

11. oktober 2022

Danmarks Nationalbank deler formandskabets vurdering af, at dansk og international økonomi er på vej ind i en afmatning med afsæt i, at høj inflation og højere renter fra bl.a. en strammere global pengepolitik dæmper efterspørgslen. Tilbagegangen på arbejdsmarkedet er dog væsentligt kraftigere i formandskabets prognose end i Nationalbankens seneste vurdering. Nationalbanken forudser en gradvis afmatning, hvor der fortsat er et vist pres på arbejdsmarkedet, mens formandskabet venter et decideret omslag med et betydeligt større beskæftigelsesfald, så den faktiske beskæftigelse i 2024 ligger ca. 1 pct. under den strukturelle beskæftigelse (mod knap 4 pct. over den strukturelle beskæftigelse på nuværende tidspunkt). På trods af et større tilbageslag i beskæftigelsen, skønner formandskabet højere lønstigninger næste år end Nationalbanken. Nationalbanken deler formandskabets forventning om, at forbrugerprisstigningerne vil forblive meget høje i de kommende måneder og gradvist dæmpes i løbet af 2023.

Formandskabet bemærker, at finanspolitikken vurderes at give et positivt bidrag til væksten i 2022 på knap 1 pct. i forhold til 2019, og at det ville have været hensigtsmæssigt med en strammere finanspolitik for at dæmpe efterspørgsel og inflation i år. Med udgangspunkt i en forestående afmatning og udsigt til et negativt beskæftigelsesgab inden for de kommende 1½-2 år vurderer formandskabet, at finanspolitikken det kommende år bør være omtrent neutral for den økonomiske vækst, og at den planlagte finanspolitik for 2023 derfor er passende afstemt med konjunktursituationen.

Nationalbanken deler opfattelsen af, at det ville have været hensigtsmæssigt med en strammere finanspolitik i år. Der er risiko for, at kombinationen af meget høj inflation og et stramt arbejdsmarked igangsætter en selvforstærkende løn-prisdynamik og afkobler inflationsforventningerne på længere sigt. Derfor vurderer Nationalbanken, at det er nødvendigt at stramme finanspolitikken markant og væsentligt mere end, hvad der bliver lagt op til i regeringens finanslovsforslag for 2023.

Risikoen for en løn-prisspiral vejer tungere i den nuværende situation end sandsynligheden for et så stort fald i beskæftigelsen, som formandskabet skønner, og den derigennem forbundne risiko ved at stramme finanspolitikken under en kraftig afmatning.

Nationalbanken støtter op om formandskabets tre overordnede principper for udformning af hjælpe tiltag, hvis der er et politisk ønske om at kompensere udvalgte befolkningsgrupper for høje prisstigninger på fx energi. Det er afgørende, at sådanne tiltag samlet set ikke øger aktiviteten og dermed presset i økonomien. Samtidig bør tiltagene ikke være prisforvridende, så incitamenterne til at dæmpe energiforbruget bevares, da det er nødvendigt for at imødegå det faldende energiudbud. Det bør undgås at indføre subsidier eller afgiftsreduktioner, der har til hensigt at afbøde virkninger fra de høje energipriser, da de blot vil understøtte forbruget af energi og kan øge priserne yderligere. Nationalbanken er således enig med formandskabet i, at den midlertidige nedsættelse af elafgiften i aftalen om "vinterhjælp" ikke er hensigtsmæssig. Målrættede, midlertidige overførsler er et mere hensigtsmæssigt værktøj på kort sigt, om end gentagne udbetalinger må forventes at svække tilskyndelsen til at skifte væk fra dyre energikilder. Nationalbanken er også enig med formandskabet i, at energilåneordningen fastholder prissignalerne, så længe husholdninger tager højde for den fremtidige betaling. Dog kan ordningen isoleret set forlænge normaliseringen af inflationen, i det omfang den muliggør et højere forbrug end ellers.

Formandskabet bemærker, at "Aftale om Grøn skattereform for industri mv." fra juni 2022 og regeringens udspil "Grøn luftfart for alle" fra september 2022 pålægger uens CO<sub>2</sub>-afgifter på tværs af brancher. Isoleret set vil dette øge omkostningerne forbundet med at nå klimalovens målsætninger. Nationalbanken deler denne vurdering. En ensartet beskatning, der omfatter alle nettoudledninger af drivhusgas, er den omkostningseffektive måde at mindske Danmarks udledninger. Formandskabet bemærker også, at der er uklarhed om den fremtidige støtte til fangst og lagring af CO<sub>2</sub> og beskatning af udledninger i landbruget, hvilket også øger omkostningerne forbundet med målsætningerne. Nationalbanken er ligeledes enig heri. Beskatningen bør være annonceret over en tidshorisont, der er relevant for investeringsbeslutninger, hvilket ikke er tilfældet i dag. En sådan annoncering støtter op om stabiliteten i det finansielle system, da viden om fremtidige rammevilkår bidrager til at tydeliggøre risici ved forurenende virksomheder.