

RESUME

Fokus på finanspolitikken

Rapporten til Det Økonomiske Råd har denne gang særligt fokus på de finanspolitiske udfordringer, som Danmark står overfor på henholdsvis det korte, mellemlange og lange sigt.

Voldsom krise i 2008-09

Den globale økonomi gennemlevede i slutningen af 2008 og ind i 2009 et af de største tilbageslag, der er set i nyere tid. Verdenshandlen faldt i slutningen af 2008 med 20 pct., og langt de fleste lande oplevede negative vækstrater. I Danmark faldt produktionen med næsten 5 pct. i 2009, og den private beskæftigelse er faldet med omkring 175.000 personer siden toppen af højkonjunktoren.

Markante lempelser af den økonomiske politik og store underskud

Reaktionen i Danmark og mange andre lande var en markant lempelse af både penge- og finanspolitikken. Lempelseerne bidrog til at begrænse krisens omfang. I kombination med de automatiske budgetreaktioner førte de finanspolitiske lempelser imidlertid til meget store underskud på de offentlige finanser. I Danmark blev et overskud på over 5 pct. af BNP under den seneste højkonjunktur vendt til et forventet underskud af samme størrelse i 2010.

Frygt for statsbankerot i Grækenland ...

De meget store underskud har bragt mange europæiske lande i konflikt med underskudskravene i EU's Stabilitets- og vækstpagt. Størrelsen af og stigningen i underskuddene kombineret med hastigheden, hvormed stigningerne skete, førte til omfattende uro på de finansielle markeder. Uroen ramte især Grækenland, men også en række andre lande med store underskud. De store underskud førte til en stigende frygt for, at de berørte lande ikke kunne overholde deres gældsforpligtelser. Resultatet var en markant forøgelse af renten på blandt andet græske statsobligationer. Med etableringen af EU's stabilitetsfond og indgåelsen af aftaler med IMF og EU, som stiller betydelige lån til rådighed for lande i alvorlige problemer betinget af omfattende krav om budgetforbedringer, er krisestemningen på de finansielle markeder dæmpet betragteligt. Uroen viser dog klart, at det kan være dyrt at miste den finanspolitiske troværdighed.

... men den værste frygt er dog ovre

Illustrerer behov for troværdighed

Resumeeet er færdigredigeret den 17. maj 2010.

Stram finanspolitik medvirker til, at opsvinget bliver langsomt

Selv om den værste krise ser ud til at være overvundet, står mange lande med et behov for en periode med meget betydelige konsolideringer af de offentlige finanser. De nødvendige stramninger af den økonomiske politik vil trække tempoet af opsvinget ned, og forventningen er derfor, at normaliseringen af konjunktursituationen vil tage adskillige år for mange europæiske lande, herunder Danmark. Konkret vurderes det, at produktion og beskæftigelse i Danmark først når tilbage på et normalt niveau efter 2015.

De finanspolitiske udfordringer er meget store

Analyserne i rapporten understreger, at udfordringerne i Danmark er meget store. Udviklingen i den offentlige saldo frem imod 2020 vurderes at blive dårligere end forventet i regeringens konvergensprogram. Kravene til udviklingen i de offentlige udgifter er derfor – i fravær af markante reformer eller betydelige skattestigninger – større end i forhold til konvergensprogrammet. De strengere krav til den offentlige udgiftsvækst hænger dels sammen med en forventning om, at normaliseringen af konjunkturerne bliver relativt langsom, dels at den underliggende produktivitetsvækst antages at være lavere i nærværende rapport. En lavere produktivitetsvækst betyder, at det reale offentlige forbrug må vokse langsommere for at fastholde en målsætning om en given udvikling i det offentlige forbrugs andel af BNP.

Demografisk modvind

De store underskud har gjort udgangspunktet for at løse de langsigtede udfordringer i finanspolitikken endnu større. Den langsigtede udfordring består i at sikre, at fremtidige generationer kan opretholde samme niveau for velfærdsstaten relativt til den samlede økonomi, som de nuværende. Den demografiske udvikling indebærer, at de generationer, der i de kommende årtier forlader arbejdsmarkedet, er større end dem, der kommer ind på arbejdsmarkedet.

Velfærdsaftalen løser en del af problemet, men ikke det hele

Den stigende tilbagetrækningsalder, der er et resultat af velfærdsaftalen, tager hånd om en del af presset på de offentlige finanser. Den del af velfærdsaftalen, der vedrører ændringer i tilbagetrækningsalderen, træder imidlertid først i kraft fra 2019. Samtidig viser analyserne i rapporten, at der er behov for yderligere tiltag for at sikre, at finanspolitikken er holdbar på langt sigt.

Holdbarhed er en nødvendig, men ikke tilstrækkelig betingelse

I forhold til at sikre en hensigtsmæssig og troværdig udvikling på de offentlige finanser er det imidlertid ikke nok, at finanspolitikken er holdbar. En udvikling, der teknisk set er holdbar, sikrer ikke nødvendigvis, at de årlige offentlige underskud begrænses tilstrækkeligt. Fremskrivningerne præsenteret i rapporten viser, at en holdbar udvikling kan være forenelig med offentlige underskud, der i en periode så lang som 30 år overskrider 3 pct. af BNP. Dette er ikke alene i strid med EU's Stabilitets- og vækstpagt, men vil sandsynligvis også blive opfattet som utroværdigt af aktørerne på de finansielle markeder. Så store underskud i så lang en periode indebærer en betydelig risiko for, at der må betales en merrente på finansieringen af statsgælden. Dette vil trække mod endnu større underskud, der kan medføre en endnu større rente på statsgælden, hvormed der dannes en ond spiral.

Behov for stram udgiftsstyring og reformer

Den demografiske modvind trækker i retning af, at der vil være underskud på den offentlige saldo i lang tid fremover. For at sikre en troværdig udvikling er det nødvendigt, at størrelsen af disse underskud begrænses i endog meget betydeligt omfang. Dette kræver en markant tilbageholdenhed på udgiftssiden kombineret med omfattende reformer på arbejdsmarkedet og i relation til tilbagetrækningssystemet. Uden en sådan strategi er alternativet en betydelig stigning i skattetrykket.

Resten af dette resume er delt op i følgende elementer:

- Gennemgang af konjunktursituationen, jf. kapitel I
- Anbefalinger til den kortsigtede økonomiske politik
- Gennemgang af fremskrivningerne på mellemlangt og langt sigt, jf. kapitel II og III
- Anbefalinger om tilrettelæggelsen af en holdbar og troværdig finanspolitik på mellemlangt og langt sigt, herunder en skitsering af elementer, der kan indgå i en kommende 2020-plan, jf. kapitel IV.

