
FOLKETINGET



Finansudvalget og Det Politisk-Økonomiske Udvalg

Den økonomiske konsulent

Til: Udvalgets medlemmer og stedfortrædere

Dato: 5. april 2011

Notat om dansk økonomi (Nationalbanken, 1. kvartalsoversigt 2011)

Sammenfatning

Medio marts 2011 udsendte Nationalbanken sin 1. Kvartalsoversigt, der bl.a. indeholder en prognose for dansk økonomi (2011-2013). Ifølge prognosen falder væksten gradvist fra 2,1 pct. i 2010 til 1,5 pct. i 2013. Det offentlige forbrug **falder** med 0,1 pct. i 2011. Eksporten stiger dog pænt i perioden 2011-2013 med vækstrater på 3-4 pct. om åre. Ledigheden falder noget i perioden 2011-2013.

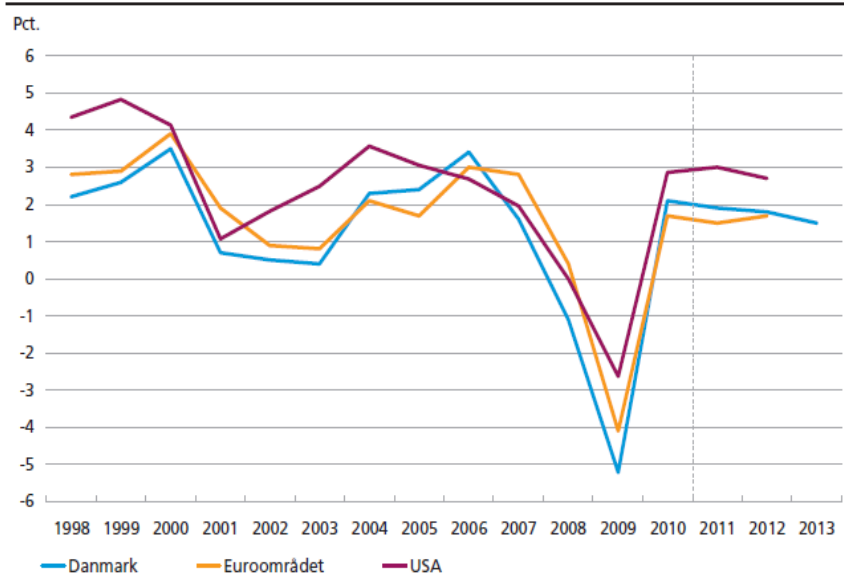
Nationalbanken anbefaler, at **efterlønnen** udfases for at skabe bedre balance på arbejdsmarkedet. På det finansielle område anbefales det at **ophæve** fastfrysningen af den nominelle ejendomsværdiskat og at udfase de **afdragsfri** boliglån.

Det anbefales endvidere, at den planlagte **stramning** af finanspolitikken i perioden 2011-2013, fastholdes.

1. Hovedlinier i Nationalbankens analyse (aktuel økonomisk politik)

Væksten i verdensøkonomien er taget til i styrke over det seneste år. Det er især eksporten til de nye vækstøkonomier, der driver den stigende verdenshandel. I Danmark har væksten indtil videre bl.a. været holdt tilbage af stor opsparingstilbøjelighed i den private sektor. Af **figur 1** nedenfor fremgår det, at BNP voksede 2,1 pct. i 2010. Nationalbanken skønner, at væksten i BNP i perioden 2011-2013 er faldende fra 1,9 pct. i 2011 til 1,5 pct. i 2013. Væksten er lidt stærkere end i euroområdet, hvor de kriseramte lande trækker ned. Sammenlignet med USA er de danske vækstudsigter noget svagere, **jf. figuren** nedenfor.

Figur 1. BNP-vækst i Danmark, Euroområdet og USA



Kilde: Danmark Nationalbank, 1. Kvartalsoversigt 2011, del 1.

