



Finans Danmarks bemærkninger til vismandsrapporten, maj 2022

**FINANS
DANMARK**

Den aktuelle konjunktursituation og finanspolitikken

Finans Danmark deler i hovedtræk formandskabets vurdering af den aktuelle konjunktursituation. Inflationen er høj, og selv om vi er enige med formandskabet i, at inflationsforventningerne fortsat synes forankrede omkring det pengepolitiske mål på 2 pct., indebærer den nuværende situation en reel risiko for, at inflationsforventningerne skrider, og den høje inflation bider sig fast. Hvis det sker, risikerer vi betydelige omkostninger af længerevarende karakter for hele samfundet, og det bør derfor være en særskilt prioritet i den økonomiske politik at forebygge et skred i inflationsforventningerne.

Finans Danmark deler derfor fortsat formandskabets opfattelse, at finanspolitikken var for lempelig, da vi gik ind i 2022, og at de efterfølgende lempelser ikke er hensigtsmæssige, når det gælder den overordnede kapacitetssituation og risikoen for, at inflationsforventningernes forankring skrider.

Formandskabet kalder flere steder den økonomiske genopretning efter coronanedlukningerne for overraskende hurtig. Når man tager bestik af nedlukningernes særlige karakter og de omfattende og generelt velfungerende hjælpepakker, kan man – i tilbageblik – diskutere, om den hurtige genopretning egentlig fortsat burde overraske. Dansk økonomi var grundlæggende i god balance med velkonsoliderede virksomheder, husholdninger og banker, da epidemien ramte. Det gav afsæt for en hurtig retablering af forbrugsmønstre og den økonomiske aktivitet, så snart restriktionerne kunne udfases.

Man kan i det lys overveje, om tiltagene for at styrke husholdningernes købekraft – udbetaling af de indefrosne feriepenge og det skattefrie engangstilskud – var hensigtsmæssige; det synes i hvert fald oplagt, at de har bidraget til, at kapacitetspresset i økonomien i dag er større, end det var før udbruddet. Det vil være gavnligt, om formandskabet på et tidspunkt analyserer timingen og doseringen af den samlede økonomiske politik under coronaepidemien.

Hjælpepakker

Formandskabet kommenterer hjælpepakkerne under coronakrisen. Finans Danmark er enig med formandskabet i, at det i situationen var hensigtsmæssigt med generelle hjælpepakker; men at disse også er forbundet med en omkostning for samfundet, fordi de hæmmer virksomhedsdynamikken, som er afgørende for den underliggende vækst i økonomien. Finans Danmark finder dermed ligesom

Notat

31. maj 2022

Dok. nr. FIDA-1103152017-42-v1

Kontakt Niels Arne Dam

formandskabet, at der er gode argumenter for, at fremtidige hjælpepakker så vidt muligt målrettes virksomheder, som enten de jure eller de facto er nedlukket.

Finans Danmark lægger i den sammenhæng vægt på, at kriterier og udbetalingsfrister for fremtidige hjælpepakker meldes hurtigt og transparent ud. Det giver bankerne de bedste muligheder for at understøtte ramte virksomheder med den nødvendige likviditet. Erfaringerne fra coronaepidemien viser, at det er bedst for samfundsøkonomien, at virksomhederne får den likviditet, de har brug for, i banken frem for i Skatteforvaltningen. I den forbindelse kan statslige garantiordninger spille en vigtig rolle, når virksomhedernes likviditetsbehov ikke dækkes af staten.

Kapitalindkomstbeskatning og boligmarked

Formandskabet anbefaler en isoleret nedsættelse af de to skattesatser på negativ kapitalindkomst fra ca. 25 og 33 pct. til en fælles fradragsværdi på 22 pct., hvor indfasningen skal tilpasses konjunktursituationen. Formandskabet forventer imidlertid en ganske afdæmpet udvikling på boligmarkedet i resten af 2022 og 2023, hvor højere renter vil trække i retning af lavere priser. Det taler for, at der hverken gennemføres eller annonceres tiltag, som vil forøge den effektive boligbeskatning i den kommende tid, hvor de nye satser for ejendomsbeskatningen mv. skal rulles ud sammen med nye ejendomsvurderinger.

