

1. juni 2021

Nationalbanken deler overordnet formandskabets vurdering af konjunktursituationen og risikobilledet. Genåbningen af økonomien er i gang, og aktiviteten er taget hurtigt til. Økonomien kører dog fortsat i flere hastigheder. I enkelte erhverv hæmmes aktiviteten fortsat af restriktioner, mens aktiviteten er høj i andre. Det gælder især i byggeriet og på boligmarkedet.

Boligpriserne er steget betydeligt i hele landet, men særligt i storbyerne har prisstigningerne været høje. Der er grund til skærpet årvågenhed og til at overveje at tilpasse den politisk bestemte stimuli af boligmarkedet, der ud over bl.a. det lave renteniveau drives op af et højt rentefradrag, adgang til afdragsfrihed, lave udbetalingskrav og de forsinkede ejendomsvurderinger. Det vil være rettidig omhu at se på tiltag, som kan begrænse sårbarheden ved store udsving på boligmarkedet. Det kan fx være højere udbetalingskrav og krav om afdrag for de mest gældsatte boligejere, hvoraf formandskabet også peger på sidstnævnte. Nationalbanken mener, at sådanne tiltag bør overvejes. Derudover vil et lavere rentefradrag understøtte stabiliteten på boligmarkedet. Rentefradraget tilskynder til øget balanceopbygning i husholdningerne, og det nuværende lavrentemiljø udgør et gunstigt tidspunkt for en strukturelt motiveret reduktion af rentefradraget. Det er også vigtigt, at den nye boligbeskatning, der genskaber sammenhængen mellem boligskatten og boligpriserne, indføres som planlagt i 2024, og at der snarest muligt bliver klarhed om, hvad de nye vurderinger betyder.

Formandskabets anbefalinger om en forsigtig linje i finanspolitikken er generelt i overensstemmelse med Nationalbankens vurdering. Hjælpepakkerne, der har bidraget til at holde hånden under husholdningerne og virksomhederne under nedlukningerne af økonomien, bør udfases, efterhånden som økonomien genåbnes. Samtidig er der ikke et aktuelt behov for yderligere finanspolitisk stimulans. I stedet bør man forberede sig på, at der kan blive behov for at stramme den planlagte finanspolitik. Ledigheden er faldet betydeligt under genåbningen, og der er tegn på

tiltagende pres på dele af arbejdsmarkedet, fx i bygge- og anlægsbranchen. Her vil det være hensigtsmæssigt at fjerne finanspolitiske tiltag, der ekstraordinært øger efterspørgslen i brancher, der i forvejen har høj aktivitet, fx BoligJobordningen.

Nationalbanken er enig med formandskabet i, at finanspolitiske regler er med til at understøtte sunde offentlige finanser og skaber troværdighed om finanspolitikken. Det finanspolitiske rammeværk med budgetloven og mellem- og langsigtede fremskrivninger og sigtepunkter har med succes bidraget til finanspolitisk disciplin og skabt tillid til de offentlige finanser, hvilket er en forudsætning for, at fastkurspolitikken kan fungere effektivt. Det er vigtigt, at det også gør sig gældende fremadrettet. Formandskabet lægger op til en lempelse af underskudsgrænsen for den strukturelle saldo i budgetloven fra 0,5 pct. af BNP til 1 pct. af BNP. En sænkning af grænsen til 1 pct. af BNP, inden for rammerne af EU's stabilitets- og vækstpagt og finanspagt, vil tillade en hensigtsmæssig fleksibilitet i tilrettelæggelsen af en ansvarlig finanspolitik, og det er Nationalbankens vurdering, at det fortsat vil være foreneligt med sunde og holdbare offentlige finanser. Samtidig skal finanspolitikken naturligvis tage hensyn til konjunktursituationen.

Rapporten indeholder et specialkapitel, hvor arbejdsudbudseffekterne af de højere tilbagetrækningsaldrer siden 2014 estimeres. Beregningerne viser, at reformeffekterne er mindre end tidligere ventet. Usikkerheden om reformeffekterne understøtter behovet for, at man anlægger en forsigtig tilgang og ikke lemper finanspolitikken med afsæt i det beregnede mål for den finanspolitiske holdbarhed, som aktuelt opgøres til i omegnen af 1 pct. af BNP.

Formandskabet vurderer, at den mest omkostningseffektive måde at nå målsætningen om en reduktion i drivhusgasudledningen på 70 pct. i 2030 er ved en ensartet afgift på drivhusgas. Tilskud er derimod mindre hensigtsmæssige og kan føre til større samfundsøkonomiske omkostninger. Nationalbanken deler vurderingen. En konkret og troværdig annoncering af den fremtidige drivhusgasbeskatning øger de private investeringsincitamentener allerede på annonceringstidspunktet. Det støtter også op om den finansielle stabilitet, både fordi viden om fremtidige afgiftsniveauer kan forhindre en fastlåsnings af urentable investeringer, og fordi det mindsker usikkerheden omkring omstillingen og dermed understøtter prisfastsættelsen af klimarelaterede risici i finansielle markeder.