

## Effekten på nettoopsparingen af et renteesperiment på ADAM

### Resumé:

*I denne note beskrives et eksperiment, hvor renten hæves, og det konstateres at nettoopsparingen påvirkes positivt. Fokus i dette papir er således på at forstå, hvad der ligger bag denne stigning. Det afsløres, at forskelle i indkomstbegreber i ADAM kan forklare en del af stigningen.*

---

Nøgleord: Modelegenskaber

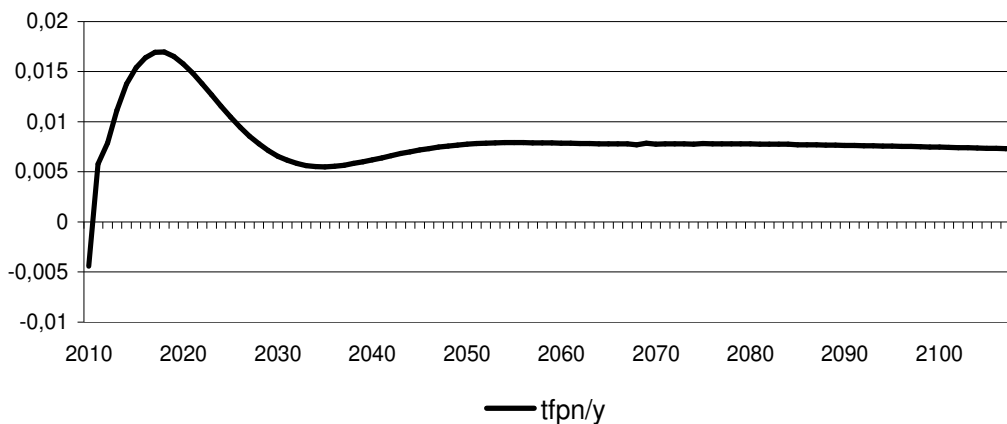
*Modelgruppepapirer er interne arbejdsrapporter. De konklusioner, der drages i papirerne, er ikke endelige og kan være ændret inden opstillingen af nye modelversioner. Det henstilles derfor, at der kun citeres fra modelgruppepapirerne efter aftale med Danmarks Statistik.*

## 1. Renteeksperimentet

Renteeksperimentet består i permanent at øge modellens fire udenlandske renter med 1 pct. (point), hvorefter de endogene danske renter følger med op.

Effekten af rentestigningen på nettoopsparingen, eller IS-balancen, er positiv og permanent. IS-balancen synes således at finde en ny ligevægt, som er højere end grundforløbet, jf. figur 1.

Figur 1. IS-balancen, ændring ift. grundforløbet



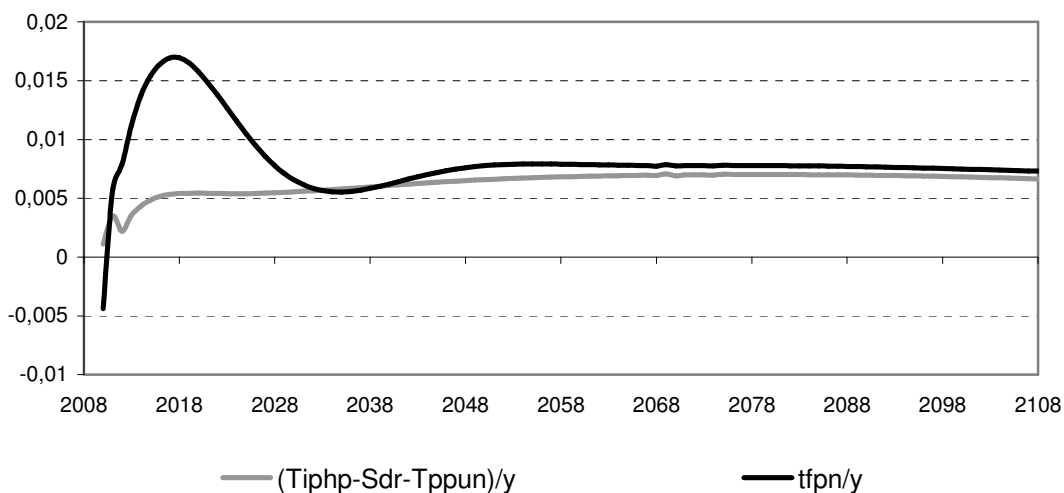
## 2. Tolkning af renteeksperimentet

Lidt forsimplet kan man sige, at opsparingen påvirker den forbrugsdannende formue og afhænger af indkomst og forbrug, mens forbruget afhænger af indkomst og formue.

