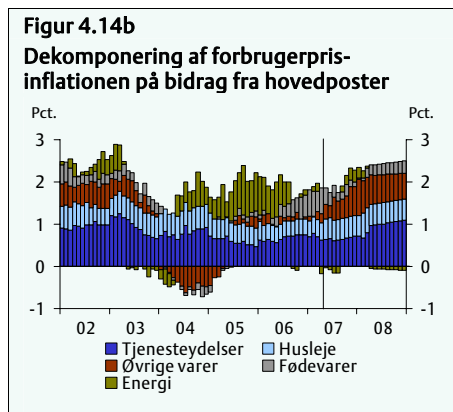
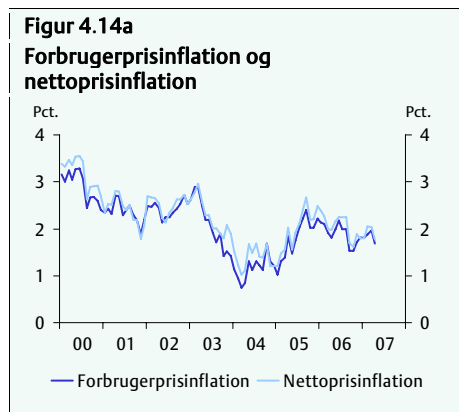
4.4 Priser

I 2006 var inflationen 1,9 pct. målt ved den gennemsnitlige årsstigningstakt i forbrugerprisindekset. I 2007 ventes inflationen også at blive 1,9 pct., hvilket er uændret i forhold til skønnet i Økonomisk Redegørelse, december 2006. Inflationsskønnet for 2008 er opjusteret med 0,3 pct.-enheder til 2,4 pct., især som følge af forventningen

om tiltagende tjenesteydelseinflation begrundet i de forventede højere lønstignings-takter. Af samme årsag er skønnet for inflationen rensset for energi i 2008 opjusteret med 0,4 pct.-enheder til 2,7 pct.

År til år-stigningen i forbrugerpriserne nåede med 1,5 pct. en bund i oktober 2006. Frem til marts 2007 er inflationen tiltaget til 2,0 pct. I april var den 1,7 pct., *jf. figur 4.14a*.

Energiprisstigninger og -fald har længe påvirket inflationstakten markant. Efter flere år hvor det direkte bidrag fra energi til inflationstakten udgjorde mellem en halv og en hel pct.-enhed, har energi siden det kraftige fald i råolieprisen i august og september 2006 kun bidraget svagt til inflationstakten, *jf. figur 4.14b*.⁷



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

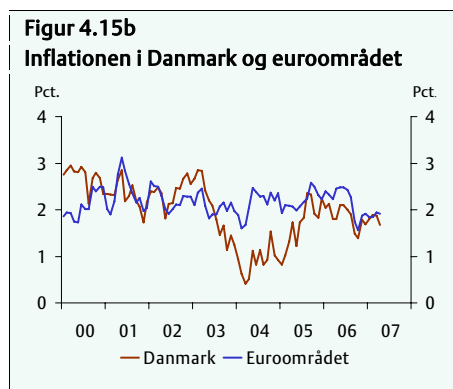
Siden foråret 2006 er bidraget til inflationstakten fra fødevarerprisstigninger tiltaget fra 0,1 pct.-enhed til nu over 0,5 pct.-enheder. Som beskrevet i decemberredegørelsen er det især årsstigningstakterne på fisk (12,3 pct. i april), frugt (3,5 pct. i april) og grøntsager (15,6 pct. i april), der er steget. På det seneste er også prisstigningerne på brød og kornprodukter tiltaget (5,8 pct. i april – det højeste niveau i mindst 10 år), og prisindekset for indenlandsk vareforsyning (engrosprisindekset) viser to cifrede vækstrater for både *råvarer til landbrug* og *vegetabiliske fødevarer*. Den høje inflation for brød og kornprodukter afspejler blandt andet de kraftigt stigende priser på landbrugsvarer på globalt plan. Det øgede fokus på biobrændsel og brugen af fx majs til produktion af bioethanol har øget den globale efterspørgsel markant, og samtidig omlægges produktion væk fra fødeareafgrøder. I Sydeuropa har mindre smeltevand fra bjergene end normalt kombineret med et tørt og varmt forår udløst frygt for tørke og dermed fejlslagen høst i 2007. Udviklingen med stigende globale fø-

⁷ Fra begyndelsen af august 2006 til begyndelsen af oktober 2006 faldt råolieprisen fra 78 dollar pr. tonde til 56 dollar pr. tonde, hvilket i store træk udlignede den stigning, som fandt sted i 2006 frem til august. Siden begyndelsen af januar 2007 er råolieprisen steget igen til pt. omkring 70 dollar pr. tonde.

de(rå)varepriser kan være forstærket yderligere af spekulative investeringer på futures-markederne.

Bidraget til inflationen fra øvrige varer har i et års tid kun været svagt positivt, og udgjorde i april 0,2 pct.-enheder. Bidraget til inflationen fra husleje har ligget nogenlunde konstant omkring 0,5 pct.-enheder i flere år og udgjorde i 2006 0,4 pct.-enheder. Huslejeindekset opgøres kun én gang årligt, og ved ændringen i februar 2007 steg bidraget fra husleje igen til 0,5 pct.-enheder.⁸

De øvrige tjenesteydelsers bidrag er steget gennem 2006 fra 0,5 pct.-enheder i december 2005 til 0,8 pct.-enheder i februar 2007, men er aftaget lidt igen til 0,6 pct.-enheder i april, jf. figur 4.15b. Det er blandt andet prisstigningstakterne på transporttjenester og charterrejser, som er tiltaget, hvilket kan være et udtryk for gennemslag af de høje energipriser på transportområdet. Blandt transporttjenesterne er det især prisstigningstakterne for persontransport med bus, fly og taxaer, som er steget. Det kraftige fald i råolieprisen i august og september har ikke vist sig i transportydelseerne i forbrugerprisindekset, hvilket udover et forsinket gennemslag kan skyldes, at råolieprisen er steget igen siden årsskiftet. Bidraget til forbrugerprisinflationen fra tjenesteydelser trækkes ned af faldet i forældrebetalingen for daginstitutionspladser, som det fremgår af Finansloven for 2006. Forældrebetalingen sænktes pr. 1. januar 2006 og igen pr. 1. januar 2007. Samlet skønnes forbrugerprisindekset på den baggrund reduceret med 0,1 pct.



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.

Efter at den effektive kronekurs svækkedes gennem 2005, er den styrket igen siden februar 2006 og især i 2007, idet blandt andet dollaren er svækket over for euro.

⁸ Prisudviklingen på ejerboliger indgår ikke i det danske forbrugerprisindeks. Som et mål for udviklingen i omkostningen ved det *faktiske forbrug* af ejerboliger benyttes i forbrugerprisindekset huslejeudviklingen, hvorfor de seneste års kraftige prisstigninger på ejerboliger ikke afspejles i forbrugerpriserne. En opgørelse af omkostningen ved det *faktiske forbrug* af ejerboliger bør dog udover at inddrage ejerboligprisudviklingen også inddrage faktorer som for eksempel renteudvikling, lånemuligheder, skatteforhold og forventet kapitalgevinst/-tab.

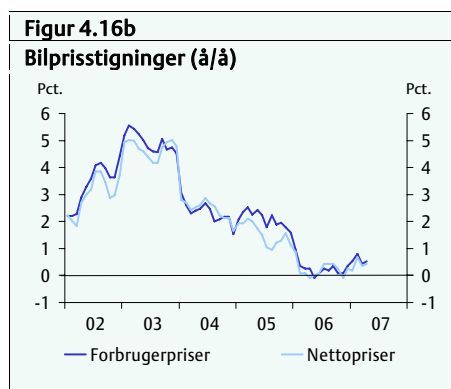
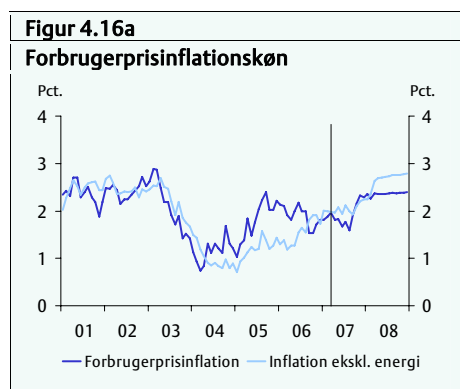
Styrkelsen har medvirket til, at stigningstakten i importpriserne på forarbejdede varer er blevet dæmpet, *jf. figur 4.15a*.

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 siden årsskiftet har inflationen i Danmark og euroområdet været på samme niveau, *jf. figur 4.15b*. At den danske inflation er kommet op på euroområdets niveau skyldes især, at de danske fødevarerprisstigninger har været højere end euroområdets. De stigende råoliepriser gav sig længe udslag i højere energiprisinflation i euroområdet end i Danmark, men på det seneste har energiprisstigningerne i Danmark oversteget energiprisinflationen i euroområdet. De danske prisstigninger på tjenesteydelser ligger fortsat på niveau med euroområdets. Kerneinflationen, som er forbrugerprisinflationen renset for energi og uforarbejdede fødevarer, har i halvandet års tid været omkring 0,2 pct.-enheder lavere i Danmark end i euroområdet.

Den beregnede underliggende inflation var frem til sommeren 2006 negativ. Siden er den steget en del fra -0,8 pct. i maj 2006 til 2,0 pct. i april 2007.

Inflationsudsigter

For 2007 forventes en forbrugerprisinflation på 1,9 pct., hvilket er uændret i forhold til skønnet i decemberredegørelsen, *jf. tabel 4.10*. Skønnet for forbrugerprisinflationen renset for energiprisstigninger er nedjusteret med 0,3 pct.-enheder til 2,0 pct. i 2007, *jf. figur 4.16a*. Nedjusteringen skyldes mindsket forventet inflation for især køretøjer og øvrige varige varer (blandt andet importvarer) på grund af lavere prisstigninger i begyndelsen af året end forventet. Energiinflationsskønnet er omvendt højere end i decemberredegørelsen.



Kilde: Danmarks Statistik og egne skøn og beregninger.

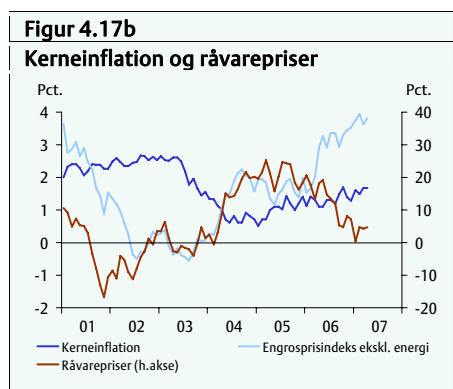
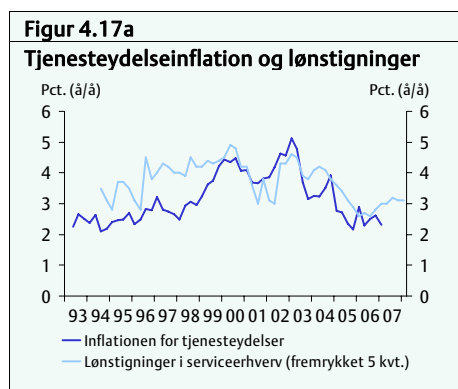
Efter en periode med relativt kraftige prisstigninger på biler, har bilinflationen i 2006 og den forløbne del af 2007 været beskeden, *jf. figur 4.16b*. Som en sideeffekt af det høje danske afgiftsniveau på biler, er nettopriserne (priserne før afgifter) i Danmark lavere end i mange af Danmarks nabolande. Det var ventet, at EU-regler, som giver

udlændinge mulighed for at købe biler afgiftsfrit i Danmark til udførsel, ville føre til højere nettopriser i Danmark. Denne effekt ser indtil videre ud til at være udeblevet.

Regeringens lovforslag om omlægning af bilafgifterne lægger op til afgiftsnedsættelser på personbiler og motorcykler og især på miljøvenlige og sikre biler. Til gengæld omlægges afgifterne på varebiler, og reglerne for autocampere strammes, *jf. boks 3.3 i afsnit 3.2*. I forbruger- og nettoprisindekset indgår alene almindelige personbiler i mellemklassen samt motorcykler. Varevogne og biler på gule nummerplader indgår ikke. For en gennemsnitlig personbil ventes afgiftsfaldet med en forudsætning om uændrede nettopriser at føre til et fald i forbrugerprisen på mellem 3 og 4 pct. fordelt over 2007 og 2008. Dette svarer til, at det samlede forbrugerprisindeks trækkes ned med lidt over 0,1 pct. fordelt over 2007 og 2008.

I 2008 forventes den samlede inflation at tiltage i forhold til 2007 til 2,4 pct., hvilket er en opjustering med 0,3 pct.-enheder i forhold til decemberredegørelsen, *jf. tabel 4.10*. Skønnet for inflationen eksklusive energiprisstigninger i 2008 er opjusteret med 0,4 pct.-enheder til 2,7 pct. Opjusteringen af skønnene skyldes primært forventningen om tiltagende tjenesteydelseinflation.

Tjenesteydelseinflationen har historisk fulgt lønstigningerne forholdsvis tæt med en forsinkelse på godt et års tid, *jf. figur 4.17a*, hvilket skal ses i lyset af det store lønindhold i tjenesteydelse. Det seneste års lønstigningstakter har været højere end tjenesteydelseinflationen, og det tyder på øget tjenesteydelseinflation i de kommende kvartaler. Resultatet af de netop afsluttede overenskomstforhandlinger og det fortsat høje pres på arbejdsmarkedet, *jf. afsnit 4.3*, peger på endnu højere lønstigninger i de kommende år. I prognosen forventes en tjenesteydelseinflation på 3 pct. i 2007 og ca. 4 pct. i 2008, hvilket bidrager til den samlede inflationstakt med $\frac{3}{4}$ pct.-enheder i 2007 og 1 pct.-enhed i 2008.



Anm.: Inflationen for tjenesteydelse er en sammenevning af prisindeksene for blandt andet reparation af husholdningsapparater og biler, renovation, frisør, tjenester i forbindelse med fritid, kultur og sport, forsikringer, hoteller, restauranter. Lønstigningerne er forskudt med 5 kvartaler.

Kerneinflationen opgøres som forbrugerprisinflationen eksklusive uforarbejdede fødevarer og energi.

Kilde: DA's konjunkturstatistik for serviceprægede erhverv, Danmarks Statistik samt egne beregninger.

Årsstigningstakten for råvareprisindekset er faldet gennem 2006 fra 20 pct. i foråret 2006 til under 5 pct. i april 2007, jf. figur 4.17b. Udviklingen i råvareprisindekset følger i høj grad udviklingen i råolieprisen. Tilsvarende følger prisindekset for indenlandsk vareforsyning (engrosprisindekset) råvareprisindekset på grund af det store råvareindhold, og stigningen i engrosprisindekset er faldet fra 6 pct. i foråret 2006 til 3 pct. i april 2007. Stigningen i engrosprisindekset renset for energi og især indekset for danske varer eksklusive energi er derimod steget siden sommeren 2006, jf. figur 4.17b.

Der har historisk været tendens til, at stigende råvarepriser presser avancerne og mindsker den underliggende inflation. Omvendt kan de faldende råvarepriser siden midten af 2006 tænkes at have øget avancerne og den underliggende inflation, og det kan ikke afvises, at der fortsat udestår et opadgående pres på inflationen fra avancerne.

	2005		2006		2007		2008	
					Dec.	Maj	Dec.	Maj
Stigning, pct.								
Forbrugerprisindeks ekskl. energi	1,2	1,5	2,3	2,0	2,3	2,7		
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,7	1,9	1,9	1,9	2,0	2,3		
Forbrugerprisindeks	1,8	1,9	1,9	1,9	2,1	2,4		
Afgifter, bidrag	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2		
Nettoprisindeks	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	2,5		
Heraf bidrag fra, pct.-enhed								
Fødevarer	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2		
Energi	0,8	0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0		
Husleje og off. takster	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7		
Importvarer, ekskl. energi	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2		
Underliggende inflation	0,3	0,6	1,0	0,9	1,1	1,5		
Pct.								
Outputgab	0,9	2,0	1,8	2,0	1,3	1,1		

Nettoprisindekset svarer til forbrugerprisindekset opgjort eksklusive bidrag fra afgifter. Nettoprisindekset skønnes at stige med 2,0 pct. i 2007 og 2,5 pct. i 2008. I hele prognoseperioden virker skattestoppets nominalprincip for stykafgifterne dæmpende på inflationen. Skattestoppet og omlægningen af bilafgifterne er således medvirkende til at sænke forbrugerprisinflationen med mellem 0,1 og 0,2 pct.-enheder i 2007 og 2008.

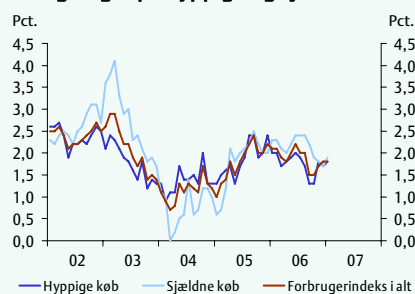
Boks 4.2**Prisændringer på hyppigt købte varer og tjenester**

Der er i Danmark ikke tydelige tegn på, at fx priserne på varer, som købes ofte, er steget meget, mens priserne på sjældne køb kun er steget lidt. Dette er derimod tilfældet i andre europæiske lande.¹ For euroområdet samlet set har inflationen på hyppige køb ifølge Eurostat siden 2000 ligget omkring 1 pct.-enhed højere end euroområdet samlede inflation.²

I nogle lande er det en udbredt opfattelse, at inflationen er højere end de officielle inflationsstatistikker viser. Specielt overgangen fra nationale valutaer til euro har ofte fået skylden for kraftige prisstigninger på trods af, at den målte inflation ikke tiltog nævneværdigt i forbindelse med indførelsen af euroen. Eurostat spørger jævnligt en stikprøve af forbrugere i euroområdet om deres oplevelse af inflationen, og ved indførelsen af eurosedler og -mønter i 2002 steg den *oplevede* inflation med flere pct.-enheder til over 4 pct.² Gabet mellem den oplevede og den faktiske inflation er inden for det sidste par år stort set lukket igen.

En forklaring på misforholdet mellem den oplevede inflation og den målte inflation kan være, at den oplevede inflation især er påvirket af prisændringerne på de varer og tjenester, som købes ofte. En sydeuropæer, hvis daglige kop espresso er steget i pris, kan føle at prisniveauet er steget meget, selv om priserne på biler og fjernsynsapparater (som ikke købes særligt ofte) samtidig er faldet kraftigt.

