

Prokuratorknebet*

Hans Jørgen Whitta-Jacobsen

Overvismand, professor ved Økonomiske Institut, Københavns Universitet

John Smidt

Sekretariatschef, De Økonomiske Råd

Der er over en række årtier startende i 2030'erne udsigt til strukturelle underskud på de offentlige finanser på mellem 2 og 2½ pct. af BNP. Det er et af resultaterne af den langsigtede fremskrivning i den seneste vismandsrapport, *Dansk Økonomi, Forår 2012*. En sådan udvikling vil være i modstrid med EU's Stabilitets- og vækstpagt, EU's Finanspagt og med den nye danske budgetlov. De store underskud er imidlertid delvis et resultat af den måde Danmark har valgt at beskatte de private pensioner på. Pensionsformuerne er opbygget af ubeskattede indbetalinger, idet skatten først forfalder, når pensionerne udbetales. Flyttes beskatningen til indbetalingstidspunktet, og gemmes og forrentes de nye skatteindtægter effektivt i den offentlige kasse, vil problemerne med at leve op til EU-kravene forsvinde som dug for solen – vel at mærke uden at ændre på den reelle beskatning af pensioner og uden at ændre den finanspolitiske holdbarhed. Keine hexerei, nur behändigkeit. Det er en vej man allerede er begyndt at betræde med den seneste aftale om skattereform. Løsningen er muligvis ligetil rent teknisk, men i den økonomisk politiske virkelighed er den alt andet end uproblematisk.

Fremskrivningen

Den demografiske udfordring har været kendt længe. De store årgange født i en periode efter anden verdenskrig trækker sig tilbage i disse år, og de lever længere end tidligere generationer. Deres børn vil forventeligt leve endnu længere, og børnebørnene endnu længere igen. Hvis efterløns- og pensionsalderne blot blev fastholdt, ville det uundgåeligt føre til problemer for de offentlige finanser. Med kombinationen af velfærdsaftalen og tilbagetrækningsaftalen, der hæver tilbagetrækningsalderne, forkorter efterlønsperioden og fremover indekserer pensionsalderen med udviklingen i levetiden, er den fundamentale demografiske udfordring imidlertid langt hen ad vejen håndteret.

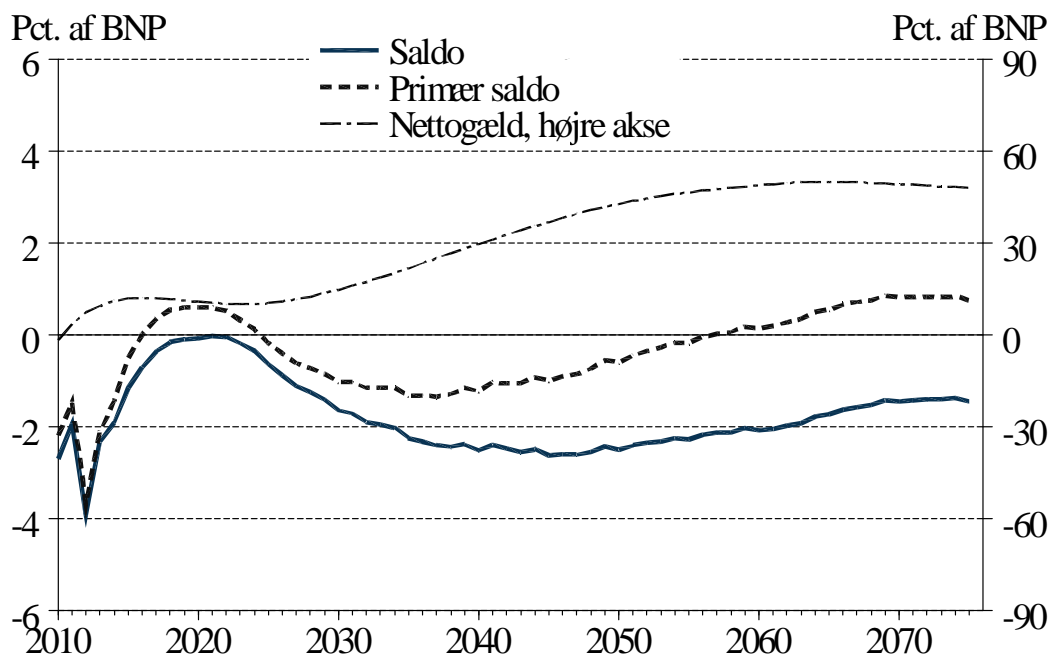
* Bidrag til bogen "Hvordan ser verden ud" udgivet i anledning af Niels Kærgårds 70 års fødselsdag i 2012. Bogen er redigeret af Peder Andersen, Ingrid Henriksen, Jørn Henrik Petersen samt Henrik Zobe og udgivet på DJØF's forlag.

