

De Økonomiske Råd 
Formandskabet

KAPITEL III

FINANSPOLITISK

HOLDBARHED

KAPITEL III

FINANSPOLITISK HOLDBARHED

I kapitlet præsenteres en langsigtet fremskrivning af Danmarks økonomi og finanspolitik. I fremskrivningen udviser den offentlige saldo et underskud på mellem 0 og $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i de fleste år frem til efter 2050. Derefter vil den efterhånden udvise stigende overskud. Finanspolitikken er med en indikator på 0,3 pct. af BNP mere end holdbar. Det betyder, at den under de givne forudsætninger kan lempes permanent med ca. 9 mia. kr. om året, uden at den offentlige gæld vil vokse ukontrolleret i det lange løb.

Kapitlet bringer desuden forskellige eksempler på, hvad ændrede forudsætninger på forskellige områder vil betyde for fremskrivningen. Desuden præsenteres en dekomponering af betydningen af de væsentligste forskelle i forhold til regeringens langsigtede fremskrivning.

III.1 INDLEDNING

Ny langsigtet fremskrivning

Kapitlet præsenterer formandskabets langfristede 2023-fremskrivning af Danmarks økonomi og de offentlige finanser i de kommende årtier under en række centrale beregningsforudsætninger. Fremskrivningen bruges til at vurdere, hvor holdbar Danmarks finanspolitik er i det lange løb. Kapitlet forklarer de ændringer, der har fundet sted i de langsigtede udsigter for dansk økonomi siden *Dansk Økonomi, efterår 2022*, og sammenligner med regeringens seneste langsigtede fremskrivning og holdbarhedsberegning fra august 2023.

Kapitlets indhold

I det næste afsnit beskrives den nye langsigtede fremskrivning og ændringerne heri i forhold til De Økonomiske Råds formandskabs foregående lange fremskrivning fra efteråret 2022. I afsnit III.3 diskuteres fremskrivningens følsomhed overfor specifikke antagelser. Afsnittet indeholder også et kort historisk vue over danske holdbarhedsberegninger siden årtusindskiftet og fire konkrete følsomhedsanalyser (med hensyn til arbejdstid, vækst i sundhedsudgifterne, højere levetidsstigninger og forbedringer af bytteforholdet overfor omverdenen). Det korte afsnit III.4 kommenterer, om mangel på arbejdskraft skal opfattes som et selvstændigt økonomisk problem, uafhængigt af betydningen for de offentlige finanser. Afsnit III.5 sammenligner den præsenterede lange fremskrivning og holdbarhedsberegning med regeringens seneste af slagsen, og afsnit III.6 opsummerer kapitlet.

III.2 FREMSKRIVNING

Fortsættelse af mellemfristet fremskrivning fra kapitel II

I dette afsnit præsenteres den nye langsigtede fremskrivning af Danmarks økonomi og offentlige finanser. Fremskrivningen bygger på den mellemfristede fremskrivning frem til 2030, som er præsenteret i kapitel II. De generelle forudsætninger bag den langsigtede fremskrivning er præsenteret i boks III.1.

Ny befolkningsfremskrivning fra maj 2023 angiver lidt større stigning i befolkningen på sigt

DREAM og Danmarks Statistik har i maj 2023 offentliggjort en ny befolkningsfremskrivning, som danner grundlag for befolkningsudviklingen i nærværende makroøkonomiske fremskrivning. Fra at udgøre 5,9 mio. mennesker i år vokser befolkningen ifølge beregningsforudsætningerne over tid til at udgøre 7,1 mio. ved århundredets slutning. Det er ca. 20.000 flere personer end forudsat i sidste års fremskrivning. Det skyldes, at antagelsen om fremtidig nettoindvandring er opjusteret lidt. På kortere sigt forventes dog et fald i fertiliteten, der trækker i modsat

BOKS III.1 FORUDSÆTNINGER BAG DEN LANGSIGTEDE FREMSKRIVNING

Fremskrivningen af den realøkonomiske udvikling og udviklingen i de offentlige finanser efter 2030 er udarbejdet ved hjælp af den anvendte generelle ligevægtsmodel DREAM. Fremskrivningen bygger på Folketingets officielt vedtagne politik, herunder de indekseringsregler for folkepensions- og efterlønsalderen, der følger af velfærdsaftalen fra 2006 og tilbagetrækningsaftalen fra 2011, samt en række antagelser om den fremtidige udvikling i udgifterne til offentlige tjenester mv. Der tages desuden højde for demografiske forskydninger, udtømningen af de fossile reserver i Nordsøen og den stigende opbygning af den private pensionsformue.

Da DREAM ikke er en konjunkturmodel, er saldoforløbet frem til 2030 bestemt af den mellemfristede fremskrivning, som er beskrevet nærmere i kapitel II. Ligeledes er udviklingen frem til 2030 med hensyn til blandt andet BNP, ledighed og forbrugs- og investeringskvoter bestemt af den mellemfristede fremskrivning. For det private forbrugs vedkommende forudsættes en yderligere stigning i forbruget som andel af BNP frem til 2040 som en fortsættelse af forbrugstilpasningen i den mellemfristede fremskrivnings sidste år.

Centrale forudsætninger

- Fremskrivning af arbejdsstyrken og antallet af personer på indkomstoverførsler bygger på Danmarks Statistiks og DREAM's befolkningsfremskrivning fra maj 2023 og oplysninger fra den registerbaserede arbejdsstyrke- (RAS-)statistik for 2019
- Den strukturelle nettoledighed er forudsat at være 3,1 pct. af den strukturelle arbejdsstyrke, svarende til ca. 97.000 personer i 2030
- Den underliggende timeproduktivitetsvækst i alle sektorer forudsættes at være 1½ pct. om året fra 2030
- Inflationen antages at være 2 pct. årligt på længere sigt, og den nominelle 10-årige statsobligationsrente antages at stige gradvis fra 2,6 pct. i 2030 til et langsigtet niveau på 4 pct. i 2050. Dermed antages på lang sigt en realrente på 2 pct.
- Væksten i det individuelle offentlige forbrug følger fra 2030 befolkningsudviklingen og den generelle produktivitetsvækst. Der tages højde for forventet sund aldring i form af år-til-død-korrektion, dvs. at efterhånden, som levetiden stiger, falder de aldersbetingede sundheds- og plejegyldigheder for en person på et givet alderstrin. Væksten i det kollektive offentlige forbrug følger væksten i BNP. De offentlige investeringer antages at tilpasse sig, så forholdet mellem kapitalapparatets størrelse og produktionen i det offentlige erhverv fastholdes på et konstant niveau
- Allerede vedtagne finanspolitik er indregnet. Ikke-vedtagne tiltag og målsætninger uden nærmere angivne midler er ikke medregnet. Dette gælder eksempelvis regeringens uddannelses- og klimamålsætninger
- Befolkningsændringer mv. fremskrives indtil 2128, hvor middellevetiden for nyfødte forudsættes at være godt 93 år
- Skattestoppets nominalprincip for nogle punktafgiver mv. antages at være i kraft indtil 2100.

retning. Der har været et fald i middelevetiden i 2021 og 2022, som tilskrives direkte og indirekte følgevirkninger af covid-19. Der er ikke foretaget nævneværdige ændringer i de fremtidige antagelser om dødeligheden på længere sigt.

**Stigende
arbejdsstyrke
frem mod 2100**

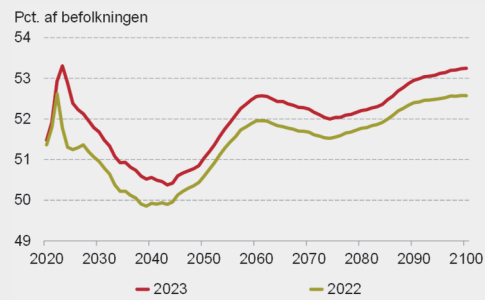
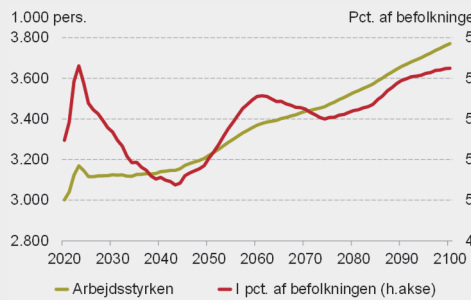
Arbejdsstyrken vokser under de anvendte forudsætninger i næsten alle år i fremskrivningen efter 2030, jf. figur III.1. Fra et niveau på omkring 3 mio. mennesker i 2020 og 3,125 mio. i 2030 forudsættes den at vokse med ca. 650.000 mennesker i resten af århundredet. Målt som andel af befolkningen falder arbejdsstyrken dog fra ca. 51½ pct. i 2030 til ca. 50½ pct. omkring 2040. Det er den demografiske hængekøje, hvor relativt små årgange afløser relativt store på arbejdsmarkedet. Fra 2040 stiger andelen igen, både som følge af demografisk medvind og på grund af de forudsatte stadigt stigende tilbagetrækningsaldrer, jf. nedenfor. Ved århundredets slutning udgør arbejdsstyrken godt 53 pct. af befolkningen ifølge fremskrivningen.

FIGUR III.1 ARBEJDSSTYRKEN

FIGUR III.2 SAMMENLIGNING MED TIDLIGERE FREMSKRIVNING

Arbejdsstyrken stiger i absolutte tal, men falder som andel af befolkningen fra 2030 til begyndelsen af 2040'erne, hvorefter den stiger igen.

Arbejdsstyrken som andel af befolkningen er lidt højere i nærværende end i 2022-fremskrivningen.



Anm.: Arbejdsstyrken er defineret forskelligt i SMEC og DREAM. Her anvendes SMEC's definition, fra 2030 tillagt de årlige ændringer fra DREAM's langsigtede fremskrivninger.

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

TABEL III.1 TILBAGETRÆKNINGSALDRE VED ANVENDELSE AF DREAM'S OG DANMARKS STATISTIKS BEFOLKNINGSFREMSKRIVNING 2023

Efterlønsalderen stiger fra 64 til 74 år og pensionsalderen fra 67 til 77 år i fremskrivningen.

	Efterløn		Folkepension			Efterløn		Folkepension	
	----- Alder -----		----- Alder -----			----- Alder -----		----- Alder -----	
2023	64	67	2065	70,5	73,5				
2027	65	67	2067	71	73,5				
2030	65	68	2070	71	74				
2032	66	68	2072	71,5	74				
2035	66	69	2075	71,5	74,5				
2037	67	69	2077	72	74,5				
2040	67	70	2080	72	75				
2042	68	70	2082	72,5	75				
2045	68	71	2085	72,5	75,5				
2047	68,5	71	2087	73	75,5				
2050	68,5	71,5	2090	73	76				
2052	69,5	71,5	2092	73,5	76				
2055	69,5	72,5	2095	73,5	76,5				
2057	70	72,5	2097	74	76,5				
2060	70	73	2100	74	77				
2062	70,5	73							

Anm.: Tabellen viser alle år indtil 2100, hvor der ifølge fremskrivningen sker ændringer i aldersgrænsen for tildeling af enten efterløn eller folkepension. Der er ingen ændringer i de angivne år i forhold til fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

Kilde: DREAM.

Folkepensionsalder forudsættes at stige med 10 år frem mod 2100

Udover stigningen i befolkningen skyldes væksten i arbejdsstyrken i figur III.1 især de forudsatte stigninger i aldersgrænserne for folkepension mv., som følger af velfærdsaftalen i 2006 og tilbagetrækningsaftalen i 2011. De indebærer, at aldersgrænserne antages at stige med ti år frem mod 2100, jf. tabel III.1. I forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2022* er der ingen ændringer i, hvornår aldersgrænserne forskydes. Det skyldes, at den nyeste befolkningsfremskrivning kun forudsætter ret små ændringer i dødeligheden i forhold til den forudsatte udvikling i 2022.

Stigning på 50.000 personer i forhold til 2022-fremskrivning

I forhold til sidste års fremskrivning forudsættes den fremskrevne arbejdsstyrke nu at være større i hele perioden, jf. figur III.2. I 2100 er arbejdsstyrken opjusteret med 50.000 personer i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Det skyldes hovedsagelig en opjustering som følge af en reestimation af de strukturelle erhvervsfrekvenser i de historiske år 2019-22, som videreføres i fremskrivningen. Desuden kommer et bidrag fra det større befolkningstal i forhold til 2022-fremskrivningen.

