De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL III
FINANSPOLITISK HOLDBARHED

Dansk Økonomi, efterår 2021

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 ½ pct. af BNP frem til 2040, hvorefter den efterhånden vil udvise stigende overskud. Finanspolitikken er med en holdbarhedsindikator på 1 pct. af BNP mere end holdbar. Det betyder, at den under de givne forudsætninger kan lempes permanent med ca. 24 mia. kr. om året, uden at den offentlige gæld vil vokse ukontrolleret i det lange løb.

Fremskrivningen bygger på mere konservative antagelser om beskæftigelsesvirkningerne af de fremtidige stigninger i aldersgrænserne for folkepension og efterløn end tidligere. Kapitlet diskuterer en række forskellige mulige årsager til, at beskæftigelsen både i Danmark og udlandet er steget relativt meget for de ældre aldersgrupper i de sidste 25 år.

Desuden præsenteres en række følsomhedsanalyser med alternative antagelser om de ældres arbejdsmarkedsadfærd og ændringer i de gældende efterløns- og folkepensionsregler.

III.1 INDLEDNING

Ny langsigtet fremskrivning

Kapitlet præsenterer en ny langsigtet fremskrivning af Danmarks økonomi og 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 2020* og sammenligner med regeringens seneste langsigtede fremskrivning og holdbarhedsberegning fra august 2021.

Kapitlet præget af ny analyse af betydning af tilbagetrækningsreformerne

Kapitlet er præget af en diskussion af arbejdsmarkedsadfærden for personer over 55 år. Den direkte anledning er, at antagelserne om reaktionerne i beskæftigelsen af fremtidige stigninger i aldersgrænserne for folkepension mv. er blevet ændret som følge af den empiriske analyse af spørgsmålet, der blev bragt i *Dansk Økonomi, forår 2021*. Som følge heraf er den finanspolitiske holdbarhedsindikator nu reduceret i forhold til beregningen for et år siden. Ændringen giver blandt andet anledning til at foretage en række følsomhedsanalyser af de ældres arbejdsmarkedstilknytning og til at inddrage den internationale litteratur om udviklingen i ældres erhvervsfrekvenser.

Kapitlets indhold

I det næste afsnit beskrives den nye langsigtede fremskrivning og ændringerne heri i forhold til De Økonomiske Råds foregående lange fremskrivning fra efteråret 2020. I afsnit III.3 redegøres nærmere for de foretagne ændringer i antagelserne om arbejdsmarkedsadfærden for de ældste årgange på arbejdsmarkedet. Det er en international tendens, at erhvervsdeltagelse og beskæftigelse for de 55+-årige er steget over de seneste årtier, og dele af den internationale diskussion om årsagerne til dette emne bliver refereret i afsnittet. Afsnit III.4 bringer en række alternative beregninger med andre antagelser om de ældres erhvervsdeltagelse, dels følsomhedsanalyser af en anderledes adfærd på bestemte områder under de nuværende gældende regler, og dels beregninger af konsekvenserne af at ændre på de gældende regler (inklusive aldersindekseringsreglerne) på forskellig vis. 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.[1] De generelle forudsætninger bag den langsigtede fremskrivning er præsenteret i boks III.1.

Ny befolknings-fremskrivning fra maj 2021

DREAM og Danmarks Statistik har i maj 2021 offentliggjort en ny befolkningsfremskrivning, som danner grundlag for befolkningsudviklingen i nærværende fremskrivning. Covid-19-situationen har præget de demografiske data i 2020 og medført et ekstra usikkerhedselement i fremskrivningen, hvor der er udvist forsigtighed, hvad angår betydningen af det allerseneste års data for fastlæggelsen af de længeresigtede udviklingstræk. I den nye fremskrivning er fødselsoverskuddet i de fleste år lidt lavere end i befolkningsfremskrivningen fra 2020, og det samme er tilfældet med nettoindvandringen på sigt. Befolkningen vokser over tid til at udgøre knap 7,1 mio. ved århundredets slutning ifølge beregningsforudsætningerne, hvilket er ca. 25.000 færre personer, end sidste års fremskrivning tilsagde. Sammensætningen på oprindelsesgrupper er også lidt ændret. Såvel antallet af indvandrere som personer af dansk herkomst vil stige mindre end antaget sidste år, mens antallet af efterkommere på længere sigt ifølge den nye fremskrivning nu bliver lidt større, hvilket blandt andet hænger sammen med antagelserne om tildeling af statsborgerskab i fremskrivningen.

Befolkningen vokser, men lidt mindre end tidligere forudsat

Stigende arbejdsstyrke frem imod 2021, …

Arbejdsstyrken stiger i alle år i fremskrivningen bortset fra nogle få år i 2030'erne, jf. figur III.1. Fra et niveau omkring 3.000.000 personer i 2020 og 3.100.000 i 2030 vil den ifølge fremskrivningens forudsætninger vokse med godt 600.000 personer i resten af århundredet. Målt som andel af befolkningen falder arbejdsstyrken dog frem imod 2040, hvorefter andelen igen vil stige i de kommende par årtier. Det er den demografiske hængekøje, hvor relativt små årgange afløser relativt store på arbejdsmarkedet. Fra omkring 2060 materialiserer en ny og mindre hængekøjeperiode sig i figuren som en efterdønning af den første.

1) Der er taget udgangspunkt i en ikke helt endelig udgave af den mellemfristede fremskrivning, hvorfor der er små forskelle i fremskrivningen i de to kapitler. Forskellene svarer til en forskel i holdbarhedsindikatoren på 0,01 pct. af BNP.

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 pensions- 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.

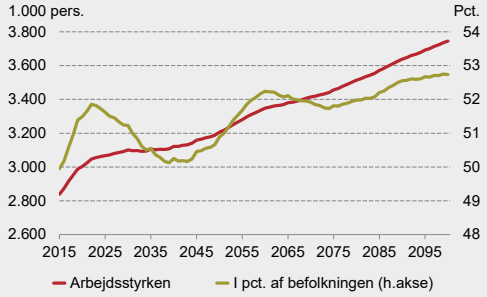
Da DREAM ikke er en konjunkturmodel, er saldoforløbet frem til 2030 bestemt af den mellemfristede fremskrivning, som er beskrevet nærmere i kapitel II. Ligeledes er udviklingen frem til 2030 med hensyn til blandt andet BNP, ledighed og forbrugs- og investeringskvoter bestemt af den mellemfristede fremskrivning. 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 2021 og oplysninger fra den registerbaserede arbejdsstyrke- (RAS-)statistik for 2019
- Den strukturelle nettoledighed er forudsat at være ca. 3,1 pct. af den strukturelle arbejdsstyrke, svarende til 96.000 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, og den nominelle statsobligationsrente antages at stige gradvist fra 1,6 pct. i 2030 til det langsigtede niveau på 4½ pct., der nås i 2050. Dermed antages på lang sigt en realrente på 2½ 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 plejeudgifter 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 vedtagen 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 er godt 93 år
- Skattestoppets nominalprincip for nogle punktafgifter mv. antages at være i kraft indtil 2100.

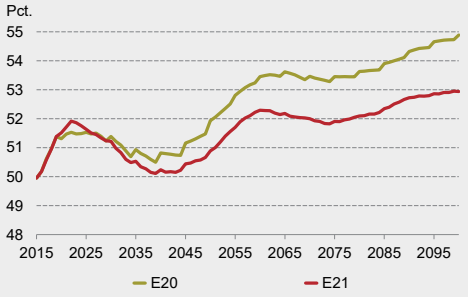
FIGUR III.1 ARBEJDSSTYRKEN

Figuren viser den fremskrevne arbejdsstyrke i absolutte tal og som andel af befolkningen.



FIGUR III.2 SAMMENLIGNING MED TIDLIGERE FREMSKRIVNING

Figuren viser arbejdsstyrken som andel af befolkningen ifølge henholdsvis nærværende og tidligere fremskrivning.



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.

… men mindre end tidligere forudsat

Sammenlignet med fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2020* er stigningen i arbejdsstyrken som andel af befolkningen noget mindre i nærværende fremskrivning. Det skyldes en nedjustering i antagelserne om virkningen af de stigende aldersgrænser for tildeling af efterløn og folkepension, jf. afsnit III.3.

Folkepensionsalder forudsættes at stige med over 10 år frem mod 2100

Udover stigningen i befolkningen skyldes væksten i arbejdsstyrken i figur III.1 især de forudsatte stigninger i aldersgrænserne for efterløn og folkepension, som følger af velfærdsaftalen i 2006 og tilbagetrækningsaftalen i 2011. De indebærer, at aldersgrænserne vil stige med mere end 10 år frem mod 2100, jf. tabel III.1. I forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2020* er aldersgrænserne, der følger af den nyeste befolkningsfremskrivning, uændrede bortset fra i nogle få år omkring 2050.

TABEL III.1 TILBAGETRÆKNINGSALDRE VED ANVENDELSE AF DREAM'S OG DANMARKS STATISTIKS BEFOLKNINGSFREMSKRIVNING 2021

År	Efterlønsalder	Pensionsalder	År	Efterlønsalder	Pensionsalder
2021	63	66,5	2062	70,5	73
2022	63,5	67	2065	70,5	73,5
2023	64	67	2067	71	73,5
2027	65	67	2070	71	74
2030	65	68	2072	71,5	74
2032	66	68	2075	71,5	74,5
2035	66	69	2077	72	74,5
2037	67	69	2080	72	75
2040	67	70	2082	72,5	75
2042	68	70	2085	72,5	75,5
2045	68	71	2087	73	75,5
2047	68,5[a)]	71	2090	73	76
2050	68,5[a)]	71,5[a)]	2092	73,5	76
2052	69,5	71,5[a)]	2095	73,5	76,5
2055	69,5	72,5	2097	74	76.5
2057	70	72,5	2100	74	77
2060	70	73			

a) I disse år er der tale om en ændring i forhold til fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2020* (konkret et fald på ½ år).

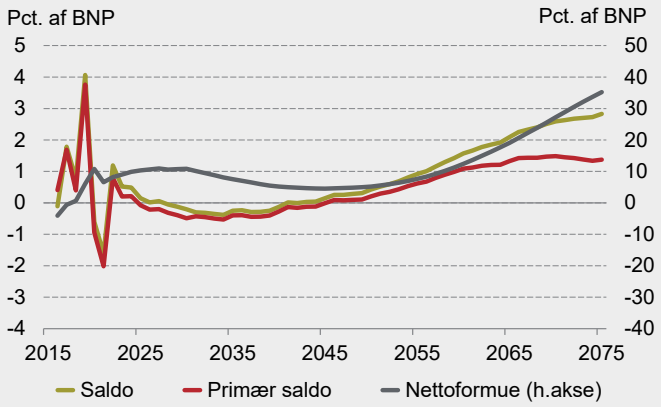
Anm.: Tabellen viser alle år indtil 2100, hvor der ifølge fremskrivningen sker ændringer i aldersgrænsen for tildeling af enten efterløns- eller folkepensionsalderen.

Kilde: DREAM.

Primær saldo negativ indtil midt i 2040'erne

I 2030 udviser den strukturelle saldo i den mellemfristede fremskrivning et underskud på 0,2 pct. af BNP, mens den strukturelle primære saldo udviser et underskud på ½ pct. af BNP, jf. kapitel II. Der er samtidig en offentlig nettoformue på godt 10 pct. af BNP, hvorfor det offentlige har nettorenteindtægter såvel i 2030 som i alle de følgende år ifølge beregningsforudsætningerne i fremskrivningen. Underskuddet på den primære saldo holder sig tæt på ½ pct. af BNP i det næste tiår, 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. Midt i 2040'erne vil den primære saldo ifølge fremskrivningen begynde at udvise overskud, og det vokser under fremskrivningens forudsætninger efterhånden til at udgøre tæt ved 1½ pct. af BNP omkring 2070.

FIGUR III.3 SALDO OG GÆLD I FREMSKRIVNINGEN



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 offentliges finansielle aktiver fratrukket passiverne.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

Underskud mellem 0 og ½ pct. af BNP frem mod 2040

Saldoen ligger i hele forløbet over den primære saldo, fordi nettorenteindtægterne, der udgør forskellen på de to, hele tiden er positive. Saldoen udviser et underskud frem til 2040 med et lavpunkt i 2034, hvor underskuddet udgør 0,4 pct. af BNP. Efter 2040 skifter saldoen fortegn og oplever et stedse stigende overskud på grund af de akkumulerende renteindtægter. I 2075 udgør overskuddet knap 3 pct. af BNP. Da forløbet er mere end holdbart, vil saldoen i denne mekaniske fremskrivning vedvarende stige som andel af BNP i al fremtid.

Nettoformue vokser til 35 pct. af BNP i 2075

Ved udgangen af 2020 udgjorde den offentlige nettoformue godt 10 pct. af BNP efter at være steget med ca. 15 pct.point i de foregående fem år, jf. figur III.3. Ifølge fremskrivningen vil nettoformuen også udgøre omkring 10 pct. af BNP i 2030, hvorefter den falder i hængekøjeårene, men dog fortsat er positiv. Omkring 2060 når den atter op på 10 pct. af BNP og vokser derefter hurtigere som følge af de stigende overskud på saldoen. I 2075 udgør den ifølge fremskrivningen ca. 35 pct. af BNP.

ØMU-gæld under 50 pct. af BNP i fremskrivningen

ØMU-gælden, der i modsætning til den offentlige nettogæld er en bruttogæld, der kun medregner offentlige passiver, udgør i den mellemfristede fremskrivning 37 pct. af BNP i 2030. Der foretages ingen egentlig fremskrivning af ØMU-gælden på lang sigt, men hvis man beregningsteknisk antager, at forskellen mellem nettogælden og ØMU-gælden som andel af BNP vil være den samme (ca. 48 pct.point) i alle år efter 2030, når ØMU-gælden sit maksimum på knap 45 pct. af BNP midt i 2040'erne. Der er således ikke ifølge denne fremskrivning udsigt til, at ØMU-gælden kommer over 60 pct. af BNP.

Holdbarhedsindikator 1,0 pct. af BNP

Under fremskrivningens forudsætninger er Danmarks finanspolitik overholdbar. Det betyder, at nutidsværdien af alle fremtidige offentlige indtægter overstiger nutidsværdien af de fremtidige udgifter. Holdbarhedsindikatoren er 1,0 pct. af BNP. Dette tal indebærer, at hvis man permanent lempede de offentlige finanser svarende til 1 pct. af BNP eller ca. 24 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

Mærkbar forringelse af HBI

Holdbarhedsindikatoren er forringet med 0,6 pct. af BNP i forhold til fremskrivningen præsenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2020*, jf. tabel III.2. Den mærkbare ændring skyldes hovedsageligt ændrede antagelser om de ældres arbejdsmarkedsadfærd, som tilsammen forringer HBI med over ½ pct. De øvrige to større ændringer udgøres dels af en ny mellemfristet fremskrivning for årene frem imod 2030, dels af revi-derede forudsætninger om rente og inflation på længere sigt. Disse to forskelle netter tilsammen omtrent ud.

