

De Økonomiske Råd 
Formandskabet

RAPPORTENS HOVED- KONKLUSIONER

RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

Rapportens kapitel I indeholder blandt andet en kort diskussion af rentefradragsretten, og der kommenteres på klimapolitikken. Kapitlet indeholder også en opfølgning på formandskabets anbefalinger om ministeriernes regneregler og konsekvensvurderinger.

I kapitel II præsenteres en fremskrivning af dansk økonomi. Kapitlet indeholder en diskussion af “exceptionelle omstændigheder” i forhold til budgetloven og af finanspolitikens aktivitetsevirkning set i forhold til konjunkturudsigterne.

Kapitel III omhandler låneregulering på boligmarkedet. Omkostningerne ved strammere regulering bør vejes op mod gevinsterne. Det konkluderes, at der ikke er tilstrækkelig viden til at sige, om yderligere regulering er en fordel.

Endelig indeholder kapitel IV en gennemgang af ministeriernes metoder til at vurdere effekten af ændringer i dagpengesystemet. Et væsentligt element i vurderingerne er den såkaldte tilgangseffekt. Det konkluderes, at grundlaget for beregningen af denne effekt er svagt, og at der er brug for at gentænke regneprincipperne.

RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

Rapporten indeholder fire kapitler:

- Aktuel økonomisk politik
- Konjunktur og offentlige finanser
- Låneregulering på boligmarkedet
- Tilgangseffekter ved ændrede dagpengeregler

En foreløbig udgave af rapporten blev fremsendt som diskussionsoplæg til mødet i Det Økonomiske Råd den 31. maj 2022.

Vurderinger og anbefalinger i rapporten er alene formandskabets. I forhold til diskussionsoplægget er der kun foretaget mindre justeringer af teksten. Hertil kommer, at nærværende rapport indeholder skriftlige kommentarer fra rådets medlemmer. I tilknytning til rapporten er der udarbejdet en række notater, der uddyber og dokumenterer beregninger og analyser. Disse notater er sammen med data bag figurer tilgængelige på www.dors.dk.

KAPITEL I, AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

Kapitel I sammenfatter vurderinger og anbefalinger til den økonomiske politik. Rapportens hovedkonklusioner relateret til finanspolitikken, de offentlige finanser og budgetloven fremgår af afsnittet med overskriften *Kapitel II, konjunktur og offentlige finanser*, nedenfor.

Lavere rentefradrag vil give mere neutralt skattesystem

Et vigtigt princip i skattesystemet er hensynet til neutralitet, dvs. en ensartet effektiv beskatning af realindkomsten. Princippet om neutralitet gælder både i forhold til beskatningen af arbejdsindkomst og indbyrdes mellem de enkelte former for kapitalindkomstsatter. I kapitlet peges på flere kapitalindkomstsatter, hvor beskatningen kan ændres for at opnå større skattemæssig neutralitet og mindske skattebegunstigelser, som forvrider investeringsbeslutninger. Konkret skønnes en reduktion af rentefradraget at kunne øge den skattemæssige neutralitet og vil samtidig tilvejebringe et provenu og mindske uligheden. I kapitlet er også en vurdering af tonnageskatteordningen og beskatningen af den finansielle sektor.

Uensartet CO₂-afgift gør klimapolitikken dyrere ...

Regeringens udspil til en grøn skattereform indeholder et forslag om en CO₂-afgift pålagt industri og andre erhverv. Regeringen foreslår et nedslag i afgiften for brancher med mineralogiske processer, herunder cementindustrien, ligesom visse energifgifter og tilskud fastholdes. Den effektive CO₂-beskatning er derfor ikke ensartet på tværs af brancher og anvendelse, hvilket fordyrer klimapolitikken betydeligt. Nedslaget for udvalgte industrier er blandt andet motiveret i ønsket om at begrænse lækagen af dansk klimapolitik. Formandskabets vurdering er imidlertid, at nedslagets globale klimaeffekt er begrænset, blandt andet som følge af høje transportomkostninger og høje markupper i cementindustrien, samtidig med at den danske cementindustri er mere CO₂-intensiv end anden cementindustri i EU.