FREMSKRIVNING AF DE OFFENTLIGE FINANSER

Beskedent underskud på den primære saldo i en årrække

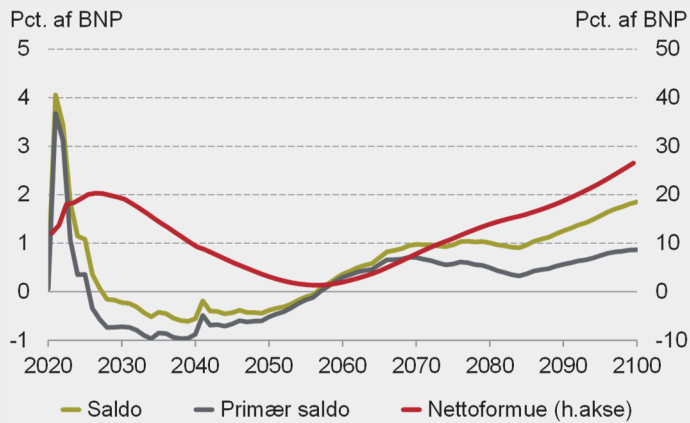
I 2030 udviser saldoen i den mellemfristede fremskrivning et underskud på 0,2 pct. af BNP, mens den primære saldo udviser et underskud på 0,7 pct. af BNP, jf. kapitel II. Der er samtidig en offentlig nettoformue på 19 pct. af BNP, således at det offentlige har nettorenteindtægter såvel i 2030 som i alle de følgende år under fremskrivningens beregningsforudsætninger. Underskuddet på den primære saldo holder sig tæt på 1 pct. af BNP i tiåret indtil 2040, hvorefter det mindskes i takt med, at arbejdsstyrken fra 2040 begynder at stige hurtigere, jf. figur III.3. Den demografiske modvind afløses af demografisk medvind, og stigningerne i tilbagetrækningsalderen antages at føre til stadigt højere erhvervsfrekvenser i de ældre aldersgrupper. Samtidig vil den voksende private formue relativt til BNP føre til stigende skatteindtægter. Fra sidst i 2050'erne udviser den primære saldo et overskud ifølge fremskrivningen, og det vokser efterhånden til at udgøre knap 1 pct. af BNP i århundredets slutning.

Saldoforbedring fra 2040

Saldoen ligger i hele forløbet over den primære saldo, fordi nettorenteindtægterne ifølge fremskrivningen som nævnt er positive i alle årene. Saldoen udviser et beskedent underskud frem til omkring 2055. Lavpunktet nås i 2039, hvor underskuddet udgør lidt over ½ pct. af BNP. Fra dette tidspunkt forbedres saldoen vedvarende som følge af både den forbedrede primære saldo og efterhånden også akkumulerende renteindtægter, idet der dog kan anes en ny, men mere beskedent demografisk "hængekøje" omkring 2080. I 2100 udgør overskuddet på saldoen ifølge fremskrivningen knap 2 pct. af BNP. Der er tale om et forløb med en positiv holdbarhedsindikator, og derfor vil saldoen i denne mekaniske fremskrivning vedvarende stige som andel af BNP i al fremtid. Budgetlovens underskudsgrænse på 1 pct. af BNP overskrides dermed ikke i noget år ifølge fremskrivningen.

FIGUR III.3 SALDO OG FORMUE I FREMSKRIVNINGEN

Små underskud på den primære saldo frem til sidst i 2050'erne, hvorefter der er vedvarende overskud.



Anm.: Fremskrivningen viser udviklingen givet uændret politik og de øvrige anvendte antagelser. Indtil 2030 skal forløbet fortolkes som udviklingen i den faktiske saldo og efter 2030 som udviklingen i den strukturelle saldo. Den primære saldo er lig med saldoen eksklusive renteindtægter og -udgifter. Nettoformuen er det offentlige finansielle aktiver fratrukket passiverne. Hakket i saldoen i 2041 skyldes, at udgifterne til den grønne fond bortfalder i dette år som forudsat i *Aftale om etablering af en grøn fond* fra juni 2022.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

Offentlig nettoformue i hele forløbet

Ved udgangen af 2022 udgjorde den offentlige nettoformue ca. 18 pct. af BNP efter at være steget med over 20 pct.point siden 2015. Ifølge fremskrivningen vil nettoformuen udgøre 20 pct. af BNP i 2025, hvorefter den falder i hængekøjeårene frem til ca. 2055. I hele perioden vil nettoformuen dog være positiv. Som følge af de stigende overskud på saldoen vil også nettoformuen derefter vokse vedvarende som andel af BNP. I 2100 udgør den under fremskrivningens forudsætninger knap 30 pct. af BNP.

Holdbarhedsindikator 0,3 pct. af BNP

Holdbarhedsindikatoren (HBI) er 0,3 pct. af BNP. Det betyder, at nutidsværdien af alle fremtidige offentlige indtægter overstiger nutidsværdien af de fremtidige udgifter. Tallet indebærer, at hvis man permanent lempede de offentlige finanser svarende til 0,3 pct. af BNP eller ca. 9

mia. kr., ville finanspolitikken netop være holdbar. En holdbar finanspolitik betyder, at den offentlige sektor vil være solvent med en stabil gældskvote på lang sigt.

ÆNDRINGER I FORHOLD TIL SIDST

HBI forværret med 0,7 pct. af BNP

Holdbarhedsindikatoren er forværret med 0,7 procent af BNP i forhold til fremskrivningen præsenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, hvor den udgjorde 1 pct. af BNP, jf. tabel III.2. Det skyldes først og fremmest to forandringer i forudsætningerne: For det første den nye mellemfristede fremskrivning, som indebærer et større underskud på den primære saldo i 2030 end forudsat i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, og for det andet, at det langsigtede renteniveau er nedjusteret fra 4,5 til 4 pct.

Ny befolkning samlet neutral for holdbarheden

Den nye befolkningsfremskrivning fra DREAM og Danmarks Statistik medfører isoleret set en forbedring af den primære saldo i de næste ca. 30 år, men med en aftagende effekt, jf. figur III.4. En lidt lavere fertilitet på kort sigt medfører færre udgifter til daginstitutioner mv. Desuden er der som en forsinket følge af covid-19-pandemien lidt færre

TABEL III.2 ÆNDRINGER I FORHOLD TIL *DANSK ØKONOMI, EFTERÅR 2022*

	HBI	Årligt beløb
	-- Pct. af BNP --	-- Mia. kr. --
Udgangspunkt: Fremskrivning fra efterår 2022	1,0	27
Ny befolkning	-0,0	-0
Nyt mellemfristet forløb i øvrigt	-0,4	-11
Lavere rente	-0,2	-5
Lavere optag på LVU-uddannelser mv.	-0,0	-1
Øvrige ændringer	-0,0	-1
Ny fremskrivning efterår 2023	0,3	9

Anm.: HBI = holdbarhedsindikator. Milliardbeløb er beregnet med udgangspunkt i strukturelt BNP i 2023, som er beregnet til 2.780 mia. kr. For den nye befolkningsfremskrivning er vist den samlede betydning af befolkningsændringen inklusive virkningen i perioden indtil 2030. "Øvrige ændringer" dækker primært over nogle tekniske korrektioner i DREAM's opgørelse af arbejdsstyrke og personer på overførselsindkomster. Størrelsesordenen af de enkelte bidrag i tabellen er følsom overfor rækkefølgen, hvori ændringerne er foretaget. Ændringerne er uddybet i et baggrundsnotat på De Økonomiske Råds hjemmeside.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

FIGUR III.4 SALDOVIRKNING AF ÆNDREDE BEFOLKNINGSANTAGELSER

De ændrede antagelser om befolkningsudviklingen i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2022* medfører i sig selv en forbedring i de første årtier, men en forværring i anden halvdel af århundredet. Omkring århundredskiftet giver ændringen igen en forbedring, efterfulgt af en ny forværring. Samlet set er holdbarhedsvirkningen neutral.



Anm.: Figuren viser den isolerede effekt på den primære saldo af ændringerne i 2023-befolkningsfremskrivningen i forhold til 2022-fremskrivningen. Beregningen er foretaget i et såkaldt strukturelt forløb

Kilde: DREAM og egne beregninger.

personer i de ældste aldersgrupper i udgangspunktet. En større indvandring af personer i de erhvervsaktive aldre medfører samtidig flere skatteindtægter. Efter 2050 skifter saldovirkningen fortegn. Det skyldes, at de to førstnævnte forskelle falder væk, og de indvandrere, der er blevet i landet, er blevet ældre og mere plejkrævende og har sat børn i verden. Senere skifter nettovirkningen for de offentlige finanser igen fortegn flere gange, alt efter alderen på de berørte befolkningsgrupper.

Den ændrede befolkning udjævner hængekøjen i saldoen

Samlet er den nye befolkningsfremskrivning omtrent neutral for den målte holdbarhedsindikator, jf. tabel III.2. De nævnte forskydninger af saldoprofilen har dog isoleret set den effekt, at hængekøjen i de kommende årtier mindses sammenlignet med tidligere fremskrivninger, mens den betydelige stigning i overskuddet på saldoen i århundredets anden halvdel i tidligere fremskrivninger omvendt også reduceres. I det

helt store tidsperspektiv kan man altså sige, at de nye befolkningsforudsætninger har virket saldojævnen.

Ny mellemfristet fremskrivning forringer samlet HBI

Den nye befolkningsfremskrivning forbedrer isoleret set den offentlige primære 2030-saldo i den mellemfristede fremskrivning præsenteret i kapitel II med skønsmæssigt ca. 0,15 pct. af BNP. En række øvrige ændrede forudsætninger i perioden indtil 2030 medfører imidlertid omvendt en forværring af holdbarhedsindikatoren på tilsammen 0,4 pct. af BNP, jf. tabel III.2. Dette er den samlede effekt af en række forandringer i den mellemfristede fremskrivning foretaget dels i *Dansk Økonomi, forår 2023* og dels i kapitel II i nærværende rapport.

Nye udgiftslofter reducerer isoleret set HBI med 0,6 pct. af BNP

Den vigtigste årsag er en væsentlig stigning i de offentlige udgiftslofter. I det nye lovforslag om udgiftslofter til og med 2027, som lægges til grund for formandskabets fremskrivninger, er udgiftslofterne for 2027 betydeligt større end formandskabets hidtidige beregningstekniske antagelse for de offentlige udgifter, jf. kapitel II. Stigningen kan anvendes til både skattelettelser og offentligt forbrug, men er i fremskrivningen antaget anvendt til det sidstnævnte. De offentlige forbrugsudgifter målt som andel af BNP i 2030 er som et resultat heraf steget med 0,6 pct.point i forhold til fremskrivningen for et år siden. Denne ændring vil alt andet lige permanent løfte forbrugsniveauet for de offentlige udgifter i samme størrelsesorden og dermed også forringe holdbarhedsindikatoren tilsvarende.

Andre ændringer indtil 2030

Der er også forskellige andre ændringer i den mellemfristede fremskrivning. Således er den strukturelle beskæftigelse opjusteret, jf. *Dansk Økonomi, forår 2023*. Renteniveauet i løbet af den mellemfristede periode er hævet betydeligt, så den 10-årige statsobligationsrente nu forudsættes at være 2,6 pct. i 2030 mod tidligere 1,1 pct. Vurderingen af de fremtidige grundskyldsprovenu er ændret i forhold til de anvendte forudsætninger i 2022, og det private forbrug som andel af BNP er lavere end antagelsen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Det sidste medfører en forværring af den primære saldo i 2030 som følge af et lavere afgiftsprovener. På den lange bane forbedrer det imidlertid den finanspolitiske holdbarhed, idet den højere opsparing og formueakkumulation efterhånden vil medføre større kapitalindkomst og skatteindtægter. Samlet set forbedrer disse ændringer HBI med ca. 0,2 pct.point og modvirker altså delvis forringelsen fra de højere udgiftslofter, så den samlede holdbarhedsforringelse fra den nye mellemfristede fremskrivning lander på 0,4 pct. af BNP, jf. tabel III.2.

Det helt langsigtede renteniveau er nedjusteret til 4 pct.

Renteforudsætningerne er også ændret efter 2030, men i modsat retning af bevægelsen på mellemlang sigt, idet det langsigtede renteniveau er sænket med ½ pct.point fra 4,5 pct. til 4 pct. (fuldt indfaset i

2050). I forening med en generel produktivitetsvækst på 1½ pct. årligt og en langsigtet inflation på 2 pct. medfører det en vækstkorrigeret realrente på ca. ½ pct.¹ Sammenlignet med formandskabets seneste tidligere fremskrivning er det et fald på ca. ½ pct.point.

Medfører en minimal positiv vækstkorrigeret realrente

Baggrunden for justeringen er, at OECD's langsigtede skøn for den gennemsnitlige 10-årige statsobligationsrente i OECD-området i 2060 nu er 3,5 pct, jf. OECD (2021). Renteforudsætningerne i formandskabets langsigtede fremskrivninger er traditionelt inspireret af OECD's internationale renteskøn.² Det nye renteniveau er dog ikke helt på linje med OECD's. Det skyldes, at en reduktion på yderligere ½ pct.point ville medføre en vækstkorrigeret realrente på 0. Mens dette (såvel som en negativ vækstkorrigeret realrente) godt kan være tilfældet i en periode, er det mindre meningsfuldt at belyse finanspolitikens holdbarhed i et forløb, hvor der mere permanent ikke er en positiv vækstkorrigeret realrente. Dette vil nemlig medføre, at det i en vis forstand bliver "gratis" for det offentlige at lånefinansiere udgifter, jf. *Dansk Økonomi, forår 2021*. Denne egenskab virker ikke hensigtsmæssig i en diskussion om finanspolitikens langsigtede udfordringer, som holdbarhedsberegningerne skal give et kvalificeret grundlag for, og som netop i høj grad handler om de intertemporale afvejninger for den økonomiske politik.

