

Regler for offentlige underskud og overholdbarhed

Morten Holm

Kontorchef

Det Økonomiske Råds sekretariat (DØRs)

Dagsorden

- Regler for offentlige underskud
 - Hvorfor har man regler for offentlige underskud?
 - Hvor kommer de årlige saldomål fra, og hvordan påvirker de politisk adfærd?
 - Hvad er fordele/ulemper ved faste årlige mål?

- Overholdbarhed og saldogrænser
 - Samspillet mellem overholdbarhed og saldogrænser
 - Udfordringer relateret til en overholdbarhed skabt efter 2050
 - Hvilke overvejelser giver usikkerheden i beregninger anledning til

Regler for offentlige underskud

Holdbarhed suppleres af årlige saldo mål i Danmark

- Fokus på holdbarhed og den lange bane
 - Finanspolitikken skal være holdbar (mål for fremtiden)
- Suppleres af kortsigtede mål
 - Offentligt underskud på maks. 3 pct. af BNP (mål for dagsformen)
 - Strukturelt underskud på maks. ½ pct. af BNP (mål for dagsformen)
 - ØMU-gæld på maks. 60 pct. af BNP (mål for historik)

Årlige saldomål kan forhindre at politikere stifter uholdbar gæld ...

- Finanspolitiske regler er typisk grænser for, hvor store offentlige underskud og offentlig gæld må være.
- Omkostning: Giver afkald på fleksibilitet
- Gevinst: Kortsigtede politikere gældsætter ikke landet
- Økonomer kan sige mest om omkostningen
 - Hvad taber man ved ikke at gennemføre en fornuftigt investeringer?
- Mens politikere må kloge sig på gevinsten
 - Vil underskuddene og gælden blive for stor uden regler?
 - Hvad er det politiske tab ved at genforhandle EU-regler