... og tilskud og andre reguleringskrav skaber usikkerhed

En CO₂-afgift svarende til regeringens udspil reducerer usikkerheden om den fremtidige afgifts- og kvotebetaling for CO₂-udledningene. Omvendt vil de annoncerede tilskudspuljer og uspecificerede krav til omstilling i virksomheder med mineralogiske processer kunne øge usikkerheden om de fremtidige rammevilkår for den grønne omstilling.

Eftersyn af regneprincipper giver basis for forbedringer

Det Økonomiske Råds formandskab har af Folketinget fået til opgave at foretage et løbende eftersyn af de adfærdsvirkninger, som lægges til grund for ministeriernes konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag. En gennemgang af beslutningsgrundlaget for *En ny reformpakke for dansk økonomi* viser, at der er basis for en bedre efterlevelse af formandskabets anbefalinger til god skik for konsekvensvurderinger, herunder at indføre kvalitetsdeklarationer for at tydeliggøre analysernes kvalitet over for beslutningstagerne og offentligheden. I reformpakken udgør den såkaldte tilgangseffekt en betydelig del af adfærdsvirkningen i ministeriernes vurderinger af effekten af ændringer i dagpengereglerne. Ministeriernes regneregler for tilgangseffekten vurderes imidlertid ikke at afspejle den nyeste forskningsmæssige viden og vurderes ikke at udgøre et pålideligt grundlag for beregning af tilgangseffekter ved ændringer i dagpengereglerne, jf. også gennemgangen i kapitel IV.

KAPITEL II, KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Kapitel II indeholder en vurdering af den aktuelle konjunktursituation og udviklingen på de offentlige finanser. Kapitlet indeholder også en vurdering af, om finanspolitikken er afpasset med konjunktursituationen, samt en vurdering af overholdelsen af budgetloven.

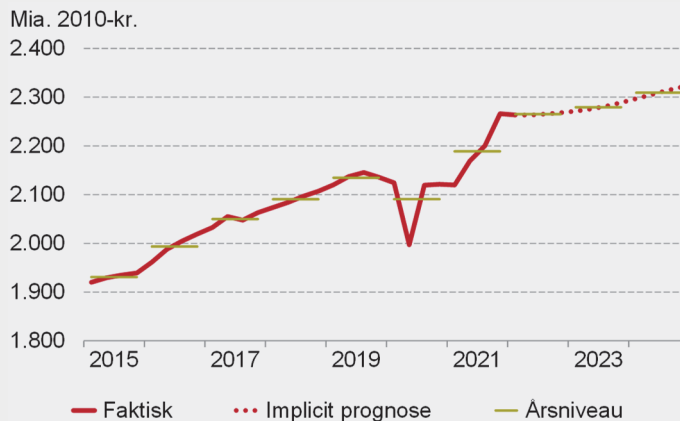
Højt aktivitetsniveau ved indgangen til 2022

Dansk økonomi har oplevet en markant fremgang igennem 2021. I begyndelsen af 2022 var aktivitetsniveauet højt, og beskæftigelsen lå ca.

<p>En række negative impulser dæmper vækstudsigterne</p>	<p>3¼ pct. over det skønnede strukturelle niveau. Der har også været betydelig fremgang igennem 2021 i vores samhandelslande, men beskæftigelsesfremgangen i Danmark skiller sig ud ved at være særligt stor.</p> <p>Allerede inden Ruslands invasion af Ukraine begyndte energipriserne at stige, og renterne steg som følge af forventninger om pengepolitiske stramninger. Med invasionen er de negative impulser forstærket, og vækstudsigterne er dermed dæmpet yderligere.</p>
<p>Udsigt til stilstand i BNP resten af året</p>	<p>Der forventes en mærkbar afdæmpning i dansk økonomi med omtrent stilstand gennem året og kun svag vækst i 2023, jf. figur A. Trods den markante afdæmpning ventes BNP i år som gennemsnit for året at være ca. 3½ pct. højere end sidste år. Det skyldes, at der var markant fremgang gennem 2021, sådan at aktivitetsniveauet allerede i begyndelsen af året var markant over gennemsnittet for sidste år. Prognosen indebærer en vis normalisering af konjunktursituationen, hvor beskæftigelsesgap indsnævres, men aktiviteten ventes at forblive over det strukturelle niveau. Beskæftigelsesgap skønnes i 2023 fortsat at være ca. 1¼ pct.</p>