I Danmark er der som nævnt ikke tegn på højere prisstigninger på hyppige køb, *jf. figur a*. Med udgangspunkt i forbrugerprisindekset er de enkelte vare- og tjenestegrupper inddelt efter, hvor ofte det vurderes, at den enkelte husholdning køber varen. Hvis priserne på hyppigt købte varer og tjenester var steget mest, skulle hver af kurverne for de tre underindeks have ligget højere end kurven for det samlede forbrugerprisindeks, og kurven for *månedligt eller oftere* skulle have ligget højest. Heller ikke hvis der opgøres ét prisindeks for hyppige køb og et andet for sjældne køb, kan der ses en tendens til højere prisstigninger på hyppige køb, *jf. figur b*. De høje stigningstakter for *sjældne køb* i første halvår 2003 skyldes især høje prisstigninger på biler, mens de kraftige fald i priserne på foto, tv og computere i 2004 har medvirket til den lave inflation for *sjældne køb* i 2004.

Figur a**Stigninger for beregnede underindeks****Figur b****Prisstigninger på hyppige og sjældne køb**

Anm.: I figur a udgør indekset for de mest hyppige køb (*månedligt eller oftere*) 57 pct. af det samlede forbrugerprisindeks. *Kvartalsvist eller oftere* udgør 69 pct. mens *årligt eller oftere* udgør 88 pct. I figur b udgør indekset for *hyppige køb* 69 pct. af forbrugerprisindekset, mens *sjældne køb* udgør resten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

- 1) Se fx Price inflation is higher on frequent purchases, National Statistics, UK, januar 2007.
- 2) Ifølge Eurostat Inflation Press Release, May 2003, Annex: Euro Changeover effects.

Appendiks 4.1

Overenskomstforhandlinger 2007

A.1 Indledning

I foråret 2007 er der forhandlet overenskomstaftaler for omkring 600.000 ansatte på DA/LO-området. Aftalerne endte den 30. april 2007 med en samlet vedtagelse af forligsmandens mæglingforslag, hvori indgik forlig som dækker 98,9 pct. af de ansatte.

Overenskomstforliget dækker perioden 2007 til 2009 og indeholder blandt andet bestemmelser om minimal- og normallønssatser, pension og en særlig opsparing. Derudover inkluderer forliget også forbedringer på bløde områder som uddannelse, tilidsmandsområdet og barsel.

Overenskomsterne samt resultaterne af de decentrale lønforhandlinger vurderes, at føre til stigninger i lønomkostningerne på 4,6 pct. om året i 2007 og 2008.

Både udvidelse af forældreorlov samt mulighed for kompetenceudvikling vil påvirke arbejdstiden en smule i nedadgående retning.

A.2 DA/LO-området

Industrien

Den 25. februar indgik industriens parter, Dansk Industri (DI) og CO-industri som de første forlig om ny overenskomst for ca. 240.000 ansatte. Overenskomsten løber over tre år og dækker et mindstebetalingsområde.

Mindstebetalingen forhøjes med 3,00 kr. pr. 1. marts 2007 og med 2,50 kr. pr. 1. marts 2008 og 2009 svarende til ca. 2½-3 pct. hvert år. Dermed ændres mindstebetalingen til 103,15 kr. pr. time ved udgangen af overenskomstperioden. Lønstigningerne for de ansatte, der får mere end mindstebetalingen, forhandles på de enkelte virksomheder.

Genetillæg hæves med 3 pct., mens elevløbninger hæves med 3,5 pct. i hvert overenskomstår. Det gør sig gældende for stort set alle indgåede overenskomster og Forligsmandens mæglingforslag.

Det samlede pensionsbidrag forhøjes fra 10,8 pct. til 12,0 pct. i løbet af de tre overenskomstår, hvoraf arbejdsgiveren betaler 2/3.

Der indføres en fritvalgs lønkonto for at imødekomme ønsker om frit valg mellem fritid, pension eller løn. Medarbejderen får dermed mulighed for at hæve et ekstra

beløb ud over lønnen i forbindelse med ferie, søgnehellidage, feriefridage eller andre overenskomstmæssige fridage. Antallet af fridage kan ikke overstige det hidtil aftalte.

For at forbedre tillidsrepræsentantens arbejdssituation indføres vederlag til dækning af tillidsmandsopgaver uden for arbejdstiden. Vederlaget finansieres ved at hæve arbejdsgivernes bidrag til Industriens Uddannelses- og Samarbejdsfond fra 10 øre pr. time til 30 øre pr. time.

Den hidtidige forsøgsordning med mulighed for øget fleksibilitet vedrørende placering af dagsarbejdstiden bliver en del af overenskomstaftalen.

Virksomheden afsætter hver lønperiode 7 pct. af lønnen til opsparing på medarbejderens Fritvalgs Konto. Som en del af overenskomstaftalen afsætter virksomheden yderligere 0,5 pct. af den ferieberettigede løn på kontoen den 1. maj 2007. Beløbet forhøjes til 0,75 pct. pr. 1. maj 2008 og 1 pct. pr. 1. maj 2009.

Forældreorlov øges med 3 uger, således at forældre kan holde 9 ugers betalt forældreorlov. 3 uger er reserveret til moren og 3 uger til faren. Betalingen svarer til den løn medarbejderen ville have modtaget i perioden, dog maksimalt 135 kr./t.

Der indføres udvidet pensionsbetaling under barsel.

Der indføres en kompetenceudviklingsfond, hvor virksomheden indbetaler 260 kr. pr. medarbejder pr. 1. april 2008 og 520 kr. pr. 1. maj 2009. Fonden indebærer fra 1. januar 2009, at medarbejderne kan søge om at holde fri med løn til at uddanne sig.

Det vurderes, at overenskomstforligets omkostningsvirkning af forhøjelserne vedrørende mindsteløn, Fritvalgs lønkonto, kompetenceudviklingsfonden, pension og Uddannelses- og Samarbejdsfonden ved fuldt relativ gennemslag er gennemsnitlig 3,4 pct. i hvert overenskomstår. Hertil kommer de eventuelle yderligere lønstigninger, der forhandles lokalt.

Tabel A4.1			
Overenskomstaftaler 2007			
	Lønsats (kr./time)	Pension (arb.giver)	Andet
Område/dato			
Industri	Mindstebetaling		
2007			<ul style="list-style-type: none"> • Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år.
1. marts	+3,00		<ul style="list-style-type: none"> • Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
2008			<ul style="list-style-type: none"> • Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
1. marts	+2,50		<ul style="list-style-type: none"> • Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
1. juli		+0,3 (0,2)	<ul style="list-style-type: none"> • Kompetenceudviklingsfond indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> • Fritvalgsordning indføres.
1. marts	+2,50		<ul style="list-style-type: none"> • Uddannelsesfond udvides.
1. juli		+0,9 (0,6)	
Bygge og anlæg			
	Mindstebetaling		
2007			<ul style="list-style-type: none"> • Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år.
1. marts	+3,00		<ul style="list-style-type: none"> • Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
1. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> • Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
2008			<ul style="list-style-type: none"> • Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
1. marts	+2,50		<ul style="list-style-type: none"> • Kompetenceudviklingsfond indføres.
1. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> • Fritvalgsordning indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> • Uddannelsesfond indføres
1. marts	+2,50		
Butik			
	Minimalløn		
2007			<ul style="list-style-type: none"> • Anciennitetstillæg hæves med 1 kr. hvert år.
1. marts	+3,00		<ul style="list-style-type: none"> • Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
1. juli			<ul style="list-style-type: none"> • Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
2008			<ul style="list-style-type: none"> • Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov
1. marts	+2,50		<ul style="list-style-type: none"> • Kompetenceudviklingsfond indføres.
1. juli		+0,3 (0,2)	<ul style="list-style-type: none"> • Fritvalgsordning indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> • Uddannelsesfond udvides.
1. marts	+2,50		
1. juli		+0,9 (0,6)	
2010			
1. januar		+0,3 (0,2)	
Transport			
	Normalløn		
2007			<ul style="list-style-type: none"> • Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
1. marts	+3,50		<ul style="list-style-type: none"> • Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
2008			<ul style="list-style-type: none"> • Kompetenceudviklingsfond indføres.
1. marts	+3,00		<ul style="list-style-type: none"> • Forhøjelse af tillæg på 1,65 kr. pr. time pr. overenskomstår.
1. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> • Særlig opsparingskonto indføres.
2009			
1. marts	+3,00		
1. juli		+0,6 (0,4)	

Tabel A4.1 (fortsat)			
Overenskomstaftaler 2007			
	Lønsats (kr./time)	Pension (arb.giver)	Andet
Område/dato			
El-området	Mindestbetaling		
2007			<ul style="list-style-type: none"> Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år. Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
1. marts	+3,00		
1. juli		+0,6(0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
2008			<ul style="list-style-type: none"> Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
1. marts	+2,50		
1. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Kompetenceudviklingsfond indføres. Fritvalgsordning indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> Uddannelsesfond udvides.
1. marts	+2,50		
Rengøring			
	Normalløn		
2007			<ul style="list-style-type: none"> Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år. Anciennitetstillæg forhøjes med 0,75 kr. pr time.
15. marts	+3,50		
2008			<ul style="list-style-type: none"> Servicetillæg på gns. 2 kr. pr time indføres
15. marts	+3,00		
15. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
2009			<ul style="list-style-type: none"> Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
15 marts	+3,00		
15. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Særlig opsparingskonto indføres. Kompetenceudviklingsfond indføres.
Hotel og Restauration			
	Minimalløn		
2007			<ul style="list-style-type: none"> Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år. Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
1. marts	+3,00		
1. juli		+0,6(0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
2008			<ul style="list-style-type: none"> Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
1. marts	+2,50		
1. juli		+0,6 (0,4)	<ul style="list-style-type: none"> Kompetenceudviklingsfond indføres. Fritvalgsordning indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> Uddannelsesfond udvides.
1. marts	+2,50		
Mæglingsforslagets Fællesbestemmelser			
	Minimal/normal		
2007			<ul style="list-style-type: none"> Genetillæg hæves med 3 pct. hvert år. Elevlønningerne hæves med 3,5 pct. hvert år.
1. marts	+3,00/+3,50		<ul style="list-style-type: none"> Forældreorlov forhøjes med 3 uger – med lønloft.
1. juli		+0,3 (0,2)	<ul style="list-style-type: none"> Ekstra pensionsbidrag under forældreorlov.
2008			<ul style="list-style-type: none"> Kompetenceudviklingsfond indføres.
1. marts	+2,50/+3,50		<ul style="list-style-type: none"> Forhøjelse af tillæg på normallønsområderne på 1,65 kr. pr time. pr. overenskomstår.
1. juli		+0,9 (0,6)	<ul style="list-style-type: none"> Særlig opsparing indføres.
2009			<ul style="list-style-type: none"> Uddannelsesfond udvides.
1. marts	+2,50/+3,50		

Bygge- og anlægsområdet

Den 28. februar indgik Dansk Byggeri forlig med Træ-Industri-Byg (TIB) og 3F om overenskomster for ca. 80.000 ansatte i byggeriet.

Mindstebetalingssatserne øges med 3,00 kr. pr. 1. marts 2007 og med 2,50 kr. pr. 1. marts 2008 og 2009. Priskuranter og genetillæg forhøjes med 3 pct. i hvert overenskomstår.

Mindstelønnen til elever forhøjes med 3,5 pct. i hvert overenskomstår.

Det samlede pensionsbidrag øges fra 10,8 pct. til 12,0 pct. Af de 12 pct. betaler arbejdsgiver 2/3.

Forældreorlov øges med 3 uger, således at forældre kan holde 9 ugers forældreorlov. 3 uger er reserveret til moren og 3 uger til faren. Betalingen svarer til den løn medarbejderen ville have modtaget i perioden, dog maksimalt 130 kr./t. ved overenskomstperiodens ophør.

Løn under sygdom øges med 10 kr. i timen over de tre overenskomstår. Arbejdsgiverperioden for betaling af sygeløn under fravær på grund af tilskadekomst udvides fra 4 til 8 uger.

Søgnehelligdags- og feriefridagsopsparingen ændres fra at udgøre 5,75 pct. af lønnen til at udgøre 6,90 pct. af lønnen med udgangen af overenskomstperioden.

Der etableres Bygge- og anlægsbranchens udviklingsfond, hvortil virksomheden indbetaler 260 kr. pr. medarbejder pr. 1. januar 2008 og 520 kr. pr. 1. januar 2009. Fondens indbæring, at medarbejderne fra den 1. januar 2009 kan søge om at holde fri med løn til at uddanne sig.

For at forbedre tillidsrepræsentantens arbejdssituation indføres vederlag til dækning af tillidsmandsopgaver uden for arbejdstiden. Arbejdsgiveren indbetaler et bidrag på 20 øre pr. arbejdstime pr. 1. oktober 2007.

Det vurderes, at overenskomstforligets omkostningsvirkning af forhøjelserne vedrørende mindsteløn, Søgnehelligdags- og feriefridagsopsparingen, udviklingsfonden, pension og samarbejde og arbejdsmiljø ved fuldt relativ gennemslag gennemsnitlig er 3,3 pct. i hvert overenskomstår. Hertil kommer de eventuelle yderligere lønstigninger, der forhandles lokalt.

HK-området

Dansk Erhverv og HK Handel indgik forlig den 27. februar 2007 for ca. 30.000 medlemmer.

Minimallønnen forhøjes pr. 1. marts 2007 med 480 kr. pr. måned og 400 kr. pr. 1. marts 2008 og 2009. Minimallønsatsen vil dermed pr. 1. marts 2009 udgøre 17.840 kr. pr. måned for faglærte og 16.340 kr. pr. måned for ufaglærte.

Det samlede pensionsbidrag øges fra 9,9 pct. til 11,4 pct. Arbejdsgiverne betaler 2/3 af pensionsbidraget.

Virksomheden afsætter hver lønperiode 3 pct. af lønnen til opsparing på medarbejderens Fritvalgs Konto. Som en del af overenskomstaftalen afsætter virksomheden yderligere 0,5 pct. af den ferieberettigede løn på kontoen den 1. maj 2007. Beløbet forhøjes til 0,75 pct. pr. 1. maj 2008 og 1 pct. pr. 1. maj 2009.

Forældreorlov øges med 3 uger, således at forældre kan holde 9 ugers forældreorlov. 3 uger er reserveret til moren og 3 uger til faren. Betalingen svarer til den løn medarbejderen ville have modtaget i perioden, dog maks. 130 kr./t.

Der indføres udvidet pensionsbetaling under barsel.

For at forbedre tillidsrepræsentantens arbejdssituation indføres vederlag til dækning af tillidsmandsopgaver uden for arbejdstiden. Arbejdsgiveren indbetaler et bidrag på 308 kr. pr. år pr. fuldtidsansat pr. 1. juli 2007.

Der indføres en kompetenceudviklingsfond, hvor virksomheden indbetaler 200 kr. pr. medarbejder pr. 1. april 2008 og 400 kr. pr. 1. maj 2009. Fonden indebærer at medarbejderne fra den 1. januar 2009, kan søge om at holde fri med løn til at uddanne sig.

Med virkning fra 1. marts 2007 aflønnes ansatte med 1 års anciennitet med tillæg.

Ved barns hospitalsindlæggelse ydes løn i 1 uge, loft på 130 kr. pr. time.

Det vurderes, at overenskomstforligets omkostningsvirkning af forhøjelserne vedrørende minimalløn, Fritvalgs lønkontoen, kompetenceudviklingsfonden, pension og samarbejdsfonden ved fuldt relativ gennemslag gennemsnitlig er 3,5 pct. for ufaglærte ansatte og 3,3 pct. for faglærte ansatte i hvert overenskomstår. Hertil kommer de eventuelle yderligere lønstigninger, der forhandles lokalt.

Transport-området

Den 25. marts indgik arbejdsgiverforeningen for Handel, Transport og Service (HTS) og 3F forlig om overenskomst på det største normallønsområde, transportområdet. Overenskomstaftalen omfatter ca. 40.000 ansatte på transportområdet og gælder for en treårig periode.

Normallønnen hæves med henholdsvis 3,50 kr., 3,00 kr. og 3,00 kr. pr. time pr. 1. marts i 2007, 2008 og 2009. Hertil kommer en forhøjelse af tillæg på 1,65 kr. i timen i hvert overenskomstår.

Lærlinge satser forhøjes.

Det samlede pensionsbidrag øges fra 10,8 pct. til 12,0 pct. hvoraf arbejdsgiver betaler 2/3 af bidraget.

Forældreorlov øges med 3 uger, således at forældre kan holde 9 ugers forældreorlov. 3 uger er reserveret til moren og 3 uger til faren. Betalingen svarer til den løn medarbejderen ville have modtaget i perioden, dog maks. 135 kr./t.

Der indføres udvidet pensionsbetaling under barsel.

Som en del af overenskomstaftalen afsætter virksomheden 0,5 pct. af den ferieberettigede løn på en særlig opsparing den 1. maj 2007. Beløbet forhøjes til 0,75 pct. pr. 1. maj 2008 og 1 pct. pr. 1. maj 2009.

Der indføres en kompetenceudviklingsfond, hvor virksomheden indbetaler 260 kr. pr. medarbejder pr. 1. april 2008 og 520 kr. pr. 1. maj 2009. Fonden indebærer, at medarbejderne fra den 1. januar 2009 kan søge om at holde fri med løn til at uddanne sig.

Den hidtidige forsøgsordning med mulighed for øget fleksibilitet vedrørende placering af dagsarbejdstiden bliver en del af overenskomstaftalen.

Det vurderes, at overenskomstforligets omkostningsvirkning af forhøjelserne vedrørende normallønnen, tillæg, særlig opsparing, kompetenceudviklingsfonden og pension ved fuldt relativ gennemslag i gennemsnit er 5,2 pct. i hvert overenskomstår.

Forligsmandens mæglingsforslag

Den 30. april resulterede urafstemningen i en vedtagelse af den af forligsmanden fremsatte mæglingskitse. De få områder, der ikke var i stand til at forhandle sig frem til et forlig, omfattes af mæglingsforslagets fællesbestemmelser.

På minimal- og mindstebetalingsområdet er mæglingsforslaget stort set identisk med de resultater, der er forhandlet på plads på industriens område. Forslaget indebærer således lønstigninger på 3,00 kr. pr. time pr. 1. marts 2007 og 2,50 kr. pr. time pr. 1. marts 2008 og 2009.