TABEL III.2 ÆNDRINGER I FORHOLD TIL DANSK ØKONOMI, EFTERÅR 2020

	HBI	Årligt beløb
	Pct. af BNP	Mia. kr.
Udgangspunkt: Fremskrivning fra efterår 2020	1,6	38
Ny antagelse om adfærd over pensionsalder	-0,1	-2
Ny antagelse om tilbagetrækningsreformer	-0,5	-13
Ny antagelse om inflation og rente	-0,2	-4
Ny mellemfristet fremskrivning	+0,2	+5
Øvrige ændringer	+0,0	+0
Ny fremskrivning efterår 2021	1,0	24

Anm.: HBI = holdbarhedsindikator. Milliardbeløb er beregnet med udgangspunkt i strukturelt BNP i 2021, som er beregnet til 2.431 mia. kr. Øvrige ændringer dækker blandt andet. over en ny befolkningsfremskrivning, indførsel af tidlig pension og en beskeden forringelse som følge af opdaterede data for erhvervsfrekvenser. Størrelsesordenen af de enkelte bidrag er følsom overfor rækkefølgen, hvori ændringerne er foretaget.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

Nye antagelser om tilbagetrækningsadfærd forringer HBI med godt ½ pct.point

Ændringerne med hensyn til arbejdsmarkedsdeltagelsen for personer henholdsvis mellem 59 år og folkepensionsalderen på den ene side og personer over folkepensionsalderen på den anden side er nærmere beskrevet i afsnit III.3. I begge tilfælde reducerer de nye antagelser den fremskrevne arbejdsstyrke og dermed holdbarheden, tilsammen med 0,6 pct. af BNP. Til gengæld vurderes de strukturelle niveauer i udgangspunktet nu at være lidt mere positive, afspejlet ved det positive bidrag fra den nye mellemfristede fremskrivning. Dette skyldes ikke mindst en meget anderledes betydning af den offentlige nettoformue. I fremskrivningen fra 2020 var den offentlige nettogæld på ca. 5 pct. af BNP i 2030, hvor udgangspunktet nu er en offentlig nettoformue på lidt over 10 pct. af BNP, jf. afsnit II.7. Groft sagt kan man sige, at det strukturelle udgangspunkt for de offentlige finanser i starten af 2020'erne nu virker lidt bedre, mens strukturerne på længere sigt virker forringede relativt til fremskrivningen, der blev præsenteret i 2020.

Højere inflation og lavere rente

Den Europæiske Centralbank (ECB) hævede i juli 2020 sit langsigtede inflationsmål fra en inflation "tæt på, men under" 2 pct. til et rent symmetrisk 2 pct.-inflationsmål, som svarer til målet i en række andre vestlige lande. Derfor er inflationen i nærværende langsigtede fremskrivning tilsvarende opjusteret fra 1,75 til 2 pct. Samtidig er det langsigtede nominelle renteniveau, som nås i 2050, nedjusteret fra 4,75 til 4,5 pct., hvilket svarer til gennemsnittet for statsobligationer i OECD-landene i

slutåret i OECD's langsigtede modelbaserede fremskrivning. Realrenten er dermed nedjusteret med ½ pct.point til 2,5 pct. Det samme gælder den vækstkorrigerede realrente (ofte betegnet *r-g*), som er afgørende for gældsætningens konsekvenser for den finanspolitiske holdbarhed.

Lavere renter reducerer samlet holdbarheden

De ændrede rente- og inflationsforudsætninger indebærer en forringelse af holdbarheden på knap 0,2 pct. af BNP. Ændringer i renteniveauet påvirker økonomien og derfor også holdbarhedsindikatoren på flere måder. Virkningerne er til dels modsatrettede, og fortegnet er derfor heller ikke givet på forhånd, jf. diskussionen i *Dansk Økonomi, efterår 2019*. Grundlæggende kan man tænke på, at renteændringer påvirker de offentlige finanser igennem to væsentlige kanaler: Dels virkningen på den private sektors skattebetalinger (herunder pensionsbeskatningen) og dermed den offentlige primære saldo, og dels forrentningen af den offentlige sektors egen formue eller gæld, som modsvarer diskonteringen af den primære saldo, altså vægtningen af dennes størrelse på forskellige tidspunkter i forhold til hinanden.

Formindsker skatteindtægterne, når privat sektor har nettorenteindtægter

Den første kanal vil afhænge af, om den private sektors finansielle nettoformue er positiv eller negativ. I den her præsenterede fremskrivning har den private sektor finansielle nettoindtægter, og et rentefald (som også påvirker afkastet af andre aktiver som aktier) vil derfor medføre færre skatteindtægter og altså forværre den primære saldo og alt andet lige holdbarhedsindikatoren. Der er desuden en tendens til, at den private sektors formue som andel af BNP er steget i de seneste mange år, blandt andet på grund af den større pensionsformue, og dermed er denne effekt blevet stærkere i forhold til tidligere.

Forøger nutidsværdien af overskud i den fjernere fremtid

Betydningen af den anden kanal afhænger af den primære saldos tidsmæssige profil. En lavere rente vil betyde, at nutidsværdien af de primære saldi i den fjernere fremtid stiger, så fremtiden vil vægte relativt mere i forhold til nutiden. Er der udsigt til relativt store overskud på den primære saldo i fremtiden, som det har været situationen i Danmark ifølge de fleste fremskrivninger den seneste årrække, medfører det isoleret set, at holdbarheden forbedres. Tilbage i begyndelsen af 2000-tallet, hvor de langsigtede fremskrivninger bød på store fremtidige underskud som følge af de uløste demografiske udfordringer, var fortegnet det modsatte.

Negativ nettovirkning af lavere renter større end for to år siden

Når en sænkning af realrenten forværrer den beregnede finanspolitiske holdbarhed, som det er tilfældet i tabel III.2, skyldes det, at den første effekt (fra lavere skatteindtægter og dermed ringere primær saldo) er vigtigere end den anden effekt fra diskonteringen. Samtidig er effekten nu omtrent dobbelt så stor som angivet i *Dansk Økonomi,*

efterår 2019, hvor et rentefald på et helt pct.point forringede holdbarhedsindikatoren med knap 0,2 pct. af BNP, altså det samme som realrentefaldet på ½ pct. beregnes at betyde nu. Medvirkende hertil er, at den private sektors formue er blevet relativt større. Samtidig vurderes de primære saldi i den fjerne fremtid i nærværende fremskrivning at være mindre positive end i 2019-fremskrivningen, især på grund af de ændrede antagelser om virkningen af tilbagetrækningsreformerne. Begge dele trækker i retning af, at lavere renter nu påvirker holdbarheden mere negativt.

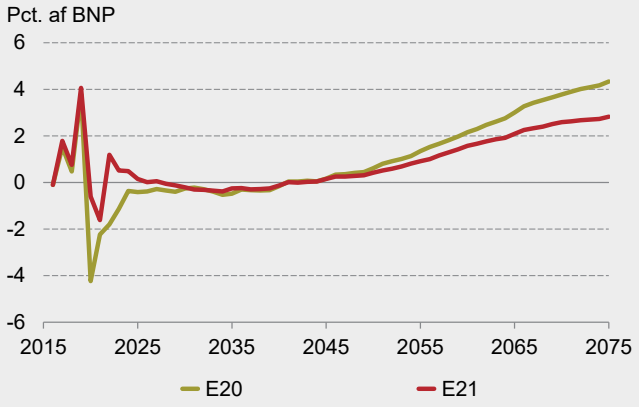
Vækstkorrigeret realrente på 1 pct.

De nye forudsætninger medfører, at den vækstkorrigerede realrente nu er ca. 1 pct. mod tidligere 1½ pct. Dermed stemmer den vækstkorrigerede realrente i højere grad overens med den danske regerings langsigtede fremskrivninger, hvor den vækstkorrigerede realrente også er tæt på 1 pct. Regeringen opererer ganske vist med et nominelt renteniveau på helt lang sigt på 4 pct., altså ½ pct.point lavere end i nærværende fremskrivning. Samtidig er den langsigtede nominelle BNP-vækst hos regeringen imidlertid også ca. ½ pct.point lavere, sådan at de langsigtede vækstkorrigerede realrenter ender på omtrent samme niveau i de to institutioners fremskrivninger. Den vækstkorrigerede realrente afgør den reelle byrde ved offentlig gældsætning som andel af BNP (idet gælden i tælleren forrentes med renten, mens nævneren BNP vokser med BNP-væksten).

Først lidt bedre, siden ringere saldo end i 2020

De ændrede beregningsforudsætninger, der på én gang forringer holdbarheden, men som samtidig indebærer en tidsmæssig forskydning, så udgangspunktet i den kortere fremtid i løbet af 2020'erne er forbedret og først senere forværres relativt til den tidligere fremskrivning, afspejler sig også indirekte i forskellen i saldoen sammenlignet med den lange fremskrivning i *Dansk Økonomi, efterår 2020*, jf. figur III.4. Her ses det, at saldoen er forbedret indtil starten af 2030'erne. Derefter ligger de to saldi omtrent på samme niveau i en årrække frem til 2050. Situationen i hængekøje-årene er altså nogenlunde uforandret på trods af den betydeligt ringere holdbarhed. Efter 2050 stiger saldoen fortsat vedvarende over tid, men stigningstakten er nu lavere, end det var tilfældet i den foregående fremskrivning. Den lavere holdbarhedsindikator er altså et resultat af fænomener, der primært gør sig gældende på meget lang sigt i fremskrivningen. Det hænger naturligt sammen med, at den store forskel er den forandrede vurdering af tilbagetrækningsreformerne, hvis betydning kumulerer over tid i takt med, at tilbagetrækningsalderen stiger mere og mere i fremskrivningen.

FIGUR III.4 SAMMENLIGNING MED TIDLIGERE FREMSKRIVNING



Anm.: Figuren viser den offentlige saldo i nærværende rapport sammenlignet med saldoen i den langsigtede fremskrivning i *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

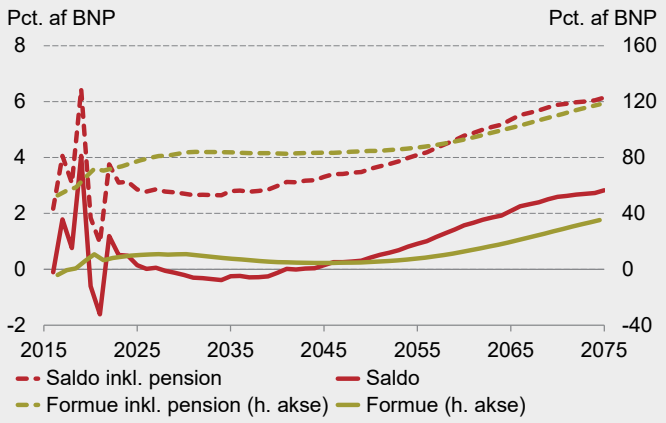
Kilde: DREAM og egne beregninger.

UDSKUDT SKAT I PENSIONSFORMUEN

Udskudte skattebetalinger i pensionsformuen vigtigt implicit offentligt aktiv

Et forhold, som er meget væsentligt for at vurdere de offentlige finansers reelle sundhedstilstand, er de udskudte skattebetalinger, som udgør en stor del af danskernes pensionsformue. Den ubeskattede pensionsformue udgør i dag op imod 200 pct. af 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 nettogæld. Betydningen heraf kan illustreres ved en beregning, hvor værdien af den udskudte skat lægges til den offentlige nettoformue. I så fald ville denne udgøre tæt ved 100 pct. af BNP i dag.

FIGUR III.5 BETYDNINGEN AF UDSKUDT SKAT I PENSIONSFORMUEN



Anm.: Saldo og nettoformue inklusive pension medregner virkningen af de implicitte tilgodehavender, som den offentlige sektor har i form af udskudt skat i pensionskasserne. 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 4 pct. af dette tilgodehavende.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

Udskudt skat har også betydning for den beregnede offentlige saldo

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 ca. 3 pct. af BNP. Der vil dermed være et betydeligt overskud på den strukturelle saldo i hele fremskrivningsperioden.[2]

2) Selvom den implicitte offentlige formue i form af udskudte pensionsskatter ikke indgår i den officielt beregnede saldo og nettogæld, er de fremtidige indtægter herfra indregnet i beregningen af den finanspolitiske holdbarhed. Holdbarhedsindikatoren påvirkes derfor som udgangspunkt ikke af tidspunktet for beskatningen af pensionsopsparing.

III.3 TILBAGETRÆKNING FRA ARBEJDSMARKEDET

Udviklingen i arbejdsstyrken overordentlig vigtig for finanspolitik og samfundsøkonomi

Et af de helt store spørgsmål i den langsigtede fremskrivning af dansk økonomi er, hvordan arbejdsstyrken og beskæftigelsen vil udvikle sig i de kommende årtier. Det har både afgørende betydning for befolkningens velstand og fritidsforbrug, størrelsen af den samlede danske værditilvækst og udviklingen i de offentlige finanser. Overordnet vil arbejdsstyrkeudviklingen afhænge dels af befolkningsudviklingen, dels af udviklingen i erhvervsfrekvenserne i de forskellige befolkningsgrupper. I det tidsrum, som fremskrivningen dækker, vil der være stor usikkerhed om begge forhold. Fremskrivningen i kapitlet skal derfor heller ikke opfattes som en egentlig prognose, men som en konsekvensberegning af, hvordan udviklingen vil være under de forudsætninger, som er opstillet. Nedenfor beskrives baggrunden for beregningsantagelserne om udviklingen i de ældres arbejdsudbud, og hvorledes disse er ændret i forhold til formandskabets tidligere langsigtede fremskrivninger, senest den fremskrivning, der blev præsenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

Større befolkning og stigende erhvervsfrekvenser antages

Som omtalt i afsnit III.2 fører beregningsforudsætningerne i fremskrivningen til en kraftigt stigende arbejdsstyrke i løbet af det 21. århundrede. Det skyldes både, at befolkningens størrelse vil stige med ca. 20 pct. ifølge Danmarks Statistiks og DREAM's seneste befolkningsfremskrivning, og at der overordnet antages stigende erhvervsfrekvenser. Den væsentligste årsag til dette sidste er virkningen af den stigning i aldersgrænserne for tildeling af efterløn og folkepension, som følger af den antagne implementering af velfærdsaftalen fra 2006 og tilbagetrækningsaftalen fra 2011.

To væsentlige ændringer i forhold til seneste holdbarheds-beregning

På to væsentlige punkter er der foretaget en ændring i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2020* i antagelserne om, hvordan de ældres arbejdsudbud udvikler sig over tid. Det drejer sig dels om udviklingen i arbejdsudbuddet for personer over folkepensionsalderen og dels om udviklingen i arbejdsudbuddet for personer mellem 60 år og folkepensionsalderen. De to ændringer har hver sin begrundelse og beskrives i det følgende hver for sig.

ARBEJDSUDBUD OVER FOLKEPENSIONSALDEREN

Fremskrivning med levealder eller folkepensionsalder

Mange personer over folkepensionsalderen er fortsat erhvervsaktive. Et selvstændigt element i en arbejdsstyrkefremskrivning er derfor at vurdere, hvordan denne gruppes arbejdsudbud kan tænkes at udvikle sig fremover. Indtil 2020 har det været almindelig praksis i arbejdsstyrkefremskrivninger fra Finansministeriet, DREAM og De Økonomiske Råds formandskab at antage, at de aldersfordelte erhvervsfrekvenser er fulgt med indekseringen af folkepensionen, sådan at arbejdsudbuddet er steget i de ældste aldersgrupper parallelt hermed. I 2020 ændrede Finansministeriet sit fremskrivningsprincip på dette område efter et eftersyn af området. Ministeriet fandt, at det stigende arbejdsudbud for aldersgrupperne over pensionsalderen snarere var korreleret med restlevetiden end med de indekserede aldersgrænser som sådan. Beskæftigelsesfrekvensen blandt ældre er således også steget i perioder med uændrede pensionsaldersgrænser.

Nyt princip konsistent med data, men der mangler fortsat mere grundige analyser af udviklingen

Ministeriet fremskriver derefter erhvervsfrekvensen for denne gruppe i takt med restlevetiden i stedet for i takt med aldersindekseringen. DREAM har valgt ligeledes fremover at fremskrive beskæftigelsen for denne befolkningsgruppe i takt med restlevetiden for 60-årige.[3] De Økonomiske Råds formandskab vil fremover også følge dette nye princip. Mens det hidtidige princip ikke umiddelbart lader sig underbygge af de empiriske data, forekommer det nye princip mere konsistent med udviklingen for den pågældende befolkningsgruppe, jf. Finansministeriet (2021). Ændringen er desuden i overensstemmelse med det almindelige udgangspunkt for fremskrivningerne fra De Økonomiske Råds formandskab, der som hovedregel tager udgangspunkt i DREAM's fremskrivningsprincipper. Da folkepensionsalderen i forvejen som hovedprincip er indekseret til restlevetiden for 60-årige, medfører det nye princip kun en begrænset forskel for den resulterende arbejdsstyrke i det lange løb. Der mangler dog fortsat mere grundige analyser af udviklingen i beskæftigelsen for disse ældste grupper på arbejdsmarkedet, og også antagelsen om en stigning i deres aldersbetingede erhvervsfrekvenser i takt med restlevetiden må anses for at være ret usikker. I afsnit III.4 præsenteres en beregning, hvor man alternativt antager, at de aldersbetingede erhvervsfrekvenser fastholdes på det historiske niveau for de pågældende befolkningsgrupper.