Konjunkturvurdering, kapitel I

Højere vækst i 2010 end tidligere ventet

Konjunkturvurderingen i kapitel I indebærer, at der i 2010 og de kommende år er udsigt til en vækst lidt over den underliggende trendvækst i økonomien. Konkret ventes væksten i 2010 at blive ca. 1¾ pct., hvilket er godt ½ pct.point højere end forventet i *Dansk Økonomi, efterår 2009*. Det højere væksts-køn skyldes blandt andet, at eksporten ser ud til at udvikle sig mere positivt end tidligere ventet.

Eksporten ...

... og det private forbrug bidrager til væksten

Væksten i 2010 trækkes udover eksporten af en lempelig finanspolitik. Den lempelige finanspolitik består især af højere offentlige investeringer og lavere skatter som følge af skattereformen. Skattelettelserne bidrager til højere disponible indkomster og dermed et højere privat forbrug. Forbruget steg allerede i slutningen af 2009. Dette kan blandt andet henføres til effekten af frigivelsen af SP-midlerne, som indebar et markant løft i forbrugsmulighederne. Samtidig ophørte faldet i boligpriserne, hvilket formentlig især må opfattes som et resultat af den meget lave rente, herunder på de korte rentetilpasningslån. Den aktuelt lave rente holder hånden under boligpriserne også i 2010, men den fortsat ret usikre konjunktursituation kombineret med udsigten til en stigning i renten trækker modsat. På den baggrund forventes nogenlunde uændrede boligpriser de kommende år.

Stram finanspolitik ...

I 2011 trækkes væksten ned af en forventet stramning af finanspolitikken. I overensstemmelse med regeringens konvergensprogram antages væksten i det reale offentlige forbrug at være nul i perioden 2011-13. Samtidig reduceres de offentlige investeringer fra det relativt høje niveau i 2010. Endelig indebærer indfasningen af skattereformens finansieringselementer et negativt bidrag til væksten. Samlet vurderes finanspolitikken at trække 0,6 pct.point ned i den samlede BNP-vækst i 2011.

... trækker ned i væksten i 2011

Som følge af den stramme finanspolitik ventes væksten i 2011 at falde til godt 1 pct. En stigende forbrugskvote, stigende investeringer og en højere eksportvækst bidrager i 2011 til at modvirke effekterne af den stramme finans-

politik, men det er ikke nok til at modvirke faldet i den samlede vækstrate.

Højere vækst igen i 2012

Som led i normaliseringen af konjunktursituationen stiger forbrugskvoten yderligere i 2012, og væksten i investeringer og eksport tager til i styrke. Samtidig er finanspolitikken strammingsgrad mindre i 2012, og væksten ventes derfor at blive øget igen til omkring 1¾ pct.

Fortsat stigning i ledigheden, men mindre end forventet tidligere

Væksten i produktionen i 2010 og 2011 er i henhold til prognosen ikke nok til at sikre en fremgang i beskæftigelsen. Tværtimod er der udsigt til et yderligere, om end relativt beskedent, fald i beskæftigelsen, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at der kan forventes en relativt høj produktivitetsvækst i kølvandet på nogle år med usædvanlig ringe produktivitetsudvikling. Som modstykke til den forventede udvikling i beskæftigelsen er der i fremskrivningen en moderat yderligere stigning i ledigheden. I lyset af de lidt mere positive vækstudsigter og den overraskende positive udvikling i ledigheden i begyndelsen af året forventes ledighedsstigningen dog at være væsentligt mere begrænset end forventet i efteråret. Det er således nu forventningen, at ledigheden topper på et niveau omkring 150.000 personer i 2011.

Arbejdsstyrken er faldet markant

Stigningen i ledigheden er moderat til trods for, at beskæftigelsen er faldet med omkring 175.000 personer siden højkonjunkturen. Baggrunden er, at arbejdsstyrken har vist sig at være væsentlig mere konjunkturfølsom end hidtil forventet. En del af forklaringen på faldet i arbejdsstyrken er, at en betydelig mængde udenlandsk arbejdskraft har forladt Danmark. En anden mulig delforklaring er, at antallet af ledige, der ikke er forsikret, og som ikke modtager kontanthjælp, er steget markant. Disse ledige tæller ikke med i den registrerede ledighed og er dermed ikke med i den opgjorte arbejdsstyrke.

Lavere lønstigninger, men endnu lavere i udlandet

Udviklingen på arbejdsmarkedet har ført til et betydeligt fald i lønstigningstakten. I 2010-12 ventes årlige lønstigninger på 2-2¼ pct., hvilket er markant under niveauet for lønstigningerne de senere år. Lønstigningerne i udlandet vurderes imidlertid at aftage til et endnu lavere niveau, og

der er – bortset fra i 2010, hvor en svækket valutakurs bidrager positivt – ikke tegn på forbedring af lønkonkurrenceevnen i de kommende år.

Stort offentligt underskud reduceres, men fjernes ikke

Normaliseringen af konjunktoren kombineret med de finanspolitiske stramninger indebærer, at der sker en væsentlig forbedring af den offentlige saldo oven på de seneste års markante forværring. Det offentlige underskud skønnes i år at udgøre godt 5 pct. af BNP. Frem imod 2012 reduceres underskuddet til ca. 2¾ pct., hvorved Danmark netop kommer under kravet i EU's Stabilitets- og vækstpagt. Der er dog ikke udsigt til balance i de følgende år uden yderligere tiltag, jf. fremskrivningerne i kapitel II og III.

Prognosens hovedtal fremgår af nedenstående tabel A.

Tabel A Prognosens hovedtal

	2008	2009	2010	2011	2012
BNP-vækst (pct.)	-0,9	-4,9	1,7	1,1	1,7
Offentlig saldo (mia. kr.)	60	-47	-88	-69	-51
Betalingsbalance (mia. kr.)	38	66	59	55	48
Ledighed (1.000 pers.)	52	98	124	148	143
Beskæftigelsesændring (1.000 pers.)	36	-100	-64	-19	10
Stigning i lønomkostninger (pct.)	4,2	2,9	2,3	2,0	2,3
Inflation (pct.)	3,2	1,3	2,3	2,0	1,9

Anm.: Inflationen er opgjort som væksten i deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Aktuel økonomisk politik

Meget store lempelser af finanspolitikken i 2009 og 2010

I Danmark har lempelserne af finanspolitikken været meget betydelige. Lempelserne har især bestået af et øget offentligt forbrug, en fremrykning af de offentlige investeringer, underfinansiering af skattereformen på den korte bane samt frigivelse af SP-midlerne. Bidraget til BNP-væksten fra selve finanspolitikken blev på knap 1½ pct.point i 2009, hvortil skønmæssigt kan lægges et bidrag på ca. ¼ pct.point fra frigivelsen af SP-midlerne. I 2010 ventes en yderligere stimulans på ca. ¾ pct.point. I 2010 vil BNP

dermed være løftet med mere end 2½ pct. i forhold til 2008 som følge af finanspolitik mm. Den samlede stimulans i 2010 er dermed i tråd med de anbefalinger, som formandskabet har givet i *Dansk Økonomi, forår 2009* og *efterår 2009*, men på to centrale områder har tilrettelæggelsen af den økonomiske politik ikke fulgt anbefalingerne.