FIGUR A IMPLICIT KVARTALSPROGNOSE FOR BNP

Prognosen indebærer stort set uændret BNP igennem 2022, men stigningen igennem 2021 betyder, at årsniveauet for 2022 ventes at blive ca. 3½ pct. højere end årsniveauet for 2021.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2022, som bygger på Danmarks Statistiks BNP-indikator. Den prikkede røde kurve viser en implicit kvartalsprofil, som er i overensstemmelse med årsvækstraterne.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Høje lønstigninger i 2023, men ingen accelererende lønprisspiral

Inflationen skønnes at blive omkring 5 pct. i 2022, hvilket ikke er set højere siden 1980'erne. Selvom inflationen ventes at aftage i 2023, og lønstigningerne ventes at stige til 4½ pct., er der udsigt til stagnation i reallønnen samlet set over årene 2022 og 2023. Lønstigningerne i de efterfølgende år ventes at være lidt højere end normalt, men der ventes ikke at blive igangsat en accelererende lønprisspiral. Det skal ses med baggrund i, at husholdningernes inflationsforventninger forudsættes at være velforankrede på længere sigt.

Betydelige, nedadrettede risici

Den økonomiske udvikling er forbundet med betydelig usikkerhed. Risiciene er fortrinsvist i nedadgående retning og er øget siden vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2021*. For europæisk økonomi er der en betydelig risiko knyttet til krigen i Ukraine, herunder risikoen for en afbrydelse af gassen fra Rusland til Europa. For international økonomi i mere bred forstand er der fortsat betydelig risiko knyttet til coronapandemien, herunder nedlukninger i Kina, der øger forsyningskædeforstyrrelserne. Hertil kommer de forventede rentestigninger fra såvel den europæiske som den amerikanske centralbank, der risikerer at svække efterspørgslen så meget, at økonomierne havner i en recession. Den

høje inflation risikerer at øge lønmodtagernes lønkrav på mellemlang sigt, og der er dermed en risiko for, at der igangsættes en accelererende lønprisspiral, som kan føre til en periode med stagflationslignende tilstande, hvor inflationen er høj og væksten lav.

Finanspolitik og offentlige finanser

Finanspolitikken burde, trods svag vækst, være strammere

Finanslovsforslaget for 2022 indebar en lempelse af finanspolitikken i forhold til 2019, hvor kapacitetspresset var mindre udtalt. Siden er der aftalt flere lempelser, blandt andet i form af flere udgifter til vacciner og test, kompensation for højere energiudgifter og øgede udgifter til ukrainske flygtninge. De vedtagne merudgifter er hovedsageligt ufinansierede. Den i forvejen lempelige finanspolitik er dermed lempet yderligere, og samlet skønnes finanspolitikken at øge aktivitetsniveauet i 2022 med ca. 1¼ pct. i forhold til 2019. Selvom krigen i Ukraine og den stigende inflation påvirker væksten negativt, er der udsigt til en fortsat høj beskæftigelse. Det er derfor vurderingen, at finanspolitikken burde være strammere, end den aktuelt ser ud til at blive.

Overskridelse af grænse for strukturel saldo i år tilladt, da den kan tilskrives covid-19

Det strukturelle underskud vurderes i år at blive på 0,6 pct. af BNP, og der er dermed udsigt til en lille overskridelse af den gældende saldo-grænse i budgetloven. Håndtering af covid-19 i starten af året vurderes at være knyttet til en exceptionel omstændighed i form af en sundhedskrise, og det vurderes derfor, at overskridelsen af grænsen for den strukturelle saldo i 2022 af denne årsag alene kan henføres til en exceptionel omstændighed, der gør, at overskridelsen ikke vurderes at være i modstrid med budgetloven.

