

CORONAVIRUS OG DE OFFENTLIGE FINANSER

30-03-2020

AF CHEFØKONOM MADS LUNDBY HANSEN (21 23 79 52) OG CHEFKONSULENT JØRGEN SLOTH BJERRE HANSEN

RESUMÉ

Regeringen har fremlagt hjælpepakker, der direkte budgetteres at svække de offentlige finanser med 57 mia. kr. (ca. 2½ pct. af BNP). Dette notat giver en status over de offentlige finanser, ligesom hjælpepakkerne effekt på den offentlige saldo belyses i et scenarie, hvor der er tale om en midlertidig krise af kortere varighed.

- Finansministeriet vurderer, at finanspolitikken er overholdbar svarende til ca. 1 pct. af BNP eller 23 mia. kr. (før Corona-krise indtræf)
- Det betyder, at man i morgen og i al uendelighed kan sænke skatterne eller øge udgifterne med 23 mia. kr. om året, SAMTIDIG med at man kan finansiere alle fremtidige udgifter til folkepension, sundhedsvæsen, dagpenge mv.
- Regeringen har fremlagt hjælpepakker, der budgetteres til at svække de offentlige finanser med et engangsbeløb på 57 mia. kr. Det vil skære knap 1 mia. kr. af overholdbarheden. Den beskedne varige virkning skyldes, at der er tale om en engangsudgift i et år. Hertil kan komme tab på garantier mv. ved bankers udlån til virksomheder.
- Tænketanken Kraka har fremlagt et krise-forslag, der opererer med engangsudgifter op til 300 mia. kr. Det vil svække den finanspolitiske holdbarhed med 4 mia. kr. Dvs. fra at have overholdbarhed på 23 mia. kr., så får man overholdbarhed på 19 mia. kr., hvis man bruger 300 mia. kr.
- I 2019 havde Danmark en offentlig nettoformue på 143 mia. kr., svarende til 6,2 pct. af BNP. Dvs. det offentlige har ikke noget nettogæld i Danmark. Danmark har den 9. laveste offentlige nettogæld ud af 34 OECD-lande. Sammenlignet med andre lande har Danmark særdeles sunde offentlige finanser.
- For 2020 skønnedes den strukturelle saldo af Finansministeriet i december til -0,1 pct. af BNP.
- Den faktiske saldo forventede i 2020 at udgøre -0,2 pct. af BNP.
- Analysen viser, at såfremt Coronakrisen bliver af kortere varighed, kan de offentlige finanser absorbere udgifterne til hjælpepakkerne uden efterfølgende stigninger i skatter eller udgiftsreduktioner.
- MEN hvis Corona-krise ikke bliver af kortere varighed, men f.eks. medfører en længere økonomisk nedtur, kan krisen indebære en betydelig belastning på de offentlige finanser.
- Det så man i forbindelse med finanskrisen 2008/09, hvor der efterfølgende blev gennemført konsolidering af de offentlige finanser med ca. 50 mia. kr. strukturelt.

Regeringen har fremlagt hjælpepakker, der direkte budgetteres at svække de offentlige finanser med 57 mia. kr. (ca. 2½ pct. af BNP)¹. Dette notat giver en status over de offentlige finanser, ligesom hjælpepakkernes effekt på den offentlige saldo belyses i det scenarie, at der er tale om en midlertidig krise af kortere varighed.

Finanspolitisk holdbarhed

Finansministeriet vurderede i oktober 2019, at finanspolitikken er overholdbar svarende til ca. 1 pct. af BNP eller 23 mia. kr.² Holdbarhedsindikatoren udtrykker den ændring (stramning eller lempelse) i den offentlige saldo, der skal til for, at finanspolitikken bliver holdbar, når alle fremtidige forpligtelser på udgiftssiden og indtægtssiden indregnes. I beregningen tages der bl.a. højde for den fremtidige udvikling i demografi (antal ældre mv.) samt reformer (af f.eks. folkepension).