Timing og sammensætning af stimulansen kunne have været bedre

I forhold til formandskabets anbefalinger er en relativt stor del af lempelsen foretaget allerede i 2009, hvor ledigheden endnu var relativt lav. Samtidig skete en relativt stor del af lempelsen via et løft i det offentlige forbrug, som i 2009 kom op på 28 pct. af strukturelt BNP. Herved oversteg udgifterne til det offentlige forbrug det i 2015-planen fastsatte pejlemærke på 26½ pct. af strukturelt BNP. Målt i forhold til faktisk BNP lå de offentlige forbrugsudgifter i 2009 på godt 29½ pct., hvilket er et historisk højt niveau. Beregninger præsenteret i kapitel II viser, at det med realistiske forudsætninger om blandt andet produktivitetsudviklingen kan kræve op imod 10 år med real nulvækst i det offentlige forbrug blot at bringe udgiftsandelen ned på niveauet for 2007, som var på 27 pct. af strukturelt BNP. Erfaringerne med at styre de offentlige udgifter viser, at det vil blive endog meget svært at bringe udgifterne til det offentlige forbrug ned i det omfang, der kræves og planlægges efter.

Reformer glimrer ved deres fravær

Det andet område, hvor anbefalingerne fra de seneste vismandsrapporter ikke er fulgt, er spørgsmålet om reformer. I *Dansk Økonomi, efterår 2009* anbefalede formandskabet en tosidet strategi, hvor lempelserne på kort sigt blev understøttet af vidtgående strukturreformer, der kunne bidrage til at sikre en holdbar udvikling i de offentlige finanser. Der er imidlertid ikke blevet taget initiativ til vedtagelse af sådanne reformer.

Konsolidering af finanspolitikken bør påbegyndes allerede i 2011

Både det forhold, at der ikke er blevet vedtaget reformer, og det faktum, at en væsentlig del af den finanspolitiske lempelse er sket ved at øge det offentlige forbrug, bidrager til, at udfordringerne i finanspolitikken er blevet markant større. Selv om konjunktursituationen isoleret set taler for en fastholdelse af den lempelige finanspolitik i 2011, anbefales det, at der næste år påbegyndes en konsolidering i et

omfang svarende til det, der er forudsat i konvergensprogrammet.

Reformer er en forudsætning for at overveje en mindre stram finanspolitik

Hvis der bliver udsigt til en mere markant opbremsning af væksten i 2011, end det ventes i nærværende prognose, bør finanspolitikens aktivitetsvirkning revurderes i forbindelse med den endelige fastlæggelse i slutningen af året. En forudsætning for en mindre stram finanspolitik er dog, at der vedtages markante reformer, der kan bidrage til en forbedring af den underliggende stilling på de offentlige finanser, jf. også anbefalinger i kapitel IV.

Strammere krav til bankerne

Omfanget og konsekvensen af den finansielle krise har ført til, at der internationalt arbejdes for at stramme kravene til bankerne. Basel-komiteen under centralbankernes fælles bank, Bank for International Settlements, har stået for udarbejdelsen af de eksisterende Basel II-regler, og Basel-komiteens seneste udspil vil sandsynligvis også danne grundlaget for de kommende ændringer af reglerne. Der er udsigt til, at kapitalkravene forstærkes, og at der indføres nye og skærpede krav til bankernes likviditet. Finanskrisen har vist, at det offentlige bliver nødt til at stille garantier og kapital til rådighed, når det går galt for bankerne. Formandskabet vurderer, at det er hensigtsmæssigt, at reglerne strammes – også selv om strammere regler giver anledning til en mere omkostningsfuld kapitalstruktur i den finansielle sektor. Formålet med at stramme reglerne er at begrænse risikoen for, at det offentlige igen skal stille omfattende midler til rådighed for bankvæsnet.

Mindre udbredelse af helt korte rentetilpasningslån er ikke en ulempe

I forhold til den danske realkreditsektor kan de strammere likviditetskrav få konsekvenser for de helt korte rentetilpasningslån. Disse lån i deres nuværende form kan næppe opfattes som nødvendige for den danske boligfinansiering. Da de korte rentetilpasningslån samtidig kan bidrage til makroøkonomisk ustabilitet, vil det ikke nødvendigvis være en ulempe for dansk økonomi, hvis husholdningerne reelt tvinges til at skifte en del af de helt korte rentetilpasningslån ud med mere stabile, evt. fastforrentede, lån.

Mellemlang og lang fremskrivning, kapitel II og III

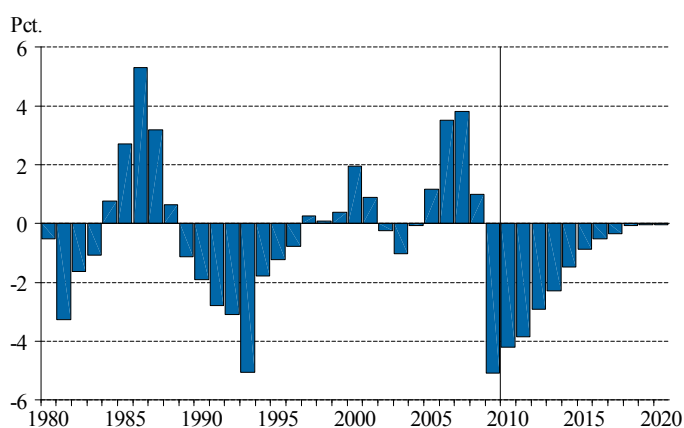
Fremskrivninger med fokus på de offentlige finanser

I kapitel II præsenteres en fremskrivning for dansk økonomi til 2020, mens kapitel III indeholder en endnu længere fremskrivning. Fokus i fremskrivningerne er på udviklingen i de offentlige finanser.

Konjunkturerne normaliseres, men kun langsomt

Udgangspunktet for fremskrivningerne er, at den normalisering af konjunkturerne, der ventes at begynde i løbet af konjunkturårene (2010-2012), fortsætter i perioden frem imod 2020. Den konjunkturmæssige ubalance er imidlertid så stor, at det ventes, at der går relativt mange år, inden konjunktursituationen er fuldt normaliseret, jf. figur A.

