

# Budgetlovens nye vagthund

Oplæg i Finanspolitisk Netværk  
3. juni 2015

Direktør John Smidt i De Økonomiske Råds sekretariat  
[www.dors.dk](http://www.dors.dk)

# Agenda

---

1. De finanspolitiske rammer
  - Lidt om baggrund, herunder den europæiske statsgældskrise
2. To helt centrale begreber
  - Strukturel saldo og finanspolitisk holdbarhed
3. Den seneste vurdering af de finanspolitiske mål
  - Vismandsrapporten – *foråret 2015*
4. Særlig opmærksomhedspunkter
  - Offentlige investeringer
  - Flerårigt perspektiv og effektivitet
  - Forsigtighedsprincip – ”konkret og besluttet finansiering”

# Finanspolitiske rammer i EU

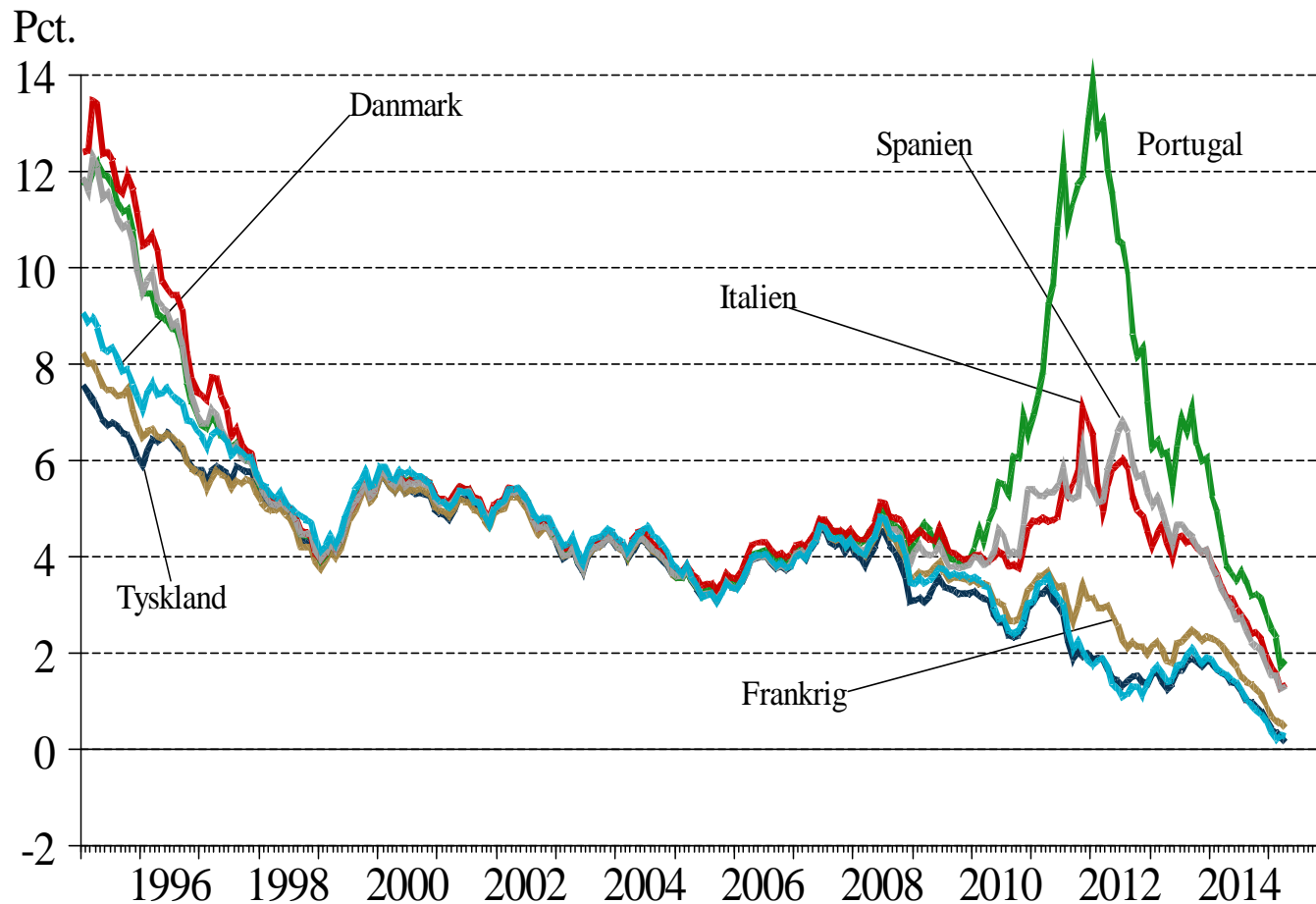
Vigtigt for troværdigheden – og særlig vigtigt i en valutaunion

---

- **Stabilitets- og vækstpagten**
  - Reglerne blev ikke overholdt – heller ikke af kernelandene
    - Ingen sanktioner => troværdighedsproblem
  - Sammen med finanskrisen førte det til statsgældskrisen
- **Svage regler og manglende sanktioner => uansvarlig finanspolitik => behov for opstramning**
  - Fiscal Compact, Two-pack, Six-pack osv.

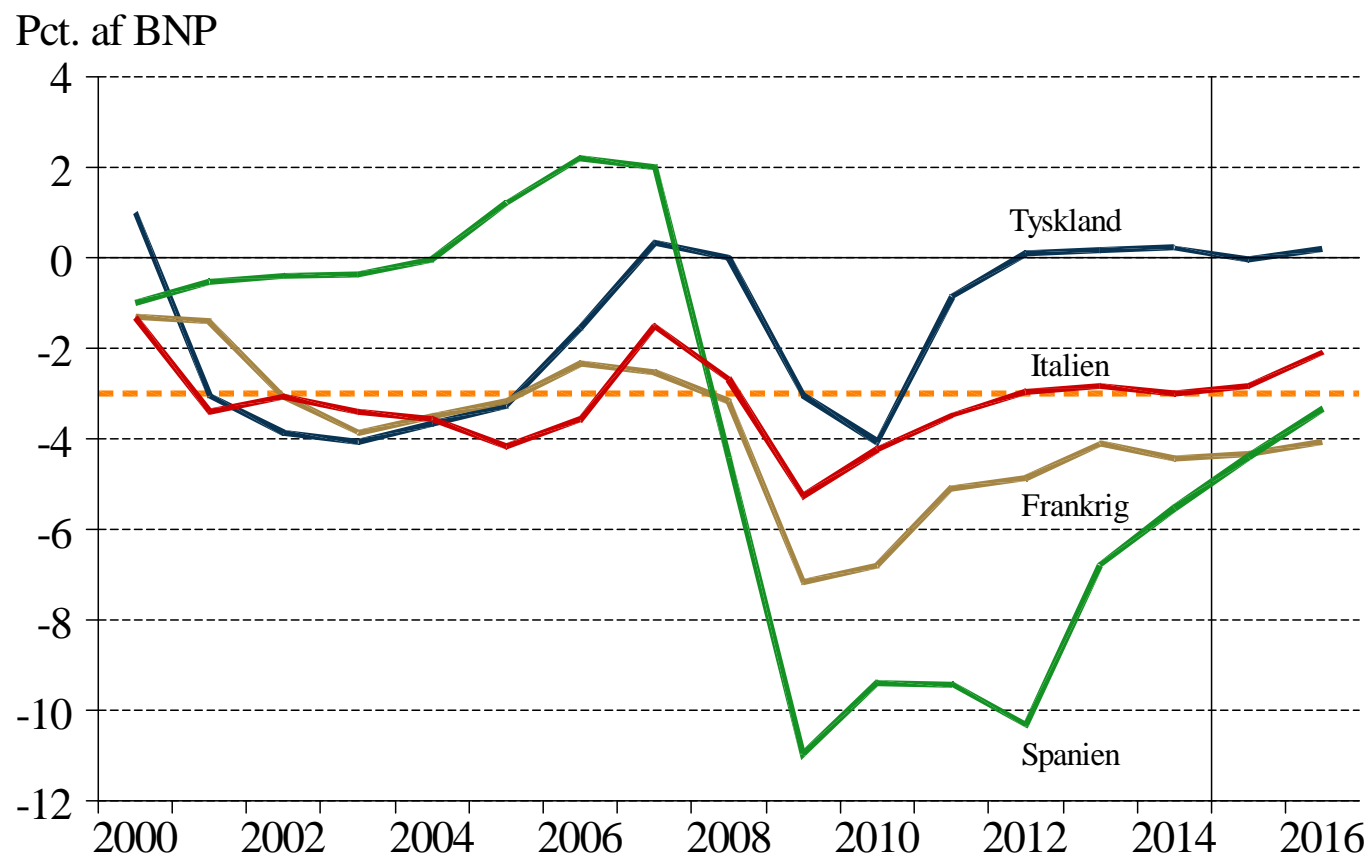
# ØMU gav rentefald for periferilande

Renteforskelle forsvandt, men eksploderede i gældskrisen



# Offentlig saldo i udvalgte eurolande

Konflikt med 3-pct.-grænsen allerede i 2002-2007



# Historiske erfaringer i Danmark

Grundlæggende gode – men med plads til forbedringer

---

- Fremadrettet fokus

- Tradition for mellemfristede planer
  - 2005-, 2010- 2015- og 2020-planer
- Fokus på finanspolitisk holdbarhed
- Overordnet set fornuftig finanspolitik

- Men også...