En overholdbarhed på 23 mia. kr. betyder, at man i morgen og i al uendelighed kan sænke skatterne eller øge udgifterne med 23 mia. kr., samtidig med at man kan finansiere alle fremtidige udgifter til folkepension, sundhedsvæsen, dagpenge mv.³

Hvis man ser på forslagene fra regeringen, så udgør de i alt ca. 57 mia. kr. i direkte påvirkning af de offentlige finanser. Det vil skære knap 1 mia. kr. af overholdbarheden⁴. Dermed reduceres overholdbarheden fra 23 til 22 mia. kr. Den beskedne virkning på holdbarheden skyldes, at der er tale om en engangsudgift. Dvs. ikke en udgift der skal afholdes år efter år.

Overholdbarheden skyldes de reformer, der tidligere er gennemført. Det drejer sig især om efterløns- og pensionsreformerne vedtaget i 2006 og 2011. Hertil kommer bl.a. dagpengereformen fra 2010 og offentlig nulvækst i årene 2011-2013. Danmark er et af få EU-lande, som har holdbare offentlige finanser, jf. nedenfor.

Råderummet på de offentlige finanser blev i oktober 2019 vurderet til at udgøre 28 mia. kr. frem mod 2025. Det påvirkes stort set ikke af udgiften til hjælpepakkerne, da renten på statsobligationer i øjeblikket er tæt på 0 pct. Også her lægges det til grund, at der er tale om en engangsudgift, at krisen ikke trækker ud, samt at renterne på den eksisterende statsgæld ikke stiger som følge af den øgede gældsætning.

Kraka har fremlagt et krise-forslag, der opererer med engangsudgifter på op til 300 mia. kr. Det ville svække den finanspolitiske holdbarhed med 4 mia. kr. Dvs. fra at have overholdbarhed på 23 mia. kr., så får man overholdbarhed på 19 mia. kr., hvis man bruger 300 mia. kr. Hvis krisen

¹ Hertil kommer garantiordninger, øget kredittid på betaling af skat mv. De beløber sig til ca. 230 mia. kr.

² "Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023", Finansministeriet, oktober 2019.

³ Der er naturligvis usikkerhed om opgørelsen af den finanspolitiske holdbarhed, idet der indgår langsigtede fremskrivninger af offentlige indtægter og udgifter. Overholdbarheden på 1 pct. af BNP er Finansministeriets bedste skøn. I opgørelsen indgår bl.a., at folkepensionsalderen hæves i takt med den stigende levetid.

⁴ I beregningen er anvendt Finansministeriets antagelse for den vækstkorrigerede realrente på 1,25 pct. Hertil kan komme tab (ved konkurser) i forbindelse med længere kredittid. garantiordninger mv.

trækker ud, vil årlige ekstra udgifter i denne størrelsesorden svække de offentlige finanser markant.

Hvis ledigheden stiger med ca. 100.000 personer (som det skete under Finanskrisen), vil det isoleret set svække den offentlige saldo med ca. 8 mia. kr., hvis ledigheden holder sig på det høje niveau i 3 måneder. Den afledte svækkelse af den finanspolitiske holdbarhed udgør 0,1 mia. kr.

Hvis Corona-krisen ikke bliver af kortere varighed men f.eks. følges af en længere økonomisk nedtur, kan krisen medføre en betydelig belastning på de offentlige finanser. Det så man i forbindelse med finanskrisen 2008/09, hvor der efterfølgende blev behov for at konsolidere de offentlige finanser med ca. 50 mia. kr. strukturelt.

Den strukturelle saldo

I 2020 skønnes den strukturelle saldo af Finansministeriet til -0,1 pct. af BNP og i 2021 til +0,3 pct. af BNP. Ifølge budgetloven må det strukturelle underskud maksimalt udgøre -0,5 pct. af BNP. Den strukturelle saldo er defineret som den offentlige saldo rensset for konjunkturudsving. Regeringens hjælpepakker udgør ca. 2½ pct. af BNP. Finansministeriet vurderer imidlertid, at hjælpepakkerne ikke er strukturelle, men midlertidige⁵.