3) Der regnes med et gennemslag på 2/3 fra ændringer i restlevetiden til ændringer i beskæftigelsen.

Kan opfattes som en effekt af bedre sundhed

Man kan tænke på en højere gennemsnitlig restlevetid som et resultat af bedre sundhedsforhold for befolkningen. I det omfang at de bedre sundhedsforhold også gør det mere attraktivt at fortsætte med at arbejde, kan et arbejdsudbud, der afhænger af restlevetiden, opfattes som en effekt af forbedret sundhed. Der kan også være andre effekter af længere restlevetid, som påvirker arbejdsudbuddet. Når levetiden stiger, skal pensionsformuen strækkes over længere tid, hvilket også kan give et incitament til at forlænge perioden, hvor man tjener erhvervsindkomst.

Ændring medfører en mindre stigning i arbejdsstyrken end hidtidigt princip

Selvom både det hidtidige og det nye princip overordnet indebærer, at arbejdsudbuddet i den pågældende befolkningsgruppe stiger, når levealderen stiger (enten indirekte via indekseringen af indkomstoverførsler eller direkte), medfører ændringen en lidt mindre stigning i antallet af beskæftigede over folkepensionsalderen i fremskrivningen, end det hiditige princip. Medvirkende hertil er, at restlevetiden for de ældre med den anvendte befolkningsfremskrivning i de førstkommende årtier vil stige lidt langsommere end aldersgrænsen for folkepension ud fra de gældende regler. Fra 2022 til 2050 stiger restlevetiden for 60-årige ifølge befolkningsfremskrivningen således med ca. 3½ år, mens aldersgrænsen for folkepension stiger 4½ år, jf. tabel III.1. Overgangen fra det ene til det andet indekseringsprincip medfører derfor en lille formindskelse af arbejdsstyrken i fremskrivningen. Den lavere beskæftigelse medfører tilsvarende lavere skatteindtægter og forringer den offentlige saldo. Ændringen medfører i sig selv et fald i holdbarhedsindikatoren på knap 0,1 pct. af BNP i fremskrivningen, jf. afsnit III.2. Samtidig medfører det nye princip, at de beregnede konsekvenser for samfundsøkonomien og den offentlige saldo af at ændre i aldersgrænsen for folkepension nu bliver mere beskedne, fordi arbejdsudbuddet for gruppen af personer over folkepensionsalderen ikke længere forudsættes at blive berørt heraf, jf. afsnit III.4.

TILBAGETRÆKNING INDEN FOLKEPENSIONSALDEREN

Analyse peger på mindre effekter af tilbagetrækningsreformer end tidligere antaget, …

I *Dansk Økonomi, forår 2021* blev præsenteret en ny empirisk analyse, der beregnede, hvordan de forskellige årganges erhvervsfrekvens blev påvirket af stigningen i efterlønsalderen fra 60 til 63 år i 2014-19 og stigningen i folkepensionsalderen fra 65 til 65½ år i 2019. Ifølge analysen har udskydelsen af de nævnte aldersgrænser mv. medført en betydelig stigning i arbejdsstyrken. Den del af stigningen i arbejdsstyrken, der ifølge den nye analyse kan tilskrives ændrede aldersgrænser mv., har dog været mindre end den hidtil antagne effekt i fremskrivningerne fra De Økonomiske Råds formandskab.

… selvom de ældres arbejdsudbud samlet er steget i tråd med antagelser

Tidligere undersøgelser af udviklingen i de faktiske erhvervsfrekvenser siden 2014 i forhold til de på forhånd gjorte antagelser om virkningen af ændringerne i tilbagetrækningsreglerne i såvel De Økonomiske Råds formandskab som regeringens arbejdsstyrkefremskrivninger har konkluderet, at der har været en rimelig overensstemmelse mellem de beregningstekniske forudsætninger og den senere indtrufne virkelighed. Det gælder således *Dansk Økonomi, forår 2019*, Hansen (2020) og Finansministeriet (2020). Disse sammenligninger har imidlertid ikke været baseret på en analyse på individniveau af adfærden hos de berørte personer. I stedet har de undersøgt, om de på forhånd forudsatte stigninger i den aggregerede arbejdsstyrke i de ældre aldersgrupper har stemt overens med den observerede udvikling. Det er som sagt den almindelige opfattelse, at dette i rimelig grad har været tilfældet.

Registerdata-analyse lægges til grund i fremskrivning

I modsætning til disse tidligere undersøgelser er resultaterne i *Dansk Økonomi, forår 2021* baseret på egentlige økonometriske analyser baseret på registerdata af adfærden hos de berørte personer sammenlignet med tilsvarende personer i andre årgange, der ikke var underlagt de samme regler. I nærværende fremskrivning er resultaterne fra forårets analyse anvendt som forudsætninger for fremskrivningen af arbejdsstyrken fra og med 2020, jf. boks III.2.

BOKS III.2 ÆNDRINGER I FREKVENSANTAGELSER VED FORHØJELSER AF ALDERSGRÆNSER FOR EFTERLØN OG FOLKEPENSION

Når aldersgrænserne for at kunne modtage efterløn henholdsvis folkepension udskydes, vil de personer, der ikke længere kan modtage den givne offentlige ydelse, alternativt enten overgå til at modtage en anden offentlig indkomstoverførsel som eksempelvis førtidspension, blive forsørget af egne eller familiens midler eller indgå i arbejdsstyrken. I DREAM's langsigtede fremskrivninger er hovedprincippet, at man ud fra en vurdering af hver enkelt relevant overførselsindkomst anvender en specifik antagelse om, hvor mange personer der overgår til den pågældende ordning, eksempelvis ved hjælp af ekstrapolering. Det samme er tilfældet for gruppen af personer, der lader sig forsørge af egne midler. Residualen af personer, der ikke længere kan få efterløn/folkepension, og som ikke antages at overgå til en alternativ overførsel eller selvpensionering, vil indgå i arbejdsstyrken. Princippet er forklaret mere detaljeret i Hansen (2020).

Dette princip videreføres fortsat i nærværende fremskrivning, for så vidt angår de forskellige overførselsindkomster. Analysen i *Dansk Økonomi, forår 2021* har ikke undersøgt virkningen på tilgangen til alternative overførsler. Den peger imidlertid på, at stigningen i arbejdsstyrken har været mindre, end ovennævnte princip tilsiger, jf. Bækgaard (2021). For arbejdsstyrkens vedkommende anvendes derfor fremadrettet følgende fremgangsmåde:

1. Fra 60-års-alderen indtil den relevante efterlønsalder antages en lineær reduktion i erhvervsfrekvensen for hvert alderstrin, svarende til den estimerede reduktion for den pågældende befolkningsgruppe. Der opereres med 10 befolkningsgrupper, opdelt på køn og fem uddannelsestyper. Figur A illustrerer udviklingen i erhvervsfrekvensen for erhvervsuddannede mænd ifølge de nye antagelser.

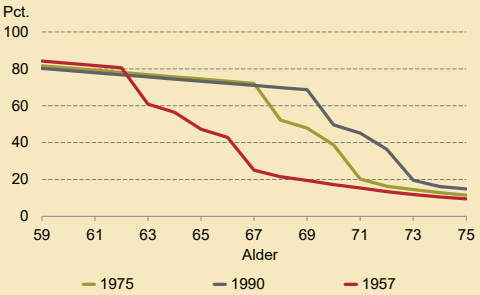
2. I de alderstrin, hvor den pågældende årgang har mulighed for at få efterløn, reduceres erhvervsdeltagelsen svarende til estimationsresultaterne, som er nærmere beskrevet i Hansen (2021). Dette illustreres ligeledes i figur A som den viste udvikling i erhvervsfrekvenserne gennem den pågældende årgangs efterlønsaldre.

3. I forhold hertil indregnes derefter forskellige forhold, der må formodes at påvirke udnyttelsen af efterlønsordningen fremadrettet, primært effekten af faldende efterlønstilmelding i yngre aldersgrupper. Justeringerne som følge af dette punkt tager udgangspunkt i DREAM's hidtidige fremskrivningsprincipper for sådanne forhold. Virkningen heraf ses i figur B, der viser erhvervsfrekvensen for årgang 1975 ifølge henholdsvis det tidligere fremskrivningsprincip og det, der fremadrettet anvendes. Den grønne kurve benævnt "Uden efterlønsjustering" svarer til frekvenserne som beregnet i de foregående trin 1 og 2 (og vist i figur A). I forhold hertil forøger justeringen i trin 3 erhvervsfrekvenserne i de efterlønsberettigede alderstrin, især på længere sigt, hvor der er meget få efterlønsberettigede personer som følge af, at tilmeldingen til ordningen er meget beskeden blandt yngre aldersgrupper.

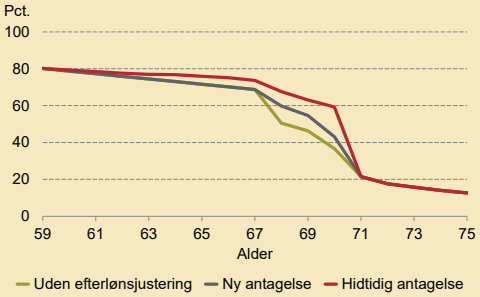
Fortsættes

BOKS III.2 ÆNDRINGER I FREKVENSANTAGELSER VED FORHØJELSER AF ALDERSGRÆNSER FOR EFTERLØN OG FOLKEPENSION, FORTSAT

FIGUR A **ERHVERVSFREKVENSER**



FIGUR B **FORSKEL TIL TIDLIGERE**



Anm.: Figur A viser erhvervsfrekvenserne for erhvervsuddannede mænd fra tre forskellige fødselsårgange efter beregningerne i trin 1 og 2 i boksteksten. Figur B viser erhvervsfrekvenserne for hele årgang 1975 ifølge det tidligere og det nye fremskrivningsprincip.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

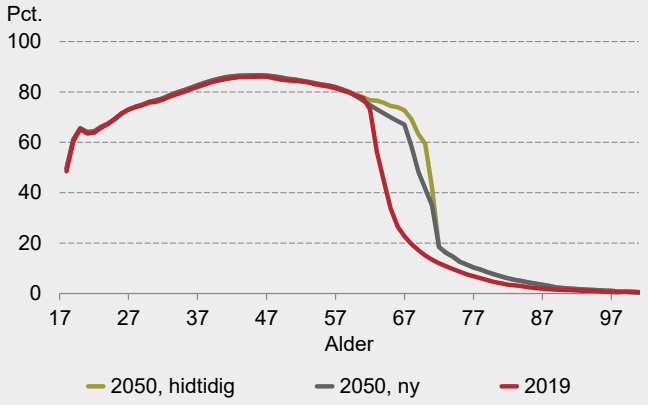
For personer, der har nået folkepensionsalderen, indebærer analyserne i *Dansk Økonomi, forår 2021* ingen ændringer.

Nye forudsætninger medfører forskel på 120.000 personer på lang sigt

De nye forudsætninger om adfærden hos personer under folkepensionsalderen resulterer i en lavere fremskrevet arbejdsstyrke. Arbejdsstyrken stiger stadigvæk betydeligt i takt med, at aldrene for tildeling af efterløn og folkepension sættes i vejret, men stigningen er mindre, jf. figur III.6, der illustrerer konsekvenserne af de højere aldersgrænser ifølge henholdsvis de hidtidige og de nye fremskrivningsprincipper i 2050. I de første årtier er forskellen på det nye og det hidtidige fremskrivningsprincip begrænset, men forskellen stiger over tid, jf. figur III.7. Den ændrede antagelse bevirker, at arbejdsstyrken i 2100 er 120.000 personer lavere relativt til det tidligere fremskrivningsprincip, svarende til en forskel på 3½ pct.

FIGUR III.6 ALDERSFORDELT ARBEJDSSTYRKE

Figuren viser henholdsvis den aldersfordelte strukturelle erhvervsfrekvens i 2019 samt erhvervsfrekvenserne i 2050 ifølge det hidtidige og det nye fremskrivningsprincip for personer under folkepensionsalderen.



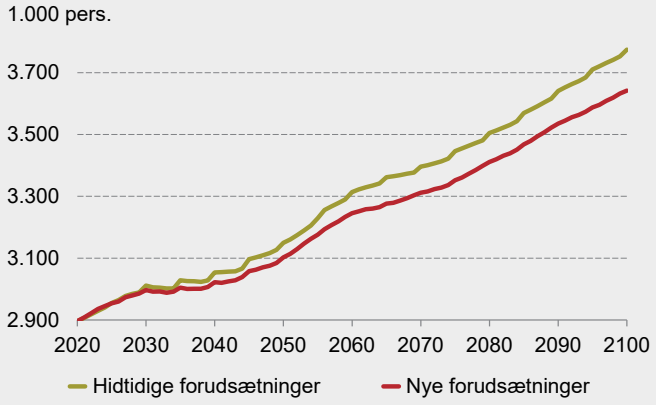
Kilde: DREAM og egne beregninger.

Personer på indkomstoverførsler fremskrives fortsat som tidligere

Den lavere erhvervsdeltagelse i fremskrivningen relativt til tidligere får ikke direkte konsekvenser for fremskrivningen af personer på overførselsindkomster. Udviklingen i disse, når aldersgrænserne for tildeling af efterløn og folkepension fremover stiger, fremskrives, som nævnt, fortsat ud fra selvstændige principper, jf. Hansen (2020). Som eksempel illustreres antagelserne om udviklingen i andelen af befolkningen på førtidspension i figur III.8. I figuren ses andelen i forskellige aldersgrupper, der modtager førtidspension i 2019, som er det seneste datadækkede år. Det ses, at der er en tydelig tendens til, at andelen på førtidspension stiger med alderen. I 2019 er der dog ingen førtidspensionister på 65 år og derover, fordi førtidspension kun tildeles indtil folkepensionsalderen.

FIGUR III.7 KONSEKVENSER AF ÆNDREDE TILBAGETRÆKNINGSANTAGELSER UNDER PENSIONSALDEREN

Figuren viser udviklingen i arbejdsstyrken under henholdsvis de hidtidige og de nye forudsætninger om virkningen af tilbagetrækningsantagelserne for personer under folkepensionsalderen.



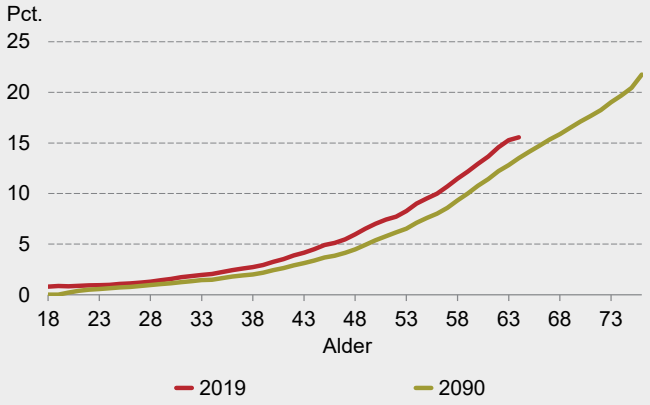
Kilde: DREAM og egne beregninger.