- Systematiske budgetoverskridelser i 00'erne
- Slap finanspolitik i midt 00'erne (forud for krisen)
  - Blandt andet som følge af nominalprincippet...
- "Ikke-udmøntede" krav i planerne

# Finanspolitiske rammer i Danmark

Fire mål, der skal overholdes

---

- **Faktisk saldo**
  - Stabilitets- og vækstpagt: Underskud på max. 3 pct. af BNP
  - Balance eller overskud i 2020
- **Strukturel saldo**
  - Finanspagt og Budgetlov: Underskud på max. ½ pct. af BNP
- **Udgiftslofter**
  - Dækker primært offentligt forbrug og overførsler (ikke arbejdsløshedsrelaterede udgifter og investeringer)
  - Permanente sanktioner ved manglende overholdelse
- **Finanspolitisk holdbarhed**
  - Finanspolitikken skal være holdbar

# Finanspolitiske rammer i Danmark

## Sammenhæng mellem målene

---

- Holdbarhed er det overordnede mål
- Oversættes til krav om saldoen i 2020
  - Givet den forventede/forudsatte udvikling på lang sigt
- Giver råderum for væksten i offentligt forbrug
  - Betinget af kravet til faktisk og strukturel saldo
  - Givet skatteindtægter og forventede udgifter i øvrigt fra det mellemlistede forløb (konvergensprogrammet)
- Udgiftslofter fastlægges



# Strukturel saldo

# Strukturel saldo

Et bud på "den underliggende stilling"

---

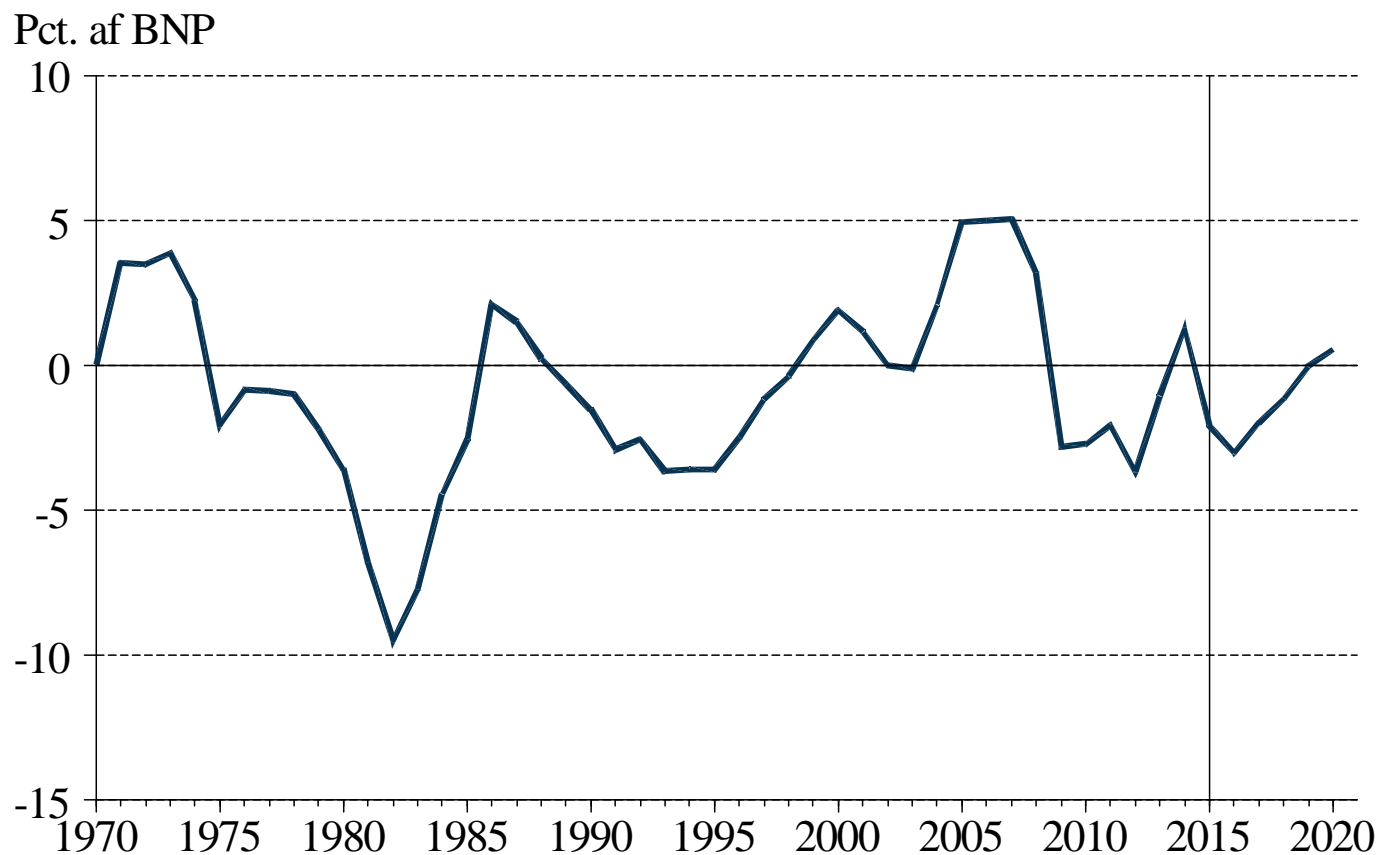
- En hypotetisk størrelse
  - Hvordan ville saldoen være i en normal konjunktursituation?
    - Hvordan defineres en "normal konjunktursituation"?
    - Handler om "strukturelle niveauer" for BNP, arbejdsløshed mv. samt budgettets konjunkturfølsomhed
    - Hvor meget påvirker konjunkturerne saldoen?
  - Budgetlovens metode (*der findes andre...*) :

$$SS = FS - \varepsilon * (\text{Konj.gap}) + \text{korr. for "særlige poster"}$$

SS	Strukturel saldo
FS	Faktisk saldo
$\varepsilon$	Budgetelasticitet ( $\approx \frac{3}{4}$ )
Konj.gap	Sammenvejning af output gap og beskæftigelsesgap
<i>Særlige poster</i>	Dækker over Nordsøskat, pensionsafkastskat mv.