Den faktiske saldo

Ser man på den faktiske saldo, forventes den i både 2020 og 2021 at udgøre -0,2 pct. af BNP. Her er der et pænt stykke ned til Maastricht-kravet på 3 pct. af BNP. Og dette krav kan der også ifølge traktaten dispenseres for nu pga. exceptionelle omstændigheder. Med hjælpepakker og midlertidig nedgang i dansk økonomi kan underskuddet på de offentlige finanser meget vel blive betydeligt større end 3 pct. af BNP i 2020.

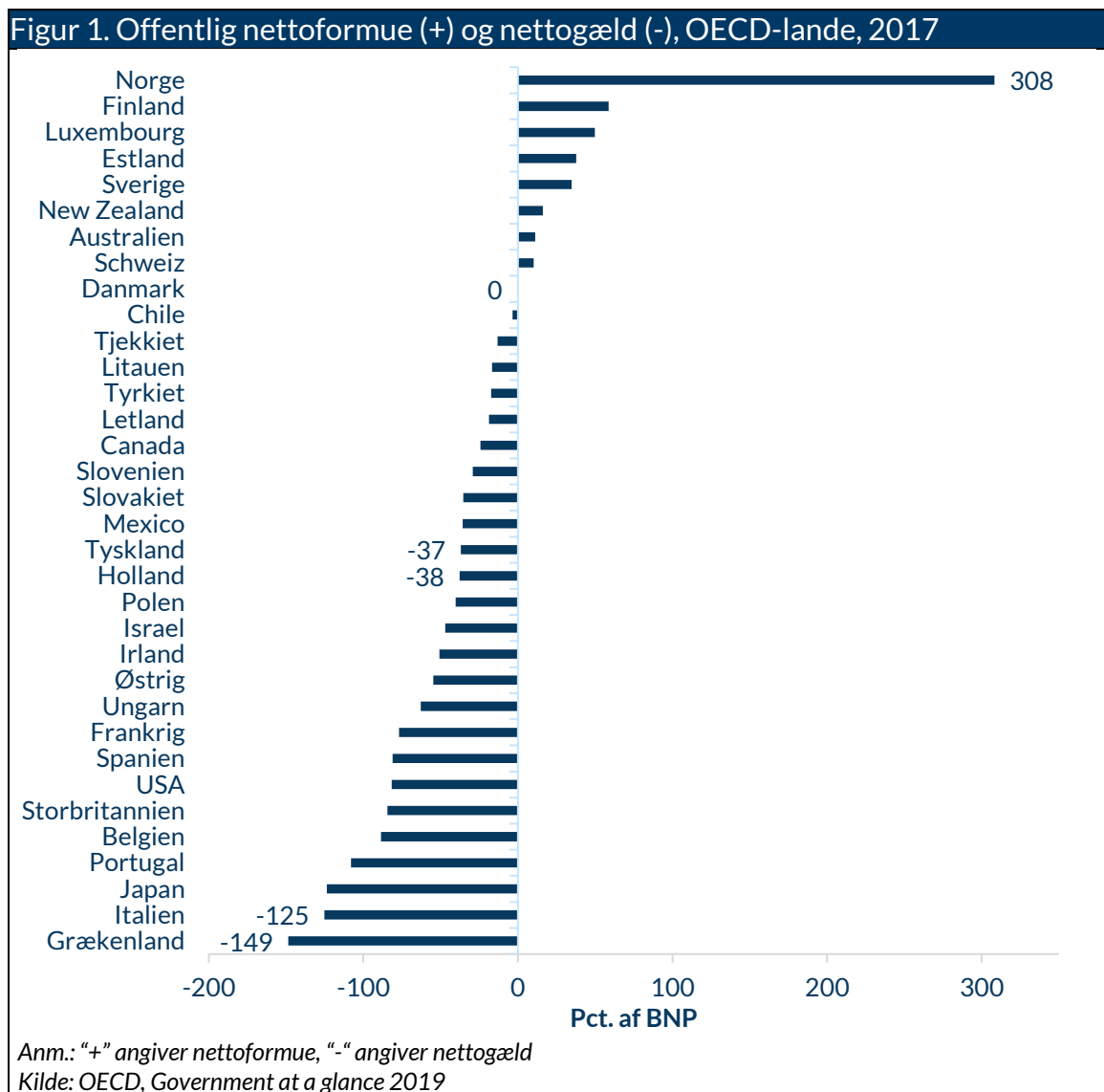
Den offentlige nettogæld

I 2019 havde Danmark en offentlig nettoformue på 143 mia. kr., svarende til 6,2 pct. af BNP ifølge Danmarks Statistik.

