

Finans Danmarks bemærkninger til vismandsrapporten, maj 2025

Den aktuelle konjunktursituation og offentlige finanser

Finans Danmark deler i hovedtræk formandskabets vurdering af det aktuelle konjunkturbillede. Vi er enige i, at der ikke er tegn på ubalancer i dansk økonomi, herunder på boligmarkedet og de finansielle markeder. Dette underbygges af de seneste års udvikling, hvor dansk økonomi er kommet stærkt igennem en coronaepidemi såvel som en energi- og inflationskrise.

Om noget finder vi, at formandskabet er lidt for skeptiske i deres forventninger til vækst og beskæftigelse i de førstkomende år, hvilket kan afspejle en mulig undervurdering af det strukturelle beskæftigelsesniveau. Mens en række nøgletal for arbejdsmarkedet peger på et vis fortsat pres, indikerer den indenlandske efterspørgsel og den seneste løn- og prisudvikling en økonomi tæt på en omtrent konjunkturneutral situation.

Konjunkturerne tilsiger således isoleret set en let kontraktiv finanspolitik. Finans Danmark deler imidlertid formandskabets vurdering, at når dette sammenholdes med et fravær af ubalancer, og når den geopolitiske situation medfører et akut behov for oprustning og sikring af den europæiske forsyningssikkerhed, er det både forvarligt og hensigtsmæssigt med den planlagte finanspolitik, selv om den ender med at være mere ekspansiv, end konjunkturerne isoleret set tilsiger.

Som vismændene korrekt påpeger, er usikkerheden i den globale økonomi massiv som følge af den nye Trump-administrations ageren. Told- og handelskrigen har givet anledning til stor usikkerhed, selv om vi er enige i formandskabets konklusion, at de direkte effekter på dansk økonomi af øget amerikansk told samlet set vil være begrænsede. Risikoen for en eskalerende handelskrig og usikkerheden om forsyningskæder og markedsadgang er dog betydelig og kan udløse større negative økonomiske stød, også i Danmark. Og på længere sigt er bekymringen, hvordan et amerikansk opgør med de senere årtiers retsorden såvel som de internationale organisationer og aftaler samlet set påvirker international handel og økonomi – meget taler for, at det vil svække det underliggende globale vækstpotentiale.

Omvendt åbner det muligheder for, at Europa kan facilitere en ny ramme for handel og samarbejde med de dele af verden, der er interesseret heri. Hvis disse muligheder skal realiseres fuldt ud, kræver det, at EU's aktuelle fokus på at skabe konkurrencedygtige vilkår for virksomheder og investorer på tværs af de indre grænser lykkes. Det vil kræve et opgør med unødigt komplekse reguleringer – også for



**FINANS
DANMARK**

Notat

Dok. nr. FDA-1103152017-104-v1
Kontakt Niels Arne Dam

den finansielle sektor, som kommer til at spille en nøglerolle i forhold til at finansiere opbygningen af en ny forsvarsindustri, energiforsyning og klimatilpasning i Europa. Det er derfor afgørende at fokusere på byrdereduktioner og regelforenkling for erhvervslivet generelt og den finansielle sektor specifikt, både på EU-plan og i dansk regi.

Formandskabet fremhæver den seneste tids afkobling mellem forbrugertilliden og realøkonomien. På trods af, at økonomien kom godt gennem inflationschokket, og reallønnen nu er retableret, er forbrugertilliden fortsat bemærkelsesværdigt lav. Baseret på spørgeundersøgelser og en mikroøkonomisk gennemgang af respondenterne i forbrugertillidsundersøgelsen er det Finans Danmarks vurdering, at denne afkobling i høj grad skyldes, at inflationschokket stadig sidder i mange danskere. Det har gjort dem mere bekymrede for, om nye negative chok til økonomien kan udløse en ny runde med høj inflation – og med mediernes omfattende fokus på den aktuelle situation i USA og verden kan risikoen for sådanne chok virke stor. Det kan skygge for, at danskernes økonomi grundlæggende er sund, og at udsigterne for dansk økonomi er robuste.

Notat

Dok. nr. FDA-1103152017-104-v1

Aftale om reform af beskæftigelsesindsatsen

Finans Danmark deler grundlæggende formandskabets vurdering af den nyligt indgåede aftale om en reform af beskæftigelsesindsatsen. Vi mener, at det er afgørende med et velfungerende og effektivt beskæftigelsessystem, som er til gavn for både de ledige, arbejdsgiverne og samfundet som helhed. Derfor ser vi det som positivt, at reformen forenkler et meget komplekst system og samtidig reducerer antallet af administrative medarbejdere i den offentlige sektor.

Finans Danmark noterer, at formandskabet finder det hensigtsmæssigt, at der ikke er blevet sparet yderligere på uddannelsesaktiveringen, som ekspertgruppen anbefalede. Det har hidtil været konklusionen, at uddannelsesaktivering generelt har begrænset effekt på ledige, og derfor ville yderligere besparelser på dette område have været hensigtsmæssige. Opgaven må nu være at få identificeret, hvornår uddannelse som led i aktivering har den største effekt.

Arveafgifter

Finans Danmark bifalder, i tråd med vores bemærkninger til formandskabets rapport i efteråret 2024, vedtagelsen af ændringsforslaget til boafgiftsloven, idet arveafgifter (bo- og gaveafgifter) – ligesom kapitalskatter – medfører forvridninger, der har negative virkninger på samfundsøkonomien. Som formandskabet påpeger, kan disse forvridninger forværres, når det fornuftige skatte- og afgiftsneutralitetsprincip mellem forskellige aktiver brydes. Derfor så vi gerne, at neutralitetsprincippet genoprettes ved at gennemføre tilsvarende lempelser for alle typer aktiver inden for boafgiftsloven.