Lavere rente har flere modsatrettede effekter på den primære saldo

Konsekvenserne for de offentlige finanser af at sænke renten til 4 pct. er mangeartede og til dels modsatrettede. Der er for det første en række konsekvenser for den private sektors indtægter, som især påvirker provenuet fra kapitalindkomstbeskatningen i bred forstand og dermed udviklingen på den primære offentlige saldo. Med det lavere renteniveau vil husholdningernes rentefradrag også falde, hvilket isoleret set forøger skatteprovenuet, men samtidig falder blandt andet indtægterne fra pensionsafkastskatten. Da den private sektor har en betydelig finansiell nettoformue og derfor også en betydelig kapitalindkomst i fremskrivningen, er nettoeffekten et fald i skatteindtægter og dermed en forværring af den primære saldo, når renten på lang sigt bliver ½ pct.point lavere.

1) Antagelsen om produktivitetsvækstraten bygger på historiske skøn for timeproduktiviteten, mens antagelsen om inflation følger Den Europæiske Centralbanks inflationsmål for euroområdet.

2) Formandskabet har historisk brugt OECD's skøn som en naturlig referenceramme, fordi de eksplicit forholder sig til udviklingen også på 30-40 års sigt frem mod 2060 og dermed i højere grad kan tage højde for befolkningsændringer mv. gennem de kommende årtier. Rådet for Afkastforventninger opererer med et bud på en generel obligationsrente på 3,5 pct. på "lang sigt", dvs. efter 11 år.

Samlet forringer lavere rente HBI med 0,2 pct.point

For det andet betyder den lavere vækstkorrigerede realrente, at fremtidige indtægter og udgifter diskonteres mindre hårdt, når de omregnes til en nutidsværdi, som holdbarhedsindikatoren er. Da den primære saldo ifølge fremskrivningen er mere positiv i den fjerne fremtid end i de førstkommande år, trækker dette i retning af at forbedre holdbarhedsindikatoren. Stigningen i de fremtidige offentlige overskud på lang sigt har dog været mere beskedene i formandskabets seneste fremskrivninger. Derfor er den positive effekt på holdbarhedsindikatoren kvantitativt ikke så betydningsfuld, som den tidligere ville have været. Samlet set forringer antagelsen om en lavere rente holdbarhedsindikatoren med ca. 0,2 pct. af BNP, jf. tabel III.2. Det er samme størrelsesorden som i *Dansk Økonomi, efterår 2021*, hvor den vækstkorrigerede realrente også blev sænket med ½ pct.point.

Beskedene virkning af sektor-dimensionering og kortere kandidatuddannelser

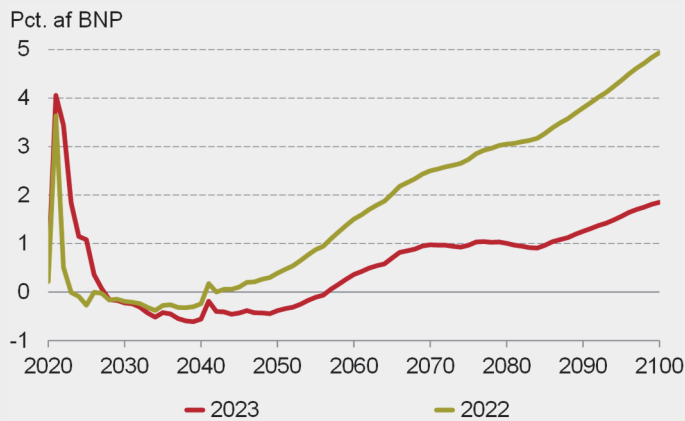
Der er indgået et uddannelsesforlig i juni 2023, hvoraf to elementer er inddraget i nærværende fremskrivning: Dels indførelsen af nye, kortere kandidatuddannelser på 1¼ år, som antages at medføre lidt større beskæftigelse på grund af den kortere studietid, og dels en begrænsning af adgangen til de akademiske bacheloruddannelser (såkaldt sektordimensionering). Den sidste ændring medfører også større beskæftigelse i de førstkommande årtier ifølge fremskrivningen, men giver på helt lang sigt en lavere erhvervsdeltagelse som følge af det ændrede uddannelsesniveau i befolkningen. Tilsvarende medfører de medtagne elementer en saldoforbedring frem til efter 2050, men på helt lang sigt en forringelse af holdbarheden. Den indregnede effekt på såvel saldo som holdbarhed er dog meget lille, jf. tabel III.2.

Kun små saldiforskelle i de første årtier, men mindre forbedringer på meget lang sigt

De forskellige ændrede beregningsforudsætninger medfører tilsammen en noget fladere udvikling i den offentlige saldo sammenlignet med *Dansk Økonomi, efterår 2022*, jf. figur III.5. Indtil omkring 2035 er der ikke den store forskel på de to saldi, men herefter er udviklingen i saldo-overskuddene noget mindre gunstig end i den tilsvarende fremskrivning for et år siden. Man kan udtrykke det sådan, at holdbarhedsforringelsen stort set finder sted i den fjernere fremtid. De to væsentligste årsager til udjævningen i profilen (for given holdbarhed) er dels ændringen i befolkningsudviklingen med en mindre økonomisk forsørgerbrøk på kort sigt og en lidt større på lang sigt og dels de ændrede renteforudsætninger, som på samme måde forøger skatteindtægterne i de første årtier, men formindsker dem i den helt fjerne fremtid.

FIGUR III.5 SAMMENLIGNING MED TIDLIGERE FREMSKRIVNING

Udviklingen i den offentlige saldo på længere sigt udviser i nærværende fremskrivning lavere overskud end i fremskrivningen fra 2022. Det skyldes holdbarhedsforringelsen, som i de første årtier dog modvirkes af en lidt ændret befolkningssammensætning og en ændret renteprofil. Begge dele trækker isoleret set i retning af en saldoforbedring i de førstkomende årtier.



Anm.: Figuren viser den offentlige saldo i nærværende rapport sammenlignet med saldoen i den langsigtede fremskrivning i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

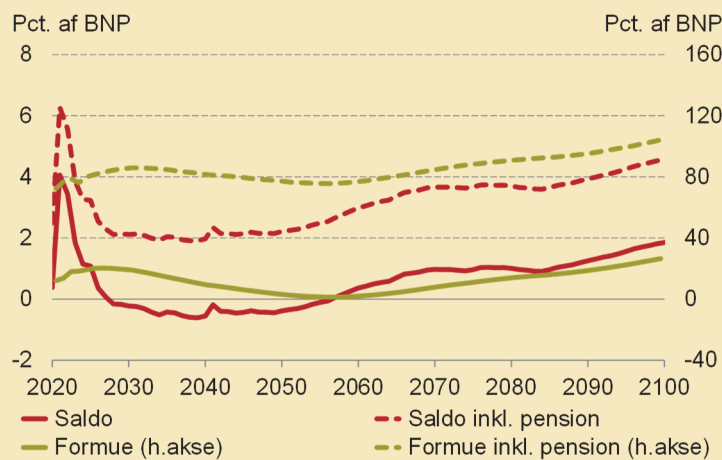
UDSKUDT SKAT I PENSIONSFORMUEN

Særlige skatteforhold for pensionsopsparing påvirker saldoen

Et forhold, som er meget væsentligt for at vurdere de offentlige financers reelle sundhedstilstand, er de udskudte skattebetalinger, som udgør en stor del af danskernes pensionsformue. Den særlige skattemæssige behandling af pensionsopsparingen påvirker som udgangspunkt ikke beregningen af den finanspolitiske holdbarhed, men har stor betydning for niveauet for den offentlige saldo og dermed for hængekøjeproblemstillingen og de saldogrænser, som finanspolitikken er underlagt.

BOKS III.2 UDSKUDT SKAT AF PENSIONSFORMUEN

Ca. 40 pct. af danskernes pensionsformue består af udskudte skattebetalinger. Denne udskudte skat udgør dermed et aktiv for det offentlige, men indgår ikke i den officielle beregning af den offentlige nettoformue. Hvis værdien heraf blev tillagt den offentlige nettoformue, ville denne udgøre over 75 pct. af BNP i dag, jf. figur A.

FIGUR A BETYDNING AF IMPLICIT PENSIONSAKTIV

Anm.: Det er beregningsmæssigt antaget, at udskudt skat udgør 40 pct. af den ubeskattede pensionsformue, og at det implicitte årlige afkast efter skat beløber sig til 3,5 pct. af dette tilgodehavende.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

Samtidig stammer en tilsvarende andel af det løbende afkast i pensionskasserne fra den udskudte skat og vil derfor tilfalde den offentlige sektor, når værdierne udbetales. Når man indregner dette løbende afkast i de offentlige nettorenteindtægter og dermed den offentlige saldo, vil denne blive permanent forbedret med mere end 2 pct. af BNP. Der vil dermed være et betydeligt overskud på den strukturelle saldo i hele fremskrivningsperioden.

Et tilsvarende implicit offentligt aktiv haves i aktieformuerne i danske husholdningers frie depoter. Aktiekursgevinster beskattes først, når de realiseres, dvs. når aktierne sælges. En del af den nævnte aktieformue består dermed af udskudt aktieindkomstbeskatning. En tidligere opgørelse fra Økonomi- og Indenrigsministeriet har vurderet, at dette forhold i sig selv indebærer et udskudt skattetilgodehavende på 300 mia. kr. jf. *Økonomisk Redegørelse, august 2014*. Ligeledes indgår værdien af det fysiske kapitalapparat i den offentlige forvaltning ikke i beregningen af den offentlige finansielle formue. Omvendt har den offentlige sektor en forpligtelse i form af tjenestemandspensioner, som kan opfattes som et tilsvarende implicit passiv.

**Udskudte
skattebetalinger i
pensionsformuen
vigtigt implicit
offentligt aktiv**

Den ubeskattede pensionsformue udgør i dag over 1½ gange BNP og vokser fortsat i fremskrivningen. Omkring 40 pct. heraf består reelt af et offentligt tilgodehavende i form af udskudte skattebetalinger, da indbetalingerne har været fradragsberettigede i skatten, men til gengæld vil blive beskattet, når pensionerne bliver udbetalt. Denne udskudte skat udgør dermed et aktiv for det offentlige, men indgår ikke i den officielle beregning af den offentlige nettoformue. Betydningen heraf kan illustreres ved en beregning, hvor værdien af den udskudte skat lægges til den offentlige nettoformue. I så fald ville denne udgøre over 75 pct. af BNP i dag, jf. boks III.2. Samtidig vil saldoen permanent blive forbedret med over 2 pct. af BNP, hvis man indregner det løbende afkast af dette tilgodehavende. Dette vil medføre et betydeligt overskud på den offentlige saldo i hele fremskrivningsperioden.

III.3

FØLSOMHED I FREMSKRIVNINGEN

**Fremskrivning er
en konsekvens-
beregning, ikke
en prognose**

Det er oplagt, at der er stor usikkerhed med hensyn til mange af de forhold, som indgår i den langsigtede fremskrivning. Det gælder i højere grad, jo længere ud i fremtiden man skuer. Mange forhold vil give sig udtryk på en anden måde, end det er forudsat i fremskrivningen. Den skal derfor heller ikke betragtes som en prognose, men som en konsekvensberegning af, hvordan økonomien vil udvikle sig under de valgte forudsætninger. En oversigt over en række vigtige usikkerhedsmomenter fremgår af tabel III.3.

**Tidligt
varslingssystem**

I stedet for en prognose skal en holdbarhedsberegning som den præsenterede opfattes som et tidligt varslingssystem. Eftersom fremskrivningerne gentages hvert år, bliver de løbende opdateret med ny information, hvis de anvendte forudsætninger ser ud til at ændre sig. Dermed kan holdbarhedsberegningerne i god tid informere beslutningstagerne om, hvorvidt strukturelle ændringer i den økonomiske politik vil være ønskelige.

**Vurderingen af den
finanspolitiske
holdbarhed ændrer
sig naturligt over tid**

Et tilbageblik over, hvordan holdbarhedsvurderingerne fra såvel formandskabet som regeringen har udviklet sig over tid, ses i tabel III.4. Tabellen afspejler, at der ved hver ny beregning typisk vil være en række forudsætninger, der har ændret sig. Man kan opdele ændringerne i tre grupper: Dels vedtages der løbende større og mindre ændringer i den økonomiske politik, som naturligt vil påvirke de offentlige

TABEL III.3 VÆSENTLIGE USIKKERHEDSFAKTORER FOR DE OFFENTLIGE FINANSER

Befolkning	<ul style="list-style-type: none"> • Udvikling i levetid • Udvikling i fødselstal • Omfang og sammensætning af ind- og udvandring
Offentlige serviceydelser	<ul style="list-style-type: none"> • Anden vækst end demografi- og velstandstræk • Sundhedsudgifternes afhængighed af restlevetid
Beskæftigelse	<ul style="list-style-type: none"> • Uddannelsesniveaues betydning for erhvervsfrekvensen • Velstandseffekt på tilbagetrækning og arbejdstid • Velfærds- og tilbagetrækningsaftalens virkning • Strukturledighed • Integration af indvandrere og efterkommere
Offentlig saldo	<ul style="list-style-type: none"> • Globaliseringens betydning for skattebaserne • Årlig regulering af overførselsindkomster • Konsekvenser af ændrede klimaforanstaltninger • Nominalprincippetets fremtid • Ændrede økonomisk-politiske prioriteringer i øvrigt
Andre forhold	<ul style="list-style-type: none"> • Ændringer i den private sektors op- og nedsparring • Rente, produktivitetsvækst og inflation • Ændringer i bytteforholdet overfor udlandet

finansier og dermed HBI fremover. Dels kan ændringer i datagrundlaget, f.eks. med hensyn til befolkningsudviklingen og arbejdsmarkedsadfærden, give anledning til nye skøn for vigtige strukturelle variable. Og endelig sker der løbende et arbejde for at forbedre model- og metodegrundlaget for beregningerne i takt med, at personerne bag beregningerne opnår en bedre forståelse af de forhold, der vil påvirke den økonomiske udvikling fremover.

