

# **Finanspolitik og stabilisering**

## **Det økonomiske Råds**

### **50 års jubilæum**

Christen Sørensen

7. december 2012

# Brandes citat fra forelæsninger på Københavns Universitet i 1870 om Hovedstrømninger i Europæisk Litteratur

- Med hensyn derimod til mine Grundanskuelser, mine ledende Grundsætninger og Ideer forlanger jeg ingen Overbærenhed som helst. Hvad der i denne Henseende måtte støde, vil ikke blive forandret. Jeg anser det for en Pligt og for en Ære at hylde de Principper, til hvilke jeg bekender mig. Troen på den frie Forsknings Ret og den frie Tankes endelig Sejr.
- Efter disse få Ord, sagte én Gang for alle, udbeder jeg mig Opmærksomhed for hvad jeg har på Hjerte

# Mit emne:

## Finanspolitik og stabilisering

- Ikke hovedstrømninger i litteratur, men den førte stabiliseringspolitik i de senere år, især fra 2005 og frem
- Jeg vil ikke gentage mit skriftlige indlæg, men fokusere på tre afgørende aktører:
- Regeringen, Nationalbanken og Vismandsinstitutionen

# Dog kort resume

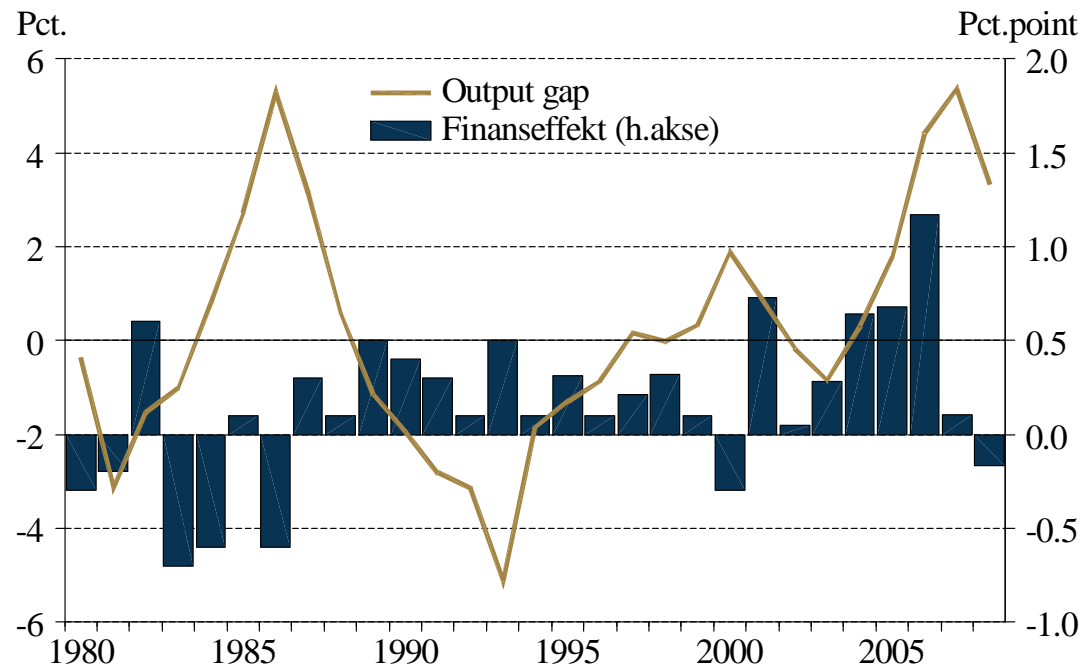
- Hvor stærke er økonomiens selvregulerende kræfter?
- Essensen i Keynes og nu også i Imperfect Knowledge økonomien
- Ikke bastard-Keynesianisme som i IS/LM og også i AD/AS modellen
- Behov for diskretionær finanspolitik, selv om timing og dosering ikke kan være perfekt
- Altså ikke-finetuning

# Regeringen

- Det er naturligvis den til enhver tid siddende regering, der bærer hovedansvaret for den førte politik, herunder også finanspolitikken
- Oppositionen er vel aldrig villig til at tage et afgørende medansvar for afgørende opstramninger
- Den førte finanspolitik, næste figur

# Output-gab og finanseffekt 1980-2008

Figur 1 Output-gab og finanseffekt 1980-2008



Kilde: Det Økonomiske Råd, Formandskabet. Dansk Økonomi, efterår 2009, side 138.

