

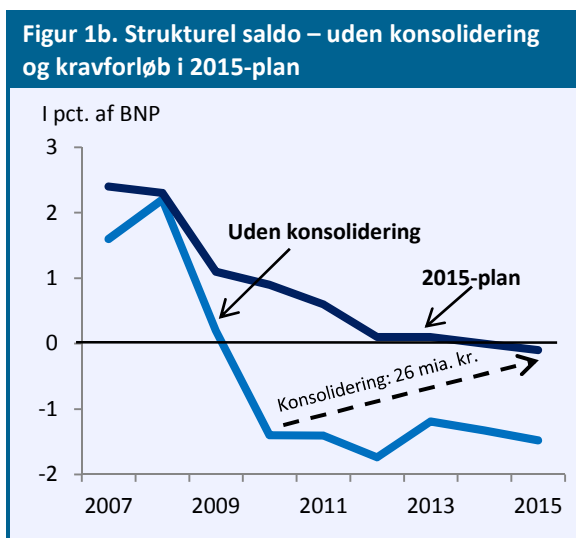
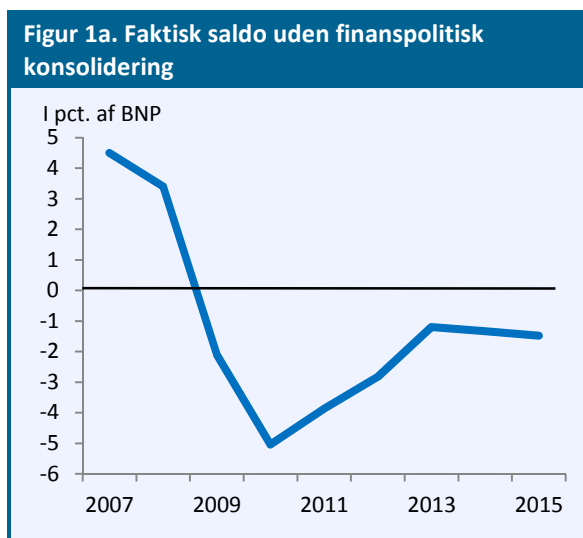
## STORE FINANSPOLITISKE UDFORDRINGER EFTER KRISEN

En kraftig lempelse af finanspolitikken i 2009 og 2010 kombineret med et voldsomt konjunkturtilbageslag har medført en markant forværring af de offentlige finanser. Der er udsigt til et underskud på de offentlige finanser på omkring 90 mia. kr. i 2010. Selv om en del af de forventede underskud på de offentlige finanser som nævnt kan tilskrives dårlige konjunkturer - en effekt som må forventes at være midlertidig - så afspejler underskuddet også store strukturelle ubalancer på de offentlige finanser. Hvis udviklingen skal vendes til et balanceret offentligt budget i 2015, så kræves der reformer/besparelser for 26 mia. kr. frem mod 2015. Det svarer til, at man gennemfører hele Arbejdsmarkedskommissionens reformkatalog. Vælges reformvejen, skal reformerne øge beskæftigelsen med 80.000 personer. Alternativt kan balancen på de offentlige finanser genoprettes gennem udgiftsbesparelser. Her kræves eksempelvis en tilbagerulning af det offentlige investeringsløft i 2010 samt besparelser på det offentlige forbrug på 17 mia. kr. Det svarer til 4 års nulvækst i det offentlige forbrug fra 2012-2015. Udfordringen vil i sagens natur vokse, hvis regeringen beslutter at lempe finanspolitikken yderligere i forbindelse med efterårets finanslovsforhandlinger. Politisk set besværliggøres konsolideringen af de offentlige finanser af det kommende kommunalvalg og et forventet folketingsvalg i 2011.

### Krav om hård konsolidering efter krisen

Med udsigt til et underskud på de offentlige finanser på 5¼ pct. af BNP (omkring 93 mia. kr.) i 2010 er det afgørende, at politikerne sætter fokus på, hvordan man i de kommende år vil genoprette balancen på de offentlige finanser.