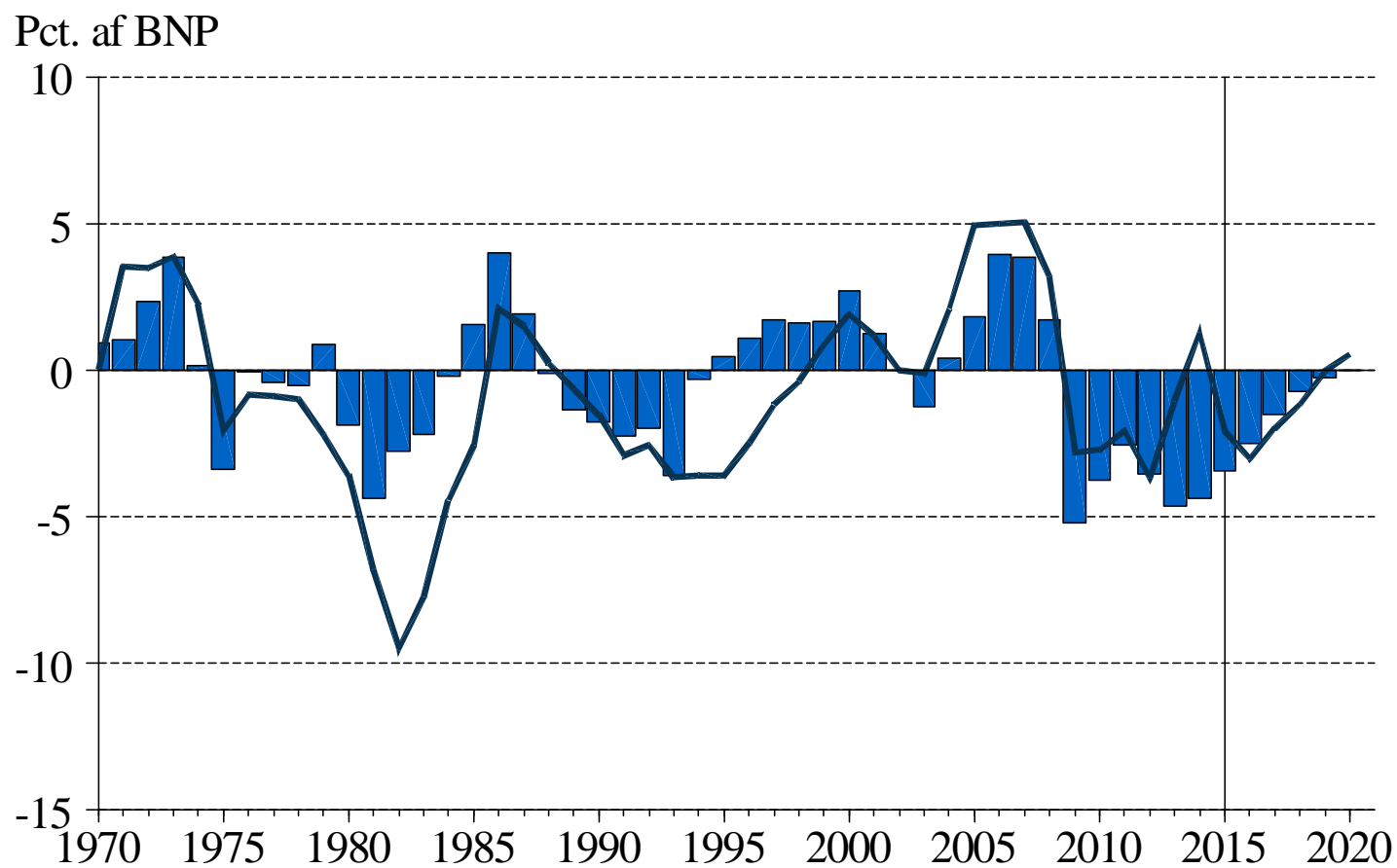
# Faktisk saldo

Svinger meget. Svær og uhensigtsmæssig at styre efter



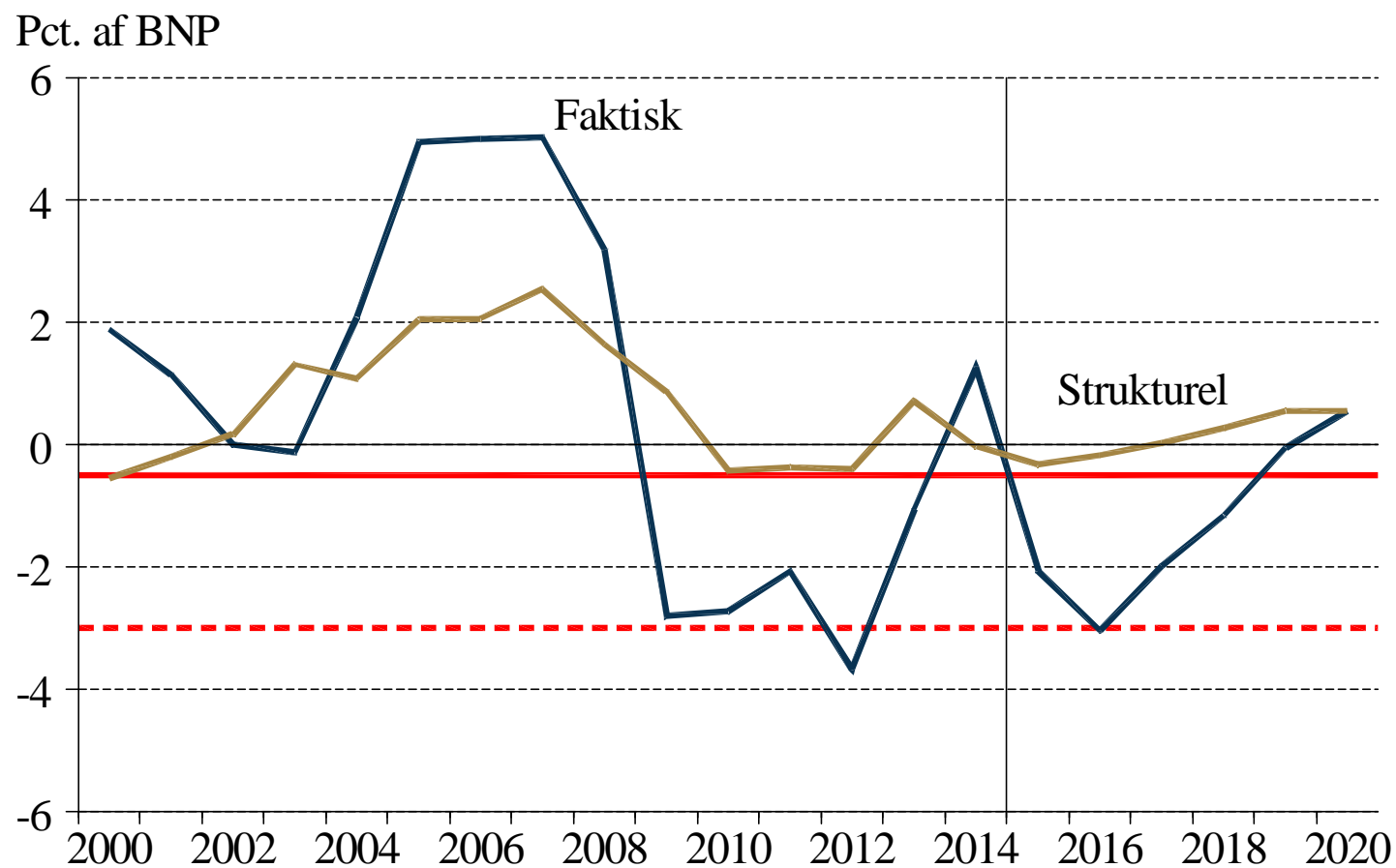
# Faktisk saldo

De store udsving skyldes især, men ikke kun konjunktur



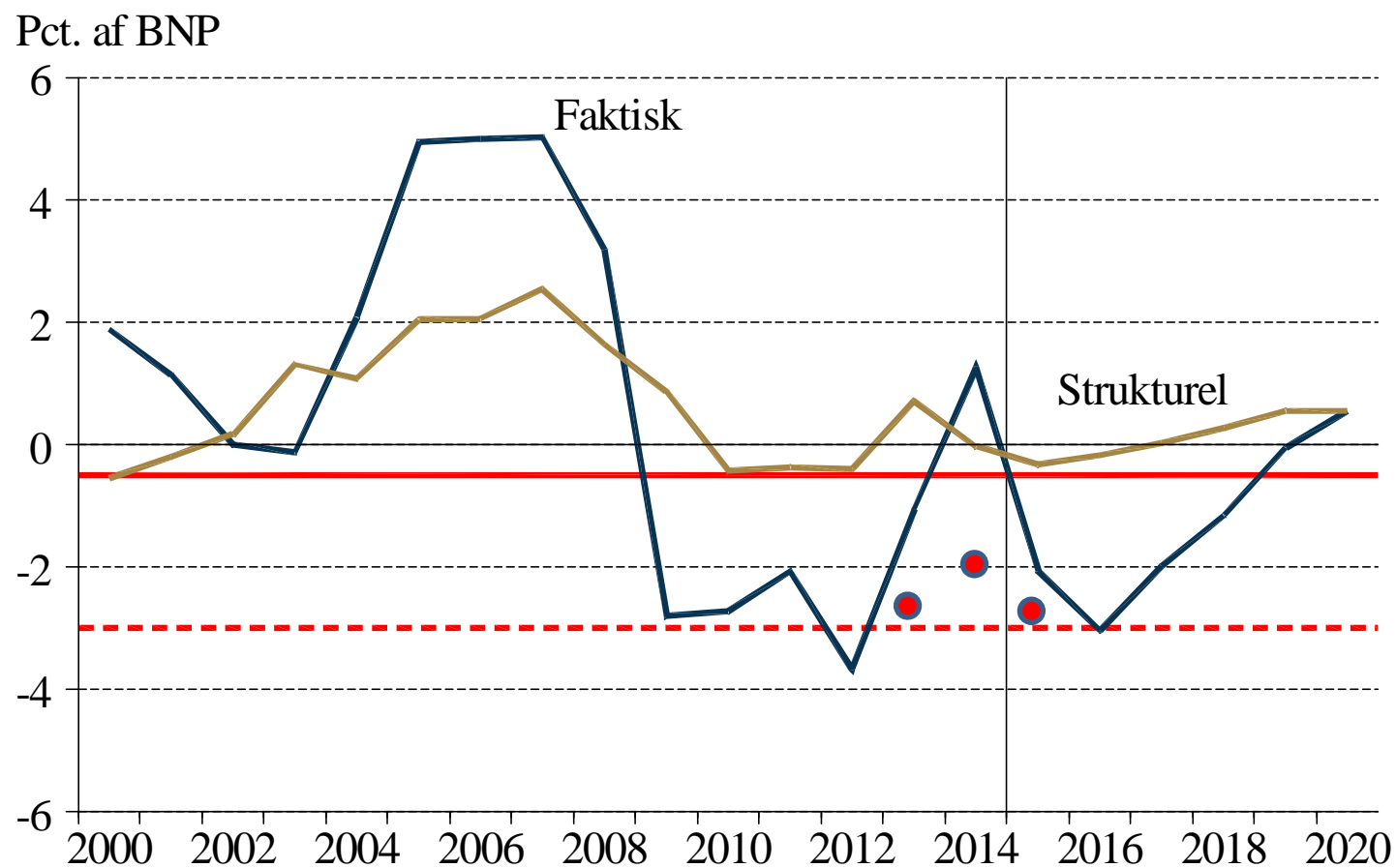
# Strukturel saldo

Korrigerer for konjunktursituationen



# Strukturel saldo

Korrigerer for konjunktursituationen



● Saldo uden indtægter fra omlægning af kapitalpensioner

# Finanspolitisk holdbarhed

# Finanspolitisk holdbarhed

Det rigtigt lange sigt...