# Regeringen

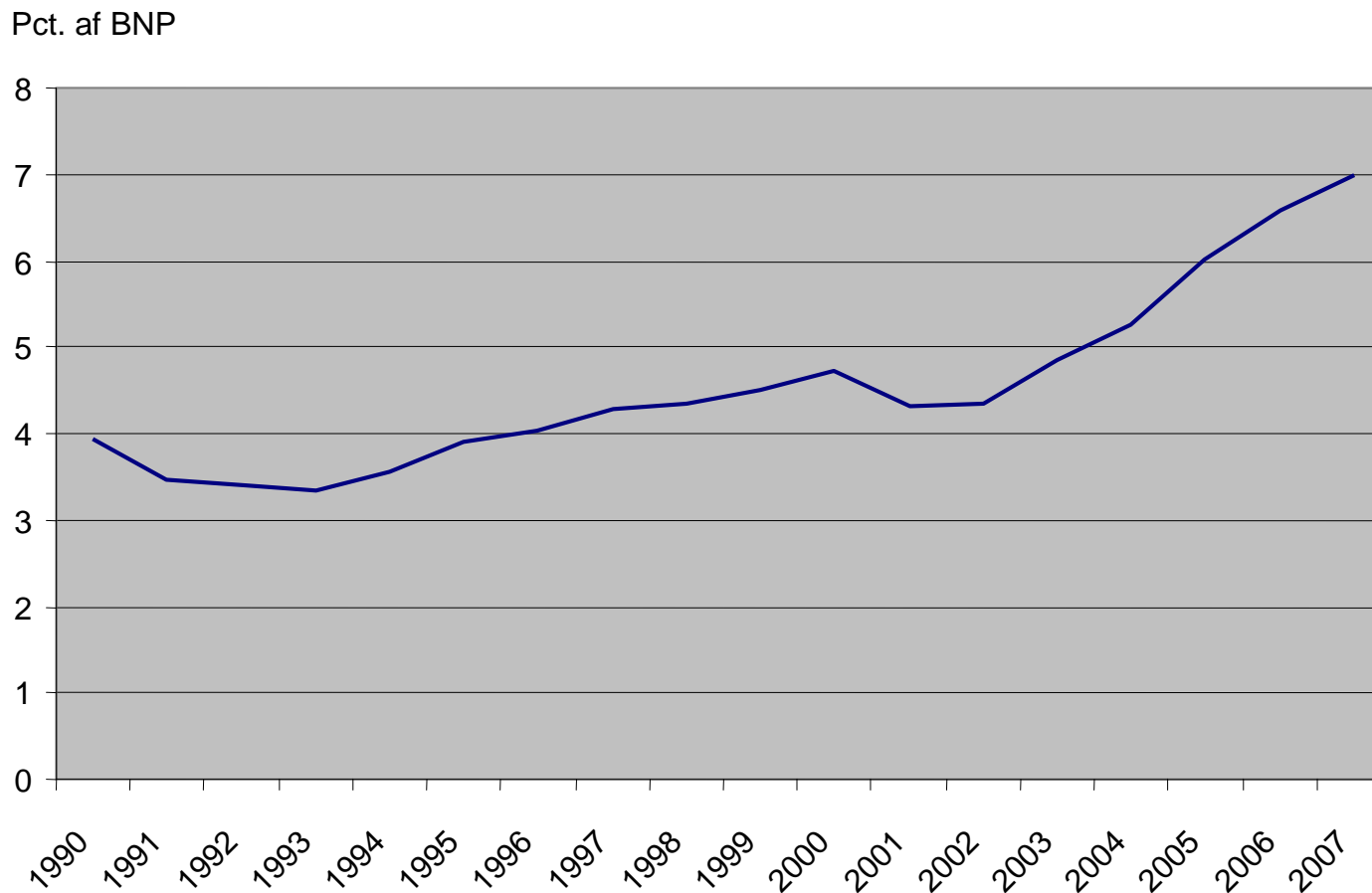
- Historisk uansvarlig finanspolitik i en allerede overophedet økonomi
- Svækkede dansk økonomi som i 1960'erne før 1. olieprisomvæltning i slutningen af 1973
- Derfor en stor og langstrakt efterfølgende regning
- Men ingen erkendelse: det var først og fremmest den udefra kommende finanskriser, der er årsagen til den danske krise. Altså ansvarsforflygtigelse