Strukturelt er det endvidere ikke oplagt, at beskatningen medfører et subsidium til boligejere, som formandskabet fremfører. Rentniveauet de seneste år indikerer, at rentefradraget og ejendomsværdiskatten samlet har medført en overbeskatning af ejerboliger. Inddragelse af grundskyld og tinglysningsafgifter i analysen vil forstærke dette resultat.

Finans Danmark bemærker også, at formandskabet selv fremhæver hensynet til neutralitet mellem de forskellige former for kapitalskatter som et vigtigt princip. På den baggrund vil det derfor samfundsøkonomisk være mere relevant med anbefalinger til en samlet justering af kapitalindkomstbeskatningen, jf. formandskabets analyse i forårsrapporten 2019.¹

Energi- og klimapolitik: Grøn omstilling

Finans Danmark finder det grundlæggende positivt, at regeringen har igangsat forhandlinger om en grøn skattereform, så der kan skabes klarhed om de finansielle rammevilkår for virksomhedernes grønne omstilling.

Notat

31. maj 2022

Dok. nr. FIDA-1103152017-42-v1

¹ De Økonomiske Råd, Dansk Økonomi, Forår 2019, kapitel II.



Behovet for en hurtig omstilling af energiforsyningen væk fra olie og især gas er blevet yderligere aktualiseret af Ruslands invasion i Ukraine. Finans Danmark mener, at der er behov for at accelerere udskiftningen af olie- og gasfyr i de boliger, som ikke har udsigt til at få fjernvarme, og finder ligesom formandskabet, at ophævelse af tinglysningsafgiften er et godt instrument i denne sammenhæng. Derfor har Finans Danmark indgået en aftale med regeringen om, at de danske banker vil arbejde sammen med regeringen om at levere billig finansiering til boligejere, der vil udskifte fyret, så de økonomiske rammer er optimale for at understøtte en hurtig omstilling i de pågældende husholdninger.

Regeringen har også foreslået, at der gives tilskud til udskiftning af olie- og gasfyr for husstande med lave indkomster. Finans Danmark er i den forbindelse enig med formandskabet i, at en sådan tilskudsordning bør indrettes, så den ikke er begrænset i omfanget af afsatte midler. Derved undgår man, at der opstår køer ved udmøntning af begrænsede puljemidler, som ville skabe uklarhed og forsinke omstillingen væk fra olie og gas.

Endelig gør formandskabet ret i at pointere, at den praktiske omstilling vil trække på en betydelig mængde arbejdskraft i brancher, der i dag er præget af omfattende kapacitetspres. Dette forhold bør indgå i tilrettelæggelsen af den samlede økonomiske politik.

Særskat på den finansielle sektor

Formandskabet bemærker, at Skatteministeriet i Skatteøkonomisk Redegørelse 2021 har genberegnet balancen mellem den finansielle sektors momsfrigørelse og den ekstra lønsumsafgift, sektoren betaler i stedet, og konkluderer, at finanssektoren samlet set er skattebegunstiget med 890 mio. kr. Det står i modsætning til konklusionen i Skatteøkonomisk Redegørelse 2019, som fandt, at den finansielle sektor var skattesanktioneret med 440 mio. kr. Skatteministeriets genberegning medfører altså, at balancen har skiftet fortegn og er ændret med samlet omkring 1,3 mia. kr., uden at dette er begrundet eller forklaret i redegørelsen.

Finans Danmark finder det afgørende at se spørgsmålet om, hvorvidt en sektor samlet set er skattebegunstiget eller ej, i en helhed, hvori spørgsmålet om evt. overnormal profit i sektoren med fordel kan inddrages. Partielle betragtninger må ikke flytte fokus fra, at der fortsat ikke er præsenteret en sammenhængende og empirisk underbygget argumentation for særskatten på den finansielle sektor, som aktuelt lovbehandles i Folketinget.

Notat

31. maj 2022

Dok. nr. FIDA-1103152017-42-v1



Pensionsalder og privat pensionsopsparing

Finans Danmark deler formandskabets betragtninger om Pensionskommissionens anbefalinger, herunder at anbefalingen om en mere lempelig indeksering af folkepensionsalderen synes velbegrunderet. Formandskabet gør dog også ret i at påpege, at en lempeligere indeksering vil have væsentlig betydning for finanspolitikken fremover.

