

28. maj 2024

Danmarks Nationalbank deler grundlæggende formandskabets vurdering af udsigterne for dansk økonomi og risikobilledet. Renterne er de seneste år steget kraftigt i forlængelse af den høje inflation og den strammere pengepolitik, der har dæmpet væksten i dansk og international økonomi. Ligesom formandskabet vurderer Nationalbanken, at udviklingen i dansk økonomi har været præget af en todeling af økonomien de seneste år. På den ene side har der været en afdæmpning i væksten i de fleste dele af den hjemlige økonomi, mens der på den anden side har været fremgang i produktionen i udlandet under dansk ejerskab, såkaldt merchanting og processing. De seneste års fremgang i medicinalindustrien har drevet væksten i de danske merchanting- og processing-aktiviteter, men har også givet anledning til en betydelig forøgelse af beskæftigelse og produktion inden for landets grænser, hvilket har bidraget til at holde presset oppe i dansk økonomi. Nationalbanken vurderer ligesom formandskabet, at merchanting- og processing-aktiviteter i sig selv kun i mindre grad påvirker den hjemlige konjunktursituation.

Formandskabet vurderer, at dansk økonomi aktuelt i endnu højere grad end de seneste år befinder sig i en højkonjunktur med stort pres på arbejdsmarkedet målt ved beskæftigelsesgabet. Danmarks Nationalbank deler vurderingen af, at der stadig er et betydeligt pres på arbejdsmarkedet, men vurderer dog, at presset generelt er aftaget de seneste år, til trods for at beskæftigelsen er fortsat med at stige. Samtidig er inflationen i Danmark faldet kraftigt efter flere år med høj inflation.

Danmarks Nationalbank deler formandskabets forventninger om høje lønstigninger de kommende år som resultat af et fortsat pres på arbejdsmarkedet. Nationalbanken forventer dog i højere grad, at de højere lønstigninger vil have et vist opadgående pres på inflationen i en længere periode. Lønvæksten påvirker typisk kerneinflationen og især tjenestepri-
serne med en vis forsinkelse.

Formandskabet bemærker, at finanspolitikken siden efteråret er lempet, og den vurderes ekspansiv de kommende år. Med afsæt i vurderingen af beskæftigelsesgabet vurderer formandskabet, at finanspolitikken bør

strammes, men nævner ikke i hvilket omfang. Formandskabet bemærker dog, at vurderingen af beskæftigelsesgabet er behæftet med betydelig usikkerhed, og at andre indikatorer for pres på arbejdsmarkedet viser lidt mindre kapacitetspres i økonomien.

Danmarks Nationalbank vurderer ligesom formandskabet, at der fortsat er behov for, at penge- og finanspolitikken samlet set holder inflationspresset nede. Overvejelser om pengepolitikken i Danmark og euroområdet lader imidlertid ikke til at indgå i formandskabets anbefaling til finanspolitikken. Nationalbanken har siden sommeren 2022 sat renterne markant op som følge af de stramninger af pengepolitikken, som Den Europæiske Centralbank, ECB, har gennemført i euroområdet for at bringe inflationen ned. Finanspolitikken i Danmark bør tilrettelægges med henblik på at tage hånd om eventuelle afvigelser i konjunktursituationen mellem Danmark og euroområdet, da pengepolitikken i euroområdet qua Danmarks fastkurspolitik sikrer en stabil løn- og prisudvikling på mellemlang sigt, når konjunktursituationen er omtrent ens.

Danmarks Nationalbank vurderer, at kapacitetspresset i dansk økonomi ikke afviger væsentligt fra konjunktursituationen i euroområdet. Løn- og prisstigningerne i dansk økonomi har overordnet set ikke afvejet nævneværdigt fra euroområdet, og de forventes også de kommende år at være omtrent ens. Vurderingen understøttes af, at andre indikatorer som fx kapacitetsudnyttelse eller mangel på arbejdskraft i Danmark ikke afviger nævneværdigt fra euroområdet. Der er på nuværende tidspunkt en vis usikkerhed om aktivitetseffekten af forsvarsforliget. I den nuværende konjunktursituation, hvor der efter en periode med meget høj inflation fortsat er et mærkbart pres på arbejdsmarkedet og udsigter til et vist inflationspres fra høje lønstigninger, bør finanspolitikken ikke skubbe til efterspørgslen. Hvis politiske prioriteter, såsom øgede forsvarsudgifter, øger kapacitetspresset nævneværdigt, bør de derfor modgås af tiltag, som dæmper kapacitetspresset andre steder i økonomien.

Endelig er Danmarks Nationalbank enig med formandskabet i, at en ensartet CO₂e-afgift for udledninger i udgangspunktet sikrer de samfundsøkonomisk billigste reduktioner. Herudover bemærker Nationalbanken, at forudsigelighed om fremtidige afgiftsniveauer bidrager til prismæssig og finansiel stabilitet ved at tydeliggøre risici forbundet med udledningsintensive forretningsmodeller.