Vores beregninger tyder således på, at den nuværende finanspolitik er langtidsholdbar i den betydning, at den offentlige gæld i pct. af BNP ikke eksploderer. Dette bygger imidlertid på en række standardforudsætninger, som alle kan diskuteres. Det forudsættes eksempelvis, at den årlige arbejdstid vil forblive uændret, også selv om der som følge af generelle produktivitetstigninger må forventes en stadig stigning i velstanden. Den højere velstand må således ikke slå ud i kortere arbejdstid og større forbrug af fritid. Eller formuleret anderledes, hvis arbejdstiden og dermed skattegrundlaget reduceres, f.eks. som et resultat at stigende velstand, så forudsættes det, at der gennemføres tiltag, der kompenserer for virkningen på de offentlige finanser. En anden heroisk forudsætning er, at de offentlige udgifter korrigeret for ændringer i befolkningen kun lige netop stiger i takt med den generelle velstandsudvikling. Dette er et klart brud med den historiske tendens, hvor de offentlige udgifter er steget både mere end planlagt og mere end demografi og generel vækst kan begrunde. Ønsker befolkningen også fremover større stigninger i de offentlige udgifter, f.eks. for at leve op til ambitiøse målsætninger på klima- eller uddannelsesområdet, eller ønskes en højere standard på den offentligt finansierede velfærd, må der ligeledes gennemføres tiltag, der skaffer finansiering, for at fastholde holdbarheden.

Selvom finanspolitikken altså med de givne forudsætninger kan karakteriseres som holdbar, er der udsigt til betydelige underskud i en række kommende årtier, jf. figur 1. Ifølge prognosen vil underskuddet være stigende i perioden fra 2020 til 2045, og det vil være omkring 2 pct. af BNP eller større i ca. tre årtier fra starten af 2030'erne. Ser vi bort fra rentebetalingerne, ser den fjerne fremtid – efter 2050 – imidlertid ret positiv ud. Forbedringen, der kan skimtes langt ude i horisonten, og som bl.a. hænger sammen med, at de store årgange trods alt til sidst går bort, betyder, at den offentlige gæld i pct. af BNP ikke vil fortsætte med at stige. Konkret indebærer udviklingen, at den offentlige nettogæld vil stabiliseres på et niveau omkring 50 pct. af BNP, svarende til en ØMU-gæld på måske 80 pct. af BNP.

I vismandsrapporten advares med den beskrevne udvikling. Så store og vedvarende underskud med tilhørende gældsopbygning risikerer – trods den tekniske holdbarhed – at føre til højere renter på statsgælden, hvilket kan betyde, at de offentlige finanser alligevel ikke er holdbare.

Figur 1. Offentlig saldo og gæld i grundforløb



Kilde: Dansk Økonomi, forår 2012.

