



Økonomiske udsigter i Norden 2006

Nordisk konjunkturgruppes redegørelse efteråret 2005

Økonomiske udsigter i Norden 2006

Nordisk konjunkturgruppes redegørelse efteråret 2005

ANP 2005:782

© Nordisk Ministerråd, København 2005

ISBN 92-893-1238-6

Publikationen kan bestilles på www.norden.org/order. Flere publikationer på www.norden.org/publikationer

Nordisk Ministerråd

Store Strandstræde 18
1255 København K
Telefon (+45) 3396 0200
Fax (+45) 3396 0202

Nordisk Råd

Store Strandstræde 18
1255 København K
Telefon (+45) 3396 0400
Fax (+45) 3311 1870

www.norden.org

Det nordiska ekonomiska och finansiella samarbetet

Det nordiska ekonomiska och finansiella samarbetet omfattar nationell och internationell stabiliseringspolitik, studier och diskussioner om olika strukturpolitiska ämnen samt Nordens anpassning till den ekonomiska integrationen i Europa. Arbetet leds av ekonomi- och finansministrarna, och Ämbetsmannakommittén för ekonomi- och finanspolitik fungerar som förberedande organ.

Det nordiske samarbejde

Det nordiske samarbejde er et af de ældste og mest omfattende regionale samarbejder i verden. Det omfatter Danmark, Finland, Island, Norge og Sverige samt Færøerne, Grønland og Åland. Samarbejdet styrker samhørigheden mellem de nordiske lande med respekt for de nationale forskelle og ligheder. Det øger mulighederne for at hævde Nordens interesser i omverdenen og fremme det gode naboskab.

Samarbejdet blev formaliseret i 1952 med *Nordisk Råds* oprettelse som forum for parlamentarikerne og regeringerne i de nordiske lande. I 1962 underskrev de nordiske lande Helsingforsaftalen, som siden har været den grundlæggende ramme for det nordiske samarbejde. I 1971 blev *Nordisk Ministerråd* oprettet som det formelle forum til at varetage samarbejdet mellem de nordiske regeringer og de politiske ledelser i de selvstyrende områder, Færøerne, Grønland og Åland.

Indholdsfortegnelse

1. Norden	7
1.1 Den økonomiske politik	7
1.2 Den internationale økonomiske situation	7
1.3 Den økonomiske udvikling i Norden	9
1.4 Arbejdsmarkedet	10
1.5 Pengepolitikken samt pris- og omkostningsudvikling	11
1.6 De offentlige finanser	12
1.7 Betalingsbalance	13
2. Sverige	17
2.1 Den økonomiska politiken	17
2.2 Den ekonomiska utvecklingen	18
2.3 Utsikterna på medellång sikt	18
3. Finland	21
3.1 Den ekonomiska politiken	21
3.2 Den ekonomiska utvecklingen	22
3.3 Utsikterna på medellång sikt	24
4. Island	27
4.1 Den ekonomiska politiken	27
4.2 Den ekonomiska utvecklingen	28
4.3 Utsikterna på medellång sikt	28
5. Norge	31
5.2 Den økonomiske utviklingen	32
6. Danmark	37
6.1 Den økonomiske politik	37
6.2 Udviklingen i dansk økonomi	38
6.3 mellemfristet finanspolitik	41

1. Norden

1.1 Den økonomiske politik

De nordiske lande har haft som fælles mål for den økonomiske politik at sikre holdbar økonomisk vækst, høj beskæftigelse samt lav og stabil inflation. En grundlæggende forudsætning for at opnå disse mål er en stabilitetsorienteret makroøkonomisk politik baseret på sunde offentlige finanser og fokus på langsigtede udfordringer.

I de kommende år medfører den demografiske udvikling en stigende andel af ældre i forhold til antallet af erhvervsaktive. Det stiller øgede krav til den økonomiske politik. For at sikre et godt udgangspunkt kræves offentlig opsparing og gældsnedbringelse samt tiltag, der blandt andet kan bidrage til at øge beskæftigelsen varigt i årene fremover.

Med det nuværende økonomiske udgangspunkt er de nordiske lande godt rustet til at håndtere de fremtidige udfordringer.

1.2 Den internationale økonomiske situation

Væksten i den globale økonomi har været høj de seneste år, og udsigterne for de internationale konjunkturer er overordnet set positive. Den globale vækst på godt 5 pct. i 2004 er den højeste i 30 år, og den internationale økonomi ventes fremadrettet at vokse i samme høje tempo som før afmatningen i 2001 og 2002.

Den høje globale økonomiske vækst er ulige fordelt mellem lande og regioner. Væksten drives primært af USA og Asien, herunder Kina, mens fremgangen i aktiviteten er begrænset i euroområdet, og navnlig i de tre største medlemslande Tyskland, Frankrig og Italien. Siden første halvår 2005 synes væksten i aktiviteten at have taget til i Japan.

Oliepriserne er steget kraftigt de sidste to år. Siden september 2003 er prisen på råolie målt i dollar steget med ca. 120 pct. Væksten i verdensøkonomien har dog vist sig at være forholdsvis robust over for prisstigningerne. Det skal ses i sammenhæng med, at de høje oliepriser i nogen grad er en konsekvens af den høje globale vækst og deraf følgende høje efterspørgsel efter olie. Flere års tilbageholdenhed med investeringer i udvinding og raffinering, blandt andet med baggrund i lave oliepriser, har medført begrænset vækst i kapaciteten, hvilket nu betyder, at selv mindre ændringer i udbud og efterspørgsel kan føre til store udsving i priserne.

På globalt plan er de lange renter usædvanligt lave, navnlig i forhold til niveauet for de korte renter. I euroområdet er renten på 10-årige statspapirer ca. 3 pct., hvilket er et historisk lavt niveau. Det skyldes blandt

andet den lave vækst i de tre største medlemslande. Inflationsudviklingen er afdæmpet i euroområdet, og ECB har holdt den pengepolitiske rente uændret på 2 pct. siden juni 2003. I USA er pengepolitikken – trods en gradvis forøgelse af styringsrenten siden juni 2004 – fortsat forholdsvis lempelig i lyset af konjunkturernes. Gennemslaget på den lange rente af de pengepolitiske stramninger har været meget beskeden. Det skyldes formentlig stor efterspørgsel efter amerikanske statsobligationer fra navnlig asiatiske lande samt tillid blandt investorer til, at pengepolitikken – trods stigende oliepriser – vil understøtte en stabil og lav prisudvikling fremover.

Med en BNP-vækst på 3,0 og 4,2 pct. i henholdsvis 2003 og 2004 synes opsvinget i USA at være forholdsvis solidt. Væksten drives af høj indenlandsk efterspørgsel, stimuleret af lempelig økonomisk politik og høj produktivitetsvækst. Privatforbruget understøttes af lav ledighed og stigende formuer som følge af prisudviklingen på boligmarkedet. Også erhvervenes investeringer bidrager til fremgangen i aktiviteten. Den stærke indenlandske efterspørgsel samt stigende oliepriser¹ har trods svækkelsen af den reale effektive dollarkurs medvirket til et stigende underskud på betalingsbalancen. Risikomomenterne for den fremtidige økonomiske udvikling i USA – og den globale økonomi – er navnlig knyttet til de store underskud på både betalingsbalancen og de offentlige finanser.

Den økonomiske vækst i euroområdet har været beskeden de seneste år og skønnes ifølge den seneste prognose fra IMF til 1,2 pct. og 1,8 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. Det grundlæggende problem i euroområdet synes forsat at være lav indenlandsk efterspørgsel og strukturelle problemer. Den samlede ledighed i euroområdet er ca. 8½ pct. medio 2005, hvilket blandt andet skyldes betydelige underliggende strukturelle svagheder på arbejdsmarkedene i flere lande. Højere energipriser samt en yderligere styrkelse af euroen over for dollaren hører blandt risikomomenterne for euroområdet, mens den fortsat lempelige pengepolitik og høje private opsparing er et godt udgangspunkt for øget indenlandsk efterspørgsel.

BNP-væksten i Emerging Asia² var knap 8 pct. i 2004. Kina er den primære vækstmotor i regionen og havde i 2004 en kraftig realøkonomisk fremgang på ca. 9½ pct. I forhold til de industrialiserede lande i vesten er flere af emerging market økonomierne relativt følsomme over for de seneste energiprisstigninger, der sammen med en global afmatning i efterspørgslen efter blandt andet IT-produkter har dæmpet væksten en smule i regionen i første halvdel af 2005.

Efter en særdeles høj vækst på 5,6 pct. i 2004 er væksten i Latinamerika i løbet af 2005 aftaget en smule. Aktivitetsfremgangen har generelt været drevet af råvareeksport i kølvandet på det internationale opsving.

¹ USA importerer omtrent 60 pct. af dets olieforbrug.

² De primære lande i Emerging Asia er Kina, Indien, Korea, Taiwan, Hong Kong og Singapore.

Væksten i den indenlandske efterspørgsel har været robust, men er aftaget en smule i enkelte lande, herunder Brasilien og Mexico, som følge af pengepolitiske stramninger.

1.3 Den økonomiske udvikling i Norden

Udviklingen i konjunkturerne i Norden har det seneste år været kendetegnet ved økonomisk vækst omkring eller over den potentielle vækst, fremgang på arbejdsmarkedet, lav inflation og overskud på de offentlige finanser. Den stigende aktivitet har i de fleste nordiske lande været drevet af primært det private forbrug, der understøttes af opgangen i husholdningernes reale disponible indkomster, blandt andet som følge af nedsættelser af skat på arbejdsindkomst og afgifter, samt stigende formuer i medfør af de kraftige prisstigninger på boligmarkedet. I takt med den positive konjunktursituation og deraf følgende øgede kapacitetspres er investeringerne begyndt at vise tegn på fremgang, og navnlig boligbyggeriet er gået markant op i flere lande. Den positive udvikling i de internationale konjunkturer bidrager til, at eksporten i flere nordiske lande er begyndt at understøtte fremgangen i aktiviteten. Opsparingen er - trods den relativt robuste indenlandske efterspørgsel - fortsat høj i de fleste nordiske lande, hvilket afspejles i overskud på betalingsbalancen undtagen i Island. Konjunkturopgangen har medført tendens til stigende beskæftigelse og lavere ledighed - dog med et vist efterslæb i lighed med tidligere opsving.

BNP i Sverige steg kraftigt med 3,6 pct. i 2004 og ventes at vokse med 2,4 pct. og 3,1 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. I modsætning til de øvrige nordiske lande har fremgangen i aktiviteten i 2004 primært været drevet af eksporten. Den indenlandske efterspørgsel ventes i stigende grad at bidrage til den fortsatte opgang i økonomien i indeværende år og kompenserer dermed for en afdæmpning af væksten i eksporten.

Efter en robust stigning i BNP i Finland på 3,6 pct. i 2004 skønnes en BNP-vækst på 2,1 pct. i 2005 og 3,2 pct. i 2006. Den mindre afdæmpning af væksten i indeværende år skyldes primært midlertidige begivenheder i første halvår 2005. Aktiviteten stimuleres hovedsageligt af den indenlandske efterspørgsel. Eksporten ventes i stigende grad at overtage rollen som vækstmotor i den finske økonomi fremadrettet.

Islands BNP-vækst var 6,2 pct. i 2004 og ventes i 2005 og 2006 at udgøre henholdsvis 6,0 pct. og 4,6 pct. Den solide vækst i privatforbruget understøttes af blandt andet stigende ejerboligpriser og den styrkede islandske krone, som har øget husholdningernes forbrug af importerede varer. Store investeringsprojekter i energisektoren bidrager også til den økonomiske vækst.

BNP i Fastlands-Norge voksede 3,5 pct. i 2004 og skønnes at stige 3¾ pct. i indeværende år og 2½ pct. i 2006. Den indenlandske efterspørgsel,

navnlig privatforbruget, er den væsentligste vækstdrivende kraft i økonomien og stimuleres af blandt andet lave renter, fremgangen i de reale disponible indkomster og betydelige prisstigninger på boligmarkedet. Investeringer i petroleumssektoren og boligbyggeriet understøtter også den solide vækst. Nettoeksporten bidrager negativt til BNP-væksten, men udviklingen i den indenlandske efterspørgsel og de internationale konjunkturer tegner positivt for nettoeksporten fremover.

Efter en stigning på 2,0 pct. i 2004 er der udsigt til en BNP-vækst i Danmark på 2,4 pct. i både indeværende år og næste år. Opgangen i aktiviteten drives som i Norge navnlig af det private forbrug blandt andet som følge af den lave rente, stærkt stigende huspriser og forbedrede lånemuligheder. Eksporten og erhvervenes investeringer ventes gradvist at tage til i styrke og give en mere balanceret sammensætning af efterspørgslen.