På normallønsområdet er mæglingsforslaget stort set identisk med de resultater der er forhandlet på plads på transportområdet. Forslaget indebærer at lønningerne hæves med henholdsvis 3,50 kr., 3,00 kr. og 3,00 kr. pr. time pr. 1. marts i hvert over-

enskomstår. Desuden indføres et generelt tillæg på 1,65 kr. pr. time. Såfremt der i forvejen ydes et generelt tillæg, kan tillægget forhøjes med 1,65 kr. pr. time.

Lønsatsen til elever, lærlinge og praktikanter øges med 3,5 pct. pr. 1. marts i hvert overenskomstår.

Pensionsbidraget forhøjes på timelønsområdet med 0,3 pct. pr. 1. juli 2007 og med 0,9 pct. pr. 1. juli 2008. Arbejdsgiver betaler 2/3 af bidraget.

Forældreorlov øges med 3 uger, således at forældre kan holde 9 ugers forældreorlov. 3 uger er reserveret til moren og 3 uger til faren. Betalingen svarer til den løn medarbejderen ville have modtaget i perioden. På de områder hvor betaling af løn under forældreorlov er fastsat til et maksimalt beløb gælder dette også for de nye regler.

Der indføres udvidet pensionsbetaling under barsel.

Der indføres en kompetenceudviklingsfond, hvor virksomheden indbetaler 260 kr. pr. medarbejder pr. 1. april 2008 og 520 kr. pr. 1. maj 2009. Fonden indebærer, at medarbejderne fra den 1. januar 2009 kan ansøge om at holde fri med løn til at uddanne sig.

Som en del af overenskomstaftalen afsætter virksomheden 0,5 pct. af den ferieberetigede løn på en særlig opsparing den 1. maj 2007. Beløbet forhøjes til 0,75 pct. pr. 1. maj 2008 og 1 pct. pr. 1. maj 2009.

For at forbedre tillidsrepræsentantens arbejdssituation indføres vederlag til dækning af tillidsmandsopgaver uden for arbejdstiden. Arbejdsgiveren indbetaler et bidrag på 20 øre pr. arbejdstime pr. 1. juli 2008.

Det vurderes, at omkostningsvirkningerne af mæglingsforslagets fællesbestemmelser vedrørende forhøjelserne af minimal- og mindsteløn/normallønnen, tillæg, særlig opsparing, kompetenceudviklingsfonden, uddannelsesfond og pension ved fuldt relativ gennemslag i gennemsnit er 3,4 pct. på mindstelønsområderne og 5,2 pct. på normallønsområderne i hvert overenskomstår.

ATP-bidraget

Med henblik på at fastholde ATP-bidraget på ca. 1 pct. af gennemsnitslønnen på LO/DA-området anbefaler LO og DA at ATPs repræsentantskab forhøjer det samlede A-bidrag til 3.240 kr. årligt fra 1. januar 2009.

5. Offentlige finanser og finanspolitik

Ifølge Danmarks Statistik er overskuddet på de offentlige finanser foreløbig opgjort til 69 mia. kr. (4,2 pct. af BNP) i 2006. Det er lidt mindre end i 2005, hvor overskuddet var på 71¼ mia. kr. (4,6 pct. af BNP). Med afsæt i et fortsat højt aktivitetsniveau skønnes et overskud på 71 mia. kr. (4,2 pct. af BNP) i 2007 og 59¼ mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2008. Det lavere overskud i 2008 skal blandt andet ses i lyset af, at der ventes en begyndende normalisering af konjunkturerne. Skønnet for den offentlige saldo i 2008 er baseret på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

De mærkbare offentlige overskud i årene 2005-08 er i betydeligt omfang udtryk for en midlertidig styrkelse af de offentlige finanser. Indtægterne fra pensionsafkastskatten var ekstraordinært store i 2005, og indtægterne fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen er markant større, end de har været i et historisk perspektiv. De stærke konjunkturer bidrager også til de store offentlige overskud.

De skønnede overskud på de offentlige finanser i 2007 og 2008 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 knap 1½ 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 tilsliger strukturelle overskud på ½-1½ pct. af BNP frem mod 2010.

Med udgangspunkt i finansloven og kommunernes og regionernes budgetter for 2007 ventes finanspolitikken – målt ved finanseffekten – at have en neutral virkning på BNP-væksten i 2007. I perioden 2005-2007 har finanspolitikken været nogenlunde neutral i forhold til den økonomiske aktivitet. Finanspolitikken i 2007 skal blandt andet ses i lyset af det aktuelt høje aktivitetsniveau – med betydeligt pres på arbejdsmarkedet. Den senere tids tendens til lidt højere renteniveau og de forudsatte kommende rentestigninger vil virke dæmpende på den økonomiske aktivitet i 2007 og 2008.

Udgiftstrykket falder fra ca. 50¼ pct. af BNP i 2006 til 49 pct. af BNP i 2008. Det er især renteudgifternes andel af BNP, der ventes at falde. Skattetrykket falder fra 48¾ pct. af BNP i 2006 til 47¼ pct. af BNP i 2008. Det er blandt andet indkomstskatternes andel af BNP, der ventes at falde. Skattestoppet medvirker også til faldende skattetryk.

De ekstraordinært store offentlige overskud i disse år bidrager til, at bruttogælden (også kaldet ÖMU-gælden) reduceres fra 30¼ pct. af BNP i 2006 til 21 pct. af BNP i 2008. Samtidig kan nettogælden blive vendt til et nettotilgodehavende i en vis periode, hvilket er med til at sikre en holdbar udvikling i de offentlige finanser på langt sigt.

5.1 Den offentlige saldo

Af hensyn til såvel konjunktursituationen som de langsigtede finanspolitiske udfordringer er det centralt, at de store offentlige overskud, der opnås i disse år, anvendes til at nedbringe den offentlige gæld. Betingelserne for store offentlige overskud er i øvrigt særligt gunstige i disse år, hvor der er forholdsvis mange i de traditionelt erhvervsaktive aldersgrupper. I de kommende år vil der blive flere ældre og dermed større udgifter til pension, sundhed og ældrepleje. Det trækker i retning af faldende offentlige overskud i de kommende år.

Når de store overskud i disse 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 sundhedsydelse, der vil opstå i takt med, at der bliver flere ældre.

De offentlige finanser i Danmark er blandt de mest volatile i den vestlige verden. Det hænger blandt andet sammen med, at de offentlige finanser i Danmark er ret konjunkturfølsomme, og at en række offentlige indtægter kan fluktuere ganske meget fra år til år. Det gælder især indtægterne fra pensionsafkastskatten, Nordsø-aktiviteterne og selskabsskatten. Disse indtægter er meget følsomme over for bevægelser på de finansielle markeder – herunder udviklingen i aktie- og obligationskurser samt olieprisen.

Et eksempel på de offentlige finansers volatilitet er udviklingen fra 2003 til 2005. I kølvandet på den økonomiske afmatning i begyndelsen af 2000'erne var der således et lille offentligt underskud på 1,4 mia. kr. (-0,1 pct. af BNP) i 2003. Dette underskud blev i løbet af blot to år vendt til et rekordoverskud på 71,8 mia. kr. (4,6 pct. af BNP) i 2005 blandt andet forårsaget af det økonomiske opsving, det stedfundne rentefald (som bidrog til at indtægterne fra pensionsafkastskatten steg fra 0,4 pct. af BNP i 2003 til 2,4 pct. af BNP i 2005) og stigende oliepriser (som bidrog til at indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne steg fra 0,7 pct. af BNP i 2003 til 1,6 pct. af BNP i 2005).

På baggrund af den nye vurdering af dansk økonomi og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes overskuddet på den offentlige saldo at blive 71 mia. kr. (4,2 pct. af BNP) i 2007 og 59¼ mia. kr. (3,3 pct. af BNP) i 2008, *jf. tabel 5.1*. I 2005 og 2006 er overskuddene på de offentlige finanser opgjort til henholdsvis 71¾ mia. kr. (4,6 pct. af BNP) og 69 mia. kr. (4,2 pct. af BNP).

Skønnet for den offentlige saldo i 2008 beror hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken, idet der endnu ikke foreligger forslag til offentlige budgetter for 2008.

I perioden 2004-2008 udgør de faktiske overskud knap 3¾ pct. af BNP i gennemsnit, mens de beregnede strukturelle overskud (hvor der tages højde for konjunkturerne og de ekstraordinære indtægter) skønnes at udgøre knap 1½ pct. af BNP i samme periode.

I perioden 2004-2008 udgør forskellen mellem de faktiske og strukturelle overskud dermed ca. 2¼ pct. af BNP i gennemsnit. Det er med til at understrege, at en væsentlig del af overskuddene i disse år er af midlertidig karakter.

De forholdsvis store offentlige overskud i perioden 2004-2008 skal som nævnt ses i lyset af det aktuelt høje aktivitetsniveau med lav ledighed og høj beskæftigelse. Hertil kommer store indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen. I 2004 og 2005 gælder endvidere særskilt, at indtægterne fra pensionsafkastskatten var ekstraordinært store svarende til henholdsvis godt 1½ pct. af BNP og knap 2½ pct. af BNP. I 2006-2008 udgør pensionsafkastskatten til sammenligning ¾ pct. af BNP, hvilket er en smule under det skønnede normale niveau.

Tabel 5.1
Oversigt over offentlige finanser

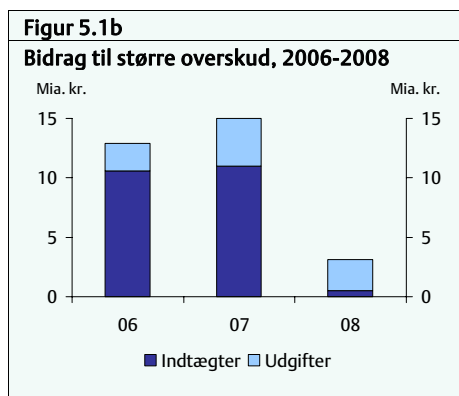
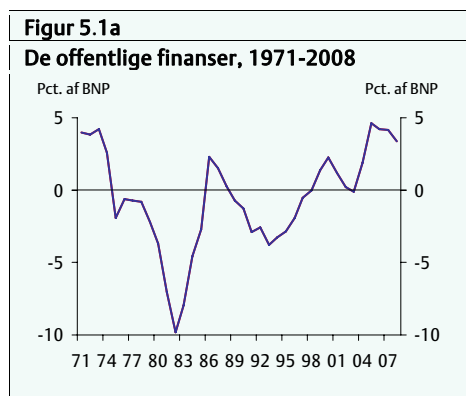
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.						
Offentlig saldo	-1,4	27,9	71,8	69,1	71,0	59,3
Offentlig saldo fordelt på delsektorer:						
- Stat og kommuner	-1,7	27,6	71,4	67,9	70,5	58,8
- Sociale kasser og fonde	0,2	0,2	0,4	1,2	0,5	0,5
Pct. af BNP						
Offentlig saldo	-0,1	1,9	4,6	4,2	4,2	3,3
Nettorenteudgifter	1,7	1,4	1,1	0,7	0,4	0,3
Udgifter i alt	54,2	53,9	51,7	50,2	49,2	49,1
Indtægter	54,1	55,8	56,3	54,4	53,4	52,4
- Skatter	48,1	49,4	50,4	48,8	48,0	47,2
- Andre indtægter	5,9	6,4	5,9	5,6	5,4	5,2
Strukturel offentlig saldo	0,4	0,7	1,9	2,1	1,7	1,7
Do. korr. for suspension af SP-bidrag ¹⁾	0,4	0,5	1,6	1,8	1,5	1,7
1) SP-bidraget er suspenderet i 2004-2007. Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.						

Det faktiske overskud på de offentlige finanser har stort set samme niveau i 2006 og 2007, men skønnes at blive lidt mindre i 2008. Det skyldes primært, at der ventes en begyndende normalisering af konjunktursituationen. Det skønnede overskud i 2008 er højt set i et historisk perspektiv, jf. figur 5.1a.

Ændring af de offentlige finanser siden december

Siden decembervurderingen har Danmarks Statistik offentliggjort en første og foreløbig opgørelse af de offentlige finanser i 2006. Ifølge denne opgørelse blev det offentlige overskud på 69 mia.kr. eller 4,2 pct. af BNP i 2006.¹ Dermed er overskuddet knap 13 mia. kr. større end ventet i decembervurderingen, jf. figur 5.1b.

¹ De nyeste regnskabsoplysninger for kommunerne og amterne i 2006 samt selskabsskatten vil være afspejlet i den revision af de offentlige finanser for 2006, som Danmarks Statistik efter planen offentliggør primo juni. Regnskabs-tallene for kommunerne og amterne i 2006 peger i retning af højere nominelt offentligt forbrug – svarende til i



Anm.: Figur 5.1b viser bidragene til større offentlige overskud i 2006-2008 sammenlignet med skønnene i *Økonomisk Redegørelse, december 2006*, fra henholdsvis højere indtægter og lavere udgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egen beregninger.

Det større overskud i 2006 hænger især sammen med, at de offentlige indtægter blev godt 10½ mia. kr. højere end ventet. Merindtægterne stammer primært fra pensionsafkastskatten (5¾ mia. kr.), men kommer også fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag (2¼ mia. kr.) samt moms og punktafgifter (¾ mia. kr.). Merindtægterne skal blandt andet ses i lyset af større aktiekurstigninger i slutningen af 2006 og højere beskæftigelse end skønnet i december.

Lavere offentlige udgifter svarende til godt 2¼ mia. kr. bidrager også til det større offentlige overskud i 2006. Det skyldes især lavere udgifter til overførselsindkomster (3 mia. kr.) og renteudgifter (2¼ mia. kr.), mens merudgifter på andre områder trak i modsat retning.

De skønnede offentlige overskud i 2007 og 2008 er opjusteret med henholdsvis 15 og 3 mia. kr. sammenlignet med decembervurderingen, *jf. også Budgetoversigt 1, maj 2007*.

Opjusteringen af det offentlige overskud i 2007 er hovedsageligt afledt af en opjustering af de offentlige indtægter med 11 mia. kr. Provenuet fra pensionsafkastskatten skønnes at blive 6½ mia. kr. større end ventet i december. Opjusteringen skyldes navnlig, at aktiemarkedene indtil videre har udviklet sig mere positivt i 2007 end forudsat i decembervurderingen. Herudover er de ventede indtægter fra personskatter (herunder aktieindkomstskat) og arbejdsmarkedsbidrag sat op med ca. 5¾ mia. kr. i 2007. Det skal blandt andet ses i lyset af højere beskæftigelse og dermed større indkomster. Momsindtægterne skønnes samtidig at blive 1¼ mia. kr. højere end forudsat i december primært afledt af et større investeringsomfang.

størrelsesordenen 1-2 mia. kr. – end i Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse. Omvendt tyder nye regnskabsoplysninger på, at indtægterne fra selskabsskatten kan blive ca. 4-5 mia. kr. højere i 2006 end i Danmarks Statistiks foreløbige tal.

Det trækker imidlertid i retning af lavere offentlige indtægter i 2007, at selskabsskatten ventes at indbringe ca. 4³/₄ mia. kr. mindre end skønnet i december. Der ventes blandt andet lavere indtægter fra de kulbrinteskattepligtige selskaber i Nordsøen.

Lavere udgifter svarende til 4 mia. kr. bidrager også til det større offentlige overskud i 2007 sammenlignet med decemberskønnet.

Udgifterne til overførselsindkomster skønnes at blive 3¹/₂ mia. kr. lavere end i december. Lavere ledighed bidrager til færre udgifter til a-dagpenge og kontanthjælp (1³/₄ mia. kr.), og der ventes også færre udgifter til folke- og førtidspension (1 mia. kr.). Udgifterne til aktiverings- og ledighedsydelse er ligeledes sat ned (³/₄ mia. kr.) sammenlignet med decemberskønnene.

Opjusteringen af det offentlige overskud i 2008 med 3 mia. kr. kan primært henføres til lavere udgifter (2¹/₂ mia. kr.), mens indtægterne kun skønnes at blive en anelse større (¹/₂ mia. kr.) end ventet i december. Der ventes især lavere udgifter til overførselsindkomster (3¹/₂ mia. kr.) i 2008 – herunder til a-dagpenge, aktiverede, ledighedsydelse, folke- og førtidspension.

De lidt højere offentlige indtægter i 2008 dækker over en række op- og nedjusteringer af især skatteprovenuene. Indtægterne fra pensionsafkastskat og selskabsskat er reduceret svarende til i alt 5¹/₂ mia. kr., mens de skønnede indtægter fra personskatter og arbejdsmarkedsbidrag er sat op med 3¹/₂ mia. kr. Herudover ventes momsindtægterne at blive 1³/₄ mia. kr. højere end forudsat i december. Endelig er de øvrige offentlige indtægter samlet set opjusteret med ³/₄ mia. kr.

De faktiske offentlige overskud er i gennemsnit opjusteret med 0,6 pct. af BNP i årene 2006-2008 siden december, mens de beregnede strukturelle overskud er forøget med 0,1 pct. af BNP. Størstedelen af forbedringen af de offentlige finanser vurderes således at være afledt af stærkere konjunkturer og andre midlertidige forhold.

5.2 Den offentlige gæld

Den offentlige gæld opgøres på forskellige måder. Der opereres således med ØMU-gæld, statsgæld og offentlig nettogæld (herunder nettogæld i stat og kommuner). De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsning af den offentlige sektor. De forskellige gældsbegreber anvendes i forskellige sammenhænge.

ØMU-gælden – der dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde² – bruges i forbindelse med EU's konvergenskriterier, der tilsiger, at gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct. af BNP. Danmark overholder dette mål med bred margin.

² De sociale kasser og fonde udgøres for nuværende af a-kasserne og Lønmodtagernes Garantifond.

Statsgælden indgår i forbindelse med statens gældsforvaltning, som forestås af Nationalbanken. Statsgælden dækker udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Der er redegjort nærmere for statsgælden i *Budgetoversigt 1, maj 2007*.

ØMU-gælden og statsgælden er i vidt omfang såkaldte bruttogældsstørrelser, der primært fokuserer på passiverne. *Nettogælden* derimod søger at tage højde for finansielle aktiver og passiver. Nettogælden i stat og kommuner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. For en nærmere gennemgang af de forskellige gældsbegreber henvises til *Økonomisk Redegørelse, december 2004* (boks 5.1).

ØMU-gælden er som nævnt et bruttogældsbegreb, som ikke fuldt ud indregner den finansielle aktivside i stat og kommuner. ØMU-gælden skønnes reduceret fra 30¼ pct. af BNP i 2006 til 21½ pct. af BNP i 2008 svarende til et fald på ca. 112 mia. kr., jf. tabel 5.2.