Andelen af førtidspensionister antages at stige med alderen og falde med uddannelsesniveauet

I fremskrivningen vil også ældre aldersgrupper kunne få førtidspension. Det antages, at tendensen til, at andelen stiger med alderen, fortsættes fremadrettet, så der foretages en ekstrapolering af den historiske kurve. Fremskrivningen foretages særskilt for befolkningsgrupperne baseret på køn, herkomst og uddannelsesniveau. Da uddannelsesniveauet blandt de ældre er stigende over tid, og der er en tendens til, at andelen af førtidspensionister falder med uddannelsens varighed, vil denne sammensætningseffekt samtidig isoleret set medføre, at andelen af førtidspensionister i hele befolkningen for hvert givet alderstrin vil falde. Den samlede effekt af disse to antagelser – stigende førtidspensionsandel med alderen og lavere førtidspensionsandel med uddannelsesniveauet – kan ses i figuren, hvor andelen af førtidspensionister på hvert alderstrin i 2090 ifølge fremskrivningen illustreres sammen med den faktiske alderssammensætning i 2019.

FIGUR III.8 ANDEL PÅ FØRTIDSPENSION

Figuren viser andelen af befolkningen i hver aldersgruppe, der modtager førtidspension, i henholdsvis 2019 (dvs. historiske data) og 2090 (beregnet ud fra fremskrivningens forudsætninger).



Anm.: Figuren omfatter kun førtidspensionister, der ikke er i beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og DREAM.

Skattelitteraturen maner til forsigtighed med at anvende resultater udenfor kontekst

Generelt er det velkendt, at der er meget stor usikkerhed med hensyn til både at estimere effekterne af ændringer i offentlige ordninger og satser korrekt og at overføre disse estimater til aggregerede samfundsøkonomiske beregninger. Indenfor et andet område, den empiriske litteratur om skatternes påvirkning af arbejdsudbuddet, er det således velkendt, at der kan være store forskelle på de størrelsesordener for elasticiteter, man finder i litteraturen, afhængigt af, om man anvender en mikroøkonomisk eller makroøkonomisk tilgang. Således peger Keane og Rogerson (2015) på, at små mikroelasticiteter kan være forenelige med større makroelasticiteter. Sådanne forhold bevirker, at man generelt bør være påpasselig, når man overvejer at anvende elasticiteter fra én kontekst som eksempelvis mikroøkonometriske undersøgelser i en anden og mere aggregeret kontekst.

Nyt fremskrivningsprincip også omgærdet med stor usikkerhed

Det bør derfor også understreges, at de præsenterede antagelser om den fremadrettede virkning på befolkningens arbejdsudbud af forhøjelsen af aldersgrænserne for tildeling af efterløn og folkepension fortsat må betegnes som meget usikre. Det nye fremskrivningsprincip skal derfor heller ikke opfattes som en definitiv konklusion på virkningerne,

selvom den bygger på den nyeste empiriske analyse på området, jf. *Dansk Økonomi, forår 2021*. Analysen inddrager ikke nødvendigvis alle effekterne på arbejdsudbuddet af de større aldersgrænser. Der kan således være en afsmittende effekt på ægtefællers arbejdsudbud, som analysen ikke inddrager, jf. nedenfor. Ligeledes kan der være forskellige indirekte effekter af de højere aldersgrænser, eksempelvis via en generelt norm-ændrende påvirkning af opfattelserne i befolkningen af, hvad der er et naturligt tilbagetrækningstidspunkt. Der kan også være andre forhold, som fremadrettet vil bevirke, at de relevante årgange vil udvise en anden tilbagetrækningsadfærd end de årgange, der er grundlag for den anvendte empiriske analyse. Der vil derfor fortsat være behov for at studere udviklingen i de ældres arbejdsmarkedsadfærd og de formodede drivkræfter nærmere. I det følgende diskuteres en række forhold, der kan have betydning herfor.

Modsatrettede effekter på ledighed af højere aldersgrænser

En selvstændig problemstilling udgør virkningen af tilbagetrækningsreformerne på ledigheden, og dermed på, hvor meget af stigningen i erhvervsfrekvenserne der omsætter sig i en stigning i beskæftigelsen. Historisk har arbejdsløshedsprocenten generelt været relativt høj i de sidste år indtil efterlønsalderen, hvorefter den er faldet markant, når den pågældende årgang har kunnet overgå til efterløn. I fremskrivningerne fra DREAM og De Økonomiske Råds formandskab har man indtil nu generelt antaget, at når aldersgrænsen for efterløn er hævet med et år, vil ledighedsprocenten på det pågældende alderstrin stige, mens merledigheden omvendt vil blive reduceret på de foregående alderstrin, hvor det nu vil blive mere attraktivt for lønmodtagere at søge arbejde og for arbejdsgiverne at ansætte dem, fordi efterlønsmuligheden er rykket længere ud i horisonten. Analysen i *Dansk Økonomi, forår 2021* har også indikeret, at lønmodtagerbeskæftigelsen er steget mindre end erhvervsfrekvensen i de aldersgrupper, der er direkte berørt af de hævede aldersgrænser, hvilket i sig selv er i overensstemmelse med nævnte fremskrivningsprincip. Analysen har dog ikke inddraget mulige effekter på ledigheden i aldersgrupperne *inden* den gamle efterlønsgrænse. Der er derfor valgt ikke at ændre på det hidtidige fremskrivningsprincip, der fortsat indebærer, at den aldersbetingede ledighedsprocent vil falde på alderstrinnene under grænsen og stige på alderstrinnet over grænsen, hver gang efterlønsalderen hæves. Dermed vil den aggregerede ledighedsprocent være omtrent uændret som følge af aldersindekseringen.

Andre forhold har påvirket ældres arbejdsudbud gunstigt …

I estimationsperioden 2014-19 er arbejdsstyrken og beskæftigelsen steget kraftigere i de ældre aldersgrupper, end de nævnte estimationsresultater i sig selv tilsiger, også hvis man tager højde for konjunkturudviklingen og de demografiske og uddannelsesmæssige ændringer i perioden, jf. *Dansk Økonomi, forår 2021*. Det tyder på, at der også har

været andre forhold, som har påvirket særligt de ældres arbejdsudbud gunstigt i samme periode, som reformerne har virket. Dette kan ligeledes forklare forskellen på de nævnte tidligere undersøgelser af de ældres arbejdsudbud, som ud fra aggregerede tal har konkluderet, at udviklingen var nogenlunde i tråd med de beregningsforudsætninger, man tidligere er gået ud fra, og analysen fra *Dansk Økonomi, forår 2021*, ifølge hvilken den direkte effekt af ændrede tilbagetrækningsregler er mere beskeden. Andre forhold, der har forøget de ældres arbejdsudbud, har altså tilsyneladende kompenseret for forskellen.

… men ikke sikkert, at disse er udtryk for en fremadrettet trend

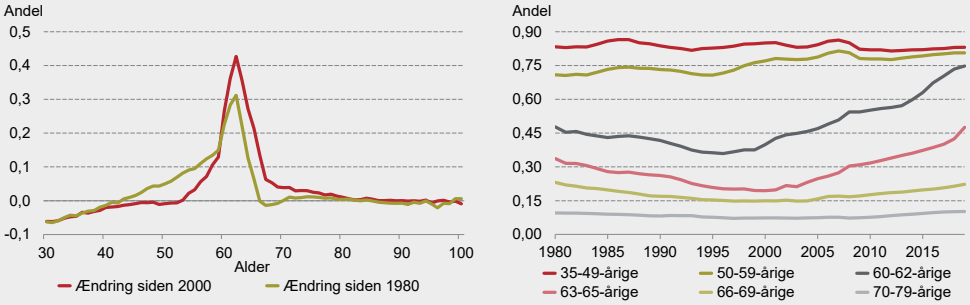
Det er dermed af meget stor interesse for at vurdere realismen i forskellige fremskrivningsantagelser om de ældres arbejdsudbud at få en bedre forståelse af, hvad disse andre faktorer mere præcist er. Hvis der er tale om faktorer, som også vil virke aktivt fremover, vil det være naturligt at tage højde for dem i fremskrivningen. I den fremskrivning, som præsenteres her, tages dog udgangspunkt i den mere konservative antagelse, at der ikke vil være en sådan trend i de ældres arbejdsudbud udover, hvad der direkte følger af anvendelsen af estimationsresultaterne, jf. boks III.2.

Siden 1990'erne er beskæftigelsen steget relativt mere for personer over 50 år

Siden 1990'erne har der været en stigning i beskæftigelsesfrekvensen for de fleste aldersgrupper over 50 år, jf. figur III.9. En tilsvarende trend ses ikke for de 35-49-årige. Stigningen er især markant for de 60-66-årige, dvs. de personer, der indtil 2005 kunne modtage efterløn, men ses også blandt de 50-59-årige og grupperne over folkepensionsalderen. Stigningerne kan a priori tænkes både at være et resultat af de ændrede regler for overførselsindkomster i perioden og af en række andre faktorer.

FIGUR III.9 BESKÆFTIGELSESFREKVENSER SIDEN 1980

Figurerne viser beskæftigelsesfrekvensens for forskellige aldersgrupper. Figuren til venstre viser den absolutte ændring i beskæftigelsesfrekvensen på hvert alderstrin fra 30 til 100 år i løbet af henholdsvis de sidste 40 og de sidste 20 år frem til 2019. Figuren til højre viser udviklingen over de enkelte år for forskellige aldersgrupper.



Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik.

Stigende erhvervsfrekvenser hos ældre et internationalt fænomen

Det stigende arbejdsudbud i de ældre aldersgrupper på arbejdsmarkedet er ikke kun et dansk fænomen. Det er en helt generel tendens i OECD-landene, at erhvervs- og beskæftigelsesfrekvenserne for aldersgrupperne fra omkring 55 år og op faldt i årtierne umiddelbart efter 2. verdenskrig, men at der fra omkring midten af 1990'erne skete et skift, så arbejdsudbuddet i de nævnte aldersgrupper siden da har været stigende, jf. blandt andet Börsch-Supan og Coile (2020) og Rogerson og Wallenius (2021). Udviklingen kan altså betegnes som U-formet. Det gælder både absolut set og relativt til den aggregerede erhvervsfrekvens for alle aldersgrupper. Størrelsesordenen og den præcise timing har dog varieret mellem de enkelte lande og afhængigt af, præcis hvilken aldersgruppe der fokuseres på. I gennemsnit over alle OECD-landene er beskæftigelsesfrekvensen for 55-64-årige personer steget med over 17 pct.point, fra 43,9 pct. i 2000 til 61,5 pct. i 2018, jf. OECD (2019). Fænomenet har været genstand for en række studier, som har forsøgt at bidrage med potentielle forklaringer på problemet. I det følgende refereres nogle af bidragene fra denne internationale litteratur.

DEN INTERNATIONALE UDVIKLING I ÆLDRES ERHVERVSFREKVENS

Der er i den internationale litteratur opstillet en række forskellige mulige hypoteser for, hvad der driver denne ændring. De hyppigst optrædende potentielle årsager er:

1. Offentlig tilbagetrækningspolitik
2. Sundhed
3. Uddannelse
4. Indkomst- og formueeffekter
5. Kvindernes indtog på arbejdsmarkedet
6. Ændret arbejdsmiljø
7. Sociale normer
8. Gennemsnitsgenopretning

Ikke monokausalt fænomen

En almindelig konklusion er, at der næppe er tale om en enkelt forklaring på fænomenet, men at der er flere forskellige faktorer, der gør sig gældende, både når den faldende erhvervsfrekvens indtil 1990'erne og stigningen derefter skal forklares, jf. blandt andet Coile mfl. (2019).

Offentlige tilbagetrækningsordninger

Der er mange studier fra forskellige lande, der indikerer, at forskellige pensionsreformer har haft klar effekt på de ældres arbejdsmarkedsadfærd, jf. blandt andet Bodnár og Nerlich (2020). Det gælder både i perioden indtil 1995, hvor man i mange lande aktivt tilskyndede tilbagetrækning via den økonomiske politik, i Danmark eksempelvis med indførelsen af efterlønsmuligheden i 1979, og i den senere periode, hvor mange andre lande i lighed med Danmark har lavet reformer, der tilskynder senere tilbagetrækning. En række enkeltlandestudier har peget på, at stigningerne fra 1990'erne har været sammenfaldende med, at den økonomiske politik er skiftet henimod at forøge incitamenterne til at være erhvervsaktiv. Meget af tværsnitsvariationen i tilbagetrækning for forskellige lande kan også forklares af forskelle i deres offentlige pensionssystemer, jf. oversigten i French og Jones (2017). Dette er i sig selv i tråd med de ovenfor omtalte undersøgelser af virkningen af forøgede officielle tilbagetrækningsaldre i Danmark, der også har haft en tydelig virkning på befolkningens faktiske tilbagetrækningsadfærd.

Forbedret sundhed

Det er nærliggende at pege på bedre helbred som en medvirkende faktor til stigningen i erhvervsfrekvensen, jf. blandt andet Martin (2018). Udviklingen i befolkningens sundhedstilstand kan dog næppe forklare den første del af den U-formede udvikling, altså nedgangen i de ældres arbejdsmarkedsdeltagelse indtil 1990'erne, da sundhedstilstanden generelt også blev forbedret i årtierne inden da. French og Jones (2017)

anfører samtidig i deres oversigtspapir om udviklingen i dette årtusinde, at der ser ud til at være en positiv sammenhæng mellem et godt helbred og beskæftigelse, men at sundhed næppe er den vigtigste faktor bag tilbagetrækningsbeslutningerne for de 55- til 70-årige. I et af de konkrete studier, de refererer, tilskrives dårligt helbred blot en forklaringsgrad på omkring en tiendedel af den observerede nedgang i beskæftigelsesfrekvensen for amerikanske mænd i den pågældende aldersgruppe, jf. også diskussionen i kapitel IV.

Højere uddannelsesniveau

Højtuddannede har generelt højere erhvervsfrekvenser i de ældre arbejdsgrupper end lavtuddannede, og et generelt stigende uddannelsesniveau er derfor også en oplagt medvirkende faktor til det stigende arbejdsudbud blandt ældre, jf. Martin (2018). Coile mfl. (2019) påpeger dog, at der ikke er meget, der tyder på, at såvel sundhed som uddannelse kvantitativt er vigtige for at forklare stigningen i de ældre mænds erhvervsfrekvens de seneste årtier. Begge dele er steget både i perioder, hvor erhvervsfrekvenserne var faldende, og hvor de var stigende; og der er ikke tegn på, at lande, der har haft en kraftigere forbedring i deres sundheds- og uddannelsesindikatorer, har oplevet en større stigning i de ældres erhvervsfrekvenser.

Indkomst- og formueeffekter

Ifølge French og Jones (2017) kan faldet i ældres beskæftigelse indtil 1990'erne udover højere offentlige pensioner tilskrives selvstændige indkomst- og formueeffekter som følge af en stærkt stigende realløn, der også har muliggjort, at det nu er muligt for flere at finansiere en længere tilbagetrækning for egne midler. Samtidig argumenterer de for, at udover en stigning i den generelle realløn har der været en mærkbar ændring i de relative priser i 1900-tallet, som har sænket omkostningerne ved et typisk fritidsforbrugsmønster, hvilket har gjort pensionstilværelsen mere attraktiv. Her tænkes på forhold som, at underholdningsindustrien er vokset kraftigt med introduktionen af biografer, radio, fjernsyn og musikindustrien, transport og rejser er blevet billigere, jf. også Costa (1998).

Lavere produktivitetsvækst, større formueulighed og rentefald kan stimulere arbejdsudbud

Disse effekter kan samtidig tænkes at have skiftet fortegn og dermed også spille en vigtig rolle for den efterfølgende stigning i arbejdsudbuddet for de pågældende aldersgrupper. Martin (2018) peger således på, at en formueeffekt i form af lavere produktivitetsvækst i de senere årtier kombineret med stigende ulighed i lønfordelingen har givet mange lønmodtagere incitamenter til at arbejde i flere år for at sikre deres pensionsformue. I lande, hvor private pensionsformuer udgør en signifikant andel af de forventede forbrugsmuligheder som tilbagetrukket, har de store formuefald i forbindelse med finanskrisen og historisk lave realrenter desuden bidraget til at holde folk længere på arbejdsmarkedet.