Fremrykket beskatning af pensionerne

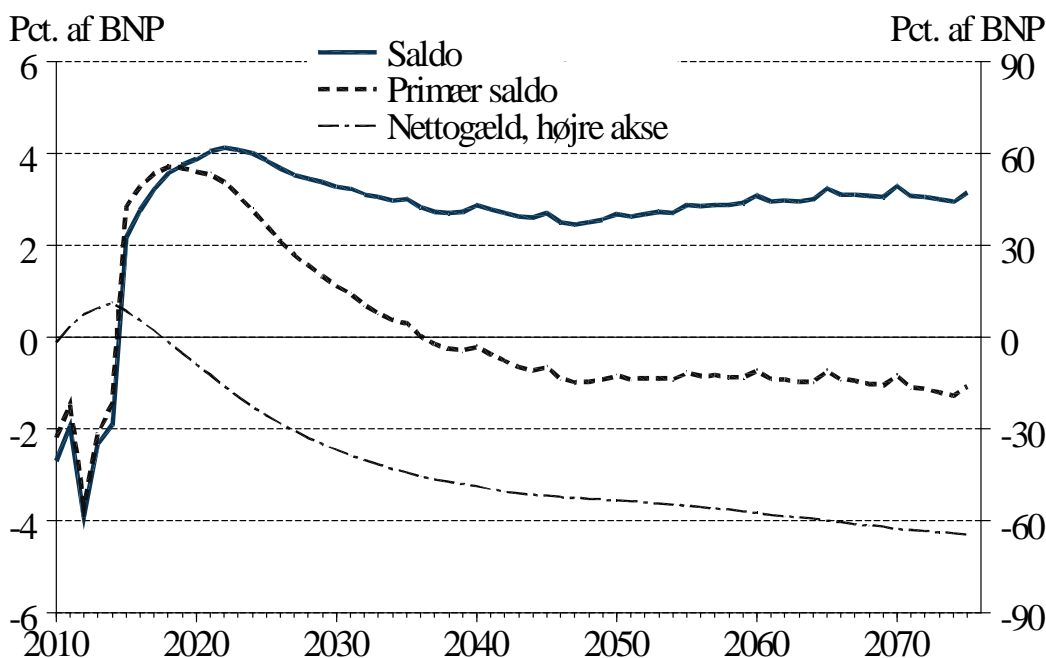
Danmark adskiller sig fra mange andre lande i Europa ved, at der gennem de seneste årtier er opbygget meget store pensionsformuer. Pensionsindbetalingerne sker med fuld fradragsret i forhold til skatten, mens der omvendt skal betales skat, når pensionerne udbetales. Som bekendt er faktorenes orden ligegyldig, så det betyder principielt ikke noget for den effektive beskatning, om skattebetalingen forfalder på indbetalingstidspunktet eller når pensionerne udbetales.¹

Den udskudte skat udgør et implicit aktiv for staten. I takt med at pensionsformuerne giver anledning til udbetalinger til fremtidens pensionister, kommer der skatteindtægter i kassen. Disse fremtidige skatteindtægter er stærkt medvirkende til, at den primære saldo forbedres på længere sigt. Omvendt betyder fradragsretten på pensionsindbetalinger, at en stor del af de indkomster, der skabes i dag, ikke giver anledning til skatteindtægter nu.

¹ Forskel i beskatningen på ind- og udbetalingstidspunktet (som følge af progression i skattesystemet, modregningsregler i forhold til offentlige ydelser og/eller ændringer i skattesystemet over tid) gør, at det i praksis alligevel ikke er helt ligegyldigt, hvornår der betales skat. Det er imidlertid ikke entydigt, hvilken vej dette trækker, og der ses derfor bort fra dette i den følgende argumentation.

En ændret beskatning, hvor al indkomst beskattes på indtjeningstidspunktet, uanset om pengene går ind på en pensionsopsparing eller ej – og hvor pensionsudbetalinger friholdes for skat – vil øge skatteindtægterne markant på kortere sigt, og omvendt betyde færre indtægter for staten i fremtiden. Forestiller man sig, at der gennemføres en omlægning af pensionsbeskatningen nu, vil den primære saldo med et trylleslag blive positiv, jf. figur 2. Sammenlignes med den forrige figur fremgår det, at forbedringen af saldoen er på mere end 3 pct. af BNP. En forbedring af denne størrelsesorden vil gøre al snak om overholdelse af finanspactens krav til den strukturelle saldo svært akademisk!

Figur 2. Offentlig saldo og gæld med fremrykket pensionsbeskatning



Kilde: Dansk Økonomi, forår 2012 og egne beregninger.

Den øjeblikkelige forbedring af den primære saldo – der skyldes, at der betales skat af alle pensionsindbetalinger – vil gradvis blive udhulet. Det skyldes, at skatteindtægterne fra pensionsudbetalinger i stigende grad vil mangle i regnestykket. De højere indtægter vil imidlertid dominere helt frem til omkring 2045, hvorefter den primære saldo vil blive forværret i forhold til udgangspunktet. En central pointe er, at ændringerne i den primære saldo på kort sigt og på lang sigt nøjagtig vil ophæve hinanden i tilbagediskonterede termer. Dette betyder, at den finanspolitiske holdbarhed vil være uændret – dog kun under tre meget kritiske antagelser, vi straks vil vende tilbage til.

