
FOLKETINGET



Finansudvalget

Folketingets Økonomiske Konsulent

Til: Udvalgets medlemmer og stedfortrædere

Dato: 14. juni 2013

Nationalbankens vurdering af dansk økonomi.

(2. kvartalsoversigt, juni 2012)

Resumé:

Hovedessensen i Nationalbankens vurdering af dansk økonomi er, at der nu ventes en gradvis og bredt funderet fremgang i efterspørgslen i Danmark, og at det vil give vækst i økonomien i 2014 og 2015.

Konjunkturodsigterne ligger ikke op til finanspolitiske lempelser, selvom en normalisering af den private efterspørgsel har trukket ud.

Danmark forventes endvidere, at opfylde EU-henstillingen om at nedbringe underskuddet på de offentlige finanser til under 3 pct. Men kun lige akkurat, hvis man fraregner de ekstraordinære skatteindtægter fra omlægningen af de eksisterende kapitalpensioner. I 2015 forventes et offentligt underskud på 2,8 pct. af BNP. Der er således ikke nogen stor margin på til referencegrænsen på 3 pct., skriver Nationalbanken.

1. Indledning

Nationalbanken har netop udsendt sin 2. kvartalsoversigt for 2013. Kvartalsoversigten indeholder også en vurdering dansk økonomi, både aktuelt og med prognoser til 2015.

I notatet gives en kort oversigt over indholdet og anbefalingerne.

2. Dansk økonomi (nøgletal m.v.)

Nøgletallene for dansk økonomi ser i Nationalbanken kvartalsoversigt, således ud (**tabel 1**).

Tabel 1. Nøgletal for dansk økonomi

(Realvækst i forhold til perioden før, pct.)	2012	2013	2014	2015
BNP	-0,5	0,5	1,7	1,7
Privat forbrug	0,6	0,5	1,7	1,8
Offentligt forbrug	0,2	0,6	0,9	0,7
Offentlige investeringer	7,4	-6,6	1,4	0,9
Erhvervsinvesteringer	2,7	5,1	4,8	4,2
Eksport	0,9	0,2	4,2	3,2
Kontantpriser, (ejerbolig)	-2,9	2,4	2,7	2,5
Ledighed				
Ledighed, brutto, 1.000 personer	162	158	162	154
Ledighed, netto, 1.000 personer	118	122	128	122
Offentlig saldo, (pct. af BNP)	-4,3	-1,5	-1,9	-2,8

Kilde: Nationalbanken 2. kvartal 2013

Også Nationalbanken har nedjusteret væksten i år til kun 0,5 pct. Men i 2014 og 2015 kommer der ifølge prognoserne gang i væksten igen med vækstrater på 1,7 pct. Prognosen svarer nogenlunde til regeringens og Vismændenes skøn for dansk økonomi.

Det er primært det private forbrug, der sammen med eksporten trækker væksten op i **2014** og **2015**. Også erhvervsinvesteringerne se ud til at klare sig pænt i alle årene fra 2012 til 2015.

Det er imidlertid bemærkelsesværdigt, at Nationalbanken **har nedjusteret eksportvæksten voldsomt til kun 0,2 pct. i 2013**. I marts 2013¹ skønnede Nationalbanken en vækst på 2,6 pct. i eksporten for 2013. I **2014** skønnes eksporten imidlertid til at stige med 4,2 pct.

Bruttoledigheden viser en let nedadgående tendens i perioden 2013-2015, og skønnes til 154.000 personer i 2015. **Nettoledigheden** er nogenlunde konstant på ca. 122.000 personer i samme periode.

Faldet i ledigheden i årets første måneder skyldes bl.a. **seniorjobordningen**, der indebærer, at alle ledige 55-60-årige, som er tilmeldt efterlønsordningen, skal tilbydes et job på almindelige vilkår af deres kommune, når deres dagpengeperiode udløber. De udgår derefter af ledighedsstatistikken. Der var i februar ca. 1.800 personer beskæftiget i seniorjob og yderligere 200 visiteret til et seniorjob. Tallet forventes at stige de kommende år.

I vurderingen af kapacitetspresset i økonomien anvendes produktionsgabets ofte som indikator. Produktionsgabets angiver, hvor meget den faktiske produktion afviger fra den potentielle forstået som det produktionsniveau, økonomien kan præstere, uden at der opstår et inflationært pres.

Produktionsgabets vurderes at være omkring -2,5 pct. af BNP i 1. kvartal 2013. **I fremskrivningen lukkes gabets gradvist**, men det skønnes ikke at være helt lukket ved udgangen af 2015.

I prognosen forventes væksten i **lønningerne** at forblive afdæmpet. Presset på arbejdsmarkedet er fortsat moderat, og de indgåede aftaler på både det offentlige og det private område giver meget lave lønstigninger. **De privatansatte under ét ser dog ud til at få en reallønsfremgang i år trods den afdæmpede lønudvikling.**

Offentlige finanser og EU-henstillingen

Efter et ekstraordinært stort budgetunderskud i 2012 på 4,3 pct. af BNP som følge af udbetalingerne af efterlønsbidrag ventes underskuddet i **2013** at blive på ca. 27 mia. kr., svarende til **1,5 pct. af BNP**. Næste år skønnes underskuddet at blive 1,9 pct. af BNP. Den offentlige saldo påvirkes i både 2013 og 2014 af muligheden for førtidigt at betale skatten på kapitalpensioner.