I optimerings-modeller fører længere levetid typisk til senere tilbagetrækning

I simulerede økonomiske modeller, hvor personer vælger deres arbejdsudbud (og dermed tilbagetrækningsalder) og opsparing optimalt, vil en højere levealder alt andet lige typisk medføre, at aktørerne i gennemsnit vælger at trække sig senere tilbage, fordi den opsparede livstidsindkomst skal fordeles over flere år. Stigningen i tilbagetrækningstidspunktet vil dog typisk være mindre end stigningen i levetiden, sådan at man vælger at nyde en del af den længere tilværelse udenfor arbejdsmarkedet, jf. blandt andet Bloom mfl. (2014) og Dalgaard og Strulik (2017).

Kvindernes indtog på arbejdsmarkedet …

En væsentlig ændring i de fleste vestlige landes arbejdsmarkedskultur i anden halvdel af det 20. århundrede har været kvindernes indtog på arbejdsmarkedet. Den stigende erhvervsfrekvens for kvinder har haft vidtrækkende konsekvenser på mange måder, og flere studier peger på, at dette også har en effekt på de ældres erhvervsfrekvenser i de seneste årtier. Det er relativt oplagt, at kvinder, der i højere grad end deres ældre kønsfæller fra en tidlig alder har været aktive på arbejdsmarkedet som et naturligt led i deres livsforløb, også i de ældre aldersgrupper vil have en tendens til højere beskæftigelse end tidligere årgange af kvinder.

… har også påvirket ældre mænds arbejdsudbud positivt

Samtidig er der også en række undersøgelser, der peger på, at den højere beskæftigelse for ældre kvinder har medført en tilsvarende, mærkbar effekt for de ældre mænd, jf. blandt andet OECD (2018) og Coile mfl. (2019). Lande med en høj ekspansion af kvinder på arbejdsmarkedet målt midtvejs i arbejdslivet har således haft større stigninger i ældre mænds erhvervsfrekvenser. Ifølge Schirle (2008) kan kvindernes højere arbejdsudbud forklare mellem en fjerdedel og halvdelen af ændringerne i udbuddet for gifte mænd i angelsaksiske lande. Coile mfl. (2019) finder i en simpel beregning af tilbagetrækningsmønstrene i en række lande klare tegn på en tilsvarende stærk sammenhæng. Kruse (2021) og Garcia-Miralles og Leganza (2021) finder ligeledes, baseret på henholdsvis norske og danske individdata, at der er komplementariteter mellem ægtefællers arbejdsudbud.

Ændret arbejdsmiljø

Det er også tænkeligt, at arbejdsfunktionerne generelt på arbejdsmarkedet har ændret sig, så mange job ikke længere har så fysisk belastende et præg som tidligere. Det kan gøre det mere attraktivt for virksomhederne at ansætte ældre og mere attraktivt for de ældre at forblive længere på arbejdsmarkedet. I et vist omfang kan denne udvikling dog tænkes at være korreleret med den tidligere nævnte ændring i uddannelsesmønsteret for de nuværende og kommende ældre i forhold til tidligere årgange.

Ældres forbedrede forhandlingsposition på arbejdsmarkedet

En variant heraf drejer sig om de ældres vilkår på arbejdsmarkedet og dermed ledigheden blandt de erhvervsaktive. Det er tænkeligt, at holdningerne hos arbejdsgiverne med hensyn til henholdsvis at ansætte og afskedige ældre og de ældres egen søgeadfærd vil ændre sig, når forventningerne til deres tilbageværende tid på arbejdsmarkedet ændres, jf. Boissonneault mfl. (2020). Haan og Prowse (2014) finder i en model kalibreret til det tyske arbejdsmarked, at sådanne afledte effekter fra arbejdsmarkedet, når tilbagetrækningsalderen steg, havde relativt stor betydning for ændringen i de ældres beskæftigelse. I den langsigtede fremskrivning præsenteret i nærværende kapitel er der antaget en lignende effekt med hensyn til udviklingen i ledigheden, når aldersgrænserne hæves.

Sociale normer

Ændringer i sociale normer og holdninger til erhvervsarbejde for ældre kan tænkes at være en potentielt vigtig faktor for de enkelte individers tilbagetrækningsbeslutninger, jf. blandt andet Boissonneault mfl. (2020). Selv for personer med en betydelig pensionsopsparing, hvor folkepensionsbeløbet i praksis ikke spiller en vigtig rolle for deres forbrugsmuligheder som ældre, kan den officielle aldersgrænse for folkepensionen tænkes at være betydningsfuld som en naturlig reference for deres tilbagetrækningsbeslutning. Der mangler dog beregninger af den kvantitative betydning i faglitteraturen.

Gennemsnitsgenopretning

En noget alternativ forklaring på U'et i de ældres arbejdsudbud fremføres af Rogerson og Wallenius (2021). De mener, at den faldende erhvervsfrekvens for ældre i 1970'erne og 1980'erne hovedsageligt kan tilskrives nogle negative, men midlertidige stød på det aggregerede arbejdsmarked, ikke mindst 1970'ernes oliekriser, kombineret med midlertidige politiske tiltag som forstærkede virkningerne heraf for ældre mænd. Meget af stigningen efter 1995 er derfor i et vist omfang udtryk for, at virkningen af disse stød er faldet bort, og man derefter er vendt tilbage til en normaltilstand, altså en form for genopretning af en gennemsnitlig tilstand, snarere end et udtryk for en ny trend.

DISKUSSION

Ekstraeffekter fra normer og ægtefæller?

Som sagt peger analysen fra *Dansk Økonomi, forår 2021* på, at ændringerne i tilbagetrækningsreglerne kun kan forklare en del af stigningen i de ældres arbejdsudbud i perioden 20140-19. Der kan dog tænkes at være flere indirekte effekter af de vedtagne reformer (velfærdsaftalen i 2006 og tilbagetrækningsaftalen i 2011), der ikke er fanget i beregningerne. Det gælder således ægtefælleafhængigheden. En nylig analyse har fundet, at de højere aldersgrænser for tildeling af tilbagetrækningsydelser udover den direkte påvirkning også har en virkning

på de direkte berørtes ægtefæller: Ifølge analysen vil der for hver 100 individer, der udskyder deres tilbagetrækning som følge af reformen, være 9 ægtefæller, der udskyder deres egen tilbagetrækning for at tilpasse den til partnerens, jf. Garcia-Miralles og Leganza (2021). Denne ekstra effekt tages der ikke højde for i den reviderede fremskrivning. Tilsvarende er det muligt at forestille sig, at de stigende officielle tildelingsaldre også har en indirekte effekt i form af at påvirke de generelle beskæftigelsesnormer i retning af en senere tilbagetrækningsalder, jf. Finansministeriet (2021). Sådanne forhold er et eksempel på, at de afledte aggregerede effekter på arbejdsudbuddet af en reform kan være større, end de estimerede mikroøkonomiske virkninger tilsiger. Hvis disse forhold spiller en stor rolle, vil det nye fremskrivningsprincip udgøre et konservativt skøn for virkningen af tilbagetrækningsreformerne.

Betydningen af sundhedsforhold i fremskrivningen

Forbedrede sundhedsforhold kan også, direkte eller indirekte, påvirke de ældres erhvervsdeltagelse, jf. diskussionen i kapitel IV. Effekten af højere restlevetid på beskæftigelsen for personer over folkepensionsalderen, som indgår i fremskrivningen, kan således fortolkes som en effekt af forbedret sundhed. Der indgår ikke i fremskrivningen en tilsvarende ren levetidseffekt for personer under folkepensionsalderen. Finansministeriet (2020) argumenterer dog for, at effekter af øget levealder også kan indgå i de eksisterende fremskrivninger af udviklingen i beskæftigelsen i årene umiddelbart inden folkepensionsalderen, eksempelvis hvis man tolker faldet i antallet af efterlønsberettigede i yngre aldersgrupper som et udslag af forventninger om længere levetid og tilsvarende længere arbejdsmarkedsdeltagelse.

Uddannelsens betydning for udviklingen i den danske arbejdsstyrke

Et stigende uddannelsesniveau er ligeledes en af de faktorer, der kan tænkes at medføre højere erhvervsfrekvenser, ikke mindst blandt ældre. Uddannelsesniveauet har været stigende blandt de ældre danskere siden 2000 og vil også være det i de kommende år. I fremskrivningen antages det, at erhvervsfrekvenserne er afhængige af uddannelsesniveauet. Dette medfører i sig selv en større stigning i arbejdsstyrken, end de rent demografiske ændringer tilsiger. Den positive betydning af uddannelsesniveauet for arbejdsstyrken og de offentlige finanser er dog noget lavere i den her præsenterede fremskrivning end i tidligere år. Det skyldes, at de nye og mere konservative antagelser om virkningerne af højere aldersgrænser for efterløn og folkepension især gør en forskel for grupperne med en videregående uddannelse. Det er især disse grupper, der i fremskrivningen ikke reagerer på højere pensionsgrænser ved at arbejde, men i stedet trækker sig tilbage for egne midler.

HBI-effekt af uddannelse nu halveret

Det nye fremskrivningsprincip for virkningerne af tilbagetrækningsreformerne indebærer derfor i sig selv en negativ uddannelseseffekt for arbejdsstyrken. Målt i hoveder er der derfor en ret beskeden uddannelseseffekt på beskæftigelsen, der næsten forsvinder på meget lang sigt, hvor stigningen i tilbagetrækningsaldrene er meget stor og det negative bidrag til uddannelseseffekten derfor også størst. Da det højere uddannelsesniveau fortsat indebærer en sammensætningseffekt, hvor personer med en videregående uddannelse udenfor arbejdsstyrken i mindre grad oppebærer førtidspension mv. og i højere grad forsørges af egne midler, medfører den ændrede uddannelsessammensætning dog fortsat en holdbarhedsforbedring under fremskrivningens forudsætninger. Mens antagelserne om uddannelsesopdelt adfærd for beskæftigelse og overførselsindkomster under de hidtidige tilbagetrækningsprincipper har indebåret en HBI-forbedring på ½ pct. af BNP, er forbedringen under det nye tilbagetrækningsprincip kun godt halvdelen heraf, nemlig 0,3 pct. af BNP.

Nogle, men ikke alle nævnte effekter optræder i fremskrivning

Sammenfattende indgår nogle af de nævnte faktorer fra den internationale litteratur i beregningen af den fremskrevne arbejdsstyrke. Der er således indlagt et bud på effekten af uddannelse og af betydningen af de ændrede regler med hensyn til offentlige overførsler. Der indregnes også en effekt på de ældres beskæftigelsesmuligheder før efterlønsalderen af ændringer i denne. De øvrige nævnte hensyn tages der ikke eksplicit hensyn til fremskrivningen. Dog indlægges som et nyt fænomen nu en uspecificeret levetidstrend for personer over folkepensionsalderen, jf. ovenfor.

III.4 ALTERNATIVE TILBAGETRÆKNINGSFORLØB

Følsomhedsanalyser med andre adfærdsantagelser

I det følgende belyses en række alternative antagelser om den fremtidige tilbagetrækningsadfærd. Først undersøges konsekvensen af at antage, at befolkningen på forskellig vis reagerer anderledes på de gældende regler end forudsat i grundforløbet. Dels illustreres betydningen af, at der ikke indføres en levetidsafhængighed blandt personer over folkepensionsalderen. Dels beskrives et scenarie, hvor indekseringen af efterløns- og folkepensionsgrænserne slet ikke medfører nogen ændringer i arbejdsudbuddet blandt de ældre efter 2030, og endelig belyses konsekvenserne af, at befolkningen lever længere end antaget. Konkret præsenteres et forløb, hvor de aldersbetingede dødeligheder i perioden 2026-31 falder, så middellevetiden stiger med et år mere end antaget i grundforløbet. Dette forløb belyser, hvor robust

de gældende regler er overfor en anden aldring end antaget i den centrale befolkningsfremskrivning fra DREAM og Danmarks Statistik.

Følsomhedsanalyser med ændrede regler for efterløn og folkepension

Udover en ændret adfærd fra befolkningens side under de gældende regler er også konsekvenserne af hypotetiske politisk bestemte ændringer i reglerne relevante at belyse. Efterfølgende illustreres derfor fire eksempler på mulige ændringer af de gældende efterløns- og folkepensionsregler: En fuldstændig afskaffelse af efterlønnen fra 2040, et stop for indekseringen af aldersgrænserne ved henholdsvis en folkepensionsgrænse på 70 år (i 2040) og 71 år (i 2045) samt et forløb, hvor indekseringen forløber langsommere fra 2040, så perioden, hvor man kan få folkepension, fra dette år fastholdes som en konstant andel af livet.[4]

INGEN LEVETIDSAFHÆNGIGHED BLANDT PERSONER OVER FOLKEPENSIONSALDEREN

Usikkert om arbejdsmarkedets ældste vil forøge arbejdsudbud i fremtiden

En del af arbejdsstyrken udgøres af personer over folkepensionsalderen – både personer, der modtager folkepension, samtidig med, at de har et arbejde (typisk i et beskedent antal timer), og personer, der ikke modtager folkepension. Som nævnt i afsnit III.3 antages det fremover, at de aldersfordelte erhvervsfrekvenser i denne gruppe vil stige i takt med restlevetiden for 60-årige, hvor det tidligere var antagelsen, at den ville stige i takt med aldersgrænsen for folkepension. Det er usikkert, om man kan forvente, at beskæftigelsen for disse ældste på arbejdsmarkedet rent faktisk vil stige fremadrettet, når restlevetiden stiger, jf. kapitel IV. Finansministeriet (2020) præsenterer data, der tyder på, at sådan en stigning i takt med den stigende levetid vil være konsistent med gruppens adfærd i den seneste årrække. Der mangler dog grundigere økonometriske studier af, hvad der kan tænkes at være afgørende for udviklingen i beskæftigelsen i denne gruppe.

Fjernelse af levetidsindeksering forringer HBI med 0,1 pct. af BNP

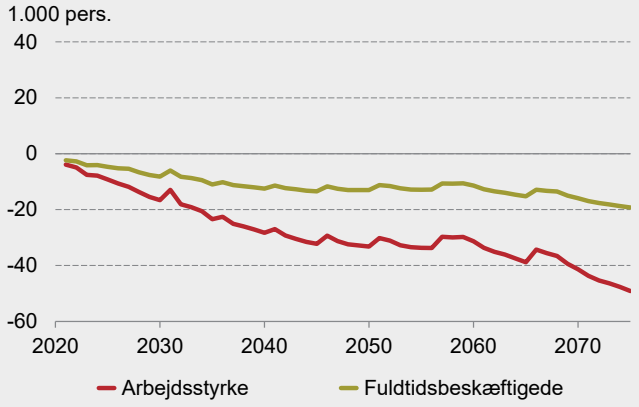
I figur III.10 illustreres konsekvensen af at fastholde erhvervsfrekvenserne for personer over folkepensionsalderen, sådan at denne levetidsindeksering ikke indføres. Det medfører, at arbejdsstyrken falder relativt til grundforløbet. I 2075 er faldet på ca. 50.000 personer. Omregnet til fuldtidsbeskæftigede er tallet dog noget mindre, nemlig et fald på knap 20.000 personer, da den berørte gruppe i gennemsnit har en noget kortere arbejdstid end de beskæftigede i almindelighed. Da langt de fleste i denne gruppe i forvejen oppebærer folkepension, medfører

4) En samlet tabel over forløbenes konsekvenser vises sidst i afsnittet.

den mere konservative antagelse relativt beskedne stigninger i udgifterne til overførselsindkomster. Samtidig falder skatteindtægterne. Samlet forværres den finanspolitiske holdbarhed med 0,1 pct. af BNP.