... og kommer fra EU

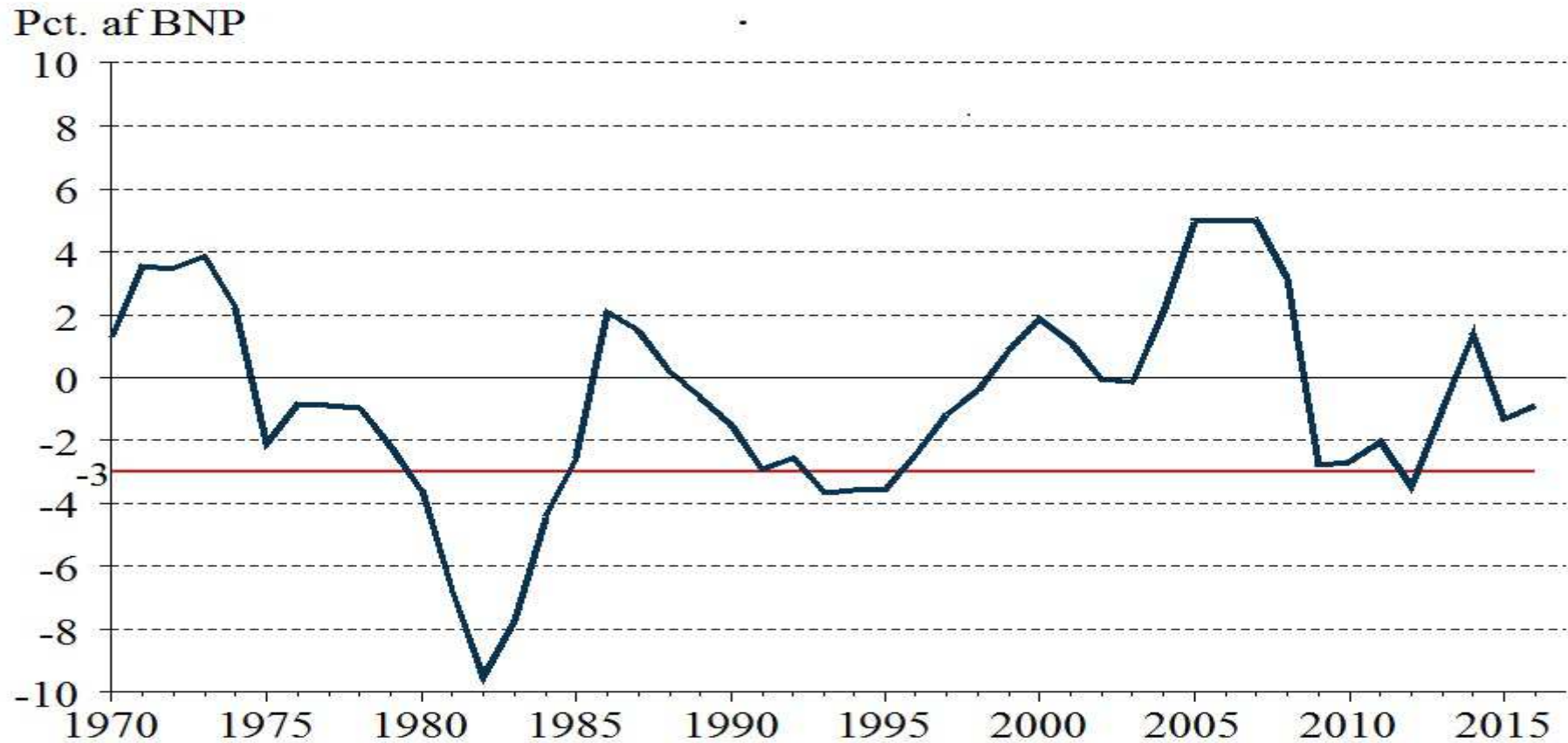
3 pct. grænsen

- Konsekvens af ØMU og Maastricht-traktaten fra 1993
- Opgøres af Danmarks statistik med udgangspunkt i manualer fra EU
- EU's ministerråd kan henstille til Danmark at gennemføre finanspolitiske stramninger, hvis underskuddet kommer over 3 pct. af BNP.
- Dette skete i 2010. Konsekvensen af dette var genopretningsaftalen