1.4 Arbejdsmarkedet

Med den tiltagende økonomiske aktivitet i Norden fremstår udsigterne for udviklingen på arbejdsmarkedet positive. Som i tidligere perioder med økonomisk opsving har der været et vist efterslæb i efterspørgslen efter arbejdskraft i forhold til den stigende produktion. Det kan blandt andet skyldes, at virksomhederne i begyndelsen af en konjunkturopgang er tilbageholdende med nyansættelser, hvilket afspejles i den høje produktivitetsvækst. Den økonomiske fremgang har dog i de fleste nordiske lande medført fremgang i beskæftigelsen og en nedgang i ledigheden. Den gennemsnitlige ledighed i Norden er forsat væsentlig lavere end i euroområdet.

I Sverige har den robuste BNP-vækst endnu ikke resulteret i øget beskæftigelse (målt i personer), hvilket blandt andet kan skyldes øget timeproduktivitet, en stigning i den gennemsnitlige arbejdstid og en nedbringelse af sygefraværet fra et højt niveau. I takt med den fortsatte økonomiske fremgang ventes beskæftigelsen at stige med 0,1 pct. i 2005 og 1,3 pct. i 2006, mens ledigheden uændret er 5,9 pct. i indeværende år og aftager til 4,8 pct. i 2006.

I Finland ventes en stigning i beskæftigelsen på 1,3 pct. i indeværende år og en reduktion i ledigheden til 8,2 pct. Fremgangen i beskæftigelsen skønnes at fortsætte i 2006 med en stigning på 0,5 pct. Ledigheden ventes at falde markant til 7,5 pct., hvilket delvist dækker over et forudsat fald i arbejdsstyrken. Det relativt høje niveau for ledigheden er i høj grad et strukturelt fænomen.

Den vedvarende relativt høje økonomiske vækst i Island medfører øget efterspørgsel efter arbejdskraft og lavere ledighed. Antallet af beskæftigede ventes i 2005 og 2006 at stige henholdsvis 2,8 pct. og 1,8 pct., mens ledigheden skønnes at aftage til henholdsvis 2,2 pct. og 1,8 pct.

Den høje økonomiske vækst i Norge ventes at bidrage til en forøgelse af beskæftigelsen på 0,5 pct. i 2005, mens ledigheden anslås til 4,5 pct. Den positive udvikling på arbejdsmarkedet ventes at fortsætte i 2006 med en fremgang i beskæftigelsen på yderligere 0,8 pct. og et fald i ledigheden til 4,1 pct.

I Danmark vurderes antallet af beskæftigede at stige med 0,6 pct. i både 2005 og 2006, mens ledigheden ventes at aftage til 5,5 pct. og 5,1 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. Ledigheden ventes dermed at bevæge sig under det beregnede strukturelle niveau næste år.

1.5 Pengepolitikken samt pris- og omkostningsudvikling

De pengepolitiske regimer adskiller sig ganske betydeligt mellem de nordiske lande. En fælles målsætning for indretningen af de pengepolitiske regimer er imidlertid, at de skal bidrage til at sikre lav og stabil inflation i de nordiske lande.

Finland deltager i eurosamarbejdet, hvilket indebærer, at pengepolitikken styres af den europæiske centralbank (ECB). Den primære målsætning for ECB er at fastsætte styringsrenten med henblik på at sikre prisstabilitet i euroområdet, hvilket i praksis betyder tæt på, men i underkanten af 2 pct.

De to øvrige EU-medlemmer, Sverige og Danmark, deltager ikke i eurosamarbejdet.

Pengepolitikken i Sverige fastsættes af Riksbanken og er underlagt en målsætning om en årlig stigningstakt i forbrugerpriserne på 2 pct. med et toleransinterval på +/- 1 pct.-enhed. Inflationsmålsætningen opnås ved, at Riksbanken justerer på den såkaldte reporente.

I Danmark er pengepolitikken indrettet efter, at kronen skal følge euroen inden for et fluktuationsbånd på maksimalt +/- 2¼ pct.-enheder. I praksis er fluktuationsbåndet mindre. Nationalbanken fastsætter den pengepolitiske styringsrente, således at den følger renteutviklingen i euroområdet tæt, svarende til en margin til ECB's styringsrente på 0,15 pct.-enheder de senere år.

Pengepolitikkerne i Island og Norge styres som i Sverige ud fra en inflationsmålsætning. I Island er pengepolitikken siden 2001 fastsat af en selvstændig centralbank, hvis mål er at fastholde inflationen omkring 2½ pct. med et toleransbånd på +/- 1½ pct.-enheder. I Norge er det operative mål for pengepolitikken en inflation på omkring 2½ pct. Det forventes, at væksten i forbrugerpriserne som hovedregel vil ligge inden for +/- 1 pct.-enhed omkring målsætningen.

Inflationen har været lav i Norden de seneste år. I år tiltager inflationen en smule i forhold til året forinden, primært som følge af stigende energipriser. Stigningen i lønningerne er begrænset, navnlig i de konkurrenceudsatte erhverv, hvilket formentlig skal ses i sammenhæng med den

øgede udenlandske konkurrence samt tendensen til faldende beskæftigelse i foregående år. Den moderate lønudvikling og relativt høje produktivtetsvækst peger i retning af et relativt lavt omkostningstryk i indeværende år og næste år.

I Sverige ventes forbrugerpriserne i indeværende år at øges med 0,3 pct. Den lave inflation dækker over blandt andet lave lønstigningstakter, høj produktivitetstilvækst, øget konkurrence på produktmarkederne samt et negativt inflationsbidrag fra importpriserne eksklusive energi. I takt med den stigende kapacitetsudnyttelse og stærkere indenlandske efterspørgsel ventes inflationen at øges til 1,5 pct. i 2006.

Inflationen i Finland skønnes til 1 pct. i 2005. Den svage opgang i inflationen i indeværende år i forhold til 2004 skyldes blandt andet, at effekten af lavere afgifter, nemlig på alkohol, nu er ebbet ud, men også stigende energipriser bidrager til den tiltagende prisstigningstakt. I 2006 ventes en forbrugerpris-inflation på 1½ pct.

Forbrugerpriserne i Island skønnes at stige med 3,9 pct. i 2005 og 3,8 pct. i 2006. Den højere inflation i Island i forhold til de andre nordiske lande skal ses i sammenhæng med den kraftige indenlandske efterspørgsel, hvilket afspejles i de successive renteforhøjelser af centralbanken på ca. 5 pct.-enheder siden midten af 2004 med henblik på at dæmpe efterspørgsels- og inflationsudviklingen.

I Norge ventes en stigning i forbrugerpriserne på 1½ pct. i 2005 stigende til 1¾ i 2006. Den svagt tiltagende inflation i år i forhold til året forinden skyldes blandt andet øgede priser på tjenester og husleje. Den svagt øgede forbrugerprisstigningstakt næste år skal ses i sammenhæng med forventningen om tiltagende prisstigninger på norskproducerede varer og tjenester.

Forbrugerpriserne i Danmark skønnes at stige 1,7 pct. i 2005, mens inflationen i 2006 ventes at stige til 2,1 pct. Den tiltagende inflation skyldes primært øgede energipriser, stigende importpriser samt det tiltagende kapacitetspres, der afspejles i det beregnede stigende outputgab.

1.6 De offentlige finanser

En fortsat stabil og høj beskæftigelse forudsætter blandt andet sunde offentlige finanser. De nordiske lande har opstillet mellemfristede målsætninger for de offentlige finanser. Med den nuværende stilling på de offentlige finanser synes de nordiske lande godt rustede til at håndtere de fremtidige finanspolitiske udfordringer.

I Sverige ventes overskuddet på de offentlige finanser i indeværende år at udgøre 1,4 pct. af BNP, mens overskuddet i 2006 skønnes til 0,7 pct. af BNP. Sverige har en overskudsmålsætning, som indebærer, at budgetsaldoen skal udvise et overskud på 2 pct. af BNP i gennemsnit over konjunkturcyklen.

De offentlige finanser i Finland skønnes at udvise et overskud på 1,8 pct. af BNP i både 2005 og 2006. Målsætningen for budgetpolitikken er, at statens finanser skal være i balance i 2007. Statens budgetunderskud ventes at udgøre 0,5 af BNP i både 2005 og 2006.

Overskuddet på de offentlige finanser i Island ventes at udgøre 2,4 pct. af BNP i 2005 faldende til 1,0 pct. i 2006. Den budgetpolitiske målsætning i Island tilsiger, at det offentlige forbrug ikke må øges mere end 2 pct. årligt, og at de offentlige investeringer nedbringes de nærmeste år.

I Norge ventes et overskud på de offentlige finanser på 15,6 af BNP i 2005. Udformningen af budgetpolitikken i Norge er anderledes end i de andre nordiske lande som følge af de statslige indtægter fra olieudvinding. Den såkaldte handlingsregel i Norge tilsiger således, at det oliekorrigerede strukturelle budgetunderskud over tid skal være lig med og finansieres af det forventede realafkast i Petroleumsfonden. Det oliekorrigerede strukturelle budgetunderskud beregnes til at udgøre 4,6 pct. af trend-BNP i Fastlands-Norge i både 2005 og 2006.

Overskuddet på de offentlige finanser i Danmark vurderes at blive 2,5 pct. af BNP i 2005 faldende til 1,9 pct. af BNP i 2006. Den centrale finanspolitiske målsætning i Danmark er, at det strukturelle budgetoverskud i gennemsnit skal ligge i intervallet 0,5-1,5 pct. af BNP frem til 2010. Den strukturelle budgetsaldo beregnes til at udgøre omtrent 1 pct. af BNP i både 2005 og 2006.

1.7 Betalingsbalance

I de nordiske lande undtagen Island har der været overskud på betalingsbalancen de seneste år på trods af en solid fremgang i den indenlandske efterspørgsel i Finland, Norge og Danmark. Overskuddene på betalingsbalancen understøtter forventningen om, at den nuværende konjunkturopgang er holdbar, navnlig i det omfang den skønsmæssige fremgang i eksporten formår at give en mere afbalanceret sammensætning af den samlede efterspørgsel.

I Sverige ventes et fald i overskuddet på betalingsbalancen til 7,5 pct. af BNP i 2005, navnlig som følge af afmatningen i eksporten i begyndelsen af året samt den stigende indenlandske efterspørgsel. I 2006 ventes en mindre opgang i overskuddet til 7,8 pct. af BNP.

Overskuddet på betalingsbalancen i Finland skønnes i 2005 til 2,5 pct. af BNP. Reduktionen i forhold til året forinden skyldes blandt andet et produktionsstop i den eksporttunge skovindustri og øgede importpriser. Overskuddet ventes at stige til 3,1 pct. af BNP i 2006.

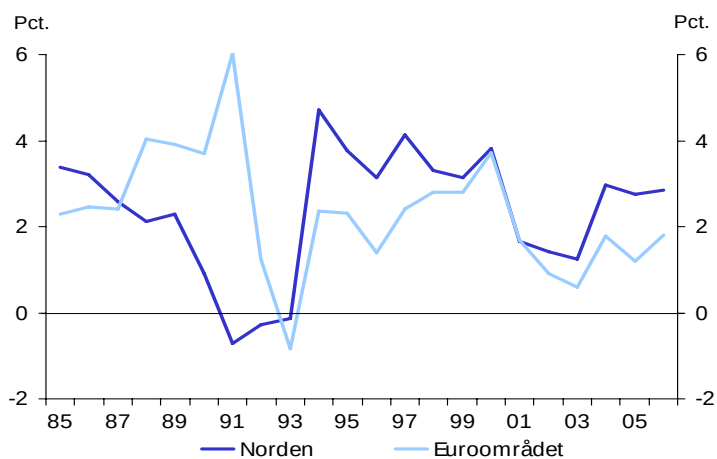
Island er det eneste nordiske land med underskud på betalingsbalancen, primært som følge af de store igangværende investeringsprojekter i energisektoren og den kraftige indenlandske efterspørgsel generelt. Un-

derskuddet beregnes til 13,3 pct. af BNP i 2005 og 12,2 pct. af BNP i 2006.

Det betydelige overskud på betalingsbalancen i Norge, som i stor udstrækning påvirkes af olieprisudviklingen beregnes til 16,2 pct. af BNP i 2005 og 15,6 pct. i 2006.