TABEL III.4 HOLDBARHEDSINDIKATOREN OVER TID

Holdbarhedsindikatoren har ændret sig meget over tid. Indtil 2012 blev finanspolitikken generelt anset for at være uholdbar. Siden 2012 har HBI omvendt i de fleste år været positiv.

DØR			Regeringen		
----- Pct. af BNP -----			----- Pct. af BNP -----		
2000	•	-0,2	2012	0,2	-0,1
2001	•	-0,9	2013	0,0	0,0
2002	-1,0	?	2014	-0,1	0,0
2003	•	-0,9	2015	0,3	0,2
2004	-1,9	-1,0	2016	0,5	0,5
2005	•	-0,9	2017	1,0	0,9
2006	-2,2	-0,2	2018	0,9	1,2
2007	-1,4	-0,8	2019	1,8	1,0
2008	•	-0,8	2020	1,6	1,1 ^a
2009	•	•	2021	1,0	1,0
2010	-1,4	-1,3	2022	1,0	1,4
2011	-0,5	-0,4	2023	0,3	1,5

a) Beregnet i august 2020, jf. Regeringen (2020).

Anm.: Tabellen viser holdbarhedsindikatoren i henholdsvis formandskabets (DØR) og regeringens opgørelser siden 2000. Regeringen offentliggør typisk en holdbarhedsberegning to gange om året. De her angivne tal er fra årets konvergensprogram, hvis ikke andet er angivet. Omstændighederne i forbindelse med en række af beregningerne, herunder baggrunden for ændringerne i formandskabets vurderinger over tid, er uddybet i et baggrundsnotat på De Økonomiske Råds hjemmeside.

Kilde: Diverse publikationer fra Finansministeriet og De Økonomiske Råd.

Skyldes både ændret økonomisk politik, nyt datagrundlag og metodeforbedringer

Blandt de større ændringer i den økonomiske politik var den vedtagne genopretningsaftale i 2010 hovedårsagen til den væsentlige HBI-forbedring i 2011 og tilbagetrækningsaftalen samt andre budgetforbedringer i 2012 gjorde finanspolitikken holdbar for første gang i formandskabets beregninger i 2012. Løbende besparelser på det offentlige forbrug i forhold til det demografi- og velstandskorrigerede træk var på samme måde en væsentlig årsag til HBI-forbedringerne i 2015-19. En betydelig stigning i reserven afsat til offentligt forbrug og skattelettelser, som er indeholdt i forslaget for udgiftslofter frem til 2027, indebærer omvendt en betydelig stigning i indeværende år. Den markante stigning i HBI i 2019 skyldtes dels en metodemæssig forbedring i form af en genbesøgt beregning af betydningen af såkaldt sund aldring og dels en

række dataopdateringer, som alle trak i retning af en permanent forbedret offentlig saldo. Omvendt skyldtes den betydelige reduktion i 2021 en revideret metode til række dataopdateringer med hensyn til befolkning og arbejdsmarked, at beregne betydningen af aldersindekseringen af folkepension mv.³

Følsomhed med hensyn til forudsætninger kan belyses

Betydningen af antagelserne på fremskrivningens enkelte områder kan belyses ved at foretage følsomhedsanalyser, hvor konsekvenserne for samfundsøkonomi og offentlige finanser af ændrede forudsætninger undersøges. Sådanne følsomhedsanalyser er et naturligt supplement til præsentationen af selve de langsigtede fremskrivninger, og formandskabets rapporter har i tidens løb vist en lang række af sådanne alternative beregninger.

Fire udvalgte følsomheder

Nedenfor præsenteres forskellige eksempler på alternative forudsætninger. De to første omhandler anderledes prioriteringer for befolkning og politikere fremover, dels i form af ønsker om mere fritid og tilsvarende lavere arbejdstid for de beskæftigede, og dels i form af et ønske om en højere vækst i de offentlige sundhedsudgifter end den, der antages i fremskrivningen. I fremskrivningen forudsættes det, at sundhedsudgifterne vokser med det såkaldte demografi- og velstandskorrigerede træk. Det betyder, at der dels tages højde for udviklingen i de befolkningsgrupper (fordelt på køn og alder), der traditionelt trækker på sundhedsudgifterne, og dels er en trendmæssig stigning i takt med den generelle velstandsstigning i samfundet. Efterfølgende belyses konsekvenserne for de offentlige finanser af dels en betydeligt større fremtidig stigning i befolkningens middellevetid og dels en trendmæssig stigning i bytteforholdet overfor udlandet.

ÆNDRERE PRIORITERINGER I BEFOLKNINGEN

Økonomer kommer – tilsyneladende – med modsatrettede udsagn

Realismen bag forudsætningerne i langsigtede fremskrivninger som den nærværende og regeringens tilsvarende holdbarhedsberegning debatteres jævnligt i offentligheden. Man kan derfor også høre økonomer komme med udtalelser, der tilsyneladende er meget modsatrettede, hvad angår de offentlige finansers fremtid. Det skyldes dog ofte, at de forskellige udsagn beskæftiger sig med svaret på forskellige spørgsmål. De kan derfor sagtens alle være rigtige uden at modsige hinanden.

3) Baggrunden for udviklingen i vurderingerne af finanspolitikens holdbarhed og især formandskabets vurderinger over tid er uddybet i et baggrundsnotat på De Økonomiske Råds hjemmeside.

Ét spørgsmål: Hvad sker der med de offentlige finanser, hvis der antages en uændret adfærd fremover?

De langsigtede holdbarhedsberegninger fra formandskabet og regeringen, der i princippet går uendeligt langt frem og medtager befolkningsændringer indtil ca. 2125, skal som nævnt opfattes som en konsekvensberegning af, hvordan økonomien vil udvikle sig under nærmere angivne forudsætninger. Man kan sige, at fremskrivningerne besvarer spørgsmålet, om det er nødvendigt for staten at ændre adfærd for at undgå, at gælden løber løbsk i et fremtidigt forløb, hvor befolkningen og politikerne fortsætter med den samme adfærd som hidtil, men ændrer sammensætning (samt de øvrige ændringer efter 2030, som er nævnt i boks III.1). Det er ét relevant spørgsmål at stille, og svaret på det giver et nyttigt pejlemærke for politikerne og meningsmagerne.

Et andet relevant spørgsmål: Hvad sker der med finanserne under ændret adfærd?

Det er imidlertid ikke det eneste relevante spørgsmål at stille. Andre relevante spørgsmål vil være at spørge, om det er nødvendigt for staten at ændre adfærd (stadig for at undgå en løbsk gældsudvikling) i et fremtidigt forløb, hvor befolkningen ændrer præferencer eller adfærd på forskellig nærmere angivet vis. Det kunne eksempelvis være, at fremtidens borgere (og politikere) vil lægge større vægt på et højere serviceniveau for velfærdsydelser eller et større fritidsforbrug. Det er i dette lys, man kan se udmeldinger om, at der ikke "er råd til velfærdsstaten", eksempelvis fordi den nedadgående trend i arbejdstiden fortsætter, eller fordi serviceniveauet i den offentligt finansierede velfærd i fremtiden øges mere, end det demografi- og velstandskorrigerede træk tilsiger.

Arbejdstid et aktuelt eksempel

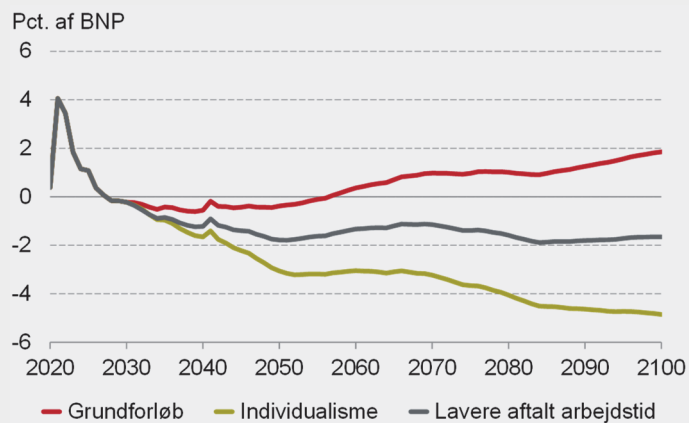
Et aktuelt eksempel er spørgsmålet om arbejdstiden for fremtidens beskæftigede. Man kan således sagtens forestille sig, at fremtidens erhvervsaktive vil udnytte noget af den formodede fremtidige produktivtetsvækst til at arbejde mindre og holde mere fri. Det vil sænke den årlige gennemsnitlige arbejdstid i forhold til i dag på linje med, hvad der historisk har været en tendens til. Hvis det sker, vil det også påvirke de offentlige finanser, idet skatteindtægterne vil falde relativt til, hvad der er forudsat i den præsenterede lange fremskrivning, der bygger på en konstant årlig arbejdstid for de enkelte befolkningsgrupper.

Lavere arbejdstid gør finanspolitikken uholdbar

I figur III.6 ses konsekvenserne for den offentlige saldo af, at den gennemsnitlige arbejdstid for de beskæftigede nedsættes med 0,4 pct. årligt i perioden 2031-50. Det svarer til en samlet nedsættelse af arbejdstiden med 8 pct. over perioden eller 2,5 time ugentligt for en person med en 37-timers arbejdsuge. Virkningen for saldoen vil afhænge af, om nedsættelsen finder sted som følge af kollektive aftaler på arbejdsmarkedet, sådan at normalarbejdstiden bliver sænket. I det tilfælde vil nedsættelsen også slå igennem på overførselsindkomsterne, der vil blive reduceret i samme grad. Sker nedsættelsen i stedet som en auto-

FIGUR III.6 LAVERE ARBEJDSSTID

Lavere gennemsnitlig arbejdstid forringer den offentlige saldo. Størrelsesordenen vil afhænge af, om overførselsindkomsterne nedsættes tilsvarende. Figuren viser effekten af en trendmæssig reduktion i arbejdstiden på 0,4 pct. årligt 2031-50.



Anm.: Figuren illustrerer ændringen i saldoen, hvis det antages, at den effektive arbejdstid reduceres med 0,4 pct. årligt i perioden 2031-50. I forløbet "Individualisme" antages det, at arbejdstidsnedsættelsen sker ved personlige beslutninger hos de beskæftigede uden nogen ændringer i den kollektivt aftalte normalarbejdstid. I forløbet "Lavere aftalt arbejdstid" antages det, at ændringen sker ved kollektivt aftalte arbejdstidsnedsættelser. I sidstnævnte tilfælde indebærer det, at overførselsindkomsterne nedsættes tilsvarende, hvorfor saldoforringelsen er mindre i dette forløb.

Kilde: Beregninger på DREAM.

nom bevægelse nedefra, hvor de beskæftigede individuelt beslutter at arbejde mindre, mens den officielle aftalte arbejdstid ikke ændres, ændres overførselsindkomsterne ikke, og konsekvenserne for saldoen vil så blive større. I begge tilfælde bliver finanspolitikken dog uholdbar på grund af de færre skatteindtægter, der følger af den lavere arbejdstid og private indkomst. Holdbarhedsindikatoren bliver -0,6 i det første tilfælde og -1,5 i det andet. De offentlige finanser er dermed temmelig følsomme overfor generelle ændringer i arbejdstiden hos de beskæftigede.

Skal nutidens befolkning finansiere mere fritid for fremtidige generationer?

Det vigtige spørgsmål at diskutere her er, om nutidens politikere skal reagere allerede i dag i form af yderligere budgetforbedringer for at imødekomme et sådant eventuelt fremtidigt fald i den årlige arbejdstid. Dette er i sidste ende et intergenerationelt fordelingsspørgsmål, som i sagens natur er et politisk spørgsmål. Ofte lægges det imidlertid til grund, at det ikke er en bestemt generations opgave at lave besparelser for at kunne finansiere, at en senere generation gerne vil kunne nyde mere fritid end dens forgængere.

Eller skal de fremtidige generationer selv beslutte konsekvenserne?