Tabel 1 nedenfor viser **hovedtallene** for dansk økonomi i perioden 2010-2013 ifølge Nationalbankens seneste prognose.

Tabel 1. Hovedtal for dansk økonomi (2010-2013)

	2010	2011	2012	2013
BNP (vækst, pct.)	2,1	1,9	1,8	1,5
Privat forbrug (vækst, pct.)	2,1	1,9	2,3	1,5
Offentligt forbrug (vækst, pct.)	1,7	-0,1	0,5	0,2
Offentlige investeringer (vækst, pct.)	14,2	-1,2	-8,0	-2,9
Erhvervsinvesteringer (vækst, pct.)	-4,8	3,5	6,3	7,7
Eksport (vækst, pct.)	2,4	4,8	3,5	3,2
Registreret ledighed (1000 personer)	114	113	106	101,0
Betalingsbalance (pct. af BNP)	5,4	5,1	4,8	4,5
Offentlig saldo (pct. af BNP)	-3,7 ¹⁾	-4,6	-3,4	-2,7
Timeløn (vækst, pct.)	2,5	2,5	3,0	3,2
Kontantpriser (ejerbolig) (vækst, pct.)	2,2	2,4	1,8	1,7

Kilde: Danmark Nationalbank, 1. Kvartalsoversigt 2011, del 1.

1): Det bemærkes, at Nationalbanken for 2010 har sat underskuddet til 3,7 pct. af BNP, hvor Danmarks Statistik i sin seneste opgørelse over underskuddet fra marts er nede på 2,9 pct. (ØMU-tallet er dog, ifølge DS' seneste opgørelse, på -2,7 pct. for 2010).

Det **private forbrug** udvikler sig stadig i et behersket tempo, der har baggrund i en moderat stigning i de disponible indkomster, og et beskedent løft i forbrugskvoten. Det svage arbejdsmarked såvel som de stigende renter og høje energi- og fødevarerpriser sætter en dæmper på forbrugsvæksten².

De **private erhvervsinvesteringer** bidrager også til efterspørgselsvæksten, men dog uden at investeringskvoterne løfter sig meget fra de nuværende lave niveauer.

I 2010 blev der lempet på finanspolitikken som følge af det kraftige tilbageslag i 2009 og 2010, og væksten i det **offentlige forbrug** lå dermed på 1,7 pct. i 2010. I **2011-2013** er der planlagt stramninger i de offentlige finanser, og det afspejles i prognoserne, der viser nogenlunde nulvækst.

I 2011 forventes en stor vækst i **eksporten** på baggrund af solid vækst på nogle af vore vigtigste eksportmarkeder. I 2012 og 2013 vil væksten dog reduceres, eftersom der er udsigt til **højere lønstigninger** end i udlandet, hvilket forværrer den danske konkurrenceevne.

² Nationalbanken forklarer ikke den relativt høje vækst i privatforbruget på 2,3 pct. i 2012

Underskuddet på den **offentlige saldo** falder fra 4,6 pct. i 2011 til 2,7 pct. i 2013. Det svarer til tallene fra Økonomisk Redegørelse fra december 2010.

Importen vil stige i takt med den stigende efterspørgsel, og væksten forventes at blive gradvis større end eksportvæksten i 2012 og 2013. På denne baggrund vil **betalingsbalancen** mindskes fra det rekordhøje niveau på 5,4 pct. af BNP i 2010 til 4,5 pct. af BNP i 2013. Trods reduktionen af betalingsbalancen er niveauet stadig højt, og det skyldes den afdæmpede private efterspørgsel samt en stor nettoindtjening fra den danske handelsflåde.