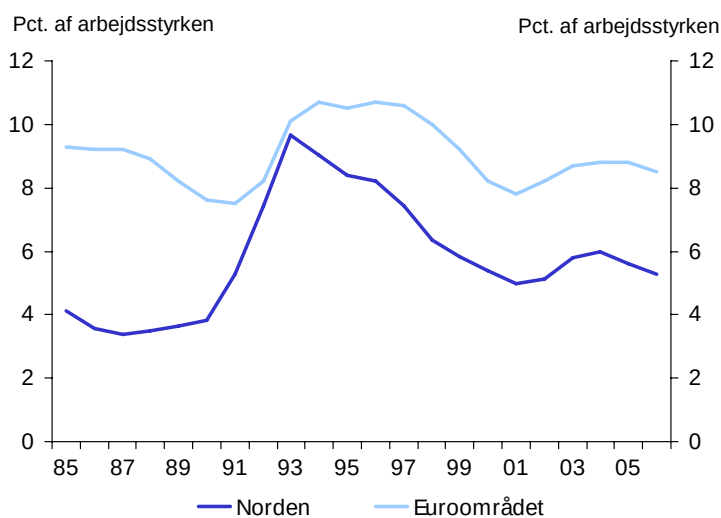
I Danmark skønnes overskuddet på betalingsbalancen at udgøre 2,4 pct. af BNP i både 2005 og 2006. I forhold til de foregående år er der tale om et mindre fald, navnlig som følge af den stærke indenlandske efterspørgsel.

Figur 1.1 Real BNP-vækst

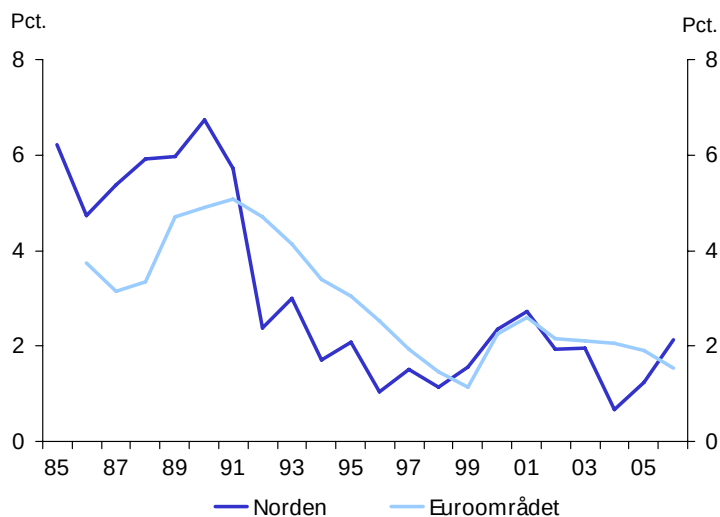


Kilde: OECD, Economic Outlook 77, og nationale myndigheder

Figur 1.2 Ledighed

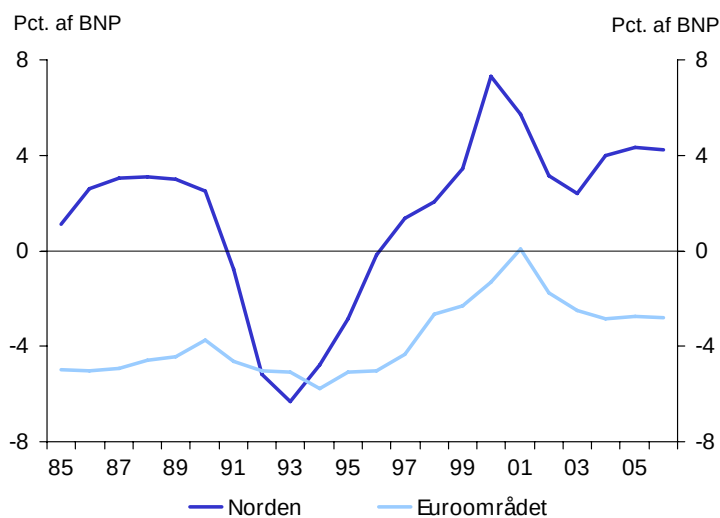


Kilde: OECD, Economic Outlook 77, og nationale myndigheder

Figur 1.3 Forbrugerindeks

Anm.: Inflationsprognosen for Euroområdet er baseret på en noget lavere råoliepris end for Norden. Endvidere er prognosen for 2006 påvirket nedad af tekniske forhold i Holland.

Kilde: OECD, Economic Outlook 77, og nationale myndigheder

Figur 1.4 Saldoen på de samlede offentlige finanser

Kilde: OECD, Economic Outlook 77, og nationale myndigheder

Tabel 1.1 Nøgletal for Norden

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Real BNP-vækst, pct.						
Danmark	0,7	0,5	0,8	2,0	2,4	2,4
Finland	0,6	2,2	2,4	3,6	2,1	3,2
Island	3,3	-1,3	3,6	6,2	6,0	4,6
Norge	2,1	1,4	0,7	3,5	3,7	2,4
Sverige	1,1	2,0	1,5	3,6	2,4	3,1
Norden, vægtet gennemsnit	1,7	1,4	1,3	3,0	2,8	2,8
Inflation, pct.						
Danmark	2,4	2,4	2,1	1,2	1,7	2,1
Finland	2,6	1,6	0,9	0,2	1,0	1,3
Island	6,7	4,8	2,1	3,2	3,9	3,8
Norge	3,0	1,3	2,5	0,4	1,5	1,8
Sverige	2,4	2,2	1,9	0,3	0,7	2,0
Norden, vægtet gennemsnit	2,7	1,9	2,0	0,7	1,2	2,1
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken						
Danmark	5,0	5,0	5,9	6,1	5,5	5,1
Finland	9,1	9,1	9,0	8,8	8,2	7,5
Island	1,4	2,5	3,4	3,1	2,2	1,8
Norge	3,6	3,9	4,5	4,5	4,5	4,1
Sverige	4,4	4,4	5,3	5,9	5,9	4,8
Norden, vægtet gennemsnit	5,0	5,1	5,8	6,0	5,6	5,3
Offentlig saldo, pct. af BNP						
Danmark	1,2	0,3	-0,2	1,1	2,5	1,9
Finland	5,2	4,2	2,3	1,9	1,8	1,8
Island	0,2	-0,8	-2,1	-0,1	2,4	1,0
Norge	13,6	9,3	7,6	11,7	15,6	17,0
Sverige	2,6	-0,5	-0,1	1,0	1,4	0,7
Norden, vægtet gennemsnit	5,7	3,2	2,4	4,0	4,3	4,2

Kilde: OECD, Economic Outlook 77, og nationale myndigheder

2. Sverige

2.1 Den ekonomiska politiken

Finanspolitikens främsta uppgift är att lägga grunden för uthålligt hög tillväxt och full sysselsättning genom att upprätthålla sunda offentliga finanser. Två övergripande budgetpolitiska mål styr regeringens budgetpolitik: överskottsmålet för de offentliga finanserna och utgiftstaket för staten.

Sedan år 2000 gäller ett överskottsmål för de offentliga finanserna på 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Överskottsmålet motiveras i första hand av behovet att stärka den offentliga sektorns finansiella ställning inför de framtida demografiska påfrestningarna på de offentliga välfärdssystemen. Samtidigt innebär målet att det skapas en buffert för att undvika alltför stora underskott i en lågkonjunktur. Med utgångspunkt från det övergripande målet anger regeringen i budgetpropositionen preciserade överskottsmål för nästkommande budgetår. Det preciserade överskottsmålet bestäms med hänsyn till konjunkturläge och resursutnyttjande i svensk ekonomi. Efter det stora överskottet under högkonjunkturen 2000 har den offentliga sektorns finansiella sparande minskat. Det beror på en svag konjunktur med minskande skatteinkomster och ökad arbetslöshet samt på en expansiv finanspolitik.

År 2004 vändes de två föregående årens underskott i den offentliga sektorns finansiella sparande till ett överskott på 1,0 procent av BNP. För 2005 beräknas den offentliga sektorns finansiella sparande till 1,4 procent av BNP, vilket är ett fördubblat överskott jämfört vad som förutsågs i 2005 års ekonomiska vårproposition. De i budgetpropositionen föreslagna åtgärderna mot arbetslösheten, skatteändringar och andra reformer bidrar till att sparandet reduceras till 0,7 procent av BNP 2006.

Budgetpolitikens främsta styrinstrument är utgiftstaken. De årliga statliga utgifterna får inte överstiga den nivå till vilket utgiftstaket är bestämt. Utgiftstaken förhindrar att tillfälligt högre inkomster används för varaktigt högre utgifter. Utgiftstaket har sedan det infördes 1997 klarats samtliga år. Under perioden 2000–2004 har budgeteringsmarginalen varit relativt liten. Under 2005 och 2006 beräknas budgeteringsmarginalen uppgå till 1,6 respektive 2,2 miljarder kronor.

Stabila priser är en förutsättning för en ekonomisk politik för hög tillväxt och full sysselsättning. Riksdagen har lagt fast att den övergripande uppgiften för penningpolitiken är prisstabilitet. Riksbanken bedriver på denna grund penningpolitiken självständigt. Riksbanken definierar prisstabilitet som att ökningen av konsumentprisindex skall begränsas till 2

procent med en tolerans på 1 procentenhet uppåt och nedåt. Regeringen stöder penningpolitikens inriktning och står bakom inflationsmålet.

2.2 Den ekonomiska utvecklingen

Svensk export och industriproduktion växte mycket starkt under 2004. Efter en kraftig inbromsning kring årsskiftet återhämtar sig nu exporten, men det är den inhemska efterfrågan som väntas vara den främsta drivkraften bakom Sveriges fortsatt goda BNP-tillväxt 2005 och 2006. Investeringarna tog fart förra året. Det höga kapacitetsutnyttjandet i industrin, företagens goda lönsamhet och de låga räntorna bidrar till att maskininvesteringarna och bostadsbyggandet fortsätter öka starkt framöver. Hushållens konsumtion tar fart tack vare ljusnande arbetsmarknadsutsikter och en god realinkomstutveckling.

Det ökande antalet arbetade timmar och flera arbetsmarknadsindikatorer tyder på att en sysselsättningsuppgång inleds under andra halvåret 2005. Mätt som årsgenomsnitt blir dock sysselsättningsutvecklingen mycket svag i år. Nästa år väntas sysselsättningen stiga med 1,3 procent, blandt andet tack vare att den starka inhemska efterfrågan ökar anställningsbehoven i tjänste- och byggsektorerna. Stigande kommunal sysselsättning och ett ökat antal platser i arbetsmarknadspolitiska program bidrar också. Den reguljära sysselsättningsgraden sjunker emellertid något i år, till 76,6 procent, för att nästa år ligga kvar på denna nivå.

Näringslivets produktivitetstillväxt dämpas nästa år, då tyngdpunkten i tillväxten förskjuts från exportindustrin mot de mer arbetskraftsintensiva tjänstebranscherna. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger gradvis under 2006. Det inhemska inflationstrycket tilltar då långsamt, men hittills ingångna avtal tyder på att löneökningstakten förblir måttlig. Inflationen fortsätter att vara låg i år och ökar endast långsamt under 2006. Riksbanken väntas börja höja reporäntan först under andra halvåret 2006.

2.3 Utsikterna på medellång sikt

På längre sikt är det svårt att förutsäga konjunktursvängningar. Någon prognos för åren 2007 och 2008 är därför inte gjord, utan beräkningarna för dessa år utgörs av en medelfristig kalkyl. I slutet av 2006 bedöms det fortfarande finnas lediga resurser på arbetsmarknaden. Därmed kan sysselsättning och BNP öka i god takt även under 2007 utan risk för alltför hög inflation. BNP växer med 2,8 procent 2007. År 2008 ökar BNP med 2,3 procent, vilket är i linje med den takt som bedöms långsiktigt hållbar. Den öppna arbetslösheten sjunker till 4,4 procent 2007 – motsvarande ca 4,0 procent enligt SCB:s tidigare definition – och ligger kvar på denna nivå under 2008.

Tabel 2.1 Nyckeltal för Sveriges ekonomi

	2004	2004	2005	2006
	Mdr. kr.	-- fasta priser, procentuell förändring ¹⁾ ---		
Hushållens konsumtion	1224	1,8	2,0	3,0
Offentlig konsumtion	706	0,3	0,0	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	407	5,5	7,9	5,0
- Företag	270	4,7	7,7	4,2
- Bostäder	64	16,1	14,5	9,7
- Myndigheter	73	0,3	2,8	3,8
Lagerinvesteringar ²⁾	4	- 0,3	0,1	0,0
Total inhemsk efterfrågan	2341	1,5	2,3	2,8
Export	1178	10,5	4,2	6,1
Import	974	6,9	4,8	6,7
Bruttonationalprodukt	2546	3,6	2,4	3,1
Sysselsättning, personer	-	- 0,5	0,1	1,3
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	-	5,9	5,9	4,8
Konsumtionsprisindex	-	0,3	0,7	2,0
Lön ³⁾	-	3,3	3,3	3,4
Effektiv valutakurs ⁴⁾	-	-5,1	0,7	- 1,1
Bytesförhållande	-	- 1,0	- 2,0	1,0
Bytesbalans (% av BNP).	-	8,3	7,5	7,8
6-månaders statsskuldväxel (nivå)	-	2,2	1,9	2,4

1) Beräknat i fasta priser, basår 2004.