Figur A Output gap i mellemfristet fremskrivning



Anm.: Output gap angiver forskellen mellem den faktiske/forventede produktion (BNP) og det strukturelle niveau for samme.

Kilde: Danmarks Statistik, *Nationalregnskabet*, ADAM's databank og egne beregninger.

Finanspolitisk antagelse: 3 års nulvækst i det offentlige forbrug

Fremskrivningen er frem til 2020 baseret på en antagelse om, at det reale offentlige forbrug holdes uændret i perioden 2011-13, hvorefter realvæksten i det offentlige forbrug følger antagelserne i 2015-planen, herunder de beregnings-tekniske antagelser for perioden 2015-20. Dette svarer til antagelsen om den offentlige forbrugsvækst i konvergensprogrammet. Derimod er konvergensprogrammets uspecifi-

cerede tiltag, der indebærer en reduktion af udgifterne til bl.a. overførsler på ca. 11 mia. kr. og strukturreformer, der bidrager til en forbedring af den offentlige saldo på 7 mia. kr., ikke indlagt.¹

Tre årsager til forskellig udvikling i nærværende fremskrivning og konvergensprogrammet

I den mellemfristede fremskrivning udvikler saldoen sig væsentligt dårligere end i konvergensprogrammet. I 2020 er den offentlige saldo således ca. 2 pct.point af BNP dårligere end i konvergensprogrammets fremskrivning. Den dårligere saldoudvikling har især tre årsager. For det første forventes der i nærværende rapport en langsommere normalisering af konjunktursituationen. Dette giver anledning til større underskud frem imod 2020 og dermed en større gæld og større renteudgifter. For det andet er konvergensprogrammets uspecificerede krav om en reduktion af udgifterne til overførsler og strukturreformer, som nævnt, ikke indlagt. Dette afspejler, at konvergensprogrammet i modsætning til den mellemfristede fremskrivning er et kravforløb. Endelig for det tredje er den underliggende vækst i BNP ca. ½ pct.point lavere end antaget i konvergensprogrammet. For samme vækstrate i det offentlige forbrug indebærer en lavere BNP-vækstrate, at de offentlige udgifter i procent af BNP bliver højere. I 2020 udgør udgifterne til offentlige forbrug ca. 28½ pct. af BNP i den mellemfristede fremskrivning mod 27 pct. i konvergensprogrammet.

Konvergensprogrammets krav lægges ind i den mellemfristede fremskrivning ...

Betydningen af de to sidstnævnte forskelle er illustreret ved en alternativ fremskrivning. I den alternative fremskrivning antages for det første, at konvergensprogrammets uspecificerede besparelser på overførsler mv. samt de uspecificerede reformkrav implementeres. For det andet antages, at udgifterne til det offentlige forbrug gradvist tilpasses til det samme niveau målt i procent af BNP, som er gældende i konvergensprogrammets fremskrivning. Herved elimineres den væsentligste effekt af, at produktivitetsudviklingen (og dermed den underliggende BNP-vækst) er lavere i den mellemfristede fremskrivning end i konvergensprogrammet. Kravet om, at de offentlige forbrugsudgifter som andel af

1) Efter redaktionens slutning er der indgået en aftale om en genopretningsplan, der udmønter besparelseskravet på de ca. 11 mia. kr. Aftalen indeholder bl.a. konkrete besparelser, skattestigninger samt en dagpengereform.

BNP skal ned på samme niveau som i konvergensprogrammet, antages at blive opnået gennem en længere periode med meget lav vækst i det reale offentlige forbrug. Konkret antages, at det offentlige forbrug kun vokser med 0,1 pct. om året i perioden 2014-20 – mod reale vækstrater på mellem $\frac{3}{4}$ og $1\frac{1}{4}$ pct. i grundforløbet (og i konvergensprogrammet).

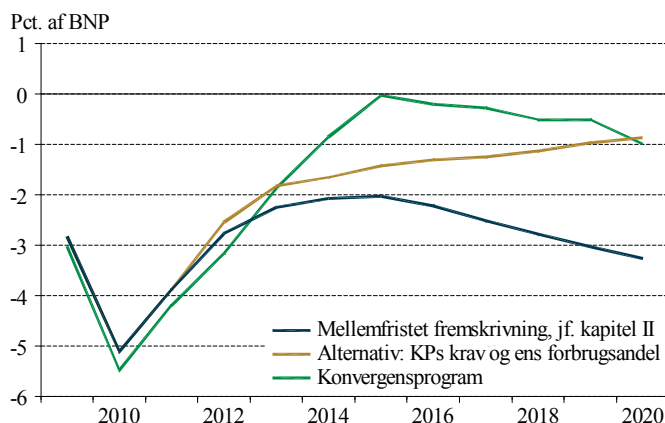
... hvorved der nås samme saldo som i konvergensprogrammet i 2020, men en dårligere udvikling frem mod 2020

Udviklingen i den offentlige saldo i konvergensprogrammet, den mellemfristede fremskrivning og den alternative fremskrivning med væsentligt lavere vækst i det offentlige forbrug fremgår af nedenstående figur B. Det fremgår af figuren, at hvis kravet om reformer og besparelser lægges ind og kombineres med en antagelse om, at det offentlige forbrug skal udgøre 27 pct. af strukturelt BNP i 2020, svarende til niveauet i 2007, vil den offentlige saldo i 2020 være næsten identisk med konvergensprogrammets. Forløbet frem imod 2020 er dog betydeligt mere negativt, selvom alle kravene fra konvergensprogrammet lægges ind. Dette skyldes dels den langsommere normalisering af konjunkturerne, dels at det antages, at forøgelsen af den strukturelle beskæftigelse, der følger af strukturereformerne, kun gradvist omsættes i den faktiske beskæftigelse.

Kæmpe udfordring at nå en saldo som i konvergensprogrammet

Beregningerne peger for det første på, at det kan vise sig at være meget svært at nå regeringens mål om balance i 2015. Dette vil ifølge beregningen kræve en hurtigere konjunktur-normalisering end forventet her, samt at strukturereformerne får fuld effekt allerede i 2015. For det andet indikerer resultaterne, at kravet til udviklingen i den offentlige forbrugsandel er helt afgørende. Med antagelserne om den underliggende produktivitetsudvikling som i den mellemfristede fremskrivning kræves ikke bare nulvækst i det reale offentlige forbrug i 3 år, men snarere i 9-10 år. I lyset af, at der de seneste 40 år kun har været fem år med en realvækst på mindre end $\frac{1}{4}$ pct., udgør nulvækst i 9-10 år en meget stor udfordring.