Den seneste internationale sammenligning er fra 2017, hvor den offentlige nettoformue er på 0. Dvs. det offentlige har ikke noget nettogæld i Danmark. Dermed har Danmark har den 9. laveste offentlige nettogæld ud af 34 OECD-lande i 2017. I Danmark er den offentlige nettogæld tæt på 0, jf. figur 1. I 8 lande har det offentlige en nettoformue. Norge har en offentlig nettoformue på mere end 300 pct. af BNP, primært pga. store olieforekomster.

⁵ Selv hvis man i Finansministeriet vurderede, at udgifterne var strukturelle, ville de alligevel kunne blive afholdt i den nuværende situation. Budgetloven giver nemlig mulighed for afvigelse fra budgetkravet ved exceptionelle forhold. Dvs. ved en usædvanlig begivenhed, der ligger uden for statens kontrol. Det lever Corona-virussen op til.

Andre lande har betydelig offentlig nettogæld. Fx har Tyskland en offentlig nettogæld på 37 pct. af BNP, mens Holland har gæld på 38 pct. af BNP. Størst offentlig nettogæld blandt OECD-landene har Italien (125 pct. af BNP) og Grækenland (149 pct. af BNP).



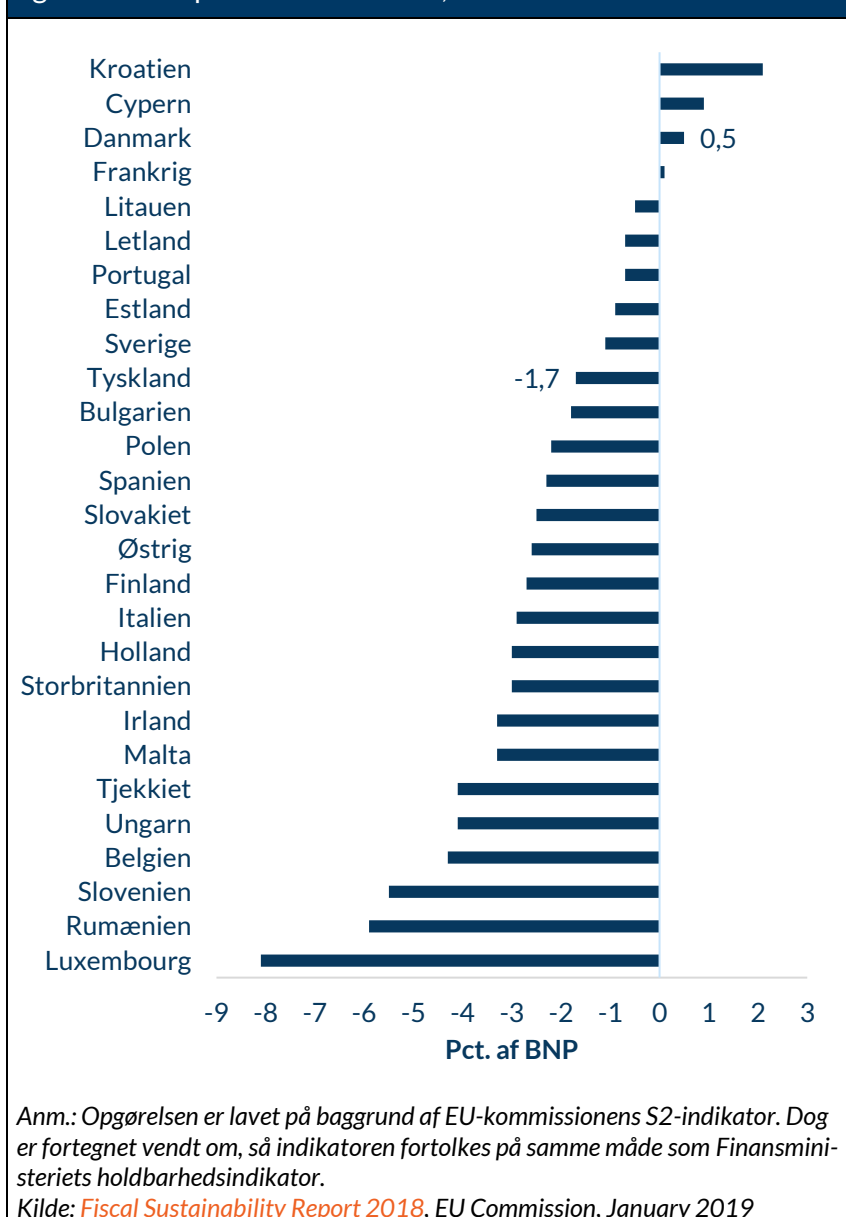
Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede finansielle passiver (fx udstedte statsobligationer) og aktiver (fx genudlån).

