

16. marts 2004

Af Lars Nørkjær Nielsen, Inn@nykredit.dk, 3342 1129

Regeringen presset til indgreb mod ledigheden

- Regeringen udnytter råderum til hasteindgreb
- Indgreb for 11 mia. kr. i 2004 og 9 mia. kr. i 2005
- Risikoen, for at indgrebet kommer for sent, er stor
- Løser ikke de strukturelle problemer i dansk økonomi
- Indgrebet ligner en politisk manøvre
- Prisstigningerne på ejendomsmarkedet fortsætter

SKATTELETTelser, INVESTERINGER OG UDDANNELSE

Regeringen har i dag præsenteret et økonomisk indgreb "flere i beskæftigelse – lavere ledighed", som har til formål at skabe en fremgang i beskæftigelsen på ca. 12.000 personer. Hovedelementerne er:

- Offentlige investeringer rykkes frem
- De planlagte skattelettelser rykkes frem til 2004
- Tidligere aftale om ældrecheck rykkes frem til 2004
- SP-bidraget suspenderes i to år
- Målrettede beskæftigelses- og uddannelsesinitiativer

Der er således i store træk tale om fremrykning til i år af initiativer, som skulle have været indfaset frem til 2007. Alene fremrykningen af skattelettelser vil forøge skattelettelsen i år fra 5,7 mia. kr. til 9,9 mia. kr. Suspensionen af SP-bidraget vil øge de disponible indkomster med 4 mia. kr. pr. år.

DET LIGNER EN POLITISK MANØVRE

Både internationalt og i Danmark er der en stigende tvivl om holdbarheden af det forestående opsving. Den amerikanske økonomi har vanskeligt ved for alvor at vise den forventede fremgang i beskæftigelsen. Samtidig er den europæiske økonomi præget af, at forbrugerne holder sig tilbage og dermed svækker den indenlandske efterspørgsel.

Efter alt at dømmes står dansk økonomi over for et behersket opsving. Opsvinget er imidlertid stærkt afhængig af, at det private forbrug fastholder den pæne fremgang fra 4. kvartal 2003. Denne usikkerhed har imidlertid været kendt længe, og det kan derfor virke overraskende ud fra rent økonomiske overvejelser, at regeringen ser et behov for et indgreb netop nu. Der er ingen drastiske forværringer af de økonomiske nøgletal, der berettiger et hasteindgreb. Regeringen reagerer på udviklingen i

arbejdsløsheden, som normalt er forsinket i forhold til konjunkturbilledet i øvrigt.

Ledigheden er unægtelig steget mere, end de fleste havde ventet. Men en ledighed på 6,5% af arbejdsstyrken er trods alt langt fra de knap 13%, som dansk økonomi oplevede i starten af 1990'erne. Hertil kommer, at stort set alle prognoser tegner et billede af en ledighed, der topper i løbet af andet halvår 2004.

Den stigende ledighed har imidlertid igennem længere tid sat regeringen under et stærkt politisk pres. Hertil kommer dårlige meningsmålinger og en opposition, som har fremlagt et alternativ til regeringens lidt ufleksible skattestop. Et alternativ som regeringens støtteparti Dansk Folkeparti har taget pænt imod. Samtidig ventes Socialdemokraterne senere i dag at fremlægge deres udspil til at afhjælpe ledighedsproblemet. Alt i alt ligner det en politisk manøvre fra regeringens side for at generobre den politiske scene.

DER ER RÅDERUM TIL INDGREBET, MEN TVIVLSOM TIMING

Dansk økonomi har været bedre rustet end de øvrige europæiske lande til at modstå den økonomiske lavkonjunktur. Der er overskud på de offentlige finanser og et solidt overskud på betalingsbalancen.

Der er således ikke noget aktuelt økonomisk uansvarligt i, at regeringen bruger lidt af dette råderum til at foretage et økonomisk indgreb. Man kan derimod være bekymret for, om indgrebet er kommet for sent. Det vil i værste fald skubbe økonomien mod kapacitetsgrænsen, hvis den i forvejen er på vej ind i et opsving.

Regeringens finanspolitiske linie indebærer allerede inden den aktuelle pakke en positiv effekt på økonomien i størrelsesordenen 0,4% af BNP. Den aktuelle pakke vil indebære, at finanspolitikken lempes med yderligere 0,3% svarende til en samlet effekt på 0,7% af BNP i 2004. Dette skønnes at give en beskæftigelseseffekt på samlet set 22.000 personer. De nye tiltag ventes alene at give en beskæftigelsesfremgang på 12.000 personer.

STRUKTURELT I ORDEN, MEN INGEN STORE FREMSKRIDT

Elementerne i indgrebet er ikke til skade for strukturerne i den danske økonomi. Der vil formentlig være politikere, som vil påpege, at en lempelse af den stramme styring af det offentlige forbrug ville give en kraftigere direkte efterspørgsel-effekt. Den

langsigtede konsekvens for balancen i den danske økonomi ville imidlertid have været uheldig og have bevæget dansk økonomi længere væk fra det spor, som der basalt set er stor politisk enighed om.

Man kunne dog have ønsket sig, at regeringen havde arbejdet mere aktivt for langsigtede strukturelle reformer af dansk økonomi, som der fortsat er behov for.

BOLIGMARKEDET VIL BLIVE YDERLIGERE STYRKET

Hidtil har billedet af det danske boligmarked været, at effekten af stigende renter og stigende indkomster stort set opvejede hinanden, og at huspriserne uden andre effekter ville stagnere.

Regeringens forslag vil give et yderligere løft til husholdningernes disponible indkomster i 2004 og 2005. Mange af forslagene i regeringens nye udspil er imidlertid fremrykning af kendte tiltag. Hertil kommer, at suspensionen af SP-indbetalingerne, som tegner sig for en væsentlig del af lempelsen, er midlertidig. Da boligkøb er en langsigtet investering, må effekten på bolig efterspørgslen derfor vurderes at være beskeden. Der er imidlertid ikke tvivl om fortegnet på effekten – den er utvetydig positiv.

Årets indgreb i kombination med de afdragsfrie lån vil således efter vores vurdering skubbe yderligere til husprisudviklingen og sikre en stigning i huspriserne i omegnen af 3,5% i indeværende år.

Nykredit Markets er en division i Nykredit Bank A/S.

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets til personlig orientering for de investorer, som Nykredit Markets har udleveret materialet til. Materialet er udelukkende baseret på offentlig tilgængelige oplysninger. Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende værdipapirer, og Nykredit Markets påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Nykredit Bank A/S og/eller andre selskaber i Nykredit koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet, samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet. Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Nykredit Markets.

Nykredit - Kalvebod Brygge 1-3 - 1780 København V - Tlf. 33421800 - Fax 33421801