Klima og miljø: Havvind, landbrug og fiskeri

Formandskabet er skeptisk over for *statsstøtte til havvind* og efterlyser formål, der berettiger statsstøtte frem for forskellige afgifter. Finans Danmark finder udfordringen med hurtigt og effektivt at styrke dansk og europæisk konkurrenceevne og forsyningssikkerhed så vigtig, at et pragmatisk fokus på løsninger og tiltag, der virker i praksis, er berettiget. Samtidig skal statsstøtte også ses som en strategisk indsats i forhold til at sikre en stærk og grøn energiproduktion på dansk jord.

De seneste års erfaringer med det fejlslagne havvindudbud i Nordsøen har vist, at det er nødvendigt med en ny model for risikodeling for at genstarte udbygningen af dansk havvind og for at sikre både vores grønne omstilling, konkurrenceevne og forsyningssikkerhed samt bidrage til, at Danmark kan blive en grøn eksportnation. For at opnå dette er det vigtigt, at rammerne er på plads, og erfaringerne viser, at det private marked ikke alene kan levere en bæredygtig løsning. Den nye aftale benytter sig af en prisgaranti-model (en såkaldt tosidet CfD-model), hvor staten tager noget af risikoen, men omvendt også kan få del i overskuddet, hvis det går bedre end ventet. Der er med andre ord ikke tale om statsstøtte i form af klassiske subsidier til udviklerne, men instrumenter som skal understøtte en i øvrigt markedsdrevet løsning.

Finans Danmark støtter op om formandskabets betragtninger om, at der er behov for et nyt kvotesystem for *landbrugets drivhusgasudledninger* på europæisk plan. Et kvotehandelssystem bør belønne landmænd, der går foran og leverer de nødvendige reduktioner. Bidrag til indfrielse af EU's klimamål bør ske på lige konkurrencevilkår på tværs af medlemslandene.

Finans Danmark er enig i, at *fiskerierhvervet* ligesom andre erhverv skal bidrage til bæredygtig omstilling og nedbringelse af CO₂-udledninger. Bæredygtigt fiskeri i Danmark fremover kræver stabile rammevilkår og lige konkurrencevilkår for landinger af fisk i Danmark og nabolandene, hvilket indretningen af en afgiftspolitik for fiskerierhvervet skal tage højde.

EU's finanspolitiske regler og fælles gæld

Finans Danmark er enig med formandskabet i, at spørgsmålet om finanspolitiske regler og fælles gældsudstedelse i EU skal ses i sammenhæng. Muligheden for fælles gældsudstedelse kan være et hensigtsmæssigt instrument i den samlede finansiering af EU's oprustning, ligesom fælles gældsudstedelse kan blive en byggesten i at skabe stærkere fælles kapitalmarkeder i EU. Samtidig vil en eventuel fælles gældsudstedelse skærpe kravet om finanspolitisk disciplin i de enkelte med-

Notat

Dok. nr. FDA-1103152017-104-v1



lemslande for at fastholde den samlede troværdighed og forebygge, at manglende finanspolitisk disciplin i nogle lande ender som en indirekte regning i andre lande.

Fusioner, konkurrence og produktivitet

Finans Danmark er enig med formandskabet i, at fusioner er en vigtig del af den virksomhedsdynamik, der bidrager til en mere effektiv produktion i virksomhederne og dermed til den økonomiske vækst. Vi hæfter os ved formandskabets centrale empiriske konklusion om mærkbare effektivitetsgevinster ved fusionerne i dansk erhvervsliv i de seneste årtier, og at størsteparten af disse gevinster omsættes i lavere priser for kunderne.

Der kan dog også være andre positive effekter af fusioner. De er bl.a. med til at ruste danske eksportvirksomheder til at være konkurrencedygtige og befæste deres markedsposition på de internationale markeder, som vi så flere eksempler på i 2024 blandt de største danske virksomheder, der har spillet en afgørende rolle for de seneste års vækst i dansk økonomi.

Et øget fokus på indtjeningsevne og sunde balancer siden den globale krise i slut-00'erne betyder samtidig, at fusioner kan have været en af flere veje til effektiviseringer, der har muliggjort en styrket indtjening og konsolidering, samtidig med at kunderne har oplevet lavere priser, som formandskabet finder. Hertil kommer, at finanssektoren i de seneste årtier har gennemgået en markant konsolidering, som blandt andet har været en reaktion på stigende omkostninger afledt af ny regulering og øget compliance.

De seneste årtiers fusionsudvikling kan altså også ses som reaktion på en række tendenser, der har bidraget til både stærkere og mere robuste virksomheder samt større effektivitet til gavn for kunderne. Dette er vigtigt at holde sig for øje, når man fortolker udviklingen i konkurrencesituationen i dansk økonomi.

Endelig bemærker vi, at konkurrencen på et marked afhænger af mange faktorer ud over markedskoncentrationen, og at det af formandskabet anvendte HHI-indeks derfor skal bruges med varsomhed som udtryk for konkurrencesituationen. F.eks. kan en gruppe større spillere på et marked – frem for én stor spiller og mange små – ofte styrke konkurrencen til trods for, at HHI-indekset vil indikere det modsatte.

Notat

Dok. nr. FDA-1103152017-104-v1