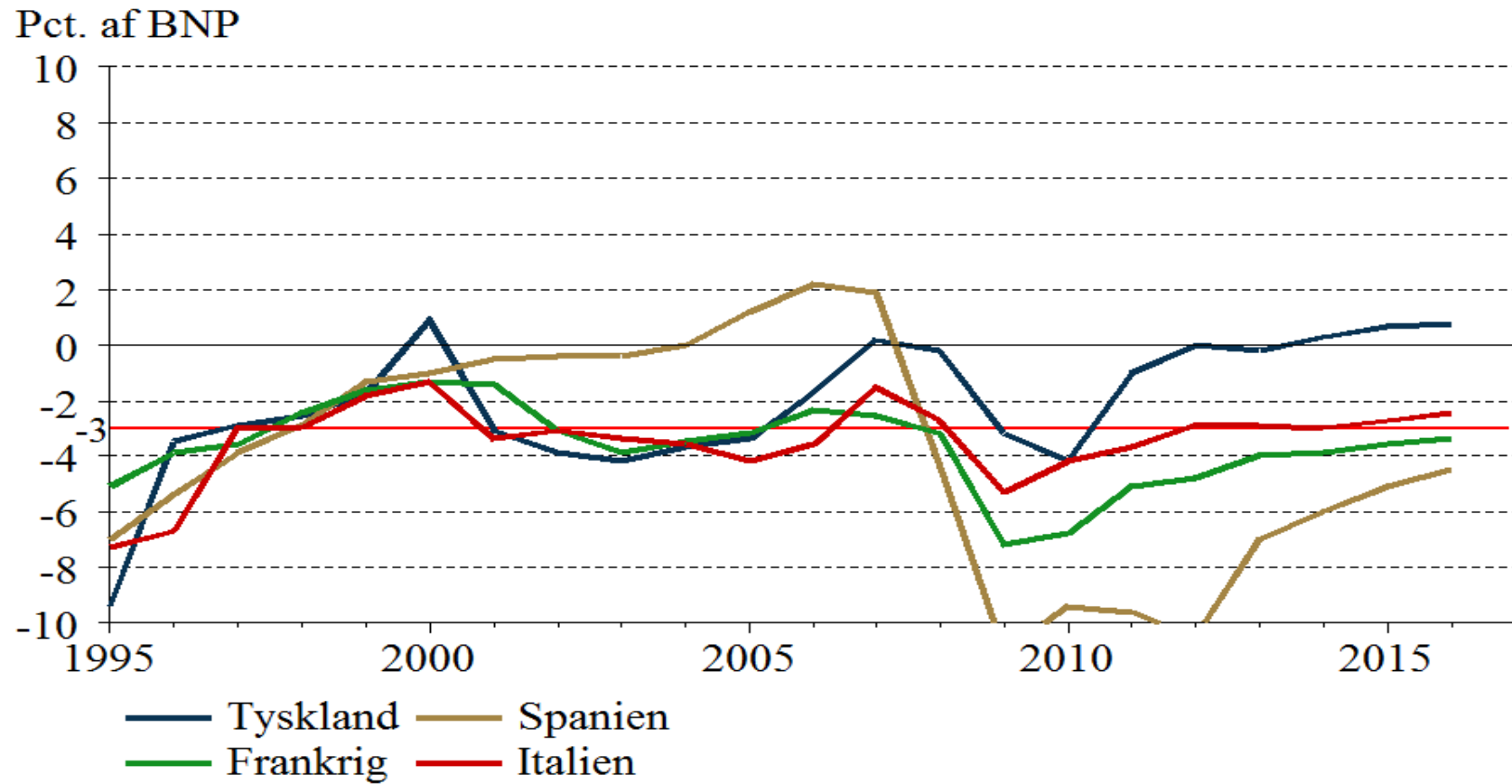
½ pct. grænsen

- Kommer fra Danmarks tilslutning til finanspagten i 2012 – skrevet ind i budgetloven
- I budgetloven har siden 2014 været en underskudsgrænse på ½ pct. af BNP eller ca. 10 mia. kr. , som skal overholdes ved finanslovsforslaget
- Skal sikre 3 pct. grænsen overholdes i en lavkonjunktur
- Finansministeren bestemmer, hvordan den skal beregnes, og det er finansministerens beregning, som afgør om finansministeren overholder loven

Danmark har de fleste år en vis afstand til 3 pct. grænsen ...



... men det er ikke tilfældet i alle EU-lande



Fordele og ulemper ved 3 pct. grænsen

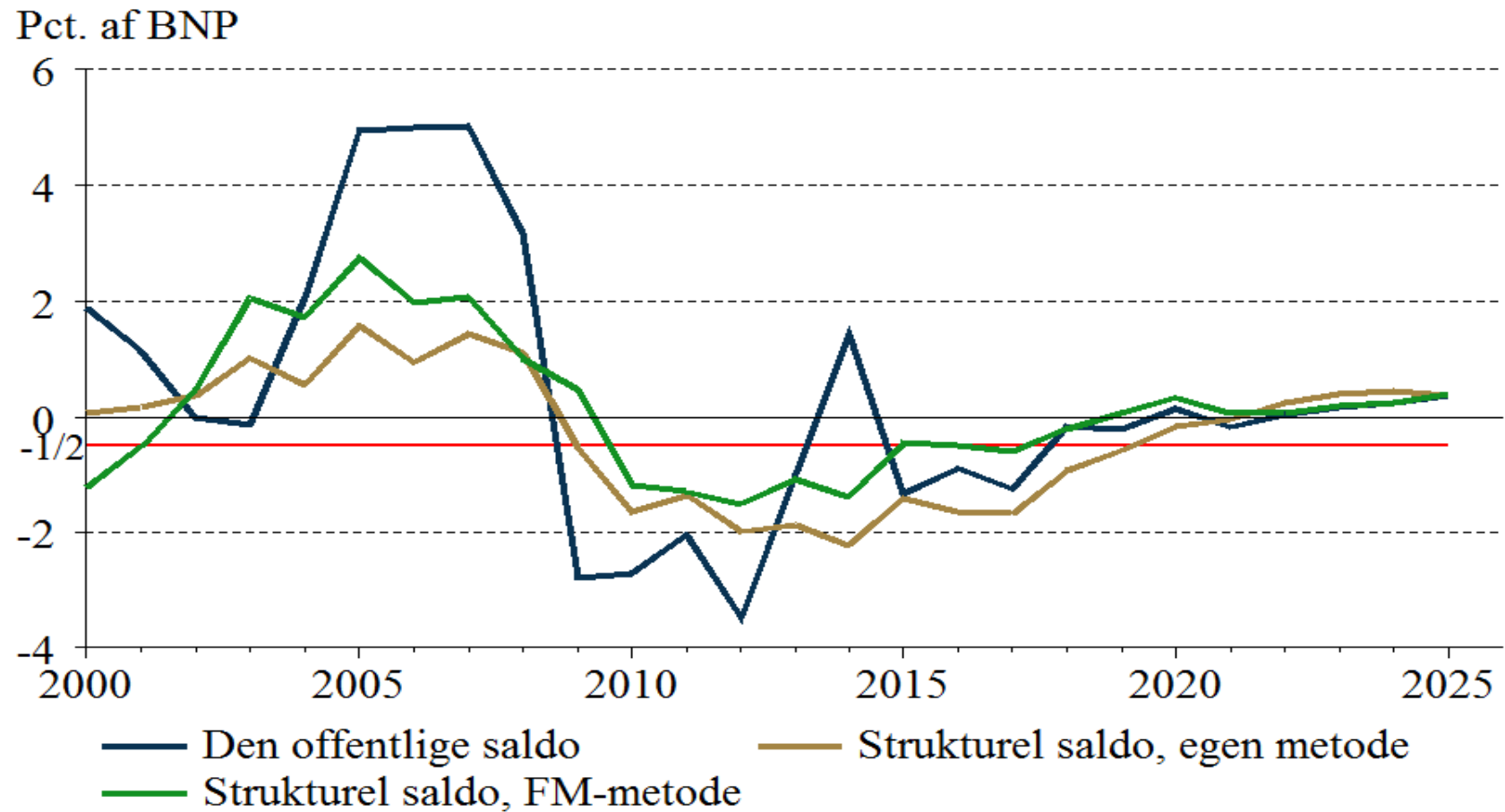
Fordele:

- Kan opgøres objektivt
- Reducerer risiko for gæld
- Danmarks opbakning til grænsen kan måske disciplinere i andre lande

Ulemper

- 3 pct. af BNP er et tilfældigt tal
- Påvirket af konjunktur og andre midlertidige forhold
- Politikerne kan foretage omkostningsfulde stramninger som ikke er begrundet i andre forhold end grænsen

Strukturel saldo – de offentlige finanser i en normal situation



Fordele og ulemper ved ½ pct. grænsen

Fordele

- Bedre end faktisk saldo da den ikke er påvirket af konjunkturudsving
- Binder kortsigtede politikere
- Danmarks opbakning til finanspagten kan måske disciplinere i andre lande
- ½ pct. grænsen er en forståelig og fast grænse

Ulemper

- Beregningen er usikker og meget vanskelig at gennemskue for andre end en lille kreds
- Ingen anerkendt metode til hvordan den strukturelle saldo skal beregnes
- Hypotetisk – den kan aldrig opgøres endeligt

Detailstyring efter strukturel saldo er problematisk

- Finanslovsforslaget for:
 - 2013: Finanspolitikken afspejler, at den strukturelle saldo skal forbedres med 1½ pct. af BNP i 2011 til 2013.
 - 2014: Finanslovsforslaget ligger med et underskud på 0,4 pct. af BNP tæt op ad grænsen for det strukturelle underskud i budgetloven på ½ pct. af BNP.
 - 2015: Også for 2015 er manøvrerummet i finanspolitikken udnyttet fuldt ud med et skønnet strukturelt underskud på ½ pct. af BNP svarende til grænsen i budgetloven.
 - 2016: For at overholde budgetlovens grænse for strukturelle underskud er råderummet i finanspolitikken derfor reduceret med 3 mia. kr. i 2016.
 - 2017: Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,4 pct. af BNP

Overholdbarhed og saldo­grænser

Hvad er finanspolitisk holdbarhed?

- Nutidsværdien af alle fremtidige indtægter ekskl. renteindtægter er mindst lige så stor som nutidsværdien af alle fremtidige udgifter (ekskl. renteudgifter) + værdien af den initiale gæld
- Man kan permanent ud i al fremtid opretholde det nuværende offentlige velfærds- og skattesystem, uden at gælden eksploderer/vi går statsbankerot
- Den offentlige gældskvote stabiliseres på et konstant niveau på meget lang sigt
- Måles typisk ved holdbarhedsindikatoren (HBI), angivet som pct. af BNP