FIGUR III.10 INGEN LEVETIDSEFFEKT FOR PERSONER OVER FOLKEPENSIONSALDEREN

Figuren viser konsekvenserne relativt til fremskrivningen, dels for arbejdsstyrken i hoveder og dels omregnet til fuldtidsbeskæftigede, af ikke at antage, at erhvervsfrekvenserne stiger i takt med restlevetiden.



Kilde: Beregninger på DREAM.

INGEN ARBEJDSUDBUDSEFFEKTER AF INDEKSERING

Meget stor usikkerhed om fremtidig tilbagetrækningsadfærd

Beregningen af den finanspolitiske udvikling og holdbarhed afhænger i høj grad af antagelserne om befolkningens fremtidige adfærd, når aldersgrænserne for efterløn og folkepension sættes i vejret. Som det fremgår af afsnit III.3, er der stor usikkerhed om disse beregninger, og opdateret information på området har ført til en mærkbar nedjustering af den fremtidige arbejdsstyrke og dermed holdbarhedsindikatoren i nærværende fremskrivning. Det er også sandsynligt, at der i fremtiden vil komme yderligere information om, hvordan de ældres arbejdsudbud udvikler sig, der igen vil føre til revisioner i fremskrivningens forudsætninger på dette punkt. Det er derfor relevant at belyse en slags worst-case-scenarie, hvor det antages, at den fortsatte indeksering slet ingen

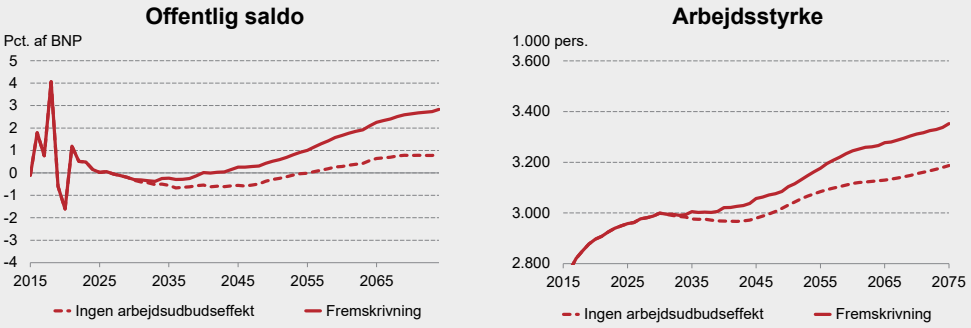
effekt vil have på arbejdsudbuddet, men kun forbedre de offentlige finanser via den direkte besparelse i form af færre udgifter til folkepension mv.

Ingen arbejdsudbudseffekt af indeksering

Et sådan alternativt forløb illustreres i figur III.11. Her antages det, at aldersgrænserne fortsat indekseres som i grundforløbet, men fra 2030 vil dette ikke medføre, at de beskæftigede vælger at arbejde i flere år. I stedet trækker de sig tilbage for egne midler, i det omfang de ikke længere kan få en offentligt betalt pension. I forhold til grundforløbet vil arbejdsstyrken vokse langsommere. I 2040 er forskellen godt 50.000 personer, og i 2075 er den vokset til ca. 165.000 personer.

FIGUR III.11 INGEN ARBEJDSUDBUDSEFFEKTER AF INDEKSERING EFTER 2030

Figurerne illustrerer forløbet for henholdsvis den offentlige saldo og arbejdsstyrken af at antage, at den fortløbende indeksering af aldersgrænserne for efterløn og folkepension ikke påvirker befolkningens arbejdsudbud efter 2030.



Kilde: Beregninger på DREAM.

Indeksering forværrer HBI med næsten 1 pct. af BNP

Forløbet forværrer holdbarhedsindikatoren med knap 1 pct.point. Det indebærer, at holdbarhedsindikatoren med 0,1 lige netop er positiv. Det vil sige, at Danmarks finanspolitiske udsigter under de øvrige anvendte beregningsforudsætninger vil være holdbar, selvom de fortsatte forskydninger af folkepensionsgrænsen på længere sigt slet ikke medfører et stigende arbejdsudbud blandt de ældre. Dette er et relativt nyt fænomen. Da De Økonomiske Råd i 2016 foretog den samme beregning, men fra et udgangspunkt, hvor holdbarhedsindikatoren i grundforløbet var noget lavere (0,5 pct. af BNP), var både effekten af følsomhedsanalysen og det resulterende HBI-niveau betydelig mere negativt, idet resultatet blev en uholdbar situation med en HBI på -1,3. At finanspolitikken nu ifølge fremskrivningen er mere solid på dette punkt,

skyldes dels, at udgangsniveauet nu forekommer bedre, og dels, at de forudsatte virkninger på arbejdsudbuddet af de højere aldersgrænser i grundforløbet nu er mindre end tidligere som følge af de nye beregningsforudsætninger beskrevet i det foregående afsnit.

Selv uden afledt effekt udgør indekseringsregler en væsentlig offentlig besparelse

Det bør understreges, at den nævnte følsomhedsanalyse ikke siger, at indekseringen af aldersgrænserne er unødvendig for, at finanspolitikken er holdbar. Den forudsatte indeksering indebærer under alle omstændigheder en væsentlig mekanisk besparelse på udgifter til folkepension mv. i de kommende årtier, som er indregnet i forløbet i figur III.11. Afskaffede man stigningen i aldersgrænsen for folkepension mv. i det hele taget fra 2030, ville det medføre, at finanspolitikken blev uholdbar under fremskrivningens øvrige forudsætninger, jf. nedenfor, hvor et forløb med fastholdte aldersgrænser fra 2040 præsenteres.

HØJERE MIDDELLEVETID

Stigende middellevetid baggrund for hele holdbarheds-diskussionen

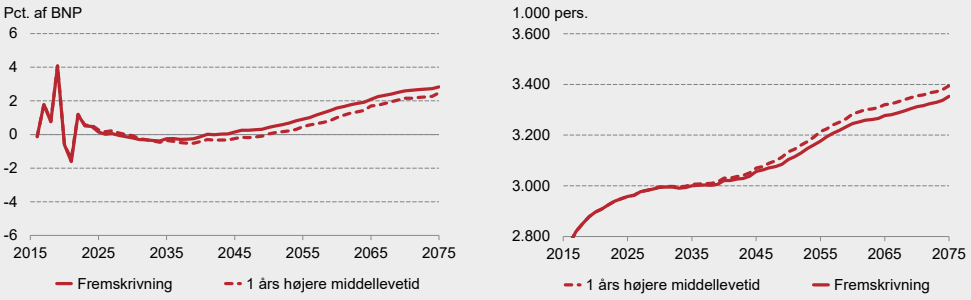
Udover mange andre antagelser hviler den langfristede fremskrivning på forudsætningerne med hensyn til fødsler, dødelighed samt ind- og udvandring, som fremgår af Danmarks Statistik og DREAMs befolkningsfremskrivning. Det var især øget opmærksomhed om den stigende middellevetid og de meget store afledte konsekvenser for de offentlige finanser, der i starten af 2000-tallet førte til indgåelsen af velfærdsaftalen i 2006, hvor princippet om en indeksering af de offentlige pensioner i takt med stigningen i levetiden blev indført. Det er derfor også relevant at belyse, hvordan det vil påvirke den offentlige saldo samlet set og dermed holdbarheden, hvis levetiden udvikler sig anderledes end forudsat i fremskrivningen.

Konsekvenser af et års ekstra stigning i middellevetid

Derfor er der beregnet et forløb, hvor befolkningens middellevetid stiger et år mere end forudsat. Den ekstra levetidsstigning indfases med to måneder årligt i årene 2026-31. Det medfører, at befolkningen frem imod 2050 stiger med ekstra ca. 65.000 personer, hvorefter befolkningsstigningen fortsætter i et betydeligt langsommere tempo. Som følge af den højere levealder stiger efterløns- og folkepensionsalder også hurtigere. Effekten er dog forsinket som følge af de gældende indekseringsregler, så først fra 2050 hæves aldersgrænsen for folkepension mere end i grundforløbet. Arbejdsstyrken begynder at stige relativt til grundforløbet fra 2026, men i 2040 svarer stigningen i arbejdsstyrken kun til knap en femtedel af den ekstra befolkning, jf. figur III.12. Først omkring 2060 udgør stigningen i arbejdsstyrken over halvdelen af befolkningsforøgelsen, svarende til andelen i grundforløbet.

FIGUR III.12 1 ÅRS HØJERE MIDDELLEVETID

Figuren viser udviklingen i henholdsvis saldoen og arbejdsstyrken i fremskrivningen og i et alternativt forløb, hvor befolkningens middellevetid stiger med et ekstra år.



Kilde: Beregninger på DREAM.

Ændret levetid har kun begrænset betydning for HBI

Den større levetidsstigning end forudsat forringer dermed også holdbarhedsindikatoren, men kun med beskedne 0,1 pct. af BNP. De offentlige finanser kan derfor siges at være forholdsvis robuste overfor fremtidige befolkningsændringer på dette punkt. I *Dansk Økonomi, efterår 2016* blev et tilsvarende alternativforløb præsenteret, hvor konsekvensen for holdbarheden var ca. dobbelt så stor. Siden da er der foretaget to større ændringer i beregningsantagelserne: For det første indregnes nu en virkning af den såkaldte "sunde aldring" på de offentlige aldersbetingede sundhedsudgifter, der er større end tidligere, jf. analysen i *Dansk Økonomi, efterår 2019*. Dette trækker i retning af, at højere middellevetid belaster de offentlige finanser mindre end tidligere. For det andet indregnes nu en mere beskeden effekt på beskæftigelsen af højere pensions-aldersgrænser, jf. afsnit III.3, hvilket trækker i retning af, at højere middellevetid bliver dyrere set fra de offentlige finansers synspunkt.

AFSKAFFELSE AF EFTERLØNSORDNINGEN

Mange ændringer af efterlønsordningen

Efterlønsordningen har været et omdrejningspunkt for mange diskussioner, siden den blev indført i 1979. Reglerne er blevet ændret en række gange siden, blandt andet i 1998 med efterlønsindgrebet i forbindelse med finansloven, i 2006 med velfærdsaftalen og i 2011 med tilbagetrækningsaftalen. I 2018 kunne man ekstraordinært få udbetalt

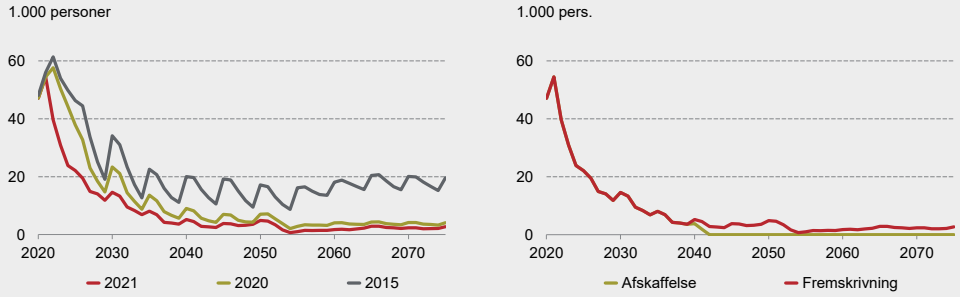
sine indbetalte efterlønsbidrag skattefrit, hvis man udtrådte af ordningen.

Kun ca. 2.000 efterlønnere på sigt i fremskrivningen

De forskellige ændringer i reglerne og en langt mindre andel af yngre årgange, der er tilmeldt ordningerne, har medført, at der regnes med langt færre efterlønnere i fremtiden i successive fremskrivninger. I De Økonomiske Råds formandskabs langsigtede fremskrivning fra 2015 var forudsætningen, at der i gennemsnit ville være 15-20.000 personer på efterløn i århundredets anden halvdel, jf. figur III.13. I den langsigtede fremskrivning fra 2020 var tallet faldet til ca. 4.000. I den fremskrivning, der præsenteres i nærværende kapitel, er antallet i grundforløbet igen faldet til ca. 2.000, altså omtrent en halvering i forhold til sidste år. Denne seneste reduktion af antallet af efterlønnere skyldes ikke mindst indførelsen af tidlig pension, som ifølge fremskrivningen er forudsat at udgøre ca. 10.000 personer i det lange løb, hvoraf en del er efterlønsberettigede, men foretrækker at benytte den tidlige pension i stedet for efterlønnen.

FIGUR III.13 AFSKAFFELSE AF EFTERLØNNEN

Figuren viser antallet af personer på efterløn ifølge fremskrivningerne i henholdsvis 2015, 2020 og 2021, og virkningen af at afskaffe efterlønnen fra 2040.



Kilde: Beregninger på DREAM.

Afskaffelse af efterløn forbedrer HBI med ½ promille af BNP

En fuld afskaffelse af efterlønsordningen fra 2040 vil derfor også kun have en meget begrænset betydning for arbejdsstyrken og finanspolitikken. Standardantagelserne i DREAM's og De Økonomiske Råds formandskab befolkningsregnskab fører til, at arbejdsstyrken vil stige svarende til ca. 82 pct. af de personer, der ellers ville have været på efterløn. Det forbedrer holdbarhedsindikatoren med omkring ½ promille af BNP.

STOP FOR INDEKSERING

Stop for indeksering i 2040 eller 2045 gør finanspolitikken uholdbar

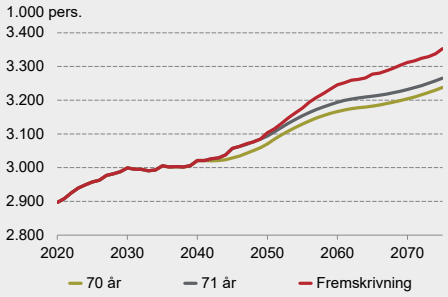
Der fremføres sommetider forslag om at standse indekseringen af aldersgrænserne for efterløn og folkepension. I figur III.14 er illustreret virkningen af at standse indekseringen ved henholdsvis en aldersgrænse for folkepension på 70 år fra 2040 og på 71 år fra 2045 samt de tilsvarende aldersgrænser for efterlønnen tre år tidligere. Det svarer til, at Folketinget vedtager sin sidste indeksering endeligt i henholdsvis 2025 og 2030. I de to alternative forløb vokser arbejdsstyrken betydeligt mindre kraftigt end i grundforløbet, og begge forløb indebærer en uholdbar finanspolitik. Holdbarhedsindikatoren beregnes til henholdsvis -0,8 og -0,5 pct. af BNP.

Marginalvirkning mindre end før – men udgangspunktet samtidig forringet

Den negative arbejdsudbudsvirkning af at standse indekseringen af folkepensionsalderen er dog noget mindre end vurderet i *Dansk Økonomi, efterår 2020*, hvor det samme eksperiment blev beregnet under de daværende beregningsforudsætninger, jf. figur III.15. Nedgangen i arbejdsstyrken er således godt det halve af, hvad den tidligere beregning tilsagde. I 2075 vurderes det således, at en fast folkepensionsalder på 70 år vil medføre et fald på 115.000 personer i forhold til fremskrivningen. Sidste år blev det vurderet at medføre et fald på godt 190.000 personer. Virkningen på de offentlige finanser er derfor også mindre. Det mere end opvejes dog af, at grundforløbets udgangspunkt ligeledes er forringet. I *Dansk Økonomi, efterår 2020* var forløbet med en fast folkepensionsalder med de daværende beregningsforudsætninger således lige akkurat holdbart, da HBI i udgangspunktet var 1,6. I den nye beregning medfører det som sagt, at finanspolitikken med en HBI på -0,5 ikke længere er holdbar.