Varmecheck vurderes derimod ikke at være begrundet i exceptionelle omstændigheder

For at kunne undtage udgifter fra grænsen for den strukturelle saldo skal udgifterne både være direkte knyttet til den exceptionelle begivenhed, være væsentlige og være midlertidige. Formandskabet vurderer, at øgede udgifter til flygtninge, nødhjælp og våbenleverancer til Ukraine direkte er knyttet til krigen i Ukraine, og at de dermed kan undtages fra saldogrænsen begrundet i exceptionelle omstændigheder. Derimod vurderer formandskabet, at varmechecken er udtryk for et fordelingspolitisk valg, som kun indirekte er knyttet til krigen i Ukraine, og at sådanne udgifter derfor ikke bør kunne undtages fra saldogrænsen med henvisning til exceptionelle omstændigheder.

Gode argumenter for at sænke underskudsgrænse

Et flertal i Folketinget har indgået en aftale om et national kompromis om dansk sikkerhedspolitik. Det fremgår af aftalen, at forsvarsudgifterne skal øges, og at budgetlovens underskudsgrænse skal sænkes til 1 pct. af BNP. Endelig er det aftalt, at der skal udarbejdes en 2030-plan, hvor der sigtes efter et underskud på den strukturelle saldo på ½

pct. af BNP. Formandskabet har tidligere vurderet, at der er gode argumenter for at sænke budgetlovens underskudsgrænse, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2021*. En lavere underskudsgrænse vil blandt andet mindske risikoen for, at en demografisk betinget stigning i de offentlige underskud fører til stramninger af finanspolitikken alene ud fra hensynet om at overholde underskudsgrænsen.

KAPITEL III, LÅNEREGULERING PÅ BOLIGMARKEDET

Finansiell regulering har lang historie

Regulering af bankers, sparekassers og realkreditinstitutters aktiviteter har en lang historie i Danmark, som ikke mindst har været motiveret af en række finanskriser, der rækker tilbage til midten af 1800-tallet. Den seneste i rækken var finanskrisen, der startede i 2007-08. Ligesom de foregående kriser, gav denne krise anledning til forskellige stramninger af den finansielle regulering. Ikke mindst er begrebet makroprudentiel regulering blevet langt mere kendt efter finanskrisen som følge af forståelsen for, at tiltag ikke blot skal fokusere på den enkelte finansielle institutions sundhed (som mikroprudentiel regulering koncentrerer sig om), men også se på samspillet mellem de enkelte institutioner og dermed det samlede finansielle systems sundhed.

Studier bekræfter, at makroprudentielle tiltag har effekt

Kapitel III gennemgår de overordnede økonomiske principper og argumenter for den makroprudentielle regulering, deskriptiv statistik for udviklingen i blandt andet boligrelaterede udlån og de vigtigste regler på området. Derefter følger en gennemgang af den empiriske litteratur på danske og udenlandske data om virkningen af makroprudentielle instrumenter, der er målrettet låntagere på ejerboligmarkedet. Studierne bekræfter generelt, at de undersøgte eksempler på makroprudentielle tiltag har en effekt på udlån og boligpriser, men der er fortsat mange huller i vores viden om, hvor store disse effekter er, ikke mindst når det kommer til størrelsen af de samfundsøkonomiske omkostninger ved reguleringen.

Begrænser markedesfejl, men indebærer også omkostninger

Regulering af den finansielle sektor, herunder regulering af låntagning, og krav til bankernes kapital og likviditet, er vigtig for at begrænse risikoen for finansielle kriser. Der er imidlertid også omkostninger ved regulering af sektorens aktiviteter, idet en sådan regulering vil begrænse husholdningers og virksomheders muligheder for at udnytte kapitalmarkederne til at udligne forskellene mellem indtægter og udgifter over tid. Man bør derfor så vidt muligt afveje gevinster og omkostninger ved hvert enkelt tiltag, sådan at reguleringen på området hverken bliver mildere eller skrapere, end hvad der forekommer samfundsøkonomisk velbegrunderet.