Arbejdsmarkedet

Fremgangen i økonomien sidste år er endnu ikke for alvor slået igennem på arbejdsmarkedet, og den sæsonkorrigerede registrerede arbejdsløshed lå på 114.000 personer i 2010. I 2011 skønnes der et fald, således der er 113.000 registrerede sæsonkorrigerede arbejdsløse. **Dette forholdsvis lille fald afspejler, at produktiviteten er ved at nå tilbage på niveauet, før krisen trådte ind.** Med andre ord har det været muligt at øge produktionen, uden det har krævet flere beskæftigede. I Nationalbankens fremskrivning aftager væksten i produktiviteten, samtidig med at produktionen stiger, og dette resulterer i en behersket fremgang i beskæftigelsen.

Den demografiske tendens til faldende arbejdsstyrke, forventes i de kommende år at blive opvejet af en konjunkturbetinget tilgang til arbejdsstyrken, således arbejdsstyrken forventes nogenlunde uændret. På linje med beskæftigelsesstigningen skønnes den **registrerede** sæsonkorrigerede ledighed at falde til omkring 100.000 i 2013.

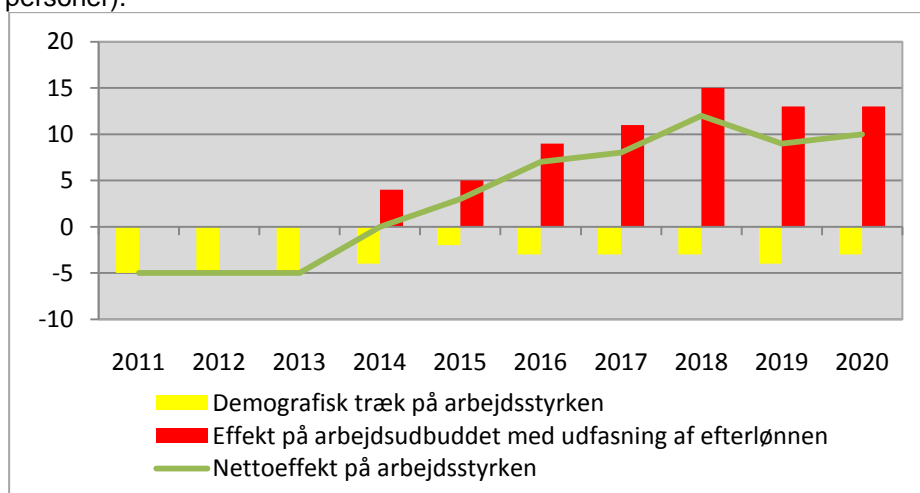
Bruttoledigheden, der inkluderer ledige dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere, falder lidt mere, fra 167.000 personer i 2010 til 146.000 personer i 2013. Dette afspejler et forventet fald i antallet af aktiverede.

Svækkelsen af arbejdsmarkedet har fået **lønstigningstakten** ned, så den nu er på niveau med lønstigningen hos vore konkurrenter, efter at den i en lang årrække har ligget højere. Lønstigningerne i industrien lå på 2,5 pct. i 2010, og den samme stigningstakt forventes for 2011. Fra 2012 og frem til prognosens slutning skønner Nationalbanken, at lønstigningerne bliver på omkring 3 pct., som følge af de højere prisstigninger og den gradvise styrkelse af arbejdsmarkedet.

Udfasning af efterlønnen

Ikke bare beskæftigelsen, men også arbejdsstyrken har været faldende de seneste par år. Det har overvejende været konjunkturbetinget. Der vil dog i de kommende mange år også være et underliggende demografisk betinget fald i arbejdsstyrken. Noget skyldes, at flere går på efterløn. **En udfasning af efterlønnen efter den skabelon, der er foreslået af regeringen**, vil vende tendensen til fald i arbejdsstyrken til en moderat stigning, jf. **figur 2** nedenfor.

Figur 2. Konsekvenser for arbejdsstyrken af at udfase efterlønnen (1.000 personer).