Ud fra denne tankegang vil det være helt naturligt, hvis fremtidens erhvervsaktive eksempelvis vælger en lavere arbejdstid, men det må så være op til de fremtidige generationer at beslutte sig for, hvordan konsekvenserne skal være for privat og offentligt forbrug. De kan f.eks. vælge en reduktion i de offentlige serviceydelser pr. person, som er proportional med nedgangen i arbejdstiden, eller de kan vælge at øge beskatningen, sådan at det offentlige forbrug får samme niveau som i fravær af arbejdstidsnedsættelsen, men det private forbrug til gengæld vil falde mere end proportionalt med denne – eller mange kombinationer ind imellem.

Ønsker om fremtidig højere vækst i offentlig service er en tilsvarende problemstilling

Tilsvarende med hensyn til forbruget af offentlige ydelser: Man kan godt forestille sig, at fremtidens borgere vil prioritere en højere vækst i de offentlige tjenester end det, der forudsættes i fremskrivningen (som bygger på en udvikling, der følger dels demografien, dels den generelle velstandsstigning). Og det vil i så fald også være naturligt at ændre den økonomiske politik på det tidspunkt for at kunne finansiere et sådant ønske. Derimod er det vanskeligt at argumentere for, at politikerne i dag skal skaffe flere penge for at kunne finansiere et sådant potentielt fremtidigt ønske om at få en højere stigning i serviceniveauerne, end det som allerede er indarbejdet. Denne problemstilling blev blandt andet diskuteret i *Dansk Økonomi, efterår 2022* i forbindelse med den såkaldte steeping-debat i sundhedsudgifterne, som grundlæggende er den samme problemstilling.

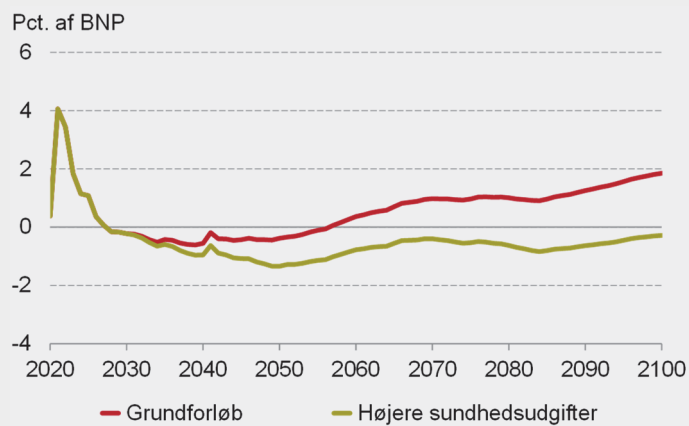
Historisk ingen samlet mervækst i det offentlige forbrug siden 1966

I *Dansk Økonomi, efterår 2020* blev de historiske trends i udviklingen i det offentlige forbrug belyst. Det overordnede billede var, at udviklingen i perioden 1966-2019 har fulgt det demografi- og velstandskorrigerede træk overraskende tæt. Der har været forskellige afvigelse, dels i delperioder og dels for delsektorer, men de har tilsammen nettet ud. Hvis man i stedet tager udgangspunkt i en videreførelse af trenden fra den kortere delperiode 1995-2019, var væksten i det offentlige forbrug væsentlig lavere end det demografi- og velstandskorrigerede træk. Det offentlige forbrug har altså ikke fulgt med udviklingen i resten

af økonomien i denne periode. Udviklingen i sundhedsudgifterne i delperioden steg dog isoleret set mere end det demografi- og velstands-korrigerede træk.

FIGUR III.7 HØJERE SUNDHEDSUDGIFTER

Mervækst i de offentlige forbrugsudgifter til sundhed i 2031-50 forringer den offentlige saldo.



Anm.: Figuren illustrerer udviklingen i den offentlige saldo, hvis det antages, at de offentlige forbrugsudgifter på sundhedsområdet årligt i perioden 2031-50 stiger med 0,4 pct.point mere end det demografi- og velstandskorrigerede træk. HBI bliver i dette tilfælde -0,2 pct. af BNP.

Kilde: Beregninger på DREAM.

Fremtidig mervækst i sundhedsudgifterne giver HBI på -0,2 pct. af BNP

I figur III.7 vises konsekvensen for den offentlige saldo af at antage en fremadrettet mervækst i perioden 2031-50 for de offentlige sundhedsudgifter svarende til det historiske interval 1995-2019 (dvs. 0,4 pct. mervækst om året). Det antages samtidig, at væksten på alle de øvrige delområder af det offentlige forbrug (undervisning, social beskyttelse, fritid og kultur samt kollektivt offentligt forbrug) følger det demografi- og velstandskorrigerede træk. Det større udgiftstræk vil forværre holdbarhedsindikatoren med knap 0,6 pct. af BNP og dermed føre til en HBI på ca. -0,2 pct. af BNP. Forløbet er dermed ikke holdbart.

Grundlæggende et velstandsdilemma

Såvel ønsket om faldende arbejdstid fremover som et ønske om en større stigning i de offentlige tjenester end det, der ligger i det demografi- og velstandskorrigerede træk, kan grundlæggende betegnes som velstandsdilemmaer: Baggrunden er, at vi lever i en verden, hvor

produktiviteten til stadighed stiger og dermed giver mulighed for en vedvarende stigning i levestandarden. Historisk har der været produktivitetstigninger på 1½-2 pct. om året omtrent siden den industrielle revolution, og alt tyder på, at der også vil være en positiv produktivitetstigning i hvert fald i de næste mange årtier. Det medfører, at hver generation bliver rigere og dermed bedre stillet end den foregående. Denne stigende potentielle rigdom kan bruges på forskellig vis, eksempelvis til et højere privat forbrug eller bedre offentlige ydelser, eller det kan udnyttes i form af lavere arbejdstid og tilsvarende mere fritid. Hver af de tre muligheder vil bidrage til at forøge nytten for de kommende generationer.

Vores forbrugsmuligheder stiger, men gevinsten kan kun bruges én gang

Da årsagen til det løbende dilemma grundlæggende er noget positivt, nemlig en stigende produktivitet, kan man ikke meningsfuldt sige, at der ikke er råd til f.eks. at holde mere fri eller til forbedrede offentlige tjenester fremover. Men det forøgede velstandspotentiale fra produktivitetstigningen hvert år kan selvsagt kun bruges én gang. Man kan vælge at fordele potentialet på alle tre områder, som det overordnet har været tilfældet historisk, hvor såvel det private forbrug som værdien af de offentlige tjenester og fritidsforbruget har været stigende. Det gælder imidlertid, at hvis befolkningen eksempelvis vælger at arbejde mindre for i højere grad at nyde fritiden, vil det alt andet lige reducere dens muligheder for privat forbrug, og de skattebetalinger, der finansierer de offentlige serviceydelser, vil ligeledes mindskes. Der er altså tale om en afvejning, der løbende er relevant at diskutere: Hvordan vil vi forvalte det forhold, at vi bliver rigere og fremover kan ting, som vi ikke kunne tidligere?

KRAFTIGERE STIGNING I MIDDELLEVETIDEN

I fremskrivning videreføres trend i stigning i levetid, men med aftagende takt

Danmarks Statistiks og DREAMs befolkningsfremskrivning, som nærværende fremskrivning bygger på, forudsætter en betydelig stigning i middellevetiden fremover. For kvinder antages den at stige fra 83,4 år i 2022 til 92,5 år i 2100, og for mænd fra 79,4 år til 90,6 år, altså en stigning på henholdsvis godt 9 og godt 11 år i løbet af århundredet. Fremskrivningen bygger på den såkaldte Lee-Carter-metode og udviklingen i dødelighedsdata for befolkningen i perioden 1990-2020. Den valgte fremskrivningsmodel indebærer, at den markante stigning i levetiden, der kan udledes af disse dødeligheder, videreføres fremadrettet, men med en aftagende stigningstakt.

Hvad hvis restlevetiden stiger til verdens højeste?

På trods af de stigninger, der også historisk har fundet sted, er den danske befolkning ikke blandt de lande, der har den højeste middellevetid. Som et eksperiment kan man spørge, hvordan udviklingen i middellevetiden ville være, hvis man antager, at befolkningens restlevetid

ved 65-års-alderen i fremtiden kommer op på niveauet i de lande, hvor den er højest. Man kan kalde dette et "best practice"-scenarie eller et "catch up"-scenarie. Lidt populært kan man sige, at en sådan model vil fremskrive befolkningens levetid, som om vi over tid kommer til at leve lige så længe som japanerne, jf. Vaupel mfl. (2022).

Indebærer levetidsstigning på ca. 20 år over århundredet

Der er foretaget en sådan alternativ befolkningsfremskrivning, som indebærer, at middellevetiden i stedet vil blive 105,6 år for kvinder og 97,3 år for mænd, altså en stigning på henholdsvis ca. 22 og ca. 18 år i løbet af århundredet. Stigningen fremkommer i alternativet især ved en reduktion i den aldersbetingede dødelighed for personer over 80 år. Der er altså tale om en meget kraftig ændring i forudsætningerne i forhold til grundforløbet. I dette forløb vil befolkningen vokse til over 7,7 mio. i 2100, eller mere end 650.000 flere personer end i grundforløbet, hvoraf langt de fleste vil være ældre.

Folkepensionsalder stiger også, men mindre

Det langt højere antal ældre får betydelige konsekvenser for saldoen, der forringes som følge af ikke mindst de stigende sundheds- og plejeudgifter. En modererende faktor er dog, at med den større stigning i restlevetiden for 60-årige, som de fremtidige aldersgrænser for folkepensionen beregnes ud fra, vil denne aldersgrænse også blive forhøjet yderligere i forhold til grundforløbet. Da folkepensionsalderen højst kan hæves med ét år hvert femte år, og dette i forvejen sker i grundforløbet til og med 2045, vil folkepensionsalderen imidlertid først fra 2050 begynde at være højere end i grundforløbet. I 2100 er folkepensionsalderen i dette alternative forløb 82 år, dvs. fem år højere end i grundforløbet.

HBI forværres med ca. 3 pct.point

Det alternative forløb resulterer i en situation, der ikke er holdbar. Holdbarhedsindikatoren forværres med ca. 3 pct.point i forhold til grundforløbet.⁴ Vil befolkningen udvikle sig som i den her beskrevne alternative befolkningsfremskrivning, vil det altså på et tidspunkt kræve, at der foretages ret betydelige budgetforbedringer i form af højere skatteindtægter og/eller lavere offentlige udgifter.

Antagelser om sund aldring har stor betydning for udfordringens størrelse

Holdbarhedsforringelsen må dog vurderes at være relativt beskeden i forhold til, hvor stor en merstigning i restlevetiden for de ældre der er tale om i følsomhedsanalysen. Finansministeriet har tidligere i et folketings svar beregnet en HBI-forskel på 5 pct. af BNP som følge af en lignende ændring i de demografiske antagelser, jf. Finansministeriet (2022). Den betydelige forskel i de beregnede konsekvenser skyldes

4) Af tekniske årsager er en del af konsekvenserne for de offentlige finanser af denne anderledes befolkning foretaget ved en efterberegning udenfor DREAM-modellen, da denne ikke opererer med personer over 101 år.

især, at Finansministeriet indregner en langt mindre effekt fra sund aldring i sundhedsudgifterne. Dette har naturligt særlig stor betydning i et alternativforløb som dette, hvor aldringen stiger meget kraftigt.

Det samme har antagelser om det kollektive forbrug og tilbagetrækningsadfærd

Derudover er forudsætningerne med hensyn til udviklingen i det kollektive offentlige forbrug (dvs. udgifter til centraladministration, forsvar mv.) også forskellige i de to forløb: Hvor Finansministeriet antager, at det kollektive offentlige forbrug automatisk stiger i takt med såvel befolkningstallet som den generelle produktivitetsvækst, er antagelsen i formandskabets beregninger, at det vil stige i takt med økonomiens størrelse og skattegrundlag, beregnet som BNP. En stigning i antallet af ældre, som ikke indgår i beskæftigelsen og derfor heller ikke påvirker det strukturelle BNP, vil derfor ikke medføre et større kollektivt offentligt forbrug i formandskabets beregninger. I modsat retning trækker, at stigningen i levetid og aldersgrænsen for folkepension ikke medfører en lige så stor effekt på arbejdsudbuddet i formandskabets beregninger.

Ingen tegn på, at den alternative befolkningsudvikling er realistisk

Forestiller man sig hypotetisk, at befolkningsudviklingen faktisk fulgte denne alternative fremskrivning, ville det ske gradvis, og man ville hvert år i forbindelse med udarbejdelsen af den traditionelle befolkningsfremskrivning observere, at de seneste data for udviklingen i dødeligheden afveg fra de hidtidige forudsætninger. På den måde ville de ændrede demografiske forhold efterhånden blive indarbejdet. Der har dog ikke været observeret nogen systematisk tendens i de senere år til, at middelevetiden stiger mere end forventet. Således var den i 2022 lidt lavere, end det forudsattes i 2014, at den ville være i 2022.