Figur B Offentlig saldo



Anm.: I den alternative fremskrivning er det i forhold til den mellemfristede fremskrivning fra kapitel II antaget, at der gennemføres reformer og besparelser på sammenlagt 18 mia. kr., jf. konvergensprogrammets uspecificerede krav, og at udgiftsandel for det offentlige forbrug i 2020 reduceres til 27 pct. af strukturelt BNP, svarende til niveauet 2007.

Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2009, Regeringen, og egne beregninger.

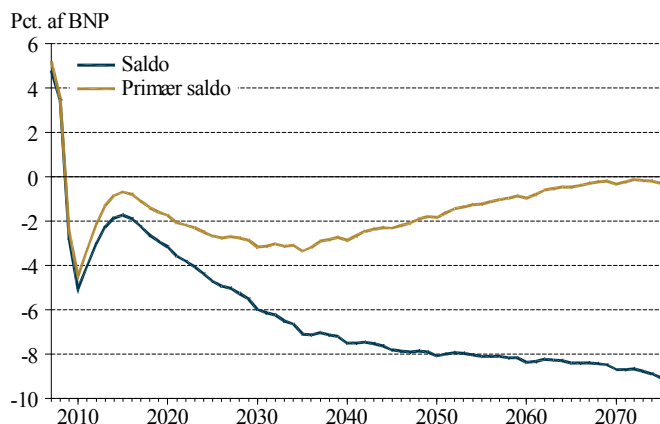
Lang fremskrivning i kapitel III

I kapitel III forlænges den mellemfristede fremskrivning, idet den lange fremskrivning tager udgangspunkt i saldoen i 2020, som er fremkommet i det mellemfristede forløb. Den lange fremskrivning baserer sig på en uændret finanspolitik efter 2020, idet det dog antages, at efterløns- og pensionsalderen reguleres som følge af velfærdsaftalen. Det antages, at alle skattesatser er konstante, og at overførslerne udvikler sig i takt med lønudviklingen. Det antages endvidere, at skattestoppets nominalprincip videreføres permanent, hvilket indebærer en real udhuling af visse skatter, herunder ejendomsværdiskatten, i takt med inflationen. For de offentlige forbrugsudgifter antages, at disse dels følger den underliggende befolkningsudvikling, dels at udgifterne pr. person reguleres med vækst og inflation. Dog tages der højde for, at sundhedsudgifterne for en given aldersgruppe må formodes at falde i takt med stigende middellevetid (såkaldt "sund aldring"). Til fremskrivningen efter 2020 anvendes DREAM-modellen.

**Fremskrivning
viser fortsat
forværring af
saldoen**

Den langsigtede fremskrivning viser, at forværringen af den offentlige saldo, der begynder omkring 2015, jf. ovenstående figur B, fortsætter efter 2020. Forløbet frem til 2075 fremgår af figur C.

Figur C Offentlig saldo



Anm.: Den primære saldo opgøres som den faktiske saldo minus nettorenteindtægter.

Kilde: Egne beregninger.

**Et urealistisk og
uholdbart forløb,
der forbyder sig
selv**

Fremskrivningen indebærer et forløb, der er klart uholdbart. Den offentlige saldo bliver stærkt negativ, og selvom den primære saldo nærmer sig nul på meget langt sigt, vokser gælden og dermed renteudgifterne til et uholdbart niveau; renteudgifterne fremgår af forskellen mellem de to kurver i figur C. Det permanente underskud på den primære saldo er først og fremmest en konsekvens af det dårlige udgangspunkt og den demografiske udvikling de kommende 20-30 år. Først fra omkring 2035 begynder der at komme lidt demografisk medvind – og det endda kun som en konsekvens af velfærdsaftalens indekseringsregler. Der er oplagt ikke tale om et realistisk forløb. En saldoudvikling som den viste ville ikke bare være i klokkeklar modstrid med EU's Stabilitets- og vækstpagt, den ville uden tvivl også føre til så markante rentestigninger på danske statsobligationer, at udviklingen ville forbyde sig selv.

**Holdbarheds-
problem på
-1,4 pct. af BNP**

Det viste forløb har en holdbarhedsindikator på -1,4 pct. af BNP. Dette implicerer, at en permanent forbedring af den offentlige saldo fra 2011 på netop 1,4 pct. ville sikre holdbarhed. Grafisk ville dette svare til, at den primære saldo blev løftet med 1,4 pct. i figur C. Det ville teknisk sikre den langsigtede holdbarhed, men der ville selv i et sådant forløb være underskud på den primære saldo frem til 2050. Den faktiske saldo ville blive forbedret både som følge af forbedringen på den primære saldo og som følge af sparede renteudgifter. Imidlertid ville underskuddet selv i et sådant hypotetisk holdbart forløb stige til 4 pct. af BNP omkring 2040 og være større end 3 pct. af BNP over en periode på 30 år fra 2030 til 2060. Dette illustrerer, at holdbarhed nok er en nødvendig, men ikke tilstrækkelig betingelse at lægge på den fremtidige finanspolitik. Finanspolitikken skal også være troværdig i den betydning, at den ikke må indebære så store offentlige underskud over så lange stræk, at der opstår risiko for problemer med at finansiere underskuddene og refinansiere den opbyggede gæld. En meget stor gældsopbygning vil kunne føre til, at aktørerne på de finansielle markeder mister tilliden til de danske statsobligationer med en betydelig risikopræmie og merrente til følge. Kun hvis finanspolitikken både er langsigtet holdbar og troværdig i den nævnte betydning, vil den være gennemførlig i praksis og dermed overlevelsedygtig.

**Selv et hypotetisk
holdbart forløb kan
være utroværdigt i
kraft af for store
underskud**

**Historisk mervækst
i offentligt forbrug
i 20 år forværrer
holdbarhed
med 1 pct.point**

Analyser i kapitel III viser, at de offentlige standarder er forøget mere end velstandsudviklingen. Dette ses ved, at de reale udgifter til det offentlige forbrug er vokset hurtigere end produktivitetsudviklingen, når der korrigeres for stigninger i udgifterne som følge af den demografiske udvikling samt udbygningen af den offentlige børnepasning og uddannelsesindsats. En sådan hurtigere vækst i forbruget giver anledning til en stigning i de offentlige udgifter målt i forhold til BNP. Antages de seneste 15 års tendens til mervækst at fortsætte i perioden 2020-40 vil den finanspolitiske holdbarhed blive forværret med 1 pct.point.

**Mulige tiltag til
forbedring af
holdbarheden**

Der er en lang række måder at forbedre holdbarheden på. I kapitel III illustreres en række tiltag, der hver især eller i kombination kan forbedre den offentlige saldo så meget, at finanspolitikken bliver holdbar. Den følgende tabel B giver

en oversigt over nogle af de tiltag, der er foretaget konsekvensberegninger af. Det skal understreges, at der selvsagt er mange andre måder, hvorpå udviklingen i de offentlige finanser kan forbedres.