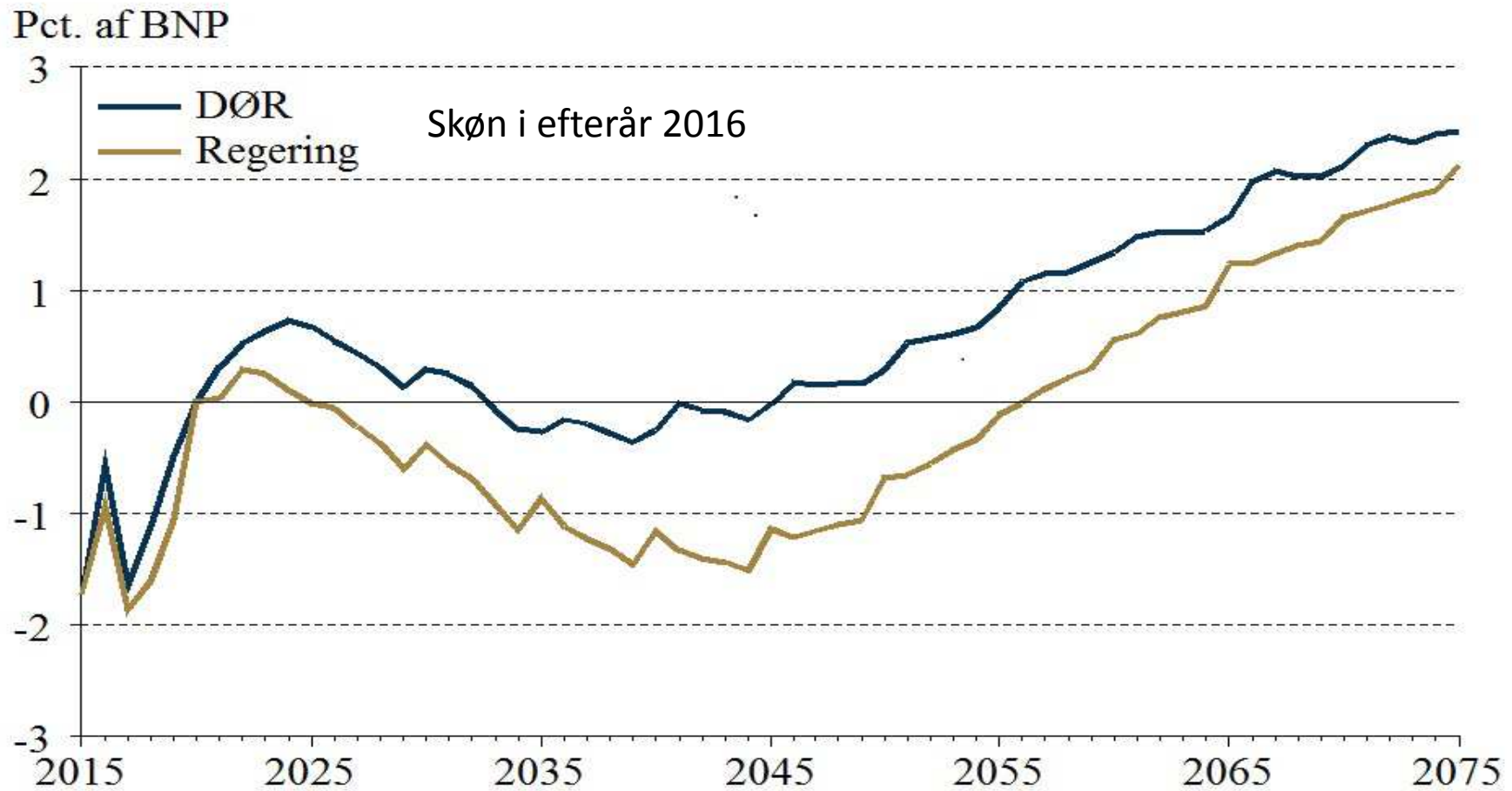
Finanspolitik er blevet overholdbar ...

	DØR	Regering
Forår 2010	-1,4	-1,3
Genopretningsaftale forår 2010		
Forår 2011	-0,5	-0,4
Tilbagetrækningsaftale forår 2011		
Forår 2012	0,2	0,3
Forår 2013	0,0	0,0
Forår 2014	-0,1	0,0
Forår 2015	0,3	0,2
Forår 2016		0,5
Efterår 2016	0,5	0,7
Forår 2017	?	0,9