Fremrykningen af skattebetalingerne og den deraf følgende forbedring af den offentlige saldo betyder, at der – alt andet lige – vil ske en formueopbygning i den offentlige sektor. Det implicitte skatteaktiv vil blive forvandlet til en eksplisite formue, der polstrer statskassen. Forbedringen af den primære saldo vil faktisk være så stor, at den gældsopbygning, der ellers er udsigt til, vil blive vendt til en opbygning af formue. Konkret viser beregningerne, at den offentlige formuestilling på lang sigt vil blive forbedret med mere end 100 pct. af BNP!

Forbedringen af den offentlige formuestilling betyder, at renteudgifter bliver vendt til renteindtægter, og den samlede offentlige saldo bliver på sigt forbedret væsentligt mere end, ændringen i den primære saldo indikerer. Faktisk vil den offentlige saldo blive permanent forbedret med i størrelsesordenen 5 pct. af BNP.²

Diskussion

Beregningerne beskrevet ovenfor bygger på tre helt centrale forudsætninger. Den ene er, at politikerne ikke forgriber sig på de mange penge, der dukker op i statskassen. Den anden er, at det vil være muligt for det offentlige at placere de nye penge til en forrentning, der svarer til den, som pensionskasserne placerer til. Den tredje er, at de private husholdninger ikke ændrer opsparingsadfærd. Sidstnævnte forudsætning burde strengt taget være realistisk, fordi ændringen af beskatningen som udgangspunkt ikke ændrer på incitamentet til at spare op, men man kan alligevel godt have sine tvivl. Det burde heller ikke være utænkeligt, at det offentlige kan forrente formuen lige så godt som pensionskasserne, selvom dette heller ikke er givet. Den mest kritiske antagelse er imidlertid forudsætningen om, at politikerne kan holde fingrene fra pengene

Erfaringerne fra højkonjunktoren i 2005-2007 viser, at det er vanskeligt for politikerne ikke at øge udgifterne eller sænke skatterne, når pengene nærmest bogstaveligt fosser ind i statskassen. Øges skatteindtægterne fra den ene dag til den anden med mere end 3 pct. af BNP – mere end 50 mia. kr. – kræver det ikke megen fantasi at forestille sig, hvordan allehånde gode og oprigtige

² For at forstå, at saldoen forbedres permanent bør man tænke i, at kravet til holdbarhed er, at den offentlige gæld på lang sigt udgør en konstant andel af BNP. Når der er vækst, og man har gæld, kan der permanent være et (begrænset) underskud, fordi væksten hele tiden udhuler gælden i pct. af BNP. Når det offentlige på lang sigt omvendt har en formue – som tilfældet er, hvis man ændrer pensionsbeskatningen – er der nødt til at være et overskud for at kompensere for, at væksten i BNP udhuler formuen.

ønsker om at gøre noget godt for miljøet eller forbedre velfærden vil materialisere sig. Samfundsøkonomiske beregninger, der viser, at det på lang sigt er en god investering at øge bevillingerne til uddannelses- eller sundhedssystemet, til forskning og udvikling eller til en bedre infrastruktur, vil få en hidtil uset medvind.

Øgede offentlige udgifter – eller lavere skatter – kan sagtens være en god ide, men de må nødvendigvis finansieres, og en ændring af pensionsbeskatningen som beskrevet er *ikke* en sådan finansiering. Det offentlige kan ikke bruge så meget som en ekstra krone. Det eneste, en ændret pensionsbeskatning gør, er at flytte rundt på de offentlige skatteindtægter. Hvis man begynder at bruge af de større indtægter nu, vil pengene – eller mere præcis renteindtægterne på den opbyggede formue – mangle på længere sigt.

Fremrykning af pensionsbeskatningen er derfor ikke en ufarlig vej at begive sig ind på. Lægger man til grund, at politikerne fuldt ud forstår mekanismen og underlægger sig en spilleregulering om ikke at røre de ekstra skatteindtægter, udgør fremrykningen af pensionsbeskatningen imidlertid et kraftfuldt instrument. Selv om det er og bliver et prokuratorknebet, gør muligheden for at spille dette kort en gang i fremtiden, at udfordringerne for finanspolitikken på den lange bane er mindre, end de ville have været uden denne mulighed.