Tabel 5.2						
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP						
Offentlig nettogæld ¹⁾	17,7	12,9	9,9	2,6	-1,9	-5,1
Nettogæld i stat og kommuner	17,7	12,9	9,9	2,7	-1,8	-5,0
ØMU-gæld	45,8	44,0	36,3	30,2	25,8	21,6
Do. korrigeret for genudlån ²⁾	44,8	42,7	35,0	28,5	24,0	19,8
Mia. kr.						
Offentlig nettogæld ¹⁾	247,6	187,6	153,0	43,4	-32,4	-89,8
Nettogæld i stat og kommuner	248,3	188,3	153,8	44,1	-31,0	-87,9
ØMU-gæld	641,7	641,9	563,1	494,5	440,8	382,7
Do. korrigeret for genudlån ²⁾	627,0	623,4	542,9	467,0	410,7	350,3

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, Ørestadsselskabet og Danmarks Radio.
Kilde: Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

ØMU-gælden korrigeret for statens genudlånsportefølje (udlån til blandt andet Storebæltsforbindelsen, Øresundsforbindelsen og Ørestadsselskabet, som reelt indebærer en parallel forøgelse af statens passiver og aktiver), ventes reduceret med ca. 117 mia. kr. fra 2006 til 2008.

I opgørelsen af ØMU-gælden er der i modsætning til tidligere ikke længere foretaget fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer. Danmarks overgangsordning på dette område ophørte i forbindelse med den seneste indberetning til EU vedrørende data for offentlig saldo og gæld – den såkaldte EDP-indberetning. Den ændrede håndtering af ATP's beholdning af statsobligationer indebærer et rent teknisk løft i

ØMU-gælden svarende til ca. 1 pct. af BNP i gennemsnit i perioden 2003-2008, *jf. boks 5.1*. Det højere niveau for ØMU-gælden er af rent teknisk karakter og påvirker ikke de offentlige finanser holdbarhed.

Den *offentlige nettogæld* omfatter som nævnt alle finansielle aktiver og passiver i stat, kommuner og sociale kasser og fonde.³ På statens aktivside indgår blandt andet indeståendet i Danmarks Nationalbank og udlån til de statsgaranterede enheder og de statslige aktiebesiddelser.

Den offentlige nettogæld opgøres til markedsværdi. Det betyder, at nettogælden påvirkes af værdien/kursen på de offentlige aktiver og passiver. Det betyder samtidig, at ændringen i nettogælden fra eksempelvis ultimo 2005 til ultimo 2006 er givet ved det offentlige overskud i 2006 og de stedfundne værdireguleringer. En konsekvens heraf er, at der knytter sig usikkerhed til den skønnede fremadrettede udvikling i nettogælden, idet værdireguleringerne – ligesom det er tilfældet med opgørelsen af udlandsgælden – ofte er af betydeligt omfang.

På baggrund af de skønnede offentlige overskud i 2007 og 2008 kan nettogælden falde fra 2¾ pct. af BNP i 2006 til et (netto) finansielt tilgodehavende på 2 pct. af BNP i 2007 og 5 pct. af BNP i 2008, *jf. tabel 5.2*. Der vil fortsat være nettorentebetalinger, selvom der er en lille offentlig nettoformue. Det afspejler som udgangspunkt, at forrentningen (ekskl. værdi-/kursreguleringer) af passiverne (herunder statens obligationsgæld) er større end forrentningen af aktiverne. I 2007 og 2008 skønnes nettorentebetalingerne til henholdsvis 0,4 og 0,3 pct. af BNP.

En holdbar finanspolitisk strategi – som sigter på at sikre plads til stigende ældreudgifter i fremtiden – kræver overskud på de offentlige finanser i disse år. Det medfører lavere ØMU-gæld og statsgæld, og at den udestående offentlige gæld i en periode er mindre end den bogførte værdi af finansielle offentlige aktiver, som blandt andet omfatter ejerandele i DSB og Nationalbanken samt de offentlige aktiebesiddelser.

Navnlig som følge af flere ældre og vigende indtægter fra Nordsø-aktiviteterne forventes de offentlige overskud at falde gradvist i de kommende år. I *Danmarks Konvergensprogram 2006* (KP06) er der omtrent balance på de offentlige finanser i 2014 med afsæt i de finanspolitiske prioriteringer frem til 2010 og de beregningstekniske antagelser i årene derefter, *jf. kapitel 1*.

³ Kun arbejdsløshedskasserne og Lønmodtagernes Garantifond indgår i de sociale kasser og fonde, mens ATP er placeret i den private sektor.

Boks 5.1**Betydning for opgørelsen af ØMU-gælden af udeladelse af "fundede" pensionskasser (ATP)**

Som led i Stabilitets- og Vækstpagten foretager Danmark to årlige indberetninger af offentlig saldo og gæld (ØMU-gælden) til EU-Kommissionen under proceduren om uforholdsmæssige store budgetunderskud (også kaldet EDP). Indberetningerne knytter sig til 3-procentsgrænsen for det faktiske offentlige underskud og 60-procentsgrænsen vedrørende ØMU-gælden. Indberetningerne foretages for nuværende 1. april og 1. oktober.

Det fælles europæiske statistikbureau (Eurostat), der udstikker retningslinjerne for EDP-indberetningerne besluttede i marts 2004, at "fundede" pensionskasser med fastlagte bidrag uden offentlige garantier og med individuelt øremærkede, aktuarmæssige neutrale udbetalinger, men som forvaltes af en offentlig enhed, skal kategoriseres som en privat pensionsordning i nationalregnskabet. Den danske ATP-ordning er et eksempel herpå.

Beslutningen betød, at overskuddet i ATP ikke længere skulle indgå i den samlede offentlige saldo, og at ATP's beholdning af statsobligationer ikke længere skulle fradrages i opgørelsen af ØMU-gælden. Danmark var på linje med visse andre medlemslande omfattet af en overgangsordning, som løb frem til og med den anden EDP-indberetning i 2006. I overgangsperioden indeholdt EDP-indberetningerne oplysninger om den offentlige saldo inkl. overskuddet i ATP (den såkaldte offentlige saldo på EDP-basis) og ØMU-gælden med fradrag for ATP's beholdning af statsobligationer.

Nationalregnskabets opgørelse af den offentlige saldo, som udarbejdes af Danmarks Statistik, blev dog allerede i juni 2005 ændret til ikke længere at indeholde overskuddet i ATP. Opgørelsen af den offentlige saldo i Økonomisk Redegørelse har således været ekskl. overskuddet i ATP siden augustredøgørelsen 2005.

Fra og med den seneste EDP-indberetning foretaget i april 2007 er overskuddet i ATP ikke længere indeholdt i opgørelsen af offentlig saldo (opgjort på EDP-basis) og samtidig fradrages ATP's beholdning af statsobligationer ikke længere i opgørelsen af ØMU-gælden. Den ændrede håndtering af ATP påvirker ikke kravene til finanspolitikken eller de offentlige finansers holdbarhed, idet der hele tiden har været taget højde for, at midlerne i ATP-fonden er disponeret til fremtidige pensionsudbetalinger.

Den ændrede behandling af ATP i EDP-sammenhæng indebærer isoleret set en teknisk opjustering af ØMU-gælden i 2006-2008 med i størrelsesordenen 1¼-1½ pct. af BNP, *jf. tabel a*. Samtidig bliver det offentlige overskud på EDP-basis ca. 1 pct. af BNP lavere svarende til overskuddet i ATP. Den ændrede håndtering af ATP i EDP-sammenhæng ændrer ikke ved, at Danmark opfylder begge kriterier i Stabilitets- og Vækstpagten med bred margin.

Tabel a**Betydning af ATP for opgørelsen af ØMU-gæld, 2003-2008**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.						
ØMU-gæld, ny definition	641,7	641,9	563,1	494,5	440,8	382,7
ØMU-gæld, tidligere definition	624,5	625,0	558,0	472,7	417,0	358,0
Effekt af ATP	17,2	16,9	5,1	21,8 ¹⁾	23,7 ¹⁾	24,7 ¹⁾
Pct. af BNP						
ØMU-gæld, ny definition	45,8	44,0	36,3	30,2	25,8	21,6
ØMU-gæld, tidligere definition	44,6	42,8	36,0	28,9	24,4	20,2
Effekt af ATP	1,2	1,2	0,3	1,3 ¹⁾	1,4 ¹⁾	1,4 ¹⁾

1) Der er ikke udarbejdet særskilte skøn for ATP's beholdning af statsobligationer i forbindelse med majvurderingen. Skønnene stammer fra *Økonomisk Redegørelse, december 2006*.

Den offentlige sektors finansielle nettoformue giver et øjebliksbillede af de finansielle nettofordringer, men fortæller selvsagt ikke noget om de fremtidige forpligtelser for den offentlige sektor – blandt andet i form af stigende ældreudgifter og vigende indtægter fra Nordsøen. De fremtidige forpligtelser kan med udgangspunkt i KP06 beregnes til omkring 100 pct. af BNP (2005-niveau) og stiller krav om overskud på den primære strukturelle saldo på 2,9 pct. af BNP i 2005 for at sikre en holdbar finanspolitik, *jf. boks 5.2*.⁴ Den holdbare linje i den økonomiske politik indebærer, at der periodevist er en mindre, positiv finansiell nettoformue.

Boks 5.2**Fremtidige udfordringer og nettogæld i Danmarks Konvergensprogram 2006**

Nettogælden (eller nettoformuen) i stat og kommuner giver et øjebliksbillede af den offentlige sektors finansielle nettoforpligtelser. Opgørelsen af nettogælden tager imidlertid ikke hensyn til den offentlige sektors *fremtidige* nettoforpligtelser i form af udgifter til sundhed, pleje, pensioner mv., og giver dermed ikke et retvisende billede af de finanspolitiske udfordringer og udsigter.

Baseret på fremskrivningen af de offentlige finanser i *Danmarks Konvergensprogram 2006* kan de fremtidige nettoforpligtelser beregnes til omkring 100 pct. af BNP (2005-niveau), *jf. tabel a*. Hertil kommer stat og kommuners nettogæld på ca. 12 pct. af BNP ved indgangen til 2005.

Tabel a**Nettogæld og fremtidige nettoforpligtelser målt som nutidsværdi**

	Pct. af BNP (2005-niveau)
1. Stat og kommuners nettogæld (ultimo 2004)	12
2. Fremtidige nettoforpligtelser	100
2.a Bidrag fra stigende udgifter til sundhed og ældrepleje ¹⁾	85
2.b Bidrag fra stigende udgifter til folkepension (efter skat) ¹⁾	77
2.c Bidrag fra forudsat fald i indtægter fra Nordsøen ¹⁾	35
2.d Bidrag fra tilbagetrækningsreform i medfør af Velfærdsaftalen	-89
2.e Øvrige	-8
3. Stat og kommuners nettogæld plus fremtidige nettoforpligtelser (1+2)	112
4. Beregnet primær strukturel saldo i stat og kommuner i 2005	2,7
5. Krav til primær strukturel saldo i stat og kommuner²⁾	2,9
6. Holdbarhedsindikator i Konvergensprogram 2006 (4-5)	-0,2

Kilde: Konvergensprogram 2006, som er baseret på Økonomisk Redegørelse, august 2006.

1) I fravær af Velfærdsaftalen.

2) Kravet til størrelsen af det primære, strukturelle saldooverskud, der sikrer en holdbar finanspolitik beregnes som størrelsen af stat og kommuners nettogæld og fremtidige nettoforpligtelser på 112 pct. af BNP multipliceret med den såkaldte merrealrente (dvs. den nominelle rente fratrukket den nominelle BNP-vækst) på ca. 2,6 pct.

Opgørelsen viser, at der ved tilrettelæggelsen af finanspolitikken ikke kan fokuseres ensidigt på nettogælden, men at der også skal tages højde for de fremtidige nettoforpligtelser. Størrelsen af nettogælden og de fremtidige nettoforpligtelser indebærer et krav om, at det nutidige overskud på den primære strukturelle saldo er i størrelsesordenen 2,9 pct. af BNP i 2005 for at sikre en holdbar finanspolitik. Det strukturelle primære overskud er i KP06 beregnet til 2,7 pct. af BNP. Kravet om en holdbar finanspolitik kan dermed siges at være omtrent indfriet.

⁴ I fravær af initiativerne i velfærdsaftalen kan de fremtidige nettoforpligtelser opgøres til ca. 175 pct. af BNP.

Boks 5.2 (fortsat)**Fremtidige udfordringer og nettogæld i Danmarks Konvergensprogram 2006**

Et fald i nettogælden eller opbygning af en (mindre) nettoformue afspejler således ikke nødvendigvis et øget finanspolitisk råderum, men derimod påkrævede overskud på de offentlige finanser, der er nødvendige for at finansiere fremtidige nettoforpligtelser i den offentlige sektor og dermed sikre en holdbar finanspolitik.

Størrelsesordenen af de fremtidige nettoforpligtelser skal blandt andet ses i sammenhæng med, at der fremadrettet bliver flere ældre, som lever længere. Det indebærer, at de skattefinansierede offentlige udgifter til sundhedsområdet, ældrepleje, pensioner mv. gradvist vil stige. I fravær af initiativerne i velfærdsaftalen svarer den fremadrettede stigning i udgifterne til sundhed og ældrepleje til en nettoforpligtelse på 85 pct. af BNP, mens stigende udgifter til folkepension (efter skat) kan omregnes til en nettoforpligtelse på 77 pct. af BNP.

Dertil kommer, at der i takt med aftagende produktion af olie og gas i Nordsøen forudses vigende indtægter fra beskatningen af Nordsø-aktiviteterne, svarende til en nettoforpligtelse på 35 pct. af BNP.

Med tilbagetrækningsreformen i velfærdsaftalen reduceres de nævnte fremtidige nettoforpligtelser med 89 pct. af BNP. Det skyldes blandt andet en mindre vækst udgifterne til folkepension som følge af den gradvise forøgelse af tilbagetrækningsalderen. Tilpasningen af reglerne for folkepension og efterløn indebærer desuden flere aktive år på arbejdsmarkedet og dermed øget provenu fra beskatning af arbejdsindkomst.

5.3 De offentlige udgifter

Det offentlige udgiftstryk skønnes at falde fra 50¼ pct. af BNP i 2006 til 49 pct. af BNP i 2008, *jf. tabel 5.3*. Faldet i udgiftstrykket skal blandt andet ses i lyset af pæn høj vækst i nominelt BNP – især i 2007. Faldet i udgiftstrykket fra 2006 til 2008 kan hovedsageligt henføres til renteudgifterne og indkomstoverførslerne.

Tabel 5.3**De offentlige udgifters sammensætning**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter (udgiftstryk) ^{1,2)}	54,2	53,9	51,6	50,2	49,2	49,1
Primære udgifter	50,7	50,8	49,1	48,0	47,3	47,4
- offentligt forbrug	26,5	26,6	25,9	25,5	25,4	25,4
- offentlige investeringer ³⁾	1,6	1,8	1,7	1,8	1,7	1,7
- indkomstoverførsler	17,4	17,2	16,4	15,5	15,2	15,2
- subsidier	2,4	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3
- øvrige primære udgifter	2,8	2,9	2,7	2,8	2,7	2,8
Renteudgifter	3,4	3,1	2,6	2,2	1,9	1,7

1) Grundet afrundinger passer summen ikke med totalen i alle årene.

2) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter og indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Danmarks Statistik henfører fx indtægter fra salg af varer og tjenester, der indgår i det offentlige forbrug, til indtægterne, mens det samlede offentlige forbrug indgår på udgiftssiden i tabellen.

3) Offentlige nyinvesteringer, dvs. eksklusive nettokøb af bygninger, maskiner mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige serviceudgifters andel af BNP skønnes at falde en anelse fra 2006 til 2008, hvilket skal ses i lyset af den forholdsvis store konjunkturbetingede stigning i BNP i 2007. Realvæksten i det offentlige forbrug skønnes til henholdsvis 1,3 pct. i 2007 og 1,1 pct. i 2008. Skønnet for væksten i de offentlige serviceudgifter mv. i 2008 er af beregningsteknisk karakter og bygger på den seneste opdatering af 2010-planen, *jf. Danmarks Konvergensprogram 2006, november 2006*. Det beregningstekniske skøn i 2008 tager afsæt i den forudsatte realvækst ifølge den oprindelige 2010-plan, nye initiativer i 2008 ifølge velfærdsaftalen samt bortfald i 2008 af engangsudgifter i 2007 blandt andet afledt af kommunalreformen. Realvækstraterne i 2007 og 2008 er uændrede i forhold til decemberredegørelsen.

Danmarks Statistiks foreløbige tal for det offentlige forbrug i 2006 afspejler ikke de endelige regnskaber for amter og kommuner i 2006. Regnskaberne peger i retning af en oprevison af det nominelle offentlige forbrug på i størrelsesordenen 1-2 mia. kr. i 2006 i Danmarks Statistiks kommende reviderede opgørelse af de offentlige finanser i 2006, der offentliggøres primo juni 2007. Det er navnlig amternes regnskaber for 2006, der peger i retning af et merforbrug, herunder især på sundhedsområdet og i mindre omfang på social- og undervisningsområdet. Højere offentligt forbrug i 2006 vil i givet fald øge den beregnede finanseffekt for 2006, der p.t. er beregnet til 0,1 pct. af BNP, *jf. afsnit 5.5*.

Realvæksten i de offentlige investeringer skønnes til $-7\frac{3}{4}$ pct. i 2007 og forudsættes at udgøre 1 pct. i 2008. Dermed ventes de offentlige investeringers andel af BNP at falde fra godt 1,8 pct. i 2006 til knap 1,7 pct. i 2007 og 2008. Udviklingen i de offentlige investeringsudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med engangsudgifter i 2006 som følge af kommunalreformen.

Udgifterne til indkomstoverførsler skønnes at falde fra 15,5 pct. af BNP i 2006 til 15,2 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 uændret i forhold til 2007.

De offentlige subsidier skønnes at udgøre $2\frac{1}{4}$ pct. af BNP om året i perioden 2006-2008, mens renteudgifterne som følge af den markante gældsnedbringelse i disse år ventes at falde fra 2,2 pct. af BNP i 2006 til 1,7 pct. af BNP i 2008.