**Ikke oplagt, at
finansiell stabilitet
tilsiger mange
forskellige
instrumenter**

Udover kapital- og likviditetskrav til kreditinstitutterne findes en lang række andre instrumenter i den finansielle regulering, der har fokus på lån til boligejere og -købere. Det drejer sig eksempelvis om udbetalingskrav og begrænsninger i muligheden for at få afdragsfri lån. Det er imidlertid ikke oplagt, at der er behov for sådanne yderligere begrænsninger på individens låntagning, hvis hensynet alene er at sikre den finansielle stabilitet. Der kan dog være andre, selvstændige samfundsøkonomiske grunde til at håndhæve sådanne låntagerbaserede begrænsninger. Det kan eksempelvis være et paternalistisk ønske om at forhindre kortsynede eller dårligt informerede husholdninger i at foretage dispositioner, som er til skade for deres privatøkonomi på længere sigt. En anden årsag kan være et mere generelt ønske om at stabilisere konjunkturerne og dermed boligpriserne, som spiller en stor rolle for den generelle efterspørgsel.

**Vigtigt med klar
motivering for
konkrete tiltag**

Det er væsentligt, at begrundelsen for de enkelte eksisterende og eventuelle fremtidige tiltag på området angives klart. Eksempelvis bør ønsker om yderligere begrænsninger i afdragsfriheden klart kunne begrundes ud fra hensyn til det ene, det andet eller det tredje forhold. Det er forudsætningen for at kunne lave en rationel bedømmelse af sådanne tiltags betimelighed.

**Behov for langt mere
empirisk forskning
på området**

Forslag til ændringer af den finansielle regulering bør i princippet bygge på cost-benefit-analyser, der identificerer de forventede fordele og omkostninger. Den empiriske gennemgang i kapitlet viser imidlertid, at der fortsat er meget store mangler i den kollektive viden om virkningen af de forskellige reguleringsinstrumenter, herunder grænser for gælds faktoren, restriktioner på afdragsfrihed og udbetalingskrav. Det er derfor vanskeligt at opstille udførlige og troværdige cost-benefit-analyser på området. Der er dermed et klart behov for (meget) mere empirisk forskning på området for at få en bedre forståelse af de forskellige værktøjers betydning.

**Mere fokus på
regulering af
erhvervslån?**

Der er allerede en lang række former for regulering, der er målrettet låntagere, eksempelvis i form af begrænsninger i belåningsgraden. Der er generelt mere fokus på instrumenter målrettet husholdninger (boligejere) end instrumenter målrettet virksomheder. Dette kan umiddelbart virke påfaldende, når det tages i betragtning, at lån til virksomheder udgør en betydelig del af de samlede udlån, og at de har været årsag til flere historiske kriser med finansiell ustabilitet. Vurderes der at være behov for yderligere låntagerrettet regulering af hensyn til den finansielle stabilitet, kan det derfor være relevant at have større fokus på muligheden for og betimeligheden af mere målrettet regulering af erhvervslivets låntagning.

KAPITEL IV, TILGANGSEFFEKTER VED ÆNDEDE DAGPENGEREGLER

**Fokus på tilgangs-
effekten ved
ændrede
dagpengeregler**

I kapitel IV foretages en vurdering af de regneregler, der ligger bag ministeriernes effektivvurderinger af ændringer i dagpengesystemet. Kapitlet har fokus på den såkaldte tilgangseffekt, som angiver, hvor meget en ændring i dagpengereglerne påvirker tilgangen til dagpenge. Tilgangseffekten kan være af stor betydning for de samlede effekter af ændrede dagpengeregler, herunder for de ændringer af dagpengeregler, der indgår i aftalen *En ny reformpakke for dansk økonomi*. Reformpakken indeholder blandt andet en lavere sats og forkortelse af perioden for dimittender og et tillæg i de første tre måneder af dagpengeperioden for personer med en relativt stærk beskæftigelsehistorik.

**Tilgangseffekten
vurderes for
satsændring og
ændring af
dagpengeperioden**

Mængden af videnskabelig litteratur, der belyser størrelsen af tilgangseffekter ved dagpengeregulænderinger, er begrænset. Det er dog muligt at fastlægge en størrelsesorden af den ændring i tilgangen til dagpenge, som man vil kunne forvente ved en ændring i dagpengesatsen eller en ændring i dagpengeperiodens længde. Derfor sammenlignes de tilgangseffekter, som ministerierne anvender for disse to typer af regelændringer, med den videnskabelige litteraturs bud på størrelsen af disse effekter.