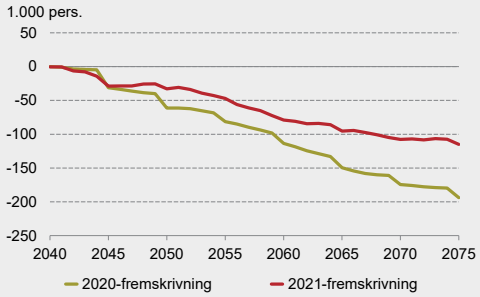
FIGUR III.14 STOP FOR ALDERSINDEKSERING

Figuren viser arbejdsstyrkeudviklingen i fremskrivningen og i to forløb, hvor indekseringen af tilbagetrækningsaldrene standser i 2040 (ved en folkepensionsalder på 70) hhv. 2045 (71 år).



FIGUR III.15 VIRKNING I NY OG TIDLIGERE FREMSKRIVNING

Figuren viser effekten på arbejdsstyrken af at standse indekseringen af folkepensionsalderen i 2040 som vurderet i henholdsvis nærværende fremskrivningen og fremskrivningen foretaget i 2020.



Anm.: I fremskrivningen stiger folkepensionsalderen til 70 år i 2040 og stiger derefter til 74,5 år i 2075.

Kilde: Beregninger på DREAM.

ÆNDRET INDEKSERINGSHASTIGHED

Pensionsperiode som en konstant andel af livet …

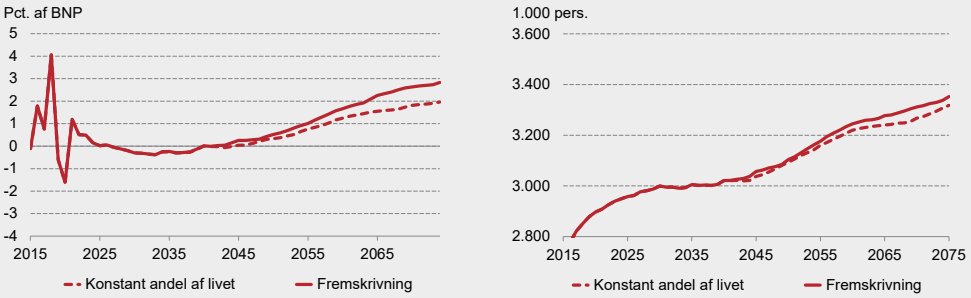
I fremskrivningen falder såvel andelen af livet som det absolutte antal år, de kommende årgange af folkepensionister kan tilbringe på folkepension. I de to forudgående forløb, hvor folkepensionsalderen fastholdes på enten 70 eller 71 år fremadrettet, vil begge dele omvendt stige i takt med den stigende levealder, som forudsættes i befolkningsfremskrivningen. Finansministeriet har tidligere beregnet, hvad ministeriet betegner som en generationsneutral indeksering af tilbagetrækningsaldrene, hvor andelen af livet, der kan tilbringes på folkepension, holdes konstant. Det resulterer i et forløb, hvor tilbagetrækningsreglerne stiger mindre stejlt end forudsat med de gældende regler. De Økonomiske Råds formandskab har tilsvarende i tidligere vismandsrapporter i 2016, 2017, 2018 og 2020 beregnet konsekvenserne af, at man fremadrettet fastholder en folkepensionsperiode, der udgør en konstant andel af livet.

… vil reducere HBI med 0,6 pct.point

I figur III.16 ses konsekvenserne for saldo og arbejdsstyrke af en sådan alternativ indeksering, hvor folkepensionsalderen stiger langsommere efter 2040, så den i 2100 er på 74½ år i stedet for 77 år. Forløbet har en holdbarhedsindikator på 0,4, dvs. en svækkelse på godt ½ pct.point i forhold til grundforløbet.

FIGUR III.16 KONSTANT ANDEL AF LIVET PÅ PENSION

Figuren viser saldo og arbejdsstyrke i fremskrivningen og et alternativt forløb, hvor folkepensionsalderen indekseres efter 2040, så perioden på folkepension udgør en konstant andel af livet. Det alternative forløb indebærer en langsommere stigning i aldersgrænsen for folkepension end grundforløbet.



Kilde: Beregninger på DREAM.

OVERBLIK OVER ALTERNATIVER

Overblik over konsekvenser af alternative forløb

Nedenstående tabel viser resultatet af de præsenterede forløb med alternative antagelser om tilbagetrækningsadfærden. Forløbene, hvor indekseringen af tilbagetrækningsaldrene helt afskaffes i enten 2040 eller 2045, er uholdbare, mens de øvrige forløb har en positiv holdbarhedsindikator. Bortset fra den fulde afskaffelse af efterlønnen, som giver en minimal holdbarhedsforbedring, vil alle de nævnte ændringer i regler eller adfærdsantagelser formindske HBI.

TABEL III.3 ALTERNATIVE TILBAGETRÆKNINGSFORLØB

Tabellen viser hovedtal fra de alternative tilbagetrækningsforløb, der præsenteres i afsnittet.

	HBI	Ændring i HBI	Arbejdsstyrke 2075	Pensionsalder 2075
	----- Pct. af BNP ----		1.000 pers.	Alder
Grundforløb	1,0		3.353	74,5
Ingen levetidsafhængighed over pensionsalder	0,9	-0,1	3.309	74,5
1 års ekstra middellevetid	0,9	-0,1	3.395	75,5
Ingen arbejdsudbudseffekter	0,1	-0,9	3.187	74,5
Afskaf indeksering efter 2040	-0,8	-1,8	3.238	70
Afskaf efterløn	1,0	0,1	3.355	74,5
Afskaf indeksering efter 2045	-0,5	-1,5	3.266	71
Konstant andel fra 2040	0,4	-0,6	3.318	73

Anm.: Arbejdsstyrken anvender DREAM's definition, som afviger fra Nationalregnskabets. I 2020 udgjorde arbejdsstyrken i DREAM 2.896.000 personer.

Kilde: Beregninger på DREAM.

III.5 SAMMENLIGNING MED REGERINGEN

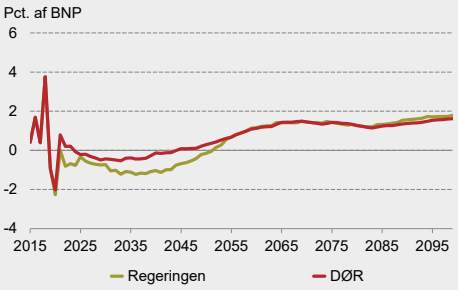
Opdateret 2025-forløb fra regeringen

Regeringen har i august offentliggjort et opdateret 2025-forløb og i sammenhæng hermed en ny langsigtet fremskrivning, jf. Regeringen (2021). Ifølge regeringens beregninger er holdbarhedsindikatoren 1,1 pct. af BNP. Dermed er regeringens overordnede vurdering af den danske finanspolitiks langsigtede holdbarhed nogenlunde på linje med vurderingen præsenteret i nærværende fremskrivning, men denne konklusion dækker over ret betydelige forskelle i vurderingerne af flere væsentlige enkeltforhold i de to fremskrivninger.

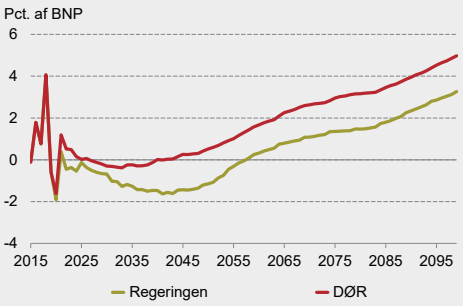
Primær saldo først mere negativ, senere på linje med DØRs

I 2030 udviser den primære saldo et underskud på ¾ pct. af BNP ifølge regeringens fremskrivning, mens den mellemfristede fremskrivning præsenteret i kapitel II opererer med et underskud på ca. ½ pct. af

FIGUR III.17 PRIMÆR SALDO



FIGUR III.18 SALDO



Anm.: Figurerne viser udviklingen ifølge regeringens opdaterede 2025-forløb fra august 2021 og fremskrivningen i nærværende kapitel.

Kilde: Regeringen (2021) og beregninger på DREAM.

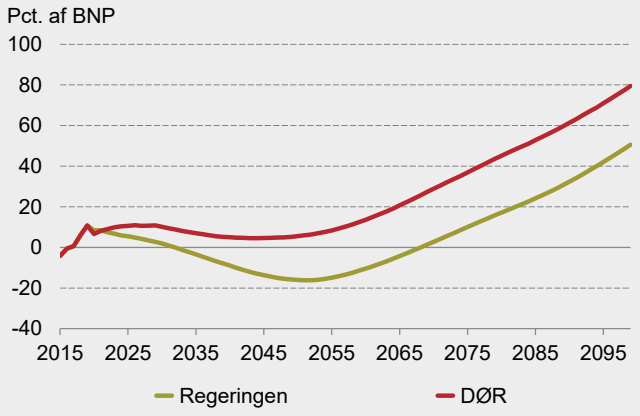
BNP.[5] Efter 2030 forværres den primære saldo i regeringens fremskrivning yderligere frem til omkring 2040, hvor den udviser et underskud på over 1 pct. af BNP, jf. figur III.17. Fra dette tidspunkt indtræffer en varig forbedring, men regeringens primære saldo er betydeligt mere negativ end De Økonomiske Råds fremskrivning indtil efter 2050. Derefter ligger de på nogenlunde samme niveau i en længere årrække. Først i århundredets sidste ca. 15 år opererer regeringen med en lidt mere positiv primær saldo end De Økonomiske Råd. I 2100 udgør forskellen ca. 0,2 pct. af BNP.

Regeringens saldo permanent lavere frem til 2100

Den samlede (ikke primære) offentlige saldo i de to fremskrivninger udviser et lidt andet billede, jf. figur III.18. Regeringens fremskrevne saldo er konstant dårligere end saldoen præsenteret i nærværende kapitel. Selvom begge forløb er overholdbare, og overskuddet på saldoen som andel af BNP dermed permanent vokser på helt lang sigt, udviser regeringens saldo først et overskud fra omkring 2060. Forskellen på den primære og den (faktiske) offentlige saldo er de offentlige nettorentebetalinger. Når regeringens saldo permanent er ringere, selvom den primære saldo på lang sigt udviser et lidt større overskud end i nærværende fremskrivning, skyldes det, at nettoformuen udvikler sig mindre gunstigt i hængekøjeperioden, jf. figur III.19. De offentlige nettorenteindtægter er derfor konsekvent lavere hos regeringen end i fremskrivningen fra De Økonomiske Råd.

5) Regeringens mellemfristede fremskrivning går til 2025, sådan at årene 2026-30 udgør de første år i den langfristede fremskrivning.

FIGUR III.19 NETTOFORMUE



Anm.: Figuren viser udviklingen ifølge regeringens opdaterede 2025-forløb fra august 2021 og fremskrivningen i nærværende kapitel.

Kilde: Regeringen (2021) og beregninger på DREAM.

Mange forskelle, der delvis udligner hinanden

Der er mange forskelle i beregningsforudsætningerne mellem de to fremskrivninger. De opvejer dog nogenlunde hinanden, hvad niveaet for holdbarhedsindikatoren angår, mens der er en mærkbar forskel på de to fremskrivningers vurdering af saldoudviklingen i den såkaldte hængekøjeperiode i årene omkring 2040. I tabel III.4 ses betydningen af en række af disse, hvor der trinvis lægges en række forudsætninger ind i DREAM-modellen, der i højere grad svarer til regeringens.

TABEL III.4 FORSKELLE TIL REGERINGENS FREMSKRIVNING

	HBI	Saldo 2040
	----- Pct. af BNP -----	
1. DØR oktober 2021	+1,0	-0,1
2. Ændret slutår	+0,2	n.a.
3. Gamle tilbagetrækningsantagelser	+0,5	+0,3
4. Regeringens primære saldo og nettogæld i 2030	-0,3	-0,4
5. Afledte effekter af regeringens fremskrivning til 2030	-0,4	-0,6
6. Ændret sund aldring	-0,6	-0,2
7. Ændret kollektivt forbrug	+0,3	+0,0
8. Ændrede offentlige investeringer	-0,1	+0,2
9. Intet nominalprincip	+0,4	+0,2
10. Forrentning kontra kursgevinster	n.a.	-0,2
11. Øvrige forskelle	+0,1	-0,6
12. Regeringens 2025-forløb, august 2021	1,1	-1,5

Anm.: Tallene i punkt 1 og 12 angiver niveauer, mens de øvrige angiver ændringer, dvs. bidrag til ændring i HBI hhv. saldoen i 2040. Beregningerne i tabellens punkt 1-9 er foretaget ved kumulerede modelberegninger på DREAM (punkt 4 og 5 er dog beregnet under ét). Betydningen af hvert enkelt forhold vil kunne afhænge af den rækkefølge, hvori de forskellige ændringer foretages.

Kilde: DREAM, Regeringen (2021) og egne beregninger.

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

Især fire forskelle i forudsætningerne trækker i retning af, at regeringens HBI er mere positiv end De Økonomiske Råds: For det første er antagelserne om beskæftigelsesvirkningerne af de fremtidige stigninger i aldersgrænserne for folkepension og efterløn mindre konservative hos regeringen, jf. afsnit III.3 og punkt 3 i tabellen. For det andet antages i nærværende fremskrivning modsat regeringens, at nominalprincippet på vægtafgift og visse punktafgifter fortsætter til 2100. En afskaffelse heraf forbedrer naturligt skatteindtægterne og dermed de offentlige finanser, jf. punkt 9. 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 + produktivitet, medfører regeringens antagelse en besparelse, jf. punkt 7.

Regeringens fremskrivning slutter i et demografisk toppunkt

En fjerde forskel, hvor regeringen har mere positive forudsætninger, omhandler fremskrivningens tidshorisont. Regeringens langsigtede fremskrivning tager kun ændringer i demografiske o.l. forskelle indtil 2100 med i betragtning, hvorefter det antages, at økonomien befinder sig i en langsigtsligevægt, hvor befolkning mv. er konstant. I De Økonomiske Råds fremskrivning antages også en langsigtsligevægt, men først fra 2128, sådan at nærværende fremskrivning betragter befolkningsudviklingen i flere år. Det har en vis betydning for den beregnede holdbarhedsindikator, fordi befolkningssammensætningen i 2100 er et relativt positivt år set fra de offentlige finansers synspunkt, hvor den primære saldo oplever et lokalt toppunkt. I de følgende 20 år sker en forværring af saldoen som følge af blandt andet mindre årgange i arbejdsstyrken, hvorefter der igen sker en demografisk forbedring. Nærværende fremskrivning regner derfor med en mere negativ befolkningssammensætning set med de offentlige finansers briller end regeringen. Selvom forskellen udspiller sig i den fjerne fremtid, er den stor nok til at medføre en forskel på 0,2 pct. af BNP for HBI, jf. tabellens punkt 2. Hvis nærværende fremskrivning også havde antaget en konstant fremtid fra 2100, ville HBI udgøre 1,2 pct. af BNP.