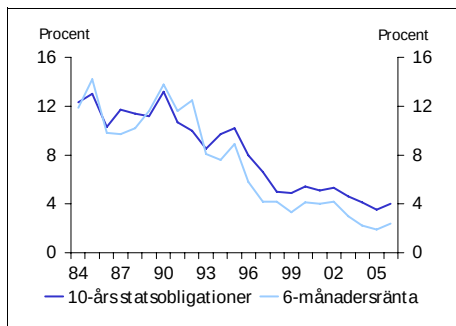
2) Förändring i % av föregående års BNP.

3) Nominell timlön.

4) Positivt tal innebär depreciering.

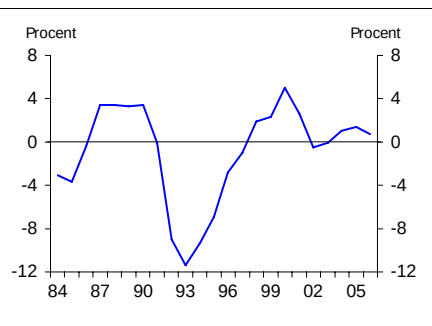
Kilde: Finansdepartementet, Riksbanken, Medlingsinstitutet och Statistiska centralbyrån.

Figur 2.1 Korta och långa nominella ränto

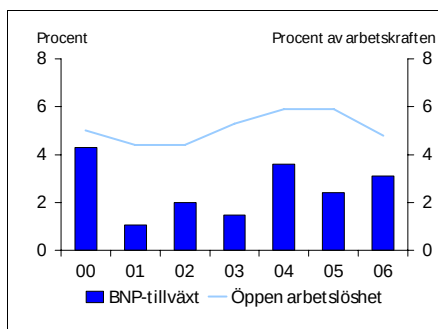


Källa: Finansdepartementet

Figur 2.2 Offentligt finansiellt sparande

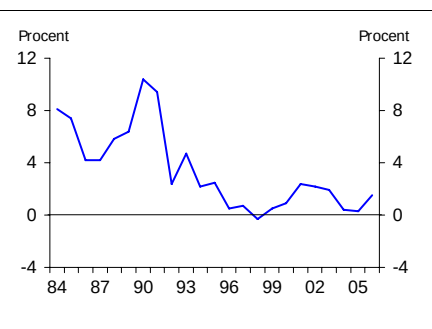


Figur 2.3 BNP-tilväxt och öppen arbetslöshet

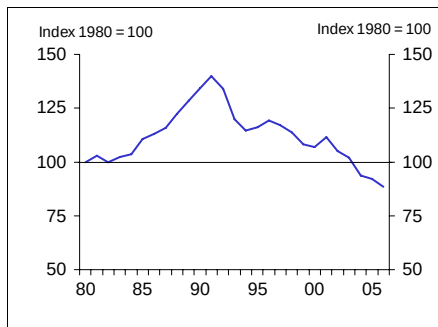


Källa: Finansdepartementet

Figur 2.4 Konsumentprisindex, procentuell förändring från föregående år

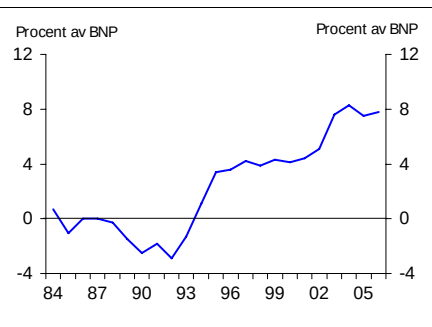


Figur 2.5 Relativ lönekostnad per producerad enhet



Källa: OECD

Figur 2.6 Bytesbalans



Källa: Finansdepartementet

3. Finland

3.1 Den ekonomiska politiken

Finanspolitiken har stött den ekonomiska tillväxten åren 2002–2004, vilket syns som en nedgång i den offentliga sektorns strukturella sparande. Särskilt lätt var finanspolitiken år 2003. Under de senaste åren har finanspolitiken stött den ekonomiska tillväxten främst genom skattelindringarna. I år blir den offentliga sektorns strukturella sparande kalkylmässigt starkare, eftersom konflikten inom pappersbranschen ledde till att BNP-tillväxten gick ner klart under sin tillväxtpotential. Dessutom ger produktionsstoppet ett kalkylmässigt tillväxtarv för år 2006, och den ekonomiska tillväxten beräknas då bli snabbare än den potentiella tillväxten. Detta i sin tur minskar den negativa produktionsklyftan och därigenom dess försämrade inverkan på den offentliga sektorns finansiella situation. Samtidigt blir den beslutsbaserade finanspolitiken på nytt i någon mån tillväxtstödande, när det strukturella sparandet minskar jämfört med år 2005. Förändringarna i det strukturella sparandet är dock så små att den nuvarande finanspolitiken i praktiken kan karakteriseras som relativt neutral. Disciplinen i finanspolitiken bygger på utgiftsramarna för statsfinanserna, till vilka regeringen har bundit sig. Disciplinen upprätthåller också förtroendet för den finska samhällsekonomin. I statsfinanserna har finanspolitiken varit kraftigare tillväxtstödande, och inriktningen med en stimulerande finanspolitik beräknas fortsätta också i år och nästa år.

I syfte att förbättra sysselsättningen och trygga en stabil ekonomisk tillväxt har beskattningen ändrats markant under den nuvarande regeringsperioden. Företags- och kapitalbeskattningen har förnyats och beskattningen av både förvärvsinkomster och nyttigheter har lindrats. Regeringen fortsätter med skattelindringarna så att de lindringar som inriktas på arbetet uppgår till totalt 2,8 miljarder euro till utgången av år 2007. Med tanke på förbättrandet av sysselsättningen och konkurrensförmågan har också statens utgifter ökats i enlighet med regeringsprogrammet. På grund av åtgärdernas omfattning har en försämring av statens finansiella position inte kunnat undvikas, och statsfinanserna kommer att gå på minus också under de närmaste åren. Statens skuldsättning utvecklas enligt den önskade trenden och minskar stadigt.

Enligt regeringsprogrammet skall efterfrågan på lågavlönat arbete ökas genom inriktade lindringar av de indirekta arbetskraftskostnaderna. Regeringen vill införa ett låglönestöd för att främja möjligheterna för äldre personer att få arbete och stanna kvar i arbete. Enligt propositionen kan stöd betalas till arbetsgivare som erbjuder regelbundet heltidsarbete. Låglönestödet beräknas på årsnivå till cirka 100 mn euro. För äldre låglö-

neanställdas del sjunker arbetsgivarnas arbetskraftskostnader. Nedsättningen per arbetstagare är beroende på lönenivån maximalt cirka 15 % av arbetskraftskostnaderna. Stödet sänker lönekostnaderna för arbetstagare med låg produktivitet, högre ålder och låga löner, och förbättrar sysselsättningen i målgruppen. På längre sikt kan stödet för lågavlönat arbete förbättra sysselsättningen med ungefär 1 900 årsverken.

I statsfinanserna uppstår enligt nationalräkenskaperna nästa år ett underskott på $\frac{1}{2}$ % av totalproduktionen. Staten upptar enligt budgetförslaget nya lån på 0,7 md euro, men skulden i relation till BNP minskar och torde gå under 40 %.

Den offentliga sektorns finansiella överskott i Finland var tack vare ett flertal faktorer tillfälligt rekordstort år 2000. Därefter har överskottet kontinuerligt minskat varje år, men överskottet är trots det alltså rätt stort för europeiska förhållanden. Minskningen i överskottet håller nu på att avstanna, men basen har blivit smalare och överskottet är beroende av enbart arbetspensionsfonderna.

Den offentliga sektorns balans i Finland hör också till de starkaste i EU. Staten har alltså betydande skulder och kommunerna skuldsätter sig allt mer, men hela den offentliga bruttoskuldsättningen (skulden/BNP) är på väg nedåt. Särskilt tack vare arbetspensionsfonderna är fordringarna klart större än skulderna, och alla den offentliga ekonomins nettofordringar uppgår till nästan hälften av totalproduktionen.

3.2 Den ekonomiska utvecklingen

I Finland blev den ekonomiska tillväxten obetydlig under första hälften av 2005 på grund av industriproduktionens exceptionella rytm; under det första kvartalet avstannade metall- och elektronikindustrins starka dragkraft tillfälligt och under det andra kvartalet ledde produktionsstoppen inom skogsindustrin till en kännbar produktionsnedgång. Industrins tillväxtutsikter för slutet av året har dock förbättrats, vilket tillsammans med den fortsatt starka inhemska efterfrågan under slutet av året återför BNP-tillväxten till den potentiella tillväxttenden. Under början av år 2006 förblir tillväxtsiffrorna höga, delvis på grund av den låga jämförelsenivån, men takten avtar mot slutet av året.

Efter ett par år av nedgång skedde en kännbar förbättring i sysselsättningen under senare hälften av 2004, och under början av detta år uppstod nya arbetsplatser i allt snabbare takt, särskilt inom byggandet och genom deltidsanställningar inom handeln samt social- och hälsovårdsservicen. Antalet arbetsplatser var i början av året 39 000 (1,6 %) större än ett år tidigare, och i relation till BNP-tillväxten på 1 % under motsvarande period innebar detta en tillfällig försämring av arbetets produktivitet. Utvecklingen utjämnas dock mot slutet av året och sysselsättningsförbättringen på årsnivå blir cirka 30 000, dvs. knappt $1\frac{1}{2}$ %. Sysselsättnings-

graden stiger i år till 68 % från fjolårets 67,2 %. År 2006 förbättras sysselsättningen ytterligare, om än i långsammare takt, men när utbudet av arbetskraft så småningom börjar minska sjunker arbetslöshetsgraden till 7½ % från årets 8,2 %. Långtidsarbetslösheten förblir ett stort problem. Samtidigt utgör arbetsmarknadens strukturella flaskhalsar en växande riskfaktor för den ekonomiska tillväxten och dess stabilitet.

Hushållens konsumtionsbenägenhet och bostadsinvesteringar har i år varit fortsatt starka och någon förändring är ännu inte i sikte. Den förbättrade sysselsättningen i kombination med nästa års skattelindringar ökar köpkraften, och den låga räntenivån tillsammans med flyttningsrörelsen håller uppe efterfrågan på bostäder i tillväxtcentrumen och deras kranskommuner. Samtidigt utgör den stramare arbets- och bostadsmarknaden tillsammans med hushållens ökande skuldsättning en växande riskfaktor för stabiliteten i den ekonomiska utvecklingen. Hushållens skuldsättning har klart varit på väg uppåt och närmar sig redan 90 % av den disponibla inkomsten, vilket är den nivå som rådde för femton år sedan. Lånestocken har i sommar fortsatt att växa i en takt av nästan 14 % och bostadslånen ännu snabbare. Bördan av skötseln av bostadslånen har minskat på grund av de lägre räntorna och de längre lånetiderna, men den stigande skuldsättningstrenden är trots det oroväckande.

Industrins fasta investeringar började öka i fjol och i år väntas tillväxten bli snabbare. En stor del av investeringarna går alltså dels till immateriella investeringar, dels utomlands, vilket i sig också ökar den inhemska industrins konkurrenskraft, även om det inte syns i räkenskaper-nas investeringsstatistik. Den del av förädlingsvärdet som har använts för industrins materiella och immateriella investeringar har varit rätt stabil under de senaste åren. Utöver bostadsbyggandet förblir också annat byggande livligt in på nästa år. De fasta investeringarnas andel av BNP ligger kvar under 20 %, vilket förslår endast för en liten ökning av kapitalstocken.

Exporten och importen ökade markant under årets första hälft, trots den långsammare världshandeln och skogsindustrins produktionsstopp. Stoppen minskade exportökningen med ett par procentenheter, men trots det för blandt andet den finska elektronikindustrins goda position i den internationella konkurrensen upp ökningen i exportvolymen till nästan 4 % i år. Skogsindustrins produktionsstopp och de nya arbetstidsarrangemangen ökar exportens tillväxtsiffror år 2006, då exporttillväxten blir dubbelt så stor som BNP-tillväxten, eller cirka 6 %.

Att totalproduktionen i år växer med 2 % beror nästan helt på den inhemska efterfrågan, när skogsindustrins produktionsstopp med bieffekter tar en procentenhet av tillväxten. Samtidigt kommer årets låga jämförelsenivå att öka tillväxten år 2006 markant, då BNP-tillväxten blir drygt 3 %, oberoende av att tillväxtcykeln i sig avtar efter högkonjunkturen år 2004. Produktionen av privata tjänster fortsätter både i år och nästa år att växa snabbare än totalproduktionen, medan produktionen av offentlig

service alltså växer långsamt. Efter de exceptionella faktorerna i år växer industriproduktionen snabbt nästa år, byggtakten avtar något och primärproduktionen håller ungefär samma nivå som i år.