Tabel B Udvalgte konsekvensberegninger

Antagelse	Forbedring af HBI	Permanent årlig forbedring	Saldo-forbedring i 2040
	Pct. af BNP	Mia. kr.	Pct. af BNP
Besparelse på off. forbrug på 1,5 pct. fra 2021	1,4	25	3,0
Prisregulering af overførsler i otte år fra 2021	1,5	27	3,1
Afskaffelse af efterløn fra 2013	0,9	16	2,5
Afskaffelse af efterløn fra 2019	0,8	14	1,7
Efterløn reduceres til tre år fra 2013	0,5	9	1,7
0,7 pct.point lavere strukturledighed fra 2021	0,3	6	0,8
3½ pct.point stigning i bundskatten fra 2021	1,4	25	2,7
Ophævelse af nominalprincip fra 2021	0,9	16	0,1
Ophævelse af nominalprincip fra 2012	1,2	21	0,9
Niveau i grundforløb	1,4		7½

Anm.: HBI = holdbarhedsindikator. Milliardbeløb er opgjort i 2010-priser.

Kilde: Beregninger på DREAM.

Finanspolitisk holdbarhed ved permanent besparelse

Beregningerne viser, at en permanent reduktion af det offentlige forbrug på 1,5 pct. af BNP, svarende til en besparelse på ca. 25 mia. kr., (oven i den besparelse, der ligger i grundforløbets antagelse om nulvækst i 2011-13) vil forbedre holdbarheden med 1,4 pct.point. Da holdbarhedsproblemet ifølge den præsenterede fremskrivning netop er på -1,4 pct., vil en sådan besparelse nøjagtig sikre holdbarhed. Forbedringen af holdbarheden er imidlertid ikke tilstrækkelig til at sikre en saldo, der på længere sigt er blot tilnærmelsesvis i overensstemmelse med kravene i EU's Stabilitets- og vækstpagt. Forbedringen af saldoen i 2040 er således på 3 pct. af BNP, men da underskuddet i grundforløbet

er på 7½ pct., er der meget langt op til EU-kravet om et strukturelt underskud på maksimalt ½ pct. af BNP.

Alternativt højere bundskat eller prisregulering af overførsler i 8 år

En stort set tilsvarende forbedring af holdbarheden kunne opnås, hvis bundskatten hæves med 3½ pct.point, eller alle overførsler i 8 år reguleres med prisstigningerne frem for med lønudviklingen som fastsat i satsreguleringsloven. Pristalsregulering frem for lønregulering i 8 år svarer til, at overførslerne reduceres med ca. 16 pct. i forhold til grundforløbet.

Afskaffelse af efterløn giver 16 mia. kr.

En fuld afskaffelse af efterlønnen vurderes at kunne forbedre holdbarheden med ca. 0,9 pct.point, hvis tilgangen stoppes i 2013. Dette svarer til en permanent forbedring af den offentlige saldo på ca. 16 mia. kr. En reduktion af efterlønsperioden fra 5 til 3 år, hvor den eksisterende modregning af potentielle pensionsudbetalinger i to år bevares, vil forbedre holdbarheden med godt det halve.

Dagpengereform kan give 6 mia. kr.

Gennemføres en dagpengereform, der sænker strukturledigheden med 0,7 pct.point eller ca. 20.000 personer, forbedres holdbarheden med 0,3 pct., svarende til en permanent forbedring af de offentlige finanser på 6 mia. kr. En sådan reform kan f.eks. indeholde en forkortelse af dagpengeperioden.

Afskaffelse af nominalprincip kan give 21 mia. kr.

Endelig viser tabellen, at en ophævelse af skattestoppets nominalprincip fra 2012 vil forbedre holdbarheden med 1,2 pct.point, svarende til 21 mia. kr., mens en ophævelse fra 2021 kun vil forbedre holdbarheden med 0,9 pct.point. Nominalprincippet fastlåser vise skatter og afgifter, herunder ejendomsværdiskatten, i kroner og øre, hvorved skatteprovenuet gradvist udhules i takt med inflationen. Forbedringen af saldoen vil stige gradvist over tid i dette alternativ, og modelberegningerne indikerer oven i købet, at saldoeffekten som følge af fald i huspriserne kan blive negativ på kort sigt. Det vurderes dog, at denne negative kortsigtseffekt er overvurderet i de foreliggende beregninger.

Effekter på holdbarhed af øget uddannelse er usikker

Et højere uddannelsesniveau er også blevet foreslået som en vej til bedre offentlige finanser. Det er imidlertid forbundet med en betydelig usikkerhed at fastlægge holdbarhedseffekten af en øget uddannelsesindsats. Uddannelsesmålsætningen om, at 95 pct. af en ungdomsårgang skal tage en ungdomsuddannelse, og 50 pct. skal gennemføre en videregående uddannelse, vurderes under optimistiske antagelser at kunne have en holdbarhedseffekt på maksimalt 0,9 pct. af BNP. Hvis uddannelse derimod ikke øger erhvervsfrekvensen særlig meget, eller hvis de ekstra personer, som skal have en uddannelse, er dyrere at uddanne end gennemsnittet for de nuværende studerende, så er der en risiko for, at holdbarhedsproblemet i stedet forværres.

Holdbarhed sikrer ikke en troværdig udvikling på saldoen

Fælles for alle de beskrevne tiltag til forbedringer af den finanspolitiske holdbarhed er, at de ikke forhindrer et betydeligt underskud på mellemlangt sigt. Forbedringen af saldoen i 2040 er således kun op til omkring 3 pct.point af BNP med mindre tiltagene kombineres. Selv om en saldoforbedring i denne størrelsesorden må betragtes som betydelig, skal forbedringen sammenholdes med grundforløbet underskud i 2040 på 7½ pct. af BNP. Beregningerne understreger således, at finanspolitisk holdbarhed ikke er en tilstrækkelig betingelse til at sikre en troværdig udvikling på den offentlige saldo. Flere af de alternative forløb er således kun holdbare, fordi de indebærer en meget positiv udvikling i saldoen på meget langt sigt, dvs. efter 2050.

Det gælder om at skabe et godt udgangspunkt

En nødvendig betingelse for en troværdig udvikling i den offentlige saldo er, at der skabes en betydelig mere positiv udvikling på den offentlige saldo, sådan at udgangspunktet bliver så godt som muligt, inden den demografiske modvind for alvor sætter ind.