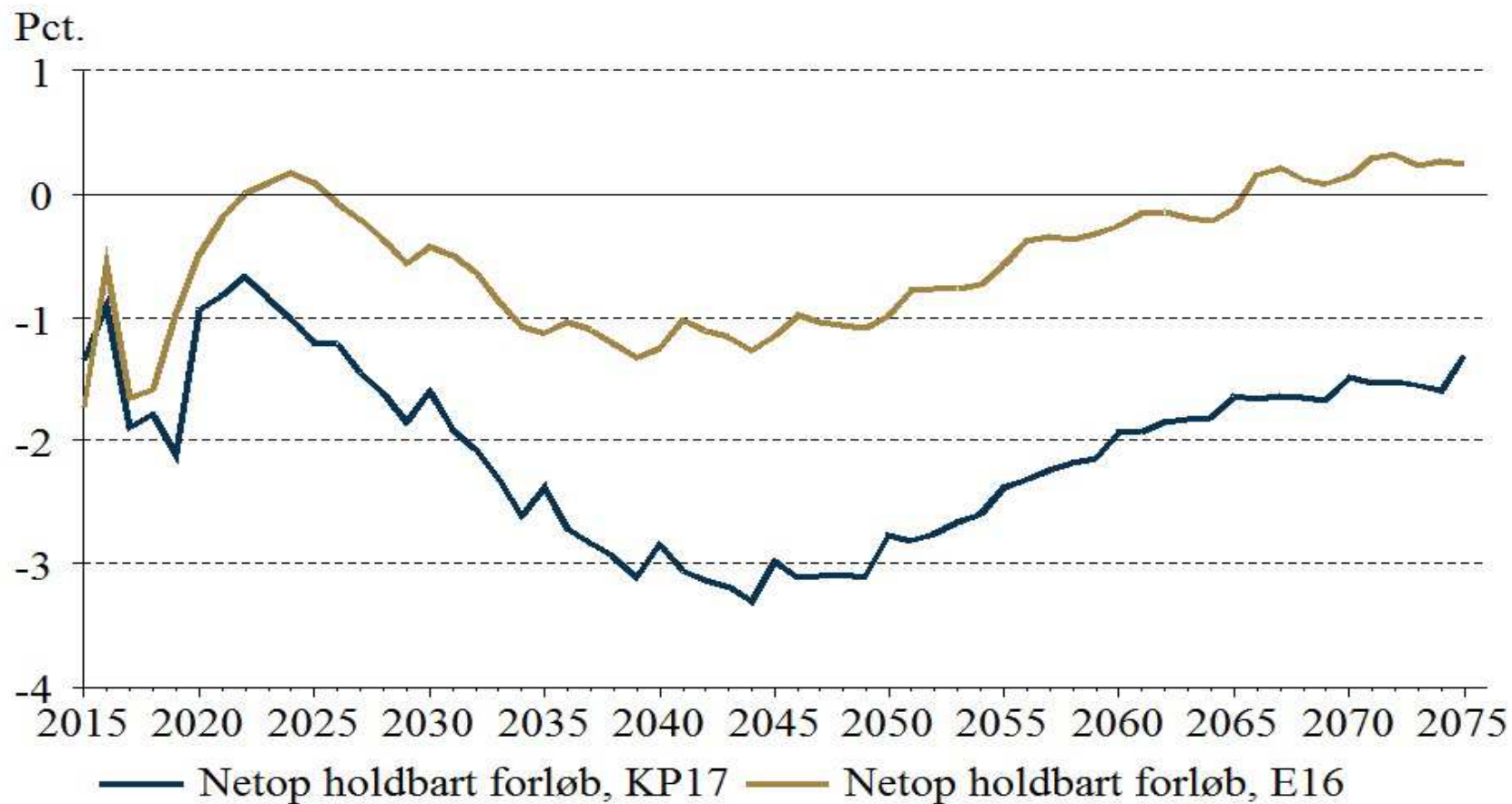
... og kan lempes varigt

- En holdbarhedsindikator på 1 pct. af BNP indebærer at finanspolitikken kan lempes med ca. 22 mia. kr. hvert år
 - Alternativt vil borgerne betale mere i skatter end de får tilbage i offentlige ydelser
 - Men store udfordringer med stor finanspolitisk lempelse
-
- Aktuelt er der ikke behov i forhold til konjunktursituationen
 - Usikkerheden i beregningen peger også i retning af vent og se
 - Underskud i 2030 og 2040 (den såkaldte hængekøje problematik)
 - Generationsfordelingen skal overvejes før en evt. lempelse

Moderate underskud i en lang periode ...