3.3 Utsikterna på medellång sikt

Den ekonomiska tillväxten på medellång sikt begränsas främst av förändringarna i befolkningens åldersstruktur, de senaste årens långsamt ökade produktionskapacitet samt omfördelningen av den internationella produktionen. Under dessa omständigheter avtar den ekonomiska tillväxten på medellång sikt till knappt 2½ %.

Enligt statistikcentralens befolkningsprognos börjar befolkningen i arbetsför ålder minska ungefär vid decennieskiftet, men utbudet av arbetskraft kan väntas börja minska redan tidigare, om man inte lyckas höja den genomsnittliga pensioneringsåldern betydligt. De första tecknen på att arbetskraften minskar syns redan nästa år. Den minskande arbetskraften är tillsammans med den höga strukturella arbetslösheten en central faktor som begränsar den ekonomiska tillväxten på medellång sikt. Den pensionsreform som trädde i kraft från början av år 2005 väntas dock bidra till att minska nedgången i utbudet av arbetskraft.

Produktiviteten antas på medellång sikt stiga med cirka 2 % per år, något långsammare än den historiska långsiktiga utvecklingen i medeltal. Uppgången i totalproduktiviteten kan väntas börja avta stegvis mot slutet av decenniet, när produktionen allt mer växer inom servicesektorn, där produktiviteten är lägre.

Hela den offentliga ekonomins överskott minskar under de följande fyra åren till under 2 % av totalproduktionen. Den offentliga ekonomins EMU-skuldförhållande beräknas långsamt avta till närmare 40 % av BNP. Finland uppfyller skyldigheterna enligt stabilitets- och tillväxtpakten för EU-länderna också på medellång sikt när det gäller den offentliga ekonomins överskott och skuldsättning.

Tabel 3.1 Nyckeltal för Finlands ekonomi

	2004	2004	2005	2006
	Mdr. kr.	--- fasta priser, procentuell förändring ¹⁾ --		
Hushållens konsumtion	78	3,2	2,4	2,6
Offentlig konsumtion	34	1,6	1,7	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	28	5,0	2,0	1,6
- Företag	16	4,1	3,2	3,1
- Bostäder	7	7,4	3,0	0,9
- Myndigheter	5	2,1	- 4,0	- 1,8
Lagerinvesteringar ²⁾	2	0,2	0,0	- 0,1
Total inhemsk efterfrågan	142	3,5	2,2	2,0
Export	57	5,6	3,8	6,0
Import	49	6,0	4,4	3,5
Bruttonationalprodukt	150	3,6	2,1	3,2
Sysselsättning, personer	-	0,0	1,3	0,5
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	-	8,8	8,2	7,5
Konsumtionsprisindex	-	0,2	1,0	1,3
Lön ³⁾	-	3,8	3,6	2,5
Effektiv valutakurs ⁴⁾	-	- 4,2	0,0	0,0
Bytesförhållande	-	- 2,6	- 4,0	-1,4
Bytesbalans (% av BNP).	-	4,1	2,5	3,1
3-månaders statsskuldväxel (nivå)	-	2,1	2,2	2,4

1) Beräknat i fasta priser, basår 2000.

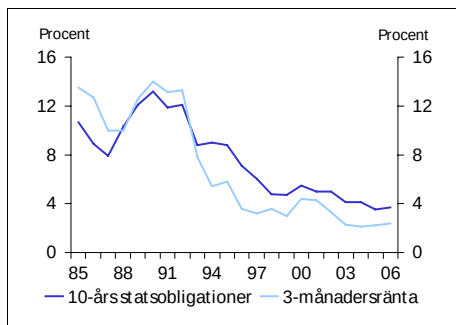
2) Förändring i % av föregående års BNP.

3) Lönindex.

4) Positivt tal innebär depreciering.

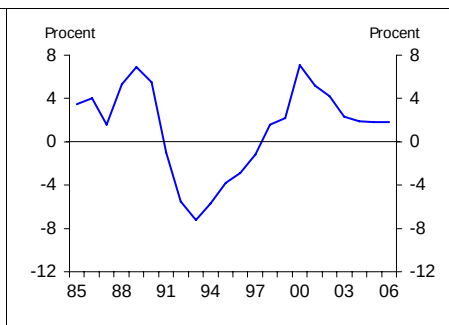
Källor: Statistikcentralen och Finansministeriets ekonomiska avdelning

Figur 3.1 Korta och långa nominella ränto

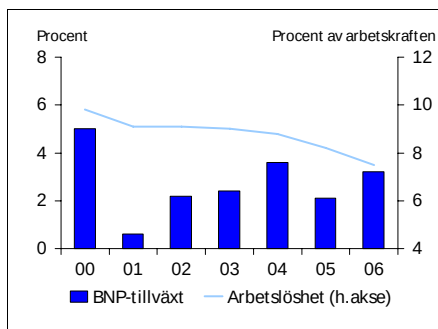


Källa: Finansdepartementet

Figur 3.2 Offentligt finansiellt sparande

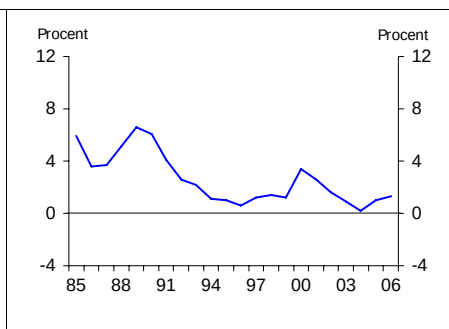


Figur 3.3 BNP-tilväxt och öppen arbetslöshet

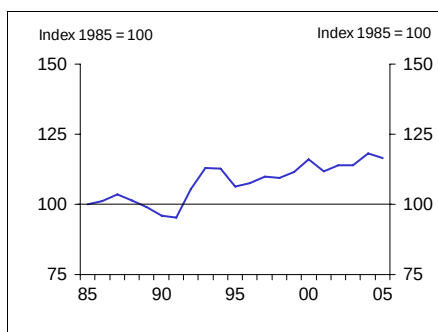


Källa: Finansdepartementet

Figur 3.4 Konsumentprisindex, procentuell förändring från föregående år

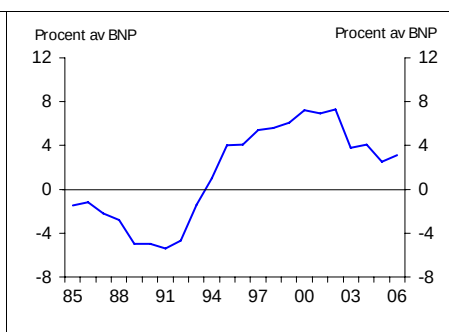


Figur 3.5 Relativ lönekostnad per producerad enhet



Källa: OECD

Figur 3.6 Bytesbalans



Källa: Finansdepartementet

4. Island

4.1 Den ekonomiska politiken

Den ekonomiska politikens främsta mål är att bibehålla makroekonomisk stabilitet och skapa förutsättningar för ekonomisk tillväxt de närmaste åren. Regeringens riktning angående finans- och penningpolitiken har siktat på att uppnå denna huvudmålsättning utan att begränsa näringslivets svängrum för konkurrensmässiga ekonomiska aktiviteter.

Finanspolitiken förväntas att bli stram på utgiftsidan nästa åren. Statsbudgetens överskott vid hög-konjunkturen 1997-2001 har använts för att minska statsskulden som i sin tur ger möjligheter till skattesänkningar i framtiden. Enligt budgetpropositionen för år 2006 skall den leda till ett överskott på 24 mdr. IKR eller 1,4% av BNP trots att hushållens inkomstskatt sjunker med 1%. Enligt regeringens beslut kommer hushållens skatter att minska med omkring 20 mdr. IKR fram till året 2007. En annan viktig del av den ekonomiska politiken har varit privatisering av statliga verksamheter som har pågått de sista åren. I stort sätt har statliga verksamheter tillbakadragits på den finansiella marknaden. Alldeles nyligen blev statens andel i landets största telefonföretag privatiserat.

Förutom förändringar av statens skattesatser har regeringen också beslutat att uppskjuta olika offentliga investeringsprojekt samt att förminska den reala tillväxten i offentliga konsumtionsutgifterna under de nästa åren. Under året 2007 förväntas att offentliga investeringsprojekt kommer att ökas igen. Dessa beslut har gjorts med hänsyn till stora privata investeringar i energi- och aluminiumsektorn och kommer därför att stå som kontracycliska åtgärder för att bibehålla prisstabiliteten.

Statens finansiella sparande förväntas bli omkring 2,8% av BNP året 2005. Under de nästa åren antas att offentliga netto skulder kommer att minskas från 24% av BNP året 2004 till 12% året 2006.

Penningpolitiken har sedan våren 2001 kännetecknas av den nya ställningen som Centralbanken fick genom förändring i vederbörande lagstiftning som innebär full självständighet och uppgiften att uppnå ett bestämd prisstabilitet. Målsättningen är att inflationen skall vara omkring 2½% på årsbasis med en toleransintervall på (+/-) 1½ procentenheter. Inflationen har nu börjat krypa successivt uppåt och Centralbanken har från mitten av 2004 systematiskt höjt styrräntan från 5,3% till 10,25% för att begränsa denna utveckling. Centralbanken har inte uteslutit att höja styrräntan ytterligare om inflationstrycket kommer att fortsätta.

4.2 Den økonomiske udviklingen

Den økonomiske tillväxten tog fart igen 2003 efter en lindrig recession 2002. Ett relativt stort investeringsprojekt har pågått sedan förra halvåret 2003. Detta projekt innehåller ett utbyggande av aluminium smältverk med produktions kapacitet på 322 tusen ton per år. I tillägg med aluminium smältverket görs tillhörande investeringar i vattenkraftsanläggningar. Projektet kommer att pågå till året 2008. Ett annat likartat projekt har börjat med en utvidgning av ett aluminium smältverk på västra del av landet. Denna utvidgning medger en ökning av produktion kapaciteten på 120 tusen ton per år. Ökad efterfråga på energi i detta sammanhang kommer att försörjas genom investeringar i geothermala kraftsanläggningar. Största insatserna i båda projekten kommer att göras under åren 2005 och 2006. Den totala investeringssumman antas uppgå till 235 miljarder IKR som är drygt en fjärdedel av BNP året 2005. Dessa stora projekt kommer alltså att bidra kraftigt till den ekonomiska tillväxten under de nästa åren som kommer också att kräva instanser från både finans- och penningpolitiken för att undvika högre inflation och därmed bibehålla stabiliteten. Kapitalinflöden i samband med de stora investerings projekten samt annan utländsk efterfråga efter IKR har redan verkat kraftigt för appreciering av den inhemska växelkursen. Denna utveckling har bidragit till en ökad importbenägenhet av konsumtions- och investeringsvaror.

Enligt finansdepartementets prognoser blir tillväxten 6% året 2005. Nästa år förväntas tillväxten bli 4½% och 2½% året 2007. Efterfrågan på arbetskraft förväntas ökas och arbetslösheten beräknas gå ner till 1,8% av arbetsstyrkan året 2006. På samma tid förväntas inflationen att bli lite under 4%. Det måste understrykas att dessa resultat baseras på vissa antaganden vad gäller den ekonomiska politiken. Vid modell simuleringarna antas kontracykliska åtgärder som innebär minskning av offentlig konsumtion och investeringar. Det antas också att Centralbanken kommer att höja styrräntan för att förminska den allmänna efterfrågan inom ekonomin och därmed bibehålla inflationen inom toleransintervallet.

Finanspolitiken har två nya mål att uppnå de närmaste åren. Det ena är att motverka ekonomins överhettning på grund av de stora aluminium projekten. Det andra är att skapa utrymme för att sänka hushållens skatter på ett belopp omkring 20 miljarder IKR som kommer att realiseras under perioden 2005-2007. Statens finanser förväntas visa ett positivt finansiellt sparande på 2,8% av BNP året 2005 och 1% året 2006.

4.3 Utsikterna på medellång sikt

Finansdepartementet har gjort prognoser för perioden 2005 – 2010. I sakens natur är sådana prognoser alltid beroende av en stor osäkerhet. Resultatet återspeglar huvudsakligen de förutsättningar och det teoretiska

underlag som används för framräkningen. Trots detta kan resultatet ge en föreställning om framtiden och därmed eventuellt bli en vägledning för den ekonomiska politiken.

Prognoserna visar att den genomsnittliga ekonomiska tillväxten förväntas bli 5,6% per år över perioden 2004 – 2006. I slutet av största insatserna av aluminium projekten (2007) kommer tillväxtens hastighet att sakta ner till 2,5% (BNI tillväxten blir 1,6%) och arbetslösheten kan gå upp till 2,7% av arbetsstyrkan. Under perioden 2007 – 2010 förväntas den genomsnittliga tillväxten vara 2½% per år. Under förra hälften av perioden kommer bytesbalansen att visa ett relativt stort underskott som kommer att minska under senare hälften. Detta beror dels på ökning av export på aluminium produkter och dels på depreciering av växelkursen.