VARIGE BYTTEFORHOLDSFORBEDRINGER

Danmarks bytteforhold er historisk blevet kraftigt forbedret

Danmarks bytteforhold er blevet forbedret vedvarende og betydeligt siden 1980'erne. Bytteforholdet måler forholdet mellem eksport- og importpriser og har betydning for den generelle velstandsudvikling, især for et land som Danmark, der har en stor udenrigshandel. For Danmark har bytteforholdsgevinsten 2010-21 været af en størrelsesorden, der svarer til knap 0,2 pct. af BNP årligt, jf. *Produktivitet 2023*.

Rimeligt at forvente højere vækst i udlandet end Danmark fremadrettet

Der kan være forskellige årsager til denne bytteforholdsforbedring. En væsentlig årsag kan være, at efterspørgslen efter de varer, Danmark eksporterer, er steget i forhold til de varer, vi importerer. En måde at undersøge den strukturelle virkning af bytteforholdseffekter for de offentlige finanser og dermed holdbarheden er at indlægge en antagelse om, at den udenlandske efterspørgsel efter danskproducerede varer stiger trendmæssigt ½ pct.point mere årligt end produktiviteten i Dan-

mark. En fortolkning af dette kan være, at BNP-væksten i udlandet generelt er højere end i Danmark. Dette er ikke en urimelig antagelse, når væksten på globalt plan betragtes. Mange forventer, at den nuværende vækstforskel mellem udviklede lande og udviklingslande også vil eksistere i de næste mange årtier, både fordi mange udviklingslande vil konvergere mod produktivitsniveauet i OECD-området og på grund af en højere befolkningsvækst. En højere vækst i udlandet end i Danmark medfører, at danskproducerede varer bliver mere knappe i forhold til udenlandske, og det indebærer naturligt, at efterspørgslen og dermed prisen stiger relativt – altså en bytteforholdsgevinst.

Trend i bytteforholdet forbedrer HBI med 0,6 pct. af BNP

Resultatet for den offentlige saldo bliver, at HBI forbedres med 0,6 pct. af BNP i forhold til grundforløbet. De højere eksportpriser slår igennem i lønningerne og påvirker hele det indenlandske prisniveau. Forbrugerprisindekset stiger dog mindre end de nominelle lønninger, så stødet medfører en højere realløn end i grundforløbet, hvilket forøger timearbejdsudbuddet og dermed produktionen. Som andel af BNP er skatteindtægterne dog tæt på konstante i de første årtier, men de offentlige udgifter stiger til gengæld mindre end nominelt BNP i forløbet. Det skyldes primært, at det individuelle offentlige forbrug målt reelt ikke ændres i forhold til grundforløbet, mens reelt BNP stiger. Samtidig forøges den danske private sektors formuer og beskatningen heraf også efterhånden relativt til BNP, hvilket er medvirkende til, at overskuddet på den primære saldo stiger pænt i forhold til grundforløbet.

III.4

ER MANGEL PÅ ARBEJDSKRAFT ET SELVSTÆNDIGT PROBLEM?

Traditionelt har større arbejdsstyrke været middel til at styrke offentlige finanser

Diskussionen i det foregående afsnit har omhandlet spørgsmålet, under hvilke omstændigheder de offentlige finanser er sunde fremadrettet. Det er indholdet i den traditionelle problemstilling om, hvorvidt finanspolitikken er holdbar. Den har været i fokus siden slutningen af 1990'erne, hvor det blev klart, at den demografiske udvikling med især stigende middellevetid ville give store udfordringer for de offentlige finanser i de kommende årtier. Den løsning, man har valgt i Danmark, har især været ændrede regler for overførsler, der både har medført en mekanisk besparelse for de offentlige udgifter og en medfølgende udvidelse af arbejdsstyrken, der har forøget skatteindtægterne. I dag er bevidstheden om at fastholde sunde og langtidsholdbare offentlige

	<p>finansier i form af finanspolitisk holdbarhed en grundsten i det finanspolitiske rammeværk i Danmark.</p>
<p>Er mangel på arbejdskraft et selvstændigt økonomisk problem?</p>	<p>En anden, men relateret problemstilling handler om, hvorvidt faldet i arbejdsstyrken relativt til befolkningen som følge af den demografiske udvikling i de næste ca. 20 år er et selvstændigt vigtigt samfundsproblem, som kræver en ændret økonomisk politik, også selvom der ikke nødvendigvis er noget problem for de offentlige finanser. Dette vil i givet fald være et skift i tankegangen om de demografiske udfordringer. Selvom større beskæftigelse har været et vigtigt fokuspunkt for politikerne i de foregående årtiers strukturreformer, har tankegangen hidtil været, at den højere beskæftigelse var et middel til at forbedre den offentlige saldo, ikke et mål i sig selv.</p>
<p>Generel eller specifik "mangel" på arbejdskraft?</p>	<p>Spørgsmålet om arbejdskraftmangel stilles i flere forskellige udgaver. Én vinkel er, om det er et vigtigt generelt samfundsproblem, at det alt andet lige er sværere for virksomhederne at finde arbejdskraft, når befolkningsandelene i de erhvervsaktive aldre falder.</p>
<p>Naturligt udgangspunkt at lade markedsmekanismen løse problemet</p>	<p>Det er dog svært at pege på egentlige markedsfejl på det private arbejdsmarked, som tilsiger, at de demografiske forskydninger i sig selv (udover spørgsmålet om finanspolitisk holdbarhed) giver et særligt behov for offentlig indgriben. En normal markedsreaktion, når en vare bliver mere knap, er, at prisen på den vil stige. Der opnås så en ny ligevægt, når prisen er steget så meget, at efterspørgslen igen svarer til udbuddet. Det er et naturligt udgangspunkt, at markedsmekanismen også bør træde i kraft i en situation med vigende arbejdsudbud. Det vil konkret indebære en tilpasning i lønningerne på arbejdsmarkedet, hvilket er en sag for arbejdsmarkedets parter.</p>
<p>Demografien skaber naturligt pres på lønningerne</p>	<p>De kommende år, hvor relativt små årgange træder ind på arbejdsmarkedet til afløsning af relativt store årgange, vil derfor alt andet lige skabe et opadgående pres på lønningerne, når arbejdskraften bliver mere knap. Dette vil i sig selv have forskellige afledte effekter. Én naturlig effekt vil være, at virksomhederne i højere grad gør brug af automatisering og andre tiltag, der sparer på arbejdskraften, så produktionen bliver mere kapitalintensiv og produktiviteten derfor højere. En anden konsekvens vil være, at det indenlandske prisniveau stiger relativt til det udenlandske, hvilket på én gang isoleret set vil forbedre bytteforholdet og forringe konkurrenceevnen. Får denne effekt lov at udspille sig, vil det naturligt føre til et skift i branchesammensætningen, så arbejdskraften med tiden i et vist omfang vil blive flyttet fra eksport-erhvervene til hjemmemarkedserhvervene. Det gælder ikke mindst</p>

den del af servicesektoren, der udbyder tjenester målrettet den voksende ældre befolkning, hvorfra der forventeligt vil være en stigende efterspørgsel.

Vigtigt, om man vil acceptere dette lønpres

Det er den overordnede økonomiske politiks rolle at sikre en stabil makroøkonomisk udvikling, der blandt andet indebærer at undgå overophedning, der kan skabe behov for en pludselig opbremsning og i sidste ende true troværdigheden af fastkurspolitikken. Med et meget stort strukturelt betalingsbalanceoverskud vil der dog være et betydeligt spillerum for et fald heri, inden der vil være grund til bekymring på dette punkt. I det omfang, kronekursen er udsat for et opadgående pres, kan lidt højere indenlandske prisstigninger tværtimod virke stabiliserende. Det forekommer imidlertid relevant, at man i tilrettelæggelsen af den økonomiske politik tager højde for, om man ønsker at akkommodere en vis stigning i det indenlandske lønniveau foranlediget af de demografiske ændringer og dermed acceptere en forskydning af arbejdskraften som skitseret. I denne forbindelse vil det også spille en rolle, hvordan demografien vil påvirke lønudviklingen hos vores vigtigste konkurrenter og samhandelspartnere.

Udnyttelse af løninstrumentet i det offentlige

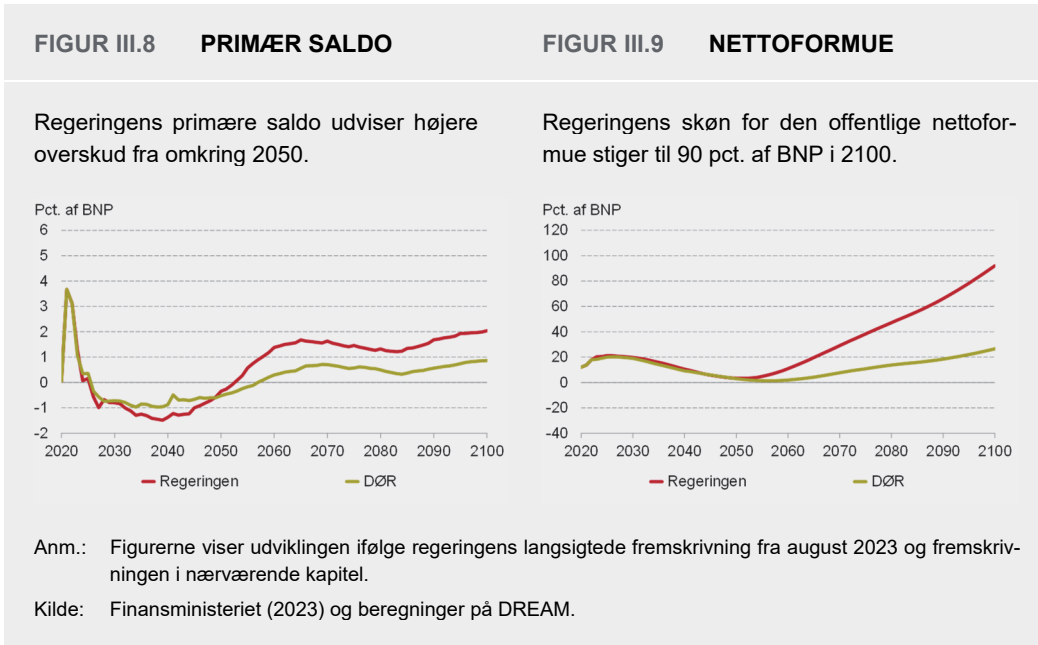
Ovenstående ræsonnement handler i udgangspunktet om forskydninger i beskæftigelsen indenfor den private sektor. En væsentlig del af de tjenester, der i særlig grad gives til ældre i form af sundhedsydelser og pleje, leveres dog af den offentlige sektor. Principielt kunne man forestille sig, at den ekstra fremtidige efterspørgsel skulle dækkes af tilkøbsydelser i den private sektor. Ønsker man omvendt at fastholde den offentlige sektor som leverandør af disse ydelser, vil arbejdskraft-efterspørgslen herfra forventeligt stige. Her vil udnyttelse af løninstrumentet til at tiltrække arbejdskraft også være et brugbart instrument. Det vil blandt andet indebære mere differentierede lønstigninger for forskellige grupper af offentligt ansatte, jf. kapitel I.

III.5

SAMMENLIGNING MED REGERINGEN

Regeringens HBI større end formandskabets

Regeringen har i august offentliggjort et opdateret 2030-forløb og i sammenhæng hermed en ny langsigtet fremskrivning, jf. Finansministeriet (2023). Ifølge regeringens beregninger er holdbarhedsindikatoren 1,5 pct. af BNP. Dermed er regeringens vurdering af de langsigtede udsigter for de offentlige finanser noget mere positive end formandskabets. Hvad udviklingen i hængekøjeårene frem til 2040 angår, udvikler regeringens fremskrevne saldo sig dog fortsat mere negativt



end formandskabets, hvilket har været tilfældet i en længere årrække. Regeringens langt mere positive HBI kan altså udelukkende tilskrives forskelle i vurderingen af udviklingen efter 2050. Forskellene på de to fremskrivninger skyldes forskelligartede vurderinger af og antagelser om en lang række enkeltforhold, som beskrives nærmere nedenfor.

Regeringens primære saldo ringere indtil 2050

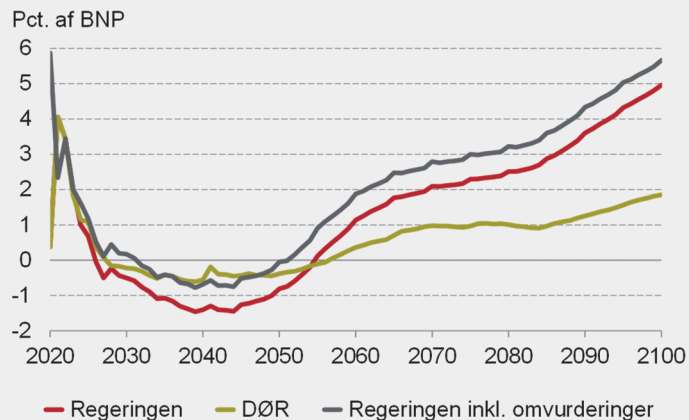
I 2030 udviser den primære saldo et underskud på 0,8 pct. af BNP i begge fremskrivninger. Efter 2030 forværres regeringens primære saldo yderligere frem til omkring 2040, hvor den under de anvendte forudsætninger når et lavpunkt i form af et underskud på ca. 1½ pct. af BNP, jf. figur III.8. Fra dette tidspunkt indtræffer en varig forbedring, men regeringens primære saldo forbliver mere negativ end formandskabets fremskrivning indtil 2050, hvorefter den varigt ligger på et mere positivt niveau. Omkring 2060 udgør forskellen tæt ved 1 pct. af BNP, altså omtrent svarende til forskellen på holdbarhedsindikatoren i de to fremskrivninger.