# Nationalbanken og styringen af pengeinstitutterne

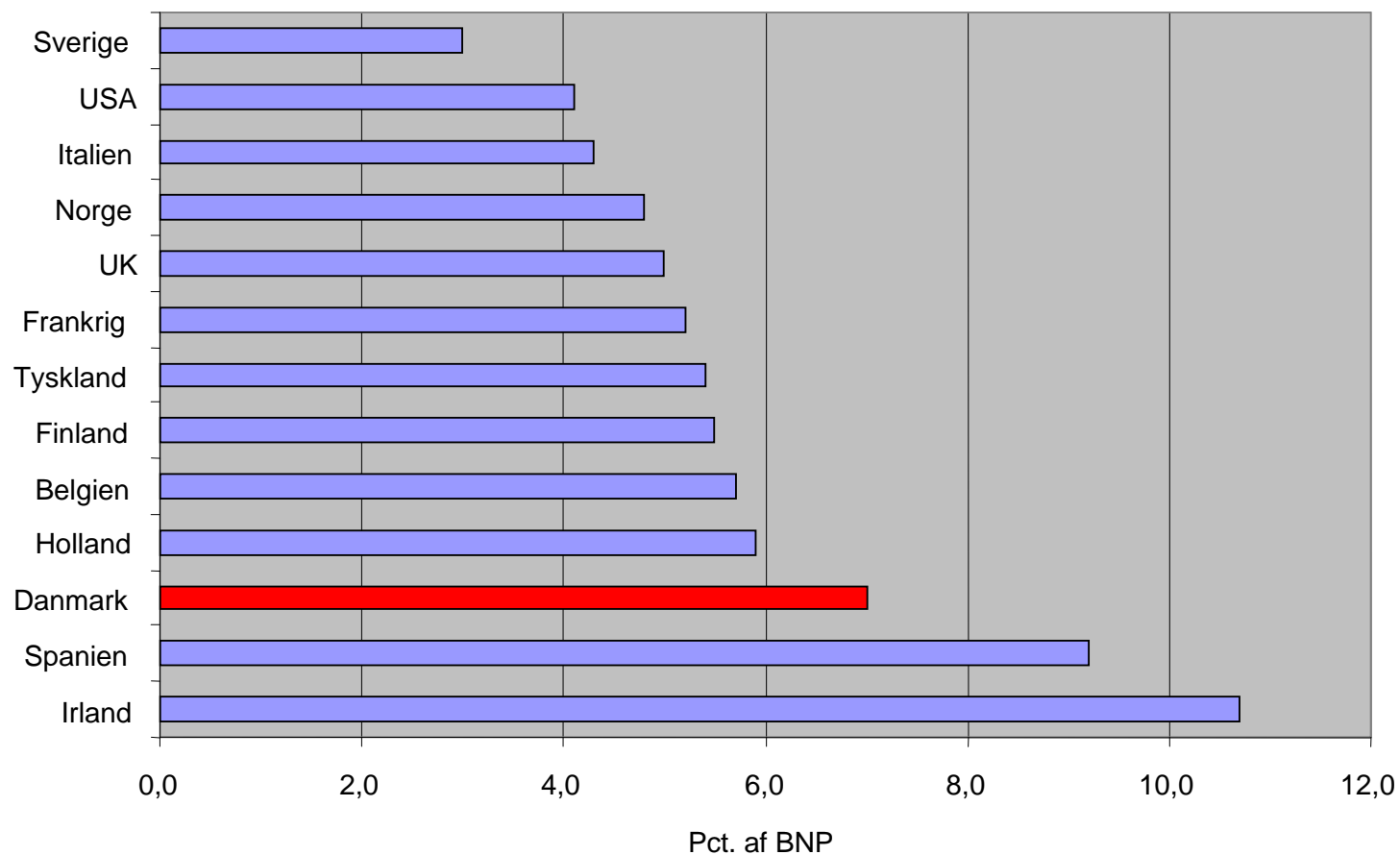
- Boligboblen illustreret ved udviklingen i  
boliginvesteringerne