En holdbar og troværdig finanspolitik, kapitel IV

I kapitel IV diskuteres de overordnede principper og rammer for tilrettelæggelsen af finanspolitikken på både kort, mellemlangt og langt sigt. Diskussionen munder ud i en række konkrete principper, som en kommende 2020-plan bør bygge på. Herudover skitseres nogle konkrete elemen-

ter, der kan bidrage til at sikre en både holdbar og troværdig finanspolitik.

EU's grænser for underskud er hensigtsmæssige

EU's Stabilitets- og vækstpagt lægger begrænsninger på, hvor store de offentlige underskud må være, og hvor stor en gæld der må akkumuleres. Det bidrager til troværdigheden af den økonomiske politik, at pagten holder de faktiske underskud under en vis størrelse, og at der planlægges efter nogenlunde balance på længere sigt. Store underskud, der opstår hurtigt, eller som vurderes at være meget langvarige, kan øge den rente, der skal betales for at finansiere ny gæld og refinansiere den eksisterende. Selvom den aktuelle uro omkring blandt andet græske statsobligationer ikke skal overfortolkes, understreger den dog, at troværdighed om evnen og viljen til at overholde sine forpligtelser er af stor betydning. Mistillid – begrundet eller ej – til, om en stat vil overholde sine gældsforpligtelser, kan føre til en betydelig merrente og starte en ond spiral, hvor en højere rente på landets statsobligationer fører til endnu større underskud, som giver nye rentestigninger osv.

Nødvendigt med sundere finanser – især hvis finanspolitikken skal bruges aktivt

Reglen om, at det faktiske underskud normalt skal holde sig under 3 pct. af BNP, indebærer, at der som udgangspunkt må sigtes efter en saldo, der er i balance eller udviser overskud. I relation til dette er det for et land som Danmark med meget store automatiske budgetreaktioner ekstra vigtigt, at de underliggende offentlige finanser ikke udviser store underskud. Sunde offentlige finanser er således en forudsætning for, at der i fremtiden er rum til at anvende finanspolitikken i stabiliseringspolitisk øjemed.

Udsigt til store underskud frem imod 2050

Med den givne demografiske udvikling er der udsigt til et stigende pres på de offentlige finanser frem imod 2040. Fremskrivningerne præsenteret i kapitel III viser, at det er endog meget vanskeligt at forhindre en længerevarende periode med betydelige underskud. Selv i et forløb, der teknisk set netop er holdbart, vil den offentlige saldo i perioden 2030-60 udvise underskud, der er større end 3 pct. af BNP, og som dermed er langt fra kravet om balance eller overskud.

Problemer med demografisk modvind forstærkes af renteudgifter	Et fundamentalt problem i dansk økonomi er, at den demografiske udfordring er særlig stor frem imod 2040. Det indebærer, som fremskrivningerne i kapitel III viser, at der i perioden frem imod dette tidspunkt opbygges en betydelig gæld. Herved belastes den offentlige saldo ikke bare af demografien, men også af store og stigende renteudgifter. Det fremadrettede problem er altså forstærket, fordi det ikke er lykkedes at anvende den demografiske medvind, som har hersket de seneste årtier, til at skabe en stor og positiv statslig nettoformue, som kunne bidrage til finansiering af de store generationers pensionisttilværelse. De offentlige udgifter har grundlæggende ligget på et for højt niveau i forhold til skattetrykket og gør det stadig.
National opgave at sikre overskud i gode tider	Stabilitets- og vækstpagten indeholder ikke incitamenter til at opbygge og fastholde overskud i gode tider, hvad enten de gode tider skyldes konjunkturerne eller demografien. Det er derfor en national opgave at sikre en tilstrækkeligt positiv udvikling i de offentlige finanser, når der er konjunktuel eller demografisk medvind.
Udgiftsstyringen har været alt for ringe	Den konkrete fastlæggelse af finanspolitikken i Danmark foregår typisk i forbindelse med indgåelsen af kommuneaftaler og vedtagelsen af finanslove. Selvom skattestoppet kan have bidraget til at begrænse udgiftsvæksten, må det konstateres, at den samlede styring af de offentlige udgifter ikke har været tilstrækkelig. Systematiske overskridelser af de planlagte og aftalte udgifter har været reglen. Der er oplagt behov for nye instrumenter. Konkret i relation til styringen af de kommunale investeringer anbefales det at indføre konjunkturafhængige incitamenter i form af afgifter på og subsidier til kommunale investeringer. Herved vil de offentlige investeringer i større omfang placeres, når det samfundsøkonomisk er mest fordelagtigt, dvs. i lavkonjunkturer. I forhold til de samlede kommunale serviceudgifter har formandskabet tidligere foreslået omsættelige udgiftskvoter.
Behov for nye instrumenter	
Nominelle udgiftsmål bør erstatte mål for realvækst	De svenske erfaringer med flerårige udgiftsrammer synes at være positive, og det bør undersøges nærmere, om de kan danne inspiration for noget tilsvarende i Danmark. Nominelle udgiftsmål bør under alle omstændigheder afløse de

nuværende mål for realvæksten i det offentlige forbrug. Realvæksten er ikke en hensigtsmæssig størrelse at sigte efter, da der er betydelig usikkerhed omkring opgørelsen af prisen på det offentlige forbrug. Til den kortsigtede styring er finanseffekten, som angiver aktivitetseffekten af den aktive finanspolitik, et langt mere brugbart mål.

Mellemfristede planer er en god ide

Den kortsigtede finanspolitik må tilrettelægges inden for mere langsigtede rammer. Her har Danmark en god tradition for at udarbejde mellemfristede planer. De mellemfristede planer sikrer et mere langsigtet fokus på de offentlige finanser, og disse planer er uden tvivl en stærkt medvirkende årsag til, at Danmark trods alt står bedre rustet til fremtidens udfordringer end de fleste andre lande.

Krav til en ny 2020-plan

En fremtidig 2020-plan bør videreudvikle traditionen med at opstille målbare pejlemærker og målsætninger:

- Planen bør indeholde målsætninger for udviklingen i den strukturelle offentlige saldo inden for planens løbetid
- Planen skal sikre finanspolitisk holdbarhed og specificere, hvor stor en del af tilpasningen der skal finde sted inden planens slutår, og hvor stor en del der skal finde sted ved konkrete tilpasninger i velfærdssystemet efter planens slutår
- Planen skal opstille pejlemærker, der sikrer, at den langsigtede profil for den strukturelle offentlige saldo er troværdig og i overensstemmelse med EU-reglerne. Finanspolitisk holdbarhed er ikke tilstrækkelig
- Det eksisterende pejlemærke for det offentlige forbrugs andel af BNP bør fastholdes. De årlige mål for realvæksten bør erstattes af nominelle mål, der løbende justeres, så det sikres, at udgiftsandelen ikke overskrides
- Planen bør i højere grad end de hidtidige planer indbygge mekanismer, som giver mulighed for at følge op på eventuelle overskridelser af målsætningerne i et givet år med ændringer i målsætningerne for de efterfølgende år

- Planens krav til strukturelle reformer og besparelser skal være konkrete, og det bør specificeres, hvilke tiltag der tænkes anvendt
- Planen bør eksplicit tage højde for potentielt udgiftskrævende målsætninger og finansieringen heraf, på eksempelvis uddannelses- eller klima- og energiområdet.