---

- "Kan vi opretholde det nuværende serviceniveau"?
  - Når vi tager højde for den demografiske udvikling ...  
... og andre fremtidige strukturelle ændringer ...  
... uden at hæve skatterne?
- To tekniske måder at sige det på:
  - Gælden skal stabilisere sig på lang sigt
  - Den tilbagediskonterede værdi af alle fremtidige primære saldi skal være mindre end den initiale gæld
  - Siger ikke noget langsigtet gældniveau eller saldoudvikling
  - Holdbarhed er derfor ikke "nok"
    - Også behov for "troværdighed" og "robusthed"



# Finanspolitisk holdbarhed

## En simpel udgave

---

- Finanspolitikken er holdbar, hvis:

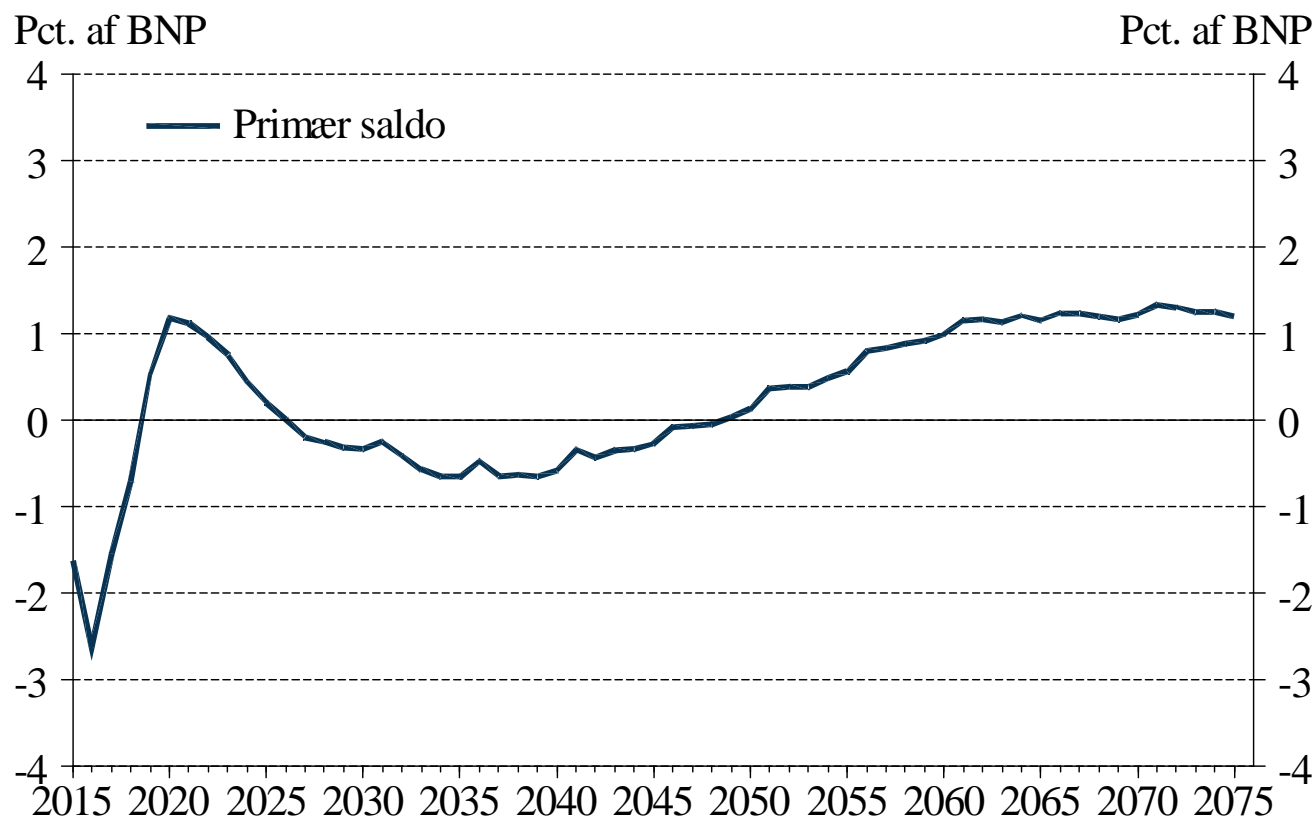
$$B \geq W \cdot (r - g)$$

$r$  er realrenten,  $g$  vækstraten,  $B$  den primære saldo og  $W$  er den initiale gæld

- "Kun" behov for viden om:
  - Den offentlige gæld og antagelser om den langsigtede vækst og realrente
  - Den primære saldo i fremtiden
- Den primære saldo i fremtiden
  - Tag udgangspunkt i (strukturel) primær saldo i fx 2020 og antag "neutral finanspolitik" fremadrettet
  - Korriger for:
    - Demografi og reformer (især længere levetid og levetidsindeksering)
    - Udtømmelige ressourcer (Nordsø) samt udbygning af pensioner (udskudt skat)
  - I fravær af disse "stød" til økonomien ville alle indtægter og udgifter som udgangspunkt følge BNP => primær saldo i pct. af BNP konstant...

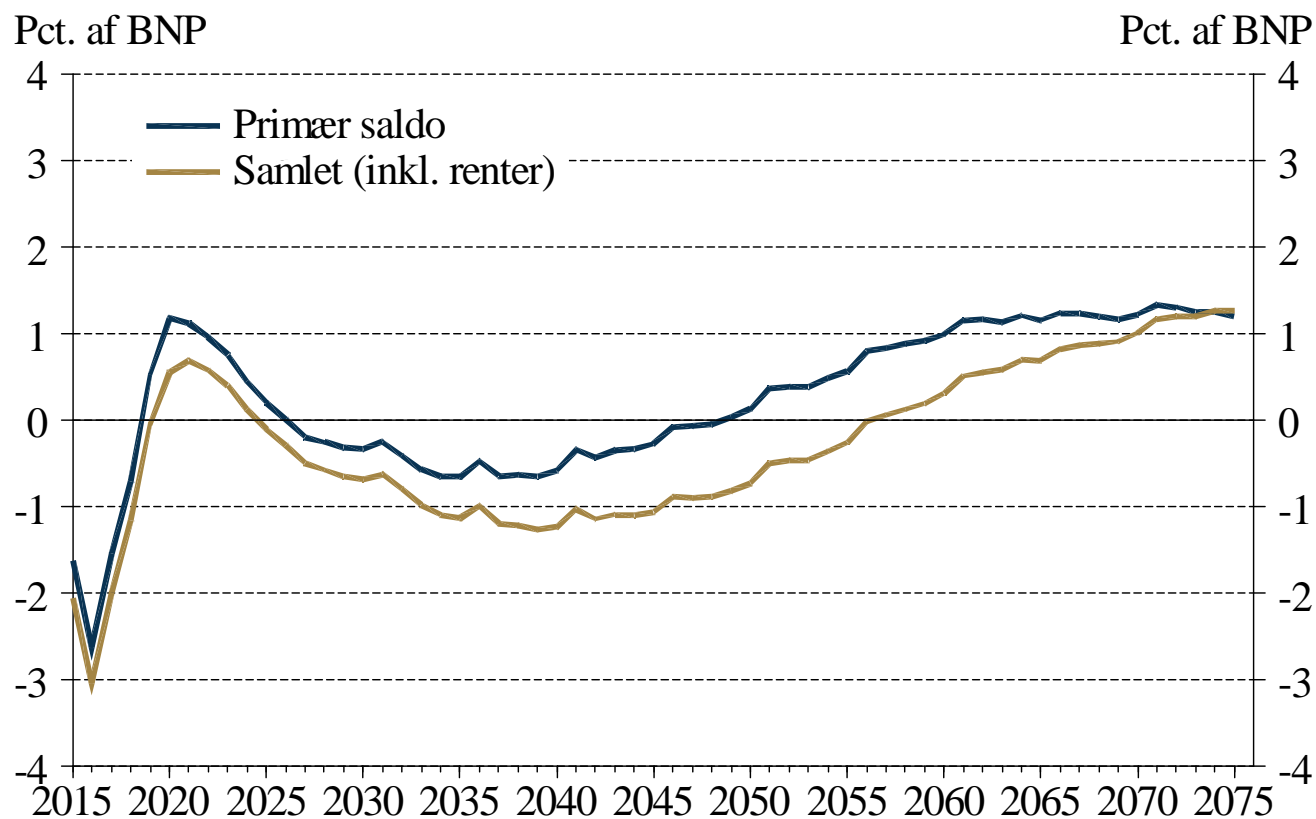
# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