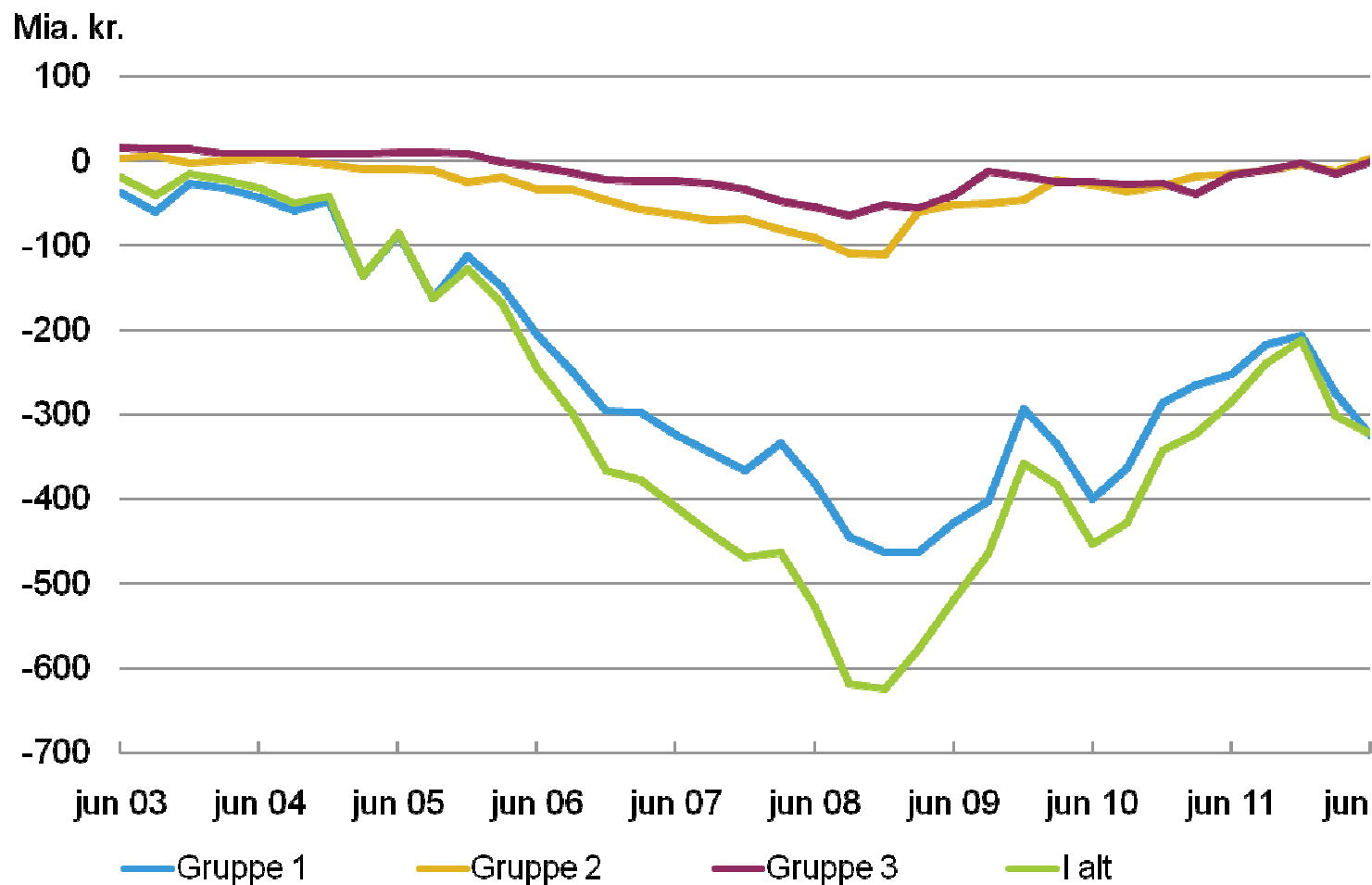
# Boliginvesteringer i pct. af BNP i Danmark 1990-2007



# Boliginvestering i pct. af BNP i 2007 i en række OECD lande



# Indlånsunderskud i pengeinstitutterne



# Nationalbanken

- Der burde være grebet ind
- Men var der instrumenter i en verden med frie kapitalbevægelser og faste valutakurser?
- Begrænset mulighed for rentestigning
- Marginale kassebindingsregler overfor indlånsunderskud
- Ikke nok at henvise til bagklogskab

# Vismandsinstitutionen

## Den økonomiske rådgivning

- Juni 2006: en finanspolitisk stramning skulle ikke engang diskuteres, da dansk økonomi var mere end overophedet!