Nettoformue positiv i alle år i begge fremskrivninger

Nettoformuen udvikler sig stort set ens i de to fremskrivninger og når i dem begge sit lavpunkt omkring 2050, hvor den kun lige akkurat er positiv, jf. figur III.9. Herefter stiger den monotont i begge forløb som andel af BNP. Stigningen er dog langt kraftigere i regeringens fremskrivning, hvor den når en værdi på over 90 pct. af BNP.

FIGUR III.10 OFFENTLIG SALDO

Omvurderinger af aktivers værdi er en væsentlig forklaring på forskellen i de to fremskrivninger af den offentlige saldo.



Anm.: Figuren viser udviklingen ifølge regeringens langsigtede fremskrivning og fremskrivningen i nærværende kapitel. I forløbet "inkl. omvurderinger" er de antagne årlige kursstigninger i de offentlige aktiver tillagt regeringens saldo.

Kilde: Finansministeriet (2023) og beregninger på DREAM.

Antagelse om formen for offentlige aktivers afkast spiller stor rolle

Forskellen på de to fremskrivningers offentlige saldo udgøres af dels forskellen på de primære saldi, som den fremgik af figur III.8, og dels forskellen på de forudsatte nettorenteindtægter. Da nettoformuen udvikler sig relativt parallelt i de første årtier, er saldiforskellene i figur III.10 umiddelbart påfaldende store sammenlignet med de primære saldiforskelle. I 2040 udgør forskellen således 0,8 pct. af BNP. Næsten hele denne forskel kan tilskrives en beregningsteknisk forskel med hensyn til behandlingen af afkastet af de offentlige aktiver. I formandskabets fremskrivning antages det, at afkastet af offentlige aktiver og passiver er ens og svarende til statsobligationsrenten i fremskrivningen. I regeringens fremskrivning antages det, at en væsentlig del af afkastet af de offentlige passiver falder i form af systematiske omvurderinger (kursstigninger) i aktivernes (f.eks. aktieselskabers) værdi.

Kursstigninger udgør typisk 0,7 pct. af BNP i regeringens fremskrivning

For udviklingen i den offentlige nettogæld spiller det ingen rolle, om et givet afkast optræder som en direkte forrentning, udbytte eller kursgevinst. Det er imidlertid afgørende for den regnskabsmæssigt opgjorte saldo, idet kursgevinster modsat de andre afkastformer ikke optræder

på saldoen. Regeringens fremskrevne saldo undervurderer således den egentlige udvikling i de samlede finanser, fordi den systematiske årlige gevinst, der ligger i disse kursstigninger, ikke medregnes. De udgør i de fleste år i fremskrivningen ca. 0,7 pct. af BNP. Indregnede man beregningsteknisk disse omvurderinger i saldoen, ville hængekøjen i regeringens saldo således mindskes betydeligt, jf. figur III.10.

Mange forskelle, der delvist udligner hinanden

Der er mange andre forskelle i beregningsforudsætningerne mellem de to fremskrivninger, der dog trækker i lidt forskellige retninger, både hvad niveauet for holdbarhedsindikatoren og vurderingen af saldoudviklingen i den såkaldte hængekøjeperiode i årene omkring 2040 angår. I tabel III.5 ses betydningen af en række af disse, hvor der trinvist indlægges en række forudsætninger i fremskrivningen, der i højere grad svarer til regeringens.

Ændrede antagelser om vækst og inflation forbedrer HBI kraftigt

I regeringens fremskrivning er antagelserne om produktivitetsvæksten og inflationen anderledes end hos formandskabet. I tabellens række 2 og 3 vises konsekvensen af at antage en lavere produktivitetsvækst (1,1 i stedet for 1,5 pct.) og lavere generel (udenlandsk) inflation (1,8 i stedet for 2 pct.). De to ændringer forbedrer begge holdbarheden med tilsammen 0,6 pct. af BNP. Samtidig bliver saldoudviklingen forbedret, i 2040 med 0,3 pct. af BNP.

Lavere produktivitetsvækst forbedrer saldoen

At en lavere produktivitetsvækst, som jo indebærer en ringere generel velstandsudvikling over tid for samfundet, forbedrer de offentlige finanser, kan forekomme paradoksalt. Det er imidlertid et almindeligt resultat i makroøkonomiske modeller for dansk økonomi, jf. blandt andet også Velfærdskommissionen (2004), *Dansk Økonomi, forår 2010* og *Dansk Økonomi, efterår 2016*. Ofte siger man forenkelt, at produktivitetsvækst er neutral for de offentlige finanser, fordi produktivitetsvæksten forøger både de offentlige (skatte-)indtægter og udgifter i samme takt. Dette er også korrekt for de fleste indtægts- og udgiftsposter, men der er nogle vigtige undtagelser. På indtægtssiden afhænger nogle skattebaser ikke kun af produktivets- og BNP-væksten, men også af renten. Det gælder i særdeleshed beskatningen af de danske pensionsformuer. Når renten vokser relativt til produktivitetsvæksten, vil disse indtægter derfor vokse som andel af BNP. På udgiftssiden falder udgifterne til offentlige investeringer derudover som andel af BNP, idet der skal færre løbende investeringer til at opretholde et givet K/Y-forhold i den offentlige sektor, når vækstraten i økonomien er mindre. Begge disse forhold forøger overskuddet på den offentlige saldo, målt som andel af BNP.

TABEL III.5 FORSKELLE TIL REGERINGENS FREMSKRIVNING

Der er mange forskelle i beregningsforudsætninger mellem regeringens og nærværende beregning af HBI, der trækker i forskellige retninger. De tre vigtigste forskelle for HBI er forudsætningerne med hensyn til vækst, tilbagetrækning og sund aldring. Forskelle i antagelser om afkastet af offentlige aktiver kan alene forklare næsten hele saldiforskellen i 2040.

	HBI	Saldo 2040
	----- Pct. af BNP -----	
1. DØR oktober 2023	0,3	-0,6
2. Lavere vækst	+0,5	+0,2
3. Lavere inflation	+0,1	+0,1
4. Ændret slutår	+0,2	•
5. Ændret fremskrivning til 2030	-0,1	-0,3
6. Anderledes tilbagetrækningsantagelser	+0,5	+0,4
7. Ændret sund aldring	-0,7	-0,3
8. Ændret kollektivt forbrug	+0,3	-0,1
9. Ændrede offentlige investeringer	-0,1	+0,0
10. Intet nominalprincip	+0,3	+0,1
11. Forrentning kontra kursgevinster	•	-0,7
12. Øvrige forskelle	+0,1	-0,3
13. Regeringen, august 2023	1,5	-1,4

Anm.: Tallene i række 1 og 13 angiver niveauer, mens de øvrige tal angiver ændringer, dvs. bidrag til ændring i HBI hhv. saldoen i 2040. Beregningerne i tabellens række 1-10 er foretaget ved kumulerede modelberegninger på DREAM. Betydningen af hvert enkelt forhold vil kunne afhænge af den rækkefølge, hvori de forskellige ændringer foretages.

Kilde: DREAM, Finansministeriet (2023) og egne beregninger.

Regeringen regner med permanent lavere inflation end i euroområdet

Regeringen har uforandret opereret med en langsigtet inflation i eksport- og importpriser på 1,8 pct. i mange år. Det er umiddelbart lidt overraskende i lyset af, at Den Europæiske Centralbank for to år siden forøgede sit inflationsmål fra officielt at være "under, men tæt på 2 pct." til at ligge på 2 pct. rent. Regeringens fremskrivning indebærer dermed, at den danske inflationstakt permanent forudsættes at ligge under inflationen i det valutaområde, vi fører fastkurspolitik i forhold til (under antagelse af, at ECB's inflationsmål er troværdigt). Nedsættelse af den underliggende udenlandske inflation fra 2 til 1,8 pct. (og dermed en tilsvarende stigning i realrenten, da den nominelle rente holdes konstant) medfører en lille holdbarheds- og saldiforbedring, begge på 0,1

pct.point, ifølge række 3 i tabel III.4. Lavere inflation for given nominel rente virker på linje med en tilsvarende stigning i den nominelle rente for fastholdt inflation, jf. diskussionen heraf i afsnit III.2.

Forskellige antagelser om slutår påvirker HBI

En anden beregningsteknisk forskel, der ikke har konsekvens for saldoen indtil 2100, men for holdbarhedsindikatoren, er beregningens effektive slutår, dvs. det år, hvor økonomien antages at nå en langsigt-ligevægt, hvor den primære saldo antages at udgøre en konstant andel af BNP. Regeringen antager, at dette år nås i 2100, dvs. man indregner ikke befolkningsændringer efter dette år, mens formandskabets fremskrivning medtager sådanne ændringer indtil 2128. Da 2100 er et demografisk relativt godt år, forbedrer dette i sig selv regeringens HBI med 0,2 pct. af BNP relativt til formandskabets antagelser, jf. række 4 i tabel III.5.

Regeringens antagelser om ældres beskæftigelse, skattestop og kollektivt forbrug trækker HBI op

Udover de ovennævnte forskelle trækker især tre forhold i retning af, at regeringens HBI er mere positiv end formandskabets: For det første antager regeringen højere beskæftigelsesvirkninger af de fremtidige stigninger i aldersgrænserne for folkepension og efterløn, jf. række 6 og *Dansk Økonomi, efterår 2021*. For det andet antages i nærværende fremskrivning modsat regeringens, at nominalprincippet på grøn ejer-afgift og visse punktafgifter fortsætter til 2100.⁵ En afskaffelse heraf forøger skatteindtægterne og dermed de offentlige finanser, jf. række 10. For det tredje antager regeringen, at udgifterne til det kollektive offentlige forbrug følger befolkningsudviklingen samt den generelle produktivitetsvækst, mens de i nærværende fremskrivning følger BNP. Da BNP vokser hurtigere end befolkning plus produktivitet, medfører regeringens antagelse en besparelse, jf. række 8.

Regeringens mere konservative antagelser om sund aldring giver betydelig HBI-forskel

Regeringens antagelser på tre andre punkter trækker omvendt i retning af en lavere HBI: Nærværende fremskrivning indregner således en større effekt af såkaldt sund aldring for sundhedsudgifterne end regeringen, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2019* og række 7. Desuden forværrer holdbarheden, hvis regeringens mellemfristede fremskrivning frem til 2030 lægges til grund fremfor fremskrivningen fra kapitel II, jf. række 5. Endelig indebærer regeringens udgifter til offentlige investeringer en holdbarhedsforringelse, jf. række 9.

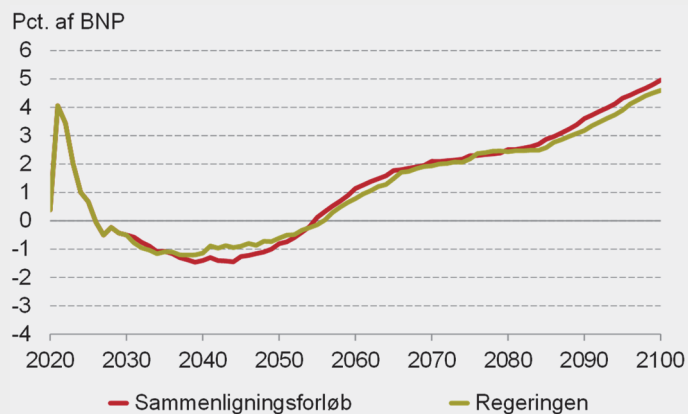
5) En række afgifter er fastsat som nominelle beløb og stiger dermed ikke automatisk i takt med inflationen på længere sigt. Det kan diskuteres, om en neutral fremskrivning heraf naturligt indebærer en inflationsindeksering eller ej. De to institutioner har truffet et forskelligt valg på dette punkt.

Afkast af offentlige aktiver forklarer det meste af forskel i 2040-saldo

Hvad den offentlige saldo i 2040 angår, kan forskellen i behandling af afkastet på de offentlige aktiver (række 11) forklare næsten hele forskellen på 0,8 pct.point på de to fremskrivninger. De øvrige forskelle i antagelser i række 2-10 forbedrer tilsammen 2040-saldoen med 0,1 pct.point. Efter indregning af punkt 2-11 i tabel III.5 er regeringens 2040-saldo dermed fortsat 0,3 pct.point ringere end i nærværende fremskrivning, jf. figur III.11, der viser den uforklarede residual efter de foretagne sammenligningsforløb. De to saldi i figuren udviser nu kun ret små forskelle. Den tilbageværende saldodifference er udtryk for, at der også er en række andre, men mindre betydende forskelle mellem de to fremskrivninger, der er foretaget på forskellige økonomiske modeller. Blandt andet er prisudviklingen ikke helt ens i de to modeller, hvilket slår ud i forskellige delposter på den offentlige saldo.