”Hængekøjen” – udgifter i en periode højere end indtægter



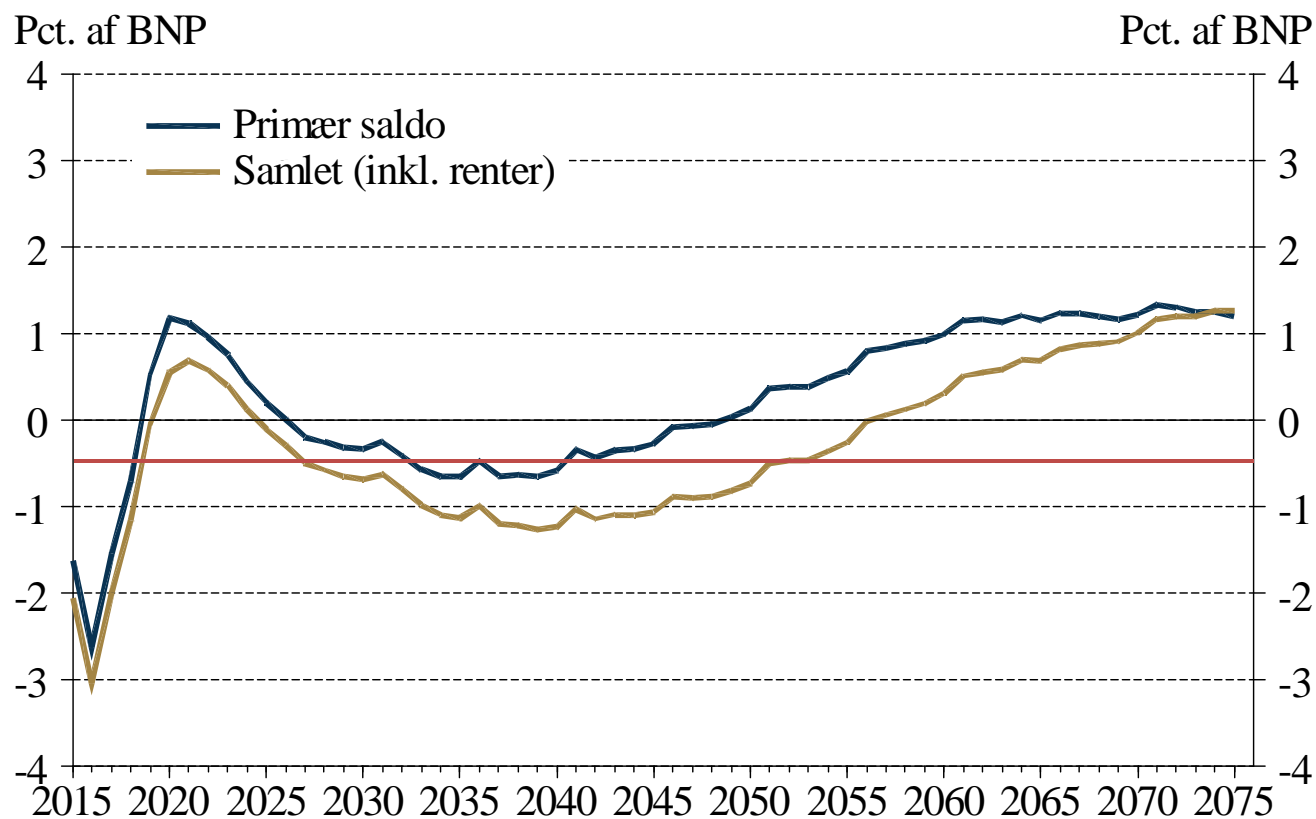
# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

Renter på gæld forøger underskuddet...



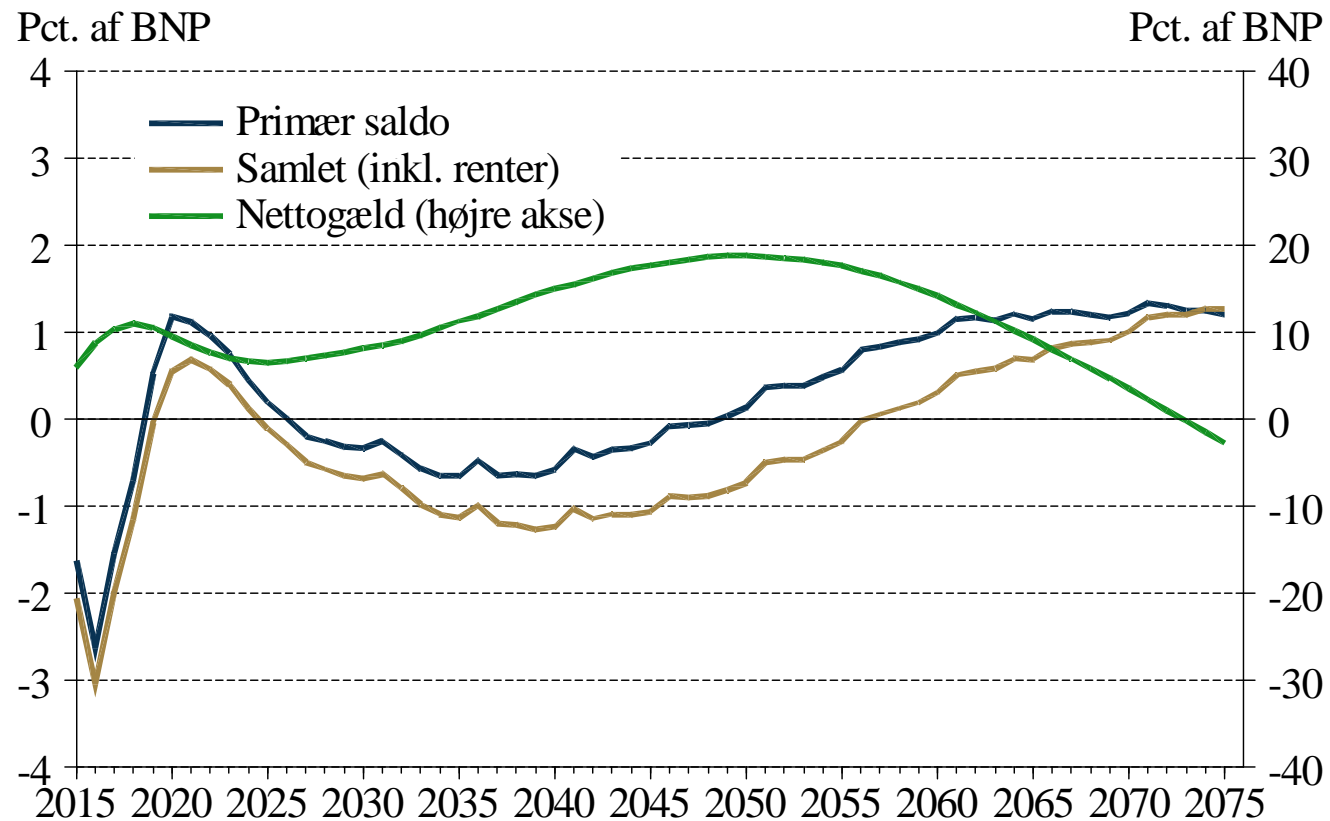
# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

... og saldoen krydser ½ pct. grænsen (Budgetloven)



# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

Men forløbet er overholdbart – gælden falder på lang sigt



Overholdbar (HBI = 0,3 pct. af BNP). Ses på to måder:

- Gælden falder på lang sigt ("minus uendelig")
- Tilbagedisk.værdi af primær saldo > Initial gæld·vækst.korr.rente

# Vurdering af de finanspolitiske målsætninger

Baseret på *Dansk Økonomi, forår 2015*

# Overordnet set grønt lys

Grundlæggende sunde offentlige finanser, men tæt på flere af grænserne

---

- Faktisk underskud på 2,1 pct. i 2015
- Faktisk underskud lige på 3-pct. grænsen i 2016
- Strukturelt underskud under, men tæt på ½-pct. grænsen i 2015-16
- Jævn forbedring til overskud på 0,5 pct. i 2020
- Finanspolitikken vurderes langsigtsholdbar
- Fuld udnyttelse af udgiftslofter for 2016-17 medfører, at den strukturelle saldo ligger lige på underskudsgrænsen
- Udgiftslofter overholdt i regnskaber for 2014 og i budgetter for 2015