# Vismandsinstitutionen

## Den økonomiske rådgivning

- Efterfølgende begrundelse: havde det offentlige holdt budgetterne, var det ikke en forkert konklusion

# Vismandsinstitutionen

## Den økonomiske rådgivning

- Men det holder overhovedet ikke, jf. følgende simple regnestykke:
- Output-gap i 2006:  $3\frac{1}{2}$  pct.
- Forskel mellem faktisk og planlagt finanseffekt for 2006:  $1,2 - 0,3 = 0,9$  pct.
- Output-gap, hvis den planlagte finanspolitik var blevet fulgt:  $3\frac{1}{2} - 0,9 = \text{ca. } 2\frac{1}{2}$  pct.

# Vismandsinstitutionen

## Den økonomiske rådgivning

- Altså langt over den grænse på 1 pct. i output-gap, som vismændene selv har lagt til grund
- Selv mere end 5 år efter, har vismandsinstitutionen ved bl.a. den daværende og nuværende overvismand ikke villet erkende, at vurderingen i juni-2006 rapporten var afgørende forkert, se Politiken 22. nov. 2011



# Vismandsinstitutionen

## Den økonomiske rådgivning

- Også ansvarsfraskrivning?

# Konklusion på det tilbageskuende

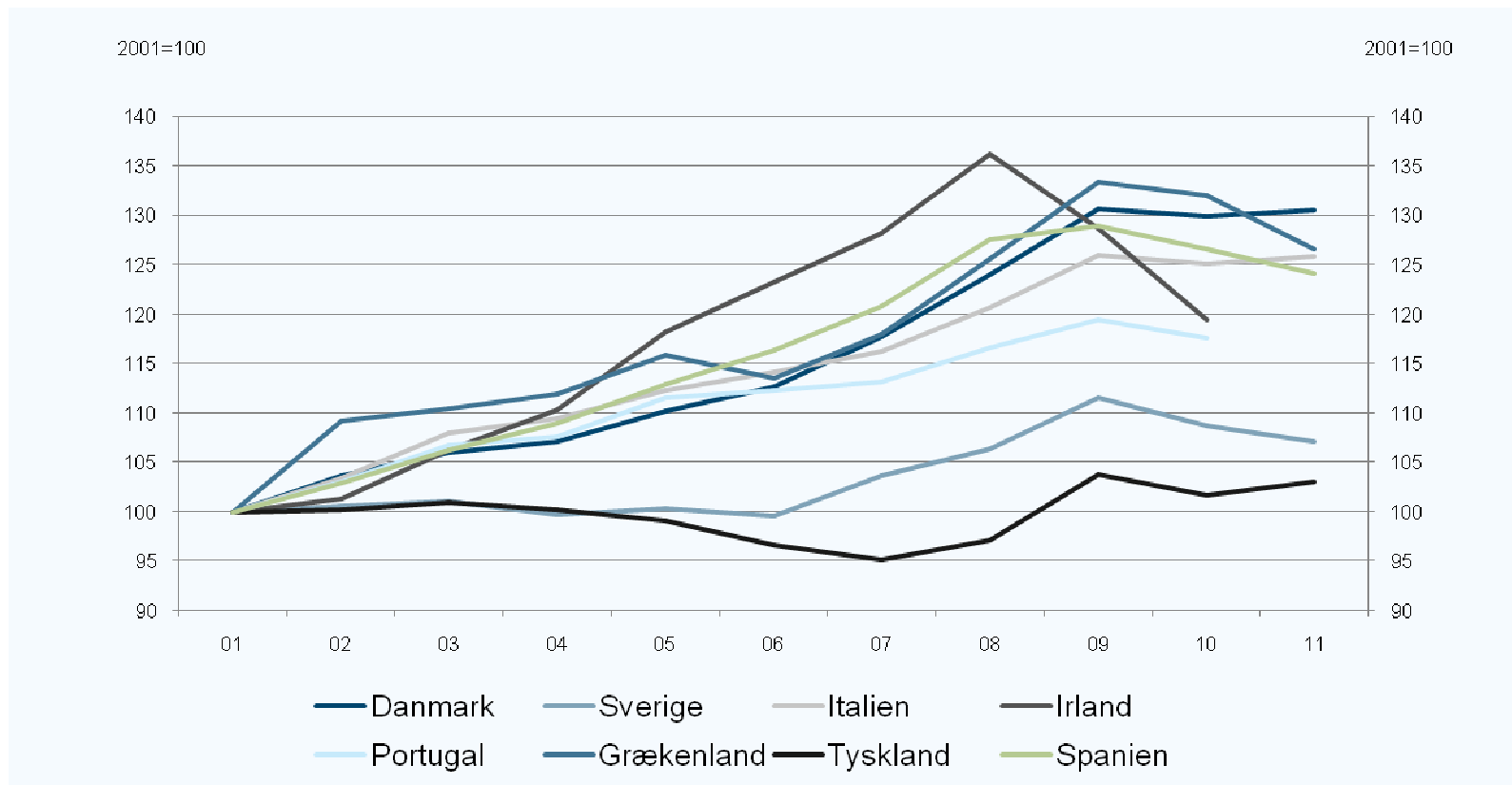
- Store samfundsøkonomiske omkostninger
- Via ledighed, konkurser mv.
- Men også via manglende tiltro til den økonomiske styring og rådgivning