Tabel 4.1 Nyckeltal för Islands ekonomi

	2004	2004	2005	2006
	Mdr. kr.	--- fasta priser, procentuell förändring ¹⁾ . -		
Hushållens konsumtion	506	6,9	9,5	4,3
Offentlig konsumtion	226	2,8	2,4	2,2
Fasta bruttoinvesteringar	207	21,0	28,5	0,8
- Företag	124	23,3	48,0	1,9
- Bostäder	47	5,7	12,0	6,5
- Myndigheter	36	26,9	-12,3	-15,4
Lagerinvesteringar ²⁾	-3	-0,2	0,4	0,0
Total inhemsk efterfrågan	936	8,4	12,8	2,9
Export	316	8,3	2,0	6,2
Import	367	14,2	18,3	1,9
Bruttonationalprodukt	885	6,2	6,0	4,6
Sysselsättning, personer	-	147,7	151,9	154,6
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	-	3,1	2,2	1,8
Konsumtionsprisindex	-	3,2	3,9	3,8
Lön ³⁾	-	4,7	6,3	5,0
Effektiv valutakurs ⁴⁾	-	- 2,0	- 9,2	3,6
Bytesförhållande	-	-0,6	0,5	-0,1
Bytesbalans (% av BNP).	-	- 8,4	-13,3	-12,2
3-månaders statsskuldväxel (nivå)	-	6,1	9,4	9,9

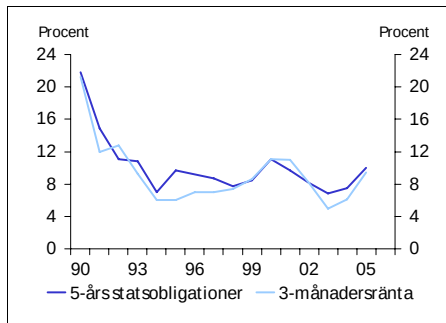
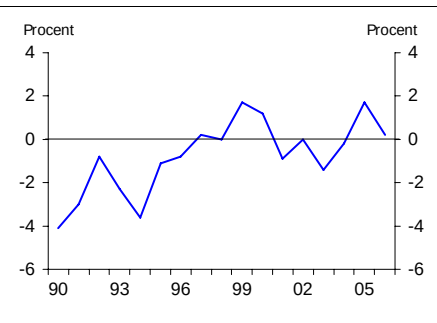
1) Beräknat i fasta priser, basår 2000.

2) Förändring i % av föregående års BNP.

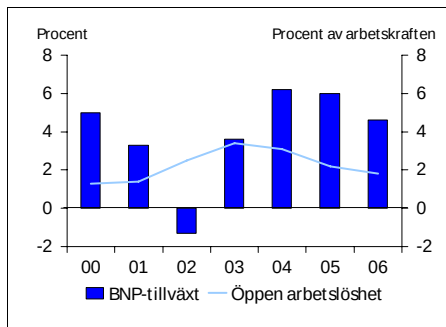
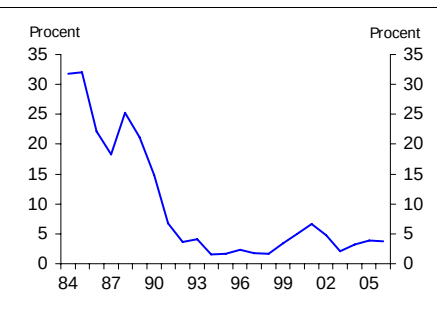
3) Nominell timlön.

4) Positivt tal innebär depreciering.

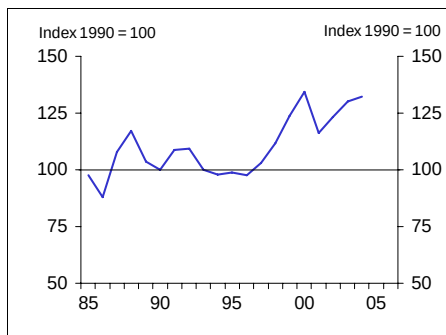
Källor: Statistik Island och finansministeriet prognoser

Figur 4.1 Korta och långa nominelle rätor**Figur 4.2 Offentligt finansiellt sparande**

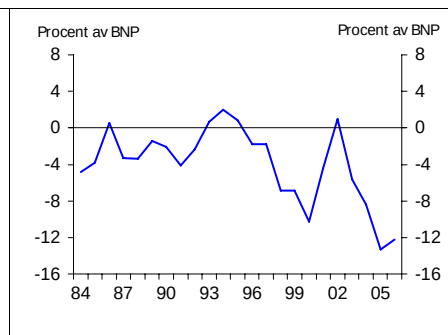
Källa: Finansdepartementet

Figur 4.3 BNP-tilväxt och arbetslöshet**Figur 4.4 Konsumentprisindex**

Källa: Finansdepartementet

Figur 4.5 Relativ lönekostnad per producerad enhet

Källa: OECD

Figur 4.6 Bytesbalans

Källa: Finansdepartementet

5. Norge

5.1 Den økonomiske politikken

Arbeid til alle, videreutvikling av det norske velferdssamfunnet, valgfrihet, økt verdiskaping, rettferdig fordeling og langsiktig bærekraftig utvikling er blant hovedmålene for den økonomiske politikken i Norge. For å nå disse målene er finanspolitikken lagt opp med utgangspunkt i retningslinjer som innebærer at petroleumsinntektene gradvis fases inn i norsk økonomi, om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av Statens petroleumsfond (handlingsregelen). Det skal samtidig legges vekt på å jevne ut svingninger i økonomien, for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.

Budsjettpolitikken og pengepolitikken må virke sammen for å bidra til en stabil utvikling i etterspørsel og produksjon. Pengepolitikken langsiktige oppgave er å gi økonomien et nominelt ankerfeste. Den operative gjennomføringen av pengepolitikken rettes inn mot en lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. På kort og mellomlang sikt må pengepolitikken veie hensynet til lav og stabil inflasjon mot hensynet til stabilitet i produksjon og sysselsetting. Det betyr at pengepolitikken har en klar rolle i å stabilisere den økonomiske utviklingen.

Den svake utviklingen i norsk økonomi gjennom 2002 og 2003 har bidratt til at bruken av petroleumsinntekter over statsbudsjettet er kommet opp på et høyt nivå. Basert på oppdatert informasjon om utviklingen i norsk økonomi anslås det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet i 2005 nå å ligge rundt 22 mrd. 2006-kroner over forventet realavkastning av Statens petroleumsfond. Høyere oljepriser enn tidligere lagt til grunn innebærer imidlertid at anslagene for utviklingen i kapitalen i Statens petroleumsfond de nærmeste årene er justert opp. Dette påvirker ikke rommet for bruk av petroleumsinntekter i 2006, men bidrar til å redusere avstanden mellom den faktiske bruken av slike inntekter og forventet realavkastning av Petroleumsfondet.

Den økonomiske politikken står overfor betydelige langsiktige utfordringer. Aldringen av befolkningen og økende tilleggspensjoner vil gi et sterkt underliggende press i retning av økte utgifter framover. Høy yrkesdeltakelse og store petroleumsinntekter gir et godt utgangspunkt for å møte en slik utvikling. Likevel vil veksten i utgifter knyttet til en økende andel eldre være så sterk at den bare i begrenset grad kan finansieres av avkastningen på den kapitalen som bygges opp i Petroleumsfondet. Gjennomføringen av en pensjonsreform som reduserer statens utgifter til al-

derspensjoner og stimulerer arbeidstilbudet er derfor et viktig skritt for å sikre langsiktig bærekraft i statsfinansene.

5.2 Den økonomiske utviklingen

De siste årene har veksten i fastlandsøkonomien vært sterk. Lave renter og markert økning i inntekt og formue har bidratt til at husholdningenes etterspørsel har vært den viktigste drivkraften bak oppgangen. Etter hvert har også lønnsomheten i næringslivet bedret seg, og fastlandsinvesteringene har tatt seg opp. Kraftig vekst i oljeinvesteringene og god utvikling i internasjonal økonomi har gitt ytterligere impulser til vekst i fastlandsøkonomien og bidratt til at oppgangen i norsk økonomi gradvis er blitt bredere basert.

Selv om det videre forløpet for internasjonal økonomi framstår som litt svakere og noe mer usikkert nå enn for bare et halvt år siden, ventes oppgangen i norsk økonomi å fortsette. Høy prisvekst på norske eksportvarer trekker i retning av god lønnsomhet i fastlandsbedriftene. Sammen med høyere kapasitetsutnyttning peker dette mot videre oppgang i fastlandsinvesteringene, samtidig som veksten i husholdningenes etterspørsel ventes å holde seg oppe. Usikkerheten for deler av det konkurranseutsatte næringslivet har likevel økt, blandt annet som følge av styrkingen av kronen gjennom det siste året og den svakere utviklingen i Europa. Samlet sett anslås BNP for Fastlands-Norge nå å øke med 3¼ pst. i 2005 og 2½ pst. i 2006.

Avdempingen av vekstanslagene neste år må ses i sammenheng med at det som en teknisk forutsetning er lagt til grunn en gradvis oppgang i rentenivået, i tråd med markedsaktørenes forventninger. Samtidig ventes oljeinvesteringene å flate ut. Normalisering av elektrisitetsproduksjonen etter sterk oppgang i inneværende år antas også å trekke veksten i aktiviteten i fastlandsøkonomien ned i 2006. Utenom elektrisitetsproduksjonen anslås veksten i BNP for Fastlands-Norge til 3¼ pst. i 2005 og 2¾ pst. i 2006. For begge årene er dette over den anslåtte trendveksten i økonomien.

Situasjonen i arbeidsmarkedet er i ferd med å bedre seg. Så langt har oppgangen i antall sysselsatte personer likevel vært noe svakere enn veksten i produksjonen i fastlandsøkonomien isolert sett skulle tilsi. Dette må blandt annet ses på bakgrunn av at nedgang i sykefraværet og overgang fra deltids- til heltidssysselsetting har redusert behovet for nyansettelser. Fortsatt oppgang i aktiviteten i norsk økonomi ventes å bidra til klar vekst i personsysselsettingen framover. Det anslås en økning i sysselsettingen på 12 000 personer fra 2004 til 2005 og en ytterligere vekst på 18 000 personer i 2006. Fortsatt vekst i sysselsettingen ventes å bidra til at også AKU-ledigheten vil falle framover, fra 4,5 pst. av arbeidsstyrken i 2005 til 4,1 pst. i 2006.

Årslønnsveksten avtok fra 4,5 pst. i 2003 til 3,5 pst. i 2004. Resultater fra de sentrale lønnsoppgjørene tyder på en relativt moderat lønnsvekst også i år. Selv om veksten i aktiviteten i fastlandsøkonomien nå er sterk, er den kostnadmessige konkurranseevnen for deler av næringslivet fortsatt betydelig svakere enn i annen halvdel av 1990-tallet. Sammen med lav prisvekst og økt tilbud av arbeidskraft fra de nye EU-landene kan dette ha bidratt til at tilleggene i årets lønnsoppgjør ble moderate. Årslønnsveksten anslås nå til $3\frac{1}{4}$ pst. i år og $3\frac{1}{2}$ pst. neste år. Innføringen av obligatorisk tjenstepensjon innebærer at de samlede lønnskostnadene vil vokse sterkere enn utbetalt lønn i 2006. Veksten i lønnskostnadene neste år anslås til rundt $3\frac{3}{4}$ pst., vel $\frac{1}{2}$ prosentpoeng over det tilsvarende anslaget for våre handelspartnere.

Veksten i konsumprisene har tiltatt noe gjennom inneværende år. I september i år var konsumprisindeksen (KPI) 2,0 pst. høyere enn på samme tid i fjor. Justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) økte prisene med 1,3 pst. i samme periode. Moderat lønnsvekst og sterkere krone ventes å bidra til at inflasjonen blir relativt lav på årsbasis både i år og neste år. Det foreslåtte avgiftsopplegget for 2006, som blandt annet innebærer at matmomsen økes fra 11 til 13 pst., bidrar isolert sett til å trekke prisveksten opp. Målt ved KPI anslås prisveksten til $1\frac{1}{2}$ pst. i 2005 og $1\frac{3}{4}$ pst. i 2006, mens veksten i KPI-JAE er beregnet til henholdsvis 1 pst. og $1\frac{1}{2}$ pst.

Siden årsskiftet har oljeprisen økt med om lag 150 kroner pr. fat, til et nivå på over 400 kroner i slutten av september. Det høye prisnivået må ses i sammenheng med sterk vekst i etterspørselen etter olje og lite ledig produksjonskapasitet. I Nasjonalbudsjettet 2006 er det lagt til grunn en gjennomsnittlig oljepris på 350 kroner pr. fat i både 2005 og 2006. For de påfølgende årene er det forutsatt at oljeprisen gradvis faller ned mot et nytt langsiktig nivå på 220 2006-kroner pr. fat i 2014.