Selv om en normalisering af konjunkturerne vil forbedre den offentlige saldo, så viser en ny fremskrivning af de offentlige finanser til 2015, at det langt fra er nok til at sikre balance på de offentlige finanser, jvf. figur 1a.



Kilde: Økonomisk Redegørelse, august 2009 og Konvergensprogram 2008 samt egne beregninger.

Uden handling er der med andre ord udsigt til permanente offentlige underskud i de kommende år. Samlet set vurderes den underliggende (strukturelle) konsolideringsudfordring at ligge på omkring 26 mia. kr., jvf. figur 1b.

Det store underskud på de offentlige finanser i 2010 skal udover den dårlige konjunktursituation ses i lyset af et strukturelt underskud på -1,4 pct. af BNP, jvf. tabel 1. Til sammenligning vurderes den strukturelle saldo at ligge på omkring 2,2 pct. af BNP i 2008. Denne markante forværring i løbet af blot 2 år skyldes blandt andet, at finanspolitikken lempes med omkring 55 mia. kr. (3 pct. af BNP) fra 2008 til 2010 som følge af skattelettelser, øget offentligt forbrug og ekstra stigning i de offentlige investeringer. Danmark er med en samlet stigning i offentlige investeringer på 32 pct. fra 2008 til 2010 (svarende til 10½ mia. kr.) det land i OECD, der øger de offentlige investeringer mest.

Frem mod 2015 vil skattereformen indebære en automatisk konsolidering af de offentlige finanser på grund af den gradvise indfasning af grønne afgifter, lavere værdi af rentefradrag mv. Derudover bidrager skattereformen positivt til de offentlige finanser gennem øget arbejdstid. I modsat retning trækker øgede renteudgifter som følge af stigende offentlig gæld i de kommende år og en underliggende forværring af de offentlige finanser pga. flere ældre mv.

Samlet set udestår et krav om reformer/besparelser for 26 mia. kr. frem mod 2015. Den samlede håndtering af de finanspolitiske udfordringer frem mod 2015 er illustreret i figur 2.

<b>Tabel 1. Udvikling i den offentlige saldo fra 2010 til 2015</b>		
	<b>I pct. af BNP</b>	<b>I mia. kr. (2010-niveau)</b>
<b>Saldo i 2010</b>	<b>-5,3</b>	<b>-93</b>
Midlertidig konjunktoreffekt	3,9	68
<b>Strukturel saldo i 2010</b>	<b>-1,4</b>	<b>-25</b>
<b>Strukturelle bevægelser frem mod 2015</b>		
Normalisering af potentiel produktion <sup>1)</sup>	1,0	18
Gradvis finansiering af skattereformen	0,8	14
Øget arbejdstid sfa. skattereformen	0,3	6
Øget rentebyrde (uden konsolidering)	-0,4	-8
Underliggende forværring sfa. demografi mv.	-1,8	-31
<b>Strukturel saldo i 2015 (uden konsolidering)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-26</b>
<b>Krav til konsolidering (saldoeffekt i 2015)</b>		
- 2015-planens resterende reformkrav (øge beskæftigelsen med 30.000 personer)	0,6	10
- Øge beskæftigelsen med 80.000 personer	1,5	26
- Tilbagerulning af investeringsløft	0,5	9
- Nulvækst i offentlige forbrug i 2012-15	1,0	17

1) Nedjusteringen af den potentielle produktion i 2009 og 2010 (pga. lavere arbejdsproduktivitet) svækker struktursaldoen i 2010 med 1 pct. af BNP. Denne effekt forudsættes gradvist at falde bort frem mod 2015, jf. afsnit om fremskrivningens forudsætninger.

Kilde: Økonomisk Redegørelse, august 2009 og Konvergensprogram 2008 samt egne beregninger.