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed ifølge Finansministeriet.

Danmark er et af få EU-lande med holdbare offentlige finanser

Danmark er blandt de EU-lande, som har de sundeste offentlige finanser, jf. figur 2. Det skyldes i høj grad, at politikerne har truffet beslutninger om reformer, som har forbedret de offentlige finanser bl.a. gennem forhøjelse af folkepensionsalderen og reduktion af efterløn og dagpengeperiode.

Figur 2. Finanspolitisk holdbarhed, EU-lande



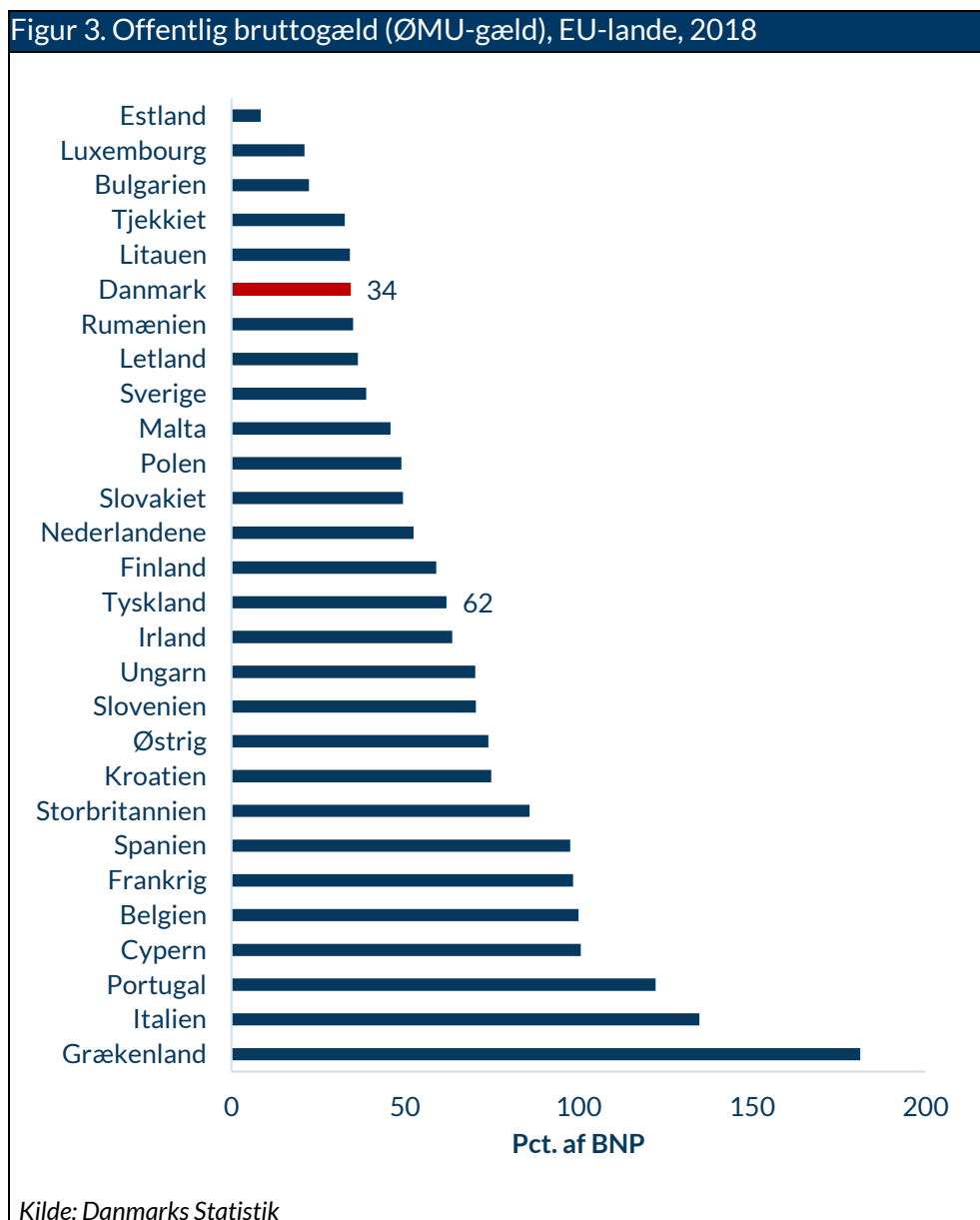
De offentlige financers sundhedstilstand er i figur 2 målt ved den ”finanspolitiske holdbarhedsindikator” (HBI). Hvis HBI’en er 0, svarer det til, at de langsigtede indtægter (primært skatter) præcist dækker de langsigtede udgifter, så den offentlige gæld på sigt er stabil som andel af BNP. Er HBI’en positiv, er finanspolitikken overholdbar, dvs. skatterne kan lempes eller udgifterne kan øges. Omvendt hvis HBI’en er negativ, er finanspolitikken uholdbar, dvs. enten skal skatteindtægterne hæves eller de offentlige udgifter skal sænkes for at opnå holdbarhed⁶. HBI’en er en samlet opgørelse af de offentlige financers langsigtede sundhedstilstand, som både medregner den offentlige gæld i udgangspunkt og fremskrivninger for alle fremtidige indtægter og udgifter.