# Opmærksomhedspunkter

*Offentlige investeringer, forsigtighedsprincippet og flerårigt perspektiv*



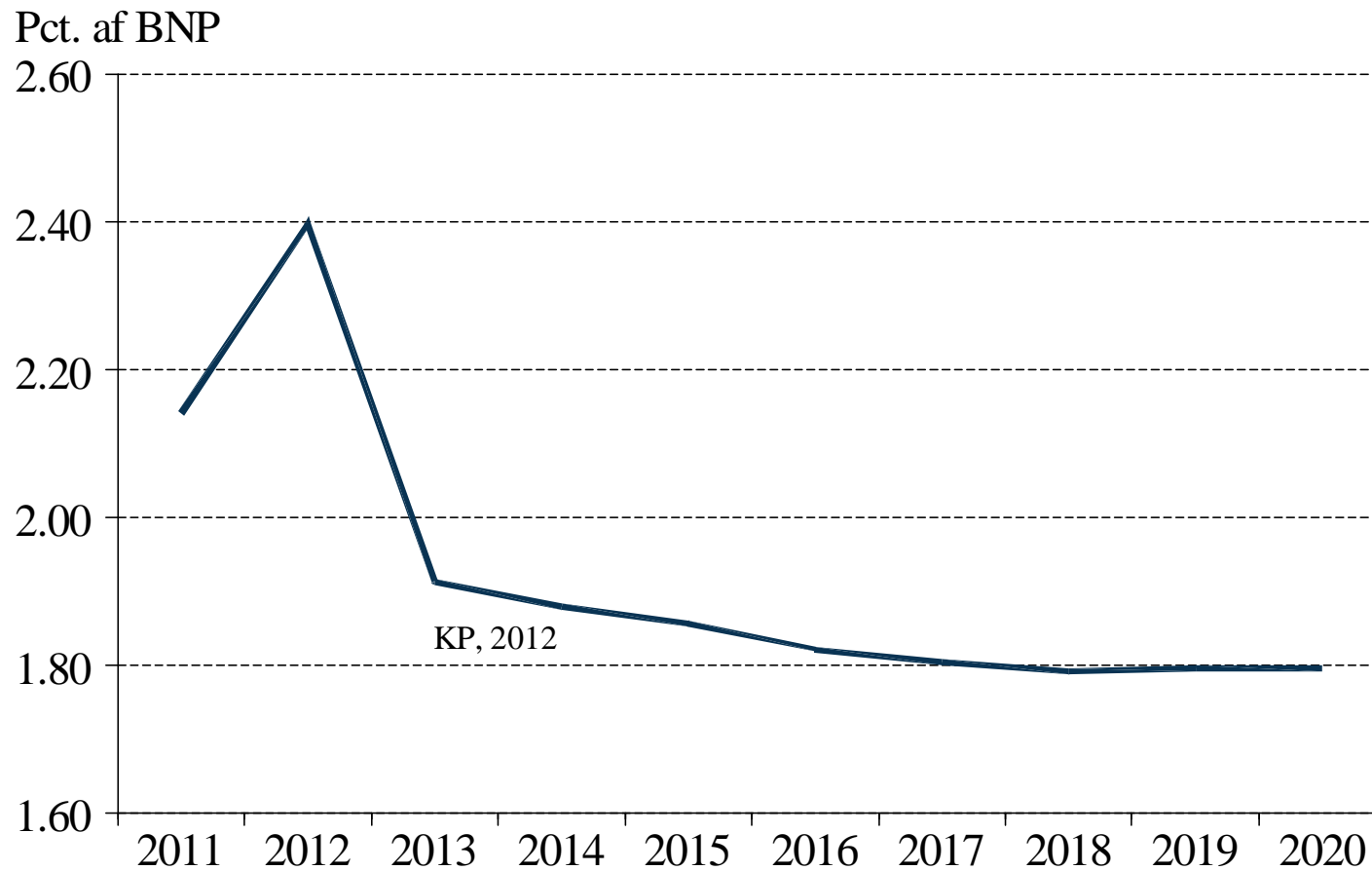
# Behov for bedre styr på de offentlige investeringer

Investeringerne er uden for lofterne

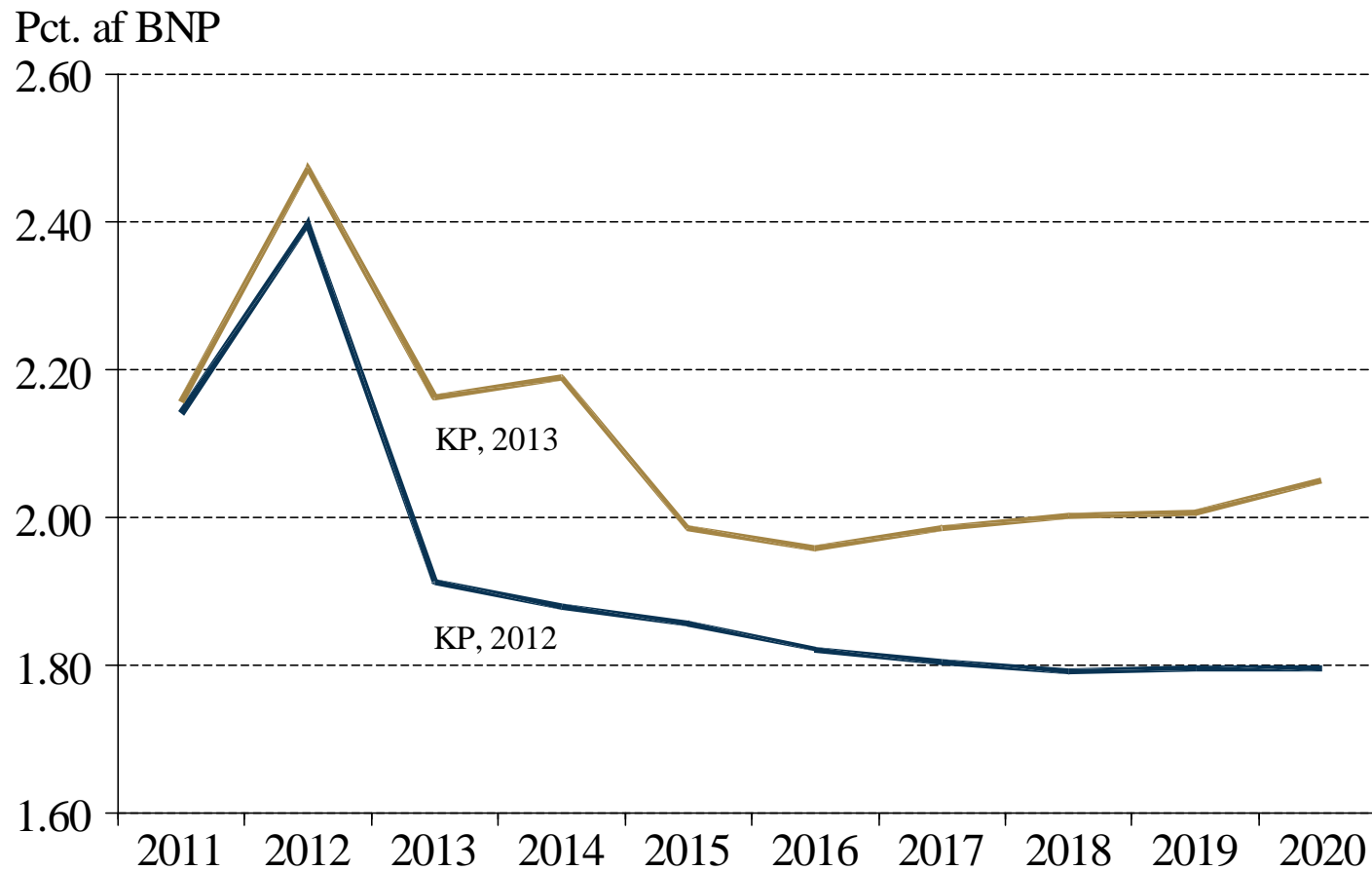
---

- Offentlige investeringer er systematisk forøget de senere år
- Senest i KP15: Forudsat fald i offentlige investeringer brugt til at skabe rum til lavere skatter indenfor balance i 2020
- Behov for at skabe klarhed om planlagt investeringsprofil og justeringer heri