Regeringens antagelser om sund aldring og forløbet indtil 2030 trækker HBI ned

Regeringens antagelser på fire andre punkter fører omvendt til en lavere HBI: Nærværende fremskrivning indregner således en større effekt af såkaldt sund aldring for sundhedsudgifterne end regeringen, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2019* og punkt 6. Samtidig udviser regeringens forløb frem mod 2030 en ringere udvikling i primær saldo og gæld. Den isolerede HBI-virkning af en ringere primær saldo og lavere offentlig nettoformue i 2030 i regeringens forløb kan opgøres til 0,3 pct. af HBI, jf. punkt 4. Samtidig har det flere fremadrettede negative afledte effekter for de offentlige finanser, når regeringens beregningsantagelser for de offentlige finanser og dens realøkonomiske forudsætninger om BNP, privat forbrug mv. frem til 2030 lægges ind i DREAM i stedet for den mellemfristede fremskrivning præsenteret i kapitel II, jf. punkt 5. I regeringens fremskrivning er BNP i 2030 lavere, mens den indenlandske efterspørgsel som andel af BNP (såvel privat og offentligt forbrug som investeringer) er noget højere. Den private sektors disponible indkomst er samtidig lavere relativt til BNP. I DREAM sker der derfor det efter 2030, at husholdningerne sætter forbruget ned og virksomhederne nedsætter deres investeringsniveau, hvilket fremadrettet giver et permanent lavere afgiftsprovenu. Derudover bevirker en stigning i reallønnen, at de offentlige forbrugsudgifter bliver lidt dyrere, hvilket også formindsker HBI. De afledte effekter forværrer tilsammen HBI med 0,4 pct. af BNP, jf. punkt 5. Effekten svarer til tilsvarende afledte virkninger i sammenligningsforløbene mellem regeringens og De Økonomiske Råds fremskrivninger i *Dansk Økonomi, efterår 2019* og *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

HBI-forskelle, men ikke saldoforskelle udlignes

Endelig indebærer regeringens udgifter til offentlige investeringer en beskeden holdbarhedsforringelse, jf. punkt 8. Tilsammen indebærer de gennemgåede forskelle, at holdbarhedsindikatoren er næsten den samme i de to fremskrivninger, men de netter ikke ud, hvad 2040-saldoen angår. Forskellene bidrager således til, at 2040-saldoen er 0,7 pct.point ringere end i nærværende fremskrivning. Hertil kommer et bidrag, som vedrører den beregningstekniske behandling af offentlig forrentning, jf. punkt 10. Regeringen antager således, at noget af afkastet af de offentlige aktiver falder i form af omvurderinger (kapitalgevinster). Denne antagelse har ingen betydning for gæld og holdbarhed, men medfører alt andet lige en regnskabsmæssig forværring af saldoen, hvor sådanne omvurderinger ikke optræder.

Øvrige, ikke-analyserede ændringer medfører mærkbar forskel i 2040-saldo

Efter indregning af disse forskelle udviser det resulterende forløb en holdbarhedsindikator på 1,0 pct. af BNP og et saldounderskud på 0,9 pct. af BNP i 2040. Det er dermed meget tæt på regeringens HBI på 1,1 pct. af BNP, mens der fortsat er en væsentlig resterende forskel på 0,6 pct.point, hvad angår saldoen i hængekøjeårene, jf. punkt 11. Det er udtryk for, at der også er en række andre beregningsforskelle mellem de to fremskrivninger, der er foretaget på forskellige økonomiske modeller med forskellige afledte effekter. Således er prisdannelsen forskellig efter 2030, hvilket har konsekvenser for BNP-deflatoren i de to forløb, hvilket igen har konsekvenser for de forskellige offentlige delposter som andel af BNP.

Regeringen mere negativ i førstkommende årtier, mere positiv på lang sigt

Sammenfattende kan man sige, at regeringens fremskrivning frem imod 2030 indebærer et mere negativt forløb for de offentlige finanser, som imidlertid, i hvert fald hvad beregningen af den finanspolitiske holdbarhed angår, omtrent opvejes af nærværende fremskrivnings mere positive antagelser om tilbagetrækningsreglernes virkning og demografiens udvikling på lang sigt, jf. punkt 2 og 3. De fem forskelle i tabellens punkt 6-10, der direkte går på antagelser om bestemte offentlige indtægts- og udgiftsposter, har samtidig hver især en mærkbar virkning på HBI og/eller 2040-saldo, men går samlet ud med hinanden. Tilbage står, at regeringens langsigtede fremskrivning har en HBI omtrent på niveau med formandskabets, men den er samtidig betydelig mere negativ med hensyn til saldoudviklingen i de førstkommende årtier. At regeringens fremskrivninger for en given holdbarhedsindikator har en tendens til at være mere negativ med hensyn til saldoudviklingen i de førstkommende årtier og omvendt mere positiv på det helt lange sigt, har været tilfældet i en årrække og er således ikke noget nyt fænomen.

III.6 SAMMENFATNING

Med en holdbarheds-indikator på 1 pct. af BNP er finanspolitikken overholdbar

I kapitel III præsenteres en langsigtet fremskrivning af Danmarks samfundsøkonomi og offentlige finanser. Den bygger videre på den mellemfristede fremskrivning frem til 2030, der er præsenteret i kapitel II, og demonstrerer virkninger af ændringer i befolkningens sammensætning og størrelse, tilbagetrækningsreglerne mv. under de anvendte beregningsforudsætninger. Ifølge fremskrivningen vil der være et underskud på saldoen på mellem 0 og ½ pct. af BNP frem imod 2040 – den såkaldte hængekøjeperiode. Derefter vil der ske en permanent saldoforbedring, sådan at saldoen vil udvise stigende overskud i resten af århundredet. Den offentlige sektor vil have en permanent finansiel nettoformue, der i 2075 under fremskrivningens forudsætninger udgør 35 pct. af BNP. Økonomien vurderes med en holdbarhedsindikator på 1 pct. af BNP at være overholdbar, svarende til at man under fremskrivningens forudsætninger permanent kan sænke skatterne med ca. 24 mia. kr. uden at spare på de offentlige udgifter, eller hæve udgifterne med et tilsvarende beløb uden at hæve skatterne.

Ny tilbagetrækningsanalyse har reduceret holdbarheden

Holdbarhedsindikatoren er dog reduceret med 0,6 pct. af BNP i forhold til den langsigtede fremskrivning præsenteret i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Den helt overvejende forklaring herpå er, at der er indlagt en mere konservativ beregningsantagelse af befolkningens arbejdsmarkedsadfærd som følge af fremtidige ændringer i aldersgrænserne for efterløn og folkepension. Det skyldes, at der nu indregnes en effekt i tråd med analyseresultater af spørgsmålet præsenteret i *Dansk Økonomi, forår 2021.*

Fremskrivning en konsekvensanalyse, ikke en egentlig prognose

Holdbarhedsindikatoren på 1 pct. af BNP er på linje med regeringens seneste holdbarhedsberegning, der resulterer i en HBI på 1,1 pct. af BNP, om end der er adskillige forskelle i de konkrete beregningsantagelser mellem de to institutioner. I de såkaldte hængekøjeår i de nærmeste årtier frem mod 2040 udviser De Økonomiske Råds fremskrivning således også en mindre negativ saldo end regeringens fremskrivning. Under de beregningsforudsætninger, der præsenteres i kapitlet, udviser saldoen et underskud på mellem 0 og ½ pct. af BNP i årene frem mod 2040, hvorefter den vil udvise stadig stigende overskud i resten af århundredet. Der er dog meget stor usikkerhed om sådanne beregningsantagelser, og usikkerheden vil stige, jo længere frem i tiden, man går. Det er derfor også vigtigt at være opmærksom på, at sådanne langsigtede fremskrivninger ikke skal opfattes som en egentlig prognose, men snarere som en konsekvensanalyse, der viser resultatet under bestemte beregningsforudsætninger.

Vigtigt at revidere løbende som følge af ny og vigtig information

Den relativt store nedjustering af holdbarhedsindikatoren som følge af en ny empirisk analyse illustrerer på udmærket vis, hvordan relevant ny information kan ændre billedet af de offentlige finansers tilstand mærkbart fra år til år. De forløbne ca. 20 års danske erfaringer med løbende holdbarhedsberegninger har udvist adskillige andre eksempler på det samme. En beregning af, at finanspolitikken er holdbar, må således ikke opfattes som en sovepude, der garanterer, at der ikke kan opstå problemer for de offentlige finanser fremover. I stedet er det nødvendigt at foretage løbende genberegninger i takt med, at der indtræffer ny information, der kan tænkes at påvirke den fremtidige saldo. På den måde fungerer holdbarhedsberegninger som et tidligt varslingssignal, der i god tid kan gøre opmærksom på, at nye udviklingstendenser kan vise sig at blive meget vigtige for finanspolitikken fremover. Det kan skaffe det nødvendige tidsrum til at reagere på ændringerne med rettidig omhu og dermed omgå de værste omstillingsproblemer.

Fortsat usikre vurderinger af tilbagetrækningsreformer

De nye, mere konservative estimationer af beskæftigelsesvirkningerne af de ændrede aldersgrænser for offentlige ydelser til ældre lægger også op til fortsat opmærksomhed om dette spørgsmål. Der kan således være andre, mere indirekte effekter af de ændrede aldersgrænser på arbejdsmarkedsadfærden, som der ikke tages højde for, ligesom estimationerne ikke i sig selv siger noget om, hvorvidt fremtidige generationer i andre aldre vil reagere på samme vis, som det indirekte antages i fremskrivningerne. En følsomhedsanalyse i kapitlet viser dog, at selvom man antager, at de fremtidige stigninger i aldersgrænserne fra 2030 slet ikke påvirker arbejdsudbuddet overhovedet, vil finanspolitikken fortsat være holdbar. Det skyldes, at der under alle omstændigheder er et væsentligt mekanisk besparelseselement i tilbagetrækningsreglerne i form af færre udgifter til indkomstoverførsler.

Stop for indeksering af aldersgrænser vil gøre finanspolitikken uholdbar

Et stop for aldersindekseringen af aldersgrænsen for folkepension mv. fra 2040 eller 2045 vil gøre finanspolitikken uholdbar. De nye beregningsantagelser gør det ganske vist isoleret set lidt billigere set fra de offentlige finansers side at standse eller formindske aldersindekseringen, men samtidig er udgangspunktet mht. finansernes holdbarhed også blevet dårligere. Vil man ønske sådanne tiltag politisk, vil det derfor være nødvendigt samtidig at skaffe en finansiering, der sikrer, at finanspolitikken fortsat vil være holdbar.

Gode grunde til at udvide saldogrænse til 1 pct. af BNP

I den fremskrivning, der præsenteres her, overskrider underskuddet på den strukturelle saldo ikke ½ pct.-grænsen i hængekøjeperioden i de kommende årtier. Som nævnt er der dog stor usikkerhed om sådanne forhold, og Danmark vil fortsat opleve demografisk modvind i de næste adskillige år. På baggrund heraf er der gode grunde til at udvide saldogrænsen til 1 pct. af BNP for at skabe mere fleksibilitet og undgå at

skulle stramme op på grund af rent midlertidige strukturelle forhold i en situation, hvor den finanspolitiske holdbarhedsindikator er omkring 1 pct. af BNP.

LITTERATUR

Bodnár, K. og C. Nerlich (2020): Drivers of rising labour force participation – the role of pension reforms. *ECB Economic Bulletin*, Issue 5/2020.

Boissonneault, M., J.O. Mulders, K. Turek og Y. Carriere (2020): A systematic review of causes of recent increases in ages of labor market exit in OECD countries. PLoS ONE 15(4).

Börsch-Supan, A. og C.C. Coile (2020): Social Security Programs and Retirement Around the World: Reforms and Retirement Incentives – Introduction and Summary. NBER Working Paper No. 25280. November 2018, Revised April 2020.

Bloom, D.E., D. Canning og M. Moore (2014): Optimal Retirement with Increasing Longevity. *The Scandinavian Journal of Economics*, July 2014, 116(3).

Bækgaard, H. (2021): Baggrundsnotat til Tilbagetrækning: Analyse af effekterne på arbejdsudbud og beskæftigelse af tilbagetrækningsreformen fra 2011. De Økonomiske Råds Sekretariat.

Coile, C.C., K. Milligan og D.A. Wise (2019): *Working Longer. Introduction and Summary*. NBER. Bogkapitel.

Costa, D.L. (1998): *The Evolution of Retirement: An American Economic History*, 1880-1990, Chicago: University of Chicago Press.

Dalgaard, C.J., og H. Strulik (2017). The genesis of the golden age: Accounting for the rise in health and leisure. *Review of Economic Dynamics*, 24, s. 132-151.

Finansministeriet (2020): Regneprincip for arbejdsudbudsvirkning af ændret pensionsalder og levetid. Notat. www.fm.dk, september 2020.

Finansministeriet (2021): Skriftlig kommentar til *Dansk Økonomi, forår 2021*.

French, E. og J.B. Jones (2017): Health, Health Insurance, and Retirement: A Survey. *Annual Review of Economics*, August 2017.

García-Miralles, E. og J. Leganza (2021). Joint Retirement of Couples: Evidence from Discontinuities in Denmark. SSRN Electronic Journal.

Haan, P. og V. Prowse (2014): Longevity, Life-cycle Behavior and Pension Reform, *Journal of Econometrics*, 2014, 178 (3), 582-601.

Hansen, J.Z. (2020): Fremskrivning af befolkningens arbejdsmarkedstilknytning - Socioøkonomisk fremskrivning 2020. Rapport, DREAM.

Keane, M. og R. Rogerson (2015): Reconciling Micro and Macro Labor Supply Elasticities: A Structural Perspective. *Annu. Rev. Econ*. 2015. 7, s. 89–117.

Kruse, H. (2021), Joint Retirement in Couples: Evidence of Complementarity in Leisure*. *Scand. J. of Economics*, 123: 995-1024.

Martin, John P. (2018): Live Longer, Work Longer: The Changing Nature of the Labour Market for Older Workers in OECD Countries. IZA DP No. 11510.

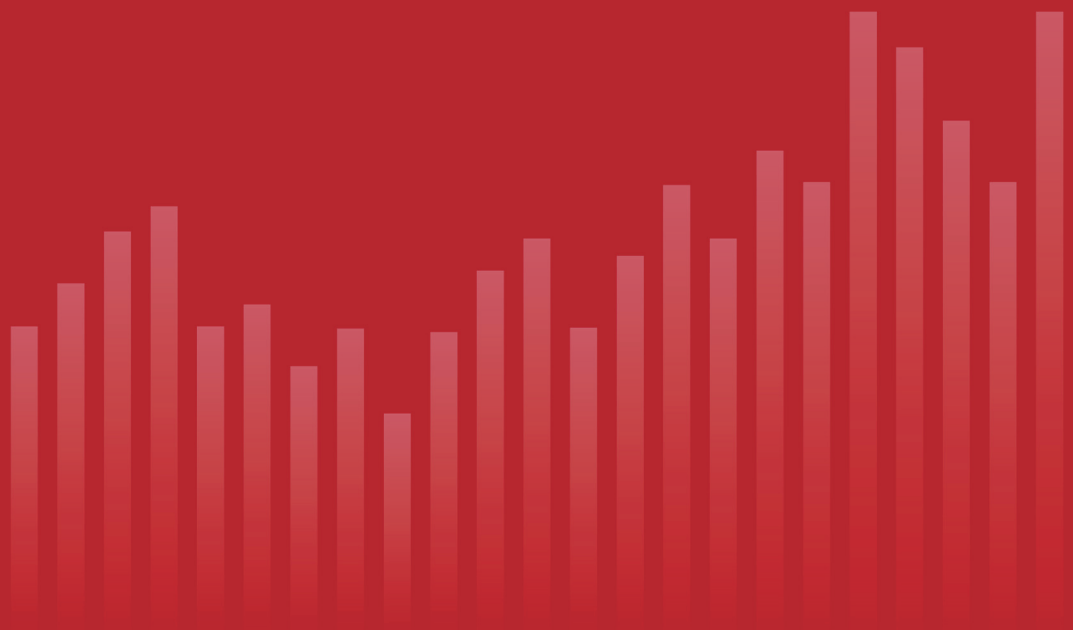
OECD (2018): Ageing and Employment Policies: United States 2018: Working Better with Age and Fighting Unequal Ageing, OECD Publishing, Paris.

OECD (2019): Pensions at a glance 2019. OECD and G20 indicatiors. Rapport.

Regeringen (2021): Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2025.

Rogerson, R. og J. Wallenius (2021): Shocks, Institutions and Secular Changes in Employment of Older Individuals. NBER WP 28914, juni 2021.

Schirle, T. (2008). “Why Have the Labor Force Participation Rates of Older Men Increased since the Mid-1990s? *Journal of Labor Economics*, Vol. 26, No. 4, pp. 549-594.



Dansk Økonomi, efterår 2021