⁶ Mere præcist angiver fx en negativ HBI den varige forbedring af den offentlige primære saldo (dvs. uden nettorenteudgifter), som skal gennemføres for at sikre en holdbar finanspolitik.

Ovenstående opgørelse er baseret på EU-kommissionens opgørelse af finanspolitisk holdbarhed. Den er lavet på samme måde for alle 28 EU-lande og er derfor sammenlignelig på tværs af lande. Finansministeriet laver som nævnt også en opgørelse for Danmark, som afviger fra EU-kommissionens opgørelse, bl.a. pga. bedre datagrundlag. Finansministeriets opgørelse af den finanspolitiske holdbarhed fra oktober 2019 er på + 1,0 pct. af BNP, hvilket er lidt højere end EU-kommissionens vurdering på +0,5 pct. af BNP. Ifølge Finansministeriet kan skatter og afgifter altså lempes med 1,0 pct. af BNP (ca. 23 mia. kr.) og finanspolitikken vil fortsat være holdbar.

Den offentlige ØMU-gæld

Også målt på ØMU-gælden, har Danmark lav offentlig gæld internationalt set. Sammenlignet med andre EU-lande, har Danmark den 6. laveste offentlige bruttogæld (ØMU-gæld). ØMU-gælden udgør ca. 34 pct. af BNP, jf. figur 3 på næste side. Estland har den laveste offentlige gæld, mens Tyskland har en ØMU-gæld på 62 pct. af BNP.



EU's Stabilitets- og Vækstpagt indeholder en øvre grænse mht. ØMU-gælden på 60 pct. af BNP.