... kan vokse sig meget store med lempelse
så finanspolitik bliver netop holdbar



Der skal være udsving i saldoen ...

- Vi antager et "neutralt" finanspolitisk forløb. Udsvingene i saldoen er derfor ikke relateret til skattebelastning eller offentlig serviceniveauer

Hovedforklaringer:

- Forværring de kommende år er hovedsageligt relateret til befolkningsudviklingen: Små årgange afløser store
- Mens opbygning af pensionsformue med beskatning på udbetalingstidspunktet trækker i retning af gradvis forbedring

... men kan store underskud svække troværdigheden?

- Det bliver ofte fremført, at troværdigheden til dansk finanspolitik afhænger af de årlige underskud
- Argumentet er, at den danske stat skal betale en risikopræmie, når den sælger obligationer, hvis underskuddene bliver for store
- Empiriske undersøgelser viser, at gældens størrelse og ansvarligheden af politikerne har betydning for risikopræmien. Men ikke den årlige saldo
- Det er dog uvist, hvordan markedet vil reagere på en plan med underskud i 60 år eller mere. Særligt hvis underskuddene er store.

Overholdbarhed skabes efter 2041 ...

HBI-bidrag fra perioder fra E16	Pct.
Initial gæld	-16,4
2017-25	6,4
2026-40	4,6
2041-80	51,0
2081+	54,4

... og baseret på usikre forudsætninger:
Øges tilbagetrækningsalderen fx.?

	Efterløn	Pension
2016	61,5	65
2030	65	68
2047	69	71
2075	72	75

Generationsbetragtninger indgår ikke i holdbarhedsberegningen ...

- En holdbarhedsberegning er en objektiv fremskrivning baseret på gældende lovgivning og neutrale principper for udgiftsvæksten.
- Det er ingen objektive kriterier for, hvad der er en fair fordeling af offentlige midler mellem generationer.
 - Vores børn bliver rigere end os - skal de betale højere skat?
 - Der er nogle generationer, som har haft et stort nettobidrag til det offentlige. Andre har haft små.
 - Pensionsmæssig ligestilling – alle skal have samme antal år på folkepension
 - Og mange andre overvejelser

... men bør overvejes, når holdbarhedsindikatoren diskuteres

- Usikkerheden om forudsætningerne efter 2050 kan være et argument for at være permanent overholdbare, så vi ikke gemmer en regning til vores børn, hvis de offentlige finanser svækkes efter 2050
- Men det har betydning, hvorfor de offentlige finanser evt. svækkes:
 - Men hvis en evt. saldsvækkelse skyldes, at vores børn vil ikke arbejde så meget, som vi gør, så kan man mene, at de selv må betale for at få mere fritid.
 - Hvis saldsvækkelsen derimod skyldes krig eller klimaregningen bliver større end ventet. Det er uretfærdigt på vores børns vegne, at man ikke har gemt lidt opsparing til at betale for dette.

Konklusion (de årlige saldogrænser)

- Der er en omkostning ved, at underskuddene i år med demografisk modvind ikke må være større end $\frac{1}{2}$ og 3 pct. af BNP
- Der kan også være en gevinst, hvis grænserne bremser politikerne i år, hvor underskuddene ikke bør være store
- Man kan ikke opgøre den strukturelle saldo med den præcision, som politikerne bruger den

Man bør vente og se med overholdbarheden

- På kort sigt bør man ikke lempe pga. konjunktursituationen.
- Usikkerhed i beregningen taler også for en vent og se strategi
- Man kan ikke komme af med overholdbarheden før 2050 med de nuværende saldogrænser
- Vigtigt at adskille holdbarhedsberegninger og generationsbetragtninger

Muligheder for at håndtere overholdbarhed

Mulighed 1: Fjerne de årlige saldogrænser

- Problematisk i forhold til EU
- For store underskud i en lang periode kan svække tilliden
- Man kan efterlade en regning i børneværelset

Mulighed 2: Fremrykning af pensionsbeskatning

- Der kan være systemmæssige udfordringer med dette
- Det kan muligvis friste politikerne til at bruge af pengene

Mulighed 3: Finanspolitiske stramninger i årene med store underskud

- Problematisk med finanspolitiske stramninger i et overholdbart forløb

Mulighed 4: Permanent overholdbarhed – gemmer penge til uforudsete choks

- Problematisk hvis borgerne skal betale mere til det offentlige end de får tilbage permanent