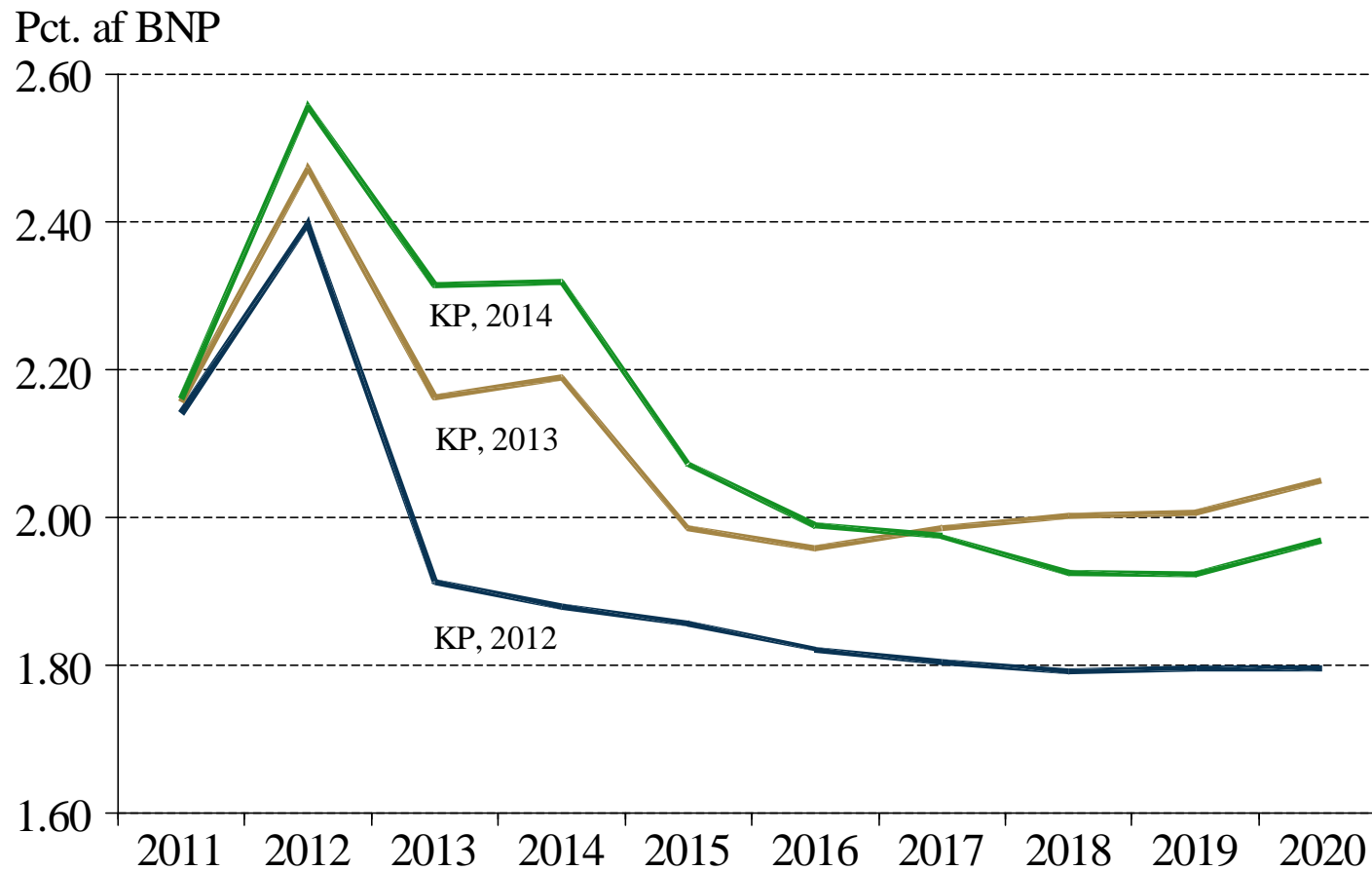
# Offentlige investeringer i KP12 ..



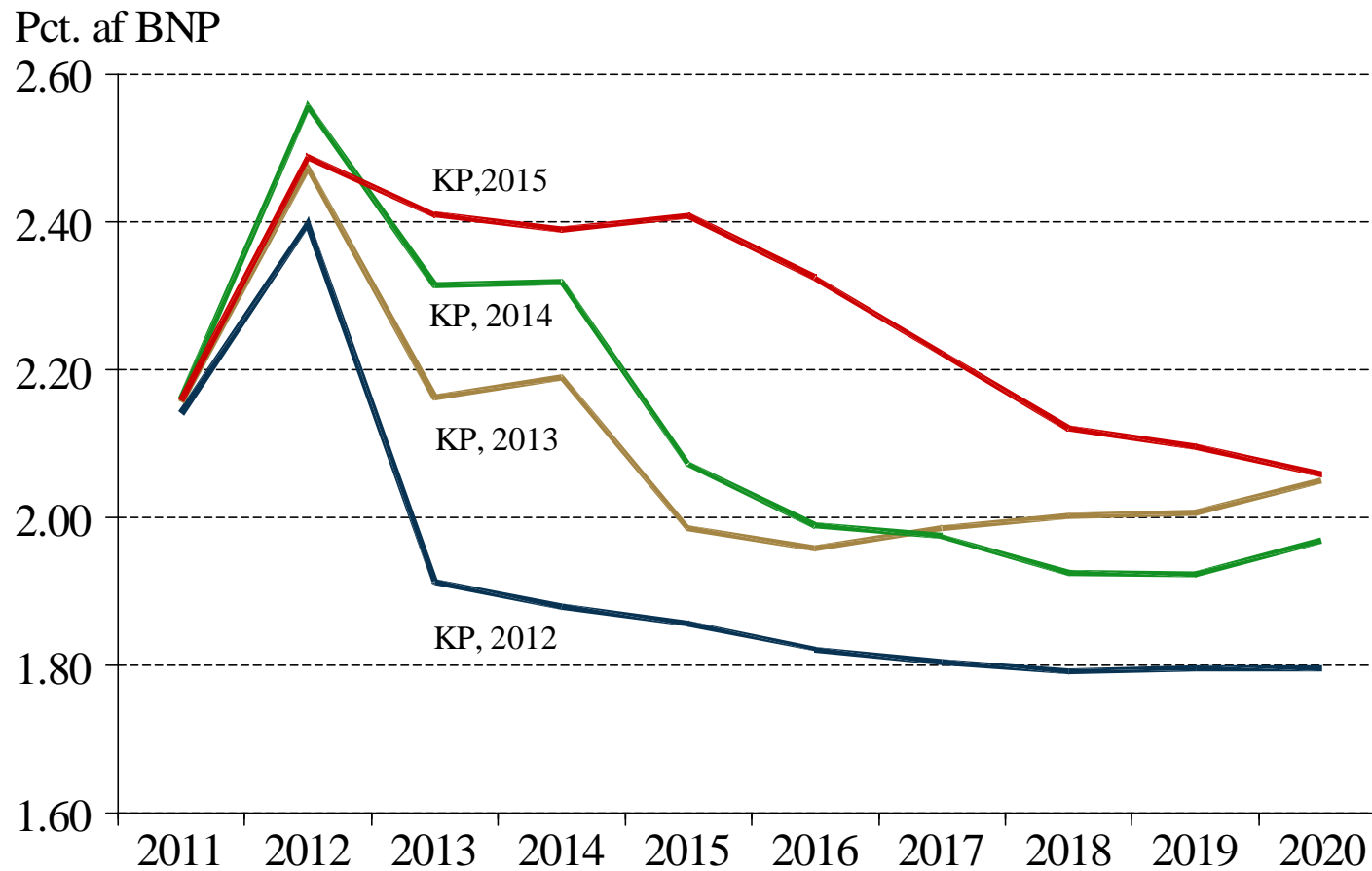
# Offentlige investeringer i KP12, KP13 ..



# Offentlige investeringer i KP12, KP13, KP14 ..



# Offentlige investeringer i KP12, KP13, KP14 og KP15



Note: KP15 er niveau-korrigeret pga. nyt NR

# Forsigtighedsprincippet

”Konkret og besluttet finansiering”

---

- Forsigtighedsprincippet er fornuftigt
  - Begrænser risikoen for, at regningen placeres i ”børneværelset”
- Udfordring: Finansiering kan have forskellig betydning for forskellige finanspolitiske mål
- Løsning: Det bør fremgå af (større) politiske aftaler og lovforslag, hvad effekten på alle relevante mål er:
  - Udgiftslofter og udgifter under loft
  - Offentlig saldo
  - Strukturel saldo
  - Finanspolitisk holdbarhed
- **HUSK: Det er ikke al ”finansiering”, der er finansiering**
  - P/L, forsyningsafgift, reklameafgift, tilsagn på ulandsbistand osv.

# Behov for flerårig perspektiv

## Og fokus på effektivitet

---

- Udgiftslofter og sanktioner kan føre (har ført) til underforbrug
  - Uklart om det også vil gælde fremtiden
  - Behov for at videreførselsadgang/brug af opsparing
    - Undgå "benzin-afbrænding"
    - Sikre effektiv ressourceallokering
  - Vanskeligt, når finanspolitikken "går til grænsen"
    - Et argument (blandt adskillige) for holde afstand til underskudsgrænserne
- Nogle udgifter svinger meget og er svære at styre
  - Det gælder fx EU-betalinger og asyludgifter
  - Behov for større reserver, hvis de fastholdes under lofterne
  - Alternativt kan de flyttes uden for lofterne

# Tak for opmærksomheden

Læs eventuelt mere om de finanspolitiske rammer  
og formandskabets rolle som vagthund på

[www.dors.dk](http://www.dors.dk)



# Ekstra slides

# Finanspolitisk holdbarhed

Kan opfattes som et krav til den primære saldo

---

Realrente (r)	Vækst (g)	V.korr. rente (r-g)	Initial gæld	Krav til primær saldo $W \cdot (r-g)$
4	2	2	0	0 % af BNP
4	2	2	50	1 % af BNP
6	2	4	50	2 % af BNP
6	2	4	100	4 % af BNP
4	2	2	-100	-2 % af BNP