I prognosen er anvendt regeringens provenuskøn fra kapitalpensionerne på 20 mia. kr. i hvert af de to år, men det er meget usikkert. Omvendt ventes i år

¹ 1. kvartalsoversigt 2013

et lavere provenu fra pensionsafkastskatten, PAL, end sidste år. **Skønnene betyder, at Danmark vil opfylde henstillingen fra EU om at nedbringe underskuddet på den offentlige saldo til under 3 pct. i 2013.**

Det er dog fortsat **usikkert**, om skatteindtægterne fra omlægningen af eksisterende kapitalpensioner kan medtages i opgørelsen af underskuddet under underskudsproceduren. **Ser man bort fra disse indtægter, vil underskuddet på saldoen udgøre tæt på 3 pct. af BNP i både 2013 og 2014.** Regeringen skønner, at den strukturelle saldo i år vil være omtrent i balance. Vurderet herudfra synes kravet om en gennemsnitlig strukturel forbedring på 0,5 pct. af BNP pr. år fra 2011 til 2013 også at være opfyldt.

Opfyldelse af henstillingen er en nødvendig, men ikke tilstrækkelig betingelse for, at Danmark kan komme ud af underskudsproceduren. Det forudsætter også, at Europa-Kommissionen i sin forårsprognose i 2014 vurderer, at Danmark i 2014 og 2015 ikke overskrider referencegrænsen på 3 pct. af BNP.

Nationalbanken skønner, at underskuddet bliver 2,8 pct. af BNP i 2015. Det vil således i alle tre år ligge **lige** under grænsen på 3 pct. af BNP, men ikke med nogen stor margin, idet der er usikkerhed forbundet med skønnet, anfører Nationalbanken.

3. Økonomisk politik

Samlet set er aktiviteten i dansk økonomi fortsat under potentialet, alt imens tilpasningen af økonomien efter overophedningen skrider frem. Både virksomhedernes og husholdningernes investeringer er stadig **lave** trods de lempelege finansielle forhold. Forbrugskvoten er tæt på et gennemsnitligt niveau, og der er fortsat et stort opsparingsoverskud i selskabssektoren.

Fremadrettet ventes et **gradvist opsving**, hvor efterspørgslen øges jævnt gennem prognoseperioden. Det afspejler en bredt funderet fremgang i det private forbrug, boligbyggeriet og erhvervsinvesteringerne. Omvendt vokser den offentlige efterspørgsel kun moderat i 2013-15. BNP skønnes på den baggrund at vokse med 0,5 pct. i år og 1,7 pct. i både 2014 og 2015.

Der ventes som nævnt i prognosen et **gradvist opsving med bredt funderet fremgang i efterspørgslen**. Produktions- og ledighedsgabene i dansk økonomi er ikke store og ventes at blive indsnævret de kommende år, så BNP kommer tilbage tæt på potentialet. Samtidig ligger både forbrugskvoten og investeringskvoten tæt på det langsigtede gennemsnit. Hertil kommer, at de finansielle forhold med historisk lave renter er stærkt ekspansive.

Konjunkturudsigterne lægger derfor ikke op til finanspolitiske lempelser, selv om en normalisering af den private efterspørgsel har trukket ud.

De indtægter, der i 2013 og 2014 skønnes at komme fra mulighederne for førtidig indbetaling af skat på kapitalpensioner, er midlertidige og vil **mangle** på et senere tidspunkt. De bør derfor ikke anvendes til at finansiere løbende forbrug, øgede indkomstoverførsler eller skattelettelser, men til at **nedbringe statsgælden**. I konvergensprogrammet fra 2013 indgår en lille del af provenuet fra de fremrykkede skattebetalinger i finansieringen af initiativerne i vækstplanen. **Fraregnet de ekstraordinære indtægter holder den offentlige saldo sig reelt kun lige akkurat inden for budgetlovens og finanspagtens rammer. Der er således hverken behov for eller plads til ekspansiv finanspolitik.**

De senere år er der gennemført en række reformer med henblik på at øge arbejdsudbuddet for derigennem at sikre holdbare offentlige finanser. Det er nok **begrænset**, hvor meget videre man kan komme ad den vej. Kommende reformer skal have fokus på at øge væksten i produktiviteten, som er en anden af de store udfordringer, det danske samfund står over for.

Skal den danske velstand vokse på linje med de lande, vi normalt sammenligner os med, og skal der samtidig blive råd til de ønskede forbedringer i den offentlige service, er det nødvendigt at **øge produktivitetsvæksten** i både den private og den offentlige sektor. Produktivitetskommissionen er netop kommet med det første katalog af forslag til, hvordan produktiviteten øges, og det danner et godt fundament for fremtidige reformer.

Med venlig hilsen

Niels Hoffmeyer (3602) / Sune Clausen