5.4 De offentlige indtægter

Skattetrykket i 2006 kan med udgangspunkt i Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse af skatteindtægterne opgøres til 48,8 pct. af BNP, *jf. tabel 5.4*. Skattetrykket ventes at falde til 48 pct. i 2007 og 47,2 pct. i 2008.

Udviklingen i skattetrykket er ikke et velegnet mål for den økonomiske politiks bidrag til ændringer i skattebelastningen. Provenuvirkninger af diskretionært besluttede ændringer i skatte- og afgiftsregler giver et mere retvisende billede.

Tabel 5.4
De offentlige indtægters sammensætning

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP						
Offentlige indtægter	54,1	55,8	56,3	54,4	53,4	52,4
Skattetryk	48,1	49,4	50,4	48,8	48,0	47,2
- personskatter mv. ¹⁾	21,8	21,3	20,9	20,9	20,9	20,5
- arbejdsmarkedsbidrag	4,4	4,4	4,3	4,4	4,4	4,4
- selskabsskatter	2,9	3,2	3,8	3,6	3,1	3,2
- pensionsafkastbeskatning	0,4	1,6	2,4	0,8	0,8	0,7
- moms	9,6	9,8	10,0	10,2	10,3	10,3
- afgifter og indirekte skatter	7,8	7,9	7,9	7,8	7,5	7,2
- øvrige skatter ²⁾	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Renteindtægter ³⁾	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5	1,4
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,2	4,7	4,3	4,1	3,9	3,8
<i>Memopost</i>						
Nordsø-indtægter ⁵⁾	0,7	1,1	1,6	2,0	1,6	1,4

1) Personskatter mv. indeholder kildeskatter, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
2) Øvrige skatter indeholder bidrag til sociale ordninger (A-kassebidrag, efterlønsbidrag).
3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) indtægter i form af bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Statens indtægter fra overskudsdeling i forbindelse med DUC's olie- og gasudvinding i Nordsøen indgår i øvrige indtægter, hvor royalties, der for DUC's vedkommende bortfalder fra 2004, også indgår.
5) De samlede Nordsø-indtægter udgøres af kulbrinteskatt, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, olierørledningsafgift, overskudsdeling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det skyldes først og fremmest, at konjunkturudviklingen samt udsving i oliepriser, aktiekurser og renter mv. ofte vil 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.

Eksempelvis steg det målte skattetryk fra 48,1 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 skattetryk 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.

Faldet i skattetrykket på 1,7 pct.-enheder fra 2005 til 2006 skyldes først og fremmest en kraftig nedgang i pensionsafkastskattens andel af BNP, *jf. tabel 5.5*. Det skønnede fald i skattetrykket på 0,8 pct.-enheder i 2007 afspejler primært lavere selskabsskatter fra Nordsø-produktionen, hvortil kommer en vis nedgang i de øvrige selskabsskatter. Moderat vækst i provenuet fra personskatterne i forhold til BNP bidrager til det samlede fald i skattetrykket i 2008 på 0,8 pct.-enheder. Faldet i skattetrykket i såvel 2007 som 2008 afspejler endvidere et omtrent uændret (nominelt) provenu fra punktafgifterne. Udviklingen i indtægterne fra de enkelte skatter beskrives nærmere nedenfor.

Tabel 5.5					
Ændring i skattetrykket					
	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
Skattetryk	49,4	50,4	48,8	48,0	47,2
Ændring i skattetryk	1,3	1,0	-1,7	-0,8	-0,8
<i>Heraf:</i>					
- personskatter mv. (heraf beskæftigelsesfradrag og forhøjelse af mellemskattegrænsen)	-0,5	-0,4	0,0	0,0	-0,4
- arbejdsmarkedsbidrag	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
- selskabsskatter	0,3	0,6	-0,2	-0,5	0,0
- pensionsafkastbeskatning	1,2	0,8	-1,5	0,0	-0,1
- moms	0,2	0,2	0,2	0,1	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 skønnes omtrent uændret fra 2005 til 2007. Husholdningernes personlige indkomster vokser en anelse langsommere med BNP, hvilket blandt andet afspejler kombinationen af forholdsvis kraftig vækst i de samlede lønindkomster, der modsvares af beskeden vækst i overførselsindkomsterne især som følge af stærkt faldende ledighed. En vis stigning i renteniveauet fører herudover til en opdrift i husholdningernes renteudgifter, hvilket umiddelbart indebærer lidt større skattemæssige fradrag. Samtidig medfører en forholdsvis afdæmpet satsregulering imidlertid, at beløbsgrænserne (herunder bundfradraget og indkomstgrænserne for betaling af mellem- og topskat) vokser lidt langsommere end den personlige indkomst.

I 2008 ventes personskatternes bidrag til skattetrykket at falde svarende til 0,4 pct. af BNP. Det afspejler hovedsagligt, at det er lagt til grund, at suspensionen af bidraget

til den Særlige Pensionsopsparing (SP) ophører i 2008. Det indebærer umiddelbart en afdæmpning af væksten i de skattepligtige indkomster, idet bidragene til SP er fradragsberettigede. Virkningen heraf er et fald i personskatternes andel af BNP på knap 0,3 pct.-enheder. Modstykket er højere skatteindtægter, når SP-pensionerne udbetales.

Den kommunale finansieringsreform medfører, at størstedelen af den hidtidige amtskat fra og med 2007 er erstattet af et statsligt sundhedsbidrag, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2006* (boks 5.2). Omlægningerne i forbindelse med den kommunale finansieringsreform påvirker ikke størrelsen af det samlede skatteprovenu.

Selskabsskat

Den samlede selskabsskat i 2006 skønnes i december til ca. 59 mia. kr. (svarende til 3,6 pct. af BNP). Nye regnskabsoplysninger tyder imidlertid på, at selskabsskatteindtægterne på indkomstårsform bliver 4-5 mia. kr. højere i 2006. De nye oplysninger ventes afspejlet i den kommende revision af de offentlige finanser for 2006, som Danmark Statistik offentliggør i begyndelsen af juni.

I forhold til decembervurderingen er selskabsskatteprovenuet (ekskl. Nordsø-indtægter) nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2007 og opjusteret med ca. ½ mia. kr. i 2008. Justeringerne skyldes overvejende selskabsskattepakken, *jf. boks 5.3*.

Stramningerne af afskrivningsreglerne har først virkning fra 2008, mens beskæringen af fradragsberettigede renteudgifter kun har halvårs-virkning i 2007. Derimod nedsættes selskabsskatteprocenten fra 28 til 25 pct. med helårsvirkning fra 2007.

De samlede indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen skønnes til ca. 26¾ mia. kr. i 2007 og 24 mia. kr. i 2008. Det er en nedjustering på henholdsvis 3¼ mia. kr. og 4½ mia. kr. i 2007 og 2008 i forhold til skønnet i december.

Nedjusteringen skal både ses i lyset af lavere skøn for dollarkursen (og dermed lavere oliepris opgjort i kroner), og at produktionsomfanget ventes at blive mindre. I modsat retning trækker dog en opjustering af forventningerne til olieprisen i 2007. Hertil kommer, at den del af selskabsskattepakken, der vedrører lavere skattesats isoleret set indebærer en nedjustering af provenuet fra kulbrinteaktivitet på ca. ½ mia. kr. i 2007. I 2008 modvirkes reduktionen af selskabsskattesatsen af stramningerne af afskrivningsreglerne.

Boks 5.3**Selskabsskattepakke**

Primo april 2007 blev der indgået aftale om at omlægge selskabsbeskatningen. Aftalen er en konsekvens af pres på selskabsskattegrundlaget. De gældende regler har indtil en EU-dom afsagt i september 2006 udgjort et værn mod, at danske selskaber etablerer datterselskaber i udlandet og placerer renteudgifter i Danmark uden at placere tilsvarende indtægter i Danmark. Samtidig har udenlandske selskaber i stigende grad (særligt kapitalfonde) opkøbt selskaber i Danmark og placeret omkostningerne her, mens indtægterne placeres i udlandet. På baggrund af en undersøgelse i SKAT skønnes disse opkøb at have kostet et årligt provenutab på 2 mia. kr.

På baggrund heraf sigter skatteomlægningen efter at tilpasse reglerne for selskabsbeskatningen, så reglerne er robuste og konkurrencedygtige også i de kommende år og omfatter blandt andet:

(1) Nedsættelse af selskabsskattesatsen

Selskabsskattesatsen nedsættes fra 28 til 25 pct. fra og med 2007. Nedsættelsen af selskabsskattesatsen indebærer, at det bliver mere fordelagtigt for virksomheder at placere indtægter i Danmark og mindre fordelagtigt at placere udgifter i Danmark. Herudover indebærer nedsættelsen af selskabsskattesatsen, at skattestoppet overholdes, idet nogle af de øvrige elementer i omlægningen medfører et merprovenu, der i forhold til skattestoppet skal kompenseres ved modgående lempelser.

(2) Beskæring af fradragsberettigede renteudgifter

Der indføres et renteloft, der fjerner fradrag for nettofinansieringsudgifter, som overstiger den skattemæssige værdi af aktiverne multipliceret med en standardrente (p.t. på 6,5 pct. om året). Aktiverne opgøres på koncernbasis ekskl. aktier (dog medregnes 20 pct. af anskaffelsessummen for aktier i udenlandske datterselskaber uden for sambeskatning). Dertil kommer, at den skattepligtige indkomst før rentefradrag (EBIT) højst kan nedbringes med 80 pct. som følge af nettofinansieringsudgifter efter begrænsning ifølge renteloftet. Beskæringen af de fradragsberettigede renteudgifter mindsker incitamentet til at placere renteudgifter i Danmark, når de indtægter, som renteudgifterne finansierer, er placeret i et andet land eller vedrører afskrevne aktiver eller bygninger. Dertil kommer, at beskæringen af fradragsberettigede renteudgifter vil reducere den skattemæssige begunstigelse af gældsfinansiering frem for finansiering via egenkapital. Beskæringen af fradragsberettigede renteudgifter har halvårsvirkning i 2007.

(3) Stramning af afskrivningsreglerne

Afskrivningsreglerne strammes vedrørende bygninger og visse aktiver med særligt lang levetid. Ændringerne betyder, at afskrivningerne kommer tættere på aktivernes faktiske levetid og dermed kommer de skattemæssige afskrivninger tættere på de reelle driftsøkonomiske afskrivninger. Afskrivningssatsen for bygninger nedsættes således fra 5 pct. til 4 pct. For visse andre aktiver nedsættes satsen fra 25 pct. til hhv. 7 pct. og 15 pct. Satsen på 15 pct. indføres i perioden frem til 2016.

(4) Justering af aktionærbeskatningen

Med henblik på at sikre uændret samlet beskatning af hovedaktionærer indføres et nyt progressionstrin på 100.000 kr., hvor aktieindkomstskatten forhøjes til 45 pct. svarende til nedsættelsen af selskabsskattesatsen.

(5) Justering af CFC-reglerne

CFC-reglerne, hvorefter visse finansielle datterselskabers indkomst medregnes i moderselskabets skattepligtige indkomst, justeres af hensyn til EU-retten.

Konsekvenserne af selskabsskattepakken er nærmere beskrevet i lovforslaget.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkast beskattes efter lagerprincippet. Provenuet fra pensionsafkastskatten kan derfor svinge ret meget fra år til år og afhænger blandt andet af udviklingen i aktiekurser og renter (som er bestemmende for obligationskurserne).

For eksempel vil en aktiekursstigning på 1 pct. øge proventet fra pensionsafkastskatten med i størrelsesordenen 1 mia. kr. Den gennemsnitlige stigning på aktiemarkederne på knap 10 pct. i 4. kvartal 2006 kan derfor i vid udstrækning forklare, at indtægterne fra pensionsafkastskatten i 2006 blev mærkbart højere end forudsat i december. Indtægterne fra pensionsafkastskatten er således opgjort til 13,7 mia. kr. i 2006 mod skønnede indtægter på 8,0 mia. kr. i decembervurderingen.

Et normalafkast på den samlede pensionsformue indebærer, at indtægterne fra pensionsafkastskatten for nuværende vil udgøre ca. 1 pct. af BNP svarende til 17-18 mia. kr.

Aktiekurserne er steget markant de første 4 måneder af 2007, jf. tabel 5.6. Det trækker i retning af større aktiekursstigninger i 2007 end det forudsatte normale aktieafkast på 7 pct. om året (inkl. udbytter), hvorved udviklingen på aktiemarkedet isoleret set trækker i retning af, at indtægterne fra pensionsafkastskatten i 2007 bliver større end normalt.

	Ændring 2006	Ændring år-til-dato ¹	Forudsat ændring 2007	Forudsat ændring 2008
Danske aktier (KAX)	22,4	12,1	16,8	7,0
Euro aktier (STOXX)	23,0	10,2	14,9	7,0
US aktier (S & P)	15,8	7,1	11,7	7,0
Japan (Nikkei)	5,0	3,6	8,3	7,0
Nye markeder (MSCI)	32,2	10,3	15,0	7,0

Anm.: Sidste observation er for 7. maj 2007
Kilde: Ecwin og egne skøn og beregninger. Aktieafkastene er valutaafdækkede.

De korte og lange renter forudsættes imidlertid at stige i 2007, hvilket indebærer tab på pensionsselskabernes obligationsbeholdninger og renteswap-aftaler. Samlet set ventes afkastet af pensionsformuen i 2007 at blive lidt mindre end i et normalt år, og proventet fra pensionsafkastskatten skønnes til 13³/₄ mia. kr., hvilket er nogenlunde uændret i forhold til indtægterne i 2006.

I 2008 vurderes renterne fortsat at stige, mens der forudsættes et normalafkast på aktiebeholdningen. På den baggrund skønnes indtægterne fra pensionsafkastskatten for nuværende at blive på 13 mia. kr. i 2008.⁵

⁵ Ifølge pensionsbeskatningsloven er det alene indbetalinger til danske pensionsordninger, som er fradragsberettigede i personbeskatningen. Denne regel blev imidlertid underkendt af EF-domstolen ved dom af 30. januar 2007. Som konsekvens heraf er det nødvendigt at ændre de nuværende regler således, at der gives fradragsret for indbetalinger på pensionsordninger i andre medlemsstater. Udvidelsen af fradrags- og bortseelsesretten for pensionsbidrag nødvendiggør en omlægning af pensionsafkastskatten (PAL). Der er endnu ikke fremsat lovforslag om de nødvendige ændringer af regelsættet, og der er derfor ikke indregnet konsekvenser heraf i skønnene for pensionsafkastskatten.

Afgifter

Punktafgifterne bidrager samlet set til en reduktion i det samlede skattetryk på knap 0,6 pct.-enheder fra 2006 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, reducerer skattetrykket med yderligere 0,4 pct.-enheder i perioden 2006-2008.

De provenumæssige konsekvenser af aftalen om en omlægning af bilbeskatningen er beskrevet i *boks 5.4*.

Boks 5.4
<p>Omlægning af bilbeskatningen</p> <p>Den 25. april 2007 fremsatte regeringen lovforslag om omlægning af bilbeskatningen for at mindske CO₂-udledningen mv. Omlægningen skønnes på langt sigt at reducere CO₂-emissionen med ca. 175.000 tons årligt svarende til 2 pct. af bilparkens emission. Lovforslaget omfatter blandt andet:</p> <p>(1) Omlægning af varebilbeskatningen Formålet med omlægningen af varebilbeskatningen er både at reducere incitamentet til at anskaffe en varebil frem for en personbil og til at anskaffe en stor varebil frem for en mindre og mere brændstoføkonomisk varebil. For små varebiler reduceres registreringsafgiften fra 95 til 50 pct. og for store varebiler over 2 tons forøges satsen fra 30 til 50 pct. Afgiftsloftet på 56.800 kr. for varebiler over 3 tons totalvægt afskaffes. Kassevogne over 2,5 tons er undtaget fra satsændringerne. Desuden forhøjes den årlige tillægsafgift for privat anvendelse for nogle varebiler.</p> <p>(2) Fradrag eller tillæg i registreringsafgiften afhængigt af bilens brændstofforbrug Der indføres et fradrag i registreringsafgiften på 4000 kr. pr. km/liter, som bilen kører mere end 16 km/l for benzinbiler og 18 km/l for dieslbiler. Samtidig indføres et tillæg til registreringsafgiften på 1.000 kr. pr. km/l, bilen kører mere end de nævnte 16 km/l og 18 km/l. Hensigten med ændringen er at øge incitamentet til at vælge en bil med lavt brændstofforbrug.</p> <p>(3) Forhøjelse af skalaknækket Registreringsafgiften reduceres for personbiler via en forhøjelse af skalaknækket mellem 105 og 180 pct. afgiftssatserne fra 65.900 kr. til 74.000 kr. Ændringen nedsætter især registreringsafgiften for typiske familiebiler.</p> <p>(4) Omlægning af sikkerhedsfradragene Fradragene i registreringsafgiften for sikkerhedsudstyr omlægges for at fremme udbredelsen af nyt udstyr, der kan fremme trafiksikkerheden. Det nuværende fradrag for airbag nr. 1 og 2 afskaffes og i stedet gives fradrag for 5. og 6. airbag. ESP-fradraget forhøjes med 2.500 kr. og udvides til også at omfatte varebiler.</p>

Boks 5.4 (fortsat)**Omlægning af bilbeskatningen****Provenumæssige konsekvenser**

De provenumæssige konsekvenser af omlægningen af bilafgifterne med tilpasning fremgår af *tabel a*. Ændringen af bilafgifterne vil skønsmæssigt i en overgangsperiode frem til omkring 2015 medføre et merprovenu, men på langt sigt vil omlægningen medføre et mindre provenutab på ca. 100 mio. kr. om året. Omlægningen er omtrent provenuneutral, når man indregner den varige renteeffekt af det midlertidige merprovenu frem til 2015. Merprovenuet i 2007 og 2008 udgør i omegnen af 1 mia. kr.

Tabel a**Provenumæssige konsekvenser af omlægning af bilafgifter (mio. kr.)**

År	Varebiler	Nedslag/tillæg afhængigt af brændstof- forbrug (per- sonbiler)	Forhøjelse af skala- knækket for personbiler	Øvrige ændringer	I alt
2007	1.145	-170	135	15	1.125
2008	985	-220	195	-30	930
2009	955	-230	205	-130	800
2010	920	-245	215	-195	695
Langt sigt	600	-350	-250	-100	-100
Renteeffekt af midlertidigt merprovenu					70
Provenu inkl. renteeffekt					-30

Anm.: De provenumæssige konsekvenser af ændringsforslagene til lovforslaget er ikke medregnede. I et af ændringsforslagene reduceres registreringsafgiften for dieslbiler med partikelfilter med 3.500 kr.