Forestiller man sig, at EU fastholder kravet om, at den strukturelle saldo under normale omstændigheder højst må udvise et underskud på ½ pct. af BNP, har Danmark dermed en mulighed for at undgå at skulle gennemføre opstramminger, som strengt taget ikke er nødvendige, og som ud fra en samlet vurdering af efficiens og (intergenerationel) fordeling sandsynligvis ikke er hensigtsmæssige. En anden situation, hvor man kunne forestille sig, at der kunne være behov for at spille prokurator-kortet kunne være et tidspunkt, hvor der opstår markant og længerevarende mistillid til Danmarks offentlige finanser. I en sådan situation kunne en disciplineret omlægning af pensionsbeskatningen være værd at overveje, fordi den kunne mindske den danske stats afhængighed af at skulle låne på de internationale kapitalmarkeder. Bruges imidlertid prokuratorknebet helt eller delvis inden en sådan situation, og kommer man til at forgribe sig på pengene i mellemtiden, så kan knebet ikke bruges i samme grad, når en nødsituation måtte opstå.

Reglerne, der følger af Stabilitets- og vækstpagten, Finanspagten og den danske budgetlov, indebærer, som nævnt, at den strukturelle saldo ikke må udvise underskud på over ½ pct. af BNP. Dette giver aktuelt store problemer for

mange lande i EU, men det stramme saldokrav for det mellemlange sigt er nødvendigt for at opbygge troværdighed til de offentlige finanser i de pågældende lande. Når den aktuelle krise på et tidspunkt er et overstået kapitel, bliver der behov for at se på, hvordan de langsigtede demografiske udfordringer kan håndteres. Der er ingen vej uden om realøkonomiske tilpasninger, og der ligger Danmark med de allerede vedtagne reformer langt bedre end de fleste andre lande i Europa. Det viser sammenlignelige beregninger af holdbarheden. At Danmark så oven i købet har muligheden for i en evt. paniksituation at anvende et simpelt bogholderi-trick, gør ikke sagen værre.

Konklusion

Prokurator-knebet giver principielt mulighed for, at Danmark kan forbedre den offentlige saldo med et meget stort milliardbeløb. Vi har dermed teoretisk set en meget let mulighed for at leve op til ½-procentskravet for det offentlige underskud. En fremrykning af pensionsbeskatningen er imidlertid en ren forskydning af profilen for indtægterne, som ikke ændrer den grundlæggende stilling på de offentlige finanser. Der er en stor risiko for, at politikerne forgriber sig på pengene på den korte bane, og en omlægning af pensionsbeskatningen kan derfor ikke umiddelbart anbefales, hverken helt eller delvist. Faktisk kan det netop være af betydning at gemme knebet til brug ved en evt. fremtidig situation, hvor aktørerne på de finansielle markeder uberettiget måtte miste tilliden til de danske offentlige finanser.

Problemstillingen viser, hvor vigtige de institutionelle forhold er. En i princippet relativt lille forskel i beskatningen har massive konsekvenser for den (strukturelle) offentlige saldo i de enkelte år, men har ikke betydning for den finanspolitiske holdbarhed. Dette lægger op til, at overvågningen af de offentlige finanser både på nationalt og EU-plan i højere grad bør inddrage netop den finanspolitiske holdbarhed. Det vil eksempelvis være oplagt at kræve, at EU-landenes årlige stabilitets- og konvergensprogrammer skal indeholde beregninger af den langsigtede holdbarhedsindikator og anvise økonomisk politiske tiltag, der sikrer, at den bliver positiv. Den danske tradition for at fremlægge mellemfristede planer og løbende beregning af den finanspolitiske holdbarhed kan passende danne model for de andre lande i Europa.

Et fokus på langsigtet holdbarhed bør ikke ske på bekostning af den strukturelle saldo, men som et helt nødvendigt supplement. Af hensyn til operationelitet og gennemsigtighed bør der fortsat være kort- og mellemlangsigtede målepunkter for den strukturelle saldo, ikke *kun* for den langsigtede holdbarhed. Når imidlertid den europæiske statsgældskrise er kommet under kontrol –

men heller ikke før da – bør det overvejes seriøst, om de EU-krav, der stilles til den strukturelle saldo, bør være (mere) landespecifikke og afspejle det enkelte lands grundlæggende institutionelle forhold. Som analysen her har vist, er det hverken rimeligt eller hensigtsmæssigt at stille samme krav til den strukturelle saldo i et land med meget store, udskudte pensionsskattebetalinger som til et land, der ikke har en sådan fremtidig skatteindtægt ventende.