Tabel 5.1 Hovedtall for Norges økonomi

	2004	2004	2005	2006
	Mdr. kr.	----- faste priser, Prosentvis endring ¹⁾ ---		
Privat konsum	756	4,4	3,7	3,3
Offentlig konsum	371	2,3	2,3	0,9
Bruttoinvesteringer i fast kapital i alt	304	9,1	9,0	2,6
- Oljevirkksomhet	73	12,3	20,0	0,0
- Bedrifter ²⁾	116	6,0	4,3	6,1
- Boliger	63	12,3	13,5	0,9
- Offentlig forvaltning	48	- 0,6	-1,1	0,7
Lagerinvesteringer	18	-	-	-
Samlet innenlandsk etterspørsel	1355	4,1	3,7	2,7
Eksport	737	0,9	-0,2	3,0
Import	499	9,1	6,6	4,6
Bruttonasjonalprodukt	1688	2,9	2,5	2,1
Herav: Fastlands-Norge	1307	3,5	3,7	2,4
Sysselsetting, personer	-	0,2	0,5	0,8
Arbeidsledighet (pst. av arbeidsstyrken)	-	4,5	4,5	4,1
Konsumprisindeksen	-	0,4	1,5	1,8
Lønn	-	3,5	3,25	3,5
Effektiv valutakurs ³⁾	-	3,8	- 3,7	- 0,5
Bytteforhold, pst.vis endring fra året før	-	7,3	14,1	1,3
Driftsbalanse ovenfor utlandet (pst. av BNP)	-	13,5	16,0	15,4
3 måneders pengemarkedsrente (nivå)	-	2,0	2,2	2,9

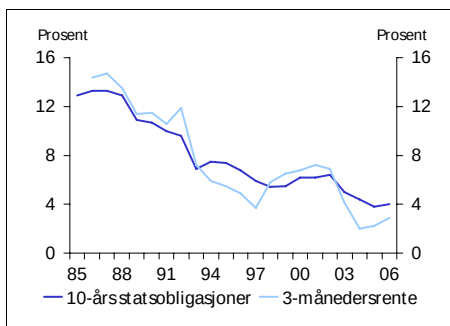
1) Beregnet i faste 2002-priser.

2) Fastlands-Norge.

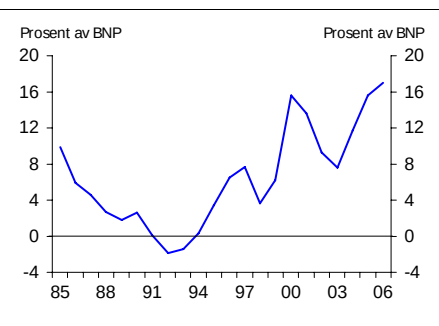
3) Konkurranssekursindeksen, positivt tall innebærer depresiering.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet

Figur 5.1 Kort og lang nominelle renter

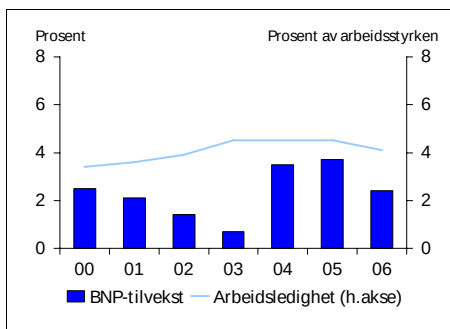


Figur 5.2 Nettofinansinvestering, off. forvaltning

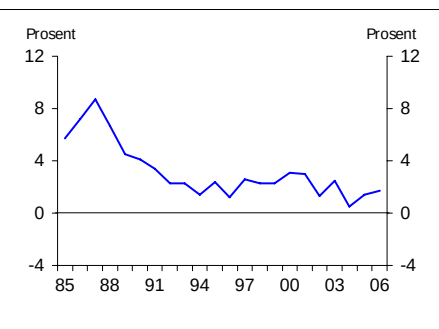


Kilde: Finansdepartementet

Figur 5.3 BNP-vekst, Fastlands-Norge, og arbeidsledighet

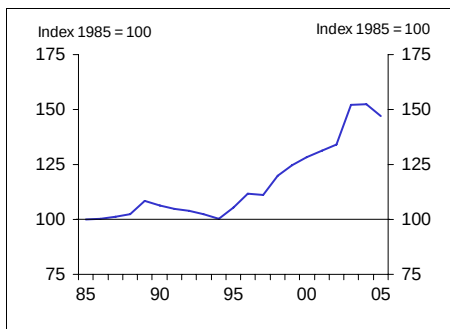


Figur 5.4 Konsumprisindeksen, prosentvis endring



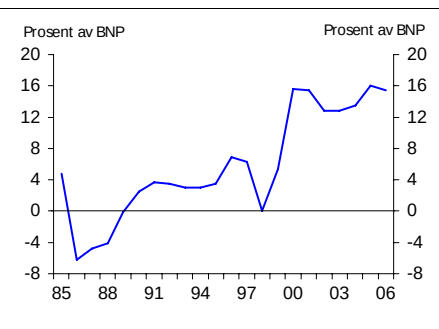
Kilde: Finansdepartementet

Figur 5.5 Relative lønnskostnader pr. produsert enhet



Kilde: OECD

Figur 5.6 Driftbalansen



Kilde: Finansdepartementet

6. Danmark

6.1 Den økonomiske politik

Dansk økonomi oplever i øjeblikket et opsving, der har været i gang siden midten af 2003. Efter nogle år med en forholdsvis svag konjunkturudvikling har lave renter og den finanspolitiske lempelse i 2004 bidraget til at understøtte fremgang i økonomien.

Initiativerne dækker de gradvise indkomstskattenedsættelser, som blev besluttet i foråret 2003 med virkning fra begyndelsen af 2004 samt en række foranstaltninger indeholdt i den såkaldte Forårspakke fra foråret 2004. Disse inkluderer blandt andet fremrykning af de påbegyndte gradvise nedsættelser af skatten på arbejdsindkomst, fremrykning af allerede planlagte investeringer samt suspension af de obligatoriske indbetalinger til den Særlig Pensionsopsparing i 2004 og 2005.

De finanspolitiske tiltag i 2004 har sammen med den lave rente og de stærkt stigende boligpriser givet anledning til en markant vækst i det private forbrug, der i høj grad er med til at trække den igangværende fremgang. På baggrund af de vedtagne budgetter for 2005 anslås finanspolitikken i indværende år at have en omtrent neutral aktivitetsvirkning. I overensstemmelse med den mellemfristede målsætning om stram udgiftsstyring forudsættes en afdæmpet real vækst i det offentlige forbrug.

Opsvinget ventes at fortsætte ind i 2006 med omtrent uændret styrke. Risikoen for ophedning og kapacitetspres er tiltagende som følge af den voksende økonomiske aktivitet, og der er et øget behov for at styrke arbejdsudbuddet. Den ventede fremgang i beskæftigelsen indebærer således, at ledigheden i 2006 skønnes at bevæge sig under det strukturelle niveau, hvilket øger muligheden for knaphedsbetingede lønstigninger. Aktuelt er der et betydeligt pres på boligmarkedet i form af høj boligefterspørgsel og kraftigt stigende kontantpriser. Ledigheden er samtidig lav i specielt bygge- og anlægssektoren, hvor manglen på arbejdskraft er størst.

Der er udsigt til, at væksten i stigende grad trækkes af investeringerne og eksporten, mens udviklingen i det private forbrug skønnes at blive mere afdæmpet. Samtidig ventes en moderat stigning i de korte renter i euroområdet i anden halvdel af 2006 samt fortsat høje oliepriser. Disse forhold kan bidrage til et balanceret forløb og mindske risikoen for kapacitetsbetinget lønpres.

Med dette konjunkturmæssige udgangspunkt tilrettelægges Finanslovsforslaget og de kommunale budgetter for næste år efter et stort set neutralt aktivitetsbidrag fra finanspolitikken i 2006. Hertil kommer den fortsatte suspension af bidraget til den Særlige Pensionsopsparing i 2006

og 2007, som isoleret skønnes at have en positiv aktivitetsvirkning på 0,1 pct. af BNP i 2006.³

Finanspolitikken for 2005 og 2006 er fastlagt i overensstemmelse med de overordnede sigt punkter i den såkaldte 2010-plan. jf. konvergensprogrammet.

Efter en realvækst i det offentlige forbrug på ca. 1,5 pct. pr. år i gennemsnit fra 2002-2004, er der forudsat en mere afdæmpet realvækst på 0,3 pct. og 0,5 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. Udgifterne til indkomstoverførsler skønnes at falde fra 17,2 pct. af BNP i 2004 til 16,9 pct. af BNP i 2005 og 16,7 pct. af BNP i 2006. Faldet skyldes blandt andet et forventet fald i ledigheden og en afdæmpet satsregulering. På baggrund af lønstigningerne i den private sektor i 2003 og 2004 er der fastlagt en satsregulering af indkomstoverførslerne på 2,0 pct. i både 2005 og 2006.

Overskuddet på den offentlige saldo ventes at blive på 2,5 og 1,9 pct. af BNP i henholdsvis 2005 og 2006. Til sammenligning er det offentlige overskud i 2004 opgjort til 1,1 pct. af BNP. Forbedringen af den offentlige saldo skal blandt andet ses i lyset af den ventede stigning i beskæftigelsen og fald i ledigheden. De store overskud i 2005 og 2006 kan samtidig henføres til de høje indtægter fra olie- og gasaktiviteterne i Nordsøen samt ekstraordinært store indtægter fra pensionsafkastskatten i 2005. Den strukturelle offentlige saldo – hvor der korrigeres for konjunkturbetingede bevægelser og andre midlertidige forhold, herunder forskydninger i indtægterne fra pensionsafkastskatten fra det beregnede normal-niveau – viser et overskud på ca. 1 pct. af BNP i 2005 og 2006. Dette er i overensstemmelse med de mellemfristede mål i 2010-planen om overskud på ½-1½ pct. af BNP til 2010.

Skattepolitikken er fortsat centreret omkring det såkaldte skattestop, som blev indført fra 2002. Skattestoppet indebærer, at ingen skat eller afgift må stige, uanset om den er fastsat i procentstørrelse eller i nominelle kronebeløb.

Pengepolitikken i Danmark er fortsat indrettet efter, at kronen skal følge euroen inden for et snævert udsvingsbånd på +/- 2,25 pct. Renteudviklingen i Danmark er dermed i praksis bestemt af renteudviklingen i euroområdet. Fastkurspolitikken blev påbegyndt i 1982 og er med til at sikre en lav og stabil inflationsudvikling i Danmark. Styringsrenten har været uændret siden juni 2003.

6.2 Udviklingen i dansk økonomi

Samlet set er dansk økonomi i en god position med pæn vækst i produktionen, fald i ledigheden, afdæmpet inflation og overskud på såvel den offentlige saldo som betalingsbalancen.

³ Teknisk set er ændringer af SP-ordningen ikke finanspolitik, idet SP er en privat pensionsordning.

Efter en vækst i BNP på 2,0 pct. i 2004 er det forventningen, at BNP-væksten vil stige til 2,4 pct. i både 2005 og 2006.⁴ Den ventede aktivitetsfremgang betyder, at produktionen bevæger sig over det beregnede mål for den potentielle produktion i 2005 og 2006.

Fremgangen drives navnlig af den indenlandske efterspørgsel, idet den relativt kraftige vækst i det private forbrug vurderes at fortsætte i 2005. Olieprisernes forholdsvis høje niveau vil isoleret set virke dæmpende på væksten i forbruget, men i modsat retning trækker stigende disponible indkomster, fortsat lave renter og markant vækst i prisen på ejerboliger. Væksten i de faste erhvervsinvesteringer stimuleres af den lave rente samt den høje og tiltagende kapacitetsudnyttelse og ventes derfor at blive ret kraftig. Samtidig vurderes investeringerne i boligbyggeriet at vokse pænt, hvilket dækker over dels en ret betydelig stigning i det private boligbyggeri i kraft af de høje boligpriser og dels en fremgang i det støttede boligbyggeri.

Den ventede tiltagende vækst i eksporten følger blandt andet af den markante eksportmarkedsvækst uden for euroområdet. Endvidere betyder udsigten til en lavere effektiv kronekurs, at lønkonkurrenceevnen kan holdes uændret efter forringelser i de foregående år. På den baggrund vurderes industriens tab af markedsandele at blive af mere moderat omfang efter de ret store tab i 2003 og 2004. Importen skønnes at vokse forholdsvis hurtigt i takt med udviklingen i den indenlandske efterspørgsel. Der ventes således et lille negativt bidrag fra nettoeksporten til BNP-væksten i 2005.