FIGUR III.11 UFORKLAREDE FORSKELLE

Efter at have korrigeret for forskellene i tabel III.5 er saldoudviklingen i det resulterende sammenligningsforløb og i regeringens fremskrivning næsten ens.



Anm.: Figuren sammenligner regeringens saldofremskrivning med den offentlige saldo i det sammenligningsforløb baseret på DREAM-modellen, der er resultatet af de forskellige beregninger i tabel III.5 (til og med punkt 11). Saldoforskellene i figuren repræsenterer altså den uforklarede residual.

Kilde: DREAM, Finansministeriet (2023) og egne beregninger.

Regeringen mere negativ i førstkommande årtier, men mere positiv på lang sigt

Sammenfattende kan man sige, at regeringens fremskrivning i perioden 2030-50 indebærer et mere negativt forløb for de offentlige finanser end i formandskabets fremskrivning, mens det omvendte gør sig gældende i den fjernere fremtid efter 2050. At regeringens fremskrivninger for en given holdbarhedsindikator har en tendens til at være mere negativ med hensyn til saldoudviklingen i de førstkommande årtier og omvendt være mere positiv på det helt lange sigt, har også været tilfældet i tidligere sammenligninger mellem de to institutioners langsigtede fremskrivninger. Forskellen mellem de to fremskrivninger på den lange bane er dog forøget denne gang.

III.6

SAMMENFATNING

Ny langsigtet fremskrivning

I kapitlet er der blevet præsenteret en ny langsigtet fremskrivning af Danmarks økonomi og de offentlige finanser. Under fremskrivningens forudsætninger vil den offentlige saldo udvise et underskud på omkring ½ pct. af BNP fra omkring 2030 indtil ca. 2050. Derefter vil saldoen permanent blive forbedret og efterhånden udvise et stigende overskud. Ved århundredets slutning udgør overskuddet på saldoen ifølge fremskrivningen knap 2 pct. af BNP. Den offentlige nettoformue er positiv i hele fremskrivningsperioden og udgør ca. 25 pct. af BNP ved århundredets slutning.

HBI nu 0,3 pct. af BNP – mindre saldoforbedring på lang sigt end tidligere forudsat

Holdbarhedsindikatoren (HBI) udgør 0,3 pct. af BNP. Det vil sige, at man under fremskrivningens forudsætninger permanent ville kunne forøge de offentlige udgifter eller sænke skatterne svarende til 0,3 pct. af BNP eller 9 mia. kr. uden at sætte finanspolitikken langsigtede holdbarhed over styr. Holdbarhedsindikatoren er forringet med 0,7 pct. af BNP siden den tilsvarende fremskrivning præsenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Den væsentligste enkeltårsag hertil er, at det forudsatte beløb afsat til offentligt forbrug og tiltænkte skattelettelser fra 2027 er steget med 0,6 pct. af BNP. Da der samtidig er forskellige andre forhold, der forbedrer saldoen i de førstkommande årtier, er saldoprofilen i hængekøjeårene indtil 2040 dog relativt uforandret i forhold til den tidligere fremskrivning. Holdbarhedsforværringen kommer således primært fra en langsommere forbedring af saldoen (relativt til 2022-fremskrivningen) i perioden efter 2040.

Regeringen forudsætter langt større overholdbarhed

Regeringens seneste langsigtede fremskrivning fra august 2023 opererer med en holdbarhedsindikator på 1,5 pct. af BNP. Der er således over en pct.points forskel på de to institutioners opgørelse af holdbarheden. En så stor forskel mellem regeringen og formandskabet på

dette punkt er ikke set siden 2006. På trods af regeringens mere optimistiske indikator forudsætter regeringen større underskud på den offentlige saldo end formandskabet i de næste ca. 30 år, indtil forholdet vender efter 2050.

Forskel kan blandt andet tilskrives forskellige forudsætninger om vækst og tilbagetrækning

Der er en lang række forskelle mellem beregningsforudsætningerne i formandskabets og regeringens fremskrivning, som gennemgås i kapitlet, og som tilsammen skaber de nævnte forskelle med hensyn til både holdbarhed og saldo. To forskelle, der tilsammen kan forklare næsten hele HBI-forskellen, er, at regeringen regner med en større effekt på beskæftigelsen af de forudsatte fremtidige stigninger i folkepensionsalderen end formandskabet, og at regeringen opererer med en lavere produktivitetsvækst. Det sidste forbedrer paradoksalt nok de offentlige finanser, især fordi skatteindtægterne fra den betydelige private formue stiger som andel af BNP. En række andre beregningsforskelle påvirker også HBI-forskellene. Således har formandskabet en betydeligt større effekt fra såkaldt sund aldring end regeringen. Dette opvejes dog af forskellige andre forskelle, der trækker i modsat retning.

Regeringen forudsætter ikke desto mindre større underskud i de første årtier

For saldoens vedkommende kan størstedelen af saldiforskellen i de to fremskrivninger i hængekjørens lavpunkt omkring 2040 tilskrives, at regeringen modsat formandskabet antager, at en stor del af de offentlige finansers afkast finder sted i form af systematiske kursgevinster, der ikke påvirker den officielt beregnede saldo.

Fremskrivning er en konsekvensberegning, ikke en prognose

Den præsenterede langsigtede fremskrivning skal ikke opfattes som en prognose om, hvordan fremtiden rent faktisk vil udforme sig. Det er derimod en konsekvensberegning, der beskriver, hvordan økonomien vil udvikle sig under de givne forudsætninger. Specielt på to områder hviler fremskrivningen på en eksplicit antagelse om uændret adfærd i forhold til i dag: Dels antages der, at den økonomiske politik fortsættes uændret i forhold til de vedtagne regler (inklusive aldersindekseringen for folkepension mv., som er anført i pensionsloven), og dels antages en konstant årlig arbejdstid for de enkelte befolkningsgrupper (opdelt på køn og alder) fremover. Det skyldes, at fremskrivningens formål netop er at belyse, om det vil være muligt at fastholde den nuværende økonomiske politik uforandret under de øvrige givne forudsætninger (herunder ikke mindst befolkningsudviklingen).

Tidligt varslingsystem

I stedet for en prognose skal en holdbarhedsberegning som den præsenterede opfattes som et tidligt varslingsystem. Eftersom fremskrivningerne gentages hvert år, bliver de løbende opdateret med ny information, hvis de anvendte forudsætninger ser ud til at ændre sig. Der-

med kan holdbarhedsberegningerne i god tid informere beslutningstagerne om, hvorvidt strukturelle ændringer i den økonomiske politik vil være ønskelige.

Økonomer kommer – tilsyneladende – med modsatrettede udsagn ...

... skyldes, at der svares på forskellige spørgsmål

Forudsætningerne i langsigtede fremskrivninger som den nærværende og regeringens tilsvarende holdbarhedsberegning debatteres jævnligt i offentligheden. Man kan derfor også høre økonomer komme med udtalelser, der tilsyneladende er meget modsatrettede, hvad angår de offentlige finansers fremtid. Det skyldes dog ofte, at de forskellige udsagn beskæftiger sig med svaret på forskellige spørgsmål. De kan derfor sagtens alle være rigtige uden at modsige hinanden. Man kan sige, at den præsenterede fremskrivning besvarer spørgsmålet, om det er nødvendigt for staten at ændre adfærd for at undgå, at gælden løber løbsk i et fremtidigt forløb, hvor befolkningen fortsætter med den samme adfærd som hidtil. Det er ét relevant spørgsmål at stille, og svaret på det giver et nyttigt pejlemærke for politikerne og meningsmagerne.

Relevant spørgsmål, hvad der sker med saldoen, hvis borgerne ændrer adfærd

Et andet spørgsmål, der også vil være relevant at stille, er, om det er nødvendigt at ændre den økonomiske politik, hvis befolkningen i fremtiden skulle ændre præferencer eller adfærd på forskellig nærmere angivet vis. Det kunne eksempelvis være, at fremtidens borgere vil lægge større vægt på et højere serviceniveau for velfærdsydelser eller et større fritidsforbrug. Det er i dette lys, man kan se udmeldinger om, at der ikke "er råd til velfærdsstaten", eksempelvis hvis den nedadgående trend i arbejdstiden fortsættes, eller hvis serviceniveauet i den offentligt finansierede velfærd i fremtiden øges mere end forudsat som følge af bedre og dyrere behandlingsmuligheder.

Falder arbejdstiden fremover, kræves ekstra finansiering

I kapitlet belyses konsekvenserne af ændrede forudsætninger på forskellige områder, herunder betydningen af, at befolkningen vælger at omsætte noget af den fremtidige velstandsstigning til mere fritid og tilsvarende mindre årlig arbejdstid. Ifølge denne følsomhedsanalyse vil et fald i arbejdstiden på 2½ time ugentligt over de næste 20 år betyde, at finanspolitikken bliver uholdbar. En sådan udvikling vil dermed kræve, at der gennemføres budgetforbedrende initiativer i form af skat-testigninger eller offentlige besparelser.

Skal nutidens befolkning finansiere mere fritid for fremtidige generationer?

Det vigtige spørgsmål at diskutere her er, om nutidens politikere skal reagere allerede i dag i form af yderligere budgetforbedringer for at imødekomme et sådant muligt fremtidigt fald i den årlige arbejdstid. Dette er i sidste ende et politisk spørgsmål. Ofte lægges det dog til grund, at det ikke er en bestemt generations opgave at lave besparelser for at kunne finansiere, at en senere generation gerne vil kunne nyde mere fritid end dens forgængere. Ud fra denne tankegang vil det

være helt naturligt, hvis fremtidens erhvervsaktive eksempelvis vælger en lavere arbejdstid, men det må så være op til de fremtidige generationer at beslutte sig for, hvordan konsekvenserne for de offentlige finanser af dette valg skal finansieres.

Ønsker om fremtidig højere vækst i offentlig service er en tilsvarende problemstilling

En tilsvarende problemstilling gør sig gældende med hensyn til forbruget af offentlige ydelser: Man kan godt forestille sig, at fremtidens borgere vil prioritere en højere vækst i de offentlige tjenester end det, der forudsættes i fremskrivningen, hvor udviklingen i det offentlige forbrug følger dels demografien, dels den generelle velstandsstigning. Og det vil i så fald også være naturligt at ændre den økonomiske politik på det tidspunkt for at kunne finansiere et sådant ønske. Derimod er det ikke oplagt, at politikerne i dag skal skaffe flere penge for at kunne finansiere et sådant potentielt fremtidigt ønske om at få en højere stigning i serviceniveauerne end det, som allerede er indarbejdet.

Velstandsdilemma

Spørgsmålet om konsekvenserne af såvel faldende arbejdstid som højere offentlig forbrugsvækst fremover er grundlæggende et velstandsdilemma: Årsagen til mulige ønsker om faldende arbejdstid og forbedret offentlig service er positiv, nemlig at befolkningens velstandsniveau forventes at stige som følge af en vedvarende produktivitetsvækst. Det er gavnligt for befolkningens velfærd, men gevinsten kan kun bruges én gang: Tager man eksempelvis noget af denne velstandsstigning i form af mere fritid, har det en omkostning i form af enten tilsvarende lavere privat eller offentligt forbrug. Det er denne prioriteringsdiskussion, der er vigtig at fokusere på i spørgsmålet om den langsigtede udvikling i arbejdstiden.

Er fald i arbejdskraft et selvstændigt fagøkonomisk problem?

Det diskuteres for tiden, om faldet i arbejdsstyrken relativt til befolkningen som følge af den demografiske udvikling i de næste ca. 20 år er et selvstændigt vigtigt samfundsproblem, som kræver en ændret økonomisk politik, også selvom der ikke nødvendigvis er noget problem for de offentlige finanser. Det er dog svært at pege på egentlige markedsfejl, som tilsiger, at de demografiske forskydninger i sig selv (udover spørgsmålet om finanspolitisk holdbarhed) giver et særligt behov for offentlig indgriben. Det er derfor et naturligt udgangspunkt, at markedsmekanismen på arbejdsmarkedet vil sørge for at skabe en ny ligevægt, hvor efterspørgslen efter arbejdskraft tilpasser sig udbuddet. Det vil konkret indebære en tilpasning af lønningerne på arbejdsmarkedet, hvilket er en sag for arbejdsmarkedets parter.

Næppe ...

LITTERATUR

Finansministeriet (2022): Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 199 (Alm. del) af 25. marts 2022 stillet efter ønske fra Alex Vanopslagh (LA). 7. juni 2022.

Finansministeriet (2023): *2030-planforløb: Grundlag for udgiftslofter 2027*.

OECD (2021): Economic Outlook No 109 - October 2021 - Long-term baseline projections.

Regeringen (2020): *DK2025 – En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*.

Vaupel, J.W., M.-P. Bergeron Boucher, I. Kashnitsky og J. Søgaard (2022): Demografiske perspektiver på danskernes levetid. I Andersen, T.M. og J.R. Skaksen (red.): *Et aldrende Danmark*. Rockwool Fondens Forskningsenhed og Gyldendal.

Velfærdskommissionen (2004): *Fremtidens velfærd kommer ikke af sig selv*. Analyserapport. Maj 2004.