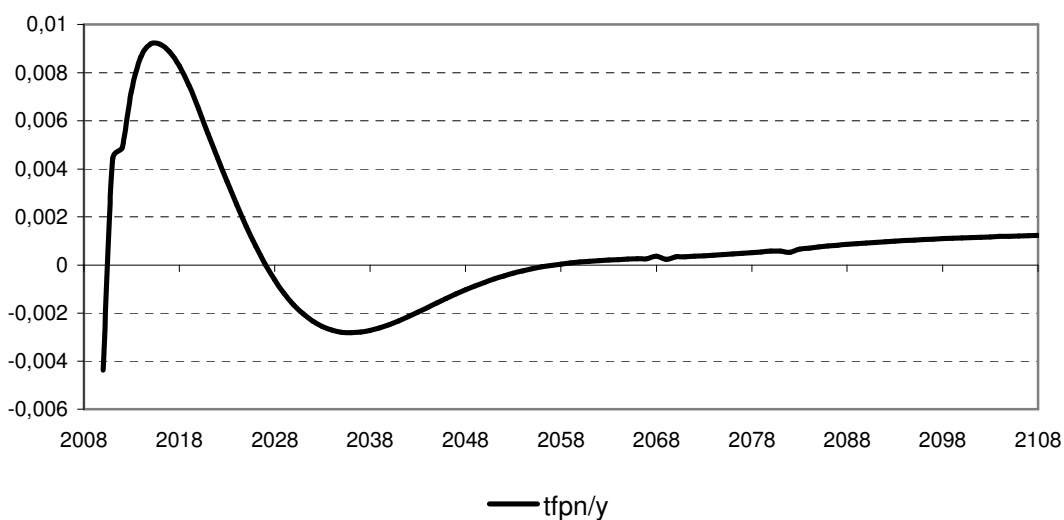
De to indkomstbegreb, der påvirker henholdsvis opsparing og forbrug, er imidlertid ikke ens i ADAM. Til opsparingen anvendes den private sektors disponible indkomst,  $ydp$ , mens der i forbrugsrelationen anvendes det langsigtede indkomstbegreb  $ydp11$ .

Den vigtigste forskel på de to indkomstbegreber består i måden, hvorpå rentetilskrivninger til pensionsformuen indgår. I indkomstbegrebet, som er bestemmende for den forbrugsdannende formue, indgår disse renter så snart de er tilskrevet (Nationalregnskabs-måde at definere indkomst), men i indkomstbegrebet, som indgår direkte i forbrugsrelationen, indgår de tilskrevne renter først, når der foregår udbetalinger. Dette har ikke betydning i et grundforløb, men når renten ændres, vil der opbygges en kile imellem de to indkomst-begreber, som vil påvirke IS-balancen. I figur 2 er vist forskellen i de to indkomstbegreber, tilnærmet ved:  $Tiphp-Sdr-Tppun$ , og IS-balancen som ændringer i forhold til grundforløbet.

Figur 2. Forskel i indkomstbegreb og IS-balance, ændring ift. grundforløb



Det ses tydeligt, at ændringen i kilen imellem de to indkomstbegreber og ændringen i IS-balancen er påfaldende sammenlignelige størrelser. Vi undersøger derfor, om forskellen i indkomstbegreberne kan forklare (noget af) IS-balancens ændring ved at lade samme indkomstbegreb indgå i både opsparingen og forbrugsrelationen. Den langsigtede forbrugsfunktion ( $C_{puxhw}$ ) ændres således til at indeholde  $ydp$  som indkomst i stedet for  $ydp_{ll}$ , hvorefter renteesperimentet udføres igen.

Figur 3. Forskel i indkomstbegreb og IS-balance med  $ydp$  i forbrugsrelationen i stedet for  $ydp_{ll}$ , ændring ift. grundforløb

Figur 3 viser IS-balancen som følge af renteesperimentet men nu med den ændrede forbrugsrelation. Det ses, at effekten af renteesperimentet nu er en del mindre, men der er stadig en tendens til en positiv og stigende langsigtet effekt. Årsagen til dette bliver imidlertid ikke undersøgt videre i dette papir. I stedet konkluderes det, at forskellen i indkomstbegreberne i ADAM er medvirkende årsag til, at rentestigninger medfører positiv ændring af IS-balancen på lang sigt.