Det ventede underskud i 2010 er markant større end EU-grænsen på 3 pct. af BNP. Derfor kan der komme pres fra EU for at reducere underskuddet. Således skriver Finansministeriet i sin seneste status for finanspolitikken følgende:

*"... Danmark ventes i løbet af 2010 at modtage en henstilling fra EU's økonomi- og finansministre om at nedbringe underskuddet til under 3 pct. af BNP senest i 2012. I den forbindelse vil det formentlig blive henstillet, at den strukturelle saldo forbedres med ½-1 pct. af BNP om året (9-18 mia. kr. pr. år) i 2011 og 2012."*

**Figur 2. Håndtering af de finanspolitiske udfordringer fra 2010 til 2015**



Kilde: Økonomisk Redegørelse, august 2009 og Konvergensprogram 2008 samt egne beregninger.

Ønsker man ikke at foretage nogen stramning af de offentlige udgifter i forhold til 2010-niveauet, så svarer udfordringen til, at man gennemfører hele Arbejdsmarkedskommissionens reformkatalog. Det svarer til reformer, som øger beskæftigelsen med 80.000 fuldtidspersoner, jvf. tabel 1.<sup>1</sup>

Bemærk, at 2015-planens resterende reformkrav på 0,5 pct. af BNP (svarende til et varigt løft i beskæftigelsen på 30.000 personer) blot forbedrer den offentlige saldo i 2015 med 0,6 pct. af BNP, hvilket ikke er tilstrækkeligt til at skabe balance på de offentlige finanser i 2015.

Alternativt kan man konsolidere de offentlige finanser ved at mindske de offentlige udgifter. I den sammenhæng er det oplagt at tilbagerulle regeringens løft af de offentlige investeringer. Sammen med 4 års nulvækst i det offentlige forbrug vurderes besparelserne at reducere det offentlige underskud med 1,5 pct. af BNP i 2015.

Selv om der er tale om fremrykning af offentlige investeringer, og det i den sammenhæng "ligger i kortene", at de aktuelt høje investeringer skal modsvares af tilsvarende lavere investeringer senere, så er der ingen indbygget automatik, som sikrer, at investeringerne sænkes igen. Erfaringsmæssigt er det politisk vanskeligt at reducere udgifterne. Denne risiko underbygges blandt andet af, at Kommunernes Landsforening har stillet krav om, at det 5 mia. kr. investeringsløft, som indgik i Kommuneaftalen fra juni, videreføres i 4 år frem til 2013.

Derudover besværliggøres hele konsolideringsprocessen af et muligt folketingsvalg i 2011. Udskydes reformer eller de nødvendige stramninger af de offentlige udgifter yderligere i forbindelse med et folketingsvalg, kan det blive meget vanskeligt at skabe balance på de offentlige finanser inden 2015.

Udfordringen med at sikre balance på de offentlige finanser kan principielt også imødegås ved at sætte skatten op. OECD anbefaler imidlertid i sin seneste *Economic Outlook*, at den finanspolitiske konsolidering i OECD-landene sker gennem lavere udgifter snarere end højere skat, fordi højere skatter reducerer den underliggende vækst på længere sigt. Samtidig har regeringens vækstforum fået til opgave at se på, hvordan man kan gennemføre en konsolidering

<sup>1</sup> Arbejdsmarkedskommissionens reformkatalog skønnes at øge beskæftigelsen med op til 138.000 personer. Forskellen i beskæftigelseseffekt skyldes blandt andet, at beskæftigelseseffekten i Arbejdsmarkedskommissionens rapport ikke er opgjort som fuldtidspersoner.

af de offentlige finanser, så den bedst understøtter vækstmulighederne. Denne målsætning udelukker, at de offentlige finanser genoprettes gennem højere skatter.

Dårlige offentlige finanser er en trussel mod en stabil og sund økonomisk udvikling i Danmark. I en lille åben økonomi som den danske vil store ubalancer på de offentlige finanser medfører øget pres på valutakursen. På grund af den danske fastkurspolitik vil et pres på den danske krone medføre højere renteniveau og lægge en dæmper på både investeringer og privatforbrug. Empiriske studier fra blandt andet IMF og den Europæiske Centralbank påviser, at en stigning i det offentlige underskud på 1 pct. af BNP øger renteniveauet på de lange statsobligationer med mellem 0,1-0,6 procentpoint.<sup>2</sup>

Selv om der i sagens natur er usikkerhed forbundet med ovenstående estimater, så peger de på, at næste års offentlige underskud på 5 pct. af BNP vil have en synlig positiv effekt på renteniveauet. Samtidig er der risiko for, at aktivitetsvirkningen af yderligere lempelser af finanspolitikken bliver delvist modsvaret af rentestigninger.