Kilde: Danmark Nationalbank, 1. Kvartalsoversigt 2011, del 1. (Egen opstilling)

Den stigning i arbejdsstyrken, som ville komme ved at udfase efterlønnen, er ikke større, end at den kan absorberes af arbejdsmarkedet. **En tilbagetrækningsreform vil aflaste kravene til højere skat eller lavere offentlige udgifter på andre områder og vil bl.a. derved skabe øget efterspørgsel efter arbejdskraft**, skriver Nationalbanken. Eventuelle tilpasningsproblemer ved en udfasning af efterlønnen er langt mindre end de tilpasningsproblemer, økonomien i øvrigt løbende udsættes for.

2. Økonomisk politik

Analyser i rapporten viser, at overophedningen i årene 2006-2007 og den efterfølgende finansielle krise blev forstærket af flere økonomisk-politiske tiltag. Det er især fastfrysningen af den **nominelle ejendomsværdiskat** og indførelsen af **afdragsfrie boliglån**, der her er tale om. Det skyldes, at store udsving i boligpriserne kan destabilisere samfundsøkonomien, og det er derfor vigtigt at forstå drivkræfterne bag udviklingen i boligpriserne.

De automatiske stabilisatorer i dansk økonomi er stadig høje i international sammenhæng, men de er gennem en længere årrække faldet som følge af en **lavere marginalskat** og et vist fald i **dagpengenes kompensationsgrad**. Begge dele bør dog fastholdes skriver Nationalbanken, eftersom produktionskapaciteten er blevet styrket heraf. **Derimod indebærer fastfrysningen af den nominelle ejendomsværdiskat, at boligbeskatningen reelt sættes ned, når huspriserne stiger – og sættes op når de falder.** Når ejendomsværdiskatten ikke får lov at følge boligprisernes op- og nedture, kan den heller ikke bidrage til at mindske prisudsvingene, og det er derfor klart destabiliserende for både for den samlede økonomi og for husholdningernes økonomi.

I rapporten anbefales det at **ophæve fastfrysningen af ejendomsværdiskatten**, hvilket kan gøres uden nogen nævneværdig effekt på de aktuelle huspriser, og på lang sigt skabe mere sikkerhed på boligmarkedet.

Afdrag på boliglån har også en stabiliserende virkning på boligpriserne. Hvis priserne stiger, betyder lån med afdrag, at den samlede ydelse på lån til boligkøb stiger mere, end når lånet er afdragsfrit. **Den højere ydelse dæmper boligefterspørgslen og tager derved toppen af prisstigningen.** Hvis boligpriserne omvendt falder, indebærer lån med afdrag, at terminsydelsen ved boligkøb falder mere, end når lånet er afdragsfrit. Faldet i ydelsen stimulerer boligefterspørgslen og hjælper til at holde hånden under boligpriserne. Denne gavnlige effekt går tab i takt med udbredelsen af de afdragsfrie lån.

På baggrund af dette skriver Nationalbanken, at der burde ske en gradvis og lempelig udfasning af adgangen til afdragsfrie realkreditlån.

Der er i de kommende år udsigt til en vækst i den samlede efterspørgsel, der overstiger den underliggende vækst i produktionskapaciteten. Dermed kan der også ventes en fremgang i beskæftigelsen i de kommende år. Det er afgørende, at der er plads til den ventede stigning i det private forbrug og de private investeringer, uden at pres på arbejdsmarkedet fører til yderligere forringelser af konkurrenceevnen. **På den baggrund bør den planlagte finanspolitik med stramninger i årene 2011-13 fastholdes.**

Den finanspolitiske disciplin vil ligeledes medvirke til at vedligeholde tilliden til dansk økonomi, hvilket er forudsætningen for, at vi kan fastholde et lavt rentespænd overfor Tyskland. Det lave rentespænd er nødvendigt for at pengepolitikken fortsat kan understøtte den økonomiske fremgang, selvom der må ventes en normalisering af det internationale renteniveau.

Med venlig hilsen
Therese K. Bach / NH (3602)