5.5 Finanspolitikens aktivetsvirkning

Målt ved den såkaldte et-årige finanseffekt skønnes finanspolitikken at have en neutral virkning på den økonomiske aktivitet i 2007, *jf. tabel 5.7*. Skønnet for finanseffekten i 2007 er uændret i forhold til decembervurderingen.

Den neutrale finanspolitik i 2007 følger blandt andet af et forudsat fald i de offentlige investeringer i kølvandet på ekstraordinært høje kommunale anlægsudgifter i 2006. Det forudsatte fald i investeringsomfanget er blandt andet baseret på de kommunale budgetter for 2007.

I perioden 2005-2007 har finanspolitikken – målt ved finanseffekten – dermed været nogenlunde neutral i forhold til den økonomiske aktivitet. Den neutrale finanspolitik i 2007 skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet i forvejen er høj, og at der vurderes at være et betydeligt pres på arbejdsmarkedet.

Stramhedsgraden i finanspolitikken for 2008 er ikke fastlagt på nuværende tidspunkt. Prognosen for de offentlige finanser i 2008 bygger således hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger, idet den konkrete finanspolitiske prioritering for 2008 først vil foreligge i august i forbindelse med præsentationen af finanslovsforslaget.

Forudsætningerne indregner bidrag til den Særlige Pensionsopsparing fra 2008, hvilket følger af gældende lov. Desuden er det forudsat, at arbejdsmarkedsbidraget svarer til 8 pct. i 2008, hvilket er uændret i forhold til 2007. Hvis der i finanslovsforslaget budgetteres med et overskud i arbejdsmarkedsfonden, skal arbejdsmarkedsbidraget i henhold til arbejdsmarkedsfondsloven sættes ned. Finanslovsforslaget for 2008 vil blandt andet bero på den næstkommende konjunkturvurdering, der udarbejdes i august.

Tabel 5.7					
Bidrag til den økonomiske vækst					
	2003	2004	2005	2006	2007
Pct.					
BNP-vækst	0,4	2,1	3,0	3,2	2,2
Et-årig finanseffekt	-0,3	0,7	0,0	0,1	0,0
Pct.-enheder					
Flerårige virkninger:					
- flerårig finanseffekt	-0,2	0,7	0,1	0,1	0,0
- opsparingsvirkninger ¹⁾	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
- 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 finanspolitikens bidrag til den økonomiske aktivitet.					
3) Opgjort som de isolerede virkninger på BNP-væksten af renteudviklingen fra og med 2002 og frem til medio maj 2007. Renten er antaget uændret derefter.					
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.					

Den flerårige finanseffekt⁶ peger på, at finanspolitikken fra og med 2002 samlet set har en neutral virkning på den økonomiske vækst i 2007, *jf. tabel 5.7*. 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 lempelsen af finanspolitikken i 2004 afledt af skattnedsættelserne og Forårspakken. Væksten i de offentlige forbrugsudgifter trækker i samme retning.

Den stedfundne renteudvikling siden begyndelsen af 2002 og frem til og med medio maj 2007 skønnes at have øget niveauet for BNP mærkbart de senere år. I lyset af den senere tids stigning i renteniveauet skønnes renteudviklingen dog at give et negativt bidrag til BNP-væksten i 2007. Der er i beregningen ikke taget hensyn til, at den stigende udbredelse af variabelt forrentede lån (herunder uden afdrag), hvilket forøger den aktivitetsdæmpende effekt af højere korte renter.

⁶ 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.

Med det aktuelt meget høje aktivitetsniveau i dansk økonomi og udsigt til forøgede lønstigninger og fortsat kraftig vækst i udlandet kan en tilbageholdende linje i finanspolitikken være med til at sikre en blød landing. Tilbageholdenhed i finanspolitikken kan således sammen med kommende gradvise rentestigninger bidrage til, at væksten i efterspørgslen dæmpes, og at presset på arbejdsmarkedet dermed reduceres.

5.6 Den strukturelle offentlige saldo

De offentlige finanser i Danmark er meget volatile. Det hænger blandt andet sammen med, at de offentlige finanser i Danmark er meget konjunkturfølsomme, og at en række offentlige indtægter kan fluktuere ganske meget fra år til år. Det gælder ikke mindst indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne og pensionsafkastskatten. Disse indtægter er meget følsomme over for bevægelser på de finansielle markeder – herunder udviklingen i aktiekurser, rente og oliepris. Der gælder således, at:

- De offentlige finanser forbedres med 0,8-0,9 pct. af BNP – svarende til i størrelsesordenen 15 mia. kr., hvis beskæftigelsen øges med 1 pct. (dvs. knap 30.000 personer).
- En aktiekursstigning på 1 pct. øger indtægterne fra pensionsafkastskatten med ca. 1 mia. kr.
- Et fald i renten på 1 pct.-enhed vil som følge af stigende obligationskurser øge indtægterne fra pensionsafkastskatten med ca. 11 mia. kr., når der ses bort fra renteswaps.
- En forøgelse af olieprisen med 1 USD pr. tønde vil øge Nordsø-indtægterne med 0,6 mia. kr. givet det nuværende produktionsomfang
- En stigning i dollarkursen med 1 kr. øger Nordsø-indtægterne med ca. 6½ mia. kr.

De forholdsvis store faktiske offentlige overskud i perioden 2004-2008 hænger blandt andet sammen med de stærke økonomiske konjunkturer og ekstraordinært store indtægter fra pensionsafkastskat, Nordsø-aktiviteter og øvrig selskabsskat (dvs. den del af selskabsskatten, som ikke vedrører kulbrintevirksomhed).

I årene 2004-2008 udgør de *faktiske* overskud således knap 3¾ pct. af BNP i gennemsnit, mens de beregnede *strukturelle* overskud (hvor der tages højde for konjunkturer og andre midlertidig forhold) udgør knap 1½ pct. af BNP.

I forbindelse med en højkonjunktur, hvor beskæftigelsen er høj og ledigheden lav, overstiger den faktiske saldo sædvanligvis den strukturelle saldo, og omvendt når konjunkturerne er dårlige. I 2003 udgjorde den faktiske offentlige saldo -0,1 pct. af BNP, hvilket er mindre end det beregnede strukturelle overskud på knap ½ pct. af BNP. Og i 2002 var det faktiske og strukturelle overskud af nogenlunde samme størrelsesorden svarende til ca. ¼ pct. af BNP.

I perioden 2004-2008 udgør forskellen mellem de faktiske og strukturelle overskud ca. 2¼ pct. af BNP i gennemsnit. I 2004 og 2005 skal forskellen især ses i lyset af de forholdsvis store indtægter fra pensionsafkastskat og selskabsskat. For 2005 gælder tillige, at indtægterne fra Nordsø-aktiviteterne var høje set i et historisk perspektiv.

I årene 2006-2008 er det primært de stærke konjunkturer, der bidrager til, at de skønnede faktiske overskud er mærkbart større end de strukturelle overskud, *jf. tabel 5.8*. For 2006 gælder endvidere særskilt, at Nordsø-indtægterne er forholdsvis store.

Tabel 5.8
Fra faktisk til strukturel offentlig saldo

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
1. Faktisk saldo	1,9	4,6	4,2	4,2	3,3
2. Konjunkturer	0,3	0,0	-1,4	-2,4	-1,8
3. Selskabsskat ¹⁾	-0,4	-0,7	-0,2	0,0	-0,2
4. Pensionsafkastskat	-0,8	-1,6	0,1	0,2	0,3
5. Nordsø-indtægter	0,1	-0,3	-0,6	-0,2	0,1
6. Nettorentebetalinger	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
7. Specielle poster ²⁾	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0
8. Strukturel saldo (1+2+3+4+5+6+7)	0,7	1,9	2,1	1,7	1,7
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	1,6	1,8	1,5	1,7

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.

I perioden 2004-2008 udgør de beregnede strukturelle overskud som nævnt knap 1½ pct. af BNP i gennemsnit, når der tages højde 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 i øvrigt generelt lidt større end i decemberregørelsen. Det skal blandt andet ses i lyset af, at strukturledigheden vurderes at være lidt lavere end tidligere beregnet, *jf. kapitel 4*. Strukturledigheden angiver det niveau for ledigheden, der anses for at være foreneligt med en stabil udvikling i priser og lønninger.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo er i sagens natur behæftet med en vis usikkerhed. Udgangspunktet er den faktiske saldo, som i første omgang renses for konjunkturerne påvirkning af de offentlige finanser. Dernæst korrigeres tillige for en række midlertidige forhold – herunder blandt andet fluktuationer i indtægterne fra pensionsafkastskatten og aktiviteterne i Nordsøen, som ikke direkte er knyttet til konjunkturbevægelserne.

For at få et nogenlunde retvisende billede af den underliggende stilling på de offentlige finanser er det således afgørende, at der i beregningen af den strukturelle saldo ikke blot tages højde for konjunkturerne.

De korrektioner, der foretages for midlertidige forhold – herunder ekstraordinære indtægter – er illustreret i *figur 5.2a-e*. Figureerne viser de faktiske indtægter (netto) og de beregnede strukturelle/trendmæssige niveauer for disse poster. Det strukturelle niveau indgår i den strukturelle saldo. For en nærmere gennemgang af de strukturelle/trendmæssige niveauer henvises til arbejdsrapiret *Beregning af den strukturelle offentlige saldo*, som findes på Finansministeriets hjemmeside www.fm.dk.⁷

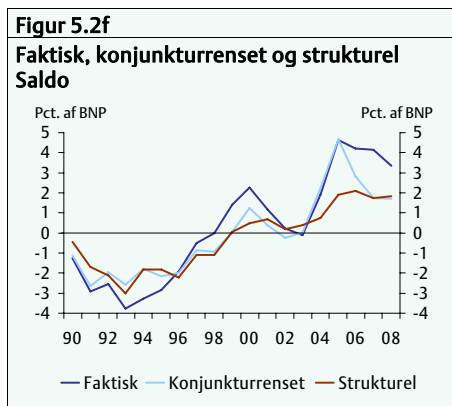
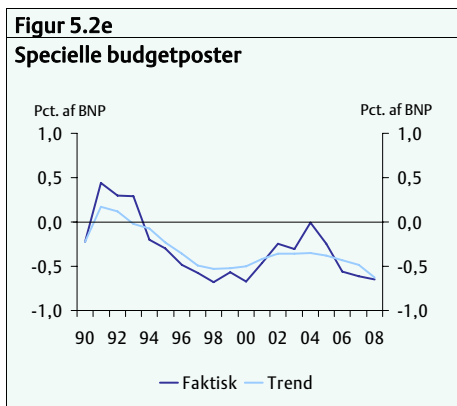
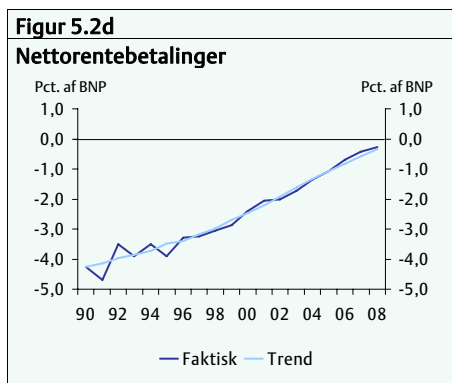
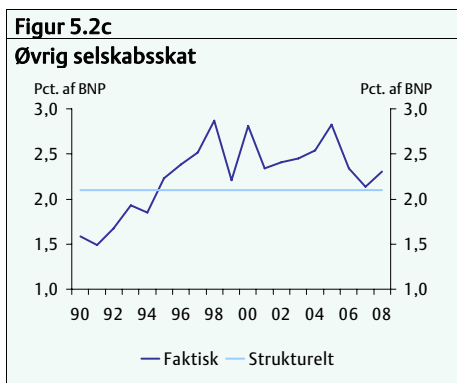
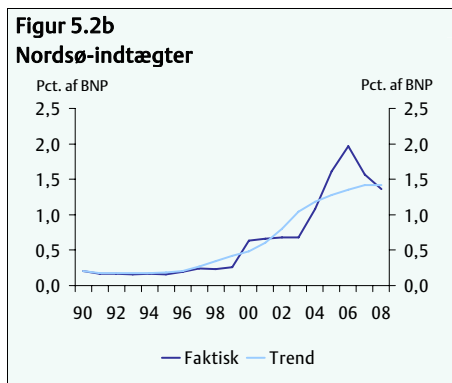
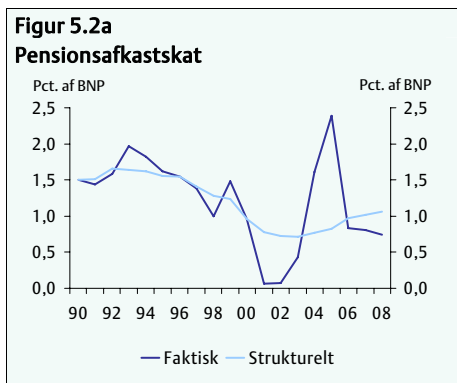
Eksempelvis udgjorde de faktiske indtægter fra pensionsafkastskatten 2,4 pct. af BNP i 2005, mens det beregnede strukturelle niveau er på 0,8 pct. af BNP i samme år. I beregningen af den strukturelle saldo foretages derfor en korrektion svarende til $0,8 - 2,4 = -1,6$ pct. af BNP afledt af de ekstraordinært store indtægter fra pensionsafkastskatten i 2005, jf. *figur 5.2a* og *tabel 5.8*.

I forbindelse med et økonomisk opsving kan der være en tendens til at undervurdere konjunkturerne gunstige virkning på de offentlige finanser (og omvendt i forbindelse med en periode med lav vækst). I forbindelse med det nuværende opsving hænger det blandt andet sammen med, at der ikke korrigeres særskilt for de ekstraordinært høje indtægter fra registreringsafgiften i disse år (afledt af voldsomme stigninger i bilsalget i 2004 og 2005). Til gengæld har det strukturelle/trendmæssige niveau for de øvrige selskabsskatter ligget under det faktiske niveau de senere år, blandt andet påvirket af konjunkturerne og forventningen om vigende provenu.

Den beregnede strukturelle saldo giver et betydeligt mere retvisende billede af den underliggende stilling på de offentlige finanser end en saldoopgørelse, der udelukkende tager højde for konjunkturerne, jf. *figur 5.2f*. Det gælder fx udviklingen fra 2003 til 2005, hvor forbedringen af de offentlige finanser fra et underskud på -0,1 pct. af BNP i 2003 til 4,6 pct. af BNP i 2005 i et vist omfang har været trukket af den økonomiske fremgang (herunder primært stigningen i det private forbrug i 2004 og 2005), men især skyldes voldsomt stigende indtægter fra:

- Pensionsafkastskatten (fra 0,4 pct. af BNP i 2003 til 2,4 pct. af BNP i 2005)
- Nordsø-indtægterne (fra 0,7 pct. af BNP i 2003 til 1,6 pct. af BNP i 2005)
- Øvrig selskabsskat (fra 2,5 pct. af BNP i 2003 til 2,8 pct. af BNP i 2005)

⁷ Beregningerne af den strukturelle saldo tager udgangspunkt i et skønnet normalniveau for selskabsskatten (eksklusive kulbrinteskatt og selskabsskat fra Nordsø-aktiviteterne) på 2,1 pct. af BNP. Det skønnede normalniveau for pensionsafkastskatten vurderes at udgøre i størrelsesordenen 0,8-1,1 pct. af BNP i perioden 2004-2008. 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*.



År til år ændring i den strukturelle saldo

Niveauet for den strukturelle saldo i et enkelt år og ændringen i den strukturelle saldo fra år til år skal fortolkes med nogen forsigtighed. Det er derfor vigtigt at betragte udviklingen i den strukturelle saldo over et vist tidsrum.

Fra 2004 til 2008 øges det beregnede strukturelle overskud med i størrelsesordenen 1 pct. af BNP. Det hænger primært sammen med tendensen til faldende nettorentebetalinger (blandt andet i takt med reduktionen af den offentlige gæld), *jf. tabel 5.9*, som viser en skønsommæssig dekomponering af ændringen i den strukturelle saldo fra år til år.

Tabel 5.9
År til år ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP					
Strukturel saldo	0,7	1,9	2,1	1,7	1,7
Ændring i strukturel saldo	0,3	1,2	0,2	-0,4	0,0
Bidrag til ændring:					
Provenuer fra finanspolitikken ¹⁾	-0,9	0,0	-0,3	0,0	0,0 ²⁾
Strukturel beskæftigelse	-0,1	0,3	0,3	-0,2	0,1
Pensionsafkastskat	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Nordsø-indtægter	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Nettorentebetalinger	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3
Specielle poster ³⁾	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Efterspørgsels sammensætning	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0
Andre forhold	0,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,3

1) Inkl. virkningen af den Særlige Pensionsopsparring.
 2) Finanspolitikken i 2008 bygger hovedsageligt på beregningstekniske forudsætninger.
 3) De specielle poster indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto), herunder blandt andet offentlige overførsler til udlandet.
 Kilde: Egne beregninger.

De stigende indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen trækker ligeledes i retning af en forøgelse af det strukturelle overskud, og det gør det skønnede fald i den strukturelle ledighed også.

Beregningerne af den strukturelle saldo for 2004 og 2005 tager afsæt i tal for de faktiske offentlige finanser, der er baseret på regnskabstal for stat, kommuner og amter. For 2006 er tallene for den faktiske offentlige saldo af mere foreløbig karakter, idet Danmarks Statistik planlægger at offentliggøre reviderede tal primo 2006, der blandt andet inddrager egentlige regnskabstal for kommuner og amter. Med hensyn til 2007 er der tale om skøn, som bygger på de offentlige budgetter og indeværende konjunkturprognose, mens skønnet for de faktiske offentlige finanser i 2008 som tidligere nævnt i vidt omfang er baseret på beregningstekniske antagelser om finanspolitikken.