### Fremskrivningens forudsætninger

Udgangspunktet for beregningerne er Økonomisk Redegørelse fra august samt den seneste opdatering af 2015-planen i Konvergensprogram 2008. Konjunkturvurderingen i Økonomisk Redegørelse august 2009 er opdateret med Finansministeriets konjunkturstatus oktober 2009. De offentlige finanser vurderes her at blive forværret med omkring 5 mia. kr. i år og næste år i forhold til augustvurderingen.

Prognosen frem mod 2010 er ydermere justeret for budgetskred i det offentlige forbrug i 1. halvår 2009. Det skyldes, at de foreløbige nationalregnskabstal viste en kraftig stigning i det offentlige forbrug i den forløbne del af 2009. Realvæksten i de offentlige forbrugsudgifter i 2009 er således opjusteret fra augustvurderingens 1,4 pct. til 1,8 pct. - svarende 1¼ mia. kr. Det forøger det offentlige underskud med omkring 2 mia. kr. i 2009 og frem. Samlet skønnes underskuddet på den offentlige saldo at blive 5,3 pct. af BNP i 2010 - svarende til 93 mia. kr.

Efter 2010 bygger den nye fremskrivning på Konvergensprogram 2008, hvor effekterne af de ikke-udmøntede arbejdsmarkedsreformer er fratrukket. Regeringen har i lyset af den økonomiske krise udsendt at gennemføre arbejdsmarkedsreformer. Derudover foreligger ingen konkret plan for, hvordan regeringen, når konjunkturerne vender, vil nå reformmålsætningen inden 2015. Hovedparten af Folketinget afviser samtidig at gennemføre markante arbejdsmarkedsreformer af eksempelvis dagpenge eller efterløn. I den sammenhæng vurderes en 2015-fremskrivning uden reformer at være det mest retvisende.

Den strukturelle saldo er i forhold til fremskrivningen i Konvergensprogram 2008 derudover justeret for effekten af de finanspolitiske initiativer, der er gennemført siden starten af 2009, herunder forårspakken mv. Dermed indregnes der udover de finanspolitiske lempelser i 2009 og 2010, en delvis automatisk konsolidering af finanspolitikken efter 2010, som følger af at forårspakkens skattelettelser er midlertidigt underfinansieret i starten.

Hertil kommer effekterne fra forårspakken på arbejdstiden, som også trækker i retning af en forbedring af den offentlige saldo. I modsat retning trækker, at den økonomiske nedtur indebærer et negativt konjunkturbidrag til den faktiske saldo. Det antages i den sammenhæng at økonomien er normaliseret, dvs. at ledigheden er tilbage på det strukturelle niveau, i 2013.

Nedjusteringen af den potentielle produktion i 2009 og 2010 (pga. lavere arbejdsproduktiviteten) svækker struktursaldoen i 2010 med 1 pct. af BNP. Denne effekt forudsættes gradvist at falde bort frem mod 2015. Det kan enten skyldes, at produktiviteten genoprettes i takt med at

---

<sup>2</sup> Se bl.a. *European Commission, Public Finances in EMU (2004)*, *IMF Global Financial Stability Report (Oktober 2009)* og *Ardagna et. al., "Fiscal discipline and the cost of public debt service – Some estimates for OECD countries", Working Paper no. 411 (November 2004)*.

konjunkturerne normaliseres, eller at den lavere produktivitet slår igennem på de offentlige udgifter via satsreguleringen og de offentlige lønninger.

Samlet set betyder udviklingen frem mod 2015 en betydelig forværring af de offentlige finanser. Den offentlige saldo vil således være i vedvarende underskud frem mod 2015. Til sammenligning blev det i konvergensprogrammet 2008 - Finansministeriet seneste opdatering af 2015-planen - forudsat en offentlig saldo i omtrent balance.