Opsvinget ventes at fortsætte med uændret styrke i 2006. Væksten trækkes i mindre grad trækkes af det private forbrug, mens udviklingen i investeringerne og eksporten vurderes at blive styrket. Den lidt lavere vækst i det private forbrug i 2006 skal blandt andet ses i sammenhæng med den ventede lavere opgang i husholdningernes reale disponible indkomster. Erhvervsinvesteringerne kan tage yderligere til som følge af den tiltagende kapacitetsudnyttelse. Samtidig skønnes opgangen i eksporten at stige i takt med, at aktiviteten i euroområdet forventes at blive styrket, og dermed ventes der i 2006 et neutralt bidrag til BNP-væksten fra nettoeksporten.

I forlængelse af den pæne opgang i aktiviteten i 2004 samt den ventede tiltagende vækst i produktionen er der udsigt til en betydelig fremgang i beskæftigelsen frem mod udgangen af 2006. Stigningen i beskæftigelsen skønnes at slå ud i stort set tilsvarende fald i ledigheden, der ventes at udgøre 5,1 pct. af arbejdsstyrken for 2006 som helhed.

Ledigheden vil i 2006 bevæge sig under det skønnede strukturelle niveau, hvilket indebærer risiko for knaphedsbetingede lønstigninger. Lønstigningstakten for den private sektor forventes således at tiltage frem

⁴ I juli måned offentliggjorde Danmarks Statistik et metode- og datarevideret nationalregnskab, hvor de officielle vækstrater er beregnet som kædeindeks. I den seneste konjunkturvurdering og i det følgende er det imidlertid valgt at anvende de traditionelle fastprisberegninger, således at alle reale vækstrater er opgjort i 2000-priser.

mod 2006, hvor den skønnes at udgøre 3,7 pct. Udsigten til en højere stigningstakt kan blandt andet henføres til det forventede øgede pres på arbejdsmarkedet samt virkningen fra den skønnede tiltagende inflation.

Det er primært de højere oliepriser, den lavere effektive kronekurs samt det øgede indenlandske inflationspres, der bidrager til forventninger om højere prisstigningstakt. Inflationen skønnes således at udgøre 1,7 pct. og 2,1 pct. i henholdsvis 2005 og 2006 mod 1,2 pct. i 2004. I historisk sammenhæng er inflationen fortsat afdæmpet, hvilket blandt andet skyldes faldende priser på IT-relaterede produkter samt en forholdsvis langsom udvikling i fødevarepriserne.

Saldoen på betalingsbalancen forventes at udvise et overskud på ca. 2½ pct. af BNP i 2005 og 2006, hvilket er en svækkelse på 0,9 pct.-enheder siden 2003. Overskuddet på handels- og betalingsbalancen fremstår forholdsvis robust, og der har således været plads til fremgangen i den indenlandske efterspørgsel, uden at det har medført eksterne balanceproblemer.⁵

Kontantprisstigningerne på ejerboliger ventes fortsat at udvikle sig forholdsvist kraftigt frem mod 2006 dog med aftagende styrke. De markante stigninger kan henføres til den kraftige boligefterspørgsel, der understøttes af det lave renteniveau, fremgangen i husholdningernes reale disponible indkomster og introduktionen af afdragsfrie lån og variabelt forrentede lån. Det er vurderingen, at udviklingen i de underliggende økonomiske forhold i stor udstrækning kan forklare forløbet i kontantprisen.

Den danske konjunktursituation fremstår generelt relativt robust over for de markante stigninger i oliepriserne. En del af forklaringen er, at de ret betydelige mængdeafgifter på energi bevirker, at olieprisforhøjelserne slår relativt mindre igennem på de danske priser på energi. Dertil kommer, at forbruget af energi i dag udgør en mindre del af det private forbrug end tidligere, samtidig med at energiintensiteten i den danske produktion er faldet. Endvidere er danske virksomheder internationalt konkurrencedygtige med hensyn til energibesparende produkter og vedvarende energikilder som f.eks. termostater og vindmøller. De høje oliepriser kan dermed indebære øgede danske eksportmuligheder i disse sektorer.

Usikkerhedsfaktorerne for dansk økonomi vedrører blandt andet den internationale konjunkturudvikling, herunder risikoen for udbudsbetingede stigninger i olieprisen, som kan få betydning for den globale aktivitet. Dertil kommer, at den amerikanske økonomi fortsat er præget af store ubalancer, hvilket vil kræve en tilpasningsperiode med afdæmpet efterspørgselsvækst i USA og højere renter, der kan virke dæmpende på væksten i andre lande. De pæne danske vækstudsigter og det aktuelle opsving giver robusthed over for negative overraskelser, men indebærer også en

⁵ Betalingsbalancestatistikken er omlagt fra årsskiftet, hvilket vanskeliggør en vurdering af udviklingen på de løbende poster. Handelsbalancen er ikke berørt af omlægningen.

risiko for større løn- og prisstigninger, hvilket blandt andet kan medføre en svækkelse af lønkonkurrenceevnen og dermed forringede eksportmuligheder. Muligheden for nært forestående renteforhøjelser synes umiddelbart lille efter stigningen i oliepriserne. Renteforhøjelser i løbet af 2006 vil kunne dæmpe huspriserne og mindske risikoen for ophedning.

6.3 mellemfristet finanspolitik

Udgangspunktet for de mellemfristede rammer er langsigtet finanspolitisk holdbarhed. Det vil sige, at den besluttede finanspolitik frem mod 2010 under en række opstillede langsigtete forudsætninger om rente, levetid m.v. i princippet og overordnet vil kunne videreføres i de efterfølgende år. Det centrale operationelle mål for finanspolitikken er at fastholde det (strukturelle) offentlige overskud på $\frac{1}{2}$ - $1\frac{1}{2}$ pct. af BNP i gennemsnit frem mod 2010 med henblik på, at den offentlige gæld og de tilhørende rentebetalinger kan reduceres.⁶

For at sikre de nødvendige overskud på de offentlige finanser indeholder de mellemfristede målsætninger et krav om en stram styring af de offentlige udgifter. Det er således et mål for udgiftspolitikken, at realvæksten i det offentlige forbrug svarer til ca. $\frac{1}{2}$ pct. årligt fra 2006 til 2010. Dertil kommer, at nye initiativer skal sikre en vedvarende forøgelse af beskæftigelsen, der modsvarer en forbedring af de offentlige finanser på ca. 1 pct. af BNP. Det svarer til en varig fremgang i beskæftigelsen på knap 60.000 personer frem mod 2010.

I 2003 nedsatte regeringen Velfærdskommissionen, der kommer med sin afsluttende rapport i december. Kommissionen har blandt andet til opgave at analysere muligheden for reformer, der kan fremme arbejdsudbuddet med henblik på udfordringerne som følge af befolkningens ændrede alderssammensætning. Der er i den sammenhæng fokus på, at tilskynde ældre til at blive længere på arbejdsmarkedet, ligesom det er målet at styrke integrationen og bringe unge hurtigere igennem uddannelsessystemet og videre ud på arbejdsmarkedet.

Regeringen og arbejdsmarkedets parter har nedsat et fælles udvalg, der skal undersøge, hvordan voksen- og efteruddannelserne kan styrkes. Det er målsætningen at skabe gode muligheder for løbende opkvalificering og udvikling af de nødvendige kompetencer, således at den enkelte kan begå sig på arbejdsmarkedet. Udvalget skal aflevere sine anbefalinger inden udgangen af 2005.

Efter regeringens genvalg i februar er der nedsat et Globaliseringsråd, der skal undersøge og analysere, hvordan Danmark bedst muligt kan håndtere de nye udfordringer og muligheder, der er forbundet med globa-

⁶ Målintervallet udgjorde tidligere $1\frac{1}{2}$ - $2\frac{1}{2}$ pct. af BNP. Med revisionen af nationalregnskabet i 2005 er Arbejdsmarkedets tillægspension overgået til den private sektor, hvilket indebærer en teknisk reduktion af den offentlige saldo, som har medført en justering af målintervallet.

liseringsprocessen. Rådet skal i 2006 offentliggøre en samlet strategi for Danmark. Der er særligt fokus på at gennemføre indsatsen på områder som iværksætteri, uddannelse og forskning.

Regeringen vil i foråret 2006 fremlægge en ny økonomisk flerårsplan for Danmark. Planen bliver blandt andet udarbejdet i lyset af konklusionerne fra Velfærdskommissionen og vil række mindst til 2015. I planen vil der blandt andet indgå mål for beskæftigelsen, nedbringelse af den offentlige gæld og beskatningen.

Tabel 6.1 Nøgletal for dansk økonomi

	2004	2004	2005	2006
	Mia. kr.	----- Realvækst, pct. -----		
Privat forbrug	710	3,9	3,6	2,5
Offentligt forbrug	389	2,0	0,3	0,5
Faste bruttoinvesteringer	285	3,1	3,8	5,1
- Erhvervsinvesteringer	184	-0,5	4,3	6,0
- Boliginvesteringer	73	10,9	3,0	4,0
- Offentlige investeringer	26	11,6	2,7	1,0
Lagerinvesteringer ²⁾	4	0,1	0,0	-0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	1387	3,3	2,8	2,5
Eksport	667	3,3	3,9	4,6
Import	594	6,5	4,8	4,9
Bruttonationalproduktet	1460	2,0	2,4	2,4
Beskæftigelse (1.000 personer)	-	2707	2723	2739
Ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	-	6,1	5,5	5,1
Forbrugerprisindeks	-	1,2	1,7	2,1
Løn ³⁾	-	2,8	3,2	3,7
Effektiv kronekurs ⁴⁾	-	1,0	-0,7	-0,5
Bytteforhold (pct. vis ændring)	-	0,4	-0,2	-0,3
Betalingsbalancen (pct. af BNP)	-	2,5	2,4	2,4
3-måneders pengemarkedsrente (niveau)	-	2,2	2,2	2,4

1) Beregnet i faste 2000-priser.

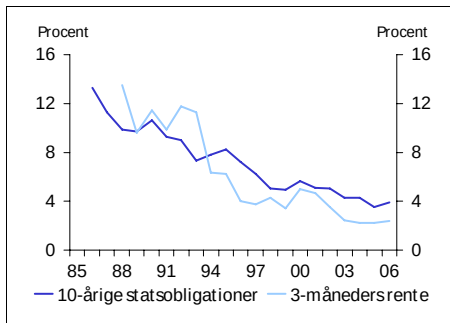
2) Ænderinger i lagerinvesteringer i procent af BNP i det foregående år.

3) Timefortjeneste for lønmodtagere, DA-løn.

4) Negative tal indebærer depreciering.

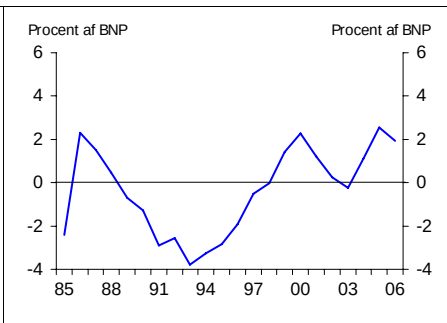
Kilde: Økonomisk Regegerelse, august 2005

Figur 6.1 Udvikling i den korte og lange rente

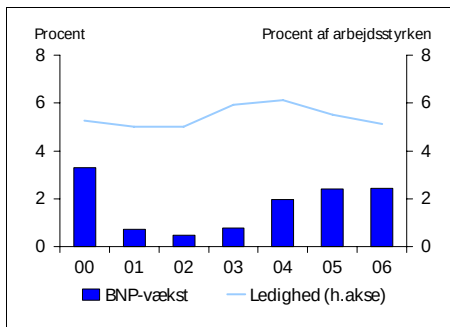


Kilde: Finansministeriet

Figur 6.2 Den samlede offentlige saldo

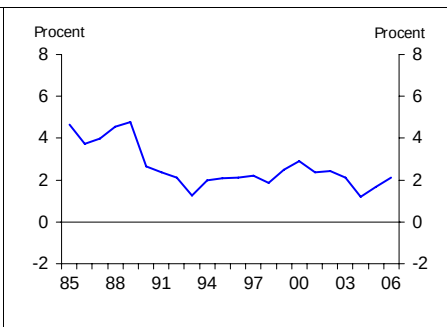


Figur 6.3 Real BNP-vækst og ledighed

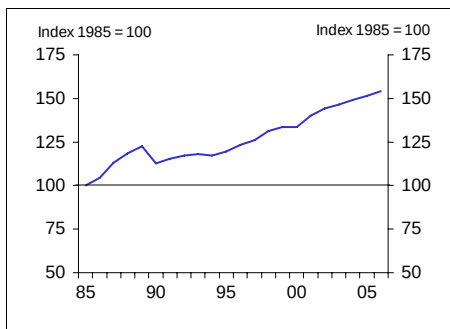


Kilde: Finansministeriet

Figur 6.4 Forbrugerprisindeks



Figur 6.5 Relative lønomkostninger pr. prod. enhed



Kilde: Finansministeriet

Figur 6.6 Betalingsbalancen