Finans Danmark bemærker i den forbindelse, at Pensionskommissionen ikke kommer med anbefalinger, som øger fleksibiliteten med hensyn til udbetaling af privat pensionsopsparing før folkepensionsalderen. Mere fleksible udbetalingsmuligheder for privat pensionsopsparing kunne mindske behovet for at lempe indekseringen af folkepensionsalderen, da det øger muligheden for at trække sig fra arbejdsmarkedet før folkepensionsalderen. Dermed lettes samtidig det langsigtede pres på de offentlige finanser, der følger af bl.a. demografien, den medicinske udvikling og behovet for en forsvarspolitisk oprustning.

Finans Danmark vil endelig igen understrege, at gentagne ændringer i pensionsystemet skaber usikkerhed og er dyre at håndtere for penge- og pensionsinstitutionerne, hvilket i sidste ende reducerer pensionsopsparingen for den enkelte. Det er derfor vigtigt, at den politiske behandling af Pensionskommissionens anbefalinger bliver grundig og udmøntes i løsninger, der skaber langvarige og stabile rammer for danskernes pension i fremtiden.

Låneregulering på boligmarkedet

Finans Danmark vil gerne kvittere for formandskabets grundige behandling af låneregulering på boligmarkedet. Den bidrager til en nuanceret opfattelse af den makroprudentielle regulering på boligmarkedet, herunder vigtigheden af at være opmærksom på både målene og omkostningerne ved makroprudentielle tiltag.

Finans Danmark er enig i formandskabets grundlæggende konklusion, at den finansielle stabilitet ikke tilsiger et behov for yderligere begrænsninger på boligejernes låntagning. På nuværende tidspunkt synes reguleringen på boligmarkedet passende på trods af den jævnlige debat, om der er behov for yderligere tiltag. Vi er samtidig enige i, at det er relevant at overveje både fordelene og ulemperne ved yderligere regulering nøje. Her finder vi det ligesom formandskabet vigtigt, at man er opmærksom på de samfundsøkonomiske omkostninger såvel som de individuelle omkostninger for den enkelte familie, når der lægges restriktioner på dens mulighed for at fordele forbrug og investeringer over livsforløbet.

Notat

31. maj 2022

Dok. nr. FIDA-1103152017-42-v1



Finans Danmark er også enig med formandskabet i, at hvis yderligere restriktioner på danskernes boligfinansiering i realiteten er motiveret af hensyn til forbrugerbeskyttelse eller den generelle konjunkturudvikling snarere end til den finansielle stabilitet, så bør dette fremgå tydeligt af motivationen, ligesom det nøje bør overvejes, om målet bedre nås gennem andre politiske instrumenter, herunder skattesystemet. I den forbindelse finder Finans Danmark ligesom formandskabet, at kritikere af husholdningernes aggregerede bruttogæld stadig mangler at specificere, hvori problemet mere præcist består.

Formandskabet nævner afslutningsvist, at der generelt er mere fokus på instrumenter målrettet husholdninger (boligejere) end instrumenter målrettet virksomheder, og at det derfor kan være relevant med fokus på regulering af erhvervslivets låntagning, hvis der opstår et behov for yderligere låntagerrettet regulering af hensyn til den finansielle stabilitet. Udlån til erhverv er mere heterogent end udlån til private, hvilket naturligt fordrer en mere individuel tilgang; men vi finder det vigtigt at pointere, at erhvervslivets låntagning også er underlagt en omfattende regulering.

Når det gælder finansiering af erhvervsejendomme, herunder udlejningsejendomme, er bevilling af lån hertil således underlagt bestemmelser i bl.a. ledelsesbekendtgørelsen, realkreditloven og værdiansættelsesbekendtgørelsen, best practice vedr. ejendomme med begrænset alternativ anvendelse, tilsynsdiamanten, regnskabsbekendtgørelsen, vejledning til regnskabsindberetning og kapitalkravsforordningen. Her er der vel at mærke kun tale om et udvalg af den samlede regulering med størst betydning for, om et udlån til en erhvervsejendom ydes på økonomisk forsvarlig vis.

Notat

31. maj 2022

Dok. nr. FIDA-1103152017-42-v1