Bilagstabeloversigt:

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	172
B.2	Nøgletal for den internationale økonomi – BNP og forbrugerpriser.....	173
B.3	Nøgletal for den internationale økonomi – løn og betalingsbalance.....	174
B.4	Nøgletal for den internationale økonomi – ledighed og beskæftigelse.....	175
B.5	Nøgletal for den internationale økonomi – offentlig saldo	176
B.6	Befolkning og arbejdsmarked.....	177
B.7	Personer på indkomstoverførsler.....	178
B.8	Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger	179
B.9	Bruttoinvesteringer.....	179
B.10	Betalingsbalancens løbende poster	180
B.11	Eksport og import i (realvækst)	181
B.12	Eksport- og importpriser	181
B.13	Det private forbrug fordelt på undergrupper	182
B.14	Nettofordringserhvervelsen fordelt på sektorer.....	182
B.15	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing	183
B.16	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	184
B.17	Lønkvoter.....	184
B.18	Ejendomsmarked og byggeri.....	185
B.19	Skatter og skattetryk.....	186
B.20	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne 2003-2008	187
B.21	Indkomstoverførsler.....	188
B.22	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2006, 2007 og 2008..	189

Tabel B.1									
Efterspørgsel, import og produktion									
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
	Mia. kr.			Mængder Pct.			Priser Pct.		
Privat forbrug	796	830	861	3,4	2,4	1,2	2,1	1,9	2,5
Offentligt forbrug ¹⁾	418	435	451	1,2	1,3	1,1	3,0	2,6	2,6
Offentlige investeringer	30	28	29	6,6	-7,8	1,0	4,7	2,0	2,2
Boliginvesteringer	105	116	121	8,1	6,0	1,0	3,7	4,6	3,3
Faste erhvervs- investeringer	231	252	263	13,3	5,3	2,2	2,7	3,7	2,1
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.580	1.662	1.726	4,6	2,6	1,3	2,4	2,5	2,5
Lagerændringer ²⁾	10	11	10	0,5	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.590	1.673	1.736	4,9	2,6	1,3	2,5	2,6	2,5
Eksport af varer og tjenester	849	903	940	9,6	4,8	2,6	2,3	1,4	1,4
Samlet efterspørgsel	2.439	2.576	2.676	6,5	3,4	1,7	2,4	2,1	2,1
Import af varer og tjenester	802	865	902	14,0	5,8	2,8	2,9	2,0	1,4
Bruttonationalproduktet	1.638	1.710	1.774	3,2	2,2	1,2	2,2	2,2	2,4
Produktskatter, netto	252	261	265						
Bruttoværditilvækst	1.386	1.450	1.509	3,2	2,3	1,2	2,1	2,2	2,8
Heraf i private byerhverv ³⁾	886	944	991	4,2	2,9	1,4	2,7	3,6	3,4

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponent er foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående års 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 (foregående års priser) i procent af BNP (foregående års 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.							
<i>BNP</i>							
EU27	1,2	1,3	2,5	1,7	3,0	2,9	2,7
Euroområdet	0,9	0,8	2,0	1,4	2,7	2,6	2,5
Tyskland	0,0	-0,2	1,2	0,9	2,7	2,5	2,4
Frankrig	1,0	1,1	2,3	1,2	2,0	2,4	2,3
Italien	0,3	0,0	1,2	0,1	1,9	1,9	1,7
Spanien	2,7	3,0	3,2	3,5	3,9	3,7	3,4
Holland	0,1	0,3	2,0	1,5	2,9	2,8	2,6
Belgien	1,5	1,0	3,0	1,1	3,1	2,3	2,2
Østrig	0,9	1,1	2,4	2,0	3,1	2,9	2,5
Finland	1,6	1,8	3,7	2,9	5,5	3,1	2,7
Danmark	0,5	0,4	2,1	3,1	3,2	2,2	1,2
Sverige	2,0	1,7	4,1	2,9	4,4	3,8	3,3
Storbritannien	2,1	2,7	3,3	1,9	2,8	2,8	2,5
USA	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2	2,7
Japan	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3	2,1
Norge	1,5	1,0	3,9	2,7	2,9	3,2	2,7
OECD	1,6	2,0	3,2	2,7	3,2	2,5	2,7
Pct. vis vækst							
<i>Forbrugerpriser¹⁾</i>							
EU27	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1
Euroområdet	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	1,9	1,9
Tyskland	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	1,9	1,7
Frankrig	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,5	1,7
Italien	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	1,9	2,0
Spanien	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,4	2,6
Holland	3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	1,5	2,1
Belgien	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8	1,8
Østrig	1,7	1,3	2,0	2,1	1,7	1,8	1,7
Finland	2,0	1,3	0,1	0,8	1,3	1,5	1,7
Danmark	2,4	2,0	0,9	1,7	1,9	1,9	2,3
Sverige	1,9	2,3	1,0	0,8	1,5	1,2	1,9
Storbritannien	1,3	1,4	1,3	2,1	2,3	2,3	2,0
USA	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,3	1,9
Japan	-0,9	-0,3	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,4
Norge	0,8	2,0	0,6	1,5	2,5	1,8	1,7
Anm.: På grund af datarevisioner kan historiske tal for væksten i BNP i 2006 afvige fra EU-Kommissionens forårsprognose.							
1) For EU-landene benyttes det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), for andre lande er vist nationale forbrugerprisindeks (CPI).							
Kilde: EcoWin, EU-Kommissionens forårsprognose 2007, OECD samt egne skøn.							

Tabel B.3							
Nøgletal for den internationale økonomi							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. vis vækst							
<i>Lønudvikling¹⁾</i>							
EU27	3,0	1,2	3,1	2,6	2,7	3,4	3,3
Euroområdet	2,7	2,8	2,5	1,9	2,3	2,6	2,9
Tyskland	1,9	2,6	2,6	0,7	2,5	2,9	3,3
Frankrig	2,9	2,6	3,8	2,4	3,8	3,4	3,2
Italien	2,4	2,9	4,2	2,8	2,7	2,9	3,2
Spanien	2,8	5,0	3,3	2,8	3,0	2,2	2,7
Holland	5,3	4,3	4,5	1,7	-0,2	2,3	2,8
Belgien	4,1	2,1	3,5	1,9	2,5	2,3	2,3
Østrig	2,1	3,5	3,1	2,3	4,2	3,8	2,5
Finland	1,5	2,5	4,7	3,2	2,0	2,6	3,6
Danmark ¹⁾	4,5	3,9	2,6	3,7	3,6	4,6	4,6
Sverige	3,5	3,9	4,2	2,7	2,0	3,9	4,3
Storbritannien	4,8	5,3	5,6	10,5	4,3	5,0	6,0
USA	7,2	7,0	3,0	3,9	4,5	4,1	5,3
Japan	0,8	-1,2	1,6	0,2	0,7	1,3	1,7
Norge	4,7	3,5	6,1	4,4	4,2	0,6	1,7
Pct. af BNP							
<i>Betalingsbalancesaldo²⁾</i>							
EU27	0,4	0,1	0,2	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8
Euroområdet ³⁾	0,9	0,5	0,8	0,0	0,0	0,2	0,1
Tyskland	2,2	2,0	3,9	4,2	4,7	5,6	5,7
Frankrig	0,8	0,2	-0,6	-2,1	-2,0	-1,9	-1,8
Italien	-0,3	-0,9	-0,5	-1,2	-2,0	-1,7	-1,7
Spanien	-3,8	-4,0	-5,9	-7,5	-8,5	-9,1	-9,7
Holland	6,0	6,1	8,6	7,1	9,9	9,2	9,0
Belgien	5,0	4,5	3,6	2,5	2,3	2,7	2,9
Østrig	2,5	1,7	2,1	2,9	3,7	3,2	3,1
Finland	10,0	5,9	7,7	4,9	5,9	6,1	5,8
Danmark	2,5	3,4	3,1	3,8	2,4	1,7	1,6
Sverige	5,3	6,6	6,5	5,8	7,0	7,5	7,5
Storbritannien	-1,6	-1,3	-1,6	-2,4	-3,4	-3,9	-4,1
USA	-4,4	-4,7	-5,6	-6,2	-6,1	-5,8	-6,0
Japan	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	4,2	4,1
Norge	12,6	12,3	12,7	15,5	17,0	19,2	20,8
<p>1) Lønbegrebet anvendt i tabellen er de totale lønomkostninger pr. beskæftiget i fremstillingsvirksomhed. For EU27 og euroområdet dog hele økonomien. For Danmark anvendes stigningen i arbejdsomkostningerne ekskl. genetillæg.</p> <p>2) Nationalregnskabsdefinition, for Danmark dog den officielle betalingsbalance. Nationalregnskabs opgørelse afviger fra den officielle betalingsbalance pga. definitionsforskelle.</p> <p>3) Korrigeret for intra-handel i euroområdet.</p> <p>Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose 2007, OECD samt egne skøn.</p>							

Tabel B.4							
Nøgletal for den internationale økonomi							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af arbejdsstyrke							
<i>Ledighed¹⁾</i>							
EU27	8,8	9,0	9,0	8,7	7,9	7,2	6,7
Euroområdet	8,2	8,7	8,8	8,6	7,9	7,3	6,9
Tyskland	8,2	9,0	9,5	9,5	8,4	7,3	6,5
Frankrig	8,7	9,4	9,6	9,7	9,4	8,9	8,5
Italien	8,6	8,4	8,0	7,7	6,8	6,6	6,4
Spanien	11,1	11,1	10,6	9,2	8,6	8,1	7,8
Holland	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,2	2,7
Belgien	7,5	8,2	8,4	8,4	8,2	7,8	7,6
Østrig	4,2	4,3	4,8	5,2	4,8	4,4	4,3
Finland	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	7,2	6,8
Danmark ²⁾	5,0	5,9	6,1	5,5	4,3	3,6	3,7
Danmark	4,6	5,4	5,5	4,8	3,9	3,3	3,4
Sverige	4,9	5,6	6,3	7,4	7,0	6,4	5,9
Storbritannien	5,1	4,9	4,7	4,8	5,3	5,0	4,9
USA	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,7	5,0
Japan	5,4	5,3	4,7	4,4	4,1	4,1	4,2
Norge	3,9	4,5	4,4	4,6	3,5	1,7	1,4
Pct. vis vækst							
<i>Beskæftigelse</i>							
EU27	0,3	0,4	0,8	0,9	1,5	1,4	1,1
Euroområdet	0,6	0,4	0,8	0,8	1,4	1,4	1,2
Tyskland	-1,0	-1,7	-0,4	-0,6	0,3	0,7	0,5
Frankrig	0,9	0,0	0,0	0,2	0,8	0,9	0,9
Italien	1,3	0,6	0,4	-0,2	1,6	0,9	0,8
Spanien	2,3	2,4	2,6	3,1	3,1	2,8	2,5
Holland	-0,3	-1,1	-1,4	-0,3	1,0	1,1	1,0
Belgien	-0,1	0,0	0,6	1,0	1,1	1,1	0,9
Østrig	-0,2	0,2	0,3	1,3	1,1	1,2	0,7
Finland	1,0	0,1	0,4	1,4	1,4	1,0	0,7
Danmark	0,0	-1,3	0,0	0,7	1,9	1,1	-0,2
Sverige	0,2	-0,3	-0,6	0,4	2,0	2,1	0,9
Storbritannien	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,6
USA	-0,3	0,9	1,1	1,8	1,9	1,3	0,6
Japan	-1,6	-0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Norge	0,4	-1,1	0,5	1,2	3,0	1,4	1,3
<p>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 svarer til den danske AKU-opgørelse.</p> <p>2) Opgjort efter dansk definition, den registrerede ledighed.</p> <p>Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose 2007, OECD samt egne skøn.</p>							

Tabel B.5							
Nøgletal for den internationale økonomi							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct. af BNP							
<i>Samlet offentlig saldo</i>							
EU 27	-2,4	-3,0	-2,7	-2,4	-1,7	-1,2	-1,0
Euroområdet	-2,5	-3,0	-2,8	-2,5	-1,6	-1,0	-0,8
Tyskland	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-0,6	-0,3
Frankrig	-3,2	-4,1	-3,6	-3,0	-2,5	-2,4	-1,9
Italien	-2,9	-3,5	-3,5	-4,2	-4,4	-2,1	-2,2
Spanien	-0,3	0,0	-0,2	1,1	1,8	1,4	1,2
Holland	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,6	-0,7	0,0
Belgien	0,0	0,1	0,0	-2,3	0,2	-0,1	-0,2
Østrig	-0,5	-1,6	-1,2	-1,6	-1,1	-0,9	-0,8
Finland	4,1	2,5	2,3	2,7	3,9	3,7	3,6
Danmark	0,2	-0,1	1,9	4,6	4,2	4,2	3,3
Sverige	-1,2	-0,9	0,8	2,1	2,2	2,2	2,4
Storbritannien	-1,6	-3,2	-3,1	-3,1	-2,8	-2,6	-2,4
USA	-3,8	-4,9	-4,6	-3,7	-2,3	-2,6	-2,9
Japan	-8,0	-7,9	-6,2	-6,4	-4,6	-3,9	-3,5
Norge	9,2	7,3	11,1	15,2	19,3	16,7	16,8
<i>Samlet strukturel offentlig saldo</i>							
EU 27	-2,5	-2,7	-2,5	-1,8	-1,4	-1,1	-0,9
Euro-landene	-2,7	-2,7	-2,4	-1,8	-1,2	-0,8	-0,7
Tyskland	-3,6	-3,2	-2,9	-2,3	-1,5	-0,8	-0,7
Frankrig	-3,6	-4,1	-3,7	-2,6	-2,0	-2,0	-1,5
Italien	-3,3	-3,4	-3,2	-3,4	-3,8	-1,6	-1,8
Spanien	-0,7	-0,1	0,1	1,6	2,3	1,8	1,7
Holland	-1,9	-2,2	-1,0	0,7	1,1	-0,4	0,1
Belgien	-0,1	0,5	-0,1	-1,7	0,5	0,1	0,1
Østrig	-0,2	-0,9	-0,6	-1,1	-1,0	-1,1	-1,2
Finland	4,2	3,4	3,0	3,6	3,7	3,5	3,6
Danmark ¹⁾	0,2	0,4	0,8	1,7	1,9	1,9	1,5
Sverige	-0,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,9	1,9
Storbritannien	-1,7	-3,2	-3,4	-2,9	-2,6	-2,5	-2,1

1) Egne beregninger.
Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose 2007, 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
Arbejdsstyrken	2.877	2.883	2.884	2.902	2.914	2.911
Samlede beskæftigelse	2.706	2.707	2.726	2.778	2.809	2.802
- beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.643	2.637	2.655	2.705	2.734	2.721
- beskæftigelse med løntilskud ²⁾	64	70	71	73	75	81
Ledige	171	176	157	124	105	108
Uden for arbejdsstyrken	2.514	2.521	2.536	2.533	2.536	2.552
Personer på arbejdsmarkedsorlov	5	3	3	3	2	2
Aktiverede dagpengemodtagere	19	16	18	15	12	14
Aktiverede kontanthjælpsmodtagere	26	28	26	24	27	27
Personer på overgangsydelse	11	7	4	1	0	0
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	233	233	224	216	215	214
Efterlønsmodtagere	175	180	162	144	145	145
Personer under 15 år	1.015	1.018	1.017	1.014	1.009	1.001
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	647	653	692	745	765	784
Øvrige uden for arbejdsstyrken	383	383	390	371	360	364
<p>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.</p> <p>2) Omfatter jobtræning, individuel jobtræning, fleksjob, skånejob, servicejob, voksenlærlinge og aktiverede kontanthjælpsmodtagere i arbejdsstyrken.</p> <p>Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.</p>						

Tabel B.7						
Personer på indkomstoverførsler						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1.000 helårspersoner						
A-dagpenge	142	144	128	98	82	84
Kontanthjælp	108	103	97	86	78	77
Førtidspension ¹⁾	264	262	253	244	243	242
- heraf under 65 år ²⁾	235	236	236	238	243	242
Efterløn	175	180	162	144	145	145
- heraf under 65 år ²⁾	105	111	118	125	145	145
Overgangsydelse	11	7	4	1	0	0
Revalideringsydelse ³⁾	26	24	22	22	22	22
Sygedagpenge	70	72	73	72	78	77
Barselsdagpenge	50	53	53	52	52	51
Arbejdsmarkedsorlov ⁴⁾	5	3	3	3	2	2
Ledighedsydelse	5	8	10	13	13	10
I alt	856	857	805	735	715	710
SU	203	207	209	209	212	215
I alt, inkl. SU	1.059	1.064	1.015	944	927	925
Folkepensionister ¹⁾	707	724	772	832	857	879
- heraf over 66 år ²⁾	707	718	723	731	752	772
I alt, inkl. SU og folkepensionister	1.766	1.788	1.787	1.776	1.784	1.804
1)	Førtids- og folkepension er inklusive pensionister bosiddende i udlandet.					
2)	Aldersgrupperingen er foretaget på baggrund af oplysninger fra den registrerede arbejdsstyrkestatistik (RAS), hvor alderen opgøres ultimo i året. Det indebærer, at grupperingen undervurderer antallet af modtagere under 65 år før 2007.					
3)	Eksklusive revalidering med løntilskud.					
4)	Arbejdsmarkedsorlov omfatter fra 2003 kun børnepasningsorlov. Denne ordning er under udfasning som følge af omlægninger af barselsorlovsmulighederne. Der vil imidlertid stadig være personer, der kan udnytte deres rettigheder til børnepasningsorlov en del år endnu.					

