

20. oktober 2020

Nationalbanken deler formandskabets vurdering, at BNP først vil være tilbage på niveauet fra 2019 ved udgangen af 2021 men fortsat væsentligt under, hvad det ville have været uden de indenlandske og internationale effekter fra covid-19. Den delvise genopretning har i vidt omfang været drevet af husholdningerne, ligesom boligmarkedet har klaret sig godt. Omvendt står den mere eksportorienterede del af økonomien over for betydelige udfordringer, da mange lande er hårdere ramt end Danmark.

De offentlige finanser er forringet af hjælpepakker, mere generelle økonomiske tiltag og øgede udgifter til sygdomstest og sygdomsbekæmpelse. Samtidig er de sædvanlige finanspolitiske spilleregler midlertidigt suspenderet. Nationalbanken deler formandskabets vurdering af, at budgetsituationen i lyset af de sunde offentlige finanser i udgangspunktet ikke aktuelt giver anledning til bekymring.

Budgetloven har siden vedtagelsen i 2012 bidraget til, at tidligere tiders nærmest systematiske årlige budgetoverskridelser er blevet elimineret. Det bør fastholdes. Omvendt er grænsen for underskud på den strukturelle saldo på 0,5 pct. af BNP restriktiv for et land med så lav offentlig gæld, og det er strammere end tilladt i EU-lovgivningen. Formandskabet foreslår, at underskudsgrænsen sænkes til 1,0 pct. af BNP. Nationalbanken er enig i, at sænkningen er forenelig med sund finanspolitik.

Nationalbanken deler formandskabets anbefalinger af udfasning af hjælpepakkerne. De har holdt hånden under økonomien, men hæmmer erhvervsdynamikken og mobiliteten på arbejdsmarkedet, hvis de opretholdes i for lang tid. Samtidig er der næppe behov for yderligere lempelser i finanspolitikken helt aktuelt. Økonomien er ved at komme sig, bl.a. understøttet af udbetalingen af nogle af de indefrosne feriepenge. Det er hensigtsmæssigt at sikre plads til yderligere lempelser, i tilfælde af at økonomien forværres igen på et senere tidspunkt. Der er udsigt til en ganske stærk vækst i privatforbruget til næste år. Som formandskabet også har påpeget, er der et hensyn til, at den samlede udvikling dækker over store forskydninger, hvor kapaciteten i flere delsektorer er sat mere

eller mindre ud af kraft, mens der kan opstå kapacitetsproblemer i de  
delsektorer, hvor efterspørgslen kanaliseres hen.

Regeringen planlægger en særskat på den finansielle sektor. Det er Nati-  
onalbankens vurdering, at karakteren og omfanget af den foreslåede be-  
skatning ikke udfordrer den finansielle stabilitet. Det er imidlertid afgø-  
rende, at belastningen af sektoren ikke anvendes eller accepteres som  
argument for at slække på krav til kapital, nedskrivningsegne passiver  
eller indsatsen over for fx hvidvask. Den aktuelle svækkelse af de offentli-  
ge finanser ændrer ikke meget på den langsigtede holdbarhed. For-  
mandskabet finder, at finanspolitikken fortsat er overholdbar. Dette re-  
sultat afhænger dog kritisk af antagelserne om befolkningens arbejdsud-  
bud, der især påvirkes af arbejdstid og tilbagetrækningsalder, først og  
fremmest fortsat tilpasning af den offentligt understøttede tilbagetræk-  
ningsalder til befolkningens stigende levealder og helbredstilstand.  
Overholdbarheden kunne principielt helt eller delvist anvendes til at ind-  
føre en langsommere indeksering af pensionsalderen. Konsekvensen vil  
imidlertid være færre midler til finansiering af velfærd, til reduktion af  
skatter og til klimaomstillingen. Nationalbanken deler den brede fagøko-  
nomiske konsensus om, at de klimapolitiske mål mest omkostningseffek-  
tivt opnås ved at pålægge en passende ensartet afgift på udledning af  
drivhusgasser. Derved styrkes adfærden hos alle virksomheder og hus-  
holdninger til gunst for de mere overkommelige tilpasninger, hvorved  
behovet for dyrere og selektive tiltag falder. I det omfang, der vurderes  
at være hensyn til købekraften hos dele af forbrugerne eller risiko for læ-  
kage til udlandet fra CO<sub>2</sub>-intensiv produktionsvirksomhed, kan det hånd-  
teres ved at anvende provenuet fra afgiften til reduceret indkomstskat og  
overgangsfradrag for historisk CO<sub>2</sub>-anvendelse. Det vil være særligt gun-  
stigt for både omstillingens effektivitet og styrke og for den finansielle  
sektors håndtering af klimarisici i deres udlån, at den fremtidige incita-  
mentsstruktur bliver kendt i tide.

Internationalt samarbejde på klimaområdet er helt afgørende. I sin sene-  
ste rapport påviser IMF på det globale plan, at omkostningerne ved at  
sætte ind over for klimaproblemet er beskedne i forhold til skadesom-  
kostningerne ved at lade stå til. En tilstrækkelig effekt på skadesomkost-  
ningerne forudsætter imidlertid en tilstrækkelig bred og dyb indsats på  
tværs af lande.