Behov for både traditionelle stramninger og reformer

Med udgangspunkt i udfordringens størrelse, der fremgår af fremskrivningerne i kapitel III, vurderes det, at det er nødvendigt både at gennemføre traditionelle finanspolitiske stramninger i form af lavere udgifter og/eller højere skatter og at gennemføre vidtgående reformer, der øger arbejdsudbuddet. I fravær af stramninger og gennemførelse af reformer vil der være udsigt til mange år med store underskud, og udviklingen på de offentlige finanser vil være klart uholdbar og utroværdig.

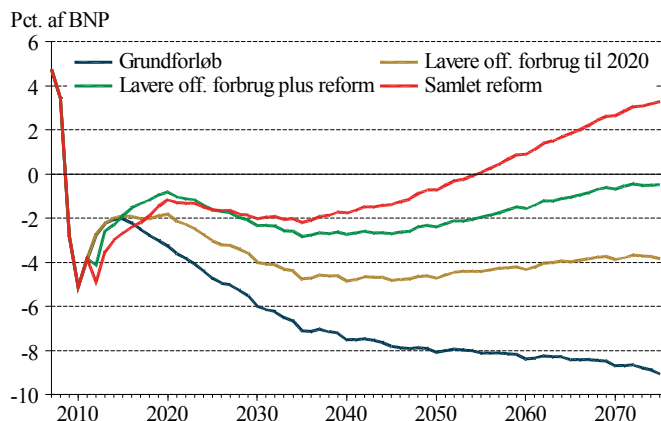
Konkrete elementer til en minimumsreform i en 2020-plan

Til illustration af de krav, som en holdbar og troværdig finanspolitik stiller til en fremtidig 2020-plan, er der i kapitel IV foretaget beregninger af en samlet reform, som angiver et *minimumsniveau* for den finanspolitiske konsolidering, som 2020-planen skal indeholde. Elementerne i beregningerne er:

- En tilbagetrækningsreform, som nedbringer efterlønsperioden med mindst to år, så den fremover højst er på tre år, med indfasning fra 2012
- En arbejdsmarkedsreform med forkortet dagpengeperiode, der mindst er så vidtgående, at den nedbringer strukturledigheden med ½ pct.point, og som indfases hurtigt
- En ophævelse af skattestoppets nominalprincip fra 2012
- En stram finanspolitik med et pejlemærke for det offentlige forbrugs andel af BNP på 27 pct. i 2020

I nedenstående figur D fremgår effekten af at implementere de nævnte fire elementer trinvist.

Figur D Offentlig saldo



Anm.: Den blå kurve er grundforløbet fra kapitel III.
Den brune kurve bygger oven på den blå kurve, men indeholder herudover effekten af at begrænse de offentlige forbrugsudgifter til 27 pct. af BNP i 2020.
Den grønne kurve indeholder i tillæg hertil en begrænsning af efterlønsperioden til 3 år og effekterne af en arbejdsmarkedsreform, der sænker den strukturelle ledighed med ½ pct.point.
Den røde kurve indeholder i tillæg til den grønne kurve en ophævelse af skattestoppets nominalprincip. Den røde kurve viser således saldoudviklingen, hvis hele den anbefalede minimumsplan implementeres.

Kilde: Egne beregninger.

Ikke udsigt til balance på kortere sigt

Figur D illustrerer, at den offentlige saldo – selv med vedtagelser af alle fire elementer i den samlede finanspolitiske plan – vil udvise betydelige underskud i de kommende 40-50 år. På kort sigt vil den offentlige saldo nærme sig balance, men selv når underskuddet er mindst, vil det udgøre mellem 1 og 2 pct. af BNP. Dette understreger, at der meget vel kan blive brug for yderligere tiltag til forbedring af den offentlige saldo inden for de kommende 5-10 år.

Udsigt til underskud på mellem 1 og 2 pct. af BNP i mange år

Figur D illustrerer også, at kombinationen af stram udgiftsstyring frem imod 2020 og reformer kun lige præcis sikrer en langsigtet udvikling i den offentlige saldo, der holder sig på den gode side af 3 pct., jf. den grønne kurve i figuren. Med ophævelsen af nominalprincippet begrænses underskuddet yderligere, nemlig til omkring 2 pct. på det tids-

punkt, hvor den demografiske modvind er størst, nemlig omkring 2035, jf. den røde kurve.

Forløb er overholdbart, men det skyldes den meget fjerne fremtid

Forløbet, der bygger på den samlede finanspolitiske plan, fører til, at finanspolitikken er "overholdbar" med 1,6 pct. af BNP. Denne "overholdbarhed" skyldes imidlertid en meget markant saldoforbedring på meget langt sigt, og forløbet indebærer trods "overholdbarheden" en saldoudvikling, hvor underskuddet i en meget lang periode ligger mellem 1 og 2 pct. af BNP.

Initiativerne skal gennemføres hurtigt

En konkret reform indeholder nødvendigvis politiske prioriteringer, og der er visse muligheder for at justere ovenstående forslag i forskellige retninger og samtidig opnå omtrent samme finanspolitiske konsolideringseffekter, f.eks. at afskaffe efterlønnen helt og holde dagpengereglerne uændrede eller at lade dele af den stramme styring af det offentlige forbrug erstatte af skatteforhøjelser. Det helt afgørende er, at der besluttet konkrete initiativer, som allerede i de førstkommande år, men også varigt forbedrer den offentlige saldo markant, og som har en strukturel karakter, der modvirker den systematiske, demografisk betingede tendens til gradvis forværring af den offentlige saldo frem mod 2040.

Reformen sikrer, at fremtidige stramninger bliver håndterlige

Det skal understreges, at de elementer, der peges på, alene udgør et minimumsniveau for størrelsen af den samlede konsolidering, som er nødvendig frem til 2020. Det er tvivlsomt, om planens elementer er tilstrækkelige til at sikre, at finanspolitikken er troværdig på den anden side af 2020. De foreslåede indgreb indebærer imidlertid, at de justeringer i finanspolitikken, som bliver nødvendige efter 2020, har et omfang, der skulle være håndterligt.