# Fremadrettet

- Hovedelementet i regeringens økonomiske politik: øget arbejdsudbud
- Ingen problemer med det langsigtede formål hermed, men timingen.....
- Hvor hurtigt vil gennemslaget være?
- Og der er sandelig noget at rette op, jf. udviklingen i enhedslønomkostningerne

# Enhedslønomkostninger

## Indeks 2001=100



# Transmissionsmekanismen

- Større arbejdsudbud
- Hvor hurtigt og stærkt påvirkes løndannelsen?
- Hvor hurtigt og stærkt påvirkes prisdannelsen?
- Hvor prisfølsom er eksporten og importen?

# ADAM-modellen

- Hvad siger DS-ADAM versionen, som er dokumenteret?
- Hvad er indlagt i finansministeriets version af ADAM?

# ADAM i finansministeriet

- I Berlingske Tidende 8. okt. 2012 er finansminister Bjarne Corydon bl.a. citeret for:

Vi lægger løbende forudsætninger frem og besvarer spørgsmål fra Folketinget, der belyser forudsætninger og præmisser. Det er utroligt faktabaseret, og der er rig adgang for alle til at sætte sig ind i de tekniske forudsætninger – hvis da ellers man orker.

# ADAM i finansministeriet

- Men realiteten er ikke, som Corydon siger og givetvis tror.
- Siden midten af september har jeg således forsøgt at få en dokumenteret beskrivelse af forskellene til ADAM-versionen i Danmarks Statistik.
- Har fået masser af papir, men ikke om det centrale og afgørende vedr. disse forskelle



# ADAM i finansministeriet

- I slutningen af oktober rykkede jeg endnu engang, idet jeg bad om en hurtig tilbagemelding om, hvornår jeg kunne regne med at få denne information
- Selv dette er ikke besvaret, hvorfor?
- Måske fordi afvigelserne ikke er ordentligt dokumenteret. Efter det for mig foreliggende er de indlagte store prisfølsomheder i udenrigshandelsrelationerne udtryk for det rene gætteeri.

# ADAM og regeringen

- Ved regeringsmedlemmerne, herunder Corydon, hvor usikkert det grundlag er, som er hovedgrundlaget for regeringens økonomiske politik?
- Hvis man læser de udtalelser, som selv regeringsmedlemmer kommer med om de økonomiske modeller, er det meget vanskeligt at tro herpå. Netop derfor er det vigtig med åbenhed, idet embedsmændene i ikke mindst finansministeriet ellers for alt for meget magt.

# Den økonomiske debat i et demokratisk samfund

- Som det fremgår af afslutningen på mit skriftlige indlæg, er det dette centrale emne, som jeg vil forsøge at få belyst i den kommende tid.
- Jeg vil derfor også forsøge at presse finansministeriet til at komme ud af busken.

# Det økonomiske Råd

- Det økonomiske Råd blev dannet for at forbedre og oplyse om beslutningsgrundlaget for den økonomiske politik.
- Derfor har jeg tilladt mig at bruge denne lejlighed til også at tydeliggøre, at der desværre stadig er meget at nå, herunder ikke mindst i forhold til finansministeriet

# Det økonomiske Råd

- Det står skrevet, at man skal tugte den man elsker. Det mener jeg, at jeg så sandelig også har gjort ved denne lejlighed – både skriftligt og nu også mundligt.
- Som den, der vel har haft den længste tilknytning til arbejdet i Det økonomiske Råd ser jeg meget gerne, at arbejdet her afgørende bidrager til at præsentere de centrale sammenhænge i dansk økonomi på en retvisende måde.
- Derfor tillykke med de 50 år og med de bedste ønsker for det fremtidige oplysende arbejde, som jeg også kritisk vil følge, så længe jeg kan.