

Flash Comment

Budgetunderskuddet holder sig under EU-kravet

Underskuddet på de offentlige finanser i 2011 ser ud til at holde sig under EU-kravet på 3 % af BNP. Det har ellers længe set ud til, at underskuddet i 2011 klart ville overstige EU-kravet. I lighed med regeringen skønnede vi i vores seneste prognose, at underskuddet ville lande på godt 70 mia. kr., hvilket svarer til godt 4 % af BNP. Indtægten fra pensionsafkastskatten ser imidlertid ud til at blive langt større end ventet. Staten har udsigt til rekordstore indtægter herfra – i størrelsesordenen 45 mia. kr. Det er godt 30 mia. kr. mere end ventet. En indtægt fra pensionsafkastskatten i denne størrelse vil mindske underskuddet i 2011 markant. Det vil bringe underskuddet på de offentlige finanser ned på godt 40 mia. kr., hvilket udgør omkring 2,5 % af BNP og dermed holde underskuddet inden for EU-kravet.

Historien fra 2010 ser altså ud til at gentage sig i 2011. På trods af en klar forventning om det modsatte, så ser det ud til, at det offentlige underskud ud vil lande på den rigtige side af EU's krav. Ligesom i 2010 er det indtægterne fra pensionsafkastskatten, der overrasker. Pensionsafkastskatten afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, som de seneste år har været meget svær at forudse. Uventede store rentefald gav således store kursgevinsterne sidste år, hvilket har øget pensionsafkastet. Midt i den europæiske gældskrise, hvor alles øjne er rettet mod de europæiske økonomiers offentlige finanser, er det en god nyhed for dansk økonomi, at det offentlige underskud endnu engang bliver reddet på målstregen. Det vil være med til at bibeholde den troværdighed, der hidtil har været til de offentlige finanser i Danmark.

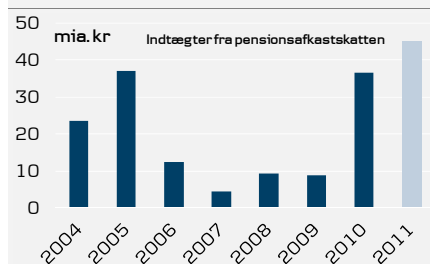
Den store indtægt fra pensionsafkastskatten er imidlertid en engangsindtægt og ændrer ikke ved, at der i år er udsigt til et større offentligt underskud, som vil overstige EU-kravet. Regeringen planlægger at øge det offentlige investeringsniveau i år, hvilket, sammen med udbetalingen af efterlønsbidraget, vil øge udgifterne. Derudover venter vi, at ledigheden vil stige med 10-15.000 personer i løbet af i år, hvilket også vil lægge pres på udgifterne såvel som indtægterne. Vi holder derfor fast i vores forventning om, at underskuddet i år vil runde de 100 mia. kr. svarende til 5,4 % af BNP og dermed for første gang siden finanskrisen ramte, overstige EU-kravet. Det er dog vigtigt at understrege, at der på forhånd er store usikkerheder forbundet med dette skøn. Det skyldes først og fremmest, at der er stor usikkerhed omkring, hvor mange, der vælger at få udbetalt deres efterlønsbidrag. Underskuddet kan således på den baggrund både blive større og mindre.

Udfordringen venter dermed fortsat i 2013, hvor regeringen har forpligtet sig til at leve op til EU-kravet og holde underskuddet under 3 % af BNP. Bortfaldet af efterlønsudbetalingen og normalisering af det offentlige investeringsniveau vil automatisk hjælpe med til dette. Derudover vil planlagte skattestigninger bidrage på indtægtssiden. Vi venter imidlertid, at den finanspolitik, der pt. er planlagt sammen med udsigten til fortsat svage konjunkturer næste år, vil holde underskuddet på den forkerte side af EU-kravet. Vi venter således, at underskuddet vil være omkring 58 mia. kr., hvilket svarer til 3,1 % af BNP.

Analysens hovedpunkter

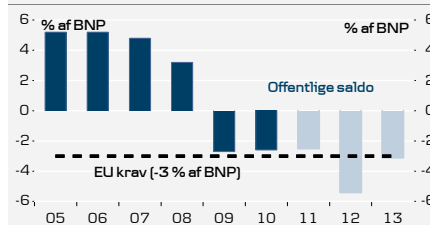
- Større indtægter fra pensionsafkastskatten bringer det offentlige underskud ned på omkring 2,5 % af BNP i 2011
- Underskuddet holder sig dermed inden for EU-kravet på 3 % af BNP
- Vi venter fortsat, at underskuddet vil stige i år til omkring 5,4 % af BNP

Store udsving i pensionsafkastskatten



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Underskuddet på den rigtige side i 2011 – udfordringerne venter



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Økonom

Jens Nærvig Pedersen
+45 4512 8061
jenpe@danskebank.dk

Disclosure

Denne analyse er udarbejdet af Danske Research, som er en afdeling i Danske Markets, en division af Danske Bank. Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Danske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer fremgår af Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseafdelinger er bekendt med, at enhver henvendelse, der kan kompromittere analysens objektivitet og uafhængighed, skal overgives til analyseledelsen og til Bankens Compliance afdeling. Danske Banks analyseafdelinger er organiseret uafhængigt af og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder. Analytikernes aflønning er til en vis grad afhængig af det samlede regnskabsresultat i Danske Bank, der omfatter indtægter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne modtager ikke bonusbetalinger eller andet vederlag med tilknytning til specifikke corporate finance- eller kredittransaktioner.

Danske Banks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens etiske regler og Den danske Børsmæglerforenings anbefalinger.

Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i denne analyse

Beregninger og præsentationer i denne analyse er baserede på standard økonomiske modeller og metoder såvel som på offentligt tilgængelige data på alle værdipapirer, udstedere og/eller lande. Dokumentation kan fremskaffes ved henvendelse til analysens forfattere.

Risikoadvarsel

Væsentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne i denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse af relevante forudsætninger, er angivet i analysen.

Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Markets alene til orientering. Publikationen er udarbejdet uafhængigt, udelukkende på baggrund af offentlig tilgængelig information og afspejler ikke nødvendigvis vurderinger fra Danske Banks kreditafdeling. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Efter bankens opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Banken påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Banken heller ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen. Danske Bank og dens datterselskaber samt medarbejdere i banken kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afslutte positioner i værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter eller på anden måde have interesse i investeringerne (herunder derivater) eller i et udstedende selskab nævnt i publikationen. Danske Banks aktie- og kreditanalytikere må ikke investere i værdipapirer, som dækkes af den pågældende eller af den analysesektion, som den pågældende er tilknyttet. Denne præsentation er ikke beregnet til brug for detailkunder i Storbritannien eller til personer i USA. Danske Markets er en division af Danske Bank A/S. Danske Bank A/S er underlagt Finanstilsynet i Danmark og er endvidere underlagt regler fra relevante myndigheder i alle andre retskredse, hvor Danske Bank A/S udøver forretning. Herudover er Danske Bank A/S underlagt begrænset tilsyn af det engelske finanstilsyn, Financial Services Authority (FSA). Enkeltheder vedrørende omfanget af dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken. Copyright © Danske Bank A/S. Danske Bank A/S har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og må ikke offentliggøres uden forudgående tilladelse.