**Tilgangseffekten er
for stor ved
ændringer af
ydelsen og for lille
ved ændringer af
dagpengeperioden**

For ændringer af dagpengesatsen tyder forskningslitteraturen på, at ministerierne lægger en for høj tilgangseffekt til grund. For en generel ydelsesændring resulterer dagpengemodellens antagelser således i en tilgangseffekt, der er betydeligt større end nyere forskningsstudier tyder på. Omvendt tyder det ud fra litteraturen på, at dagpengemodellens tilgangseffekt er for lav, når det drejer sig om ændringer af dagpengeperiodens længde. Dette er særligt udtalt, hvis man betragter ændringer, der ligger ud over de første to års dagpengeperiode. Litteraturen påviser effekter ved ændringer af dagpengeperioden efter mere end to år, men pr. antagelse er effekterne nul i ministeriernes regneprincipper for ændringer efter 1½ år inde i dagpengeperioden.

**Den eksterne
validitet af
adfærdseffekterne
bag tilgangseffekten
er svag**

En retvisende modelramme bør desuden tage udgangspunkt i alle relevante mekanismer for området. I ministeriernes regneregler for tilgangseffekter er der kun indarbejdet én mekanisme, hvor beskæftigede i opsagte eller midlertidige stillinger antages at reagere. Det empiriske grundlag for denne mekanisme er samtidig ikke overbevisende. Tilgangseffekten vedrører personer, der er i beskæftigelse, men sidder i opsagte stillinger eller er ansat i midlertidigt, mens det empiriske grundlag vedrører adfærden blandt personer, der har været ledige imellem et halvt år og helt op til fire år. Dette er et empirisk grundlag, der ligger langt fra den kontekst, som det anvendes i.

Modellen udelader flere af de mekanismer, som nyere forskning finder relevant

At ministeriernes resultater for tilgangseffekten ikke stemmer overens med forskningslitteraturens resultater, skal også ses i lyset af, at den anvendte modelramme, dagpengemodellen, udelader flere af de mekanismer, som forskningslitteraturen peger på er relevante for påvirkningen af tilgangen til ledighed og dagpenge. Det drejer sig blandt andet om, at ændrede dagpengeregler kan have betydning for jobskabelsen, og for hvor mange der afskediges eller siger deres job op.

En aggregeret opgørelse kan medtage flere mekanismer

Der kan tages højde for de manglende mekanismer, hvis der overgås til en metodisk tilgang, som i højere grad bygger på undersøgelser af de aggregerede konsekvenser af ændringer i dagpengesystemet. Dette vil være i tråd med tendensen i forskningslitteraturen, hvor en række nyere studier netop fokuserer på aggregerede effekter på beskæftigelse og ledighed af ændringer i ledighedsydelse. Der kan dermed fås et mere fuldkomment billede af konsekvenserne.

Behov for at gentænke regneprincipperne

Diskussion i kapitel IV tillader ikke entydigt at konkludere, om den samlede virkning på den strukturelle beskæftigelse af *En ny reformpakke for dansk økonomi* er over- eller undervurderet, men kapitlet peger på, at de enkelte elementer i ministeriernes beregning hver især må formodes at have en konkret bias. Ministeriernes regneprincipperne trækker således i retning af at overvurdere den negative effekt på beskæftigelsen af beskæftigelsestillægget de første tre måneder for personer med en relativt stærk beskæftigelsehistorik. Omvendt trækker de i retning af at overvurdere den positive beskæftigelsesvirkning som følge af den lavere dimittendsats. Og endelig trækker de i retning af at undervurdere den positive beskæftigelsesvirkning som følge af forkortelsen af dagpengeperioden for dimittender. Konsekvensvurderingerne vedrørende dimittender er samtidig i udpræget grad baseret på ad hoc-antagelser, hvilket betyder, at virkningerne må karakteriseres som værende meget usikre. Samlet set eksemplificerer dette behovet for at gentænke regneprincipperne på dagpengeområdet.