# Finanspolitisk holdbarhed

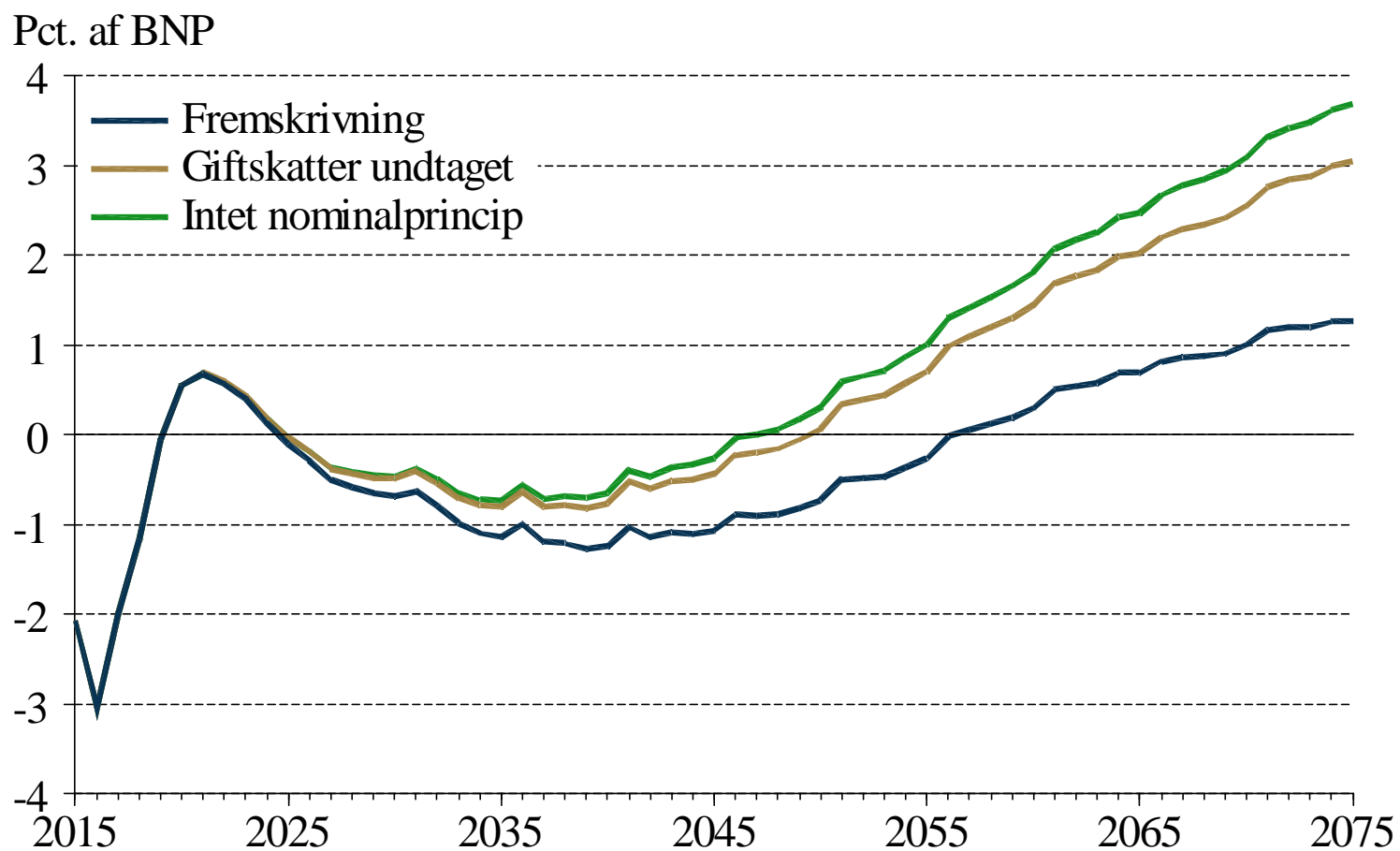
Beregning bygger på en lang række antagelser

---

- Antagelser om "neutral finanspolitik"
  - Konstante skattesatser
  - Uændrede udgifter pr. bruger (demografi og velstandsregulering)
  - Uændrede erhvervs- og "overførsels"-frekvenser
  - Off. investeringer følger produktion i off. sektor
- Antagelse om demografi
  - *Fertilitet* - betyder ikke så meget
  - *Levetid* - betyder meget
  - *Migration* - kan betyde meget
- Antagelser om økonomi
  - *Produktivitet* – betyder som udgangspunkt ikke så meget (!)
  - *Renten* – betydning afhænger af udgangspunkt
  - *Velstandseffekter* i arbejdsudbud - kan vælte regnestykket...
  - *Reformeffekter* (og alt det andet ikke-BNP-neutrale)

# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

Følsomhed overfor "nominalprincip"

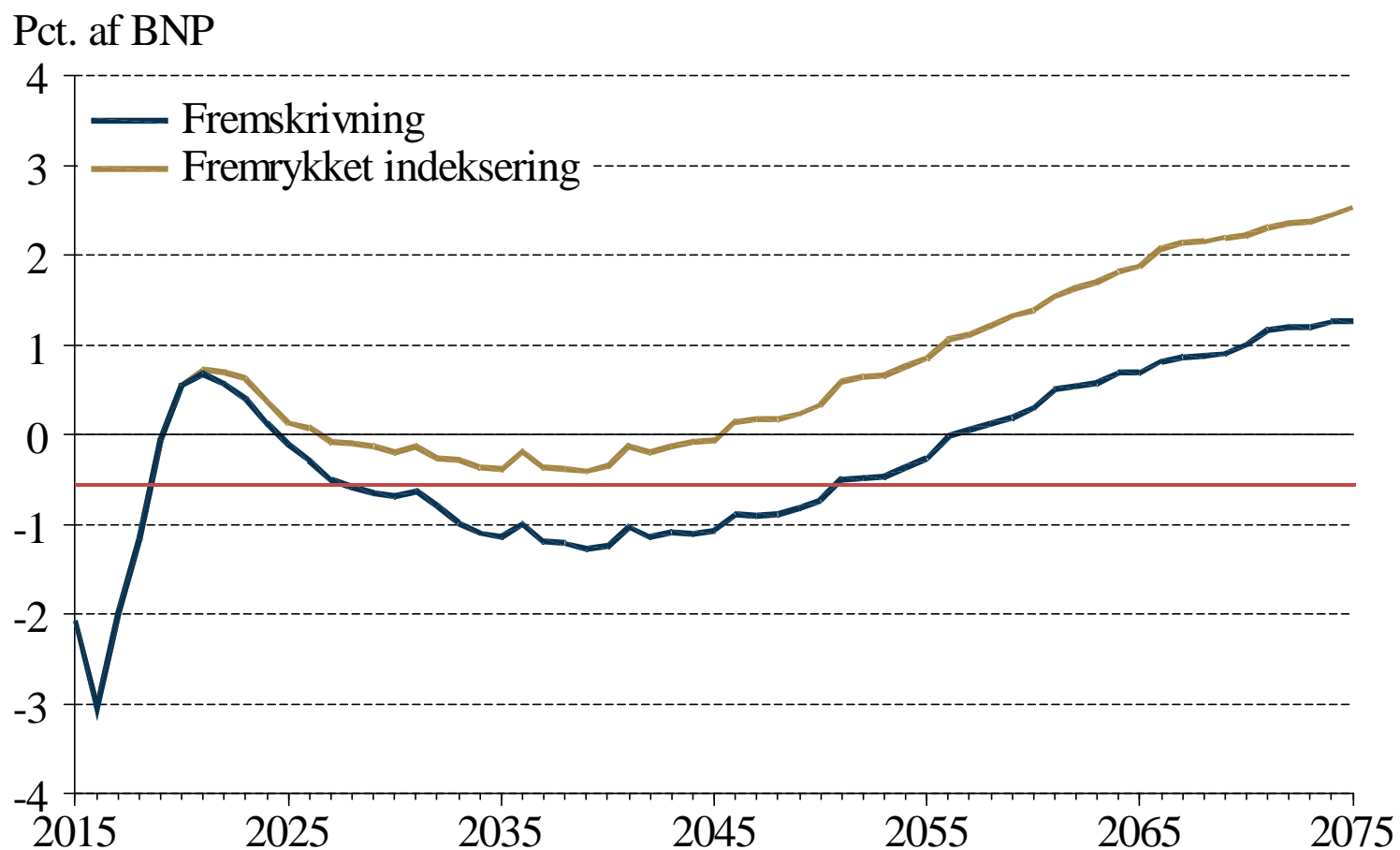


Fastfrysning ophæves fra 2020.

HBI: 0,3 => 0,8 => 1,0 pct. af BNP

# Finanspolitisk holdbarhed i Danmark

Følsomhed overfor levetidsindeksering (fremrykning af varsel)



Svarer til 1 (½) års højere FP-alder: FP i 2050: 72 år i stedet for 71 år  
HBI: 0,3 => 0,45

# Finanspolitisk holdbarhed

Hvad virker og hvad virker ikke..

---

- **Det virker (ret sikkert)**
  - Højere skatter (men husk afledte effekter)
  - Lavere udgifter (ditto)
  - Større arbejdsudbud ("reformer")
- **Det virker (formentlig) ikke**
  - Flere børn
  - Højere produktivitet
- **Det virker måske**
  - Mere pensionsopsparing
- **Det skal man være opmærksom på**
  - Velstandseffekter – fx lavere arbejdstid
  - Letsindige politikere – fx løfter om mere velfærd
  - De finansielle markeder => Troværdighed!
  - Generationsbalancen
  - Produktivitet, effektivitet og velfærd