Tabel B.8			
Stigningen i de samlede arbejdsomkostninger			
	2006	2007	2008
Stigning i pct.			
Direkte lønomkostninger	3,6	4,6	4,6
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
- AES-bidrag og arbejdsskadereform ²⁾	0,0	0,0	0,0
- Bidrag til Lønmodtagernes Garantifond	0,0	-0,0	0,0
Andre øvrige arbejdsomkostninger	0,0	0,0	0,0
I alt øvrige arbejdsomkostninger	0,0	0,0	0,0
Samlede arbejdsomkostninger	3,6	4,6	4,6
<p>1) Arbejdsgivernes Elevrefusion er en omfordelingsordning mellem arbejdsgiverne. Forhøjelse af bidragene til ordningen bliver imidlertid regnet som en stigning i de øvrige arbejdsomkostninger.</p> <p>2) 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.</p> <p>Kilde: Finanslov 2006, Finanslov 2007, ATP og egne beregninger.</p>			

Tabel B.9							
Bruttoinvesteringer							
	2005	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Niveau						
	Mia. kr.			Realvækst, pct.			
Faste bruttoinvesteringer	319	-0,2	5,6	9,6	11,2	4,4	1,6
heraf:							
- bygge og anlæg	162	2,8	5,4	8,0	8,8	3,5	1,2
- maskiner og transport	126	-3,9	5,8	12,4	16,7	5,5	1,8
- software	32	1,2	4,3	6,6	1,3	4,0	3,0
heraf:							
- boliginvesteringer	93	11,8	14,4	16,7	8,1	6,0	1,0
- samlede erhvervsinvesteringer	198	-3,0	1,5	7,4	13,3	5,3	2,2
heraf:							
- bygge- og anlægsinvesteringer	50	-4,3	-8,2	-2,4	10,7	3,0	2,0
- materielinvesteringer	149	-2,4	4,9	11,0	14,1	6,0	2,0
- offentlige investeringer	27	-7,8	12,6	3,0	6,6	-7,8	1,0
heraf:							
- bygge- og anlægsinvesteringer	18	-6,8	11,5	-1,5	7,8	-	-
- materielinvesteringer	9	-9,7	15,1	12,8	4,1	-	-

Tabel B.10					
Betalingsbalancens løbende poster					
	2004	2005	2006	2007	2008
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	294,9	324,4	344,7	366,0	385,6
Landbrugseksport mv.	76,0	79,3	86,4	89,3	92,5
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	35,0	36,6	40,6	41,8	43,0
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	394,9	428,4	460,7	486,0	509,7
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	355,5	387,2	446,3	473,4	495,9
Nettoeksport af energi	3,3	-6,9	-10,7	-17,3	-19,9
Handelsbalance ekskl. skibe mv.	42,8	34,3	3,7	-4,7	-6,1
Nettoeksport af skibe mv.	-2,5	4,4	3,5	3,4	3,3
Handelsbalance, i alt	40,3	38,7	7,2	-1,3	-2,8
Turistindtægter, netto	-0,8	1,6	1,0	1,4	1,7
Øvrige tjenester inkl. søtransport	32,4	33,1	39,3	37,7	38,6
Tjenestebalance, i alt	31,7	34,7	40,3	39,1	40,3
Vare- og tjenestebalance	72,0	73,4	47,5	37,8	37,5
Do. i pct. af BNP	4,9	4,7	2,9	2,2	2,1
Formueindkomst fra udlandet, netto	1,4	10,5	22,8	23,8	25,2
Lønindkomst fra udlandet, netto	-0,9	-2,5	-5,5	-5,5	-5,5
EU-betalinger til Danmark, netto	-4,9	-6,9	-8,4	-9,4	-9,8
Andre løb. overførsler fra udl. netto	-22,8	-15,8	-17,0	-18,2	-18,5
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	-27,2	-14,7	-8,1	-9,3	-8,6
Løbende poster, i alt	44,7	58,7	39,4	28,5	28,9
Do. i pct. af BNP	3,1	3,8	2,4	1,7	1,6
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	-92,7	20,2	-34,0	-5,0	24,0
Do. i pct. af BNP	-6,4	1,3	-2,1	-0,3	1,4
Kilde: ADAM's databank og egne beregninger.					

Tabel B.11					
Eksport og import (realvækst)					
	2005	2005	2006	2007	2008
	Mia. kr.	Realvækst i pct.			
Eksport af:					
Landbrugsvarer mv.	79,3	2,0	5,5	1,8	1,7
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	324,4	7,4	7,7	4,4	3,6
Øvrige varer ¹⁾	92,5	-0,2	-0,6	-1,1	-1,9
Tjenester i alt	260,9	11,8	17,0	8,4	3,4
I alt	757,1	7,3	9,6	4,8	2,6
Import af:					
Landbrugsvarer mv.	40,1	4,5	10,0	2,6	1,5
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	327,4	8,4	13,9	4,3	2,5
Øvrige varer ¹⁾	90,0	4,2	7,0	3,4	0,7
Tjenester i alt	226,2	16,6	16,1	7,9	3,0
I alt	683,8	10,8	14,0	5,8	2,8

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.	79,3	2,4	3,2	1,6	1,8
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	324,4	2,5	-1,3	1,7	1,7
Øvrige varer ¹⁾	92,5	20,5	17,1	-0,3	-1,1
Tjenester i alt	260,9	6,6	1,8	1,4	1,5
I alt	757,1	5,8	2,3	1,4	1,4
Importpriser af:					
Landbrugsvarer mv.	40,1	0,7	2,8	1,6	1,8
Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	327,4	1,5	1,2	2,0	2,4
Øvrige varer ¹⁾	90,0	20,1	12,6	1,5	-1,3
Tjenester i alt	226,2	3,5	2,9	3,6	2,2
I alt	683,8	3,8	2,9	2,0	1,4

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	754,1	3,4	2,4	1,2	3,4	2,4	1,2
Detailomsætning	255,8	5,7	2,8	1,4	2,1	1,0	0,5
Heraf:							
- fødevarer	76,3	2,4	2,2	1,1	0,2	0,2	0,1
- nydelsesmidler	34,5	2,4	1,2	1,0	0,1	0,1	0,0
- øvrige ikke-varige varer	83,2	6,9	3,3	1,7	0,8	0,4	0,2
- øvrige varige varer	61,7	10,1	3,9	1,8	0,9	0,4	0,2
Bilkøb	48,2	5,8	-5,0	-6,5	0,4	-0,3	-0,4
Brændsel, m.m.	45,5	-4,4	1,6	1,0	-0,2	0,1	0,1
Benzin og lignende	19,5	-1,9	1,9	0,4	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	147,2	1,6	1,8	1,6	0,3	0,3	0,3
Kollektiv trafik mv. ¹⁾	31,3	3,5	5,9	3,3	0,2	0,3	0,2
Øvrige tjenester	208,1	3,4	3,5	2,2	0,9	0,9	0,6
Turistudgifter	31,4	4,6	2,0	1,5	0,2	0,1	0,1
Turistindtægter ²⁾	33,0	3,1	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	49,7	17,1	-14,6	-30,6	-42,8	-30,6	
- husholdninger	-5,3	-36,9	-68,2	-53,4	-56,1	-49,2	
- selskaber	55,0	54,0	53,6	22,8	13,2	18,6	
Offentlig forvaltning og service	-1,4	27,9	71,8	69,1	71,0	59,3	
Udland	48,2	44,9	57,2	38,4	28,2	28,6	

Tabel B.15						
Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing						
Mia. kr.	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Husholdninger						
Bruttooverskud	128,9	135,5	141,5	150,2	158,7	166,3
Lønsum	762,6	784,7	815,4	858,2	901,7	933,7
Nettoformueindkomst	7,7	14,5	24,1	40,6	43,8	45,8
Primær bruttoindkomst	899,3	934,7	981,0	1.049,0	1.104,2	1.145,8
Indk. overførsler og pens. udb. l&p mv.	274,5	284,7	294,7	300,9	306,4	318,4
- Indk. skatter mv. (inkl. pens. afk. sk.)	369,3	394,6	422,5	420,1	438,6	446,3
- Sociale bidr. (inkl. nettoafkast i l&p)	131,3	125,7	129,0	166,2	180,0	189,1
Disponibel bruttoindkomst	673,1	699,0	724,3	763,6	792,0	828,8
- Privat forbrug	666,9	708,5	754,1	796,0	830,3	861,4
Formuetilvækst i l&p	63,5	53,1	51,6	82,1	95,8	101,8
Bruttoopsparing	69,7	43,6	21,9	49,8	57,5	69,2
- Bruttoinvesteringer	71,4	76,3	87,3	102,0	112,3	117,3
Nettokapitaloverførsler	-3,6	-4,2	-2,8	-1,2	-1,3	-1,2
Nettofordringserhvervelse	-5,3	-36,9	-68,2	-53,4	-56,1	-49,2
Selskaber						
Bruttooverskud	280,9	295,6	331,0	345,5	358,5	379,0
Nettoformueindkomst	-4,6	-3,1	-7,5	-17,5	-22,6	-25,0
Primær bruttoindkomst	276,4	292,6	323,5	328,0	335,9	354,0
Pens. bidr. (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	98,9	90,9	94,7	133,8	147,3	155,5
- Indkomstskatter mv.	40,5	46,5	59,3	59,0	53,5	55,9
- Pensionsudbetalinger	36,9	40,8	44,9	51,4	51,3	53,5
Disponibel bruttoindkomst	297,9	296,2	314,0	351,3	378,5	400,1
- Formuetilvækst i l&p	63,5	53,1	51,6	82,1	95,8	101,8
- Bruttoinvesteringer	181,1	187,3	209,3	244,2	267,0	277,2
Nettokapitaloverførsler	1,7	-1,8	0,5	-2,2	-2,4	-2,5
Nettofordringserhvervelse	55,0	54,0	53,6	22,8	13,2	18,6
Privat sektor (inkl. off. selskaber)						
Bruttooverskud	409,8	431,2	472,5	495,7	517,2	545,3
Lønsum	762,6	784,7	815,4	858,2	901,7	933,7
Nettoformueindkomst	3,2	11,4	16,7	23,0	21,2	20,8
Primær bruttoindkomst	1.175,6	1.227,2	1.304,5	1.377,0	1.440,1	1.499,7
Indk. overførsler fra det offentlige mv.	236,2	240,9	247,9	249,7	255,3	265,1
- Indkomstskatter mv.	409,9	441,1	481,7	479,1	492,1	502,2
- Sociale bidrag	30,9	31,8	32,4	32,6	32,9	33,8
Disponibel bruttoindkomst	971,0	995,2	1.038,4	1.114,9	1.170,5	1.228,9
- Privat forbrug	666,9	708,5	754,1	796,0	830,3	861,4
Bruttoopsparing	304,1	286,7	284,3	318,9	340,1	367,5
- Bruttoinvesteringer	253,0	262,3	296,4	346,5	379,3	394,5
Nettokapitaloverførsler	-1,4	-7,3	-2,5	-3,0	-3,7	-3,7
Nettofordringserhvervelse	49,7	17,1	-14,6	-30,6	-42,8	-30,6
Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabet. Husholdningernes nettoformueindkomst er inkl. bruttoafkast af pensionsformuer og FISIM samt aktieudbytter (der indgår negativt i selskabernes formueindkomst). Nettoformueafkastet i kollektive ordninger i livsforsikringselskaber 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. Men formuetilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes. SP regnes fra 2002 som individuel opsparing (SP er suspenderet 2004-2007).						

Tabel B.16						
Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pct.						
Husholdningerne:						
Forbrugskvot	82,6	82,4	83,4	84,3	84,9	85,3
Opsparingskvot	3,8	2,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,9
Hele den private sektor:						
Forbrugskvot	68,7	71,2	72,6	71,4	71	70
Opsparingskvot	31,3	28,8	27,4	28,6	29	30
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 livsforsikrings-selskaber 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	55,8	55,2	54,1	54,4	54,7	54,3
Hele økonomien	63,6	63,1	62,0	62,2	62,4	62,0
Husholdningernes pct.vise andel af den private disponible indkomst	69,3	70,2	69,8	68,5	67,7	67,4
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	17,4	20,6	4,0	2,0
Antal salg af enfamiliehuse (1.000)		51,2	57,0	59,9	51,3	-	-
Stigning (pct.) i prisen ¹⁾ for omsatte Ejerlejligheder		7,6	8,4	23,5	20,3	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000)		19,3	22,6	25,3	18,2	-	-
Antal fuldført byggeri (1.000)		24,4	27,2	27,6	26,3	-	-
Boligbyggeri:							
Bruttoinvesteringer, realvækst i pct.		11,8	14,4	16,7	8,1	6,0	1,0
Påbegyndt ²⁾ mio. kvadratmeter		3,1	3,4	4,0	4,0	-	-
Erhvervsbyggeri:							
Påbegyndt, mio. kvadratmeter		4,4	4,2	4,6	5,0	-	-
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	241,3	255,1	274,4	291,4	300,6	306,1
- Moms	135,1	143,3	155,5	167,6	176,0	182,5
- Registreringsafgift	13,5	17,9	21,9	24,3	24,9	24,1
- Punktafgifter	67,3	67,7	69,9	70,7	69,4	68,6
- Energi	36,7	37,0	36,4	36,8	36,7	36,9
- Miljø	4,2	4,3	4,4	4,5	4,5	4,6
- Nydelsesmidler	11,8	10,8	10,5	10,6	10,8	11,0
- Øvrige	14,6	15,6	18,7	18,8	17,3	16,1
- Ejendomsskatter	16,5	17,1	17,5	18,7	19,3	20,0
- Vægtafgift på erhverv	2,2	2,4	2,5	2,3	2,4	2,4
- Øvrige indirekte skatter	6,7	6,8	7,1	7,8	8,6	8,5
Direkte skatter	411,1	442,5	484,6	482,6	495,7	506,0
- Kildeskatte ¹⁾	288,4	293,4	306,3	322,7	337,2	342,6
- Statsskat	64,4	62,0	64,5	67,7	131,4	133,6
- Bundskat	39,2	40,7	42,1	44,1	46,5	47,6
- Melleskat	11,5	7,1	7,5	7,9	9,1	9,1
- Topskat	13,7	14,2	14,9	15,6	17,8	18,0
- Sundhedsbidrag	0,0	0,0	0,0	0,0	57,0	58,0
- Statslig kommuneskat	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,0
- Kommune-, amt- og kirkeskat i alt	205,9	210,6	219,5	229,4	180,4	183,6
- Kommuneskat (inkl. Kbh. og Frb.)	137,5	140,6	146,1	152,7	175,2	178,4
- Amtsskatter	63,8	65,5	68,5	71,6	0,0	0,0
- Kirkeskat	4,5	4,6	4,8	5,0	5,2	5,3
- Ejendomsværdiskat	10,2	10,5	10,9	11,1	11,9	12,2
- Øvrige kildeskatte	7,9	10,3	11,6	14,6	13,6	13,2
- Pensionsafkastbeskatning	6,0	23,5	37,0	13,7	13,8	13,1
- Selskabsskat	40,5	46,5	59,3	59,0	53,5	55,9
- Andre personlige skatter	7,6	7,8	8,0	8,3	8,4	8,7
- Vægtafgifter fra husholdninger	6,3	6,5	6,8	7,5	7,8	7,9
- Arbejdsmarkedsbidrag	62,3	64,8	67,1	71,4	75,0	77,7
Obl. bidrag til sociale ordninger ²⁾	16,8	17,1	17,1	17,6	17,8	18,3
Kapitalskatter	2,8	3,3	3,2	3,5	3,5	3,6
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,3	2,9	3,4	3,6	3,7	3,8
Samtlige skatter	674,4	720,9	782,7	798,7	821,3	837,8
BNP	1.400,7	1.459,4	1.552,0	1.637,6	1.710,4	1.773,6
Samtlige skatter i pct. af BNP	48,1	49,4	50,4	48,8	48,0	47,2
1)	Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er for 2003-2005 fra Danmarks Statistik. For 2006 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 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	.	.	.
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	.
Revideret maj-vurdering 2006, mia. kr.	633,6	650,9	677,0	696,9	708,4¹⁾	.
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
Maj-vurdering 2007, mia. kr.	633,6	650,9	686,4	713,9	721,1	734,2
Vækst i pct.	2,4	2,7	5,5	4,0	1,0	1,8
Ejendomsværdiskat						
Maj-vurdering 2003, mia. kr.	10,4	10,7	.	.	.	.
Revideret maj-vurdering 2004, mia. kr.	10,3	10,6	10,8	.	.	.
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	.
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
Maj-vurdering 2007, mia. kr.	10,2	10,5	10,9	11,1	11,9	12,2
Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag hhv. ejendomsværdiskat angivet i mia. kr. samt vækstrater. Søjlerner 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	16,0	13,6	14,4
Førtidspension	31,8	32,5	32,8	33,7	34,2	35,0
Efterløn ¹⁾	24,6	25,5	23,4	21,0	21,4	21,8
Kontanthjælp ²⁾	13,7	14,5	14,2	12,8	12,5	13,5
Revalideringsydelse	4,7	4,4	4,1	3,6	3,8	3,9
Sygedagpenge	10,9	11,4	11,4	11,8	13,2	13,5
Barselsdagpenge	7,8	8,3	8,4	8,6	8,9	8,9
Boligyldelse og boligsikring	9,7	10,2	10,6	10,8	11,0	11,4
Børnefamilieydelse	12,2	12,6	12,9	13,1	13,3	13,5
Øvrige overførsler ³⁾	16,4	16,7	17,1	16,2	16,1	16,8
I alt	243,2	251,0	255,3	254,6	260,4	270,2
SU	9,3	9,8	10,3	10,5	10,9	11,3
I alt inkl. SU	252,5	260,9	265,6	265,1	271,3	281,5
Folkepension ⁴⁾	63,0	64,7	71,1	77,7	81,5	85,6
Øvrige pensioner ⁵⁾	16,7	17,7	18,5	18,8	20,0	20,5
I alt, inkl. SU, folkepension og øvrige pensioner	332,2	343,2	355,1	361,7	372,7	387,6
1) Inkl. overgangsyldelse og fleksydelse. 2) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser 3) Aktiveringsydelse, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner og ledighedsydelse mv. 4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister. 5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv.						

Tabel B.22

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser for 2006, 2007 og 2008¹⁾

	Dec. 2004	Maj 2005	Aug. 2005	Dec. 2005	Maj 2006	Aug. 2006	Dec. 2006	Maj ²⁾ 2007
2006								
BNP (realvækst, pct.)	2,1	2,2	2,4	2,4	2,6	2,7	3,3	3,2
Ledighed (1.000 personer)	148,0	147,0	147,0	143,0	131,0	127,0	125,2	124,4
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	1,8	1,9	2,1	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	53,4	39,0	38,0	50,5	36,7	26,7	37,1	39,4
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	26,8	36,4	30,8	36,4	45,8	50,1	56,2	69,1
BNP i EU 25 (pct.vis stigning) ³⁾	2,4	2,3	2,3	2,1	2,3	2,3	2,8	3,0
2007								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	2,0	1,9	2,0	2,2	2,2
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	140,0	125,0	120,2	112,2	105,0
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	1,6	1,8	1,8	1,9	1,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	57,0	42,0	28,4	35,0	28,5
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	35,6	48,8	47,8	56,0	71,0
BNP i EU 25 (pct.vis stigning) ³⁾	-	-	-	2,4	2,2	2,2	2,4	2,9
2008								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,2	1,2
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	111,9	108,0
Forbrugerpriser (pct.vis stigning)	-	-	-	-	-	-	2,1	2,4
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	39,5	28,9
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	56,2	59,3
BNP i EU 25 (pct.vis stigning) ³⁾	-	-	-	-	-	-	2,4	2,7

1) August 2005-vurderingen og senere vurderinger er på baseret på nyt NR-grundlag.

2) Fra maj 2007 er beregningen af realvæksten i BNP foretaget på grundlag af en fastprisberegning i foregående års priser. For maj 2007 er realvæksten beregnet på baggrund af 2000-priser.

3) EU27 for maj 2007-vurderingen.